



TÜGİAD
TÜRKİYE GENÇ İŞADAMLARI DERNEĞİ
YOUNG BUSINESSMEN ASSOCIATION OF TURKEY

**Aylık Ekonomik
Değerlendirmeler
Raporu Ekim 2015
4. Rapor**

Prof. Dr. Kerem Alkin

1 Kasım genel seçimleri sonrasında, siyasette sular durulmayabilir. Çıkacak yeni Meclis aritmetiğine bağlı olarak, hükümeti kurma görevinin kime verilebileceğine dair dedikodular dahi bu konuda ipucu veriyor. Haftanın en dikkatle takip edilecek olan konu başlığı FED'in faiz kararı olacak. Euro-dolar paritesinin 1,10 dolar düzeyinde tutunması önemli. Bununla birlikte, orta vadede euro cinsinden borçlanmanın cazibesi yeniden artabilir.

- Bu hafta salı ve çarşamba günleri gerçekleşecek olan (27-28 Ekim) ABD Merkez Bankası (FED) Açık Piyasa Komitesi (FOMC) toplantısı öncesinde, yine Dolar Endeksi'ni gözlemliyoruz. 78,82 ve 82,12 puan düzeyleri, endeks için kritik önemde. 13 Ekim'de 94 puanın altını dahi görmüş olan endeks, 20 Ekim'de 95, 21 Ekim'de ise 96 puanın üzerini gördü ve **22 Ekim Perşembe'den bu yana, 97 puanın üzerinde tutunma mücadelesi veriyor.** ABD Doları'ndaki güçlenmede, 22 Ekim Perşembe günü, **Avrupa Merkez Bankası Başkanı Draghi'nin**, Euro Bölgesi'nde hayli düşük seyreden enflasyon ve makro ekonomik aktiviteyi gözden geçirerek ve küresel büyüme ve ticaretteki yavaşlamayı da dikkate alarak, **'ek parasal genişleme'ye işaret eden mesajlar vermesi**, **13 Ekim'de 1,15 dolara yaklaşmış olan euro-dolar paritesini, 22 Ekim'de 1,10 dolar sınırına kadar getirdi ve parite 1,10 dolarda adeta tutunmaya çalışıyor.**
- **ECB'nin aralık ve ocak ayı toplantılarında, gündeminde, halen devam ettirmekte olduğu aylık tahvil alım kotasını artırma, tahvil alım programının süresini uzatma ve hali hazırda kendisine depo edilen mevduata uyguladığı negatif faizi daha da düşürme opsiyonlarının masada olduğu tartışılıyor.** Bu tartışmalar, önünde sonunda olası bir faiz artışı kararının arifesinde olan FED'in para politikasını sıkılaştırma adımının tam tersi adımlar olarak gözlemlendiğinden, euro-dolar paritesi üzerinde aşağı yöndeki baskıyı arttırmakta. FED'in olası adımı ve ECB'nin parasal genişlemeyi sürdüreceğine dair sinyaller, hem euro-dolar paritesinde gerileme beklentisi, **hem de Euro Bölgesi'ndeki borçlanma faiz oranlarında da gözlenebilecek gerileme nedeniyle, Türk şirketleri için 'yeniden' euro cinsinden borçlanmanın cazibesini arttırıyor.**
- **Bunu söylememizin nedeni, 20 Ekim salı günü açıklanan verilerin, Avrupa bankacılığında, kredi piyasasında da iyileşme gözlemlenmesi.** Draghi'nin açıklamalarındaki mesajlardan çıkarılan sonuçlar, **temmuz 2013'den bu yana ilk kez, Avrupa borsalarında işlem gören hisse senetlerinin fiyatlarına yukarı doğru ralli yaşattı.** Bu gelişmenin üzerine, **Çin Merkez Bankası'nın 23 Ekim Cuma sabahı almış olduğu ve bu yıl 6. kez gerçekleştirdiği faiz indiriminin etkisi de unutulmamalı. Küresel ölçekte, önde gelen merkez bankaları tarafından alınan 'piyasa dostu' kararlar, hisse senedi ve tahvil piyasaları için yeni kar fırsatlarına işaret etse de,** merkez bankalarının para politikası

uygulamasının 'normalleşme' sürecinin gecikmesi, yakın gelecekte başka sorunların ortaya çıkmasına da işaret ediyor. **Çünkü, önde gelen merkez bankalarının para politikasında bir türlü normalleşmeye geçememeleri, beraberinde 'uyuşturucu madde bağımlısı olmuş' piyasa görüntüsü vermekte ki, bu tablo 2016 yılı için piyasa risklerini daha da arttırmakta.**

- Piyasaların 'iyi haberlere' olan ihtiyacı ve iştahı nedeniyle, ECB Başkanı Draghi'nin açıklamalarının üzerine gelen, Çin Merkez Bankası'nın faiz indirim kararı, olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmiş olabilir. Bununla birlikte, pek çok önemli uzman, Çin Merkez Bankası'nın kararı olumlu gözükse de, Çin'in hala kapalı ekonomi olma özellikleri nedeniyle, bu kararın küresel etkilerinin zayıf kalabileceğini vurgulamaktalar. **Esasen, Çin Merkez Bankası'nın aynı yıl 6. kez faiz indirimi adımı atmaya gerekli görmesinden de anlaşılacağı üzere, söz konusu faiz indirimleri, Batılı bir ekonomi kadar, Çin'in iç piyasa aktivitesi ve büyümede beklediği ivmeyi yeterince sağlamıyor.** Ayrıca, Çin bankacılık sisteminin hali hazırda taşımakta olduğu ciddi boyutlardaki kredi riski de hesaba katıldığında, bu adımın da etkisi sınırlı olabilir. **Bununla birlikte, Çin ekonomisindeki hareketlilik kısmen artar ve Çin'in ithalatı da canlanır ise, Batılı şirketlerin Çin'e satışlarının hareket kazanması, bu şirketlerin 4. çeyrek bilanço ve karlılığına olumlu yansiyabilir. Bu beklentiler de, ABD ve Avrupa'da borsaları hareketlendirebilir.**
- Tabii, 26-30 Ekim haftasında faiz kararı alacak tek merkez bankası FED değil. Japon Merkez Bankası'nın (BoJ) 30 Ekim'deki faiz kararının yanı sıra, Yeni Zelanda ve İsveç merkez bankalarının kararları da dikkatle takip edilecek. **FED'in bu hafta gerçekleştireceği toplantıda, faiz artış kararı alması olasılığı yüzde 6'ya düştü. Oysa, bu oran daha eylül ayı başında yüzde 39'du. Piyasalar, halen, FED'in olası faiz artış kararını '2016 yılına kaldı' şeklinde fiyatlandırmakta.** Bununun yanı sıra, 30 Ekim'deki BoJ toplantısından da bir faiz indirim kararı beklenmekte. **Yani, önde gelen tüm merkez bankaları faiz indirimi ve tahvil alım programları ile para politikalarını yumuşatmayı ve parasal genişlemeyi sürdürür iken, bir tek FED sıkılaştırma için ilk adımı kolluyor.** Bu da, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nı para politikasının yönünü belirlemede aceleci davranmamaya yönlendiriyor. Enflasyonun yüksek seyretmesi, TCMB'nin faiz indirimi adımı atmasını engellemekte. **FED geciktikçe ve diğer önde gelen merkez bankaları para politikasını gevşettikçe, TCMB'nin faiz oranını değiştirmemesi bile, para politikasını sıkılaştırma olarak adlandırılabilir. Kaldı ki, para politikasını sadeleştirme de, para politikası faiz oranında yukarı yönde bir harekete sebep olabilir ki, bu da sıkılaştırma anlamına gelecektir. Bu da, Türk Lirası'nın bir miktar daha değer kazanmasına sebep olabilir.**
- **Haftaya,** geçen hafta açıklanan ve beklenmedik bir şekilde bir miktar yukarı yönde toparlanma gösteren tüketici güveni sonrasında, **Türk ekonomisi için reel**

kesim güven endeksi, iktisadi yönelim anketi ile imalat sanayi kapasite kullanım oranı verileriyle başlıyoruz. Ayın son günü ise, TÜİK eylül ayı dış ticaret verileri açıklanacak. TİM'in ekim ayı ihracat verileri, 1 Kasım pazar günü gerçekleşecek genel seçimler nedeniyle, 2 Kasım pazartesi sabahına kalacaktır. Bu noktada, başta ABD olmak üzere, Euro Bölgesi ve Japonya için ekonomik aktiviteyi, imalat sanayi üretim performansını ölçen bir dizi verinin açıklanacağı bir haftaya girdiğimizi de hatırlatalım. Bu verilerin tümü, merkez bankalarının para politikası kararları ve ülkelerin para birimlerinin birbiri arasındaki parite değerleri üzerinde etkili olacak. **1 Kasım genel seçimleri öncesinde, bir başka sansasyonel terör eylemi ve seçim günü seçim güvenliğini tehdit edecek olaylar yaşanmaması, Yüksek Seçim Kurulu'nun seçimleri durdurmak ve ertelemek yönünde karar almasına sebep olabilecek tatsızlıklar yaşanmaması halinde, Türk Lirası'ndaki iyileşme devam edebilir.**

- Bu haftanın en kritik konusu ise, ülkemizdeki genel seçimler. 1 Kasım genel seçimleri dünya kamuoyu tarafından da merakla takip ediliyor. Çünkü, Suriye meselesi dahil, Türkiye'nin içinde yer aldığı pek çok uluslararası mesele var. Bunun yanı sıra, 14-15 Kasım tarihlerinde, Antalya'da gerçekleşecek G-20 Liderler Zirvesi de kritik önemde. **Beklenti, AK Parti için tek başına iktidarın zor olduğu yönünde. Bununla birlikte, bir önceki 7 Haziran seçimlerindeki oy oranına göre, AK Parti'nin yüzde 40,8'den yüzde 41,7 ile 42,4 aralığında bir oya oranına yükseleceği, CHP'nin de yüzde 27-28 bandına yükseleceğine dair değerlendirmeler ağırlık kazanmış durumda.** Bu noktada, bir önceki seçim sonuçları çerçevesinde, 7 Haziran seçimlerinden sonra oluşan Meclis bir hükümet çıkaramadı. **Bu defa, tek başına AK Parti iktidarı veya bir AK Parti-CHP, AK Parti-MHP koalisyonu ihtimalleri merakla takip edilecek ve mutlaka bir hükümet kurulacağına dair beklenti hayli kuvvetli gözüküyor.**
- Bununla birlikte, seçimden en yüksek oy oranı ile AK Parti çıksa dahi, hükümeti kurma görevinin, Türk siyasetinin gelenekleri dışında bir adımla, beklenmeyen bir isme verilebileceği iddiası dahil, ortada pek çok iddia dolaşüyor ve '1 Kasım genel seçimleri ertelenecek' iddiası gibi, iddiayı çürüten somut bir gelişme oldukça, piyasalar bu tür iddiaları elimini edecekler. **Bu nedenle, ne kadar absürt gözükse de, bu tür iddialar piyasa tarafından dikkate alınmaya devam edecek ve nihayet tüm iddialar, Türk siyasetinin kendi gelenekleri çerçevesinde, çürüdükçe, anlamını yitirdikçe ancak, piyasalar müspet gelişmeleri daha fazla fiyatlandırarak. Bununla birlikte, genel beklenti, Türk Lirası'nın bu süreçte adım adım değer kazanacağı yönünde.** Ancak, 1 Kasım genel seçimlerinin ertelenmesine sebep olabilecek gelişmeler dahil, Türk siyaset dünyasını gerecek her gelişme ise, tersine bir negatif etkiye sebep olacak. Birlikte izleyeceğiz. **Ancak, TL'nin değer kazanmasını sağlayacak olumlu ve sağlıklı bir siyasi ortam ve atmosfer, bankaları rahatlatarak, kredi piyasasında olumlu yönde hareketlenmeye, tüketici tarafından da alışverişi hareketlendirecektir.**