

Bayram öncesi üç günü sakın geçireceğiz. Perşembe günü, Yunanistan'a tanınan son 72 saat tamamlanmış olacak. Bayram öncesindeki üç iş gününde gerçekleşecek koalisyon turlarından ise bir sonuç beklenmiyor. Piyasalar, olası bir koalisyonu desteklemek adına, yatırım araçlarının fiyatlandırmasını yumuşak tutmayı sürdürecektir.

- Geçen hafta rapora şu ifadeler ile başlamıştık: "Yunan Halkı'nın 'hayır' kararı AB cephesinde derin bir belirsizliğe sebep olmasına rağmen, ABD Merkez Bankası'nın (FED) para politikasının seyrine yönelik 'yumuşak' mesajları dikkate alındığında, Dolar Endeksi'nin 97,72 ile 98,12 puan çitallerinden uzak durduğu net görülüyor. **Bu nedenle, içeride de dolar kuru tekrar 2,70-2,66 TL bandına dönmeye çalışabilir.** Ama, Yunanistan referandumunun sebep olduğu belirsizlik ile, koalisyon hükümeti kurulması yönündeki umutsuzluk birleşince, dolar kuru yeni haftaya 2,70-2,74 TL bandında başlamış gözüküyor."
- 6 Temmuz Pazartesi günü, öğlene kadar dahi, sabah 2,70 TL'nin üzerinde başlamış olan dolar kurunun, yeniden 2,70-2,66 TL bandına döndüğüne ve geçen hafta içerisinde, bir ara 2,66 TL'nin altına bile test edildiğine şahit olduk. **Bununla birlikte, Yunanistan ve olası koalisyon hükümetine yönelik belirsizlikler devam ettiğinden dolayı, dolar kuru şu an için 2,70-2,66 TL bandındaki hareketini sürdürmeyi tercih ediyor.** Bunda, geçtiğimiz hafta içerisinde 97 puan düzeyini geçmeyi deneyip, haftalık işsizlik başvurusu verisinin beklenenden bir miktar daha yüksek gelmesi ile, haftayı 96 puanın hemen üzerinde tamamlayabilen Dolar Endeksi'nin etkisi de göz ardı edilmemeli. Nitekim, **Dolar Endeksi yeni haftaya da yine 96 puan civarında tutunma çabası ile başlamış gözüküyor. Buna paralel olarak, euro-dolar paritesi 1,11-1,12 dolar gibi hayli dar bir bantta salınmakta.**
- Yeni haftaya, Almanya'nın, kimi çevrelerce küstah da bulunan, Yunanistan konusunda tavizsiz tavrı ile girdik. Geçtiğimiz haftanın ikinci yarısında, Yunan Başbakanı Çıpras'ın verdiği son önlem ve kemer sıkma paketine yönelik olumlu mesajlar gündeme gelmiş olsa da, **11 Temmuz cumartesi günü Brüksel'de gerçekleşen Euro Bölgesi maliye bakanları (Eurogroup) toplantısından, Yunanistan'ın son kemer sıkma ve tedbir paketine de olumlu not çıkmadı.** Piyasalar, siyasi kanattan gelen kimi olumlu sinyallere rağmen, son pakete de olumsuz değerlendirme çıkmasını Almanya'nın tavizsiz tutumuna bağlamaktalar. **Yunanistan Başbakanı Çıpras'a vergi artırım ve emeklilik reformları dahil olmak üzere kemer sıkma önlemlerini parlamentodan geçirmesi ve Yunanistan'ın Euro'da kalma şansını canlı tutması için Çarşamba gecesine kadar üç gün süre verilmiş durumda.**

- Brüksel’de, 11 Temmuz Cumartesi günü bir araya gelen maliye bakanları, en az 74 milyar euroluk yardım paketi müzakerelerinin detaylarını açma öncesinde, Yunanistan’ın ekonomik reformları yasalaştırmasını talep ettiler. Bakanlar, bu talebi, 12 Temmuz pazar günü (dün) Brüksel’de toplanan Euro Bölgesi ülkeleri liderlerine de iletiler. **Finlandiya Maliye Bakanı Alexander Stubb’ın açıklamasına göre, Tsipras Çarşamba gününe kadar bu koşulları yerine getirmekte başarısız olursa Yunanistan para birliğinde uzaklaştırılabilir.** Stubb , “Yunanistan’a iki seçenek sunuldu. Biri beyaz biri siyah” dedi. Euro Bölgesi politika yapıcılar Çipras’ı, kurtarma paketi müzakerelerinin başlaması için, Çarşamba gününe kadar bazı reformları Yunan Meclisi’nden geçirmeye zorluyor. **Meclisten geçmesi istenen kemer sıkma tedbirlerinin çoğu vergi oranları ile ilgili.**
- Bu arada, **28 AB üyesi liderinin bir araya geleceği kritik toplantı iptal edilip, 12 Temmuz pazar günü (dün) Brüksel’de sadece 19 Euro Bölgesi liderinin bir araya gelmesi, 'Yunanistan'ın sistem dışına alınması'nı gerektiren ve olumsuz karşılanacak 'B' Planı'nın oylanması öncesi, hala kreditorler ile Yunanistan arasında bir uzlaşma imkanı olduğu şeklinde yorumlandı.** Yunanistan Başbakanı Çipras, dünkü 19 üyeli Euro Bölgesi liderler zirvesi öncesinde, Euro’da kalmak için "dürüst bir uzlaşma" çağrısında bulundu. Uluslararası haber ajansı Reuters’ın haberine göre Euro Bölgesi maliye bakanlarının 19 ülkenin liderlerine dün sundukları **çözüm önerileri başarılı olmaz ve Yunanistan için bir kurtarma paketinde anlaşma sağlanamazsa, Yunanistan’ın Euro Bölgesi’ndeki varlığı adına “mola” verilecek ve borç yapılandırması ihtimali gündeme gelecek.**
- Bakanlardan gelen dört sayfalık dokümanda, Yunanistan’ın bir yardım programı elde edebilmesi için uzun bir koşullar listesi sıralanıyor. Siyasi çevrelere ulaşabilen gazetecilerin şu ana kadar elde ettiği izlenime göre, sıralanan koşulların çoğu, Atina tarafından görünüşe göre kabul edilmiş durumda. Doküman iki olası sonuç önerisi yapıyor. **Bunlardan İlki, bir kurtarmanın Euro Bölgesi tarafından onaylanması. İkincisi, bir anlaşmaya varılmaması durumunda Yunanistan’a Euro Bölgesi’nden “mola” alması için hızlı müzakereler sunulmasını içeriyor. Bu önerinin içinde olası bir borç yapılandırma da var.** Metindeki anlatım, Almanya Maliye Bakanı Schaeuble’nin 11 Temmuz Cumartesi günü Eurogroup’da sunduğu belgeye benzerlik gösteriyor. Euro Bölgesi maliye bakanları Yunanistan’a Çarşamba gününe kadar zaman tanımış durumdadır.
- Reuters’ın ele geçirdiği taslağa göre Euro Bölgesi maliye bakanları, yeni bir kurtarma kredisi anlaşması yapılabilmesi için Yunanistan’ın ekonomik sistem ve kamu finansmanı reformu için daha sert önlemler almasını istiyor. Taslakta Eurogroup’un , üç yıllık istikrar desteği karşılığında net bir takvim temelinde Yunan makamlarının öngörülen ek önlemleri taahhüt etmesi beklendiği belirtiliyor. Alman Maliye Bakanı Schaeuble’nin Başbakan Merkel tarafından desteklendiğini

söylediği son plan ile, Yunanistan'ın önüne ikisi de ateşten gömlek olan iki alternatif konuyor: ya borçlarını ödemek için ülkenin 50 milyar euro varlığını teminat olarak vermek ve ek olarak kamu idaresini Brüksel'e devretmek ya da beş yıl boyunca Euro Bölgesi'nden çıkmak. **Yani, Yunanistan'dan kapitülasyonları kabul etmesi isteniyor.**

- Maliye bakanlarının talepleri arasında, katma değer vergisi acilen artırılması, bağımsız bir ulusal istatistik ajansının kurulması, 2018 yılına kadar orta vadeli faiz dışı fazla hedefi ile uyumlu olarak GSYH'nin yüzde 3,5 olması, emekli aylıklarında sert reformlar yapılması, enerji piyasasının özelleştirilmesi ve genel özelleştirme, programının geliştirilmesi, **2015 döneminde kabul edilen ve programın taahhütlerine aykırı olan yasaların etkilerinin telafi edilmesi için düzenlemeler yapılması bulunuyor.** Bu arada, ABD ile Almanya arasında, iğneleyici sözlerle atışmalar da gözlenmekte. Çipras'la görüşmesi sonrasında, ABD Hazine Bakanı Lew Brüksel'deki tartışmaları yakından takip ettiğini söyledi.
- Lew'ün "Yunanistan'da güvenin yeniden inşa edilmesi bir programın uygulanacağını göstermeyi gerektirir. Borç sürdürülebilir olmalı. Tüm tarafların esneklik göstermesi lazım" mesajlarına Almanya'dan ters cevap geldi. **Almanya'nın sivri dilli Maliye Bakanı Schaeuble ABD'li meslektaşısı Lew'e borç anlaşması teklifinde bulundu: "Ciddiyim, Yunanistan'ı al, Porto Riko'yu ver"**. Schaeuble "Arkadaşım Jack Lew'e bu günlerde bir teklifte bulundum. ABD'nin Yunanistan'ı dolar birliğine almaya istekli olması halinde Porto Riko'yu Euro Bölgesi'ne alabileceğimizi söyledim. ABD Hazine Bakanı Lew şaka olduğunu düşündü" diye konuştu. Lew, Porto Riko'nun mali krizini derinleşmesini önlemeye ve federal bir kurtarma olmadan çözmeye çalışıyor. **Porto Riko'nun 72 milyar dolarlık bir borç yükü bulunuyor. Yunanistan borç yükü ise yaklaşık 353 milyar dolar.** Porto Riko'nun yükümlülükleri büyük ölçüde Brigade Capital Management ve Fir Tree Partners gibi özel yatırımcıların elinde. **Yani, ister ABD, ister Almanya, esas herkes kendi finans kurumlarının alacaklarını kurtarmaya çalışıyor.**
- Tüm bu siyasi ve ekonomik çalkantılara göğüs geren euronun ABD doları karşısında 1,14-1,10 dolar bandındaki seyrini koruması da hayli ilginç. 13 Temmuz Pazartesi (bugün) Asya işlemlerinde üst üste 3. haftada da gerilemesine rağmen, Yunanistan krizine karşı direnç gösteriyor gibi görünüyor. **Traderların beklemede kalması ile birlikte, euronun 13 Temmuz Pazartesi (bugün) gösterdiği gerilemenin, öncekilere göre daha zayıf olduğu da görülüyor.** Japon Yen ise, güvenli varlık talebinin artması ile Pazartesi günü üst üste 3. hafta da yükseliş göstermiş durumda. Tokyo merkezli Mizuho Securities'in baş döviz stratejisti Kengo Suzuki, "Dolar karşısında euronun hareketleri piyasanın Avrupa borç krizinde canlanma görmediğine işaret ediyor. **Yunanistan ile ilgili anlaşma olmamasının yarattığı hayal kırıklığı yenin bu sabahki yükselişine yansıdı**" demekte.

- ABD cephesinde ise, yapılan açıklamalar, **ABD Merkez Bankası'nın (FED) saygınlığını ve piyasa üzerindeki otorite etkisini sürdürebilmesi adına, bu yıl faiz artırımını ve para politikasını sıkılaştırma adına, ilk adımı atmak için kararlı olduğunu göstermekte. Bu nedenle, 2015 yılının son çeyreğinde ABD dolarının dünyanın önde gelen para birimleri karşısında esaslı bir çıkış yakalayacağı yeniden piyasaların gündemine girmeye başladığı.** FED Başkanı Yellen, 10 Temmuz Cuma günü Cleveland'ta gerçekleştirdiği konuşmada "bu yıl faizleri arttırmanın uygun olacağını ve ilk adımı atabileceklerini" belirtmiş durumda. "Faiz artışı kademeli olacak" diyen Yellen, "enflasyon oldukça belirsiz bir şekilde seyrediyor. Beklenmedik gelişmeler, faiz artışını erteleyebilir veya hızlandırabilir" ifadelerine de sözlerinde yer verdi.
- FED Başkanı, "ABD ekonomisinin temel göstergeleri sağlam durumda. Dolar ve petrol fiyatlarının stabil hale gelmesi ile bu yıl ılımlı bir büyüme bekliyorum" diye konuştu. "Güçlü doların ilk çeyrekte ABD ihracatını dizginlediğini" hatırlatan FED başkanı, "Dolar ve petrol fiyatlarındaki seyrin ABD ekonomisindeki olumsuz etkisi geçici" sözlerini kullandı. Yellen, "İşgücü piyasası iyileşiyor ancak tam olarak toparlanmış değil. Ücret artışlarında iyileşme olduğuna dair belirsiz de olsa ipuçları görünüyor, tam istihdam hedefi artık görülebilir olmaya başladı" tespitinde bulundu. İşsizlik verisi, Haziran ayı için yüzde 5.3 olarak açıklanmış ve beklentilerden daha düşük çıkmıştı. **Yellen ayrıca, "Önemli sayıda insan şu anda iş aramıyorlar zira iyi fırsatlarla karşılaşmakta güçlük çekiyorlar. Yarı zamanlı bir işte çalışıp tam zamanlı bir işe geçmek isteyen kişilerin sayısı da yüksek seviyesini koruyor" dedi. Yani, FED istihdam tablosundan memnun değil.**
- Nitekim, FED'in Federal Açık Piyasa Komitesi'nin (FOMC) 16-17 Haziran tarihli toplantı tutanakları da, üyelerin prematüre faiz artışına başlamak için daha fazla kanıt görmek istediklerini ortaya koymuş durumda. ABD ekonomisinin resesyondan 6 yıl önce çıktığını ve işsizlik oranının bu dönemde yarıya düştüğünü belirten Yellen, buna karşın iş gücü piyasasının hala tam istihdama ulaşmadığını dile getirdi. **Yellen, ücret artışının piyasadaki atıl kapasitenin belirlenmesine yardımcı olacağını belirtirken, "Fakat, buradaki sinyaller tam olarak açık değil. Son zamanlarda görülen bazı belirsiz ipuçları, tam istihdam hedefine yaklaşılmakta olduğuna işaret ediyor" dedi.**
- Diğer taraftan, enflasyon hedefinde daha az ilerleme sağlandığını kaydeden Yellen, yüzde 2'nin çok altında seyreden enflasyon oranında enerji fiyatlarındaki büyük düşüş ve güçlü doların etkili olduğunu dile getirdi. Yellen, düşük enflasyonun ücret artışını yavaşlatarak, ekonomiye zarar verebileceğini söylerken, **"Çok düşük enflasyon birçok insana gerçek bir problem gibi görünmeyebilir. Fakat, sürekli düşük kalan enflasyon, zamanla ücret artışını**

zayıflatarak, ekonomiyi zayıflatabilir. Örneğin, hane halkı ve şirketlerin borçlarını ödemelerini zorlaştırabilir” görüşünü paylaştı.

- Bu yıl FOMC'de oy verme hakkı olan Boston FED Başkanı Rosengren ise, yine 10 Temmuz Cuma günü gerçekleştirdiği konuşmada “büyümenin beklentileri karşılması halinde Fed’in bu yıl faiz oranlarını artırması uygun olabilir. Ancak politik yapıcılar Yunanistan krizinin nasıl geliştiğini görmek için beklemeli” dedi. Rosengren, “Görüşüme göre bu noktada verilere bağlı olmak, özellikle enflasyon tahminimizde bize güven veren verileri beklememiz anlamına geliyor. **Aynı zamanda Yunanistan’daki krizin nasıl ilerlediğini görmek ve daha iyi bir kavrayış için beklememiz anlamına geliyor. Bu sayede krizin finans piyasaları ve yurtiçi ekonomiyi etkileme potansiyelini daha iyi hesaplayabiliriz**” ifadelerini kullandı. Rosengren, “Bu gelişmelerin, ABD ekonomisinin beklenen yönünü kayda değer şekilde değiştireceği kesin değil. Ancak tahminimize bu belirsizliği kesinlikle ekledik. **Yurtiçi ekonominin gelişimi bir şekilde endişe verici seyri sürdürüyor. Belki de en problemli konu, enflasyonun FED’in yüzde 2’lik hedefinin oldukça altında seyretmesi” diye konuştu ve Yellen’in aynı konudaki endişesini teyit etti.**