



**TÜGİAD**  
TÜRKİYE GENÇ İŞADAMLARI DERNEĞİ  
YOUNG BUSINESSMEN ASSOCIATION OF TURKEY

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

**Prof. Dr. Kerem Alkin**

**Kamu bankalarının döviz satımı ve beklenenden düşük gelen ABD tarım dışı istihdam verisi ile, dolar-TL yeni haftaya 3 TL'nin altında başlıyor. Tüm veriler TL'nin dolar karşısında 'aşırı değersiz'leştiğine işaret etmekte. Dolar-TL'de 2,82-2,78 TL bandına dönüş, TCMB'nin net adım atmasına ve Türkiye'nin 1 Kasım seçimleri sonrası makul süre içerisinde bir hükümete kavuşmasına bağlı.**

- 2 Ekim Cuma günü açıklanan, ABD'nin tarım dışı istihdam ve işsizlik verisi öncesinde, Dolar Edeksi'nin 30 Eylül Çarşamba günü 96,35 puana yükseldiğine şahit olmuştuk. Son 1 ayın en yüksek değeri olan bu seviye, 4 Ağustos'taki 98 puan ve 18 Ağustos'taki 97 puan seviyesinden sonraki en yüksek değeri. **Tarım dışı istihdam verisinin beklenenin çok üzerinde gelmesi halinde, bu ayın sonunda gerçekleşecek ABD Merkez Bankası (FED) Açık Piyasa Komitesi (FOMC) toplantısından bir faiz artışı kararı çıkması ihtimali çok güçlenmiş olacaktır.** Küresel piyasalar, kendilerini büyük ölçüde bu ihtimale hazırlamışlardı. **Veri beklenenin hayli altında gelince, Dolar Endeksi geçen haftayı 95,83 puandan kapattı ve yeni haftaya da 95,69 ile 95,94 puan aralığında bir hareket ile başlamış durumda.**
- Son 52 hafta, yani 1 yıl içerisinde, en yüksek değer olarak 1,2886 dolar, en düşük değer olarak ta 1,0458 dolar düzeyini görmüş olan euro-dolar paritesi ise, bu gelişmelerin ışığında, geçen haftayı 1,1216 dolar düzeyine kadar toparlanarak kapattıktan sonra, yeni haftaya 1,1220 dolar düzeyinden başlamış durumda ve 1,1206 dolar ile 1,1247 dolar aralığında işlem görüyor. **Verinin açıklanmasından sonra, vadeli işlem piyasalarındaki fiyatlandırma, küresel piyasaların FED'in en geç mart 2016'daki FOMC toplantısında faiz artırma beklentisinin yüzde 66'dan, yüzde 56'ya gerilediğini, beklenen faiz artışı ortalamasının da 0,375 puan olarak şekillendiğini gösteriyor.** Veri, Avrupa Merkez Bankası (ECB), Japon Merkez Bankası (BoJ), İngiltere Merkez Bankası (BoE) ve İsviçre Merkez Bankası'nı da, kendi para politikalarını FED'e göre ayarlamaları adına daha vakitleri olduğu noktasında rahatlatmış durumda.
- **Son 12 ay içerisinde 2,19 TL ile 3,0752 TL arasında, alıştığımızın çok üzerinde bir geniş bantta hareket etmiş olan dolar-TL kuru ise, bu gelişmelerin ışığında, yeni haftaya 3 TL'nin altında başlıyor.** Dolar-TL, bu durumda, 201 bin kişi artması beklenirken, 142 bin kişilik bir artış rakamı açıklanan ve ağustos ile temmuz ayı tarım dışı istihdam artışı verileri de geriye doğru revize edilen ABD istihdam verisi sonrasında 3,02-2,98 TL bandına gerilemiş durumda. 2,98 TL'nin kırılması halinde, 2,98-2,94 TL bandı denenebilir. **Ancak, önüne gelen derecelendirme kuruluşu ve uluslararası finans kurumlarının tümünün raporlarında, FED'in faiz kararına en duyarlı ve en kırılgan ilk 5 ülke sıralamasında, her defasında listenin içerisinde yer alan Türkiye ile ilgili bu sorunlu algı, neticede Türkiye'nin de işini zorlaştırıyor.**
- FED'in, eylül ayında faiz arttırmamasının gerekçesini 'küresel kırılgan ortam ve düşük enflasyon değerleri' oluşturmaktaydı. Bu temel gerekçelerin ekim ayında da geçerli

olmaya devam edeceği ve beklenenden kötü gelen eylül ayı tarım dışı istihdam verisi dikkate alındığında, FED'in ekim ayı sonundaki toplantıda faiz artırım kararı alması, küresel piyasalarda büyük bir kargaşa ve dalgalanmaya sebep olacaktır. **Bu nedenle, çok yüksek bir ihtimalle, olası faiz artış kararı aralık ayına kalmış gözüküyor.** **Bunun, Türk ekonomisi ve Türk Lirası açısından avantajı, 1 Kasım'daki hayli kritik genel seçimler öncesinde, FED'in olası faiz artış adımını aralık ayına ertelemesi halinde, Türkiye'nin yılın son FED toplantısına, seçimler sonrası kurulacak yeni bir hükümet hazırlıklarının ya tamamlandığı, ya da ciddi mesafe alınmış bir konumda kendi hazırlamış olabileceği olarak ifade edilebilir.** Bu nedenle, 1 Kasım'daki seçimlerden sonra, hızla hükümet kurma çalışmalarına başlanması hayati önemde.

- **Bu arada, kamu bankalarının geçen hafta döviz satarak kura müdahale ettiklerine dair** piyasada laf dönmeye başlayınca, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, twitter hesabından açıklamalarda bulunarak, **aralık 2014 tarihinden itibaren enerji ithalatçısı kamu iktisadi teşebbüslerinin (KİT) döviz ihtiyacının gerekli görülen kısmının, Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı ve kendisi tarafından doğrudan karşılanmakta olduğunu hatırlattı ve enerji ithalatçısı KİT'lerin petrol fiyatlarındaki düşüştü dolaylı giderek azalan döviz talebinin, büyük ölçüde Hazine Müsteşarlığı ve yine kendisi tarafından karşılanmaya devam edileceğini belirtti.** Açıklamada, söz konusu döviz talebinin seyrine, azalış trendine ve mevsimsel hareketlerine bankanın internet sitesinden ulaşılabileceği ve bu konuda kamuoyuna gerekli bilgilendirmelerinin yapılmaya devam edileceğini de bildirilmiş.
- **Bu arada, küresel tahvil piyasası verileri, traderların zayıf gelen istihdam verisinin ardından, ekim ayı sonunda FED'in faiz artırım kararı alınmasına yüzde 10'dan az ihtimal verdiğini gösteriyor. FED bir sonraki toplantısını 27-28 Ekim'de gerçekleştirecek.** Ünlü yatırımcı ve küresel büyük fonların yöneticisi (eski PIMCO) Muhammed A. El-Erian ise, **FED'in 15-16 Aralık'ta faiz artırım kararı alınması olasılığının yüzde 50 olduğunu belirtiyor.** 10 yıl vadeli ABD tahvil faizleri, yatırımcıların faiz beklentilerini ötelemeleri ile yüzde 2'nin altında tutunmuş gözüküyor. Bu durum, yetkililerin politikada yapacağı değişiklik tarihi ile ilgili piyasalarda bir görüş birliği olmadığına işaret ediyor. **El-Erian, istihdam verisinin ardından, "Veri Ekim ihtimalini ortadan kaldırdı; ancak Aralık ayını olasılığını yok etmedi" değerlendirmesini de kamuoyu ile paylaştı.** 10 yıl vadeli tahvilinin faizi 2 Ekim'de 1.90'a kadar gerileyerek Nisan ayından bu yana en düşük seviyeye geldi.
- Bugün yurtiçi piyasaları hareketlendirecek iki önemli gelişme var. Birincisi, TÜİK saat 10'da Türkiye'nin eylül ayı enflasyon verilerini açıklayacak ve yine bugün Hazine'nin 5 ve 10 yıllık vadelerde 2 tane tahvil ihalesi var. **Eylül ayı enflasyon verileri beklenenden iyi gelir ise, bu durumda, Hazine'nin ihalelerinde de tahvillerin faizleri daha iyi noktada oluşabilir.** Her ayın ilk günü yayınlanan İstanbul Ticaret Odası'nın (İTO) 1995 bazlı Ücretliler Geçinme İndeksi, 2015 Eylül ayında yüzde 0,50, toptan fiyatlar ise yüzde 0,99 oranında arttı. Perakende fiyatlar 2015 Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 9,04, toptan fiyatlar ise yüzde 7,84 arttı. **Bu verilerin öncü gösterge olma**

**özelliği doğrultusunda, bugünkü TÜİK verileri çok önemli. TÜİK'in 2014 eylül ayı TÜFE artış oranı yüzde 0,14. Bu durumda, bu oranın üzerindeki veri, yıllık oranı da yükseltecek. Bununla birlikte, içinde bulunduğumuz ekim ayı, geçen yılın aylık enflasyon verisi yüzde 1,9 olduğundan, ekim ayı yıllıklandırılmış manset enflasyonun tekrar gerilediği bir ay olabilir.**