

Moody's in Türkiye'nin derecelendirme notu için 3 seferdir bir değerlendirme açıklamayı es geçmesi, esasen hayra alamet değil. Bir sonraki değerlendirme 4 Aralık 2015'de ve Türkiye varsayalım ki, 29 Kasım'da 'tekrar' genel seçim yapmış ve Meclis aritmetiği bundan da kötü olmuş; bir veya iki basamaklı bir not indirimi ihtimali hayli yüksek. Dolar Endeksi ise kritik eşiklerin yeniden altına geldi. Bugünkü Davutoğlu-Kılıçdaroğlu görüşmesinden çıkacak olumlu tablo piyasayı bir anda değiştirebilir.

- ABD Doları'nın küresel piyasalardaki seyri ile başlarsak, 7 Ağustos Cuma günü ABD'de temmuz ayı itibariyle 225 bin beklenen tarım dışı istihdam artışı, 215 bin kişilik bir artış rakamı olarak şekillendi ve veri iki yüz binin üzerinde geldiğinden dolayı, ABD Merkez Bankası FED'in sonbaharda olası bir faiz artırım kararını desteklediği şeklinde yorumlandı. **Bunun üzerine, Dolar Endeksi'nin 97,72 puan ile 98,12 puanlardaki önemli çataları kırarak, 98,33 puana kadar çıktığını görsek de, saat başı ücretlerdeki artışın yetersizliği ve genel olarak tarım dışı istihdam artışının piyasa beklentisinin altında kalmasına bağlı olarak, Dolar Endeksi'nin önce 97,75 puana, ardından 97,60 puana kadar gerilediğini ve Endeks'in geçen haftayı bu seviyeden kapattığını gördük.** Bu nedenle, euro-dolar paritesi de 1,0860 dolara kadar değer kaybettikten sonra, yeniden 1,0967 puana kadar toparlanarak günü kapatmıştı. Dolar Endeksi, 10 Ağustos ile başlayan yeni haftayı 97,60 puandan başlamış durumda ve biz bu satırları yazarken 97,62 puandı. **1,0964 dolardan haftaya başlayan parite ise, 1,0961 dolar düzeyinde.**
- 7 Ağustos Cuma günü, Dolar-TL kuru da 2,79 TL'nin üzerine sarkıyormuş gibi yapıp, yeniden 2,79 TL'nin tekrar altına geldi. Oysa, 7 Ağustos Cuma sabah saatlerinde, dolar kurunun ABD tarım dışı istihdam verisinin beklenenden yüksek gelmesi ve Moody's in de belki not kırması ihtimaline bağlı olarak, geçen haftayı 2,80 TL seviyesini kırarak tamamlayabileceğine dair değerlendirme yapan analist sayısı az değildi. **Dolar-TL kuru, 10 Ağustos haftasına da yine 2,78 TL'den başlıyor. Türkiye, bayramdan bu yana ki sert siyasi gündemini eğer yumuşatmayı başarır ise, dolar-TL 2,82-2,78 TL bandından, 2,78-2,74 TL bandına gerileyebilir.** Yatırım araçlarının fiyatlandırılmasının yumuşamasında, AK Parti ile CHP arasında gerçekleştirilen 35 saatlik istikşaf sonrası, 10 Ağustos Pazartesi itibariyle (bugün), **AK Parti Genel Başkanı Davutoğlu ile CHP Genel Başkanı Kılıçdaroğlu arasında gerçekleştirilecek saat 18'deki görüşmenin bir koalisyon anlaşması ile sonuçlanmasının etkisi büyük olacaktır.**
- Gelelim Moody's e. 7 Ağustos Cuma günü, Türkiye'nin Hazine tahvilleri için, uluslararası derecelendirme notu ve görünüm değerlendirmesi açıklaması beklenen Moody's, 3. kez hiç bir açıklamada bulunmadı. **Bu gelişmeyi, piyasa**

profesyonelleri ve ekonomistler "Türkiye'nin 'yatırım yapılabilir ülke notu'nun teyidi" şeklinde okumuş olsalar da, ben aynı kanaatte değilim.

2014 yılı Ağustos ayında, Türkiye'nin 'en düşük' düzeyde de olsa, 'yatırım yapılabilir ülke' notunu teyit eden, buna karşılık Türk Ekonomisi'nin görünümünü 'durağan'dan (nötr) 'negatif'e çeviren Moody's, bu adımdan bu yana 3. kez hiç bir açıklama yapmadan, önceden takvimlendirilmiş ve paylaşılmış açıklama tarihini 'es' geçiyor. **Uluslararası derecelendirme kuruluşlarının görünümü 'negatif'e çevirmeleri sonrasında, 12 ile 18 ay arasında not kırmaları gerekmekte.** Bununla birlikte, son küresel finans kriz sonrasında, Avrupa Birliği, derecelendirme kuruluşlarının rating değerlendirmelerini açıklama kriterlerinde bir dizi değişiklik yaptı.

- **Bu değişikliğe göre, ilgili derecelendirme kuruluşunun söz konusu ülke ilgili son değerlendirmesini 48 ile 72 saat öncesinden ilgili ülkenin Hazine'si ile paylaşması gerekmekte.** Söz konusu ülkenin ekonomi yönetiminin değerlendirmesi ve istişare sonrasında, ilgili değerlendirme raporu açıklanıyor. Bu durumda, iki husus öne çıkıyor; birincisi, Moody's in değerlendirmesinde Türk Ekonomi Yönetimi ve Hazinesi'nin katılmadığı noktalar var ve ciddi görüş ayrılıkları nedeniyle açıklama erteleniyor; ikincisi ve bir miktar daha tartışmalı bir iddia çerçevesinde, Türkiye tam da İncirlik Üssü'nü ABD uçaklarına İşid, Daeş ile mücadeleye için açmışken ve kendisi de fiilen koalisyonun bir parçası olmuşken ve olası bir koalisyon hükümeti kurulma sürecinin en kritik aşamasındayken, **Moody's 'pişmiş aşı su katmak' ve döviz kurlarındaki dalgalanma nedeniyle, töhmet altında kalmak istemedi.** Uluslararası derecelendirme notlarının değerlendirme kriterlerindeki 'ekonomi-politik' başlıklar dikkate alındığında, tümüyle reddedilebilecek bir iddia değil. **Bununla birlikte, bir sonraki değerlendirme 4 Aralık 2015'de ve Türkiye varsayalım ki, 29 Kasım'da 'tekrar' genel seçim yapmış ve Meclis aritmetiği bundan da kötü olmuş; bir veya iki basamaklı bir not indirimi ihtimali hayli yüksek. Böyle bir gelişme, yıl sonunda 2,90 TL ve üstü dolar kuru anlamına gelebilir.**
- 10 Ağustos haftasının gündeminde öncelikli konu, bugünkü lider buluşması. AK Parti ile CHP arasındaki istikşafi görüşmelerin ardından, iki parti koalisyon için ilk kez liderler düzeyinde bir araya gelecek. Genel Başkanlar Ahmet Davutoğlu ve Kemal Kılıçdaroğlu, yarın saat 18.00'de Başbakanlık Resmi Konutu'nda bir araya gelecek. Ardında, 11 Ağustos Salı günü, Türkiye'nin haziran ayı cari işlemler dengesi açıklanacak. Son dönemde petrol fiyatlarındaki düşüşün sağladığı bir rahatlama olsa da, enerji dışı cari açığın yenideneksiye düşmesi verinin önemini artırıyor. **14 Ağustos Cuma günü ise, TCMB Beklenti Anketi'nde, 100'e yakın ekonomistin dolar kuru, enflasyon, faiz hadleri, büyüme ve cari açık ile ilgili tahminleri önemli olacak.**
- Bu hafta, yaklaşık 1,5 seneden beri küresel piyasaların ve buna bağlı olarak yurtiçi piyasaların yoğun bir şekilde takip etmeyi sürdürdüğü ABD Merkez Bankası

FED ile ilgili haberler ve FED yetkililerinin açıklamaları da, FED'in faiz artış kararını etkileyebileceği düşünülen her ABD ekonomisine ait veri de dikkatle takip edilecek. Bu hafta, yaptığı açıklamalarla küresel piyasaları hep karıştıran isim olarak, Atlanta FED Başkanı Dennis Lockhart'ın konuşması dikkatle takip edilecek. **11 Ağustos Salı günü yapacağı konuşmadan, Lockhart'ın FED'in eylül ayındaki olası faiz artışı kararına ve para politikasını sıkılaştırmasınının zamanlamasına yönelik ipuçları elde etmeye çalışacağız.** Ayrıca, ABD'nin perakende satışlar, sanayi üretimi ve ÜFE verileri de merakla takip edilecek. **AB tarafında ise, değişmeyen konu başlığı olarak, Yunanistan ile kreditorler arasında, üçüncü kurtarma paketine ilişkin müzakereler bu hafta da devam edecek.** Yunan hükümeti Avrupa Merkez Bankası'na borcunun son ödeme tarihi olan 20 Ağustos'tan önce anlaşma imzalamak zorunda. **Öte yandan Syriza içindeki kemer sıkma karşıtlarının neden olduğu çatlağın da derinleşmesinden endişe ediliyor.**

- Bu arada, içinde bulunduğu siyasi belirsizliklere rağmen, Türk ekonomisi ve yatırım araçları için umutlu olan stratejistleri de göz ardı etmemek gerekiyor. Uluslararası ekonomi ve finans haber ajansı Bloomberg'in dünya ölçeğinde yayın yapan televizyon yayınına bağlanan Renaissance Capital Türkiye Stratejisti Michael Harris, Türk ekonomisinin geçmişte birçok koalisyonla karşılaştığını ve bu gibi durumlardan çıkma tecrübesi olduğunu söyledi. **Birçok analistin aksine Türk varlıkları için yükseliş beklentisinde olduğunu ifade eden Harris "Herkes gelişen piyasaların Fed'e karşı kırılganlığından bahsediyor. Cari açığınız yüksek ise çok kırılgan olacağını söylüyor. Ancak cari fazla veren ülkeler dahi böyle gelişmelerden etkilenebiliyor" diye konuştu.** Siyasi belirsizliğe de değinen Harris, birçok insanın otoriterleşmeden çekindiğini ancak halkın sandıkta AK Parti'nin istediği çoğunluğu sağlamadığını söyledi. Harris "Benim en olası gördüğüm senaryo dengeli bir siyasi iklim. Otoriterleşme bir korkuydu. Ancak bu abartılı bir korku" dedi.
- 23 Ağustos'a kadar bir koalisyonun kurulması gerektiğini hatırlatan Harris "Yakında yanılıp yanılmadığımı göreceğiz. Bu noktada iki tez var. Birincisi Türkiye'nin koalisyonları kaldırabilme gücü. İkincisi de Merkez Bankası'nın açıkladığı normalleşme adımları. Koalisyon kurulur ve para politikası doğru yönde değişirse, Türkiye'nin algısı 1-2 aya olumlu bir hal alabilir" ifadelerini kullandı. Yatırım bankası Nomura'nın Orta ve Doğu Avrupa, Ortadoğu ve Afrika (CEEMEA) Bölgesi Stratejisti Timothy Ash de geçtiğimiz günlerde Türkiye'nin halen yatırım yapılabilir durumda olduğunu söylemişti. **Harris kendisini endişelendiren en önemli konunun ise, Türk Lirası'nın zayıflığı olduğunu söyledi. TL bu yıl dolar karşısında yüzde 16'nın üstünde değer kaybı yaşadı ve yabancı analistler bankaların dolar borcunun endişeye yol açtığını ifade etmekte.**

- Bu yıl iki maden alım anlaşması yapan alın üreticisi OceanaGold Corp. kıymetli metaldeki düşüşün yeni mevduat keşfetmekten ziyade varlık alımını uygun hale getirdiğini belirtti. Şirketin CEO'su Mick Wilkes, Çarşamba günü verdiği bir röportajda, "Bu piyasada yüksek kaliteli onsu çekici fiyatlarda alabilirsiniz. Bu daha kesin ve daha hızlıdır. Keşif yapmak bir olasılık oyunu ve zaman alıyor" dedi. **Altın, bu yıl gerileyerek 2013 ve 2014'teki kayıpları genişletti ve altın üreticilerinin hisse senedi fiyatlarına zarar verdi.** Altındaki düşüşte, ABD'de faiz oranlarının artırılacağı beklentisi etkili oldu. **Metals X Ltd.'ye göre anlaşmalar yoluyla üretimi artırmak, keşif yapmaktan daha az maliyetli ve daha hızlı.**
- Şirketin CEO'su Peter Cook, geçtiğimiz hafta iki maden alımı yapıldığı açıkladı. Cook konu ile ilgili, "Sıfırdan oldukça yüksek bir hızda yükselebilirsiniz. Burada stres yaşayan pek çok insan var. Altındaki düşüş küçük üreticileri daha kırılgan hale getiriyor" dedi. **Spot altın 24 Temmuz'da ons başına 1,077.40 dolar ile 5 yılın en düşük seviyesine inmişti.** Metal Çarşamba günü Sydney saati ile 06.04'te 1,085.067 dolardan işlem gördü.

ÇEYREK SANAYİ ÜRETİMİ ÜZERİNDEN BÜYÜME TAHMİNİ (%)			
Dönem	İmalat Kap Kull	Sanayi Ürt Değ	GSYH Bym
2011 Yıllık	75,4	9,70	8,49
2012 1. Çeyrek	73,6	2,60	3,13
2. Çeyrek	74,7	3,93	2,78
3. Çeyrek	74,4	2,47	1,54
4. Çeyrek	74,2	0,93	1,40
2012 Yıllık	74,2	2,47	2,17
2013 1. Çeyrek	72,4	2,60	3,05
2. Çeyrek	74,6	2,90	4,61
3. Çeyrek	75,5	3,70	4,23
4. Çeyrek	76,0	4,20	4,52
2013 Yıllık	74,6	3,36	4,12
2014 1. Çeyrek	73,4	5,31	4,87
2. Çeyrek	74,7	3,22	2,33
3. Çeyrek	74,7	3,77	1,94
4. Çeyrek	74,7	1,84	2,57
2014 Yıllık	74,4	3,51	2,87
2015 1. Çeyrek	73,0	1,20	2,30
2. Çeyrek	74,7	3,93	2,9-4,8

- Türk Ekonomisi, 2015 yılının 2. çeyreğinde yüzde 4 ve hatta bir miktar üzerinde dahi büyümüş olabilir. Yurt içi piyasalar ve ekonomi çevrelerinin bir bölümünde, Türk ekonomisine yönelik olumsuz beklenti, haber ve yorumlara yönelik 'algı seçiciliği' öyle travmatik bir hal almış durumda ki, yabancı kurumlarının Türk ekonomisi ile ilgili 'olumsuz' büyüme tahminleri daha rağbette. **Buna karşılık, 7 Ağustos Cuma günü Türkiye İstatistik Kurumu'nun açıkladığı haziran ayı sanayi üretim verisi, 7 Haziran genel seçimleri sonrası oluşan belirsizliğe rağmen, sanayinin üretmeyi sürdürdüğünü gösteriyor.** 2014'ün 1. çeyreğinde

yüzde 73,4 olan ortalama imalat sanayi kapasite kullanım oranı, 2015'in 1. çeyreğinde yüzde 73'e gerilemiş; sanayi üretimi de 2014'de yüzde 5,3 artmış iken, 2015 yılının ilk çeyreğinde ancak yüzde 1,8 artabilmişti.

- Bunun doğal sonucu olarak, 2014 yılının ilk çeyreğinde Türk Ekonomisi yüzde 4,9 büyürken, 2015 yılının ilk çeyreğinde büyüme ancak yüzde 2,3'e ulaşabildi. **Buna karşılık, dün açıklanan TÜİK sanayi üretim verisi ile, sanayi üretiminin 2014 yılının haziran ayına göre yüzde 5,5 artmayı başardığını, bunun sonucunda, 2015 yılının 2. çeyreğinde sanayi üretimi artışının yüzde 3,9'a yükseldiğini gördük.** Önceki yıllara dayalı sanayi üretimi-GSYH büyümesi karşılaştırmasından hareket ile, yılın ikinci çeyreğinde en kötü ihtimalle Türkiye'nin büyümesinin yüzde 2,9 olabileceğini, en iyi büyüme tahmininin yüzde 4,8 olduğunu ve bu iki tahminin orta noktasının yüzde 3,9 ile 4 aralığına geldiğini belirtirim. **Bu veri ve tahminler, siyasi belirsizliğe rağmen, Türk ekonomisinin büyümeyi sürdürdüğünü ve uluslararası kimi kuruluşların öngörülerinin bu verilerle uyuşmadığını göstermekte. durumda.**