

TCMB'nin sepet kura tepki vermemesi, önümüzdeki dönem için dolar-TL kurunda 2,92 TL ve kırılırsa 3 TL'ye kadar bir yükseliş ihtimalini güçlendiriyor. 'Tekrar Seçim' ihtimalinin güçlenmesi, siyasi belirsizlik, gerginlik ve terör olaylarında ciddi bir tırmanmaya sebep olmasının yanı sıra, 'tekrarlana n' seçimden daha ciddi bir siyasi belirsizlik çıkması, aralık ayında Türkiye'nin derecelendirme notunun kırılmasına sebep olabilir ki, dolar-TL'de 3 TL'nin üzerini de görebiliriz.

- Her şey Türk Ekonomisi için hayli olumlu seyrederken ve Moody's 17 Mayıs 2013'de, Fitch'den sonra, **Türkiye'nin uluslararası derecelendirme notunu 'yatırım yapılabilir ülke' seviyesine yükselttiğinde, 0,5 dolar ile 0,5 eurodan oluşan Türk Lirası sepet kuru 2,10 TL düzeyinde, ekonomide her şeyin sakin olduğuna işaret etmekteydi.** Ancak, 22 Mayıs'ta, 5 gün sonra, o zamanki ABD Merkez Bankası Başkanı (FED) Bernanke'nin açıklamaları ile, küresel piyasalarda büyük bir çalkantı ve Türkiye gibi belirli sayıda gelişmekte olan ekonomiden giderek hızlanan bir sermaye çıkışı başladı. 2013 yılı ekim ayına geldiğimizde, sepet kur 2,55 TL'nin üzerini zorlamaktaydı ve **2014 yılının ocak ayı sonunda sepet kur bu defa 2,70 TL'yi de kırıp, 2,72 TL'ye gelince, TCMB Üst Yönetimi, olağanüstü Para Politikası Kurulu toplantısı gerçekleştirip, politika faizini 5,5 puan arttırarak, döviz kurlarındaki sert yükselişe ve dalgalanmaya müdahale etti.**
- Bugün, **döviz kurlarındaki sert tırmanış ve dalgalanmanın sebebi, TL sepet kur 2,72 TL'ye dayandığında, 1,5 sene önce ciddi bir para politikası faiz oranı artışı kararı almış olan Merkez Bankası üst yönetiminin, bugün üzerinde 'siyasi baskı varmış' izlenimi verecek şekilde, bu defa 3 TL'ye dayanmış olan sepet kura hiç bir müdahalede bulunmayacağı izlenimi vermesidir.** Bu nedenle, bu hafta salı günü, 18 Ağustos günü gerçekleşecek olağan takvimindeki Para Politikası Kurulu'ndan, yurtiçi ve yurtdışı piyasa aktörlerinin TCMB üst yönetiminden hiç bir karar beklememeleri, **TCMB üst yönetiminin 'bekle-gör' politikası izleyeceği izlenimi vermesi, ciddi ölçüde döviz kurlarının yukarı yönde hareketini sürdürmesinin besleyici unsurlarından birisi olarak öne çıkmaktadır. Bu noktada, Cumhurbaşkanlığı ekonomi başdanışmanı Cemil Ertem'in 14 Ağustos Cuma günkü açıklamaları da, piyasalardaki psikolojik havanın üzerine 'tuz-biber' ekmiştir.**
- Piyasalar, son noktaya kadar, umutlar azalmış da olsa, bir AK Parti-CHP Koalisyonu için umut beslemişlerdi. **Umutlar ortadan kalkıp, 'tekrar seçim' ihtimali güçlendikçe, FED'in eylülde faiz arttırabileceğine dair beklenti yüzde 75-80'e dayanınca, Çin ortalığı karıştırınca ve terör eylemleri kırılğanlığı arttırdıkça,** Türk siyasetçilerine avans vermek için dolar kurunu önce 2,70-2,74

TL bandında, ardından tatsızlıklar artsa da 2,74-2,78 bandında tutan piyasa aktörleri, önce 2,78-2,82, **14 Ağustos Cuma sabahından itibaren de, net olarak 2,82-2,86 TL bandına geçtiler.** Bu gelişmede, bir önceki paragrafta belirttiğim üzere, **Cumhurbaşkanlığı baş ekonomi danışmanı Cemil Ertem'in, sabahleyin paylaştığı bir mesajda, 2,80 TL'yi nötr, 2,80 TL'nin altını TL'nin aşırı değerlenmesi, 3 TL'yi ise rekabetçi olarak tanımlamasının etkisi de göz ardı edilmemelidir.** Cumhurbaşkanlığı düzeyinde bir danışmanın yorumu, siyaset erkinin dolar kurunun 3 TL'ye kadar hareketini sürdürmesini doğal karşıladığı izlenimine sebep olmuş gözüküyor.

- Çin'in devalüasyon hamlesi, 'ihracat odaklı' büyümeye desteğin yanı sıra, FED'in eylül ayındaki olası faiz artışı sonrasında, dünya ekonomisinde etkisi devam edecek 'vasat büyüme' sorununa bağlı olarak, **Çin'in FED'i faiz arttırmaktan caydırma adımı olarak da nitelendirilebilir. Yurt içi piyasalar, şu andan itibaren hem yeni seçim belirsizliğini, hem FED'in adımını, hem Çin'in devalüasyon adımını, hem de terör eylemlerinin sebep olduğu sıkıntıya bağlı olarak, yıl sonunda Moody's in Türkiye'nin notunu kırabileceğine dair ihtimali fiyatlandırmaya başlamış olabilirler.** Bu noktada, TCMB'nin ağustos ve eylül ayı Para Politikası Kurulu toplantılarında faizi değiştirmemeyi sürdürerek, nötr tavrı sürer ise, döviz kurlarındaki hareketlilik daha da artabilir. **Şu anda, döviz kurları üzerinde sakinleştirici etkisi olacak en önemli adımın Merkez Bankası'nda 1,5 puanlık bir faiz artışı kararı olarak şekillenmesi gerekiyor.**
- Nomura'da gelişen Avrupa, orta Doğu ve Afrika kredi strateji müdürü Tim Ash, 14 Ağustos öğle saatlerinde paylaştığı değerlendirmesinde, **"Türk Lirası'nın dolar karşısında 3 seviyesini erken seçim öncesi test etmesinin neredeyse kesin olduğunu düşünüyorum"** beklentisini paylaşmış. Ash, **Cumhurbaşkanlığı baş danışmanı Cemil Ertem'in dolar/TL'de 3 seviyesinin "rekabetçi" olduğu yolundaki yorumunun "gerçekten zarar verici" olduğunu da belirtmiş.** Ash, "Bu durum, ayrıca Erdoğan ile üç dönem boyunca AKP'nin ekonomi politikası duruşunu belirleyen Babacan gibi ekonomi yöneticileri arasındaki mesafeyi de yansıtıyor" yorumunu da eklemiştir.
- Son 2 yılda, Brezilya Reali, Arjantin Pesosu, Güney Afrika Randı, Hindistan Rupisi, Endonezyan Rupisi, Rusya Rublesi ve Türk Lirası'nda ciddi değer kayıplarını, söz konusu ülkelerin yetersiz döviz rezervleri, cari açık sorunları ve çok sık sermaye çıkışı yaşamaları gibi nedenlere bağlı olarak sıklıkla gözlemledik. **Bu ülkeler arasında en güçlü merkez bankası rezervi olan Rusya dahi, rubledeki ciddi değer kaybını engelleyemedi.** İşin sıkıntılı olan yönü, ABD Merkez Bankası'nın (FED) para politikasını sıkılaştırmaya karar verdiğini açıklaması sonrası başlayan bu süreç, FED yetkilileri açıklama yaptıkça alevlendi, önümüzdeki sonbaharda olası bir faiz artışı kararına yönelik beklenti güçlendikçe, daha da hız kazandı. **Bu süreç, bizi 2 yılda, Türk Lirası'nda, 1,68-1,76 TL bandından, 2,78-2,86 TL bandına getirmiş durumda.**

- Peki, parasını bilerek 'devalüe' eden Çin ile, Türkiye ile yukarıda isimlerini saydığımız ülkeleri ayırtıran durum nedir? Elbette ki, 4 trilyon dolar düzeyindeki Çin Merkez Bankası döviz rezervi. **Çin, devasal boyuttaki döviz rezervi gücüyle, para birimi yuan üzerinde öyle bir kamu otoritesi gücüne sahip ki, ekonomisine rekabet avantajı kazandıracak şekilde, istediği zaman, istediği miktarda 'ayarlı devalüasyon' yapabiliyor.** Çünkü, Çin, para biriminin normal şartlarda değer kazanması gerekirken, müdahale bulunarak, kendisi yuana değer kaybettiriyor. Nitekim, Çin bitirdiğimiz hafta, bir günde iki kez, takip eden günde bir kez gerçekleştirdiği 'devalüasyon'larla, küresel ekonomide büyük bir tartışmayı da tetiklemiş durumda.
- **Çin'in üç devalüasyon kararı, esasen bir sürecin başlangıcı.** Çin, dünya ekonomisindeki zayıf büyüme ve küresel ticaretteki vasat tabloya bağlı olarak, ihracata dayalı büyüme stratejisine destek olmak amacıyla, kritik önemde bir hamle yaptı. Bunun yanı sıra, Çin, ABD Merkez Bankası FED'in sonbaharda atacağı faiz artış adımını da zora sokacak bir adım attı. Çünkü, FED'in faiz arttırması, gelişmekte olan ekonomilerden sermaye çıkışını hızlandıracak ve dünya ekonomisinde zaten yetersiz olan büyüme trendini iyice baskı altına alacaktı. **Çin'in stratejik devalüasyon adımları, şimdi FED üzerindeki baskıyı arttırmış durumda. Ancak, Çin'in bu adımı, gerek ABD, gerekse de Avrupa Birliği ile yakın gelecekte 'kur savaşları'na yönelik tartışmaları daha da alevlendirecek.** ABD'nin mutlaka Çin'in adımlarına ciddi eleştirileri olacaktır. Çin, bu adımları ile 'Kur Savaşları'nın fitilini yaktı ve arı kovanına çomak soktu. **Türkiye'nin, ekonomi yönetimi sayesinde, bu zorlu sürece 'hazırlıksız' yakalanmaması gerekiyor.**
- ABD'nin uluslararası düzeyde tanınmış finans kurumu Morgan Stanley'in uzmanları, 22 Mayıs 2013'de Bernanke'nin konuşması sonrası, uluslararası finans kurumlarının ağzına yapışan 'Kırılğan 5'li' tanımının genişleyerek, bu günlerde bu sayının 10'a çıkabileceğinden endişe ettiklerini belirtmişler. Morgan Stanley'in stratejistlerine göre, **Çin'in yuanı devalüe etmesinin ardından 10 ülke risk altına girmiş durumda. Analistler, Brezilya Reali, Peru Solü, Güney Kore Vonu gibi para birimlerinin dünyanın en büyük ikinci ekonomisindeki yavaşlamaya karşı hassas olduğunu belirtmekteler.** Çin ile ticaret bağı bulunan bu ülkeler, Çin'in devalüasyonu sonrasında, kırılğan hale gelebilirler.
- Morgan Stanley küresel döviz stratejisti Hans Redeker, "Her şey kırılğanlık ile ilgili. **Politika değişiminin bu seferki önemli kurbanları, Çin ile ihracat yapan ve Çin'e karşı ihracat rekabeti yapan ülkelerin para birimleri olarak görülüyor**" yorumunu paylaşmış. Morgan Stanley'in 'Kırılğan 5'li' ile ilgili tespitleri de zaman içinde haklı görülmüştü. Bu para birimleri, gelişmekte olan ülkeler arasında dünyanın en kötü performans sergileyen 8 para biriminin 4'ünü içermekte. Türk Lirası ile birlikte Brezilya Reali, Güney Afrika Randı, Hindistan

Rupisi ve Endonezya Rupiahi faiz oranlarının küresel olarak artması ile zarar görmüştü. Bu ülkeler cari işlem açıklarını finanse etmekte zorlanmışlardı.

- **Redeker'e göre en büyük zorluk küresel büyüme eksikliği. Japonya, Avrupa ve ABD'de merkez bankaları rekor seviyede teşvik sundular. Ancak, IMF' göre dünya ekonomisi bu yıl 2009'dan bu yana en yavaş büyümeyi kaydedecek.** Kırılgan Beşli ve yeni riske giren listesi arasında bazı örtüşmeler bulunuyor. Rand ve Real iki listede de yer alıyor. Redeker'e göre, Çin'deki yavaşlamaya karşı duyarlı olan para birimleri arasında Tayland Bahtı, Singapur ve Tayvan Doları, Şili ve Kolombiya Pezosu, Rusya Rublesi, Peru Solü, Güney Kore Vonu da yer alıyor.
- 17 Ağustos pazartesi itibariyle, ABD Doları'nda yükseliş görüleceği beklentisi ile açılan uzun pozisyonlar 6 ayın en yüksek seviyesine çıkmış durumda. Dolar, Çin'in yuanı devalüe etmesinden kaynaklanan geçen haftaki kayıplarını toparlıyor gözüküyor. Spekülatörler, dolarda net uzun pozisyonları 7 Ağustos'la biten haftada üst üste 8. kez artırmıştı. Net uzun pozisyonlar 5 yılın en uzun süreli yükseliş dönemini kaydetti. **Auckland'daki ANZ Bank New Zealand'ın kıdemli döviz stratejistlerinden Sam Tuck, "FED'in Eylül'de faiz artırımına gideceği ihtimali yüzde 50 civarında fiyatlanıyor. Doların değer kazanmaya devam etmesini ve FEDin Eylül'de faiz artırımını bekliyoruz" yorumunu paylaşmış.** Uluslararası finans ve ekonomi haber ajansı Bloomberg'in hesapladığı Spot Dolar Endeksi, 7 Ağustos'ta 1,220.25 puan ile yaklaşık 5 yılın en yüksek seviyesini görmüştü. Ardından, Spot Dolar Endeksi geçen hafta 1,209 puana kadar gerilemişti. 17 Ağustos ile başlayan yeni haftaya, euro-dolar paritesinin 1.1090 dolar seviyesinin altına gerilemesi ile, dolar-yen de 124.31 yenden 124.39 yen seviyesine yükselerek başlıyoruz.
- **Altın, Çin'in rezervlerini artırması ve milyarder Stan Druckenmiller'in altın alımı yapmasının ardından Haziran ayından bu yana ilk haftalık yükselişi kaydetti ve kazançlarını koruyor gözüküyor.** Spot altın, 17 Ağustos ile başlayan yeni haftaya Uzak Doğu piyasalarında yüzde 0.1 değerlendirilerek, ons başına 1,116.32 dolardan başlamış durumda. Altın, Çin'in 11 Ağustos'ta yuanı devalüe etmesinin ardından geçtiğimiz hafta yüzde 1.9 değer kazanmıştı. Çin'in girişimi güvenli liman olarak görülen altına talebi artırmış durumda. Altın, geçtiğimiz mayıs ayından bu yana en büyük haftalık yükselişini 10-14 Ağustos haftasında kaydetti.
- **Çin, geçtiğimiz cuma günü açıkladığı veri ile, altın varlıklarını Temmuz ayında yüzde 1.1 artırdığını belirtti. Ülke 6 yıldır altın stokları ile ilgili veri açıklamamıştı.** Verilere göre Çin, altın varlıklarını 2009'dan bu yana yüzde 57 genişletti. George Soros'un eski baş stratejisti Druckenmiller, Haziran ayı sonunda SPDR Gold Trust'tan 323.6 milyon dolar değerinde hisse satın alımı yaptı. **FED'in temmuz sonu gerçekleştirdiği Açık Piyasa Komitesi (FOMC)**

toplantı tutanakları, 19 Ağustos Çarşamba günü açıklanacak. Tutanaklar faiz artırımının zamanlaması ile ilgili ipucu vererek doların küresel ölçekte değerini etkileyebilir. Fat Prophets kaynak analisti David Lennox, “Bu noktada doların yönü altının nereye gideceğini belirleyecek” yorumunu paylaşmış.

- Druckenmiller, bu yılın ikinci çeyreğinde de altın alımı gerçekleştirdi. Milyarder hedge fonu yöneticisi John Paulson ise, 2 yıldan bu yana ilk kez varlıklarını azalttı. **Para yöneticileri New York Comex’te üst üste 4. haftada da altında net kısa pozisyonları sürdürdüler. Uzman altın tahmincileri kıymetli metaldeki rallinin uzun ömürlü olmayacağını öngörüyorlar.** Aralık vadeli altın vadelileri, 14 Ağustos Cuma günü 1,112.70 seviyesinden, 17 Ağustos Pazartesi sabahı ons başına 1.115.20 dolara gelmiş durumda. Spot gümüş ise, yüzde 0.2 değerlendirilerek ons başına 15.2782 dolardan işlem gördü. Cuma günü yüzde 1.2 gerileme kaydetmişti. Spot platin ons başına 993.53 dolarda yatay bir seyir izliyor. Paladyum yüzde 0.1 düşüş ile ons başına 618.15 dolardan işlem gördü.