



TÜGİAD
TÜRKİYE GENÇ İŞADAMLARI DERNEĞİ
YOUNG BUSINESSMEN ASSOCIATION OF TURKEY

**Aylık Ekonomik
Değerlendirmeler Raporu
Mayıs 2016
1. Rapor**

Prof. Dr. Kerem Alkin

Bugün, Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın başkanlık edeceği Bakanlar Kurulu toplantısının, ekonomik önlemlere yönelik önemli açıklamalar gelebilir. Dikkat edelim. Bu hafta açıklanacak, ABD tarım dışı istihdam verisi, euro-dolar paritesinin yönünü belirleyecek. Dolardaki zayıflama bizi dolar-TL kurunda 2,80-2,76 TL bandına kadar getirdi. TCMB'nin dolar alım ihalelerine başlaması yararlı olabilir.

- Geçen hafta, küresel finans sisteminin profesyonelleri ve uluslararası yatırımcılar açısından, moral dalgalanmalarının yaşandığı bir haftaydı. **Japon ve Yeni Zelanda merkez bankalarının, genişletici para politikası uygulamalarını aynı düzeyde bırakıp, ek tedbir almamaları, 'ek tedbir' umudu taşıyan ekonomi aktörlerini üzerken, merakla beklenen ABD'nin 2016 ilk çeyrek GSYH büyüme verisinin de, 2015 yılının son çeyreği yüzde 1.4 açıklanmış iken ve ekonomistlerin beklentisi de yüzde 0.7 iken, yüzde 0.5 açıklanması da, geçen haftanın küresel büyümeye yönelik 'hayal kırıklığı' başlıkları oldu.** ABD hane halkının genel ve çekirdek tüketim harcamalarındaki artış beklenenden iyi gelmiş olsa da, bir çok ABD verisinin beklenenin altında performans göstermesi, piyasa profesyonelleri ve ekonomistlerin arasında, **ABD Merkez Bankası (FED) açısından haziran ayında bir faiz artırım adımının zor olduğu algısına sebep olmuş durumda.**
- Açıklanan verilerin sebep olduğu piyasa algısının doğal sonucu olarak, ABD Doları'nın 10 önemli ülke para birimi karşısında seyrini gösteren Bloomberg Dolar Spot Endeksi yüzde 0.6 düştü ve geçen mayıs ayından beri en düşük seviyeyi test etti. Nisan ayında yüzde 1.9 gerileyen endeks, 2014 yılı nisan ayından beri en uzun süreli düşüş trendini kaydetmiş oldu. **Sizlere sürekli raporlarımda bahsettiğim Dolar Endeksi de, 97.72 puan ile 98.12 puan kritik aralığı güçlenmeye işaret eden, bu iki kritik eşiğinin üstünün ABD Doları'nda hayli güçlü bir değer artışına işaret ettiği Dolar Endeksi de, 29 Ocak'ta 99.61 puan ve 1 Mart'ta da 98.35 puan iken, 17 Mart'ta 94.76 puanı gördü ve ardından 96 puanın üzerine toparlanmış; 22 Nisan'da tekrar 95.12 puana gelmişti. Ancak, geçtiğimiz haftaki veri ve gelişmelerin ışığında, bir hafta boyunca izlenen serbest düşüş ile, 29 Nisan Cuma gününü, nisan ayının son gününü Dolar Endeksi 93.08 puan ile kapattı. Dolar Endeksi, 2 Mayıs ile başlayan bu yeni haftaya da, yine 93 puan civarında tutunmaya çalışarak başlamış durumda.**
- **Ekonomistler, ABD ekonomisi için, bu yılki büyüme tahminlerini, geçtiğimiz aralık ayındaki tahminlerin ortalaması olan yüzde 2.5'ten, yüzde 2'ye düşürürlerken,** giriş paragrafında da belirttiğim gibi, Japonya ve Yeni Zelanda merkez bankalarının teşvikleri artırmamasının yarattığı karamsarlığın ardından, şimdi yatırımcılar küresel büyümenin nereden geleceğini sorgulamaktalar. **ABD Doları'nın zayıflaması karşısında, euro ve yen gibi paraların yükselmesi,**

düşük kur yoluyla enflasyonu yükseltmek ve büyümeyi artırmak isteyen ülke merkez bankaları için de güçlük oluşturuyor. New York' merkezli CCTrack Solutions'tan Bob Savage, geçtiğimiz hafta merkez bankalarının aksiyon almamasının küresel piyasalarda volatiliteye neden olduğunu hatırlatarak, ABD Doları'ndaki zayıflamanın, dünya ekonomisinin durumuna ışık tuttuğunu ve oldukça kırılğan bir durumun söz konusu olduğunu belirtiyor. **Son 1 yıl içerisinde, gün içi işlemlerde en yüksek 1,1714 doları, 24 Ağustos'taki kapanışta da, son bir yılın en yüksek gün sonu piyasa kapanışı olarak 1,1619 doları görmüş olan euro-dolar paritesi ise, 30 Kasım'da, 1,0565 dolar ile son 1 yılın en düşük seviyesini gördükten sonra, 29 Nisan Cuma gününü 1,1451 dolar ile kapatmış** durumda.

- **Turizm ve ihracat gelirlerinin yüzde 60'a yakın bir bölümü euro cinsinden olan Türkiye için, 1,05 dolar yerine, 1,15 dolar düzeyine oynayan bir euro-dolar paritesi kuşkusuz tercihimiz.** Çünkü, hem küresel ticaretteki, hem de etrafımızdaki 1. ve 2 kuşak komşu ülkelerdeki siyasi sıkıntılara bağlı olarak, Türk ihracatçısı gelir kaybetmeye devam ederken, **Euro Bölgesi ve genel anlamda Avrupa Birliği'ne yaptığımız ihracatta, Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Draghi, Almanya'nın çıkardığı tüm zorluklara rağmen, genişletici para politikası tedbirlerindeki ısrarı sayesinde toparlanan Avrupa piyasası, Türkiye'nin ihracat bağlantılarına da olumlu yönde yansıyor.** Bir de üstüne, euronun değer kazanması da Türk ihracatçısı açısından önemli bir gelişme olarak vurgulanmalı. **Euro-dolar paritesi, 2 Mayıs'la başladığımız yeni haftaya da, haftanın ilk iş saatlerinde, 1,1431-1,1481 dolar düzeyinde dalgalanarak başlamış durumda. Bu durumda, ta 20 Ocak'ta, sizlere raporumda belirttiğim, bu yıl 1,15 doların test edilebileceğine dair tahminime çok yaklaşmış durumdayız. O tarihte parite 1,09 dolardı.**
- Türk ihracatçısı açısından, euro-dolar paritesinin seyri ne kadar önemliyse, başta asgari ücretin yüzde 30 artması olmak üzere, TL cinsinden üretim maliyetlerindeki ciddi artışlar nedeniyle, Türk Lirası'nın döviz kurları karşısındaki seyri de çok önemli. **Bu noktada, Türkiye'nin dış ticaret hadleri nedeniyle, dolar-TL kurunun 2,88-2,92 TL bandında olması gerekirken, 2,84-2,80 TL bandını kırarak, 2,80-2,76 TL bandını zorluyor olması, muhakkak ki, Türk ihracatçısını mutlu etmiyor.** Bununla birlikte, başta ihracat amaçlı üretim yapan firmalarımız olmak üzere, **Türk özel sektörünün taşıdığı ciddi miktardaki dış borç yükü dikkate alındığında,** dolar-TL kurunun 3,0750 TL olması halinde, mevcut dış borç yükünün çevrilmesi ile, dolar-TL kurunun 2,80 TL ve altında olması halinde mevcut dış borç yükünün çevrilmesi, elbette ki Türk firmaları için farklı etkiye sebep olacaktır. **Ancak, dolar-TL kuru gerilemeye devam ederken, Türk halkının ve işletmelerimizin döviz cinsinden mevduatının 164 milyar doları aşarak, yeni bir Cumhuriyet tarihi rekoru kırması, hane halkının ve işletmelerin geniş bir kesiminde, dolar-TL kurunun yeniden 3 TL'ye doğru hareket etme ihtimalinin çok yüksek görüldüğünü teyit ediyor. Oysa,**

piyasalardaki sıkışmanın rahatlaması adına, Türk bankacılık sektörünün güçlü bir TL mevduatı girişine ihtiyacı var.

- TCMB'nin de, yeni Başkan Murat Çetinkaya ile, bundan sonra izleyeceği strateji kritik önemde. **Sahsi kanaatim, 2012 yılından itibaren, küresel ekonomik konjoktüre bağlı olarak, zaten misyonunu kaybetmiş olan 'Enflasyon Hedeflemesi' Modeli'nin terk edilmesi.** Bu noktada, TCMB'nin 'döviz satım' ihalelerini sürdürüyor olması da tartışmalıydı ve eleştirmekteydik. **Geçtiğimiz hafta perşembe günü itibariyle, 3 yıl aradan sonra, TCMB'nin döviz satım ihalesi açmamış olması, önemli bir adımdır.** TL, rakibimiz olan ülkelerin para birimlerinin dolar karşısındaki durumları dikkate alındığında, gösterdiği ciddi performans ile, aşırı değerlenme mesajı verirken, TCMB'nin döviz satım ihalelerini sürdürmesi, TL'nin aşırı değerlenmesine katkı anlamında, bilhassa ihracatçı kesiminde yadırganmaktaydı. **Bu noktada, ABD Doları'ndaki zayıflamanın ve Türkiye'ye net sermaye girişinin devam etmesi halinde, TCMB'nin esas 'döviz alım' ihalelerine başlaması ve bu sayede rezerv biriktirmesi, piyasaya da TL vermesi yararlı olabilir.**
- FED'in haziran ayı ortasındaki Açık Piyasa Komitesi (FOMC) toplantısından bir faiz artış adımı çıkıp çıkmayacağı konusunda, bu hafta ve takip eden 6 hafta boyunca açıklanacak ABD makro ekonomik verilerinin ortaya koyacağı tablo ve vereceği sinyal çok önemli olacak. **Geçen haftaki, beklenenin altındaki ilk çeyrek büyüme verisi sonrası, bu haftanın en kritik önemdeki verisi, ABD'nin nisan ayı tarım dışı istihdam, işsizlik ve saat başı ücretler verisi olacak. Mart ayında 215 bin kişi artan tarım dışı istihdamın, nisan ayında 200 bin artması bekleniyor. ABD ekonomisinde işsizlik başvuruları 40 yılın en düşük seviyelerinde seyrederken, tarım dışı istihdam artış ortalaması da bu yıl 209 bin kişiyi yakalamış durumda.** Doların yön bulmasında da etkili olan tarım dışı istihdam verisi 6 Mayıs Cuma günü açıklanacak. ABD ekonomisinde toparlanma sinyalleri verdiği görülen imalat sanayinin, **yine bu hafta açıklanacak nisan ayı ISM İmalat Sanayi Endeksi verisi ile, bu ivmeyi devam edip ettirmediğinin görülmesi açısından önemli olacak.** ISM İmalat Sanayi Endeksi, mart ayında, geçtiğimiz yazdan beri ilk kez ılımlı da olsa artış kaydetmişti. 3 Mayıs Salı günü (yarın) açıklanacak inşaat harcamaları verisi, 2015'te rekor kıran otomobil satışlarının ardından, yine 3 Mayıs Salı günü (yarın) açıklanacak araç satışları verisi ve 4 Mayıs Çarşamba günü açıklanacak dış ticaret dengesi verisi, ABD ekonomisinin gidişatına dair önemli sinyaller verecek.
- Bu yıl FED Açık Piyasa Komitesi'nde oy hakkı olmasa da, açıklamaları dikkatle takip edilen Dallas Fed Başkanı Robert Kaplan, Londra'daki Official Monetary and Financial Institutions Forum'daki konuşması ardından yaptığı açıklamada, FED'in para politikasını normalleştirme sürecini yoluna koydukları anda, bilançoya odaklanmak istediklerini belirtmiş ve **FED'in bilançosunu küçültmeyi, vadesi dolan tahvillere yeniden yatırım yapmayarak başlatacağına işaret etmiş.**

Açıklanan veriler, FED'in bilançosundaki genişlemenin artık durduğuna ve önümüzdeki yakın dönemde, FED bilançosunun yavaş da olsa, küçülmeye başlayacağına işaret ediyor. **Nitekim, Robert Kaplan da açıklamasında, bir süre sonra bilançonun boşalmasına izin verileceğini belirtirken, FED'in para politikasının normalleştirmenin finansal piyasaları rahatsız etmemesinin ve yönetilebilir olmasının önemli olduğunu ifade etmiş.** ABD ikinci çeyrek verilerinin iyileşme göstermesi durumunda, FED'in ek hamleler yapması gerektiğinin altını çizen Kaplan, Birleşik Krallık'ın AB'den çıkma referandumu olan Brexit etkisinin finansal piyasalarda gerginlik oluşturabileceğini de aktarmış. **Kaplan, ikinci çeyrek verilerinin iyi gelmesi durumunda, FED'in harekete geçmesini savunacağını, küresel piyasaların FED'in faiz artırımının ne kadar çabuk olabileceğini hafife aldığını vurgulamış.**