



TÜGİAD
TÜRKİYE GENÇ İŞADAMLARI DERNEĞİ
YOUNG BUSINESSMEN ASSOCIATION OF TURKEY

Aylık Ekonomik Değerlendirmeler Raporu Ocak 2016

3. Rapor

Prof. Dr. Kerem Alkin

2016'nın ilk FED toplantısı yaklaşırken, dolar halen gücünü koruyor. Yeni revize OVP sonrasında, Hükümet hem içeride, hem de dışarıda 'algı' atağında. Geçtiğimiz cuma bankalarla Ankara'da yapılan toplantı da, merak konusu. Reel sektörün finansman sorunlarına yönelik mesafe alınması kritik önemde. İran'a yaptırımların kaldırılmış olması ise, bölgemizde yeni tartışmaları alevleyebilir. Petrol fiyatlarının yeni haftaya 28 dolar düzeyinde başlaması, Rusya dahil, pek çok ülke için kritik önemde.

- 15-16 Aralık'taki ABD Merkez Bankası (FED) Açık Piyasa Komitesi (FOMC) toplantısının detaylı tutanaklarından yeterli ipucu çıkmayınca, piyasalar yeni yılın ilk ayı sonundaki bir sonraki FOMC toplantısına odaklandılar. **Kimi FED yetkilileri 'beklenenden daha tempolu' bir faiz artışı beklentisini harlayacak, bu konudaki endişeleri besleyecek, adeta piyasaların damarına basacak açıklamalardan imtina etmezken, pek çok uzman, yorumcu, FED'in işinin o kadar kolay olmadığını ifade ediyor.** Hatta, FED'in, bırakalım faiz artışını, yeni bir faiz indirimine hazırlıklı olmasını gerektiğini savunanlar bile söz konusu. Bunun birlikte, FED'in faiz artışlarını sürdüreceği beklentisi ile, ABD Doları küresel piyasalarda güçlü seyrini korumakta. 97,72-98,12 puan aralığı Dolar Endeksi'nde kritik eşik. **7 Ağustos'ta dahi, 98,22 puan ile bu eşiğin altına inmemeyi başaran Dolar Endeksi, 99 puan civarında gezinerek, geçtiğimiz cuma gününü 99 puanın hemen altında kapatıp, 18 Ocak'la başlayan yeni haftaya yine 99 puanın hemen üzerinde başlayıp, yeni yılın ilk FED toplantısına kadar kuvvetli seyrini sürdürür gözüküyor.**
- Bununla birlikte, 1990-2007 arasında gözlenmiş olan yüzde 7'lik büyüme ortalamasının hayli altında seyreden dünya ticaretinin, 2015 yılı açısından vasat bir büyümenin de ötesine geçerek, daralma daha gösterdiğinin düşünülmesi, ülkeleri, mallarını satmak adına, telaşlandırıyor ve arayışa sürüklüyor. **Bu arayışlar arasında, en belirgin tartışma konusu da 'kur savaşları'.** Ülkelerin büyük bir bölümü, parasının dolara karşı değer kaybetmesi ile de, küresel ticarete mallarına belirli bir avantaj sağladıklarını düşürmekteler. Nitekim, küresel çapta 2,2 trilyon dolarlık dev bir yatırım fonu yönetmekte olan State Street'in uzmanlarına göre kur savaşları geri dönüyor. **Fonun uzmanlarından Lee Ferridge, Çin ekonomisindeki yavaşlama ve zayıf ABD verisinin, FED'in faiz artırımını görünümünü olumsuz etkilemesi ile birlikte, yen ve euronun değer kazanmasının Avrupa ve Japonya merkez bankalarını zora soktuğunu belirtiyor.**
- Yen ve euroda yaşanan yukarı yönlü hareket, Avrupa ve Japonya'daki para politikası yetkililerini yeni teşvikler yapmaları konusunda tehdit ederken küresel çapta kur savaşları tekrar gözükabilir. Japon yeni, dolar karşısında son dört

haftadır üçüncü kez yükseldi. Euro da benzer para birimlerinin çoğu karşısında değer kazandı. **Hedge fonları, Japon yeninin güçleneceği yönündeki pozisyonlarını son üç senenin en yüksek seviyesine kadar artırırken, euronun değer kaybedeceğine ilişkin pozisyonlarını da azalttı.** Doları desteklemesi muhtemel olan faiz artırımlarıyla ilgili görünümün piyasalardaki volatilité ve beklenenden düşük gelen ekonomik veriler nedeniyle kötüleşmesiyle, dolar her iki para birimi karşısında da değer kaybetmiş durumda. **FED'in önümüzdeki ocak veya bir sonraki mart ayı toplantısında faiz artıracığı beklentisi, bir kaç hafta öncesinde yüzde 60'a yakından, yeni haftaya girerken yüzde 36'ya kadar gerilemiş durumda.**

- FED ile önde gelen merkez bankaları arasında büyüyen para politikası ayrışması, ABD ekonomisinin Çin'deki ekonomik yavaşlamadan tamamen kaçamayacağına dair belirtiler nedeniyle duraksayabilir. Bu durum doların üzerinde baskı oluştururken, Japonya ve Avrupa merkez bankalarının hedeflerinin önüne de bir set koyabilir. Her iki merkez bankası da euro ve yen değer kaybedince, bu durumdan faydalanıyor. **Lee Ferridge, yen/dolar kurunda 115 yen, euro/dolar kurundaysa 1.15 dolar seviyesinin aşılması durumunda, Avrupa ve Japonya merkez bankalarının ek parasal genişleme kartını kullanabileceğini düşünüyor.** Ferridge, kur savaşlarının hala yaşdığını ve sağlıklı olduğunu belirtiyor. Eğer dolar değer kaybetmeye başlarsa, ECB ve BoJ tekrar devreye girecektir.
- Para biriminin IMF 'rezerv havuz sistemi'ne girmesinden ve kısmen 'konvertibilite' kapısını aralamasından bu yana, sık sık değer kaybetmesinden ve 'istikrarsız' para birimi olma izlenimi vermesinden rahatsız olan Çin'de, yetkililerin yuanın değerini korumak için her türlü tedbiri deniyor. **Nitekim, yeni bir adım olarak, Çin Merkez Bankası (PBOC), yuana istikrar getirmek için, anakara Çin'de faaliyet gösteren offshore bankaların yuan hesaplarına zorunlu karşılık faizi uygulayacağı konuşuluyor.** Bu karar 25 Ocak'ta yürürlüğe girecek. Amaç, offshore piyasada likiditeyi daraltmaya çalışarak, offshore bankaların ellerindeki yuanları bu piyasaya kanalize etmelerini daha pahalı hale getirmek. Konu hakkında bilgi sahibi bir kaynağa göre, bu oran, büyük bankalar için şu anda yüzde 17.5 olan zorunlu karşılık faizi ile aynı olacak. Zorunlu karşılık faizi, anakaradaki offshore bankaların yuan hesaplarına daha önce yüzde sıfır olarak uygulanıyordu. **Çin bankalarına uygulanan oran, şimdi offshore bankalarının yuan mevduatları için de geçerli olacak.** PBOC'nin offshore ve onshore yuan kurları arasındaki farkın daraltılmasına yönelik çabaları sonucunda, Hong Kong'da gecelik yuan borçlanma maliyetlerinin rekor seviyelere çıkmasının ardından, 15 Ocak Cuma günü açıklamalarda bulunan Çin Başbakanı Li Keqiang, "istikrarlı" yuan kuru taahhüdünde bulundu. **PBOC'nin Hong Kong'da defalarca destek alımı yapmasının ardından, yuan Ekim ayından bu yana en hızlı haftalık kazancını da gerçekleştirdi.** PBOC, offshore bankaların anakara Çin'deki yuan mevduatlarını geçen yıl yüzde 0 faizle zorunlu karşılıklara dahil etmişti. Yabancı

merkez bankaları, ülke refah fonları ve uluslararası kredi kuruluşları, PBOC'tan yapılan açıklamaya göre, bu değişiklikten etkilenmeyecek.

- Suudi Arabistan ve İsrail'in tüm endişelerine ve ülke içinde 'Devrim Muhafızları' gibi güçlü kurumların isteksizlikleri ve anlaşmaya yakın 10 ABD askerinin rehin alınması gibi krizlere rağmen, Birleşmiş Milletler'in 'İran'ın nükleer konusunda uluslararası anlaşmalara uyduğu' yönündeki raporu sonrasında, **ABD ve Avrupa'nın adımları ile, İran üzerindeki yaptırımlar ve ambargo resmen kalktı. Bu durum, ilk etapta İran'ın 500 bin ton daha fazla petrol ihraç edebileceği anlamına gelmekte.** Suudi Arabistan ve İsrail, bu gelişmenin İran'ın bölgedeki nüfuzunu artıracak olması riskiyle, İran'ın üzerindeki yaptırımların kalkmasından memnun değiller. **Körfez ülkelerinin bütünü, siyasi boyutlarının yanı sıra, küresel petrol fiyatları üzerindeki etkisi nedeniyle de durumdan memnun değil.** Brent petrolü, İran'a uygulanan uluslararası yaptırımların kaldırılması ve buna bağlı olarak, küresel arz fazlası ortamında, ülkenin petrol ihracatının yolunun açılmasının ardından kayıplarını derinleştirdi ve varil başına 28 doların dahi altına gördü. **Vadeli petrol kontratları, Londra'da yüzde 4.4 kadar düşerek, Kasım 2003'ten bu yana en düşük seviyesine geriledi.**
- **Altın ise, hisse senetlerindeki küresel satış dalgasının genişlemesi ve bunun sonucu güvenli liman niteliğindeki varlıklara talebin artmasının etkisi ile yükselişini ikinci iş gününe taşımış durumda.** Spot altın, 18 Ocak'la başlayan yeni haftaya, Uzak Doğu'da ons başına 1,092.03 doları görerek başlamış durumda. Bununla birlikte, altının ons fiyatı geçen haftayı yüzde 1.4 düşüşle kapatmıştı. **Altın yatırımcıları, Çin'deki zayıflama ve petrol fiyatlarındaki sert düşüşün etkisi ile, küresel hisse senetlerine gelen sert satışlardan faydalanmaktalar.** Piyasalar, 18 Ocak'la başlayan yeni haftaya, Asya tarafında, Avustralya ve Japonya hisse senetlerinin yanısıra, ABD borsalarındaki vadeli hisse senedi endeks kontratlarındaki düşüş ve Brent petrolünün varil başına 28 doların altına inmesinin etkisi ile, yeni bir riskten kaçış dalgasıyla başlamış gözüküyorlar. Küresel fon yöneticileri arasında bilinen en meşhur isimlerden birisi olan ve halen Allianz SE'nin baş ekonomi danışmanı olan **Muhammed El-Erian,** ABD TV kanalı Fox News'un "Sunday Morning Futures" programına **yaptığı değerlendirmede, ABD ekonomisinin beklenenden daha zayıf olduğunu,** ancak muhtemelen bir resesyona doğru ilerlemediğini belirtmiş. **Uzmanlar, altının halen güvenli liman olarak görüldüğünü ve kısa vadeli tahviller ve döviz, özellikle dolar, değer koruma olarak daha fazla dikkat çektiğine dair görüş bildirmekteler.**
- Barron's Dergisi'nin '2016 Yuvarlak Masa' paneline katılan dokuz İngiliz Wall Street stratejistine göre, piyasa koşullarının beklenenden kötü seyretmesi durumunda, FED 2016'da beklenenden daha az faiz artışı yapabilir ve şirket karları ve küresel ekonomi baskı altında kalabilir. **9 stratejistin çoğuna göre, emtia fiyatlarındaki düşüş ve ekonomideki zayıflık kar büyümelerini**

kısıtlamaya devam edecek. Katılımcılar, önümüzdeki dönemde, ABD ekonomisindeki büyümenin küresel ekonomideki kargaşa ve enerji fiyatlarındaki düşüşün önüne geçemeyeceği düşüncesiyle, ABD hisselerinin sabit seyredeceğini ya da hafif olumlu olabileceğini düşünüyor. Yuvarlak Masa Paneli'ne katılan isimlerden birisi olan, **DoubleLine Capital kurucusu ve CEO'su Jeffrey Gundlach, mevcut belirsizlik ortamı göz önüne alındığında, FED'in bir kez daha faiz artırdıktan sonra, tekrar genişleme politikasına geçmek durumunda kalabileceğini belirtmiş.**

- Bir yandan, yakın bir tarihte yeni mikro reformları açıklamaya hazırlanan, bir yandan da Türkiye için terörle mücadelesini ve bölgesel sorunları yönetmeye çalışan 64. Hükümet ve Başbakan Davutoğlu, Türkiye'nin önde gelen yabancı sermayeli kuruluş temsilcileri ile bir araya gelerek, ekonomik ve siyasi istikrar üzerine, soruları yanıtladı. **Merkez bankasının bağımsızlığına yönelik anlayış dahil, 13 yıllık AK Parti iktidarında sistem nasıl oturmuş ise, o şekilde gideceğini ifade eden Başbakan Davutoğlu, 18 Ocak Pazartesi, bugün, iki günlük İngiltere seyahatine başlıyor. Davutoğlu Londra'da, uluslararası ekonomi çevreleri ve küresel finans kuruluşlarının temsilcileri ile de bir araya gelecek.** Bu arada, geçtiğimiz cuma günü, Başbakan Yardımcısı Mehmet Şimşek'in daveti ile, Türkiye'deki bankalarla yapılan toplantıda neler konuşulduğu henüz basına ve kulislere yansımadı. Bununla birlikte, reel sektöre yönelik yaklaşımlar konusunda, pek çok konunun ele alındığı düşünülüyor. **Hükümet'in temel hedefi, uluslararası sermaye çevrelerinden tekrar Türkiye'ye sermaye girişi sağlayarak, Türk Lirası üzerindeki baskının belirli ölçüde hafifletilmesi.**
- Küresel piyasalarda çalkantılar süregelirken, hisse senetlerindeki sert düşüşler dünyanın en zenginlerinin servetlerine oldukça büyük bir bedel ödetiyor. **Dünyanın en zengin 400 kişisi, küresel hisse senetlerinin küresel büyümenin teklemekte olduğuna ilişkin endişelerin etkisi ile tarihinin en kötü yıl başlangıcını yapması ile birlikte 305 milyar dolar kaybetti.** Bloomberg Milyarderler Endeksi'ne göre, milyarderlerin toplam serveti geçen hafta 115 milyar doların üzerinde eridi ve bunlardan 76'sı en az 1 milyar dolar kaybetti. Milyarderlerden yedisi, Dow Jones Endeksi'nin 391 puan düşmesi, Avrupa hisse senetlerinin ayı piyasasına girmesi ve Şanghay Bileşik Endeksi'nin daha önce görülmemiş büyüklükteki devlet desteği ile elde ettiği kazancının tümünü geri vermesi ile birlikte, sadece 15 Ocak Cuma günü 1 milyar dolardan daha fazla kaybetti. **İnternet perakendecisi Amazon.com Inc.'nin krucusu Jeff Bezos, şirket hisselerinin yüzde 3.85 düşmesi ile birlikte Cuma günü 1.9 milyar dolar kaybetmesi ve 1 Ocak'tan bu yana kaybının 8.9 milyara ulaşması sonucu, Bloomberg'in endeksindeki kayıplara öncülük etti.** Dünyanın en zengini Bill Gates bu yıl servetinin 6.8 milyar dolarını kaybederken, Çin'in en zengini Wang Jianlin'in serveti 6.4 milyar dolar azaldı. 400 milyarder arasında yalnızca 9'u 2016 yılında servetlerini artırabildi ve bu artışlara, Mumbai merkezli Reliance Industries Ltd.'nin başkanı Mukesh Ambani, 620 milyon dolarlık

kazançla öncülük etti. **400 milyarderin toplam servesti 3.6 trilyon düzeyinde ve bu, 18 Mayıs 2015'te ulaşılan zirve olan 4.3 trilyon doların yüzde 16 altında.**