



TÜGİAD
TÜRKİYE GENÇ İŞADAMLARI DERNEĞİ
YOUNG BUSINESSMEN ASSOCIATION OF TURKEY

**Aylık Ekonomik
Değerlendirmeler Raporu
Mart 2016
3. Rapor**

Prof. Dr. Kerem Alkin

Güneydoğu'daki terör operasyonlarının üzerine gelen ve büyük kentleri vuran, gündelik yaşamı huzurlaştırın bombalı eylemler, bu ölçüde sık tekrarlanmaları halinde, ekonomik aktiviteyi ve büyümeyi ciddi ölçüde etkileyecek bir kırılmaya sebep olabilir. Eskiden olsa, Bakan Ali Babacan çıkar ve iş dünyasına güven vermeye çalışırdı. Terör eylemleri sonrasında, Ekonomi Yönetimi'nin daha da sessizleşmesi doğru bir duruş gibi gözüküyor. **Terörün dolar-TL kurunu 2,88-2,92 TL bandına taşıyıp taşımayacağını birlikte göreceğiz. TCMB'nin perşembe günü PPK toplantısından sınırlı bir faiz indirimi kararı çıkabileceğine dair güçlü beklenti atlanmasın.**

- İki hafta sonudur, haftalık raporu yazmak üzere bilgisayarın başına oturduğumda, bunca insan yaşamını yitirmiş iken, ekonomi, piyasalar, döviz kurları ve merkez bankaları üzerine yorum yazmak, gerçekten zorluyor. Konunun geldiği nokta, terörün ana hedefi olan 'içine kapanma' güdüsüne karşı çıkıp, 'yine de hayatın devam ettiği' yönünde bir duruş sergilemeye çalışmanın ötesine geçti. **Bu nedenle, bombalı eylemlerin kısa olmayacak bir süre daha devam edebileceği yönündeki olasılıktan hareket ile, bu tür bir travmanın tüketici davranışları ve ekonominin günlük işleyişi üzerindeki etkilerini, tüketici güveni ve reel sektör güveni üzerindeki etkilerini iyi analiz etmemiz gerekecek.** Küresel ticaret zaten yeterince sıkıntılı iken, Türkiye'nin ihracat hacmini arttırıcı çabalarının sonuç verme süreci belli iken, **2016 yılı büyümesinin de iç talebe dayalı olacağı gerçeğinden hareket ile, olası yeni saldırıların GSYH büyümesi üzerindeki olası etkileri iyi analiz edilmeli.**
- Mart başı, kritik eşik olan 97,72-98,12 puan düzeyinin üzerinde olan Dolar Endeksi, ABD Doları'nın dünyanın önde gelen ülkelerinin para birimleri karşısındaki 2 yıllık güçlü seyrini bu kadar sert kaybedeceği izlenimi vermiyordu. **ABD Merkez Bankası'nın (FED) 16 Mart Çarşamba günü tamamladığı Açık Piyasa Komitesi (FOMC) toplantısı sonrasında, 9 oya karşı sadece 1 oy ile, para politikasına aynen devam edilmesi kararı ve aralık ayındaki toplantıda ifade edilen '2016'da 4 kez faiz artırımı' sinyalinin de '2016'da 2 kez faiz artırımı' olarak değişmesi, Dolar Endeksi'ni 17 Mart Perşembe günü 95 puanın dahi altına getirdi.** Doların ardı ardına üçüncü haftalık düşüşü, ABD'nin para biriminde şu anda gözlenen zayıflamanın haddinden fazla olduğuna ilişkin tartışmaları da alevlendirmiş durumda.
- Doların performansını takip eden RSI göstergesi, 16 Mart toplantısındaki açıklamalar doğrultusunda, FED'in faiz artırımı temposunu yavaşlattığı algısı ile, dört yılın en düşük noktasına gelmiş durumda. **RSI göstergesi 17 Mart'ta 2012'en beri en düşük olan 24.7 seviyesine geldi. Teknik analistlere göre 30 seviyesinin altındaki RSI göstergesi, zayıflamanın çok fazla olduğunu ve**

sıçrama olabileceğini işaret ediyor. Bank of Montreal New York ofisinde görevli döviz stratejisi birimi küresel yöneticisi **Greg Anderson, piyasanın FED'in faiz artırımına yönelik inancını bu derece azaltmasına şaşırıldığını belirtiyor ve küresel piyasa profesyonelleri ve spekülâtorlerin doları terk etmeleri yönünde bir karar verebilmeleri için, henüz çok erken olduğunu vurguluyor.** Doların 10 önemli para karşısındaki değerini takip eden Bloomberg Dolar Spot Endeksi, 18 Mart Cuma günü Haziran'dan bu yana görülen en düşük seviyeye geldi.

- **Bu durum, euro-dolar paritesini, 17 Mart Perşembe günü piyasa kapanışında, 1,13 doların üzerine kadar taşıdı.** Bununla birlikte, dolardaki değer kaybının haddinden fazla olduğu yönündeki görüşe bağlı olarak, 18 Mart Cuma günü, parite haftayı 1,1270 dolardan kapattı ve **21 Mart ile başlayan yeni haftanın ilk işlem saatlerinde, 1,1273 dolardan başlasa da, euro-dolar paritesi 1,1250 dolara kadar gevşemiş de gözüküyor.** ABD'nin en büyük bankası konumundaki Bank of America Merrill Lynch (BofAML) analistleri Michael Hanson ve Mark Cabana 17 Mart Perşembe günü yayınladıkları değerlendirme notunda, FOMC'nin iletişimde güvercin bir yaklaşım kullandığını, faiz artırım beklentisinin 4'ten 2'ye düşürülmesinin de bunun en iyi göstergesi olduğunu yazmışlar. **BofAML, enflasyon başta olmak üzere verilerdeki iyileşmeye rağmen, FED'in 16 Mart'taki açıklamaları ile ortaya koyduğu 'güvercin' yaklaşımının bir sürpriz olduğunu belirtmiş.**
- BofAML, Nisan'da faiz artırımının olası gözükmediğini, **bir sonraki faiz artırımının Haziran'da daha sonra da Aralık'ta olabileceğini işaret etmiş.** **BofAML, 2017'de 3 faiz artırımını olacağını tahmin ediyor. Piyasalardaki eğilim ise, Haziran toplantısında faiz artırımını olasılığını yüzde 45 seviyesinde fiyatlandığına işaret ediyor** ve 2016 yıl sonu itibariyle faizlerin 1 tam puan artmış olacağı yönündeki beklentinin kuvvetli olduğunu gösteriyor. FED'in iletişimi de, bu beklentinin olası olduğunu göstermekte. **Yine de, FED'in 'güvercin' söyleminin Banka açısından taktiksel bir hata olduğu da belirtilmekte.** Önde gelen para birimlerinin, böyle bir küresel piyasa algısı karşısında, dolar karşısında değer kazanmalarından, doğaldır ki, Türk Lirası da nasibini aldı ve dolar-TL kuru 2,85 TL'nin de altını gördü. **Uzmanlar, 2,86 TL kırıldıktan sonra, 2,84 TL, o da kırılırsa, 2,80 TL'nin test edilmesinin zor olmadığını belirtmekteydiler.** **Ancak, önceki pazar günkü Ankara'daki bombalı araç saldırısı sonrası, İstanbul'da geçen cumartesi günkü intihar bombacısı saldırısı, Türkiye'nin önümüzdeki günleri terör tehdidi ile daha yoğun geçirebileceği ihtimaline işaret ediyor ve dolar-TL 2,87 TL'ye yakın seyretmekte.**
- Janus Capital Group portföy yöneticisi Ryan Myerberg ise, FED'in "güvercin" tutumuna karşın doların yükselebileceğini kaydetmiş. **Myerberg, Janus Capital uzmanlarının, FED'in bu yıl en az iki kez faiz artırımına gitmesini beklediklerini belirtmiş ki, bunun da yıl sonuna kadar doların güçlenmesinin**

yolunu açacağını vurgulamış. Doların güçlü dezenflasyon baskısı altındaki para birimleri karşısında, uzun vadede değer kazanabileceğini kaydeden Myerberg, ülkelerin çoğunda para politikalarında gevşeme meselesinin halen masada olduğunu da işaret etmiş. **Myerberg, dolarda uzun pozisyonlardan geçtiğimiz hafta, FED'in beklenenden daha güvercin bir konum almasından dolayı ani bir hareketle çıkıldığını sözlerine eklemiştir.** Myerberg, ayrıca, FED, çok daha fazla riskten kaçınma ortamı ile birlikte daha fazla güvercin tutumunu alsaydı, long dolar pozisyonlarından aynı çıkışın görülmeyeceğini ifade etmiş. Myerberg, Avrupa Merkez Bankası ve Japonya Merkez Bankası'nın kenarda oturup, paralarının değer kazanmasını izlemeyeceklerini sözlerine eklemiştir. **Myerberg, euronun uzun vadeli görünümünün aşağı yönlü olduğunu ve Japon yeninin muhtemelen zayıf kalacağını belirtmiştir.**

- Bu hafta, TCMB'nin mart ayı beklenti anketi geliyor. Bunun yanı sıra, 22 Mart Salı günü, imalat sanayi kapasite kullanım oranı ve Reel Kesim Güven Endeksi gelecek. 24 Mart Perşembe TCMB Para Politikası Kurulu toplantısı var. Bu toplantıya, görev süresinin dolması nedeniyle, Başkan Erdem Başçı son kez başkanlık edebilir. **Şu ana kadar açıklanan veriler ışığında, gerileyen dolar-TL kuru ve artan terör riski nedeniyle, TCMB PPK'nın çok sınırlı bir faiz indirimi yapabileceğine dair piyasa profesyonellerindeki beklenti zayıf değil.** Ancak, yine artan terör riski ve böyle bir kararı yeni TCMB Yönetimi ve PPK üyelerine bırakmak adına, 24 Mart'ta mevcut PPK, para politikasını aynen bırakmayı da tercih edebilir. **25 Mart Cuma günü ise, TÜİK Ekonomi Güven Endeksi'ni açıklayacak ki,** terör tehdidinin piyasalar ve tüketici güveni üzerindeki etkileri hususunda en büyük ipucu bu verilerden çıkacak. **Yurt dışında, ABD ve Euro Bölgesi'nden gelecek ve pariteyi etkileyebilecek verilerin yanı sıra, esas Türkiye'de önemli verileri ve TCMB PPK'nın tutumunu dikkatle izleyeceğiz.**