



TÜGİAD
TÜRKİYE GENÇ İŞADAMLARI DERNEĞİ
YOUNG BUSINESSMEN ASSOCIATION OF TURKEY

**Aylık Ekonomik
Değerlendirmeler Raporu
Haziran 2015
1. Rapor**

Prof. Dr. Kerem Alkin

Seçim haftası, hem siyasi senaryolar, hem de 'FED etkisi' beklenenden daha sert fiyatlanıyor. Dolarda 2,68-2,72 TL bandının ucu gözüktü. 2. el faizlerin yüzde 10'u zorlaması düşündürüyor. 7 Haziran öncesi gelecek ABD istihdam verisi çok kuvvetli gözükürse, yurtdışı piyasalar haftayı sert bir fiyatlandırma ile kapatabilir.

- Küresel piyasaların bir yandan ABD verilerine yönelik, bir yandan da Euro Bölgesi'nin bir numaralı sorun yumağı Yunanistan'a yönelik takibi sürüyor. Yunanistan'ın kreditorlere karşı yükümlülüklerini nasıl ve hangi takvimle yerine getireceği hala muallak iken, Institute for Supply Management (ISM) tarafından açıklanan verinin fabrika endeksi verisinin, piyasa beklentisi üzerinde artması, küresel oyuncuları dolara yönlendiriyor. Piyasa profesyonelleri ve ekonomistler, 52 puanlık bir performans beklerken, ISM nisan ayındaki 51,5'ten 52,8'e yükseldi. Yani, ABD'nin imalat sektörü mayıs ayında beklenenden fazla genişledi. **Bunun doğal sonucu olarak, 96,87 puandan yeni haftaya başlamış olan Dolar Endeksi, gün içerisinde en yüksek 97,51 puanı gördü ve bu satırları yazarken, halen 97,50 puanın bir tık altındaydı.**
- Küresel piyasa profesyonelleri, uluslararası finans kurumlarının ekonomistleri ve küresel yatırımcı, ABD ekonomisinden gelen her veriyi, her ABD Merkez Bankası (FED) yetkilisinin açıklamasını ve Euro Bölgesi gibi, Çin ve Japonya'nın temsil ettiği Pasifik Kuşağı gibi, dünyanın diğer coğrafyalarındaki alternatif ekonomik güçlerin performanslarını yatkından takip ediyorlar. **Söz konusu coğrafyalardan gelen sinyaller ABD kadar umut verici algılanmadığından, euro, yen ve yuan da değer kaybı sürüyor.** 52 haftalık piyasa hareketinde 1,37 doları tepe noktası olarak görmüş olan euro-dolar paritesi, daha 2 ay öncesinde 1,0458 doları dahi görmüş iken, şimdi 1,09 dolar düzeyinde tutunma mücadelesi veriyor. **ABD'nin mayıs ayı tarım dışı istihdam verisi 225 bin artışın üzerinde gelir ve Yunanistan meselesi 'yılan hikayesi' olmayı sürdürür ise, Dolar Endeksi'ndeki güçlenmenin ve euro-dolar paritesindeki gerilemenin devam etmesini doğal karşılamak gerekecek.**
- Almanya'da, iktidardaki Hristiyan Demokrat Birlik partisinin yardımcı parlamento lideri Michael Fuchs, Yunan Hükümeti'nin bulunduğu durumu anlamayı reddettiğini söyledi. Uluslararası finans ve ekonomi haber kanalı Bloomberg TV'ye konuşan Fuchs, Avrupa Birliği'nin Yunanistan'ın eurodan çıkışına (**Grexit**) birkaç yıl öncesine göre daha hazırlıklı olduğunu belirtti. **Bu krizin sorumlusunun Yunan hükümeti olduğunu savunan Fuchs "Yunanistan'ın AB'yi suçlaması tam anlamıyla kabul edilebilir değil" diye konuştu. Fuchs, Yunanistan'ın kurtarma anlaşmasının tüm koşullarını yerin getirmesi gerektiğini söyledi.**
- Yurtdışı piyasalarda ise, ABD verileri ve 'FED' tedirginliğinin üstüne, seçim sonuçlarına yönelik senaryoların da fiyatlandırması gözleniyor. Seçime neredeyse

6 gün kalmışken, 'koalisyon' ihtimalinin de masada kendini hissettirmeye başlaması, yatırım araçlarının fiyatlarında gözleniyor. **Daha 15 ve 20 Mayıs'ta, ike kez 2,58-2,54 TL bandına geçme sinyali veren, 2,58 TL'nin altını test eden dolar-TL kuru, şimdi ise 2,68-2,72 TL bandına geçme sinyali veriyor.** Yüzde 9,5'in altına gerileme eğilimi göstermiş olan gösterge tahvilin 2. el faizi ise, şimdi yüzde 10 ve üzerini zorlamakta. **Borsanın, 'genel seçim' ve 'FED' belirsizliğinin hayli arttığı bir haftanın başında, ilk işlem gününü yüzde 3 gerileme ile tamamlaması, 8 Haziran sabahı için, farklı seçim senaryolarına bağlı olarak, piyasa fiyatlandırmasının sert olabileceğine işaret ediyor.**

- 1 Haziran ile başlayan haftanın yurt içi piyasalar açısından en kritik verisi, 3 Haziran çarşamba günü açıklanacak olan Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) fiyat endeksleri, yani enflasyon verisi. **Bu veri öncesinde, her ayın ilk günü açıklanan İstanbul Ticaret Odası (İTO) fiyat endeksleri, mayıs ayında da halen enflasyonda bir yumuşama olmadığına işaret etmekte.** Geçen yılın mayıs ayında, yüzde 0,21 artmış olan İTO TÜFE'si, yani İstanbul Ücretliler Geçinme Endeksi artış oranı, geçtiğimiz ay, yani 2015 mayıs ayı için yüzde 0,41 olarak gerçekleşmiş. Bu nedenle, İstanbul'da tüketici enflasyonunda yıllık artış oranı hala yüzde 10,41 düzeyinde. **İstanbul'un maliyet enflasyonu olan İTO TEFESİ de yüzde 10,16. Dünya enerji fiyatları ve kimi emtia fiyatları bu kadar gerilemiş iken, maliyet enflasyonun da bu kadar yüksek seyretmesi iyi değil.**
- Piyasaların enflasyonda bir yumuşama görmemesi de süreci zorlaştırıyor. 1 Haziran, yani bugün açıklanan Türkiye İhracatçılar Meclisi'nin (TİM) verilerine göre ise, ihracat Mayıs ayında yüzde 19 düşüşle 10,8 milyar dolar oldu. İhracat son bir yıllık dönemde ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre yüzde 2,7 gerileyerek 151 milyar 725 milyon dolar oldu. **Yani, 2008 küresel krizinin ilk aylarından sonra, ilk kez ihracatta bu derece önemli bir gerileme gözleniyor ve ihracat hacmindeki gerileme artık yıllıklandırılmış bazda da gözlenmekte.** İhracat hacmi, Ocak- Mayıs döneminde ise, yüzde 8,3 düşüşle, 61,3 milyar dolar oldu.
- O halde, bu noktadan senaryolara bakarsak, **3 Haziran'da piyasa beklentilerinin üzerinde gelen bir enflasyon verisi, 5 Haziran'da yine piyasa beklentilerinin üzerinde gelen bir ABD istihdam verisi ve 7 Haziran gecesi, genel seçim sonuçlarında, tek başına iktidar olasılığının kalmadığı bir Meclis aritmetiği, yerli ve yabancı yatırımcıların keyfini bir hayli kaçırın bir tablo olması vesilesi ile, hayli sert bir fiyatlandırmaya sebep olacaktır.** Buna karşılık, 3 Haziran'da beklenenden iyi gelen bir enflasyon verisi, 5 Haziran'da piyasa beklentisinin altında kalan bir ABD istihdam verisi ve nihayet 7 Haziran gecesi, tek parti iktidarının devam ettiğine dair bir seçim sonucu ise, doğal olarak hayli iyimser bir fiyatlandırmaya işaret edecektir. **Her halükarda, bu 3 temel başlık arasında, yurt içi piyasalar açısından, yatırım araçlarının fiyatlandırılmasında en belirgin değişken, 7 Haziran genel seçim sonuçları olacaktır.**

- Peki, Türk halkı hangi senaryoya daha yakın? 2005 yılı başından itibaren, sağlam bir toparlanma, makro reformlar ve AB'ye tam üye adaylığı sürecine giren Türkiye'de, hane halkı ve şirketlerin Türk bankalarındaki döviz mevduatı 56,7 milyar dolardı. O yıl, Türk halkı parasını TL mevduatını yatırmayı tercih etti ve TL mevduatı 103,2 milyar TL'den, 2005 yılı sonunda 147,4 milyar TL'ye çıktı. 2004 sonundan, 2005 sonuna, döviz mevduatı 56,7 milyar TL'den 60,2 milyar TL'ye geldi. **Bununla birlikte, Türk halkının 2006 yılından itibaren döviz mevduatı biriktirme merakı yeniden kabardı ve 2006 yılı sonunda 75,3 ve 2007 yılı sonunda da 95,2 milyar dolar oldu. Türk halkı, 2008'de döviz mevduatını yaklaşık 5 milyar dolar bozdurdu ve 90,4 milyar dolara düştü toplam miktar.**
- 2009'da, küresel kriz ile birlikte, döviz mevduatı yeniden 98,7 milyar dolar oldu ve **Türk ekonomisi 2010 yılında yüzde 9,2 büyüdü, döviz kurları da sakin seyredince, döviz mevduatı toplamı bir yılda, 2010 sonunda ancak 100,2 milyar dolara geldi. Nitekim, aynı gerekçelerle, 2011'de de aynı döviz mevduatı toplamı ancak 101,5 milyar dolar oldu.** Ancak, 2012'de büyümenin yüzde 2,1'e düşmesi ve cari açık tartışmaları ile birlikte, döviz kurlarındaki göreceli hareketlenmenin katkısıyla, 2012 yılı sonunda 121,7 milyar doları bulan döviz mevduatı toplamı, 2013 sonu 134,2 milyar doları, 2014 yılı sonunda da 143 milyar doları gördü. **2015 yılında, döviz kurları, cari açık, enflasyon ve büyüme tartışmalarının devam etmesi ve 'siyasi belirsizlik' algısıyla da döviz kurlarında gözlenen dalgalanma ile, ocak ayındaki gerileme sonrasında, her ay artışını sürdüren döviz mevduatı, Cumhuriyet tarihinin en yüksek değeri olarak, 22 Mayıs itibarıyla 154,2 milyar doları görmüş durumda. Yani, hane halkı ve şirketler, döviz kurlarındaki yükselişin devam edeceğini öngörüyor.**
- Bu arada, Rusya Merkez Bankası'nın yabancı döviz rezervini artırmak için döviz alımına başlaması, Ruble'nin değerini etkilemiş gözüküyor. 28 Mayıs Perşembe günü itibarıyla, Rus para birimi Dolar karşısında yüzde 1,35, Euro karşındaysa yüzde 1,87 değer kaybetti. **Geçtiğimiz Kasım'dan beri en yüksek seviyesine çarşamba günü ulaşmış olan Ruble, dolar karşısında 57 Ruble'den el değiştirmekteydi.** Rus para biriminin son yılların en düşük seviyesinde bulunmasında Ukrayna krizinden dolayı Rusya'nın hedef olduğu mali yaptırımlar baş rol oynuyor. **Bu yaptırımlar yüzünden derin bir mali kriz yaşayan ekonominin bel kemiği ham petrolün de fiyatlarının sürekli düşmesi krizi daha da derinleştiriyor.**
- **Gelelim altın fiyatlarına. Altın vadeli kontratları, ABD ekonomisiyle ilgili zayıf verilere ve FED yetkililerinin çelişkili açıklamalarına daha fazla prim vererek, iki haftayı aşkın sürenin en sert yükselişini gerçekleştirme çabası içinde.** Nitekim, 1 Haziran (bugün), iyi gelen ABD imalat sanayi verileri dışında, açıklanan bir diğer veri olan ABD tüketici harcamaları, nisan ayında beklenmedik bir şekilde değişiklik göstermemesinin yanı sıra, bu yıl oy hakkı bulunmayan Boston FED

Başkanı Eric Rosengren de, büyümenin halen faiz artırımlarını garantiye almak için çok yavaş olduğuna dair bir açıklamada bulundu ve altın spekülörlerini bu gelişmeleri değerlendirmeyi tercih etti.

- Altın, traderların FED'in borçlanma maliyetlerini ne zaman artırmaya başlayacağını kestirmeye çalışması ile birlikte, bu yıl 10 defadan fazla kayıp ve kazanç bölgeleri arasında dalgalanmış durumda. Yüksek faizler, yatırımcısına genellikle yalnızca fiyat artışları yoluyla getiri sağlayan altının cazibesini azaltıyor. **Zira yatırımcılar, faiz ödemeyen yatırım aracından, yeni tahvilleri de içeren yüksek getirili menkul kıymetlere yöneliyor.** Amsterdam merkezli ABN Amro Bank NV stratejisti Georgette Boele, "Yunanistan ile ilgili haberler ve ABD'de haftasonuna doğru açıklanacak olan istihdam verisinin güçlü çıkacağı beklentilerinden oluşan kombinasyon, altının aşağı yönde hareket etmesinin temel faktörleriydi" dedi.

Ağustos vadeli altın kontratları, New York Comex piyasasında, yüzde 0.9 yükselerek, New York saati ile 09:34'te ons başına 1,200.10 dolara çıktı ve 13 Mayıs'tan bu yana en yüksek artışına yöneldi. Fiyatlar yükselişini üçüncü güne taşımaya ve 18 Mayıs'tan bu yana en uzun süreli çıkış dönemini gerçekleştirmeye hazırlanıyor. Temmuz vadeli gümüş kontratları yüzde 1.8 değer kazanarak, ons başına 16.995 dolara ulaştı ve 13 Mayıs'tan bu yana en büyük çaplı yükselişine yönelmiş durumda.