

Hazırlayan:
Prof. Dr. Kerem Alkin
Türkiye İMSAD Ekonomi Danışmanı

Dolar-TL'de 3 TL'nin, dar bir hacimle de olsa, test edilmesi, 2,96-3,00 TL bandının önünü açtı. Kur, 2,92-2,96 TL bandında hareket ediyor olsa da, bir üst bant yeniden rahatlıkla denenebilir, geçilebilir. Türkiye gibi gelişmekte olan ekonomilerden sermaye çıkışının ne tempoda ve ne miktarda olacağına dair 'rapor yağmuru' yaşanan bir dönemde, paniğe kapılmamız, Türkiye'nin algısını daha da zora sokabilir.

- Geçen hafta çarşamba günü (19 Ağustos), Türkiye saati ile 21'de ABD Merkez Bankası'nın (FED) Açık Piyasa Komitesi'nin (FOMC) temmuz ayı sonu tutanakları yayınlandığında, tutanaklardaki genel mesaj, FOMC üyesi FED bölge yetkililerinin, faiz artırımını konusunda hala mevcut makro ekonomik tabloyu ve piyasa ortamını hazır görmedikleri yönünde, piyasayı şaşırtan, değerlendirmelerdi. **İlginçtir, tutanakların yayınlanmasının bir hafta öncesinde, Wall Street Journal, Financial Times gibi gazeteler ve Bloomberg, Reuters gibi haber ajanslarında, piyasa profesyonellerinin katılımı ile gerçekleştirilen anketlerde, en düşüğü yüzde 60, en yükseği yüzde 86 olmak üzere, FED'in eylül ayında kesinlikle faiz arttıracığına dair beklenti hayli yüksekti.** Tutanakların yayınlanmasına kısa bir süre kala, beklenti yüzde 56'ya inse de, hala faiz artışı beklentisine işaret ediyordu.
- Ancak, tutanaklarda, FED yetkililerinin yorumları, olası bir faiz artışı adımının aralık ayına, hatta 2016 yılı mart ayına kaldığına işaret edince, piyasalar alt üst oldu. **Tutanakların detayları, Çin Hükümeti'nin gerçekleştirdiği devalüasyonlarla birleşince, Çin ekonomisine yönelik endişelerin ABD ve Çin'e ihracat yapan diğer ekonomilere etkisi, küresel piyasalarda yeni spekülasyon ve tartışmaları da beraberinde getirdi.** Bununla birlikte, FED'in parasal sıkılaştırmaya başlayacağı beklentisi ile, neredeyse 8 aydır sık sık ABD doları karşısında değer kaybetmiş olan euro ve yen de, geçen haftaki tutanak detayları sonrasında, bu defa dolar karşısında ralli yapmaya başladı ve euro-dolar paritesi 1,10 doları kırar mı, denirken, bu sefer 1,15 doları geçti. Yen de üç ayın en yüksek seviyesine geldi. **Emtia ve hisse senedi fiyatlarındaki düşüş ise, 11 Ağustos'ta Çin'in şok devalüasyonunun ardından başlayan gelişen piyasalardaki satış dalgasına yön vermiş durumda.**

- **Rusya rublesi ve Güney Afrika randı, 24 Ağustos Pazartesi itibariyle, dolarla en fazla işleme tabi olan önde gelen 31 ülkenin para birimi arasında en büyük darbeyi alan para birimleri oldular.** Avustralya doları da, ABD doları karşısında altı yılın en düşüğüne geriledi. Frankfurt merkezli tanınmış Alman bankası Commerzbank'ın kur stratejistlerinden Esther Reichelt, “Herkes, şu an Çin’in ABD üzerindeki etkilerinin ne olacağı hakkında endişeli. **Euronun, İsviçre frangı ve Amerikan doları karşısında yükselebildiğini görmek ilginç.** Dolar tarafında ise Fed’in faiz artırımı döngüsünü erteleyebileceği endişesi söz konusu” şeklinde yorumlarını paylaşmış.
-
- Küresel yatırımcılar, 17-21 Ağustos haftası, gelişen piyasa hisse senetleri ve tahvillerine yatırım yapan exchange traded fonlarını (ETF) yoluyla, gelişen ülke yatırım araçlarından 1.9 milyar dolarlık çıkış gerçekleştirdiler. **1,9 milyar dolarlık çıkış, mart ayından bu yana en yüksek çıkışa işaret ediyor.** Çin ve Hong Kong varlıklarını içeren söz konusu ETF'ler düşüşe de öncülük ediyor. Genel anlamda gelişen ülke varlıklarına ve belli gelişen ülke varlıklarına yatırım yapan fonlardaki varlıkla, 21 Ağustos ile biten hafta da düşerek, kaybını sekizinci haftaya taşıdı. Bloomberg'in derlediği verilere göre, gelişen piyasalardan çıkışlar, kimi hafta 792 milyon dolardan, geçen hafta 1.9 milyar dolardan fazla çıkışa ulaştı ve birkaç cümle önce belirttiğimiz gibi, en son 13 Mart ile biten haftada gerçekleşmişti. **Kimi, kurum raporlarına göre ise, piyasalardan çıkışlar 2.1 milyar dolara bile ulaşmış olabilir. Yatırımcılar, sürekli çıkış gerçekleşen söz konusu bu sekiz hafta boyunca toplam 7.9 milyar dolarlık varlık satmış durumdadır.**
- Uluslararası haber ajansı Bloomberg'in tüm ülkeler bazında verileri tutmaya başladığı geçtiğimiz ekim ayından bu yana, piyasalardan bu ölçüde sermaye çıkışı, en uzun süreye işaret ediyor. 21 Ağustos Cuma ile biten hafta itibariyle, 1.7 milyar dolarlık hisse senedi ve 282.2 milyon dolarlık tahvil çıkışı olduğu belirtilmekte. **Yine geçen hafta, uluslararası piyasa profesyonelleri tarafından takip edilen MSCI Gelişen Piyasalar Endeksi yüzde 6 gerilemiş durumda.** En büyük çıkış, 396.8 milyon dolar ile Çin ve Hong Kong fonlarından oldu. 10-17 Ağustos haftası ise, çıkış 109.3 milyon dolar düzeyindeydi. Yatırımcılar 393.3 milyon dolar hisse senedi ve 3.5 milyon dolarlık tahvil satmış durumdadır. **Küresel piyasalardaki bu tablo, sınır ötesi risklere maruz kalma açısında, İspanya, İngiltere ve Tayvan'daki bankalara dikkat etmek gerektiği yönündeki değerlendirmelere işaret ediyor.**
- Çin'in bu ay başında yuani devalüe etme kararı alması, Rusya'dan Kolombiya'ya hisse senetleri ve para birimlerinde kayıpları hızlandırdı. Satış dalgası kısmi olarak, gelişmekte olan ülke şirketleri ve hükümetlerinin yabancı borçlarına dayanma gücü ile ilgili endişeyi yansıtıyor. Bu ülke ve şirketlerin yabancı borçları son yıllarda hızlı bir şekilde artış

gösterdi. Küresel bankaların krediler ve türev ürünleri içeren sınırlar arası varlıkları, yani bu ülkelerden kaynaklı risklere maruz kalma oranları geçtiğimiz ay kayda değer para birimi düşüşleri yaşadı. Merkez bankalarının merkez bankası olarak bilinen Uluslararası Ödemeler Bankası'na (BIS) göre Mart ayı itibarıyla bu varlıklar 4 trilyon dolardan yüksek seviyede idi. Peki eğer borçlar ödenmezse yeni bir finansal kriz gelir mi? Bunu bilmek güç.

- Eğer kayıplar, darbe almayı kaldırabilen yatırımcılar arasında yayılırsa bu bir problem olmaz. Ancak büyük ve zayıf şekilde sermayelendirilmiş bankalarda odaklanma görülürse bu sorun yaratabilir. Zayıf noktaların nereler olabileceği hakkında bir fikir sahibi olmak için söz konusu gelişen piyasalarla en çok ilişkisi bulunan bankalara bakılabilir. **BIS'e göre İngiltere bankaları 895 milyar dolar ile dolar bazında en çok varlığa sahip görünüyor. Gayrisafi yurtiçi hasıladaki payı bakımından İspanya'nın marjini geniş, yüzde 45 seviyesine yakın. Yunanistan yüzde 15 ile dördüncü sırada yer alıyor.** 2008 finansal krizi öncesinde küresel regülatörler bankaların kendileri daha fazla sermaye ile finanse etmelerini zorunlu kıldı. Bu, kötü zamanlarda batık kredilerin absorbe edilmesini sağlıyor. Gelişen piyasalardaki çalkantı kötüleşirse bunun yeterli olup olmadığını görebiliriz.
- Ama, Türk bankaları şimdiden kasmış durumdadır ve reel sektörden Türk bankalarının hızla reel sektöre kullandıkları farklı kredi türlerinin maliyetlerini arttırdıklarına dair sürekli bilgi paylaşıyor. Reel sektör, her benzeri kriz belirtisinde, Türk bankalarının derhal reel sektörü köşeye sıkıştırarak tedbir almalarından şikayetçiler. Reel sektörün bir başka sıkıntısı da, Türk halkının ekonomiye olan güveni. **En son 2014 yılının nisan ayında 80 puana yaklaştıktan sonra, 1,5 seneye yakındır sürekli düşen bir tüketici güvenimiz var.** Tüketici güveninin veya güvensizliğinin geldiği nokta, 2001 Yerel Krizi ve 2008'deki küresel kriz düzeylerini, o günlerdeki ciddi moralsizliği temsil eden seviyeleri dahi çoktan geçmiş durumda. **Bu hiç normal bir tablo değil ve bu tablonun en önemli sorumluları siyasetçiler. Türk siyasetinin yelpazesinde yer alan tüm aktörler ayrı ayrı sorumlu.**
- Hiç bir siyasetçi, burada sorumluluğu diğer tarafa yükleyemez. Tüketici güveninin geldiği nokta, 100 puan 'tüketici ne mutlu-ne mutsuz' olarak kabul edilir ise, bu düzeyden 38 puan geri düştüğü. Türk hane halkının maddi durum beklentisi yüzde 2,3 oranında gerilemiş. Çünkü, Türk ekonomisinin gelecek 12 aylık dönemde maddi durumunun daha iyi olacağını bekleyenlerin oranı azalmış. **Türk halkının ülkesinin ekonomisiyle ilgili genel ekonomik durum beklentisi ise yüzde 8 azalma göstermiş. Bu azalmanın nedeni ise, gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durumun daha iyi olacağı yönünde beklentisi olan tüketicilerin sayısının bir önceki aya göre azalmasından kaynaklanıyor.**

İşsiz sayısı beklentisi de, gelecek 12 aylık dönemde işsiz sayısında artış bekleyenlerin oranındaki artıştan dolayı, yüzde 0,6 oranında gerilemiş. Türkiye İstatistik Kurumu'nun her ay düzenli olarak açıkladığı bu veriler, Türkiye'nin siyasi anlamda en önemli makamlarında yer alan liderlere nasıl raporlanıyor; gerekçeleriyle ilgili analizler nasıl paylaşıyor ve bu tablonun seçimler üzerindeki olası etkilerine yönelik kendilerine ne söyleniyor, gerçekten merak ediyorum.

- **Tüketiciler gelecek 12 aylık dönemde tasarruf etme ihtimallerinin bir önceki aya göre azaldığını da ifade etmişler. Bu düzeydeki bir tüketici güvensizliğinin esnafımız, KOBİ'lerimiz, reel sektörümüz için anlamını ne kadar irdeliyoruz?** Ülke ekonomisinin belkemiği konumundaki KOBİ'lerin, esnafın anlatmak, cari bulunması için paylaşmak istediği çok konusu var. Türkiye'nin 150 yıllık derdi olan sermaye yetersizliği, esnaf ve KOBİ'lerimizi, ancak iyi ciro yapmaları suretiyle, sermaye biriktirme ve yatırım yapma şansı veriyor. **Tüketici güveni büyük kırılma gösterdiğinde ve iş hacmi, cirolar daraldığında, Türk iş dünyasının geniş bir kesimi ciddi sermaye sıkıntısı çekmeye ve işini geliştirmek için yapmakla mükellef olduğu yatırımları ertelemeye başlıyor.** Sizinle, çarpıcı bir örnek paylaşayım. Bu yıl turizm sektörü zor bir yıl geçiriyor. Çünkü, bölgemizdeki ülkelerin tümünde, Rusya, Ukrayna, Suriye, Irak, Mısır, Libya'da siyasi sorunlar ve bu sorunların bir sonucu olarak ekonomik sıkıntılar baş göstermiş durumda.
- Bu nedenle, sezonun toparlanması adına, turizmciler, okulların açılmasının, bayramla birleştirilerek, ertelenmesini konuşuyorlardı ki, bakanlar kurulundan okulların 28 Eylül'de açılacağı yönünde açıklama geldi. Bununla birlikte, özel sektör okulların 28 Eylül'ü dikkate almadan, daha önce açıkladıkları tarihte açılacakları da konuşulmakta. O zaman, bu tarihin ertelenmesinin bir anlamı kalmayacak. Turizmciler bu nedenle şaşkın. Peki, okulların geç açılmasından olumsuz yönde etkilenecek olanlar yok mu? Çarşamba günü İstanbul Ticaret Odası 6. Komite'nin, kağıt, ambalaj ve kırtasiye komitesinin konuk konuşmacısıydım.
- Komite üyeleri, İTO yönetiminden, okulların bu yıl geç açılması yönündeki duyumları çerçevesinde, bunun önlenmesini rica ettiler. Çünkü, kırtasiye ürünlerini banka kredisi ile almışlardı ve bu nedenle, okulların açılışının gecikmesi, yapmayı umut ettikleri satışların da gecikmesi nedeniyle, kredilerini kapatmalarını zorlaştıracaktı. **Bu konu konuşulduktan bir gün sonra, onların istemediği şekilde, karar açıklandı. Bu nedenle, liderlerimizin etrafında yer alan ekipler içinde, kimler esnaf ve KOBİ'ler ile ilgileniyor, bunu da bilmek istiyorum.**