

Hazırlayan:

Prof. Dr. Kerem Alkin

Türkiye İMSAD Ekonomi Danışmanı

FED Başkanı Yellen'in 'yumuşak' uyarılarının 'daha sert' algılanmasını isteyen 'yardımcısı' Fischer'in sözleri, dolar kurunu 2.96 TL çizgisine taşıdı. Fitch'in Türk bankalarının notunu kırmaması da göz ardı edilmemeli. CHP lideri Kılıçdaroğlu'na suikast girişimi de dikkate alındığında, siyaset alanındaki 'hayli adrenalimli' gelişmeler, ekonomideki tüm iyileştirici adımları zaman zaman nötralize edebilir. FED'in faiz kararı açısından, 2 Eylül'deki ABD istihdam verisi ise büyük bir merakla bekleniyor.

- Esasen, bunca hain terör saldırısına ve CHP Genel Başkanı Kılıçdaroğlu'na yönelik suikast girişimine rağmen, ekonomi çevreleri ve piyasa profesyonelleri, Türk Ekonomisi'nin tüm bu 'yoğun adrenalimli' siyasi ortamdan etkilenmemesi adına, ciddi bir çaba ortaya koymaktalar. Nitekim, bitirdiğimiz hafta, önce 22 Ağustos pazartesi sabahı, ardından 23 Ağustos salı öğleden sonra, paylaştığım iki raporda da belirttiğim üzere, 19 Ağustos Cuma günü, uluslararası derecelendirme kuruluşu Fitch'in Türkiye'nin 'yatırım yapılabilir ülke' derecelendirme notunu teyit etmesi sonrasında, daha aynı gece dahi, yerli ve yabancı yatırımcılar ve piyasa profesyonelleri, Fitch'in kararının TCMB Para Politikası Kurulu'nun faiz koridorunun üst bandında 25 baz puanlık bir indirim adımı daha atmaya teşvik ettiğinin farkındaydılar.
- **Nitekim, 23 Ağustos Salı günü, TCMB Para Politikası Kurulu, beklediği gibi, faiz koridoru üst bandını bir 25 baz puan daha indirdi. Piyasalar, beklentinin gerçekleşmesi adına, dolar-TL kurunda bir değişiklik yapmadılar. Dolar kuru, daha 19 Ağustos Cuma gecesinden, olası faiz indirim kararına bağlı olarak, 2,96-2,92 TL bandına oturmuştu.** Yurtiçi piyasalar, TCMB PPK'nın ne yaptığını gördükten sonra, küresel piyasalarla birlikte, gözler, Kansas City FED'in ev sahipliğinde, uzunca bir süredir gerçekleştirilen 'Jackson Hole' toplantılarına çevrilmişti. Bu toplantıda, FED başkanının ne mesaj vereceği büyük bir merak konusu olduğundan, hem küresel piyasa profesyonelleri, hem de yurtiçi piyasa profesyonelleri tümüyle şu anki FED Başkanı Yellen'in 26 Ağustos Cuma günü, Jackson Hole'da vereceği mesajlara kilitlemişlerdi. **Yellen'in mesajlarının 'yumuşak' dokusu piyasalara moral verdi ve bir anda önde gelen bir çok para birimi ve TL ABD Doları karşısında değer kazandı. Türkiye saati ile saat 17:05'de, dolar-TL kuru 2,9273 TL'ye kadar gerilerken, euro-dolar paritesi de Türkiye saati ile saat 17:10'da 1,1331 doları görmüştü.**

- Ancak, ilerleyen saatlerde, FED Başkan Yardımcısı Fischer'in, adeta Yellen'in açıklamalarının 'daha sahin' olarak algılanması yönünde yaptığı sözel müdahale ile, euro-dolar paritesi Türkiye saati ile 21:50'de 1,1185 dolara kadar gerilerken, dolar-TL kuru da Türkiye saati ile 22:20 ile 22:55 arası, üç kez 2.96 TL düzeyine yaklaştı ve haftayı 2.9535 TL'den kapattı. Euro-dolar paritesi de haftayı 1,12 doların hemen altında tamamladı. Oysa, 25 Temmuz perşembe akşamını dolar kuru 2.9348 TL'den, euro-dolar paritesi de 1,1285 TL'den kapatmıştı. FED Başkan Yardımcısı Fischer'in açıklamaları ile, dünyanın önde gelen 6 para birimi karşısında ABD Doları'nın durumunu gösteren Dolar Endeksi ise, 26 Ağustos Cuma günü, yine 21:55'de 95.57 puanı gördü ve o seviyeden haftayı kapattı. Dolar Endeksi'nde, önceki raporlardan hatırlanılacak olur ise, 97.72 ile 98.12 puan aralığı kritik önemde. FED'in yeni faiz kararı ile ilgili 'stres' artar ise, bu aralığa doğru yükselme, euro-dolar paritesinde 1,12-1,08 dolar bandında, 1,10 dolar seviyesinin aşağı doğru kırılmasını da gündeme getirebilir.
- Bu arada, dolarda bunca dalgalanmaya sebep olan konuşmaların bir miktar detayına bakacak olursak, FED Başkanı Yellen, Jackson Hole konferansındaki o beklenen konuşmasında, istihdam, büyüme ve enflasyon verileri FED hedeflerine yaklaştıkça, faiz artışı için gerekçelerin de güçlendiğine işaret etmiş durumda. Yellen, iyileşen ekonomik görünüme dayanarak, FOMC'nin, zaman içinde kademeli faiz artışının uygun olduğunu düşündüğünü de belirtmiş. Bununla birlikte, Yellen, para politikasının önceden belirlenmediğini, verilere bağlı olarak geliştiğini de kaydederek, eylül veya aralık aylarında olası yeni bir faiz artış kararının yüksek bir olasılık olduğu izlenimi de vermedi. Buna karşılık, FED Başkan Yardımcısı Fischer ise, Başkan Yellen'in açıklamaları sonrasında verdiği mesajlarda, FED'in 20-21 Eylül toplantısında faiz artırımının olasılık dahilinde olduğunu söyledi. Oysa, daha bir kaç saat önce, Yellen'in FED'in faizleri kademeli olarak artıracığını söylemesine piyasaların odaklanmasının ardından ABD Doları'nın değeri düşmüştü. Uzmanlar, Başkan Yellen daha uzun vadeli ve daha geniş kapsamlı bir mesaj vermeyi tercih etmişken, Yardımcısı Fischer'in neden bu kadar kısa vadeli ve daha net bir mesaj vermeyi tercih ettiğini çözemediler.
- Fischer, mesajlarında, kanun yapıcıların da ABD ekonomisini desteklemede yardım etmeleri gerektiğine işaret ederken, FED'in olması gerektiği yerde olduğunu; ayrıca, düşük faizlerden gelişen varlık fiyat balonlarının işaretlerini görmediğini de sözlerine ekledi. Unutmayalım, FED üyelerinin yeni bir faiz artışı olacağına dair aylardır yaptıkları açıklamalara rağmen bu yılki 5 toplantıda faiz artışına gidilmedi. Bu arada, Vadeli kontratlar, 20-21 Eylül tarihlerindeki FED Açık Piyasa Komitesi toplantısından bir 'faiz artışı kararı' çıkması olasılığını 'yüzde 30' olarak fiyatlamaktalar. Buna karşılık, Fischer'in açıklamaları ve FED yetkilisi Lockhard'ın '2016 için iki faiz artışı adımı hala olası' sözleriyle, Jackson Hole'da verilen mesajlar öncesi, yüzde 55 olan "FED'in aralık ayı toplantısında

faiz artırım kararı"na yönelik olasılık, açıklamalar ile birlikte yüzde 62'ye yükseldi ve bu durum doğal olarak ABD Doları'nın önemli para birimlerinin çoğunun karşısında değer kazanmasına sebep oldu.

- 15 Temmuz menfur darbe girişimi sonrası, gerek Türk halkının Türk Lirasına sahip çıkması, gerekse de, döviz kurlarının beklenenin üzerine çıkması ile, belirli bir kur seviyesine göre anlaşmaya varılmış olan döviz mevduatının, TL'ye dönerek hesaplara geçmesi, gerekse de, hane halkı ve şirketlerin döviz cinsinden borç kapatmak veya yastık altına yönlendirmek üzere, **15 Temmuz Cuma akşamı, darbe girişiminden önce kapanan piyasa verileri dikkate alınarak, 157.5 milyar dolar olan toplam döviz mevduatı, 5 Ağustos Cuma akşamı 147 milyar dolara kadar gerilemişti. Yani, 10.5 milyar dolar, ortalama bir dolar kuru ile, 31 milyar TL'ye karşılık gelen bir döviz mevduatı hesaplardan çekildi.** 15 Temmuz Cuma günü kapanışta, TL mevduatı toplamı ise 749 milyar TL idi. **Bu durumda, 5 Ağustos Cuma akşamı, 18 Temmuz ile 5 Ağustos arası, döviz mevduatından çekilen ve TL olarak karşılığı 31 milyar TL'ye gelen bu paranın tümü TL mevduatına yatmış olsa, toplam TL mevduatının 780 milyar TL olması gerekir. Oysa, 5 Ağustos Cuma akşamı TL mevduatı toplamı kabaca 767 milyar TL idi. Yani, 18 Temmuz ile 5 Ağustos arası, döviz mevduatı hesaplarından çekilen 4.5 milyar dolar, tekrar bankacılık sistemine dönmemiş. Borç ve/veya ithalat ödemesinde kullanılmış. Bir kısmı da muhakkak yastık altına gitmiştir.**
- Türk hane halkı ve şirketler, firmalar, 8 Ağustos'tan itibaren tekrar döviz satın alıp, döviz mevduatı hesaplarına yatırmaya başladılar ve **12 Ağustos ile biten hafta 1.9 milyar dolar artarak, 148.9 milyar dolara ulaşan döviz mevduatı, 19 Ağustos Cuma akşamı itibariyle 150.7 milyar dolara ulaşmış durumda. İşin ilginç, 15 Temmuz akşamı 157.5 milyar dolar olan döviz mevduatı toplamı, 21 Ağustos 2015'de, yani bir yıl önce de 157.7 milyar dolarmış. Yani, bir yıl sonra, 19 Ağustos 2016'da, Türk halkı ve firmalarımız aslında döviz mevduatında 7 milyar dolar daha az mevduat tutuyor. Yani, ne kadar törpülesek de, Türk Lirası'na bir destek olduğunu da kabul etmek gerekir. Keza, 5 Ağustos Cuma akşamı 766.7 milyar TL'ye yükselmiş olan TL mevduatı toplamı da, 12 Ağustos Cuma akşamı 775.5 milyar TL'ye gelmiş.** Yani, bir hafta içerisinde, TL mevduatı da 9 milyar TL'ye yakın artmış. Buna karşılık, bir hafta sonra, bu defa 19 Ağustos Cuma akşamı, TL mevduatı toplamı tekrar 766.5 milyar TL'ye gerilemiş. **TL mevduatındaki 9 milyar TL'lik gerilemenin 5 milyar TL'si, 1.8 milyar dolar döviz satın alınıp, döviz mevduatına yatırmak amacıyla kullanılmış. 4 milyar TL'si ise vadesi gelen TL cinsinden borçları veya ticari ödemeleri gerçekleştirmek amacıyla kullanılmış olabilir. İki hafta içerisinde TL mevduatı neredeyse aynı miktarda artmış, ardından aynı miktarda gerilemiş.**
- 15 Temmuz ve sonrasındaki bir çok terör eylemi nedeniyle, Türkiye zor ve meşakkatli bir süreç geçiriyor olmasına rağmen, **temmuz ayının toplamına bakıldığında, yabancı yatırımcıların**

Türkiye'ye olan inançlarını, Türk yatırım araçlarına olan güvenlerini kaybetmeden, net 436 milyon dolarlık bir portföy yatırımı yaptıkları görülüyor. 5 Ağustos'la biten hafta hiç net giriş ve çıkış olmazken, 12 Ağustos ile biten hafta yüksek bir net giriş ile, 186 milyon doları net hisse senedi alımı ve 476 milyon doları milyon doları net devlet tahvil alımı, 2 milyon dolar repo, 16 milyon dolar da net özel sektör tahvil alımı ile, yabancı yatırımcılar net 680 milyon dolarlık portföy yatırım yapmışlar. 19 Ağustos ile biten hafta ise, net giriş 72 milyon dolar. Kısmen hisse senedi ve tahvilden çıkan yabancılar, paralarını repo'ya yönlendirmişler. Yani, Türkiye'de çıkmamışlar. Bu durum, yaşadığımız onca terör üzüntüsüne rağmen, dolar-TL kurunun 2,96-2,92 TL bandında kalmasını belirli ölçülerde izah ediyor.

- Türk Ekonomisi, 15 Temmuz hain darbe girişimi ve ağır terör saldırılarına rağmen, ayakta durma gayreti içerisinde. Ancak, perakende, lokanta, turizm gibi bu dönemde ciddi hareketlenme görmeye alışık sektörlerde, ortalama yüzde 50, hatta daha ciddi müşteri daralması ile karşı karşıya kalmış olan onbinlerce KOBİ var. **Ekonomi Yönetimi'nin reform açıklamalarına rağmen, kredi kartları ve tüketici kredilerinde vade ve taksit sayılarının artırılmasına yönelik adımlar için henüz bir haber yok. Oysa, KOBİ'lerin ayakta kalmaları, piyasada borç-alacak ilişkilerinin ve nakdin dönmesi çok önemli.** Bunun yanı sıra, uluslararası derecelendirme kuruluşları Fitch veya Moody's den birisinin bile Türkiye'nin 'yatırım yapılabilir ülke' notunu kirması, bilhassa sonbaharda, kışa doğru, Türk ekonomisinin yönetimini daha da zorlaştırabilir. **Nitekim, Fitch'in 15 Türk bankasının kredi derecelendirme notlarını düşürmesi, bu açıdan piyasada hoş karşılanmadı. Her ne kadar, Fitch, not indiriminin gerekçesini izah ederken, geçtiğimiz haftalarda, uluslararası derecelendirme notunun hesaplanmasında gerçekleştirdiği bir metodoloji değişikliğini gerekçe olarak ifade etse de, piyasa, Türkiye'nin ve Türk kurumlarının derecelendirme notlarını korumaları yönünde hassas. Bu nedenle, Fitch ve Moody's in önümüzdeki 4 ay Türkiye ile yapacakları yeni değerlendirme, dolar kuru üzerinde stres oluşturacak. Bir kuruluşun dahi not kirması, bizi rahatlıkla dolar kurunda 3,10-3,20 TL bandına taşıyabilir.**
- 29 Ağustos'la başladığımız yeni haftanın ilk günü, 29 Ağustos Pazartesi günü, ABD'nin kişisel tüketim ve gelir verileri önemli. Bu veriler, ABD ekonomisinde enflasyonun hızlanıp hızlanmayacağı noktasında, gereken ipucu için merakla takip ediliyor. **İstihdam piyasasında kalıcı toparlanma, makul büyüme ve yıllıklandırılmış enflasyonun yüzde 2'ye yaklaşması, FED açısından kademeli faiz artışlarına devam etmesi anlamına geliyor.** Pazartesi günü, Euro Bölgesi'yle ilgili önemli bir veri yok. 30 Ağustos Salı günü, ABD konut sektörü fiyat verileri ve tüketici güveni açıklanırken, Euro Bölgesi'nde hem tüketici, hem de iş dünyası güven endeksi verilerini takip edeceğiz. **31 Ağustos Çarşamba, ABD'de ADP özel sektör maaş bordrosu verisi gelecek. Bu veri, 2 Eylül Cuma günü, ABD Ticaret Bakanlığı'nın açıklayacağı ağustos ayı istihdam verileri öncesinde, kritik önemde bir öncü**

veri. Euro Bölgesi'nde ise tüketici enflasyonu ve işsizlik verisi var. Türkiye'de ise, temmuz ayı dış ticaret verileri açıklanacak.

- 1 Eylül Perşembe günü, Türkiye İhracatçılar Meclisi ağustos ayı ihracat verilerini açıklarken, hem ABD, hem de Euro Bölgesi'nin Satın Alma Yöneticileri (PMI) endeksleri açıklanacak. **Her açıklanan verinin beklenenden iyi veya kötü gelmesi, ABD Merkez Bankası FED'in veya Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) para politikası için bundan sonra ne adım atmaları gerektiği konusunda önemli ipucu teşkil ediyor.** Nihayet, 2 Eylül Cuma günü, bu defa ABD'nin ağustos ayı istihdam verisi gelecek ki, önceki aylarda beklenenden yüksek gelen tarım dışı istihdam artışı, FED'i olası yeni bir faiz artışı kararına yaklaştırmaması nedeniyle, küresel piyasalarda ve doğal olarak yurt içi piyasalarda dalgalanmaya sebep olmuştu. **Temmuz ayında, 255 bin kişi artarak, piyasa beklentilerinin hayli üstünde gelen tarım dışı istihdam için, bu defa ağustos ayında 164 bin kişilik bir artış bekleniyor.** Euro Bölgesi'nde ise, 2 Eylül Cuma günü, bu defa üretici fiyatları endeksi açıklanacak. Enflasyon verileri de, merkez bankalarının ne yapabileceği konusunda gereken ipucunu yakalamak adına, anlamlı oluyor. **29 Ağustos'la başlayan yeni haftaya, Uzak Doğu borsalarının açılış saatinde, saat 2:30 itibariyle, dolar kuru 2,96 TL'nin altında başladı. Euro-dolar paritesi ise tam 1.12 dolar seviyesinde. ABD'nin ağustos ayı istihdam verileri yine beklenenden yüksek gelir ise, ABD Doları'nda tüm önde gelen paralar aleyhine bir ralli görülebilir. Tersine olur ise, dolar-TL kurunda tekrar 2,96-2,92 TL bandının altına doğru bir çekilme görebiliriz.**