

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

3 merkez bankası kararı bu haftanın piyasaları şekillendiren öncelikli başlıkları olacak. FED ve BoJ'un 21 Haziran çarşamba günkü kararları sonrası, TCMB PPK'nın da 22 Haziran Perşembe günkü kararı, dışarıda parite ve tahvil fiyatları, içeride ise döviz kurları ve faizler üzerinde etkili olacak. Merkez bankalarının mesajları ve yeni veriler, 21 Eylül Çarşamba günü, dolar kurunu ya 3,0270 TL'ye kadar çıkarabilir ya da olumlu algı kuru 2,9430 TL seviyesine kadar geri getirebilir. 22 Eylül perşembe günü, TCMB'nin 25 baz puan daha indirim kararı ise, dolar-TL kurunu 2,94-2,96 bandına oturtabilir.

- Uzun bir bayram tatilinden sonra, 19 Eylül'le başlayan yeni haftaya, Türkiye'de haziran ayı işsizlik rakamları ve ağustos ayı merkezi yönetim bütçe rakamları ile başlıyoruz. **İşsizlik rakamlarının ötesinde, bilhassa, 15 Temmuz hain darbe girişimi sonrası, ekonominin toparlanması için ciddi çaba ortaya koyan kamu tarafının, bir yandan da kamu mali disiplini devam ettirmek adına ortaya koyduğu performans dikkatle takip edilmekte. Nitekim, temmuz ayı bütçe rakamları, olumlu yönde piyasaları şaşırtmıştı. Bu noktada, ağustos ayında da, mali disiplinin dikkatle, özenle devam ettiğine işaret edecek olan her veri piyasalarca olumlu algılanacaktır.** Yeni hafta, AB tarafında cari işlemler dengesi ve inşaat sektörü verileri ile, ABD tarafında ise, konut sektörü fiyat verileri ile ABD Hazinesi'nin biri 3 aylık, diğeri de 6 aylık olmak üzere iki Hazine bonusu ihalesi ile başlıyor. **20 Eylül Salı günü, küresel piyasalar için neredeyse tek önemli veri seti ABD ekonomisiyle ilgili inşaat sektörü ve konut endüstrisi verileri. Aynı gün, ABD Merkez Bankası FED'in Açık Piyasa Komitesi (FOMC) toplantısının da başlayacağını dikkate aldığımızda, son 3 haftadır açıklanan her ABD verisi, piyasalarda ciddi strese yol açmış durumda.**
- Temmuz ayı sonundaki FED FOMC toplantısından bu yana geçen zaman dilimi içerisinde, iki ABD tarım dışı istihdam verisinin (temmuz ve ağustos ayları) yanı sıra, **Jackson Hole'da, dünyanın önde gelen merkez bankası temsilcilerinin bir araya geldiği yıllık zirveyi, o zirve esnasında FED Başkanı Yellen ile, Başkan Yardımcısı Fischer'ın ortalığı elektriklendiren açıklamalarını ve neredeyse 3.5 haftadır, FED yetkililerinin açıklamaları ile ping-pong topuna dönmüş küresel piyasaları izledik.** Bu sürecin 9 günlük döneminde, Türkiye tatilde olduğundan, bu hayli dalgalı ve sinir bozucu piyasa sürecinden bir miktar uzak kaldık. **Sadece, 16 Nisan Cuma günü açık olan yurt içi piyasalarda, dolar-**

TL kurunun 2,96-3,00 TL bandının ortalarına doğru hareket ettiğini gözlemledik. Bununla birlikte, 3.5 haftalık tantana özetlendiğinde, FED yetkililerinin sebep olduğu gerginlik ile, piyasalarda bir ara yüzde 40 ile 55'e kadar çıkan 'Eylül toplantısında bir faiz artışı kararı çıkabilir' olasılığı, bitirdiğimiz hafta sonunda yüzde 15-25 düzeyine geriledi. Yani, piyasalar bir faiz artışı kararı çıkması olasılığından çok, FOMC'nin ve bilhassa Başkan Yellen'in 21 Eylül Çarşamba akşamı vereceği mesajlara odaklanmış durumdadır.

- Tüm bu tablonun ortasında, FED'in iki önceki başkanı Greenspan'ın ABD'nin dış ve iç politika tercihleri ve bunun da ABD ekonomisine etkileri açısından bir 'akıl tutulması' ile karşı karşıya olduğu' noktasındaki açıklamaları da uluslararası piyasalar ve ekonomistler tarafından not alındı. FED yetkililerinin ortalığı kızıştırıcı açıklamalarına rağmen, bilhassa ilaç, sağlık, eğitim gibi alanlardan dolayı yükselmekte olan enflasyona rağmen, ABD ekonomisinde bu enflasyonist hareketlenmeyi doğrulayacak bir ekonomik aktivite gözlemlenmemesi, ABD ekonomisinin bir 'stagflasyon'a, yani aynı anda yükselen enflasyon, yükselen işsizlik ve giderek ağırlayan ekonomik durgunluk anlamına gelen makro ekonomik tabloya sürüklenip sürüklenmediği konusundaki tartışmaları da alevlendirmiş durumda. Son G20 Liderler Zirvesi'nde tartışılan konu başlıkları dikkate alındığında, küresel ekonominin baş etmeye çalıştığı 'vasat büyüme' ve 'vasat küresel ticaret' sorunlarıyla baş edilmesi için, önde gelen merkez bankalarının aldıkları para politikası tedbirlerinin yeterli olmadığı gerçeği ile yüzleşmek gerektiği artık kabul görmüş durumda. Bu nedenle, maliye politikalarının, kamu harcamaları ve vergi kolaylıklarının devreye girmesi gerektiği vurgulanıyor.
- 21 Eylül Çarşamba sabahı, önce Türkiye saati ile sabah 6'da, Japon Merkez Bankası'nın (BoJ) kararı gelecek. Halen yüzde -0.1 ile negatif düzeyde olan politika faizinin değişmesi beklenmiyor.BoJ Başkanı Kurado'nun basın toplantısı saati henüz belli değil. Aynı gün saat 10'da, bu defa Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) para politikası ile ilgili konuların tartışılmayacağı bir ara toplantısı gerçekleşecek. Saat 14'de İngiltere Merkez Bankası'nın (BoE) çeyrek dönem raporu yayınlandıktan ve Türkiye'de piyasalar kapandıktan sonra, akşam saat 21'de FED FOMC'nin politika kararı gelecek. Saat 21.30'da da Başkan Yellen çıkıp, FOMC'nin kararı ve FOMC üyelerinin aralarında ne tartıştığını basın toplantısında izah edecek. 21 Eylül Çarşamba gününün, küresel ölçekte 4 önemli merkez bankası ile ilgili toplantı veya rapora şahitlik edecek olması, yorucu bir gün olacağına işaret ediyor. Merkez bankalarının merak ve dikkatle takip edileceği bir haftanın öncesinde, önde gelen 6 para birimi karşısında ABD Doları'nın performansını gösteren Dolar Endeksi'nin 16 Eylül Cuma gününü 96 puanın üzerine tırmanarak tamamlamış olması, yurt içinde dolar-TL kuru üzerinde de bir baskı oluşturuyor, hiç kuşkusuz. Bununla birlikte, Dolar Endeksi'nin 19 Eylül'le başlayan yeni haftaya, 96.1 puandan 95.8 puana gerileyerek başlaması, dolar-TL kurunun da yeni haftaya 2.98 TL'nin altından, 2.9746 dolardan başlamasına sebep oldu.

- Bizim uzun bayram tatilinde olduğumuz hafta, ABD ekonomisinde açıklanan enflasyon verilerinin beklenenin bir miktar üzerinde gelmesi, bir anda 201-21 Eylül FED toplantısına yönelik piyasa stresini arttırdı ve yurt içi piyasalar kapalı olsa da, Türk Lirası'na yönelik uluslararası piyasa işlemlerinde, 2,92-2,96 TL bandında olan dolar-TL kurunun, 2.9640-2.9920 aralığına kaydığına şahit olduk. Dolar-TL kuru yeni haftaya 2,98 TL düzeyinden açılış yapsa da, veriler ve merkez bankalarının tutumuna bağlı olarak, dolar-TL kurunda 2.9920 seviyesinin aşılması ve 3 TL psikolojik sınırına doğru hareket, 3.0270 TL direnç seviyesine kadar yükselişini sürdürebilir. Buna karşın, açıklanan veriler ve merkez bankalarının yumuşak mesajları ile, dolar-TL kuru 2.9920 TL seviyesini geçmez ise, yeniden 2,96-2,92 TL bandına dönen dolar-TL kuru, 2.9640 TL düzeyini yeniden test edebilir ve bu seviyenin kırılması durumunda ise, 2.9430 TL seviyesine doğru düşüşünü sürdürebilir.
- 12 Eylül Pazartesi günü, üç FED yetkilisi açıklamalarda bulundu. Bu açıklamalar arasında en çok merakla beklenen FED Governörü Lael Brainard'ın konuşmasıydı. Piyasalar, "güvercin" duruşuyla bilinen Brainard'da, 20-21 Eylül toplantısı öncesinde görüşünü değiştirip değiştirmediğine dair bir işaret beklediler ve bu değişimin FOMC'nin 21 Eylül'de faiz artırımı olasılığını arttırmasına odaklandılar. Ancak, Brainard güvercin görüşlerini değiştirmede ve faiz oranlarının çok erken artırılmaması adına, acele edilmemesi konusunda uyarıda bulundu. FED, yaklaşık 10 senenin ardından, en son Aralık 2015'te federal fonlama oranını yüzde 0 ila 0.25 aralığından yüzde 0.25 ila 0.50 arasına yükseltmişti. FED geçen Aralık'tan bu yana faiz oranında değişikliğe gitmedi ve beklentiler, olası yeni bir faiz artışı kararının yine bu yılın aralık ayı toplantısında çıkabileceğine işaret ediyor.
- 22 Eylül Perşembe günü ise, saat 10'da Türkiye'nin tüketici güven endeksi verisini öğrenmiş olacağız. Ardından da, saat 14'de TCMB Para Politikası Kurulu'nun para politikası kararı gelecek. Esasen, bankaların TL kredi imkanlarını genişletmek adına, TCMB ve BDDK'nın, TL ve döviz mevduatı zorunlu karşılık oranları ile ilgili düzenlemeleri, bankaların krediye dönüşecek kaynaklarının maliyetlerinin azalması ve kredi maliyetlerinin düşmesi adına önemli adımlardı. Bu noktada, yerli ve yabancı piyasa profesyonelleri, TCMB Para Politikası Kurulu'nun, 'faiz koridoru'nun üst bandı olan, TCMB gecelik borç verme faiz oranını bir 25 baz puan daha indirerek, yüzde 8.5'den yüzde 8.25'e getirmesini bekliyorlar. Bu adım, esasen fiyatlanmış durumda. Bu hafta içerisinde açıklanacak bütçe ve tüketici güven endeksi verilerinin sıkıntılı bir tabloya işaret etmemesi halinde, piyasaların 25 baz puanlık bir faiz indirimi kararını daha kolay fiyatlandıracakları ve döviz kurlarına yukarı yönde fazlaca bir etkisi olmayabileceği ifade edilebilir.

- Bununla birlikte, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu **Fitch** Ratings'in Kıdemli Direktörü ve Türkiye Analisti **Paul Gamble'nin** Türkiye'ye ilişkin değerlendirmelerinde, **düşük petrol fiyatlarının Türkiye'nin turizm gelirlerindeki keskin düşüşü telafi ettiğinden söz etmesi ve Türkiye mali disiplini korusa da; para politikasının tutarlılığına ilişkin soru işaretlerinin devam ettiği yönündeki değerlendirmeleri, bayram tatili nedeniyle piyasalar kapalı olsa da, bir köşeye not alındı.** Hatırlayalım, Fitch, 19 Ağustos'taki değerlendirmesinde, politik belirsizliğin ekonomik performansa etkisinin olmasını beklediğini söylemişti. Raporda, ekonomik büyümenin düşük yatırım sebebiyle gerilemesinin beklediği belirtilmiş, TCMB'nin ve özel bankaların faiz oranlarında siyasi baskılarla karşılaştığı kaydedilmişti. Fitch, mali disiplinde ise değişim beklemediğini kaydetmişti. **Bu açıdan, TCMB'nin faiz koridorunun üst bandını bir kademe daha indirmesi, hiç şüphesiz yabancı yatırımcılar tarafından da not alınacak.** 23 Eylül Cuma günü ise, önde gelen ekonomiler için MARKIT tarafından açıklanan Satın Alma Yöneticileri (PMI) verileri geliyor. Bu veriler de dikkatle takip edilecek.
- **Türkiye'de bankalar ve banka dışı finansal kuruluşlar tarafından doğrudan kullanılan nakit krediler, 2016 yılı temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 13 artarak 1 trilyon 900 milyar TL'ye yükseldi. Türkiye Bankalar Birliği Risk Merkezi üyesi bankalar ve banka dışı finansal kuruluşlar tarafından doğrudan kullanılan nakit kredilerin 1 trilyon 823 milyar TL'lik bölümü bankalar, 37 milyar TL'si finansal kiralama şirketleri, 19 milyar TL'si finansman şirketleri ve 22 milyar TL'si ise faktoring şirketleri tarafından kullanıldı. Tasfiye olunacak alacaklar Temmuz ayı itibarıyla bir önceki yıla göre yüzde 28 artarak 58 milyar TL olurken, tasfiye olunacak alacakların oranı bir önceki ay ile aynı seviyede kalarak yüzde 3 oldu. Bu oran bankalarda yüzde 2,8, faktoring şirketlerinde yüzde 7,3, finansal kiralama şirketlerinde ise yüzde 6,7 olarak gerçekleşti.**
- Kurumsal kredilerin nakit krediler içindeki payı temmuz ayında bir önceki yıla göre 1,5 puan artarak yüzde 77,9 oldu. İmalat sanayi yüzde 26,4 ile kurumsal krediler içinde en yüksek oranda kredi kullanan sektör olurken, perakende ticaret sektörü yüzde 17,6 ve inşaat sektörü yüzde 10,9 oranında kredi kullandı. Enerji sektörü yüzde 35,3, tarım sektörü ise yüzde 31'lik kredi büyüme hızıyla dikkat çekti. Krediler içinde en yüksek paya sahip imalat sanayinde ise kredi büyüme hızı yavaşlamaya devam ederek yüzde 3,4 oldu. **Toptan ve perakende ticaret sektörü yüzde 42,3 ile tasfiye olunacak alacakların en fazla arttığı sektör olurken, söz konusu sektördeki tasfiye olunacak alacakların kredilere oranı yüzde 3,8 seviyesinde gerçekleşti.**
- Bankalar ve banka dışı finansal kuruluşlar tarafından kullanılan bireysel krediler yüzde 5,3 artarak 420 milyar TL'ye çıktı. Bireysel krediler içinde en yüksek artış yüzde 8,3 ile konut kredilerinde görüldü. Temmuz ayı itibarıyla bireysel kredilerin yüzde 38,1'ini ihtiyaç kredileri, yüzde 37,4'ünü konut kredileri, yüzde 18,8'ini kredi kartları ve yüzde 5,7'sini taşıt kredileri oluşturdu. Bireysel kredi

kullanan kişi sayısı son bir yılda 1,8 milyon artarak 26,4 milyona ulaşırken, ortalama bireysel kredi miktarı 15,8 bin TL düzeyinde gerçekleşti. Ortalama konut kredisi 69,9 bin TL, ihtiyaç kredisi ise 8,3 bin TL oldu. Kredi kartında ortalama borç ise 3,6 bin TL oldu. **Bireysel kredi kartı limit aralıklarında 5 bin TL'ye kadar limite sahip kişiler toplamın yüzde 52,5'ini oluşturdu.** Tutar bazında bakıldığında ise toplam tutarın yüzde 46,9'u limiti 25 bin TL'nin üzerindeki kartlardan kaynaklandı. En yüksek bireysel kredi kullanan il 145 milyar TL ile İstanbul olurken, bu rakam Ankara'da 42,5 milyar TL, İzmir'de 27,4 milyar TL olarak gerçekleşti. Kahramanmaraş yüzde 9,5 ile son 12 ayda bireysel kredi kullanımını en çok artan il oldu. **Kiři başına ortalama bireysel kredi miktarı en yüksek iller ise sırasıyla Van, Ankara ve Mersin olarak kaydedildi. Adana yüzde 8,5 ile tasfiye olunacak alacaklar oranı en fazla il oldu.**