

1. çeyrek büyümeyle ilgili sinyal güçlü gelmeye devam ediyor. Bugünkü TCMB Genel Kurulu'ndan dedikoduları doğrulamayacak bir sonuç çıkması, piyasa dengeleri açısından yararlı olacaktır. Ukrayna konusu ise ABD'de beklenenden fazla gündem konusu.

- Siyasi belirsizliği ortadan kaldıran bir seçim sonucu ve uluslararası derecelendirme kuruluşu Fitch'in not ve görünümü teyit etmesi ile birlikte, gevşeyen döviz kurları, dolar kurunu 2,10 TL'nin dahi altına getirdikten sonra, geçen cuma Moody's in görünümü negatife çevirmesi ile, yeniden 2,14-2,10 TL bandına oturmuş gözüküyor. Yüzde 10'un hemen altına gevşemiş olan 2. el faizler, Hazine'nin orta vadede faiz yükünün artmaması açısından umut verici. TCMB'nin enflasyonun genel seyri konusunda vereceği mesajlar ve daha da önemlisi, enflasyonun yaz ortası yeniden yönünü aşağı çevirmesi, faiz hadlerindeki yumuşamayı hızlandırabilir. Bununla birlikte, tüm bir yaz dönemine yayılacak Cumhurbaşkanlığı seçim sürecinin sebep olabileceği olası siyasi tansiyon artışının etkileri de hesaba katılmalı. Başbakan Erdoğan'ın nabız yoklama sürecinin yanı sıra, Cumhurbaşkanı Gül'ün açıklamaları da, bu sürecin dikkatle takip edilmesi gerektiğine işaret ediyor.
- Dünün kritik gündem maddesi olarak, Ankara'da gerçekleşen Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Genel Kurulu öncesi gündeme gelen kulis ve dedikodulara dayalı haberler ise iyi olmadı. Başkan Doç. Dr. Erdem Başçı'nın genel kurulda istifa edeceği ve böylece yeni bir atamanın gerçekleşeceğine dair söylentiler, TCMB'nin bağımsızlığı konusundaki algıyı yine zorlamış gözüküyor. Dünyadaki diğer önde gelen merkez bankaları örneklerinde olduğu gibi, başkanların görev süreleri dolana kadar görevlerini yerine getirmeleri hususunda azami hassasiyeti göstermemiz gerekmekte. Konunun gündeme geliş şekli o kadar sıkıntılı ki, Hükümet tarafından kendisine baskı yapıldığı söylentileri o kadar olumsuz bir tabloya sebep oluyor ki, bambaşka bir nedenle, Başkan istifa etmeye kalksa, piyasalarda çalkantiya sebep olabilir. Başkan Başçı, Genel Kurul sonrası, gazetecilerin bu yöndeki sorularını, sükunetle, resmi açıklamalar dışında bu tür haberlere ehemmiyet verilmemesi yönündeki açıklaması ile sonuçlandırdı.

- Tabii, bu tür dedikodu ve çalkantılar gölgesinde, TCMB üst yönetimi bir yandan bağımsızlığa vurgu yapmaya, bir yandan da hem fiyat istikrarı, hem de finansal istikrarı yönetmeye çalışıyor. **Mevcut piyasa koşullarının ve manşet enflasyonun gevşemesi halinde ise, çekirdek enflasyon verilerini de dikkate alarak, TCMB'nin haziran veya temmuz ayında tekrar faiz indirim sürecine başlayabileceği de konuşulmakta. Bununla birlikte, manşet enflasyon ve genel piyasa algısı henüz yeterince yumuşamamış iken, TCMB Para Politikası Kurulu toplantısından gelecek hafta bir faiz indirim kararı çıkması da, yine piyasalar tarafından siyasi baskı sonucunda faizin düşürüldüğü algısına sebep olabilir.** Bu noktada, Başbakan Erdoğan'ın seçimlerden hemen sonra, Azerbaycan seyahatinden hemen önce, TCMB PPK'nın takvim dışı toplanarak derhal faiz indirmesi gerektiğini belirtmesi de olası algıya daha baştan şekil verdirmişti.
- Başkan Başçı, bu yıl enflasyonun yüzde 5'in üzerinde gerçekleşebileceğini belirterek, "Cari işlemler dengesi, gelişmelere bağlı olarak, belki 5 ile 6 arasında olabilir. Büyüme de yüzde 4'ün hafif altında görünüyor" dedi. Başçı, Genel Kurul konuşmasında, Türkiye'de toplam harcamaların çok fazla artmamasına rağmen, ihracatın katkısıyla gelirin artmaya devam ettiğini söyledi. Cari açığın yüzde 6'lara kadar düştüğünü ancak 2013'te iç talepteki canlanma ile bir miktar artış yaşandığını ifade eden Başçı, "Önümüzdeki yılda tekrar toplam harcamaların daha yatay bir seyir izlemesiyle birlikte, gayrisafi hasılanın artmaya devam etmesini bekliyoruz ki bunun tek yolu var, ihracatı arttırmak. Türkiye, ihracatı arttırarak büyümeye devam edebilir. Bu çok sağlıklı bir gelişme olur" diye konuştu.
- Avrupa'da ciddi bir toparlanmanın yaşandığını anlatan Başçı, şunları kaydetti: "Eksi büyümeden artı büyümeye geçiş var, oradan gelen bir talep var. İhracatımız biraz daha iyi olabilir. Büyüme biraz daha hızlı olabilir. İç talepte de endişe edilen kadar çok büyük bir yavaşlama olmayabilir. Cari işlemler dengesinde bu sene iyileşme bekliyoruz. Enflasyon, büyüme, cari açık üçlüsüne hızlıca baktığımızda, enflasyon yüzde 5'in üzerinde, cari işlemler dengesi gelişmelere bağlı olarak belki 5 ile 6 arasında olabilir. Büyüme de yüzde 4'ün hafif altında görünüyor."
- Enflasyonun yüzde 20'ler ile yüzde 100 arasında seyrettiği dönemde reel faizlerin yüzde 20-30 bandında seyrettiğini hatırlatan Başçı, bunun da yatırım ve istihdam üzerinde sakıncalı etkileri olduğunu kaydetti. Enflasyonun düşürülmesinin Türkiye açısından önemli bir kazanım olduğunu anlatan Başçı, çok önemli yapısal reform sayesinde bunun gerçekleştiğine dikkati çekti. Türkiye'de enflasyonun tek haneye

düşmesine karşın henüz fiyat istikrarı denilen seviyelere gelinemediğine işaret eden Başçı, gelecek 3 yıl için enflasyon hedeflerinin yüzde 5 olarak belirlendiğini kaydetti.

- 10. Kalkınma Planı'nda enflasyon hedefinin 2018 yılı için yüzde 4,5 olarak belirlendiğini dile getiren Başçı, "Demek ki henüz fiyat istikrarı seviyesinde değiliz. En azından enflasyonu yüzde 4,5 seviyesine belki ilerleyen yıllarda, 2023 yılında, yüzde 4,5'in altında bir seviyeye indirmemiz fiyat istikrarıyla daha tutarlı olacaktır" diye konuştu. Geçen yıl enflasyonun yüzde 7,4 olarak gerçekleştiğini anımsatan Başçı, enflasyonda yukarı yönlü gidişin bir süre daha devam ettiğini ifade etti. Bunun nedeninin ağırlıklı olarak döviz kurundaki geçişkenlik olduğunu anlatan Başçı, "Türk Lirası'nda geçen yıl mayıs ayından itibaren kademeli olarak yaşanan değer kaybı ve aralıkta da bu değer kaybının sürmesi sonucunda enflasyona buradan önemli bir etki geldi" diye konuştu.
- Döviz kurundan gelecek etkilerin geçici olduğunu dile getiren Başçı, "Açıklanacak enflasyonda bir miktar daha yükselme göreceğiz ve büyük ihtimalle enflasyonda tepe nokta mayıs ayında görülecek. Ondan sonra enflasyonun haziran enflasyonu ile aşağı yönlü bir seyir izlemesini bekliyoruz. Yine de yıl sonunda yüzde 5 olan hedefimizin oldukça üzerinde bitirebiliriz" değerlendirmesinde bulundu.
- Kredilerin büyüme hızına ilişkin de konuşan Başçı, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunun (BDDK) kredi kartları ve konut hariç tüketici kredileri konusunda önemli tedbirler aldığını belirtti. Bu yılın şubat ayında yürürlüğe giren kararların etkilerini hemen gördüklerini bildiren Başçı, "Tüketici kredilerinin büyüme hızı daha makul seviyelere inerken, aynı zamanda da firma kredilerinin büyüme hızının altına geldi. Geçmişe bakarsanız Türkiye'de bu çok nadiren olmuştur" dedi.
- Tüketici kredilerinin yavaşlamasının cari açığı azaltıcı etki göstermeye başladığını anlatan Başçı, "Buradaki gelişmeler gerçekten arzu edildiği yönde ilerlemeye devam ediyor. Kredilerin genel büyüme hızı da bizim sürdürülebilir olarak gördüğümüz yüzde 15'lik referans değere her hafta yaklaşıyor" diye konuştu. Türkiye'nin kamu borç yükünün düştüğüne dikkati çeken Başçı, "ülkenin mali disiplin konusunda sağlıklı ve sürdürülebilir bir trende girdiğini" kaydetti.
- Merkez Bankası Başkanı Erdem Başçı, hem Türkiye'deki kamuoyunu, hem de uluslararası kamuoyunu enflasyonla mücadelenin ve fiyat istikrarının sağlanacağı konusunda ikna etmeleri ve politika araçlarını en uygun şekilde kullanmaları gerektiğini söyledi. Lehman krizi sırasında 10 puana yakın faiz indirimi yaptıklarını

belirterek, "Lehman krizi 2 çeyrek sonucunda Türkiye'deki etkilerini tamamen kaybetti ve olumluya döndü. Oradaki alınan tedbirler sadece para politikası alanında değil, aynı zamanda finansal sektör politikaları ve maliye politikası alanında da alınan tedbirler sayesinde Türkiye o şoku 6 ay süreyle yaşadı, daha sonra hızlı bir toparlanma oldu" diye konuştu.

- Merkez Bankasının daha sonra faiz oranlarını, dünyadaki düşük faiz ortamı sebebiyle çok fazla artırmadığına dikkati çeken Başçı, Amerika, Avrupa, Japonya ve İngiltere merkez bankalarının faizlerini Lehman krizinde sifıra çok yakın bir yere getirdiklerini ve bu zamana kadar sifıra yakın düzeylerde tuttuklarını, bunun yanında parasal genişleme paketleri açıkladıklarını anlattı. Her ülkenin kendisine göre merkez bankasının bilançolarını büyüterek, ekonomiye teşvik vermeye çalıştığını ifade eden Başçı, "Çünkü bizdeki gibi çok fazla hareket alanları olmadığı için eksiye dönemiyorlar. Nominal faizi eksi yapmak belki mümkün ama çok arzu edilmez" değerlendirmesinde bulundu.
- FED'in kısa vadeli faizleri sifırda tuttuğunu ve Amerika'da toparlanma olduğunu anlatan Başçı, "Kısa vadeli faiz oranlarını artırırsak ne zaman başlarız, nerede dururuz, ne kadar arttırırız, Amerika'da şu anda tartışılan konu bununla ilgili. Yetkililer, işgücü piyasasına ve enflasyona baktıklarını söylüyorlar" dedi. Amerika'da enflasyonun yüzde 2 olan hedefin altında yüzde 1,5 seviyesinde olduğunu belirten Başçı, şöyle konuştu: "Artık piyasa bir tahminde bulunmaya çalışıyor, gelecek sene 2015 yılının ilk yarısı mı yapar ikinci yarısında mı yapar ilk faiz artışını 0,25'lik artış yapacaksa bunu ne zaman yapar, bu nerede durur, nereye kadar gider, ne kadar uzun sürer faiz artışı onunla ilgili herkes ipuçlarını aramaya gayret ediyor."
- " FED'in çıkış sinyali dediğimiz konu bundan ibaret. Şu anda ikinci sinyaller büyük ölçüde verildiği için Amerikan Merkez Bankası yetkilileri, burada nerede duracağını az çok öngörüyorlar hem de nerede başlayacağıyla ilgili fikir veriyorlar. Oradaki belirsizlik kısmen azalmış durumda. Dolayısıyla oradan gelen olumsuz etkiler bir miktar hafiflemiş durumda." Avrupa'da farklı bir resmin olduğunu dile getiren Başçı, Avrupa'da yüzde yarım olan enflasyon hedefinin yüzde 2 olduğunu kaydetti.
- Büyümenin Avrupa'da yüzde 1'in altında, Amerika'da ise yüzde 3'ün hafif altında beklendiğini belirten Başçı, "Demek ki Amerika'da durum biraz daha iyi diye düşünebiliriz. Dünyadaki gelişmeler bu şekilde, büyümeye ilişkin risklerde bir miktar azalma var diye özetleyebiliriz, parasal sıkılaştırmada da çok aceleci davranmayacakları anlaşılıyor. Orada da son derece iyi bir iletişim politikası olduğu

açık. Onu da yapmaya devam ediyorlar yetkililer" diye konuştu. Başçı, Avrupa'da yavaş da olsa eksi büyümeden yüzde 1'in hafif altında büyümeye geçirilirken, Amerika'da güçlü büyüme seyrinin olduğuna dikkati çekti. İşsizlik oranları açısından ise Avro bölgesinin geri aldığı anlatan Başçı, Avrupa'nın ilave parasal teşviğe ihtiyacı olduğunun gözlemlendiğini, Amerika ve İngiltere'de ise işsizlik oranlarında bir miktar iyileşmenin bulunduğunu söyledi.

- Merkez Bankasının döviz rezervlerini aşırı oynaklığa karşı kullandığını dile getiren Başçı, döviz rezervlerini artırırken, aşırı oynaklık olan dönemlerde bunları kullandıklarını anlattı. Lehman krizinin önemli bir küresel şok olduğunu, Türkiye'nin 6 ay sonra toparlanma gösterdiğini vurgulayan Başçı, "Bu yıl Türkiye'nin büyümesi ne olur? Biz bunun 4'ün hafif altında olacağını gösteren işaretler görüyoruz. Ancak genelde piyasalar ve uluslararası kuruluşlar bunun biraz daha fazla aşağı yönlü revize ediyorlar. Bekleyip görmek gerekecek" dedi.
- Lehman krizi öncesinde, yüzde 12'nin üzerinde olan tarım dışı işsizliğin şu anda yüzde 12'nin altında, yüzde 10'un üzerinde olan genel işsizlik oranının ise şu anda yüzde 10'un altında olduğunu ifade eden Başçı, "Burada dikkat çekici bir iyileşme var. İstihdam tarafından geliyor. Özellikle tarım dışı istihdamdan kaynaklanıyor. Tarım dışı istihdam oldukça hızlı artıyor ve artmaya devam ediyor. Tarım istihdamında ise daha yatay bir seyir söz konusu" diye konuştu.
- Türkiye'de gelişmiş ülkelere göre yıllık ortalama yüzde 3,5'in üzerinde istihdam artışı olduğunu kaydeden Başçı, bunun gelişmiş ülkelerin hayal bile edemeyecekleri kadar yüksek bir istihdam artışı olduğunu ifade etti. Gelişmekte olan ülkeler arasında da Türkiye'nin ön sıralarda olduğunu dile getiren Başçı, istihdam artışı açısından Kolombiya, Şili ve Türkiye'nin önde gittiğini anlattı. Dış denge tarafında ise küresel gelişmelerin etkili olduğunu belirten Başçı, dünyada düşük faiz ortamı olması nedeniyle, gelişmekte olan ülkelerde tasarrufların düştüğünü, borçlanmanın arttığını, özellikle gelişmekte olan 5 büyük ülkede cari açık verildiğini söyledi.
- Türkiye'de Hazinesin dolar, avro ya da TL cinsinden borçlanabildiğini hatırlatan Başçı, "TL bazında yüksek enflasyon döneminde yüzde 70'leri görmüştük. Ama gösterge kıymetin o zamanki vadeleri de çok kısaydı. Bugün için 10 yıl vade ile Hazine TL cinsinden borçlandığında, yüzde 10 civarında nominal borçlanabiliyor. Bu değişken çok önemli" diye konuştu. Söz konusu borçlanma faizinin piyasada belirlendiğine dikkati çeken Başçı, bu noktaya müdahale etmediklerini, bu oranı belirleyen iki unsur olduğunu kaydetti.

- Faizlerin belirlenmesinde ülkenin risk priminin etkili olduğunu anlatan Başçı, mali disiplinde atılan her olumlu adımın risk primini de aşağıya çektiğini, faizlerde son yıllarda buradan bir düşüş görüldüğünü belirtti. Başçı, hem Türkiye'deki kamuoyunu, hem de uluslararası kamuoyunu enflasyonla mücadelenin ve fiyat istikrarının sağlanacağı konusunda ikna etmeleri, bu çerçevede iletişim konusunda şeffaflığa devam etmeleri ve politika araçlarını en uygun şekilde kullanmaları gerektiğini söyledi.
- Dış dengede dikkatli olunması gerektiğinin altını çizen Başçı, şunları kaydetti: "Dıştan gelebilecek olan şokların ileride ülkemizi etkilememesi için mutlaka tasarrufları arttırmalıyız. Aşırı borçlanmayacağız, gelirimizle oranlı borçlanacağız. Bunu yapmanın orta-uzun ve kısa vadeli yolları var. Kısa vadeli yolların bir tanesi fiyatlarla alakalı. Arzu ederiz ki orta-uzun vadeli yapısal tarafta da adımlar atılmaya devam etsin. Böylelikle daha kolay şekilde Türkiye gelir-gider dengesini biraz daha olumlu noktaya getirsin."
- **Ekonomi çevreleri BDDK'nın tüketici kredilerini yavaşlatan ve bankacılık sektörünün ekonomiye kullandığı kredi hacmindeki artış oranını sınırlayan tedbirleri ve etkilerini konuşa dursun, 8 Nisan'da açıklanan şubat ayı sanayi üretim verisinin de, 2014 yılının ilk çeyrek büyümesi açısından hala kuvvetli sinyal verdiği unutulmamalı. Ocak ayında, bir önceki yılın ocak ayına göre yüzde 7.1 artan sanayi üretimi, takvim etkisinden arındırılmış olarak, şubat ayında da, 2013 yılının şubat ayına göre yüzde 4,9 artmayı başardı. 2013 yılının ilk ayında sanayi üretimi yüzde 2, şubat ayında ise yüzde 4,6 artmıştı. Hem takvim, hem de mevsim-takvim etkisinden arındırılmış olan iki ayrı sanayi üretim endeksi verisinin de geçen yılın üzerinde seyretmesi, 2014 yılının ilk çeyreğine yönelik büyüme verisinin beklenenden iyi çıkabileceğine dair sinyal veriyor. Bu da, Moody's in Türkiye'nin geçen hafta görünümünü negatife çevirirken iddia ettiği, büyümede zaafiyet iddiasıyla örtüşmeyecek bir tabloya işaret edecek. Moody's in görünümü negatife çevirirken erken davrandığını çok net olarak ifade edebiliriz.**
- Yurt dışına dönersek, ABD ekonomisinin kendi iç dinamikleri açısından, 2008 yılı sonbaharında patlak veren Küresel Kriz'den bu yana, neredeyse yedinci seyahatimizi gerçekleştirdik . 2009 yılıyla karşılaştırıldığında mukayese edilmeyecek ölçüde, hatta geçen ekim ayındaki seyahatimizden bile daha hareketli, iç talebin daha canlı olduğu bir ABD ile karşılaştık. Bu noktada, ABD Merkez Bankası FED'in, Hazine'den sorumlu Genel Sekreter'in veya ABD Hazinesi'nin halkın günlük yaşamında pek de yer

tutmadığı, televizyon haberlerinde ve hatta gazete sütunlarında, ABD Merkez Bankası Başkanı (FED) Yellen'in açıklamalarının bizim takip ettiğimiz kadar asla yer tutmadığı bir ABD gündemi söz konusuydu.

- İngiltere tahtının varisi Prens Williams ve eşi Kate Middleton'dan yeni bir Prens Charles-Lady Diana öyküsü çıkarmayı başarmış olan dünya medyasının ilgisine bağlı olarak, ABD basınında, ikilinin gerçekleştirdikleri Yeni Zelanda ve Avustralya ziyaretinin haberleri geniş yer aldı. Dış haberler boyutunda bu derece geniş yer alan bir başka konu ise Ukrayna meselesi. Ufaktan, ABD basını konuya Soğuk Savaş'ın sinyalleri geri mi dönüyor, anlamında bir yaklaşım gösteriyor. Bununla birlikte, bir iki gün önce, bir Rus savaş uçağının Karadeniz'deki ABD savaş gemileri üzerinden hayli yakın mesafeden uçuşu, ABD basınında hayli cüretkar, bir ölçüde küstahça ve sorumsuz bir davranış olarak nitelendirildi. Bu arada, Kırım'dan sonra, Moldova'nın özerk bölgesi Trans-Dinyester'in de Moskova'dan ilhakını talep etmesi ve Ukrayna Yönetimi'nin Doğu ve Güney bölgelerinde ayrılıkçılar aleyhine operasyon başlatmış olması, tansiyonun daha da tırmanacağını gösteriyor.
- Tüm bu tablo içerisinde, ekonomi basınında Wall Street'in performansı ve şirketler ve hisse senetlerine yönelik haberlerin bolluğu, hisse senedi piyasalarına yönelik ilginin daha yüksek olduğuna işaret ediyor. ABD tahvillerinin faiz düzeyinde orta vadeye yönelik yönün hala tartışma konusu olması ve Euro Bölgesi'nde ciddi gerileme göstermiş olan enflasyona bağlı olarak, faizlerin çok düşük düzeylere gerilemesi ve Avrupa Merkez Bankası (ECB) ve Başkanı Draghi'nin bir türlü netleşemeyen tutumu, bununla birlikte, her iki merkez bankasının ekonomiyi destekleyici para politikasını anlamlı bir süre daha yürütecekleri yönündeki mesajlarını devam ettirmeleri, hisse senedi piyasalarına olan ilgiyi arttırıyor.
- Nitekim, Borsa İstanbul'un da, seçim belirsizliği ortadan kalktıktan ve en azından Moody's kendisinden beklenen tutumu sergilemiş olsa da, Fitch'in daha dirayetli duruşu ile, küresel anlamda hisse senetleri piyasalarına olan ilgiden yararlanmaya çalıştığı gözleniyor. Bu çerçevede, Ukrayna nedeniyle ABD-Rusya gerginliği, piyasalara, Batılı yatırımcıların Moskova Borsası'ndan çekildikleri ve hisseleri ABD piyasalarında işlem gören Rus şirketlerine olan ilginin azaldığı, Rus şirketleri ve yatırımcılarının da ABD tahvillerine olan ilgilerini azaltmakta oldukları yönünde haberlerin yoğunlaşmasına sebep olmakta. Bu nedenle, söz konusu haberlerin de, Moskova Borsası'ndan çekilen Batılı yatırımcıların Borsa İstanbul'a ilgisinin artarak devam edip etmeyeceği konusundaki tartışmaları da alevlendirdiğini göz ardı etmeyelim.

- Yukarıda ifade ettiğimiz hususları teyit edecek şekilde, uluslararası finans kurumu JP Morgan'ın, 1000 Avrupalı zenginin ocak ve şubat aylarına yönelik, yatırım eğilimleri ve portföylerine yönelik olarak gerçekleştirdiği analiz de, hisse senetlerine daha fazla nakit koyacağını gösteriyor. Hisse senetlerinin diğer yatırım araçlarından daha iyi performans göstereceğine inanan bu grup, hisselerine daha fazla para yatırmayı düşünüyor. En az 30 milyon dolar değerinde varlığa sahip olan Avrupalı yatırımcıların yüzde 75'i portföylerine daha fazla nakit koymayı düşündüklerini belirttiler.
- Kurumun yaptığı araştırmaya göre, İspanya ve Yunanistan'daki varlıklı yatırımcıların, hisselerin performansı konusunda diğer yatırımcı gruplarına nazaran daha iyimser olduğu görülüyor. 15 Avrupa ülkesinin dahil olduğu araştırmaya katılanların yarısından fazlası hisse senetlerine daha çok nakit koymayı planlarken, yüzde 18'i hedge fon ve gayrimenkul gibi alternatif yatırım araçlarına para yatırmayı düşünüyor. JP Morgan Özel Bankacılık Birim Stratejisti César Pérez, son yıllarda büyük nakit pozisyonuna sahip pek çok yatırımcının riskli varlıklarda özellikle hisse senetlerindeki getirileri kaçırdıklarını belirtti. Pérez, 2014'ün yatırımların geri dönüşünün olacağı bir yıl olması beklediklerini dile getirdi.
- Euro Bölgesi'nde Mart ayında enflasyon neredeyse 4 yılın en düşük seviyesine gerileyerek deflasyon korkularını tetiklerken Avrupa Merkez Bankası'ndan gelmesi olası adım ihtimalini artırdı. 2012 yılının Haziran ayında Avrupa Merkez Bankası Başkanı (ECB) Draghi'nin "Euro'yu korumak için ne gerekirse yapacağız" açıklaması ve gerekirse borçlu ülkelerin tahvillerini alabilecekleri söylemi piyasaları ipten almıştı. Yaklaşık iki sene sonra Draghi'den gelen güçlü euronun daha gevşek politikayı tetikleyebileceği açıklaması yeniden umutların yeşermesine neden oldu.
- FED'in genişletici para politikasından çıkışının yaklaşması ve 2015 yılı ikinci yarısından itibaren, politika faizini arttırmaya başlayacağı beklentisinin gelişmekte olan ülkelerde endişeleri artırdığı bu dönemde, Avrupa cephesinden gelen genişleme söylemi, rahatlamayı da beraberinde getirdi. FED'in azaltım adımlarından en olumsuz etkilenmesi beklenen Türkiye'nin en büyük ticaret ortağı Avrupa'dan gelecek olası genişleme adımının Türkiye'yi ne ölçüde etkileyeceği merak ediliyor.
- İş Yatırım Yurtdışı Piyasalar Müdürü Şant Manukyan, enflasyon verisinin ECB açısından oyun değiştirici olmadığına dikkat çekerek ay sonunda açıklanacak rakamın dikkatle izleneceğini söyledi. ECB Başkanı Draghi'nin konuşmasından, zayıflığın Nisan ayında da devam etmesi durumunda görüş değiştirileceği anlamı çıktığını bildiren

Manukyan, "Bu verinin üzerine Nisan verisinde yukarı yönlü hareket olursa çok fazla bir şey farketmeyecek. Nisan eksi gelirse zaten harekete geçecekler. Bu veriyi çok oyun değiştirici olarak görmüyorum. Zaten piyasada da çok görülmüyor ki heralde çok etkisi olmadı. Ay sonundaki veri ve onun revizyonları daha önemli olacak" diye konuştu.

- ECB'den ilk etapta faiz indirimi ya da depozito oranlarıyla oynamak gibi konvansiyonel adımlar gelebileceğini kaydeden Manukyan, parasal genişlemenin ikinci adım olacağını dile getirdi. Para genişleme için gereken bazı regülasyon değişlikleri ve çözülmesi gereken pratik problemlerin olduğunu bildiren Manukyan, bu sorunların aşılmasından sonra parasal genişlemeye geçebileceğini ifade etti.
- Önemli olanın bu adımın nasıl algılandığı ve gerçekte ne olduğu konusu olduğunu kaydeden Manukyan, "İlk başta algı para basmak şeklinde olacağı için onun bize pozitif yansıması olacak. Atılan adım FED'inkinden farklı. ESM'ler üzerinde atması beklenen olası adım aslında credit easing. Yani bankaların bilançosunu biraz boşaltıp küçük ve orta boy şirketlere kredi verilmesini sağlayacaklar. Dolayısıyla bölgenin dışına çok fazla taşması, FED'inki kadar yoğun taşması söz konusu olmayacak. İlk başta herkes bunu parasal genişleme olarak fiyatlayacağı için pozitif yansıyacak." diye konuştu.
- Saxo Capital Uluslararası Piyasalar Uzmanı Burak Demirpehlivan ise değerlendirmesinde, paranın değeri arttığı için sorunlu ülkelerin taşımakta olduğu borcun değerinin arttığını belirtti. Ortam kontrolden çıktığı için ECB üzerinde baskının arttığını kaydeden Demirpehlivan "Borçla ilgili sıkıntınız varsa, kredi oluşturmada sıkıntı yaşarsınız. İstihdamı etkileyemezsiniz. Avrupa'da istihdam yerinden kıpırdamıyor ve hala yüzde 12'li seviyelerdeki seyrini sürdürüyor. Son dönemde piyasayı rahatlatan kısım faizlerdeki gerilemeler gibi algılandı. İtalya ıspanya 10 yıllık faizlerde düşüş, borçlanmalarda düşüşler dikkat çekmişti. Fakat bunun yansımasının olmadığını görüyoruz. Bununla beraber borçlarda artış olunca da ECB üzerinde baskı akıllara gelmiş oluyor." diye konuştu.
- ECB'nin Avrupa'da daha efektif olarak görülen "funding for lending" yönteminden yola çıkacağı görüşünü savunan Demirpehlivan, yalnızca KOBİ'lere dönük uygulanması olası programın, istihdamın yüzde 85'inin KOBİ'lerden geldiği Avrupa'da etkie eden bir uygulama olmasını beklediğini söyledi. Demirpehlivan, "Avrupa'da asıl sıkıntı, istihdam yaratılmıyor olması. IMF de ECB'nin deflasyon konusunda adım atması gerektiğinde açıklamalar bulundu. Şartlı fonlama gibi bir yapı oluşturması ve

KOBİ'lerin hedeflenmesi beklenebilir. Küçük bazda varlık alımlarıyla da destekleyebilir. ECB tüm silahlarını bir anda harcamak istemeyecektir." değerlendirmesinde bulundu.

- Avrupa'dan gelecek herhangi bir adımın Türkiye'ye etkisinin sınırlı olacağına dikkat çeken Demirpehlivan, "Bizim en büyük müşterimiz Avrupa. Avrupa'da büyüme Türkiye için otomatik olarak olumlu bir anlama gelir. Fakat atlamamız gereken şu nokta var kredi yapısı. Nereden borçlanıldığı. Örneğin dolar borcunuz var, Avrupa'ya ihraç ediyorsunuz Euro geliriniz var. ABD'deki yapı faizlerin yükseleceğini gösteriyor. Dolar borcunuz var ise bir sıkıntınız var demektir. Euroda değer kaybı yani gelirlerinizin değerinin düşmesinden bahsediyoruz. Burada bir tür denge oluşacak. O yüzden kırılma noktaları tamamen geçiren, ciddi ivme veren bir hareket olmayacaktır. Tüketim tarafında etki yaratacağı ihracata olumlu yansıtacağı için Türkiye de bu kısa vadeli hareketten olumlu faydalanabilir. Ama etkisi sınırlıdır." diye konuştu.
- Bu noktada, küresel piyasalar bir yandan ECB'nin Mayıs toplantısını merakla beklerken, bir yandan da FED'den gelen sinyalleri okumaya çalışıyor. FED Başkanı Janet Yellen'in New York Ekonomi Kulübü toplantısındaki konuşması, bu anlamda piyasalar tarafından hayli yumuşak ve büyümeyi destekleyici bir konuşma olarak algılandı. Yellen konuşmasında, "Enflasyon ve istihdam, hedefin gerisinde kaldığı ve bu amaca yönelik gelişmeler öngörülenden yavaş gittiği sürece mevcut hedef faiz oranı büyük ihtimalle korunacaktır" dedi.
- FED Başkanı Janet Yellen, "Enflasyon ve istihdam, hedefin gerisinde kaldığı ve bu amaca yönelik gelişmeler öngörülenden yavaş gittiği sürece mevcut hedef faiz oranı büyük ihtimalle korunacaktır" dedi; ve, ABD ekonomisinin 2016 yılı bitiminden önce sağlıklı bir enflasyon oranına ve tam istihdama yakın bir düzeye ulaşacağını belirtti. Sanayi üretiminin 2008 krizi öncesindeki zirve noktasına yakın bir yerde bulunduğunu ifade eden Yellen, 2009 yılından bu yana 8 milyon yeni istihdam yaratıldığını ve bu rakamın resesyon dolayısıyla işini kaybedenlerin sayısına eşit olduğunu kaydetti.
- Yellen, "Enflasyon ve istihdam, hedefin gerisinde kaldığı ve bu amaca yönelik gelişmeler öngörülenden yavaş gittiği sürece mevcut hedef faiz oranı büyük ihtimalle korunacaktır" değerlendirmesinde bulundu. Büyüme hızının düşük seyrettiğini ve kısmen elverişsiz hava şartlarının da etkisiyle son aylarda ekonomik verilerin zayıf geldiğini anlatan Yellen, işsizlik düzeyinin yüzde 6,7'de, enflasyon oranının FED'in koymuş olduğu yüzde 2 hedefinin altında bulunduğunu hatırlattı.

- Enerji ve ithal ürünlerin fiyatlarının düşük düzeyde seyretmesinin enflasyon oranında geçici olarak aşağı yönlü baskı yarattığını bildiren Yellen, fiyat artışının yavaş bir hızda FED'in koyduğu hedefe yaklaşacağını dile getirdi. Yellen, ancak ekonomik şartlardaki değişimi gözlemledikten sonra para politikasını sıkılaştırmayı düşünebileceklerini de sözlerine ekledi.dedi.
- FED Başkanı Janet Yellen, Atlanta FED'in ev sahipliğini üstlendiği bir diğer konferansta ise, büyük ve karmaşık yapıları finans kuruluşlarının regülatörlerin şimdiye kadar talep ettiğinden daha fazla sermaye artırarak bilançolarını güçlendirebileceklerini söyledi. Yellen, "Büyük bankalara şimdiye kadar uygulanan sermaye ve likidite standartlarının güçlendirilmesi için halen alan mevcut," diye konuştu.
- Yellen, yatırımcılardan ve akademisyenlerden oluşan dinleyicilere FED yetkililerinin kısa vadeli kredi piyasalarındaki riskleri idare edebilmek için ek tedbirler almayı 'aktif şekilde gündemlerine aldıklarını' söyledi. söz konusu riskler, 2007-2008 finans krizinin yayılmasında büyük rol oynamıştı. Bu adımlardan yüksek sermaye yeterlilikleri gibi bazılarının, yalnızca en büyük ve birbirlerine en fazla bağlı şirketlere uygulanabileceğini söyleyen Yellen, "İşlemleri finanse eden diğer varlıklar ve repo ihaleleri için gerekli olan minimum marjin gibi diğer önlemler en azından prensipte piyasa genelinde uygulanabilir." dedi.
- Yellen konuşmasının devamında, FED'in genel ekonomik aktivitedeki sıkı sermaye koşullarının maliyetlerini bastırabileceğini ancak Basel Komitesi'ne ait bir çalışmanın sert düzenlemelerin ekonomik faydalar sağlayacağını ve bu faydaların yüksek seviyede riske dayalı sermayede dahi Basel III'ten gelecek faydalardan daha fazla artabileceğini ortaya koyduğunu söyledi.
- Toplantıya ev sahipliği yapan Atlanta FED Başkanı Dennis Lockhart ise, FED'in ekonomik büyümenin güçleneceği tahminlerinin doğrulanmasını bekleyeceğini ve bu nedenle faiz artışının 2015'in ikinci yarısına kadar başlamayacağını söyledi. "Baz senaryom büyümenin yüzde 3 civarında gerçekleşeceği yönünde," diyen Lockhart, Fed'in Aralık 2008'den bu yana sıfır olan faiz oranını 2015'in ikinci yarısında artırmaya başlayabileceğini belirtti.
- **Gelecek yıl Federal Açık Piyasa Komitesi'nde (FOMC) oy hakkına sahip olacak Lockhart, bir süredir FED'in yüzde 2'lik hedefinin oldukça altında seyreden**

enflasyon rakamlarındaki yükselişin kendisini cesaretlendirdiğini ifade etmekte. Lockhart, "Enflasyon hızı düşmüyor ama bariz bir iyileşme de görmüyoruz," diye konuştu.

- Obama Yönetimi'nin geçtiğimiz yıl kemer sıkma operasyonlarına gitmesi nedeniyle büyüme vasatın altında kalmıştı. Kemer sıkmanın bu yıl azaltılmasının büyümeyi artırması bekleniyor. İşsizlik ise, gerilemekle beraber, halen yüzde 6,7 gibi yüksek bir oranda. Lockhart, 2014'de ekonomik büyümenin yüzde 2,5 ile 3 arasında gerçekleşmesini bekliyor. Hatırlanacak olursa, Lockhart, FED'in ileriye dönük rehberlikte yaptığı değişimler hakkında ise sayısal eşiklerden uzaklaşma kararını desteklediğini söylemişti. FED, önceleri işsizlik oranı yüzde 6,5'e gerileyene kadar faiz oranlarının sıfıra yakın tutulacağını açıklamıştı.