

**Hazırlayan:**

*Prof. Dr. Kerem Alkin*

*Türkiye İMSAD Ekonomi Danışmanı*

**Sarraf davası nedeniyle Türkiye-ABD ilişkilerinde yaşanan gerginliğin düzeyi, döviz kurları ve faiz hadleri üzerinde etkisini gösteriyor. Türkiye'nin makro ekonomik göstergeleriyle bağlantılı olmayan bir kur hareketi gözlemliyoruz. TCMB'nin yüklü bir faiz artırımını yapıp yapmayacağı Türk Ekonomi Yönetimi ile yabancı spekülörler arasında bir inatlaşmaya dönmüş durumda. Bir süreliğine kimsenin döviz kurlarından söz etmemesi ve TCMB ile ilgili yorum yapılmaması dahi kurları sakinleştirebilir.**

- Yerli ve yabancı finans sektörü ekonomistleri ve uzmanların ortak görüşü, TL'nin yabancı paralar karşısındaki performansının Türkiye'nin makro ekonomik performansı, makro ekonomik göstergeleri ile bir bağlantısı olmadığı gerçeği. Bununla birlikte, son 2 aydır, ABD'de görülmekte olan Reza Sarraf davası üzerinden yürüyen dedikodu ve spekülasyonlar nedeniyle, piyasalarda bir gerginlik gözlenmekte. Halk Bankası ve birkaç bankanın da isminin karıştırıldığı dedikoduları, ABD Hazine Bakanı ile yüz yüze görüşerek, Başbakan Yardımcısı Mehmet Şimşek yalansa da, kamu bankalarına yönelik yeni bir düzenleme gündeme geldiği anda, 'Halk Bankası başta bir kamu bankasına devredilecek' manipülasyonu ile dedikodular kaldığı yerden devam ediyor.
- Buradaki temel sıkıntının şu olduğunu vurgulamak gerekir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası TL'nin değerini korumak noktasında yalnız kalmış durumda. Önceki raporlarda da vurguladığım üzere, günümüzde, bilhassa G20 ekonomilerinin ne kadar küresel ekonomik sistemin bir parçası oldukları ve ne kadar küresel finans sistemi ile entegre oldukları dikkate alındığında, uluslararası para ve sermaye hareketlerinin bu derece akışkan, bu derece hızlı hareket ettiği bir dünyada, başta FED ve ECB, hiçbir merkez bankası yerel para biriminin değerini belirli bir bant içerisinde tutabilecek kabiliyete sahip değil. Euro-dolar paritesi yılbaşında 1,05 doların altındaydı ve 2017'nin ilk 6 ayında 1,02 ile 1'e 1 paritenin test edileceği bile konuşulmaktaydı. Tersine, Eylül ayında 1,20 doların üzerini bile gördük. Halen de 1,16-1,20 dolar bandında gidiyoruz.
- İlginçtir, küresel finans profesyonelleri, FED faiz artışına ve bilanço küçültmeye yoğunlaşmış olsa da, Avrupa Merkez Bankası'nın da (ECB) para politikasını kademeli olarak sıkılaştıracağı

beklentisi ile Amerikan Doları'na prim vermiyorlar. Daha da ilginç, ABD Başkanı Trump'ın ülke içinde ve dışında sebep olduğu siyasi belirsizlik nedeniyle, makro ekonomik performansı toparlanan Avrupa, Euro Bölgesi daha güvenilir liman izlenimi verdiği için, euro pozisyonlardan dolar pozisyonlara dönmüyorlar. Bu nedenle, ABD'de faiz artışı sinyallerine, ABD Senatosu'nda görüşülen Trump'ın 'vergi reformu' paketinin dolara yarayacağı, ABD'ye belirli bir sermayenin döneceği yönündeki beklentilere rağmen, 1,16 doların altına kısa süreliğine sarkan euro-dolar paritesi, tekrar 1,16-1,20 dolar bandına geri döndü.

- Başkan Trump'ın ABD'nin dış politika manevraları nedeniyle sebep olduğu siyasi belirsizlik, nasıl ki ABD Doları'nda beklenen güçlenme trendini başlatamıyor ise, Türkiye ile ABD arasında son bir kaç haftadır iyice gerilen siyasi ilişkiler; bunun yanı sıra, Türkiye-Avrupa Birliği ilişkilerindeki belirsizlikler, küresel yatırımcıları Türkiye için pozisyon almaya zorluyor.
- Bu noktada, TCMB'nin 2-3 puanlık faiz artışı ile, döviz kurlarındaki yukarı yöndeki hareketin, dalgalanmanın önüne geçmesi yönündeki beklentiler de doğru bir strateji değil. Birincisi, Türkiye'nin bugünkü sorunu tüketici enflasyonundan çok, iç piyasaya ve ihracata yönelik mal üreten üreticilerin maliyet enflasyonu. Döviz kurlarındaki süreklilik arz etmeye başlamış olan dalgalanma ve belirli oranlarda yaşadığımız devalüasyon ithal hammadde, ara mamul ve nihai mamul maliyetlerini de yukarı itiyor. TCMB'nin döviz kurlarındaki dalgalanmayı durdurmak adına, faiz oranlarını yükseltmesi, reel sektörün finansman maliyetlerini artıracak gibi, bizi G20 ülkelerinden faiz düzeyi ve kredi maliyetleri açısından daha da uzaklaştırmış olacak. TCMB'nin döviz kurlarını sakinleştirmek adına yüzde 7 olan faizi yüzde 10'a çekmesinin psikolojik ve piyasa etkisi ile yüzde 12'den 15'e çekmesinin etkisi aynı değildir. TCMB de bunun hayli farkında olduğu için, faizi yüzde 15'e çekmek yerine, farklı politika araçları ile döviz kurlarındaki yukarı yöndeki hareketin ivmesini yavaşlatmaya çalışıyor.
- Şunu ne olarak ifade edelim; TCMB şu anda döviz kurlarındaki hareketi tümüyle durdurmaya, ardından döviz kurlarını aşağı çekmeye yönelik ek tedbirleri piyasaya sürmüyor. TCMB'nin, Eximbank ile birlikte reel sektörü sunduğu vadeli kur imkanı, ardından aradaki kur farkını karşıladığı TL uzlaşmalı döviz satım ihaleleri ve ardından bankaların gecelik borç alma limitini sıfıra düşürmesi suretiyle, geç likidite penceresinden piyasa fonlama maliyetini 0,25 puan daha artırması, elindeki sınırlı döviz rezervi bolca piyasaya sürmeden ve faizleri yükseltmeden, döviz kurlarındaki yukarı yöndeki hareketin temposunu düşürmeye çalışıyor. Piyasada dolaşan dedikodu ve spekülasyonlar nedeniyle, dövize yönelik artan talebi sakinleştirmeye, piyasayı daha sakin bir ortama kavuşturmaya çalışıyor. Yoksa attığı bu tür adımları döviz kurlarını geri getirmeyeceğini kendisi de bilmekte.

- Yabancı piyasa profesyonelleri ve yabancı ekonomistler ise, ille de TCMB'nin en az 2-3 puanlık bir faiz artış kararı ile para politikasında sıkılaştırma ve TL'ye değer kazandırmak noktasında mesaj vermesi hususunda ısrarcılar. Bu konudaki ısrar, TCMB'nin proaktif adımlarına olumlu yönde tepki gösterilmesini de engelliyor. Bununla birlikte, Craig Chan önderliğindeki Nomura analistleri, EEMEA ve Asya bölgelerindeki reel para yatırımcılarının Ekim ayında gelişen piyasa paralarında "ağırlığı arttır" pozisyonu aldıklarına işaret etmekte. Nomura uzmanlarının açıklamaları, reel para yatırımcılarının TL'de hala "ağırlığı arttır" pozisyonunda olduklarını; bununla birlikte, bu pozisyonun bir önceki aya göre azaldığı kaydetmekte. Bu arada, Sarraf davasının 27 Kasım'daki ilk jürili celsesi de, 5 Aralık'a ertelendi. Görünen o ki, Sarraf davasından, son ardı ardına yaşanan NATO skandallarına kadar, Türkiye-ABD ilişkilerinin seyri piyasalar açısından hayli önem arz edecek.
- ABD Merkez Bankası (FED)'in 31 Ekim-1 Kasım tarihlerindeki son Açık Piyasa Komitesi (FOMC) toplantısının geniş tutanakları, 22 Kasım Çarşamba, yani yarın açıklanıyor. Piyasa, Aralık ayı toplantısında faiz artışı kesin mi ve bilanço küçültme adımlarına yönelik detayları bu tutanaklardan anlamaya çalışacak. ABD'deki vergi reformu ile ilgili süreç, Senato'daki tartışmalarla birlikte yakından takip edilecek. İngiltere'de Maliye Bakanı Hammond, 22 Kasım Çarşamba, yani yarın yıllık bütçeyi yayınlayacak. ABD piyasaları 23 Kasım Perşembe günü Şükran Günü sebebiyle kapalı olacak. New York Ticaret Borsası Cuma günü erken kapanacak. Şükran günü sonrasındaki ilk Cuma olan Kara Cuma ise, ABD'de Noel ve yılbaşı tatiline kadar uzanacak 5 haftalık hediye alma sezonu ve perakendeciler için önemli tatilin başlangıcı olarak biliniyor. Bu nedenle, ABD piyasasında perakendecilerin eğilimleri de dikkatle takip edilecek.