

Hazırlayan:

Prof. Dr. Kerem Alkin

Türkiye İMSAD Ekonomi Danışmanı

Ağustos ayı, 9 günlük bayram tatiline rağmen, Türkiye-ABD ilişkilerindeki gergin başlıklar, BDDK'nın bankalar ile birlikte üzerinde çalıştığı kredi yeniden yapılandırma çalışmaları, yeni bir 'İstanbul Yaklaşımı' konusu, dolar-TL kurunda bitmeyen stres ve ekonomi yönetiminden gelebilecek yeni mesajlara yönelik beklentiler nedeniyle yoğun geçecek. Dolar-TL'de, ekonomi-politik gerginliğe bağlı olarak, dolar kurunun 4,80 TL düzeylerinden, 5 TL'nin üzerine çıkması ve 5,04 TL'nin kırılmasıyla, 5,22 TL'ye kadar hareket bandı açıldı. 5,22 TL'de kırılır ise, bir sonraki hareket bandı 5,25-5,30 TL.

- Geçen yıl bu tarihlerde, euro-dolar paritesinde 1,18 dolar bandının aşağı doğru kırılıp kırılmayacağı tartışılmaktaymış. Başkan Trump'ın tetiklediği ticaret savaşı, örtülü bir 'kur savaşı'yla at başı yürüdüğünden, ABD ile ticaret savaşına girişmiş ülkeler, ABD Merkez Bankası FED'in parasal sıkılaştırmadaki ısrarına ve bu konudaki güçlü mesajlarına bağlı olarak, FED Açık Piyasa Komitesi'nin (FOMC) önümüzdeki Eylül ve Aralık toplantılarında faiz artış kararı alması olasılığının hayli yüksek olmasına bağlı olarak, yerel paralarının ABD Doları karşısında değer kaybetmesine ses çıkarmamaktalar. 2018'e 88 puanlar düzeyinde girmiş olan Dolar Endeksi'nin, bilhassa son iki ayda dünyanın önde gelen para birimleri karşısında güçlenerek, **son bir ayda ise 93.96 puandan 95.27 puana gelmesi, euro-dolar paritesine de yine son bir ayda 1,18 dolardan, 1,1562 dolara bir düşüş getirdi. 2017 Ağustos ayında yine 1,18 dolar olan parite, 8 Kasım 2017'de 1,16 doları görmüş, 1 ve 15 Şubat 2018'de ise iki kez 1,25 doları test etmişti.**
- Euro dolar karşısında son bir yılda yüzde 3,7, 15 Şubat'tan bu yana ise yüzde 7,5 değer kaybetmiş durumda. Çin'in para birimi renbinmi ise Şubat ayından bu yana, 6 ayda yüzde 9.2 değer kaybederek, 1 dolar 6,29 yuandan 6,83 yuana gelmiş durumda.** Beyaz Saray Yönetimi, güçlenen dolar nedeniyle, ticaret savaşına girişilmiş ülkelerin para birimlerinin dolar karşısında bu şekilde değer kaybetmesinden memnun değil. **Bu nedenle, Beyaz Saray baş ekonomi danışmanı Kudlow ve Başkan Trump'ın FED'e yönelik uyarıları, siyaset-merkez bankası ilişkilerinde, son dönemde pek çok ülkede gözlenen tartışmaları hatırlattı.** Bununla birlikte, FED yetkilileri izledikleri rotadan vazgeçmeyeceklerini belirttiler. Bu nedenle, FED'in sıkılaştırmayı aynı tempoyla sürdüreceği beklentisi ile, ABD Doları'nın önde gelen para birimleri karşısında güçlenme süreci devam etmekte. **Dolar-TL de ise, 5,04 TL seviyesinin kırılması sonrası, 5,22 TL'ye kadar kurda**

yukarı doğru hareketin önü açıldı. 5,22 TL'de eğer kırılır ise, bir sonraki durak 5,25-5,30 TL düzeyi.

- Bu arada, yurtiçi piyasalarda genel görüntü, ABD ile bu ölçüde gerginlik yaşayan tek NATO üyesi bizmiş gibi bir algıya işaret etse de, bugünden, yani 6 Ağustos'tan itibaren devreye giren ABD'nin İran'a yönelik yeni yaptırım kararının ilk aşaması, Avrupa Birliği tarafından, AB'nin İran'la kendi arasındaki anlaşmaya ve Birleşmiş Milletler Güvenlik Konseyi kararlarına uyacakları ve ABD ambargo kurallarına uymayacak Avrupa şirketlerini cezalandırmaya çalışır ise, kendi şirketlerini de her türlü şekilde koruyacaklarına dair açıklama yaptılar. Beyaz Saray yönetiminin kendi tercih ettiği noktaya ülkeleri getirmek adına, tehdit dilini sertleştirdiği bu dönemde, NATO üyesi ülkeler, yani Atlantik İttifakı'ndaki ülkelerle de ciddi gerginlikler yaşaması dikkatle takip ediliyor.
- Bu noktada, Türkiye ile ABD arasında yaşanan gerginlikten, Türkiye'ye yönelik daha kapsamlı yaptırımlar gelebileceği noktasında, yurtiçi piyasalarda döviz kurlarına ve faiz oranlarına yönelik, endişeyi yansıtan bir fiyatlandırma gözlenmekte. **Burada, piyasaların atladığı en önemli detay, Türkiye'nin 'NATO' kozu. ABD ile diyalog ve diplomasi kanalının açık kalması için gereken hassasiyeti gösteren Türkiye, şu anda NATO kartını kullanmamayı tercih etmekte. Nitekim, ABD Savunma Bakanı Mattis de, Türkiye ile şu anda yaşadıkları gerginliğin askeri ilişkileri kapsamadığını bilhassa belirtti. Ancak, uluslararası finans merkezlerinde Türk Lirası'na karşı yürütülen 'sert' fiyatlandırma, yurtiçi piyasalarda konulara çok yönlü bakılmasının önüne geçiyor.**
- Morgan Stanley, 2018 ve 2019 için FED faiz artışı beklentilerini revize etti. Banka, revizenin öncesinde, 2018 ve 2019 yılları için 3'er faiz artışı öngörülürken, şimdi, 2018 için Aralık ayı dahil olmak üzere 4, 2019 için ise 2 faiz artışı öngörülüyor. Morgan'ın ABD başekonomisti Ellen Zentner ve diğer analistler tarafından yazılan notta, GSYH göstergesi revizelerinin ekonominin faiz artışlarının duraksamasıyla başa çıkabilecek kadar güçlü olduğunu ortaya çıkardığı kaydedildi. **Analistler, faiz artışı döngüsünün Haziran 2019'a dek bitmesini bekliyor.** St. Louis FED Başkanı James Bullard ise, traderların "kaçınılmaz bir resesyon" beklememeleri gerektiğini söyledi. Bullard, ABD ekonomisinde bir süredir ekonomik genişleme görüldüğü için resesyonun kaçınılmaz olacağı fikrinin doğru olmadığını düşündüğünü vurgulamış: "ABD'de büyüme oranı, finansal krizden bu yana oldukça düşük... Ülkede üretim, daha normal bir genişleme olduğu durumda gerçekleşeceği seviyenin epey altında. Bu da, genişlemenin daha uzun bir süre daha devam edebileceğini gösteriyor." **Yani, ABD Doları güçlenmeye devam edecek...**
- Çin Merkez Bankası (PBOC) Cuma günü yaptığı açıklamada Döviz forward pozisyonu için zorunlu karşılık oranını yüzde 20'ye çıkardığını belirterek yuanda kısa pozisyon almanın maliyetini artırdı. Pekin, Cuma günü ek vergi uygulamasına konu olabilecek 60 milyar dolarlık ABD ürününün

listesini açıkladı. Başkan Trump gümrük tarifesi uygulamasını savundu ve Çin hisselerindeki düşüşün Asya'nın en büyük ekonomisinin şiddetlenen ticaret savaşındaki pazarlık gücünü azalttığını savundu. Hong Kong'da Mizuho Bank kıdemli Asya stratejisti Ken Cheung, PBOC'in sessizliğini bozduğunu; politika değişikliğinin MB'nin yuani desteklemeye hazır olduğunun sinyali olduğunu vurguladı. Bunun sonucu olarak piyasa katılımcıları olası döviz müdahalelerine karşı daha temkinli bir hale gelmiş durumda. Won, Tayvan Doları ve Çin dışında işlem gören yuan Asya paralarının kazançlarına öncülük etti. Dolar/Hint Rupisi 1 ay vadeli uzlaşmalı forward kontratları yatay seyretti. Dolar/rupi paritesi, 68 – 69 bandında seyrediyor. Scotiabank'a göre dış belirsizliklerin etkisiyle 69 direncini kırabilir. Malezya'da temel ekonomik göstergelerin zayıf seyrini korumasıyla ringgitin aşağı yönlü trendi ise sürüyor.

- **ICBC Standard Bank Plc., altının bir yılı aşkın sürenin en düşük seviyesini görmesine neden olan güçlü düşüşünün bitmiş olabileceğini ve fiyatların Aralık ayına kadar ons başına 1,300 dolara çıkabileceğini kaydetti.** ICBC'nin Londra ofisinde görevli emtia stratejisti Marcus Garvey'e göre, altın üçüncü çeyrekte ortalama 1,260 dolar seviyesinde seyredebilir ve ardından gelen üç aylık dönemde, faiz artırımlarının fiyatlanmış olmasından ve fiziki talebin görülmeye başlamasından dolayı daha da yükselebilir. Garvey'e göre, bu yıl FED'den iki faiz artırımını neredeyse kesin, ancak bunlar halihazırda, tam olmasa bile, neredeyse fiyatlanmış durumda. **Bu yüzden, altının ons fiyatının gerilemesine yönelik büyük bir sürprize yer yok.**
- Altının cazibesi bu yıl, ABD ekonomisinin güçlü durumuna bağlı olarak dolardaki yükselişin etkisiyle, fiyatların gerileyerek kritik önemdeki 1,200 dolar seviyesine yaklaşması ile birlikte azalmakta. Metal geçen hafta, ABD'de istihdamdaki artışın soğuması ve Çin'in para birimine destek için adım atmasından destek aldı ve Pazartesi günü 1,212.84 dolardan işlem gördü. ICBC'den Garvey, mevcut piyasa dinamikleri devam ederse, kısa vadede 1,200 doların altının görülme riskinin olduğunu; ancak önümüzdeki altı aya bakıldığında, bu çevrimin halihazırda taban seviyesi olduğunu, bu yüzden uzun vadede yatırımcıların portföyleri için bu seviyelerden altında alım yapılmasının uygun olduğunu belirtmekte. Garvey, ayrıca, ABD iş dünyası güven endeksi seviyesinin çok sağlıklı görülmesine karşın, kredi stresi konusunda bazı endişelerin olduğunu ve bunun da AND tüketicilerinin yüksek faizlerle baş edip edemeyeceği konusunu sorgulanabilir kıldığını sözlerine eklemiş.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Aylık Fiyat Gelişmeleri Raporu'na göre, enflasyondaki yükselişe en belirgin katkı döviz kuru geçişkenliğinin yüksek olduğu temel mal grubundan geldi. Rapora göre, Temmuz ayında tüketici fiyatları yüzde 0,55 arttı ve yıllık enflasyon 0,46 puan yükselerek yüzde 15,85 oldu. Enflasyondaki yükselişe en belirgin katkı döviz kuru geçişkenliğinin yüksek olduğu temel mal grubundan geldi. Bu kalemde alt gruplar geneline yayılan fiyat artışları izlendi. Gıda fiyatlarının yıllık artış oranı hız kesmekle birlikte yüksek seyretti. Turizm sektöründeki

canlı seyir, bağlantılı gruplarda fiyat artışlarını destekledi. Bu görünüm altında çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonları artarken ana eğilimleri yüksek seviyesini korudu.

- Temmuz döneminde B ve C endekslerinin yıllık değişim oranları sırasıyla 0,43 ve 0,50 puan artarak yüzde 15,01 ve yüzde 15,10 olarak gerçekleşti. Alt grupların yıllık tüketici enflasyonuna katkıları incelendiğinde, bir önceki aya göre, temel mal, gıda, enerji ve hizmet gruplarının katkılarında sırasıyla 0,26, 0,07, 0,06 ve 0,05 puan artış gözlemlendi. Alkol-tütün grubunun katkısında ise önemli bir değişim gerçekleşmedi. Mevsimsellikten arındırılmış verilerle çekirdek enflasyon göstergelerinin üç aylık ortalamaları incelendiğinde, enflasyonun ana eğiliminin yüksek seviyesini koruduğu gözlemlendi. Bu dönemde ana eğilim temel mal ve hizmet grubunda bir miktar daha yükseldi.
- Temmuz ayında hizmet grubu fiyatları yüzde 1,33 yükseldi, grup yıllık enflasyonu 0,08 puan artarak yüzde 11,04 oldu. Bu artışta lokanta-otel, diğer hizmetler ve kira grupları belirleyici olurken, ulaştırma ve haberleşme grupları yıllık enflasyonunda düşüş izlendi. Lokanta-otel grubunda yemek ve konaklama hizmetleri enflasyonu turizmdeki canlılığa da bağlı olarak artış eğilimini sürdürdü. Bu grupta, Temmuz ayında ÖTV düzenlemesine gidilen alkollü içeceklerdeki fiyat artışlarının etkileri de gözlemlendi. Diğer hizmetler grubu enflasyonundaki yükselişte ise sağlık hizmetleri ile döviz kuruna duyarlı olan bakım-onarım kalemlerindeki gelişmelerin etkisi öne çıktı. Bu dönemde, genel enflasyon seviyesine bağlı olarak kira enflasyonu ivme kazandı.
- Temel mal grubu yıllık enflasyonu Temmuz ayında 1,03 puan yükselerek yüzde 19,58'e ulaştı. Bu dönemde yıllık enflasyon tüm alt gruplarda artış kaydetti. Dayanıklı mal ve diğer temel mallar grubunda birikimli döviz kuru etkilerine bağlı olarak genele yayılan yüksek fiyat artışları devam etti. Bu doğrultuda, dayanıklı tüketim mallarında mobilya, otomobil ve beyaz eşya grupları öne çıktı. Diğer temel mallarda ise evle ilgili ürünler (temizlik malzemeleri, tekstil ürünleri, mutfak eşyaları vb.) ile bakım-onarım kalemlerindeki artışlar dikkati çekti. Sonuç olarak, Türk Lirası'ndaki birikimli değer kaybı ithal içeriği yüksek olan temel mallar grubu enflasyonunu olumsuz etkilemeye devam etti.
- Enerji fiyatları Temmuz ayında yüzde 0,54 arttı. Bu gelişmede, katı yakıt (yüzde 1,85), şebeke suyu (yüzde 1,47) ve doğalgaz fiyatları (yüzde 1,08) etkili oldu. Böylelikle, enerji grubu yıllık enflasyonu 0,50 puan artarak yüzde 17,49'a ulaştı. Elektrik ve doğalgaz fiyatlarındaki görünüme bağlı olarak kısa vadede enerji enflasyonundaki yukarı yönlü seyrin devam etmesi bekleniyor. Gıda ve alkolsüz içecekler yıllık enflasyonu Temmuz ayında 0,51 puan artarak yüzde 19,40 olarak gerçekleşti. Yıllık enflasyon işlenmemiş gıdada yükselirken, işlenmiş gıdada nispeten yatay seyretti. Bu dönemde mevsimsellikten arındırılmış verilerle yatay bir seyir izleyen işlenmemiş gıda fiyatlarında kayda değer bir düzeltme gözlemlenmedi. Bu grupta kırmızı et fiyatları gerilerken, pirinç ve yumurta

fiyatlarındaki artışlar dikkati çekti. Böylelikle, işlenmemiş gıda grubunda yıllık enflasyon yüzde 24,41'e ulaştı. İşlenmiş gıda fiyatları ise alt gruplar geneline yayılan yükselişlere bağlı olarak aylık yüzde 1,13 artış kaydetti.

- Temmuz ayında alkollü içecek ve tütün ürünleri fiyatları yüzde 0,76 arttı. Alkollü içecek fiyatları maktu ÖTV artışına istinaden yüzde 10,26 yükselirken, tütün ürünleri fiyatları maktu ve nispi ÖTV'deki düzenleme neticesinde yatay seyretti. Bu gelişmelere bağlı olarak, alkol-tütün grubunun yıllık enflasyonu 0,37 puan artışla yüzde 1,43'e yükseldi. Rapora göre, yurtiçi üretici fiyatları Temmuz ayında yüzde 1,77 arttı ve yıllık enflasyon 1,29 puan yükselişle yüzde 25'e ulaştı. Üretici fiyatlarında gözlenen ve alt gruplar geneline yayılan yüksek fiyat artışlarında Türk Lirası'ndaki birikimli değer kaybı belirleyici oldu. İmalat sanayi yıllık enflasyonu bu dönemde 1,18 puan artışla yüzde 25,28'e yükseldi. Bu dönemde, petrol ve ana metal hariç imalat sanayi fiyatlarının mevsimsellikten arındırılmış ana eğilimi yüksek seviyesini korudu.
- Ana sanayi gruplarına göre incelendiğinde, tüm alt gruplarda fiyatların güçlü artışlar göstermeye devam ettiği izlenirken, yıllık enflasyonlarda da yükseliş gözlemlendi. Bu dönemde ara mali fiyatlarındaki artışta, demir-çelik, kimyasal, plastik ve kauçuk, tekstil ve kağıt ürünleri öne çıktı. Sermaye mali fiyatlarında gözlenen artışta ise motorlu kara taşıtları ile parça-aksesuarları, makineler ve metal yapı ürünleri belirleyici oldu. Bu dönemde dayanıklı tüketim malları fiyatları mobilya, tüketici elektroniği ve ev aletleri kaynaklı olarak yükseldi, dayanıksız tüketim malları fiyatları ise (başta et ürünleri ve yağ olmak üzere) gıda ürünleri ile tütün ve giyim fiyatları öncülüğünde arttı. Sonuç olarak, Temmuz ayında, tüketici fiyatları üzerindeki üretici fiyatları kaynaklı maliyet baskıları güçlü seyrini korudu.