

## Bayram sonrası, ABD Krizi ve TCMB PPK izlenecek

- Türkiye, 9 günlük bir uzun bayram tatiline çıkmışken, 14-18 Ekim haftasının en kritik önemdeki başlığı, hiç kuşkusuz, tüm uluslararası ekonomik kuruluşlar tarafından büyük bir risk olarak anons edilmiş olan "ABD Federal Hazine Borç Tavanının Yükseltilmesi" tartışması olacak. 11 Ekim cuma akşamı, Türkiye'de piyasalar kapanmışken, küresel finans piyasalarına yansıyan değerlendirmeler, bir kaç gün öncesine göre, çözüme daha yaklaşılmış olduğuydu. Bayramın 3. günü, 17 Ekim'de bu konuyu ele alacak ABD Kongresi'nden çıkacak her müspet sonuç, uluslararası ekonomi çevrelerindeki gerginlik ve tansiyonu azaltmış olacak.
- 12-18 Ekim, uzun bayram haftasında, 12 Ekim Cumartesi günü İngiltere Merkez Bankası (BoE) Başkan Yardımcısı Tucker ve Alman Merkez Bankası Bundesbank'ın (Buba) Başkanı Weidmann'ın konuşmaları dikkatle izlenecek. Özellikle, Alman kanadından sık sık Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Draghi'ye gelen eleştiriler dikkate alındığında, Weidmann'ın açıklamaları ilgi çekecektir. Aynı gün, Japon Merkez Bankası (BoJ) Başkanı Kuroda'nın da bir konuşması olacak.
- Haftanın ilk işlem günü, ABD Columbus günü, Kanada ise Şükran günü nedeniyle tatil ve piyasaları kapalı olacak. 15 Ekim Salı günü ise, 28 AB üyesi ülkenin maliye bakanlarının bir araya geleceği Ekonomik ve Mali İşler Konseyi toplantısı var. Euro Bölgesi ve Avrupa Birliği'nin geleceğine yönelik çok önemli başlıkların ele alınacağı bu toplantıda, büyümenin ve istihdamın toparlanması ve ortak maliye politikası sürecine yönelik tartışmalar da gündeme gelebilir.
- Aynı gün, yani 15 Ekim Salı günü ayrıca, Euro Bölgesi ve Almanya'nın merakla takip edilen, ekonomik güveni ölçen Zew Endeksi açıklanacak. Bunun yanı sıra, New York FED Başkanı Dudley ve Dallas FED Başkanı Fisher'ın da birer konuşması olacak. ABD ekonomisi açısından New York Empire State İmalat Sanayi verisi de dikkatle takip edilecek. 16 Ekim Çarşamba günü ise, bu defa hem Clevelend FED Başkanı, hem de FED Açık Piyasa Komitesi (FOMC) üyesi ve şu anda FED kararlarına oy hakkı olan Pinalto'nun konuşmasına gözler dönecek. Bu konuşmanın, Kongre'deki Federal

Hazine borç tavanını arttırma görüşmelerinin hemen öncesinde gerçekleşecek olması da hayli önemli olacak.

- Aynı gün, 16 Ekim Çarşamba akşamı, Türkiye saati ile 21'de FED'in ABD ekonomisinin ve para politikasının, ABD finans piyasalarının görünümü ve makro ekonomik analize yönelik, meşhur Bej Kitabı da (Beige Book) kamuoyuna açıklanacak. Bej Kitap'taki analizler merakla bekleniyor. Çünkü, FED'in ABD ekonomisine yönelik analizleri, parasal genişlemeyi sonlandırmasına yakın bir makro ekonomik tablo görüp görmediği noktasında ipucu teşkil edecek. Bej Kitap açıklandıktan sonra, Türkiye için hayli geç saatte, önce Kansas City FED Başkanı George, Dallas FED Başkanı Fisher birer konuşma gerçekleştirecek. Fisher iki gün arka arkaya konuşma yapmış olacak ve bir konuşma da 17 Ekim Perşembe günü gerçekleştirecek.
- 17 Ekim perşembe günü, tüm küresel piyasaların gözü ABD Kongresi'nde, Federal Borç Tavanı ile ilgili görüşmelerde olacak. Tabii, bu arada Başkan Obama'nın Kongre'deki siyasi taraflarla yapmayı sürdürdüğü müzakereler başarıyla sonuçlanır ve yeni haftanın hemen başında anlaşmaya varılır ise, 17 Ekim'i beklemeden, küresel piyasalarda tansiyonun düştüğüne ve ABD borsaları öncülüğünde, önde gelen borsalarda bir yükseliş yaşandığına şahit olabiliriz. Bu arada, aynı gün, yani 17 Ekim Perşembe günü, Chicago FED Başkanı Evans, Kansas City FED Başkanı George ve Minneapolis FED Başkanı Kocherlakota'nın da konuşmaları olacak. Görünen o ki, küresel piyasalar, 14-18 Ekim haftası, önde gelen merkez bankalarının başkanlarının konuşmalarını takip etmekten yorgun düşecekler.
- 18 Ekim Cuma günü ise, Türkiye saati ile, önce saat sabah 4'de Avustralya Merkez Bankası Başkanı Stevens'in, ardından, saat 9'da, 12 Ekim'deki konuşmadan sonra bir kez daha, Japon Merkez Bankası (BoJ) Başkanı Kuroda'nın ve bir kez daha Chicago FED Başkanı Evans'ın bir konuşması gözükmüyor. Çin'in 3. Çeyrek büyüme verisi gibi, hayli kritik bazı veriler de, 18 Ekim cuma günü açıklanacak. Bu arada, küresel petrol fiyatları üzerinde her zaman bir etkisi gözlenmiş olan ABD Petrol Enstitüsü eylül ayı raporu da dikkatle takip edilecek. ABD'nin kritik rezervlerinin bu raporda yüksek çıkması, her zaman petrol fiyatları üzerinde bir kısmı yumuşamaya sebep olur.
- Bayram sonrası haftanın, 21-25 Ekim haftasının en ilginç yönü, dünyanın önde gelen ekonomilerinin merkez bankası başkanları, başkan yardımcıları veya önde gelen ekonomistleri için, hafta içi bir rutin veya takvimlendirilmiş açıklama gözükmemesi. Bununla birlikte, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Para Politikası Kurulu'nun (PPK) 23 Ekim Çarşamba günü gerçekleştireceği toplantı, Türk ekonomi

çevreleri açısından, bayram sonrası haftasının doğal olarak en önemli konu başlığı olacak.

- PPK'nın temel para politikası faizi ile, faiz koridoru bantlarını değiştirmesi beklenmezken, 2014-2016 Orta Vadeli Program basın toplantısında kredi kartları ve banka kredileri konusunda önemli açıklamalar yapan Başbakan Yardımcısı Babacan'ın sözlerini teyit edecek kimi para politikası tedbirlerinin açıklanıp açıklanmayacağını birlikte göreceğiz.
- 21-25 Ekim haftası, dünyanın önde gelen ekonomilerinden, tüketici güveninden, PMI değerlerine, üretim verilerinden, dış ticaret verilerine, GSYH reel büyüme verilerinden, enflasyon verilerine, adeta data yağacak. TCMB'nin 25 Ekim cuma günü açıklayacağı ekim ayı Reel Kesim Güven Endeksi, İktisadi Yönelim Anketi ile, yine ekim ayı İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı verileri de merakla bekleniyor.

### **Bakan Babacan, 'mükemmel fırtına öncesi, mendireği güçlendireceğiz' dedi**

8 Ekim salı günü açıklanan 2014-2016 Orta Vadeli Programı (OVP), 2016 yılına kadar Türk ekonomisinde temel makro büyüklüklerin nasıl şekilleneceğine dair önemli ipuçları teşkil ediyor. 2013 yılı için 1,5 trilyon lirayı aşması beklenen GSYH büyüklüğü, eğer Türk ekonomisi reel olarak 2014'de yüzde 4 ve 2015 ile 2016 yıllarında ise yüzde 5 büyür ise, 2,1 trilyon liraya ulaşacak. 2016 yılında ortalama dolar kurunu 2,10 TL olarak kabul eden Kalkınma Bakanlığı öngörülerini doğrultusunda, bu yılı 820 milyar doların üzerinde bitirmesi beklenen GSYH büyüklüğü, 2016 yılında 996 milyar dolara ulaşacak.

Yani, 2016 yılını devirdiğimizde, artık 1 trilyon dolara dayanmış bir ekonomik büyüklükten söz ediyor olacağız. Ancak, 2014 için yüzde 4, 2015 ve 2016 için yüzde 5 düzeyinde hedeflenen reel büyüme hızlarının gerçekleşmesi için, bu defa öncelikle özel sektör ve bunun yanı sıra kamu sektörü yatırım harcamalarının daha ciddi bir rolü olması arzu edilmekte.

Buna karşılık, toplam yurtiçi tasarrufların GSYH'ya oranının 2013 yılında, önceki yıllarda olduğu gibi, bir kez daha yüzde 12,6 düzeyine gerilemesi, Türkiye için düşündürücü bir gelişme. Bu nedenle, Başbakan Yardımcısı Ali Babacan, OVP ile ilgili basın toplantısında, hane halkı tasarruf eğiliminin iyileştirilmesi ve 2016 yılında aynı oranın yüzde 16'ya yükseltilmesine yönelik vurguyu bir kaç kez tekrarladı. Çünkü, 2014-2016 döneminde gerek enflasyonun, gerekse de cari açığın kontrol edilmesi ve makul düzeye çekilmesi, tasarrufları arttırmaktan geçmekte.

Bu nedenle, Türk ekonomi yönetimi, en geç 2014 başında ABD Merkez Bankası FED'in genişletici para politikası dönemini sonlandıracağı gerçeğinden hareket ile, küresel ekonomiyi vuracak 'mükemmel fırtına' öncesinde ve süresince, Türk hane halkının tüketim harcamalarını kontrolde tutacak ve tasarruf eğilimini hızlandıracak bir strateji hedefliyor. Böylece, küresel ekonomi çalkalanırken, hane halkının bu sürece daha yüksek oranda bir borçla yakalanması istenmiyor.

Makro ihtiyati tedbir olarak ta, kredi kartlarında taksitlendirmeye kısıtlama getirilmesi hedeflenmekte. Bakan Babacan, bugün Türkiye'de beyaz ve elektronik eşyanın 24, hatta 36 ay, otomotiv ürünlerinin yüksek sayıda taksitlerle ödenmesinin doğru olmadığını, taksitlendirme adetlerine sınırlama getirileceğini ifade ediyor. Bakan Babacan, tüketici kredilerindeki artışın da makul düzeye çekilmesi için ek tedbirden söz etmekte.

Bankacılık sektörü, ek tedbirlerin banka karlarını olumsuz yönde etkileyeceğinden söz etmeye hemen başladı. Ancak, dünyada neredeyse bu ölçüde örneği olmayan bir kredi kartı taksitlendirme yöntemi ile, Türk insanının haddinden fazla para harcaması da mutlaka dengelenmesi gereken bir konu. Bakan Babacan, uluslararası kuruluşların Türkiye ekonomisi ile ilgili eleştiri ve daha sert değerlendirmelerinin raporlara yansıdığı bir dönemde, Türk ekonomisinin küresel krizin yeni aşamalarından en az düzeyde etkilenmesi adına, Türk ekonomi yönetiminin her türlü tedbiri almakta kararlı olduğunu vurgulamak istiyor.

Bununla birlikte, söz konusu kredi taksitlendirme sayılarına kısıtlama getirilmesinin, KOBİ'leri zorlayacağı ve ekonomide bir miktar yavaşlama ve işsizlik artışına da yol açabileceği hemen konuşulmaya başlandı. Ekonomi yönetiminin verilen mesajlarını ne şekilde netleşeceği konusunda vereceği ek detaylar, reel sektörün bu tedbirlerden ne ölçüde etkileneceği konusunda ipucu teşkil edecek.

### **TÜİK'in imalat sanayi üretim verisi ile TCMB'nin imalat sanayi kapasite kullanımı örtüşmüyor**

8 Ekim'de TÜİK tarafından açıklanan ağustos ayı sanayi üretim verisi için, yüzde 4 civarında bir artış beklediğimi ifade etmek isterim. Piyasa profesyonelleri ve ekonomistlerin en az yüzde 2,3 artmasını bekledikleri sanayi üretim verisi, bir önceki ay olan temmuz 2013'e göre yüzde 4 daralırken, 2012 yılının ağustos ayına göre ise yüzde 0,1 daraldı. Oysa, 2012 yılının ağustos ayına göre, 2013 yılının ağustos ayında imalat sanayi kapasite kullanım oranı 1,2 puan daha yukarıda idi.

İmalat Sanayi Kapasite Kullanımı ve Üretim Verisi İlişkisi						
Aylar	2012			2013		
	Kapasite Değeri	Kap YoY Değişim	Üretim YoY Değişim	Kapasite Değeri	Kap YoY Değişim	Üretim YoY Değişim
Ocak	74,7	0,13	0,5	72,4	-3,08	3,4
Şubat	72,9	-0,14	0,6	72,2	-0,96	6,9
Mart	73,1	-0,14	2,7	72,7	-0,55	2,4
Nisan	74,7	-0,27	4,5	73,6	-1,47	3,7
Mayıs	74,7	-0,66	6,0	74,8	0,13	1,4
Haziran	74,6	-2,74	0,9	75,3	0,94	5,3
Temmuz	74,8	-0,80	2,9	75,5	0,94	6,3
Ağustos	74,3	-2,37	-0,2	75,5	1,62	0,6
Eylül	74,0	-2,89	3,5	75,4	1,89	
Ekim	74,9	-2,73	1,0			
Kasım	74,0	-3,77	5,1			
Aralık	73,6	-2,52	-1,4			

Haziran ve temmuz aylarında imalat sanayinin, bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 5,3 ve yüzde 6,3 artmış olduğu ve kapasite kullanım oranının da hemen hemen aynı oranda yüksek seyrettiği bir tablo sonrası, aynı ölçüde yüksek bir kapasite kullanım oranının gerçekleştiği ağustos ayında hayli zayıf kalan üretim artışı, yine 2012 yılının eylül ayına göre 1,4 puan yukarıda şekillenen eylül 2013 kapasite kullanım oranı performansının da beklenenin altında kalabilecek bir sanayi üretim verisi ile yine tutarsızlığa düşebileceğini gösterdi. Kapasite kullanımı performansı ile pek örtüşmüyor gözükken sanayi üretim verisi, her iki veri de TÜİK tarafından açıklanan dönemde mukayese edilmeyecek kadar tutarlılık gösterirdi.

Bu durumda, TCMB'nin daha ay bitmeden açıkladığı, yenisini de 25 Ekim cuma günü ekim ayı verisi olarak açıkladığı imalat sanayi kapasite kullanım oranı verilerini bir öncü gösterge olarak kullanıp, neredeyse 1,5 ay gecikmeyle açıklanan TÜİK'in aynı aya ait sanayi üretim verisi için bir ön tahmin verisi olarak kullanmanın artık pek mümkün olmadığı görülüyor. Bir biriyle hayli bağlantılı iki verinin hesaplamasını gerçekleştiren kurumların farklılaşmış olmasının getirdiği sıkıntı kanımca göz ardı edilmemeli.

#### **FED'de yeni rüzgarın adı: Janet Yellen**

ABD Merkez Bankası'nda (FED)100 yılın ilk kadın başkanı olması beklenen ve Clinton döneminde Beyaz Saray ekonomi danışmanları kurulu başkanlığını da yürütmüş olan Janet Yellen, ailece ekonomi alanında tanınmış isimler. Yellen'in eşi George Akerlof Nobel Ekonomi ödülü almış bir profesör. Çiftin tek oğlu da ekonomi profesörü.

Başkan Obama 9 Ekim Çarşamba günü, bir basın toplantısı düzenleyerek, FED başkanlığına ekonomi profesörü ve bankanın başkan yardımcısı Janet Yellen'ı aday gösterdi. Başkan, bankanın Ocak ayı sonunda görevden ayrılacak olan başkanı Ben Bernanke'ye minnet duyduğunu söyleyerek teşekkür etti. Bu durumda, ABD Kongresi'ne her yılın ocak ve temmuz ayında komitelerde ifade veren FED Başkanı olarak, Bernanke son kez 2014 yılı ocak ayında sunum yapacak.

Yellen'in ilk esaslı konuşmasını 2014 yılı mart ayında yapması bekleniyor. Obama, Janet Yellen'in Bernanke'yi aratmayacağından emin olduğunu vurguladı ve deneyimli ekonomiste güveninin tam olduğunu bildirdi. Nitekim, dünyaca meşhur yatırım fonu PIMCO'nun yöneticisi El-Arian, aylar öncesinde Bernanke ve Yellen'in para politikası yaklaşımında 'Siyam ikizi' olduklarını belirtmişti.

Janet Yellen da, ABD ekonomisinin zor bir dönemden geçtiği günümüzde Merkez Bankası'na büyük görevler düştüğünü belirterek, FED'in ekonomiyi koruyacak ve güçlendirecek imkanlara sahip olduğunu ve bunları kullanması gerektiğini vurguladı. İşsizliğe en kısa zamanda çözüm bulunmasının şart olduğunu kaydeden Janet Yellen'in atamasının Kongre'nin onayından geçmesi gerekiyor.

Uzmanlar Yellen'in uzun deneyimine rağmen, Cumhuriyetçi Kongre üyelerinden tepki görebileceğini söylüyor. Çünkü, Bernanke de, Başkan Bush'un baş ekonomi danışması iken, Greenspan'ın ayrılma kararı sonrası, FED başkanlığına aday gösterildiğinde, Demokratlar Kongre'de Bernanke'yi sıkıştırmış ve taraflı olabileceğini iddia etmişti. Bernanke, sonrasında Demokratları utandırdı; ama, siyaset dünyanın her yerinde siyaset.

Başkan Obama'nın Federal Rezerv Dairesi olarak bilinen ABD Merkez Bankası başkanlığına aday gösterdiği Janet Yellen, 2010 yılından bu yana bankanın başkan yardımcısı. Yellen da FED'in şimdiki başkanı Ben Bernanke gibi, düşük faiz politikalarını kuvvetle destekleyen bir ekonomist. Bernanke'nin görev süresi 31 Ocak'ta dolacak.

1946 yılında New York'un Brooklyn ilçesinde doğan Yellen, doktorasını Yale Üniversitesi'nde yaptı. Yıllarca San Fransisco'daki Berkeley Üniversitesi'nde ekonomi profesörü olarak ders veren Janet Yellen, ardından San Fransisco Merkez Bankası başkanlığı görevinde bulundu. Bu banka FED'in Amerika'nın 12 eyaletindeki merkez bankalarından biri.

Janet Yellen, 1990'larda Başkan Bill Clinton döneminde Beyaz Saray ekonomi danışmanlığı yaptı. Dış İlişkiler Konseyi ve Amerikan Sanat ve Bilimler Akademisi üyesi olan Yellen, Harvard Üniversitesi ve Londra'daki Londra Ekonomi Üniversitesi'nde de ders verdi.

Bazı uzmanlara göre Yellen'in Amerika Merkez Bankası'ndaki uzun iş tecrübesi, yatırımcılara güven verebilir. Bu yüzden Başkan Obama'nın Yellen tercihi yerinde bir seçim olarak değerlendiriliyor. Ancak Cumhuriyetçiler'in Kongre'de atamayı zorlaştırması bekleniyor. Eğer Amerika Merkez Bankası başkanlığına (FED) atanması Kongre'nin onayını alırsa, halen bankanın Başkan Yardımcısı olan Janet Yellen, FED'in 100 yıllık tarihinde bu görevi üstlenen ilk kadın olacak.

Küresel piyasalar Janet Yellen'a kitlenmiş olsa da, bitirdiğimiz 7-11 Ekim haftası yayınlanan eylül ayı FED Açık Piyasa Komitesi (FOMC) tutanakları, komite üyelerinin önemli bir çoğunluğunun bu yılın aralık ayında tahvil alım programının azaltılmasını ve en geç 2014 yılı ortasında parasal genişlemenin tamamlanmasını savunduklarını göstermekte. Bu durumda, Bernanke ya bir jest yapıp, tahvil alım programını azaltma kararını Yellen'ı bırakmayacak ve yeni Başkan'ın başını ağrıtmayacak; ya da kendi döneminde daha fazla vukuat istemediği için, 'kırmızı düğmeye' şubat veya mart 2014'de Yellen basacak. Ama, her halükarda, artık parasal sıkılaştırma döneminin başlaması için artık geri sayım başlıyor.