

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

Paritenin 1,30 doları kırması sonrasında, 'Kur Savaşları' yeniden gündeme oturdu. Çarşamba günü açıklanacak 2. çeyrek büyüme verisi ise, ekonominin dinamiklerine yönelik tartışmaları alevlendirebilir. Bölgemizdeki ateş çemberiyle ilgili haberler ise önceliğini koruyacak.

- Euro Bölgesi'nin öncü ülkesi konumunda olan Almanya, Fransa'nın son iki yıldır kendi makro ekonomik dertleriyle daha da kırılganlaşmasıyla, Avrupa Merkez Bankası (ECB) üzerindeki patronajlığını iyice perçinledi. Önceki Fransız ECB Başkanı Trichet'in Almanya'nın baskılarına sürekli boyun eğmesi nedeniyle, ECB'nin ABD Merkez Bankası FED'e benzer genişletici para politikası adımlarını vaktinde atamadığı yönündeki eleştiriler hala tazeliğini koruyor. Üstelik, **Almanya'yı ve Şansölye Merkel'i ölçsüz sert tutum sergilemekle ve Avrupa'yı 'negatif büyüme girdabı' içerisine sokmakla suçlayanlar arasında Alman iktisatçılar neredeyse başı çekmekte. Bu nedenle, göreve geldiğinden bu yana, İtalyan ECB Başkanı Draghi'nin atmaya gayret sarf ettiği cesur adımlar, Avrupa ekonomisi ve finans çevrelerinde büyük takdir görmeyi sürdürüyor.**
- Nitekim, küresel piyasaların hiç beklemediği adımlar atan Mario Draghi, bu adımlarına bir yenisini ekledi ve ECB 4 Eylül perşembe günü üç gösterge faiz oranını da 10'ar baz puan düşürdü. Politika faizi yüzde 0.15'ten yüzde 0.05'e indirilirken, marjinal fonlama oranını yüzde 0.40'tan yüzde 0.30'a, mevduat faizini ise eksi yüzde 0.1'den eksi yüzde 0.2'ye düşürdü. Draghi başkanlığındaki ECB Yönetimi bununla da kalmadı; Ekim ayından itibaren ECB'nin varlık alımına başlayacağı da duyuruldu. **ECB'nin politika faizini yüzde 0.15'ten yüzde 0.05'e indirmesinin ardından konuşan Draghi, faiz oranlarında teknik bir ayarlamamanın artık mümkün olmadığını dile getirdi.** Avrupa bankalarının gayrimenkul ipotek kredilerine (mortgage) karşılık çıkardıkları varlığa dayalı menkul kıymetler (VDMK), kredi kartı alacaklarına karşılık çıkarılmış olan VDMK'lar ve yine gayrimenkul bonoları ECB tarafından satın alınacak.
- **Piyasaların tahmini, şu an 2 trilyon euroya dayanmış olan bilançosunu, ECB'nin bu tür VDMK alımları ile 3 trilyon euro'ya yükseltebileceği noktasında yoğunlaşıyor.** Yani, ECB, yeni parasal genişleme adımlarını hep Avrupa bankacılığı üzerinden gerçekleştirmeyi

sürdürecektir. Keza, ECB, bir diğer parasal genişleme adımı olarak da, daha önce sık sık dile getirdiği ve İngilizce adı T-LTRO, yani hedeflenmiş uzun vadeli repo işlemleriyle de, şartlı olarak bankaları euro cinsinden besleyecek. **ECB'nin bu yolla, Avrupa bankalarına yaklaşık 580 milyar euroluk bir kaynak imkanı sunması bekleniyor.** Daha önceden ECB tarafından Avrupa bankalarına kullanırılmış olan LTRO'nun yerine kullanılacağı tahmin edilen bu yeni T-LTRO, ECB'nin bilançosunu büyütmeyecek. **Bununla birlikte, Avrupa bankaları bu yolla ECB'nin kendilerine sağladığı euro likiditesini bu defa yüzde 1 ile değil, yüzde 0.15 ile kullanmış olacaklar, ki bu da hayli ucuz maliyetli bir kaynak kullanma anlamına geliyor.**

- Karar 4 Eylül günü açıklandığı andan itibaren, Türk ekonomisinin Avrupa kanalı üzerinden ticaret ve finans imkanlarını oluşturduğu tespiti ile, yurt içi piyasalara belirli bir yansıması oldu. Avrupa bankalarının elde edecekleri bu hayli düşük maliyetli, hatta neredeyse sıfır maliyetli kaynağın reel sektöre kullanırılması ile, hem Euro Bölgesi'ndeki canlanmanın artacağı, hem de euronun değer kaybetmesi ile, Euro Bölgesi ülkelerin ihracat avantajının güçleneceği umut ediliyor. **Türkiye cephesinde ise, Türk bankaları ve reel sektör şirketlerinin uygun koşullarda Avrupa bankalarından borçlanmayı sürdürebileceği,** Euro Bölgesi'ndeki canlanmanın da Türkiye'nin AB'ye yaptığı ihracatı olumlu yönde etkilemesi umut ediliyor. **Bununla birlikte, euro-dolar paritesinin 1,30 doları kırması Türk ihracatçısının uzun vadeli ihracat bağlantıları için dikkatli olunması gereken bir tabloya işaret etmekte. Kanımca, euro-TL kurunun 2,80 TL'nin altına inmeyeceği bir kur politikası Türkiye için yararlı olacaktır.**
- Ancak, Türk ekonomisinin ECB'nin yeni genişletici para politikası adımlarından etkili bir şekilde yararlanabilmesi, uluslararası derecelendirme notlarını koruyabilmesinden geçmekte. Bu nedenle, 3 Ekim'deki Fitch ülke değerlendirmesinden başlayarak, kasımdaki S&P ve aralık ayındaki Moody's değerlendirmelerinin iyi atlatılması gerekiyor. Konu bu noktaya gelmişken, 11 Eylül'de Fitch'in gerçekleştireceği toplantının da hayli ilgi çektiğini hatırlatmak gerekiyor. **Cumhurbaşkanlığı seçimi tamamlandığından bu yana arka arkaya değerlendirmelerini sürdürmekte olan Fitch'in 11 Eylül'deki toplantıda vermeyi sürdüreceği mesajlar, Türkiye'nin derecelendirme notu konusunda gereken ipucunu verecek Bununla birlikte, Fitch'in de 3 Ekim'de Türkiye'nin 'yatırım yapılabilir ülke' notunu korumayı sürdürmekle birlikte, görünümünü 'durağan'dan 'negatif'e çevirmesi en güçlü beklenti olarak karşımıza çıkmakta.**
- Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) 4 Eylül'deki sürpriz kararları, bir önceki gün, 3 Eylül'de Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından açıklanan ağustos ayı enflasyon verileri ile piyasada oluşmuş olan keyifsizliği bir hayli dengeledi ve hatta belirli bir iyimserliğe bile sebep oldu. ECB'nin kararları öncesi 2,17 TL'nin üzerine çıkan dolar-TL kurunun neredeyse 2,1550 TL düzeyine kadar gevşediğini, 2. el faizlerin de yüzde 8.9'un da altına gördüğünü gözlemledik. Ardından 2. el faizler yüzde 9,02 ile haftayı kapattı. 8 Eylül sabahı, dolar-TL kurunun haftaya 2,1580 TL, euro-TL'nin 2,80 TL'nin altında, 2. el faizlerin de yine yüzde 8,9

düzeyinde başladıkları görülüyor. Uzak Doğu piyasalarının açılışı ile şekillenen bu fiyatlamalar, esas Avrupa piyasalarının açıldığı saat 10'da esas yerini bulacaktır. Bu nedenle, saat 10'dan itibaren şekillenen fiyatlara dikkat etmekte yarar var.

- **Türkiye'nin ECB'nin attığı bu ciddi adımlardan beklediği ölçüde yararlanıp yararlanmayacağı, uluslararası piyasalardaki algısıyla da doğrudan bağlantılı. Hatırlanacak olur ise, 6 Şubat ABD Kongresi'ne ABD Merkez Bankası (FED) tarafından takdim edilen raporda, 29 Temmuz'da yayınlanan IMF raporunda da Türkiye neredeyse 'en kırılgan' ülke olarak öne çıkmıştı. Bu nedenle, Türkiye'nin 'kırılganlık' ile ilgili algısını iyi yönetememesi ve uluslararası derecelendirme notlarının ikisini 'yatırım yapılabilir ülke' düzeyinde koruyamaması, ECB'nin attığı adımlardan ve euro cinsinden likidite genişlemesinden yeterince yararlanamaması gibi bir sorunu beraberinde getirebilir.**
- Kaldı ki, ihracat gelirlerinin yüzde 50'si ve turizm gelirlerinin de yüzde 60'ı euro cinsinden olan Türkiye açısından, euronun değer kaybetmeyi sürdürmesi, ithalatımızın yüzde 64'ünün ise dolar cinsinden olması da hesaba katıldığından iyi olmayacak. Euro-dolar paritesi 1,28 dolara kadar çekilir ve orta vadede 1,28 dolar çitası da kırılır ise, dış ticaret açığının büyümemesi için, Türkiye'nin ithalata bağımlılığını azaltmak adına tedbirlerini sıklaştırması ve Avrupa coğrafyasına daha fazla mal satması gerekecek. Bunun yanı sıra, 124 milyar doları kısa vadeli, toplam 387 milyar dolar düzeyindeki dış borç stokunun yüzde 40'a yakını da euro cinsinden. Bu nedenle, ECB'nin yeni parasal genişleme adımlarından maksimum düzeyde yararlanabilmek adına da, uluslararası derecelendirme notlarımızı korumamız gerekiyor.
- **Ancak, kısa vadeli dış borçlarımızın düzeyi ve tüm makro ekonomik ihtiyati tedbirlere rağmen, zaten risk sınırı olan yüzde 6 civarına ancak geriletebildiğimiz cari açık/GSYH oranı Türkiye'nin en kritik iki riski olarak algılanmakta ve bu nedenle, önümüzdeki 1 yıl içinde ödemesi gelen 168 milyar dolarlık dış borcun da yönetilmesi adına, Türkiye'nin 'kırılganlığı' ile ilgili algının üstüne gitmek ve bu algıyı mutlaka dağıtmak gerekiyor. Bu da, cari açıktaki daralmayı devam ettirmekten ve cari açığı belirli bir düzeyde tutmayı başarmaktan ve yineden vurgulamak gerekir ise, Türkiye'nin uluslararası derecelendirme notlarını korumaktan geçmekte. Ayrıca, Merkez Bankası'nın döviz rezervlerini arttıracak ve/veya düzeyini koruyacak tedbirler de almak gerekiyor. Aksi durumda, ABD Merkez Bankası FED'in 2015'de başlayacak faiz artırım sürecinden 'en olumsuz yönde etkilenecek ülkelerin başında gelme' yakıştırmaları, sürekli Türkiye'nin aleyhine işleyecek.**
- Konu bu noktaya gelmişken, FED'in 2015'de başlamasına kesin gözüyle bakılan faiz artırım sürecine yönelik Reuters Anketi'ne bir göz atalım. Ankete göre, FED 2015'in ikinci çeyreğinde faiz artışına başlayacak. Reuters anketi, bir ay öncesine kıyasla beklentilerin agresifleştiğini gösteriyor. FED ile doğrudan iletişim halinde olan 17 kurumun 9'u, ABD Merkez Bankası'nın ilk faiz artışını 2015'in ikinci çeyreğinde yapacağını öngörmekte. Ağustos ayındaki ankette ise, 17 kurumun sadece 6'sı benzer öngöründe bulunmuştu.

- 5 Eylül Cuma günü, ABD Ticaret Bakanlığı istatistik birimi tarafından açıklanan ağustos ayı tarım dışı istihdam verisi, sadece 142.000 artış kaydederek beklentilerin çok altında kaldı. UBS Ekonomisti Drew Matus, istihdam verisinin FED politikası açısından anlam taşımadığını belirtti. Son veri güçsüz gelse de, trendin güçlü görüldüğüne işaret eden Matus, büyük bir sorun görmediklerini sözlerine ekledi. Açıklanan tarım dışı istihdam, finans kurumları ve ekonomik tahminde bulunan şirketlerin talebin genel gidişatına göre hesap edilen istihdam beklentilerinin altında artarken, iş gücü piyasasında son dönemdeki ivmenin duraksadığını da ortaya koydu.
- Uluslararası ekonomi ve finans haber ajansı Bloomberg anketine katılan ekonomistlerin tahmin medyanı 230,000 artış olacağı yönündeydi. Temmuz ayı istihdam rakamları yukarı yönlü revize edilerek 212,000 artış olarak bildirildi. Temmuz ayının verisi 209.000'den 212.000'e revize edilirken, Haziran ayının verisi 31.000 aşağı yönde güncellendi. ABD'de işsizlik oranı ise yüzde 6.1'e gerileyerek beklentilerle aynı seviyede gerçekleşti. İşsizlik oranı Temmuz'da yüzde 6.2 seviyesindeydi. İşgücüne katılım oranı Temmuz ayındaki yüzde 62,9'dan yüzde 62,8'e geriledi.
- 16-17 Eylül'deki ABD Merkez Bankası (FED) Açık Piyasa Komitesi (FOMC) toplantısı öncesinde, bu hafta FED bölge başkanları ve FOMC üyelerinin açıklamalarda bulunmaya devam ettiklerini gözlemleyeceğiz. Boston FED Başkanı Eric Rosengren; Boston New Hampshire ve Vermont Bankacılar Birliği tarafından düzenlenen yıllık konferansında yaptığı konuşmada "İşgücü piyasalarında önemli ölçüde aşırı kapasite var. Politika yapıcıların ekonominin mümkün olduğunca çabuk tam istihdama ve yüzde 2 enflasyon hedefine ulaşmasını sağlamak için beklemeye devam etmeleri daha uygun" dedi.
- Federal Açık Piyasa Komitesi (FOMC), FED'in gösterge faiz oranının tahvil alım programının (merkez bankasının bu yılsonunda sona erdirmeyi planladığı) bitiminden sonra da "hatırı sayılır bir süre" düşük kalmasının muhtemel olduğunu Temmuz ayında tekrarlamıştı. FED yetkilileri Haziran ayında, ekonomiyi canlandırmak amacıyla Aralık 2008 tarihinden bu yana sifıra yakın tutulan gösterge oranı önümüzdeki yıl artacağını öngördüklerini açıklamışlardı. Çalışma Bakanlığı tarafından açıklanan Ağustos istihdam raporu rakamlarının biraz hayal kırıklığı yarattığını söyleyen Rosengren; "Bu verilere göre tam istihdama ulaşacağımız zaman son derece belirsiz" dedi.
- Oturumda gelen bir soru üzerine her şeye rağmen tam istihdama ulaşmak için doğru yolda ilerlendiğinden oldukça emin olduğunu belirten Rosengren; "Konut piyasası da umduğum kadar güçlenmedi ama genel olarak makul sonuçlar alıyoruz. Ekonomi geliyor. Doğru yoldayız" dedi. Amerikalı işverenler Ağustos ayında beklenenden daha az çalışanı işe aldı. İstihdam raporuna göre işsizlik oranı iş aramayı bırakan çalışanlar nedeniyle düştü. Çalışan sayısındaki 142 binlik artış en kötümser tahminlerin bile altında kalarak bu yılın en düşük

ilerlemesi oldu. Oysa ki Temmuz ayındaki 212 bin rakamından sonra ekonomistler tahminlerini aşağı yönlü revize etmişlerdi. Projeksiyonda ilk olarak ortalama 230 bin kişilik artış öngörülmüştü. İşsizlik oranı geçen ay yüzde 6,1'den yüzde 6,2'ye düştü. İşgücüne katılım oranı ise yüzde 0,1 puan azalarak yüzde 62,8 oldu ve 1978 yılından bu yana en düşük seviyesine geriledi.

- FED'in faiz oranı artışını ileri bir tarihe taşıyacağı spekülasyonları Temmuz ayı toplantı tutanaklarının yayımlanmasından sonra yoğunlaştı. Tutanaklar bazı üyelerin FED'in ajandasından giderek daha fazla rahatsız olduğunu gösterdi. 16-17 Eylül tarihinde yapılacak FOMC toplantısında bu yıl oy kullanmayacak olan Rosenberg; "FED'in güdümünden çok makul bir süre içinde tam istihdam ve yüzde 2 enflasyona ulaşma konusunda neye odaklanmamız gerektiği önemli. Tam istihdam sayılabilecek işsizlik seviyesine yaklaştığımızda FED artık para politikası değişikliklerinin yaklaşık zamanlaması konusunda rehberlik yapmaya gerek duymayacaktır" dedi. "İşgücü piyasasına yeni katılanların sayısı işsiz kişilerin iş bulma sayısına oranla oldukça büyük. Bu şekilde işgücü piyasası sıkılaştığında işsizlik oranı son zamanlarda eğiliminden daha yavaş azalmaya başlayacak hatta ücretli istihdam artışı bu yılın ilk yarısında görülen seviyelerde devam edebilir" dedi.
- FED'in atacağı faiz artırım adımının gelişmekte olan ekonomiler açısından etkileri ve derecelendirme notunu korumak gibi başlıklarda hayli hassas bir konumda olan Türk ekonomisine yönelik, derecelendirme kuruluşlarının açıklamaları de sürüyor. Cumhurbaşkanlığı seçimlerinden bu yana çeşitli değerlendirmeler yapan Fitch, geçen hafta açıkladığı yeni bir değerlendirmesinde, Türk bankalarının Türkiye'nin toplam dış borçlarını yüzde 38 oranında artırdığını belirtti. Fitch, TCMB'nin rezerv opsiyon mekanizmasının (Rom) ise, bankalar için 71 milyar dolarlık döviz likiditesi yarattığını vurguladı. Fitch açıklamasında, bankaların dış borçlanmasının 2014 yılının ilk yarısında 164 milyar dolara ulaştığını, banka dışı kurum yükümlülüklerindeki hızlı artışın bankaları strese kırılgan hale getirdiğine de işaret etti.
- Açıklamada, dış borçlardaki yükselişin Türkiye'nin üç büyük özel sermayeli bankasının notunun "BBB-"ye düşürülmesinde ana faktör olduğu anımsatılarak, şu ifadeler yer verildi: "Türk bankalarının yabancı borçlanmaları, 2008 yılsonu ile 2014 ilk çeyreği arasında yaklaşık 3 kat artış göstererek 164 milyar dolar olurken, ülkenin toplam dış borcu içindeki payını da yüzde 20'den yüzde 38'e çıkardı. Kamu dış borcu daha ılımlı yükseldi ve diğer sektörlerin dış borçlanmaları büyük ölçüde değişmedi. Bankalar söz konusu dönemde, Türkiye'nin dış borç artışının yüzde 71'ine neden oldu. Bu dönemde uzun dönem döviz borcu iki katına çıkarken, aynı zamanda bankaların dış döviz yükümlülüklerindeki kısa vadeli bileşenler de 4 kattan fazla olmak üzere ciddi yükseldi. Banka borçlarının kayda değer bölümünün kısa vadeli olması ise refansman riskini yükseltiyor."

- Fitch'in en uç senaryosuna göre, sektörün bir yıllık dış borç hizmet ihtiyacı olarak tahmin ettikleri likidite pozisyonunun 80-85 milyar dolar düzeyinde bulunduğu dile getirildi. Açıklamada, ani ve uzun süreli piyasa duruşlarının, bankaların döviz likiditesi üzerinde ciddi baskı oluşturabileceğinin altı çizilerek, şunlar kaydedildi: "Özellikle Merkez Bankası'nın ek döviz yeteneği üzerinde potansiyel bir kısıtlama var. TCMB, stres senaryosu kapsamında sınırlı rezervlerine ilişkin şirket ve kamu dış borçları, portföy yatırımlarından çıkışlar ve cari açığın finansmanı gibi birçok farklı taleple karşı karşıya kalması muhtemel. Bu nedenle piyasadaki ani bir duruş ya da bankaların dış borçlarındaki daha hızlı büyüme, kırılma potansiyelini artırarak bankaların notları üzerinde baskı yaratabilecektir.
- Eğer Türkiye'nin dış likiditesinde ciddi sıkılaşma olursa muhtemelen bankaların kredi profillerinin diğer yönleri de aynı zamanda zayıflar. Bu durumda tüm bankalarda sermaye oranı düşebilir, varlık kalitesi bozulabilir ve kar marjları daralabilir. Bunlar da bankaların notları üzerinde baskı yaratabilir. Fitch ayrıca, Türk şirketlerindeki düşük kurumsallaşmanın not üzerinde baskı oluşturduğunu da belirtti. Bağımsız denetim kurulu ve düşük şeffaflık sorunları bulunan şirketlerde, kurumsallaşmanın son zamanlarda arttığı ancak hala yetersiz olduğu belirtildi. Fitch, FED'in faiz artırımına 2015'in ilk yarısında başlamasını beklediğini vurgulayarak, gelişmekte olan piyasalar için en büyük riskin FED'in ani faiz artırımını olduğunu, FED'in sözlü yönlendirmesine rağmen piyasaların faiz artırımına henüz hazır olmadığı görüşünü de yineledi.
- **Fitch Rating'in kıdemli direktörü Janine Dow ise, Türk bankalarının karlılıklarının özellikle faiz artırımlarından olumsuz etkilendiğini belirtti. Dow, kısa vadede işler yolunda giderse, Türk bankalarının iyi konumlanmış durumda olduğunu ve baz senaryoyu da bankaların borçlanmasının kesilmesi senaryosuna kurduklarını ifade etti.** Ayrıca, Türkiye'de uzun dönemli kredi talebi ve ihtiyacının çok arttığını ve planlanan büyük projelerde aksilik olursa, tüm bankacılık sektörünün etkileneceğini de dile getirdi. Dow açıklamalarını şöyle sürdürdü:"Bankaların dış borçlanma piyasasında sorun beklemiyoruz. Kamu ve özel bankaların arasında fark var, ağırlıklı borçlananlar özel bankalar. **Artık bankalar mevduatlardan değil, kredilerden besleniyor. Potansiyel riskler birikmekte ve bankalar mevduatlarla kendini rahat fonlayamıyor. Türkiye'nin büyümek için ihtiyacı olan sermaye gerekliliği önemli."**
- ECB Başkanı Draghi'nin sürpriz adımları ve euro-dolar paritesinin 1,30 doları kırması sonrasında, 'Kur Savaşları'yla ilgili tartışma da alevlenmiş durumda. Japonya Merkez Bankası (BoJ) Başkanı Haruhiko ve Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Mario Draghi'nin beklenmedik parasal genişleme adımlarını açıklamalarının ardından, yen dolar karşısında 6 yıla yakın bir sürenin en düşük seviyesine geriledi. Euro da tarihin en uzun süreli haftalık kayıp dönemini kaydetti. Bloomberg Spot Dolar Endeksi, ABD'de faiz oranlarının yükseleceği beklentileriyle, 14 ayın en yüksek seviyesine ulaştı. Yen, BoJ'un rekor seviyedeki teşviki sabit tutma kararının ardından üst üste 4. haftalık düşüş sürecine girmiş durumda. Yendeki

zayıflamayı Güney Kore vonu da takip etti. Tokyo'daki Mizuho Bank Ltd. şef piyasa ekonomistlerinden Daisuke Karakama, "Japonya ve ABD arasındaki politika farkı, eurodaki düşüş ile birlikte, yenin zayıflamasına yardımcı oldu. Fed para politikasının normalleşmesi ile bu ay sonuna doğru yenin 108'i test etmesini bekliyorum" dedi. **Son küresel krizle ihracat yapmayı sevmeye başlamış olan ve Çin'den sonra, dünya ekonomisinde ihracat hacminde ikinciliğe oturan ABD'nin, doların sürekli değer kazanmaya başlaması ile, bu konumunu zora sokması, tercih edebileceği bir gelişme olmayacak. Bu nedenle, 'Kirli Kur Savaşları' yeniden alevlenebilir.**

- Bu noktada, Dolar Endeksi'nin 8 Eylül'le başlayan yeni haftaya 83,84 puan düzeyinden girdiğini ve geçen hafta gördüğü en yüksek seviyesinin çok az üzerinde başladığını da not alalım. Bu tarihten itibaren, son bir yılda 1,2920 doları en düşük seviye olarak test etmiş olan euro-dolar paritesi, eğer 1,2920 doları kırar ise -ki, bu düzeyi geçen hafta bir kez test etti ve oradan geri döndü-, bu durumda paritenin 1,28 dolara kadar çekildiğine şahit olabiliriz.** Bu arada, geçen hafta açıklanan bir başka önemli veri olarak, Euro Bölgesi'nde ekonomik toparlanma, yatırımların 2013 başından bu yana ilk defa gerilemesi ile durakladı. Avrupa Birliği istatistik ofisi Eurostat verilerine göre, Euro Bölgesi'de GSYH 2014'ün ikinci çeyreğinde, yüzde 0.2 yükseldiği birinci çeyreğe göre değişiklik göstermedi. Veriler Eurostat'ın 14 Ağustos'taki tahmini ile aynı seviyede gerçekleşti.
- Türkiye'nin 2. çeyrek büyüme verisi ise bu hafta çarşamba günü (10 Eylül) açıklanacak. Öncelikle, imalat sanayi kapasite kullanım oranı (KKO) ile başlarsak, yılın ilk çeyreğinde, 2013 yılının ilk çeyreğine göre daha yüksek seyreden KKO değerleri, yılın 2. çeyreğinde geçen senenin üzerinde seyretme momentumunu kaybetti. Nisan ayında, geçen yılın nisan ayına göre 0,8 puan daha iyi performans kaydeden KKO, mayıs ayında tersine, geçen yılın aynı ayına göre 0,4 puan geriledi ve haziran ayında da geçen yılın aynı KKO değerini yakaladı. Mevsimsellikten arındırarak KKO değerli karşılaştırıldığında ise, tablo çok değişim göstermiyor.
- 8 Ağustos'ta açıklanan haziran ayı sanayi üretim verisi de hesaba katıldığında, Türkiye'nin bu yılın 2. çeyreğinde yüzde 2,2 büyümüş olabileceği ihtimali öne çıkıyor. Finans kurumlarının tahminleri de yüzde 2,5 civarına işaret etmekte. Bu durumda, 2014 yılı için yüzde 4 büyüme hedefinin tutturulması giderek zor girmekte ve bu nedenle büyüme tahminleri Türkiye için, 2014 ve 2015'e yönelik olarak yüzde 2,5 ile 3,5 aralığına çekiliyor.

ÇEYREK SANAYİ ÜRETİMİ ÜZERİNDEN BÜYÜME TAHMİNİ (%)			
Dönem	İmalat Kap Kull	Sanayi Ürt Değ	GSYH Bym
2011 1. Çeyrek	73,6	15,13	12,04
2. Çeyrek	75,6	9,43	8,81
3. Çeyrek	75,9	8,27	8,22
4. Çeyrek	76,5	7,07	5,20
2011 Yıllık	75,4	9,70	8,49

2012 1. Çeyrek	73,6	2,60	3,13
2. Çeyrek	74,7	3,93	2,78
3. Çeyrek	74,4	2,47	1,54
4. Çeyrek	74,2	0,93	1,40
2012 Yıllık	74,2	2,47	2,17
2013 1. Çeyrek	72,4	2,60	2,93
2. Çeyrek	74,6	2,90	4,49
3. Çeyrek	75,5	3,70	4,28
4. Çeyrek	76,0	4,20	4,39
2013 Yıllık	74,6	3,36	4,05
2014 1. Çeyrek	73,4	5,31	4,34
2014 2. Çeyrek Tah.	74,7	3,15	2,2-3,3

- Bu hafta, Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın katıldığı Galler'deki NATO toplantısının yansımalarını ve ABD'nin Türkiye dahil, 10 NATO ülkesine Işid ile mücadele için koalisyon kurma çağrısında bulunmasını değerlendirmeyi sürdüreceğiz. Ayrıca, Ukrayna ile Rusya arasında ateşkesin korunup korunmadığı da ciddi bir takip konusu olacak. Ancak, bu konudaki haberler iyi gelmiyor. Ukrayna'da Hükümet ve Rus yanlısı ayrılıkçılar, dün gece kayıp yaşadıklarını öne sürerken, aylar süren çatışmaları durdurmayı hedefleyen ateşkes de tehlikeye girdi. Şehir Meclisi'ne göre, Mariupol'un Skhidny vilayetinde bombalama sonucu bir kadın ölürken, 3 kişi de yaralandı. Özerkliğini ilan eden Donetsk Bölgesi de Ukrayna ordusunun gece isyancı mevkilerine ateş açarak Makiyivka köyünde bir militanı öldürdüğünü iddia etti. Milli Güvenlik Konseyi ateşkesin sonlandırılmasının söz konusu olmadığını belirtti.
- Ölümler tarafların iki gün önce ateşkes sağlamasının ardından gerçekleşen ilk olma özelliğini taşıyor. Ukrayna Devlet Başkanı Poroşenko ve mevkidaşı Putin dün telefonda konuşarak anlaşmanın aşamalarını tartıştı. Poroşenko'nun internet sitesinden yapılan açıklamaya göre ikili ayrıca Avrupa Güvenlik ve İşbirliği Teşkilatı'nın (AGİT) ateşkesi denetlemesi gerektiği konusunda anlaşta. Kiev'deki Penta Araştırma Enstitüsü'nden politika analisti Volodymyr Fesenko "Bombalamaların ateşkesi tehlikeye attığına şüphe yok. Eğer bu yoğun askeri bir operasyondan ziyade yerel bir bombalama hadisesi ise ateşkes kalıcı olacaktır" yorumlarını yaptı.