

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

Dolar dünyanın önde gelen gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerinin para birimlerini 'kum torbası'na döndürürken, G-20 Zirvesi'nin iki kritik başlığı, Rusya-Ukrayna gerginliği ve küresel büyüme oldu. Türkiye'nin küresel algısında olası iyileşmenin ise, dolar-TL kurunu 2015 yılının ilk çeyreğinde 2,22-2,16 TL bandına oturtabileceği konuşuluyor.

- Son 15 gündür, küresel ekonomi çevreleri ve piyasa profesyonelleri, ABD Doları'nın bugün ve gelecekteki değeriyle ve dolardaki güçlenmenin daha ne kadar devam edeceğiyle yadıyorlar, kalkıyorlar. Tekrar hatırlatmak açısından, son 5 yıl içerisinde, en yüksek değer olarak, gün içi işlem değerinde 88,708 puanı, kapanışta da 88,405 puanı 7 Haziran 2010'da görmüş olan **Dolar Endeksi, 14 Kasım Cuma, gün içi işlemlerde 88,267 puanı gördü. Bununla birlikte, Dolar Endeksi'nin geçen cuma gününü 87,525 puanla kapatması, endeksin 5 yıllık dönemde gördüğü en yüksek seviyeyi kırmakta zorlandığını gösteriyor.**
- Bu durum, doların bu derece güçlenmesinden hiç de hoşnut olmayacağı bilinen ABD'li şirketlere ne kadar bağımlı bilinmez; ama ABD'li tüketicilerin kendi ekonomilerindeki enflasyonun seyrine yönelik iyimser tahminleri de etkili olmuş olabilir. Şöyle ki, **uluslararası haber ajansı Thomson Reuters ile Michigan Üniversitesi'nin ortaklaşa gerçekleştirdiği tüketici beklenti anketinde, ABD halkının önümüzdeki 5 ile 10 yıl için ABD ekonomisinde enflasyon düzeyi ile ilgili ortalama beklentilerini yüzde 2,8'den 2,6'ya indirmeleri, söz konusu enflasyon beklentisinin mart 2009'dan bu yana ki en düşük beklenti olması, ABD Merkez Bankası'nın (FED) 2015'deki faiz artırımına yönelik adımları ile ilgili tartışmaları tekrar alevlendirdi.**
- JPMorgan Chase 'in baş ekonomisti Michael Feroli'ye göre, söz konusu tüketici beklenti anketinde ortaya çıkan ABD halkının enflasyon beklentisi, kesinlikle FED yetkililerinin ilgisini çekecek. Feroli'nin ifadesi ile, FED yetkilileri, söz konusu Michigan Üniversitesi'nin son Tüketici Beklenti Anketi yayınlanana kadar, enflasyon beklentilerinin sabit kalacağına inanmaktaydılar ve cuma günü açıklanan beklenti

anketi verisi, inançlarını sarsmış olabilir. **Feroli'nin tespiti, söz konusu ankete bağlı olarak, ABD halkının enflasyon beklentisi gelecek için bir yumuşamaya işaret ediyor ise, bu durum ABD halkının gelecekte daha ucuza alabileceğini düşündüğü ürünlere yönelik talebini erteleme riskini de gündeme getirebilir. Yani, hane halkı tüketimi beklenen ölçüde güçlenmeyebilir.**

- Bank of America Merrill Lynch kıdemli ekonomisti Micheal Hanson da, Michigan Üniversitesi Tüketici Beklenti Anketi'nden çıkan tablonun, belirli ölçüde dezenflasyonist bir sürece işaret ettiğini ve FED yetkililerinin bu ihtimali de artık görebilecek noktaya geldiklerini vurguluyor. **FED'in kendi ölçüm tekniklerine göre, ABD'de tüketici fiyatları enflasyonunun 2012 yılı mart ayından bu yana yüzde 2'yi aşmadığı bir gerçek ve son olarak eylül ayında yüzde 1,4'ü gördü. Bu durumda, ABD ekonomisine yönelik her şaşırtıcı ve beklenenden zayıf tüketici eğilimi veya tüketici beklentisi ile, FED'in 2015 yılındaki faiz artırımı adımı gelecek yılın sonuna doğru ertelendikçe, dolardaki güçlenme sakinleyecek; buna karşılık, her '2015 yılı ortasında faiz artırımı' beklentisini kuvvetlendirecek yeni veri, gelişme ve açıklama ise, Dolar Endeksi'ni tırmandıracak ve ABD doları önde gelen para birimlerini pataklamayı sürdürecektir.**
- Yukarıdaki detayların ışığında, petrolün bir varil fiyatı 65 dolara kadar gevşemesini sürdürecektir ise, küresel emtia fiyatları da petrol fiyatlarını takip ederek, 5 yılın en düşük değerlerini test etmeyi sürdürecektir ise, bu işten en karlı çıkması beklenen az sayıda gelişmekte olan ülke arasında Türkiye de yer alıyor. **Kimi uzmanlara göre 4, kimilerine göre 6, hatta 8 milyar dolarlık bir iyileştirici etkisi olacak bu fiyat kırılmasının Türkiye'nin cari açığı üzerinde. Buna, bir de FED'in faiz artırımı kararının 2015 yılı sonuna sarkması ihtimalini eklediğinizde, dolar-TL kuru 2,22-2,16 TL bandına işaret ediyor. Tersine bir tabloda ise, dolar-TL kurunda 2,26-2,32 TL bandını konuşmamız gerekecektir.**
- Geçtiğimiz hafta açıklanan eylül ayı ödemeler dengesi verisi, bir aylık cari açığın 2,6 milyar dolar beklenmesine rağmen, 2,2 milyar dolarda kaldığına ve geçen yılın 9 aylık dönemine göre cari açığın 15 milyar dolar iyileştigiğine işaret etti. Büyümesini yüzde 3 düzeyinde koruyarak, bir yandan bir çok gelişmekte olan ekonomiden ve Euro Bölgesi'nden daha iyi büyüme performansı gösteren Türkiye'nin, aynı anda cari açığını da iyileştirmeyi sürdürmesi, Türk ekonomisiyle ilgili algıyı olumlu yönde besliyor.

- Nitekim, Japonya'nın bir numaralı ve dünyaca meşhur finans kurumu Nomura, yayınladığı raporda, Türkiye'nin yatırımcılara Türk Lirası almak için daha fazla sebep sunmaya başladığını ve TL'nin düşüş tahminlerine karşı koyarak dünya genelinde en iyi getiri sağlayan para birimlerinden olduğunu belirtti. **Rapor, dolar karşısında 23 para biriminin 21'i gerilerken, TL'nin değer kazandığını hatırlatıyor. Uzmanlar, TL'nin 2015 yılının ilk çeyreğinde 2,18-2,22 TL bandında hareket edebileceği tahminlerini paylaşıyorlar.**
- Türk Ekonomisinin küresel algısı açısından, dolar tüm paraları döverken ve ABD Merkez Bankası'nın faiz artırımını ihtimali nedeniyle, 2015 yılı için kötümser senaryolar gündemdeyken, Türkiye'nin iyileşen cari açık ve enflasyon, kamu mali disiplini ve iyi bir bankacılık tablosu ile kalkanlarını güçlendirmesi, bizi 2015 yılının 'adrenalin'li ortamında koruyacaktır. **Ancak, bu durum TL'nin 'aşırı' değerlenmesine sebep olur ise, bu durumda, net ihracatın büyümeye katkısı da zora girebilir. Bu nedenle, 2015'de dengeleri iyi gözetmeliyiz.**
- Küresel petrol fiyatlarının 78 doların dahi altını görmesine ne ABD'nin, ne de Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü OPEC'in verebildiği düzgün bir cevap yok. Bununla birlikte, bu yılın temmuz ayından bu yana petroldeki fiyat gerilemesi yüzde 30'u buldu. Bloomberg HT Genel Yayın Yönetmeni Cüneyt Başaran, petrol fiyatlarındaki gerileme ile ABD dolarının güçlenmesi arasında bir ilişki var ise, petrolün işinin hayli zor olduğunu hatırlatıyor. Çünkü, dolar endeksi son 4,5 yılın en yüksek seviyesini test ediyor ise, doğal olarak petrol de son 4 yılın en düşük fiyatını test ediyor. Bu durumda, eğer HSBC ve Goldman Sachs gibi uluslararası finans kurumlarının raporlarında belirtildiği üzere, dolar endeksi bir yüzde 10-15 daha güçlenme ihtimaline işaret ediyor ise, brent petrolün bir varilinin 65 dolara gerilemesine de şaşırılmayalım.
- İran'ın 140 doların, Venezüella'nın 121 doların, Irak'ın 106 doların, Rusya'nın 100 doların ve Suudi Arabistan'ın 93 doların altında varil petrol fiyatında kamu bütçesinde ciddi sorunlar yaşadığı bir ortamda, petrol fiyatlarındaki bu ölçüdeki gerilemenin kimin canını acıttığı aşikar. **Buna rağmen, OPEC üyelerinin 27 Kasım'daki toplantıda üretimi kısmak konusunda bir adım atmayacakları beklentisi hayli güçlenince, petrol fiyatları 'ayı piyasası' etkisine girmiş gözüküyor. Bu noktada, en ciddi ve uyarıcı sözleri Kanada Başbakanı'ndan duyan Rusya Devlet Başkanı Putin'in, Ukrayna konusundaki politikaları nedeniyle uğradığı ağır eleştiriler sonrasında, G-20 Zirvesi'nden erken ayrıldığını dikkate aldığımızda,**

petrol fiyatları üzerindeki aşağı yöndeki baskının ekonomi-politik nedenlerini de iyi takip etmemiz gerekecek.

- Uluslararası Enerji Ajansı (UEA), petrol fiyatlarının 2015'de de düşmeye devam etmesinin muhtemel olduğunu söyledi. 29 ülkeye danışmanlık yapan ajans, zayıf talep ve ABD'de kaya gazı arzının adeta patlama yapması nedeniyle, ham petrolün varilinin 80 doların altına düşme trendinin son bulmadığını söyledi. Ajans, fiyatları desteklemek için petrol üreticisi ülkeler grubu OPEC üzerinde arzı kısıtlama yönündeki baskının artmakta olduğunu söyledi. Ancak, OPEC'in kilit üyesi olan Suudi Arabistan'ın, henüz muslukları açmaya istekli olmadığını bildiriliyor. Thomson Reuters'in verilerine göre, Brent petrolün bir varil fiyatı ard arda sekiz hafta boyunca düştü. Bu 1988 yılından bu yana en uzun düşüş trendi.
- 16 Kasım pazar günü (dün) tamamlanan G-20 Liderler Zirvesi'nin kapanış konuşmasını gerçekleştiren Avustralya Başbakanı Tony Abbott'ın, G-20 liderlerinin 2018'e kadar ekonomilerini en az 2,1 puan daha yüksek büyütme sözü verdiklerinden söz etmesi, küresel ekonomi çevreleri için umut oldu. Söz verilen bu büyüme hedefi, G-20 ekonomileri için 2 trilyon dolarlık ek bir GSYH büyümesi veya üretimi anlamına geliyor. Zirvenin bir başka çarpıcı yönü ise, zirvenin Rusya'nın sert eleştirilere hedef olduğu bir platforma dönüşmesiydi. Özellikle, Kanada Başbakanı Stephen Harper'ın, Rusya lideri Vladmiri Putin'e 'Ukrayna'dan çıkması gerektiğini' söylerken, ABD Başkanı Barack Obama, Rusya'nın Ukrayna'daki 'saldırganlığının', dünya için bir tehdit olduğunu vurgulaması, beklenenden daha sert ifadelerdeydi.
- İngiltere ise, Rusya'nın komşusunu istikrarsızlaştırmayı sona erdirmemesi durumunda, yeni yaptırımların gündeme geleceğini açıkladı. Ukrayna ve Batılı müttefikleri Rusya'yı sınırın ötesine askeri güç sevk etmekle suçluyor. Kremlin ise iddiaları reddediyor. Avrupa Birliği tarafı, malum, Rusya'nın Mart ayında Kırım'ı ilhak etmesinin ardından Moskova'ya yaptırım uygulamaya başladı. İngiltere Başbakanı David Cameron, zirve öncesinde yaptığı açıklamada, eğer Ukrayna'da Rus askeri görmeye devam edilirse, Avrupa Birliği ile Rusya arasında çok farklı bir ilişkinin oluşturulması gerekeceğini ifade etmişti. Kanada Başbakanı Harper'ın Putin'e yönelik tavrı da soğuktu. Sözcüsüne göre, Kanada Başbakanı Harper Putin'e "Sizinle el sıkışacağım, ama size söyleyeceğim tek bir şey var: Ukrayna'dan çıkmanız lazım" dedi.
- ABD Başkanı Obama da, ülkesinin "Rusya'nın Ukrayna'da dünya için tehdit oluşturan saldırılarına karşı çıkarken ön saflarda" olacağını söyledi. Zirveyi izleyen

uluslararası basın, Putin'in dünyanın en güçlü liderlerini bir araya getiren zirvede tecrit edilmiş bir görüntü verdiğini belirttiler. Rus yetkililer ise, pazar günü zirveden planlanandan önce ayrılacaklarını söylerken, herhangi bir gerekçe belirtmediler. Putin'in zirve sırasında ikili görüşme için bir araya geldiği Fransa lideri François Hollande'dan, Ukrayna nedeniyle ülkeleri arasındaki gerilimi yumuşatmak için kendisiyle birlikte çaba göstermesini istedi. Fransa, Ukrayna'daki eylemleri nedeniyle Rusya'ya iki savaş gemisi teslimatını askıya almıştı.

- Öte yandan, ABD Başkanı Obama, Asya'nın güvenliğinin küçük ülkelerin büyük ülkelerin sindirme taktiklerine maruz kalması esasına dayanmaması gerektiğini söyledi. Açıkça Çin'i telaffuz etmeyen Obama, Güney Çin Denizi'ndeki bölgesel hak ihlallerinin yarattığı tehlikelere işaret etti. Obama, Washington'un Asya ve Pasifik bölgesindeki müttefikleri için taahhütleri konusunda herhangi bir tereddüt olmadığını da vurguladı.
- ABD'nin Çin'e yönelik eleştirileri, sadece Pasifik Okyanusu'ndaki siyasi-askeri kapışmayla sınırlı değil. G-20 Zirvesi'nden hemen önce yapılan Asya Pasifik Ekonomik İşbirliği Zirvesi'nde de (APEC) ABD-Çin rekabeti ciddi ölçüde gözlemlendi. Çin'in ev sahipliğinde gerçekleşen APEC Zirvesi'ne katılan liderler, Pekin'in üye ülkeler arasında serbest ticaret bölgesi oluşturulması planına destek verdi. Bu noktada, Çin'in gündemde tuttuğu "Asya-Pasifik Serbest Ticaret Bölgesi" projesi yürürken, ABD Çin ve Rusya'nın dışarıda tutulduğu yeni bir "Trans-Pasifik Ortaklığı/TPP" projesini masaya getirdi. APEC üyesi 21 ülke söz konusu serbest ticaret bölgesinin oluşturulması için özel bir forum oluşturmuş durumda. Forum iki yıl boyunca projeyi hayata geçirmek amacıyla çalışacak.
- Çin Devlet Başkanı Şi Cinping, APEC üyelerinin planlarına destek vermesinin "tarihi" bir adım olduğunu söyledi. Şi Cinping daha önce örgüt üyesi ülkelere ekonomik ilişkilerini geliştirme çağrısı yapmıştı. Çin APEC Zirvesi öncesi de Güney Kore'yle serbest ticaret anlaşması imzalayacağını açıklamıştı. ABD ise, kendi projesi TPP'yi, Washington'un yeni Asya stratejisinin en önemli parçası olarak görüyor. TPP 12 ülkeyi kapsıyor. Başkan Obama, TPP'nin temel hedefinin "Çin'in nüfuzunu sınırlamak" olduğu yönündeki iddiaları ise reddediyor. ABD'li yetkililer APEC Zirvesi sırasında, TPP projesinin hayata geçirilmesi yönünde de ilerleme sağladıklarını söylüyor.
- Küresel emtia fiyatları, enerji fiyatlarının arz fazlası ile kayıplarını genişletmesi ve metallerin yavaşlayan küresel büyümenin talebi düşüreceği endişesi ile 5 yıldan uzun bir sürenin en düşük seviyesine geriledi. Uluslararası ekonomi ve finans haber ajansı

Bloomberg'in Emtia Endeksi yüzde 0.5 kadar gerileyerek 115.3634 puan ile 13 Temmuz'dan bu yana en düşük seviyeyi gördü ve piyasa kapanışında 115.5372 puan oldu. Batı Teksas türü ham petrol (WTI), 30 yıla yakın bir sürenin en uzun süreli haftalık kaybını kaydederken, Brent petrolü de rekor uzun süreli düşüş dönemine ilerliyor. Gümüş bir haftanın en zayıf seviyesine gerilerken, bakır Londra'da düşüşü 3. güne taşıdı. Soya fasulyesinden buğdaya tahıllar düşüş gösterdi.

- İşlenmemiş materyaller, en az 1991'den bu yana en uzun olan süreli gerileme ile 4. yıllık düşüşü kaydetmeye hazırlanıyor. Söz konusu düşüşte, FED'in 2015'de para politikası faizini yükseltme kararına yaklaşması, diğer önde gelen merkez bankalarının resesyon riskine karşı büyümeyi desteklemek adına ek adımlar atma çabaları ile birlikte, doların güçlenmesinin etkisi birlikte çalışıyor. Uluslararası Yatırımcıların katıldığı Bloomberg Küresel Anketi'ne göre, dünya ekonomisi, Euro Bölgesi ve gelişen piyasaların gerilemesi ile birlikte, deflasyon riskinin artmasına bağlı olarak, 2 yılın en kötü durumunda seyrediyor. Ankete bu hafta katılan katılımcıların yüzde 38'i küresel ekonomiyi 'kötüleşiyor' şeklinde tanımlamış durumda.
- Söz konusu oran, Temmuz 'da yapılan bir önceki ankette aynı yönde yorumda bulunanların iki katı seviyesinde ve Avrupa'nın resesyona girdiği Eylül 2012'den bu yana en yüksek seviyede. Citic Futures Co. stratejistlerinden Hou Jun, "Küresel ekonomi ABD dışında zayıf seyrini sürdürüyor. Para politikalarındaki farklılık dolara destek sağlıyor. Enerji kompleksi arz sorunları ile aşağı yönelirken, sanayi metalleri Çin'deki yavaşlamadan olumsuz etkileniyor" dedi.