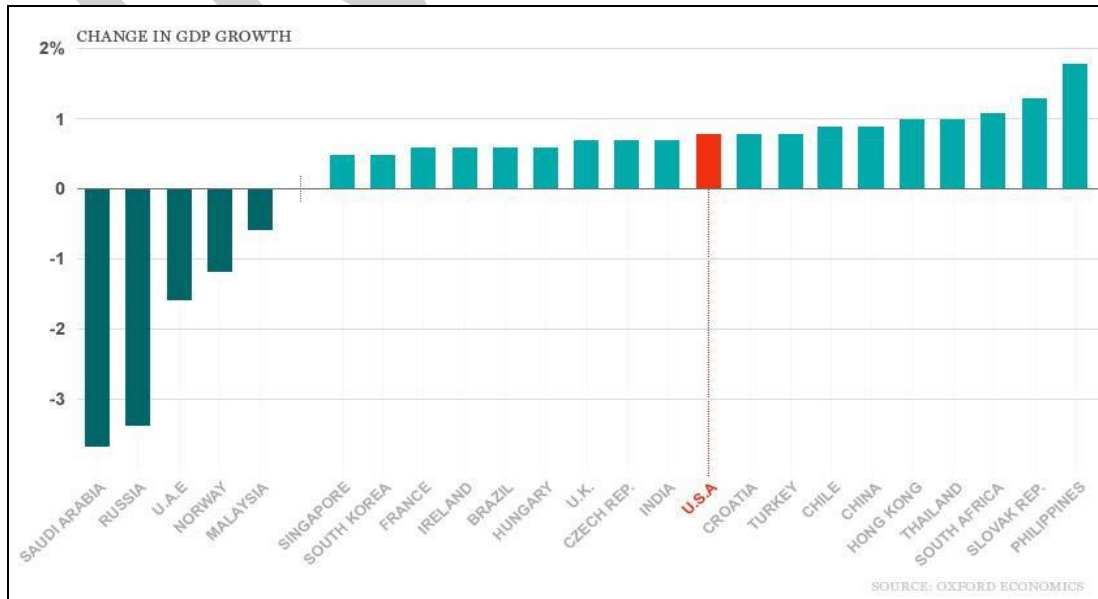


Hazırlayan:
Prof. Dr. Kerem Alkin
Türkiye İMSAD Ekonomi Danışmanı

Gerileyen petrol fiyatları ve FED etkisiyle, gelişmekte olan ülkeler arasında bir 'siklet değişikliği' gözlenecek. Brezilya ve Rusya eski itibarlarını devam ettiremeyebilir. Makro verileriyle heyecan verebilen gelişmekte olan ülkeler öne çıkacak. Türkiye, 'faiz cazibesi' silahını da iyi kullanabilir. 2015 'pozitif ayrışma' için iyi değerlendirilmeli.

- Petrol fiyatlarının 50 doların altını dahi zorlaması, bu fiyat düzeyinde hangi ülkelerin büyümesine nasıl bir etkiye sebep olabileceği noktasında, tartışma ve değerlendirmeleri alevlendirdi. Suudi Arabistan'ın büyümesinde 4 puan, Rusya'nın büyümesinde 3.5 puan, Birleşik Arap Emirlikleri 1.5, Norveç 1.2 puan ve Malezya'nın büyümesine 0.5 puan negatif etkisi olması beklenen petrol fiyatlarındaki gerilemenin, Türk Ekonomisi'ne 0.7 puan, Çin'e 0.9 puan ve Güney Afrika'ya 1.3 puan pozitif etkisi de bulunması öngörülmüyor. **Türkiye, bu durumda, öngörülen etkiyi realize etmesi halinde, 2015 yılı için 3,5 puanlık bir GSYH büyümesi yakalayabilir. Bu durumda, 2014'e göre Türkiye'nin büyümesi 1 puan güçlenmiş olacak.**

Grafik: Petrol fiyatlarındaki gerileme ülkelerin büyümesini nasıl etkiliyor?



- Bu durumda, 2015 yılı küresel piyasa profesyonelleri ve uluslararası yatırımcılar açısından, hangi gelişmiş ve gelişmekte olan ekonominin petrol fiyatlarının seyrinden ve FED'in para politikası aks değişikliğinden etkileneceği yönündeki analizleri ve raporları didik didik edecekleri bir yıl olacak. **Türkiye açısından, bu raporlarda, aldığı ve alacağı tedbirlerle, makro ekonomik performansı, düzelen büyüme ve enflasyon verileriyle, iyileşmesini sürdüren cari açık verisi ile pozitif ayrışmayı sürdürmek, Türk Ekonomi Yönetimi'nin mikro ve makro reform adımlarının takdir görmesi kritik önemde.** Yeni yılın ilk hafta sonu, TCMB'nin açıkladığı tedbirler, örnek olması açısından, çeşitli uluslararası finans kurumlarının raporlarına olumlu yansdı. Bu örneklere dikkat etmek gerekiyor.
- Bununla birlikte, 5 Ocak Pazartesi günü açıklanan Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) fiyat endeksleri verileri, piyasa profesyonelleri TÜFE için, yıllıklandırılmış değişim oranının yüzde 8,7 civarı şekillenmesini beklerken, yıllıklandırılmış manşet enflasyon daha bir ayda, yüzde 9,15'den, yüzde 8,17'ye inince, piyasaları şaşırttı ve doğal olarak, TCMB'nin olası faiz indirimi ile ilgili beklentiyi güncelledi ve erkene çekti. **TCMB'nin olası faiz indiriminin Hazine kağıtlarına muhtemel prim etkisine bağlı olarak, 2. el faizlerde, gösterge faizin haftayı yüzde 7,44 düzeyinde kapattığını gözlemledik.** Türkiye'nin gerileyen petrol fiyatlarından nemalanacağı beklentisi ile, **hem Borsa İstanbul 100 Endeksi, hem de Hazine kağıtlarında yabancı ve yerli yatırımcı alımı gözlemledik.** Borsa 100 Endeksi, söz konusu ilgiyi bağlı olarak 88 puanın üzerini test ettiyse de, haftayı 87 bin 648 puandan kapattı.
- **Altın fiyatları ise, hayli dalgalı bir hafta geçirdi.** Yunanistan'daki siyasi belirsizlikten destek alan altın, ABD'nin makro ekonomik verilerinin iyi gelmesi ile gerilerken, **Paris'teki terör olayları nedeniyle yeniden hareketlendi** ve 9 Ocak cuma günü, beklenenin üzerinde gelen ABD aralık ayı tarım dışı istihdam ve gerileyen işsizlik verisi ile bir miktar çözüldükten sonra, **ABD işgücünün saat başı ücretlerindeki aralık ayında gözlenen gerileme ile birlikte, haftayı yine artışla kapattı.** Bu arada, 5 Ocak günü açıklanan TÜİK enflasyon verileri sonrası, aralık ayı enflasyonuna göre, aylık bazda en yüksek reel getiriye sağlayan yatırım aracı, Yurtiçi ÜFE ile indirgendiğinde yüzde 5,16, TÜFE ile indirgendiğinde de yüzde 4,82 ile külçe altın oldu. **Bununla birlikte, altın fiyatları Fransa'daki terör olayı ve dünya jeopolitiğindeki gergin başlıklardan nemalansa da, 2015 yılı için var olan 'küresel vasat büyüme' ve bu başlıkla bağlantılı 'deflasyon riski' nedeniyle altın fiyatlarının iyi bir performans göstermesi zor gözüküyor.**

- Altında, şubat vadeli altın kontratları, New York Comex piyasasında, iki günlük düşüşün ardından, yüzde 0.4 değer kazanarak ons başına 1,213.80 dolara ulaştı. Uluslararası ekonomi ve finans haber ajansı Bloomberg'in traderlar ve analistler arasında düzenlediği bir ankete göre, katılımcıların çoğunluğu, Avrupa Merkez Bankası'nın teşvikleri artırabileceğini işaret ederek, altının ons fiyatının üst üste altıncı haftada da değer kazanmasını bekliyor. **20 katılımcının 10'u altının ons fiyatında yükseliş beklerken, dördü düşüş bekliyor ve altısı nötr konumda.** ABD ve Avrupa ekonomileri arasındaki farklılaşma, yatırımcıların daha fazla küresel teşviğe karşı daha yüksek ABD faiz görünümünü değerlendirmeleri ile birlikte, altın fiyatlarının son bir yılda en hızlı dalgalanmasını gerçekleştirmesine yol açtı. **Altının 60 günlük tarihi volatilitesi, Bloomberg'in derlediği verilere göre, Ocak 2014'ten bu yana en yüksek seviyesi olan 18.7'nin yakınında.** Altının ons fiyatı 9 Ocak cuma günü haftanın en yüksek değeri olarak, 1.224 doları aşsa da, geçen haftayı 1.223,25 dolardan kapattı ve 11 Ocak pazar günü 1.222,72 dolardan işlem görüyordu.
- **9 Ocak Cuma günü, ABD'nin beklenenden iyi gelen tarım dışı istihdam ve işsizlik verileri sonrası, 92,5 puan ile, 2006'dan beri en yüksek değerini yakalayan Dolar Endeksi ise,** hemen ardından açıklanan ABD işgücü saat başı ücretlerinin aralık ayında gerilemeye işaret etmesi ile, 91,895 puanı da görüp, haftayı 91,935 puandan kapattı. ABD Merkez Bankası FED'in faiz artırımı ihtimali güçlendikçe, Dolar Endeksi'nin de yükselişini sürdüreceği aşikar. **Bununla birlikte, FED Açık Piyasa Komitesi (FOMC) tutanakları, 7 Ocak Çarşamba günü, nisan ayının bekleneceğine ve en erken ihtimal, faiz artırımı için haziran ayına işaret edince, bundan sonra Dolar Endeksi'nin tırmanışını sürdürmesi, kuvvetli ABD datalarına bağlı olacak.**
- Gelelim, Avrupa Ortak Para Birimi Euro'ya.Euro, Yunanistan için gündeme gelen erken seçim süreci ve seçilecek hükümete kadar, Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) Yunanistan'ın kurtarma paketini askıya alması ile, yine gereksiz ve dayanağı olmayan 'Yunanistan Euro Bölgesi'nden çıkacak mı' tartışmalarına maruz kaldı. **Yunanistan ile ilgili tartışmalar, tam Almanya'dan da böyle bir ihtimalin söz konusu olmadığı mesajı kuvvetli bir şekilde gelmesiyle, yatışmışken;** bu defa da Fransa'daki terör olayları gündeme damgasını vurdu. Almanya'nın ortalığı sakinleştirmesi ile ve FOMC tutanaklarının FED'in faiz artırımı konusunda acele etmeyeceğine işaret etmesi ile, euro-dolar paritesi 1,20 ile 1,18 arasında salındığı adeta 3 iş günü geçirdi.
- Ancak, 8 Ocak Perşembe günü, ABD'li kuruluş ADP Araştırma Enstitüsü tarafından açıklanan rakamlara, ABD'de özel sektör istihdamının geçtiğimiz aralık ayında 241 bin kişi artış gösterdiğine işaret etti ve haber ajansları tarafından yapılan anketlere

katılan ekonomistlerin tahmin ortalaması 225 bin kişilik bir artış beklendiğine işaret ediyordu. Bu veri, 9 Ocak'taki ABD aralık ayı istihdam verilerinin kuvvetli geleceği beklentisini kuvvetlendirmesinin yanı sıra, Fransa'daki terör şoku ile de, euro-dolar paritesi 1,1754 doları gördü ve Perşembe gününü 1,18 doların hemen altında kapattı. **9 Ocak Cuma günü, beklenenden iyi gelen ABD istihdam verileri ile, 1,1763 doları görmüş olsa da, saat başı ücretlerdeki gerileme ile, parite haftayı 1,1842 dolardan kapattı ve 11 Ocak Pazar günü 1,1855 dolardan işlem görüyor.**

- Paritenin gerilemesiyle ilgili kimi değerlendirmelere gelince, dünyanın tanınmış finans kurumlarından Alman Deutsche Bank'ın ekonomik etütler dairesinden Stefan Schneider, euronun değer kaybetmesinin endişe verici olmadığını, aksine Avrupa'da yapılan alışverişin ucuzladığını ve buna da en çok Almanya gibi ihracatçı ülkelerin sevindiğini ifade ediyor. **Nitekim, Avrupa şirketleri son aylarda devalüasyonla Yen kurunu düşüren Japonya karşısında da ucuz Euro sayesinde rekabet gücü kazanmakta.** Finans piyasaları uzmanı Christoph Zwermann da, Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) gelişmelerden memnun olduğunu; ancak, eurodaki değer kaybı nedeniyle, güven ortamının sarsılmaması gerektiğini hatırlatıyor ve **Euro Bölgesi'nin ortak para birimi değer kaybetmeye devam ederse, yeni bir Euro Krizi'nin patlak verebileceğini de vurguluyor.**
- **Zwermann, yatırımcının euroya olan güvenini kaybetmesinin, euronun aşırı değer kazanmasından daha tehlikeli olduğuna işaret ederek, gerektiğinden, Alman şirketlerinin euro-dolar paritesi yeniden 1,40 dolara çıksa da, rekabet gücünü kaybetmeyeceğini ifade ediyor.** Dolayısı ile, beklenenden iyi gelen ABD aralık tarım dışı istihdam ve işsizlik verisi nedeniyle, yeniden 1,18 doların altına inen **paritenin, 1,1640 dolardaki kuvvetli desteğinde tutunup, yeniden 1,18-1,22 dolar bandına geri dönmesi, Türk ihracatçısı ve turizmi açısından olumlu olacaktır.**
- Bu arada, Avrupa Merkez Bankası (ECB) da, 2015 yılının ilk toplantısını 7 Ocak'ta yaptı; ancak, 7 Ocak'taki toplantıda genel değerlendirme yapıp, ilginç bir şekilde para politikası tercihlerinin esas açıklanacağı toplantı 22 Ocak Perşembe'ye bırakıldı. Euro Bölgesi'ne katılan yeni üyeyi de dikkate alarak, ECB, 2015'de yapacaklarına dair bir detay paylaştı. **Buna göre:**

1- Takvim: ECB Yönetim Konseyi bundan sonra para politikası toplantılarını altı haftada bir gerçekleştirecek. Toplantılar daha önce her ayın ilk iş gününe denk gelen Perşembe günlerinde yapılıyordu. Böylece bu yıl 8 toplantı gerçekleştirilecek ve her birinin adından Draghi gelecekte hangi tedbirlerin duyurulabileceğine yönelik medya

bilgilendirmesi yapacak. İlk toplantı 22 Ocak'ta ECB'nin 1.3 milyar euroya (1.6 milyar dolar) malolan yeni merkezinde gerçekleştirilecek ve yetkililer devlet tahvili alımlarını da içeren parasal genişleme (QE) programı üzerinde görüşecek. Ayrıca yılda iki toplantı Almanya dışında gerçekleştirilecek. Bunlardan ilki 5 Mart'ta Güney Kıbrıs'ta yapılacak. ECB, ek olarak toplantılar arasındaki altı haftalık süreçlerde iki ara toplantı yaparak para politikası dışındaki konuları görüşecek. Bu toplantıların ilki 7 Ocak Perşembe günü Frankfurt'ta gerçekleştirildi.

2- Litvanya: Euro Bölgesi 1 Ocak itibarıyla 19. üyesi olarak Litvanya'yı kabul etti. Litvanya böylece Estonya ve Letonya'nın ardından euro kullanmaya başlayan üçüncü Baltık ülkesi oldu. Litvanya'nın büyüyen ekonomisi ve düşük borcu ile üye olması, ECB'nin ekonomik istikrar için çabaları arasında euronun çekiciliğini kaybetmediği düşüncesini doğruyor. Litvanya dışında Romanya euro için hedef olarak 2019 yılını gösterirken, Polonya, Çek Cumhuriyeti ve Macaristan da kendi para birimlerini kullanmaya devam ediyor.

3- Oy döngüsü: Litvanya Merkez Bankası Başkanı Vitas Vasiliauskas'ın 19. merkez bankası başkanı olarak katılmasıyla birlikte, Yönetim Konseyi'nde oy hakkı rotasyonu dönemi başladı. Euro Bölgesi'ndeki en büyük ekonomiler Almanya, Fransa, İtalya, İspanya ve Hollanda böylece her beş ayda bir oy hakkını kaybedecek, geri kalan üyeler ise üç ayda bir oy kullanamayacak. Draghi başkanlığındaki Yönetim Kurulu'nun altı üyesi ise her toplantıda oy hakkına sahip. Sistem Konsey'in işleyişini daha iyi hale getirmeyi hedeflerken, etkilerinin fazla büyütülmemesi gerektiği düşünülüyor. AB'nin 25 üyesi toplantılara katılmaya devam ederek konuşma hakkına sahip ve ECB genellikle resmi oylamadan daha çok ortalamaya bakarak karar alıyor.

4- İletişim: ECB ilk defa FED, İngiltere Merkez Bankası (BoE) ve Japonya Merkez Bankası'na (BoJ) benzer şekilde para politikası toplantılarının detaylarını açıklamaya hazırlanıyor. ECB'ye göre kayıtlar her toplantıdan dört hafta sonra yayımlanacak ve bireylere değilmeden "görüşmelerin özeti" hakkında bilgi sağlayacak. Para politikasının görüşülmediği toplantılara yönelik özet yayımlanmayacak ve toplantının tam tutanağı 30 yıllığına saklanmaya devam edecek. ECB ayrıca aylık bültenin yerine her toplantıdan iki hafta sonra bir "Ekonomik Bülten" yayımlayacak. Yeni bülten kararların özetiyle birlikte ekonomik analizler ve araştırma makaleleri de içerecek.

5- Denetim: Bu yıl, ECB'nin Euro Bölgesi bankalarının denetçisi olacağı ilk "tam" yıl olacak. Bankaların sermaye ihtiyaçları ve finansal sıkıntılar yaşanan ve desteklenen bir ekonomiye karşı tepkilerine yönelik detaylı bir değerlendirme yapılmasının

ardından ECB Kasım'da sorumluluğu üstlenmişti. Merkez Bankası böylece 123 en büyük bankanın günlük denetimini yapacak, daha küçük bankaların denetimi için ise ülkelerin denetçileri ile birlikte çalışacak. Fransız Daniele Nouy liderliğindeki Tek Denetim Mekanizması, 19 ülkenin ulusal denetim alışkanlıklarına uyum sağlamak ve bankaları krizlere karşı daha fazla önlem almaya teşvik etmeyi amaçlayacak.

- **Bu arada, 7 Ocak'taki ECB toplantısından ilginç bir detay da ekonomi basınına sızdı. Verilen bilgiye göre, ECB yetkilileri parasal genişleme (QE) için 500 milyar euroluk (591 milyar dolar) devlet tahvili alım planı hazırladı.** Yönetim Konseyi toplantısına katılan ve adını gizli tutan bir yetkilinin açıklamalarına göre, taslak plan ECB yönetim kurulu üyeleriyle paylaşıldı. ECB taslak plan çerçevesinde sadece yatırım yapılabilir ülkelerin tahvillerini alabilecek. Ayrıca yetkiliye göre aylık hedeflerle birlikte 500 milyar euro altında tahvil alımları da ihtimaller arasına alındı. Açıklamaları yapan yetkili ayrıca politika yapıcıların raporlarıyla ilgili yorum yapmayı reddetti. **Taslağa göre Yunanistan gibi yatırım yapılamaz tahviller alımlara dahil edilmedi; sızan bilgilere göre, ECB Yunan tahvilleri için ayrı bir plan üzerinde çalışıyor.**
- 500 milyar euroluk alım programı ile ECB, bilançoğu artırma ve deflasyon döngüsünden kaçınma hedefine yönelik yarı yolu kat etmiş olacak. **ECB halihazırda varlığa dayalı menkul kıymet ve ipotekli tahvil alımı yaparken, devlet tahvili alımı 22 Ocak'taki toplantıda alınacak yeni bir teşvik kararı olabilir.** ECB yetkilisi ayrıca toplantıdaki sunumda devlet tahvili alımlarına odaklanıldığını, kamu borçlarının üstlenilmesinin önemli yer tuttuğunu bildirdi. Bununla birlikte, küresel piyasa profesyonelleri 7 Ocak'taki toplantıdan sızan bilgiler ışığında, 500 milyar euroluk tahvil alım paketini yeterli bulmadılar ve beğenmediler. **Piyasa profesyonelleri, ekonomi basınına sızan bilgilerin 22 Ocak'taki toplantıda karara dönüşüp, dönüşmeyeceği konusunda emin değil.** Ayrıca, 500 milyar euroluk tahvil alımının, 7 Ocak'taki toplantıda konuşulan olası senaryolardan birisi de olabileceği belirtiliyor. **Bu noktada, 500 milyar euroya bakıldığında, piyasanın daha fazla bilgiye ihtiyacı olduğu; kaldı ki, 500 milyar euro olarak paket açıklanır ise, ciddi bir hayal kırıklığı olacağı da hatırlatılıyor.**
- ECB Başkanı Draghi'nin en büyük sıkıntı, Euro Bölgesi'nin karşı karşıya olduğu 'Deflasyon Riski'. Nitekim, geçtiğimiz hafta açıklanan verilerin ışığında, 19 üye ülkeden oluşan **Euro Bölgesi'nde tüketici fiyatları aralık ayında yıllık bazda yüzde 0,2 gerilerken, Euro Bölgesi "2010 Avrupa Borç Krizi"nden bu yana ilk kez deflasyona girdi.** Uzmanlar, Euro Bölgesi'nde deflasyonun kalıcı hale gelmesinin

küresel yatırımcıların 2015 tercihleri açısından, yatırım eğilimlerinin yönünü değiştireceğine dikkat çekiyorlar. Buna göre:

Nakit Para Cazip mi?: Gelişen dünyada sıfır ve sıfıra yakın faiz oranlarıyla birlikte nakit tutmak getiri sağlamıyor. Diğer yandan bütünüyle deflasyon durumu nakdi kral yapabilir. Enflasyon, nakdin değerini eritiyor fakat deflasyonla birlikte dolar bugün daha değerli çünkü fiyatların düşüşe devam etmesi durumunda daha fazla alım imkanı yaratıyor. Pek çok yatırımcı 2008'den yılından beri yüksek seviyede nakit bulunduruyor, hisse senetleri ve tahvilleri daha ucuz fiyattan almak için bekliyor. Bu yıl, piyasada artan volatilité nakdi çalıştırmak için yeni fırsatlar yaratabilir. Fakat deflasyonun yeteri kadar sürmemesi halinde nakitten çok fazla beklentiniz olması. Küresel ekonomi toparlansa ve FED bu yıl kısa dönemli faiz oranları artırmaya başlasa dahi, analistler FED'in 2015 sonu itibariyle yalnızca yüzde 1 faiz vermesini bekliyor.

ABD Tahvillerinde Ralli Sona Ermiş Olabilir mi?: Tahvil faizlerinde görülen 2008 yılındakine benzer düşüş az yatırımcıyı şaşırttı. Az kişi FED'in kısa vadeli faiz oranlarını bu kadar uzun süre sıfıra yakın tutmasını bekliyordu. FED'in tahvil alım cümbüşü Ekim ayında sona erdi fakat uzun vadeli tahvil faizleri, deflasyon endişeleriyle düşüşüne devam etti. Deflasyonun fırtına koparması durumunda Hazine tahvilleri, yüksek dereceli kurumsal tahviller gibi yüksek kalitedeki tahviller, kendisini güvende hissetmek isteyen yatırımcıların ilgisini çekebilir. Bu da getirilerin daha da düşeceği anlamına geliyor.

Diğer Ülke Tahvillerinde Düşük Getiri, Yüksek Risk mi?: Pek çok Avrupa Hükümeti ile Japonya'da tahvil faizleri ABD tahvil faizlerinin altında seyretmeye devam ederken, bu ekonomilerde faizlerin yakın dönemde yükseleceğine piyasa inanmıyor. Ve eğer değersiz getiriler ABD'li yatırımcıların uzak durması için yeterli bir neden değilse, güçlü dolar başka bir neden olarak gösterilebilir. Doların, euro, Yen ve diğer rakipleri karşısındaki yükselişi ABD'liler tarafından tutulan yabancı varlıkları devalüe ediyor. Sonuç olarak: Dünya tahvil fonu ortalama dördüncü çeyrekte yüzde 1,2 oranında kaybettirirken gelişmekte olan ülke tahvil fonları daha kötü bir performans sergileyerek yüzde 4 oranında kaybettirdi. DoubleLine Capital CEO'su Jeffrey Gundlach'ın da dediği gibi "Yabancı paraya sahip olmayın."

ABD Hisse Senetlerinde Seçici Olma Zamanı mı?: Wall Street'te neredeyse 6 yıldır süren boğa piyasası ucuz paradan ve kurumsal şirketlerin yükselen karlarından destek buldu. Deflasyon, paranın ucuz kalmasını sağlayabilir fakat işletmelerin harcamalarında kesintiye gitmesi nedeniyle karlardan çalabilir.

Altın Cazip mi?: Eğer altın enflasyona karşı bir önlem olarak görülüyorsa, peki deflasyon riski altını nasıl etkiler? Dolarda rekabetin artmasıyla altın kaybettiriyor. Doların diğer para birimleri karşısında değerini gösteren endeks geçen yıl yüzde 13 yükselirken, altın yaklaşık yüzde 2 kaybettirdi.

- Dünyanın en büyük tahvil fonunun PIMCO'nun eski yöneticisi ve Janus Capital fon yöneticisi Bill Gross, 9 Ocak Cuma günü açıklanan verilerin ışığında, ABD'de saat başı ücret artışının istihdam rakamlarının arkasında kalmasının, FED'in faiz artışı için gerekli gördüğü ekonomik büyüme hızının sürdürülmesi için yeterli olmadığını belirtti. Gross, 10 yıllık tahvil faizinin bu kadar düşük olmasının sebebinin beklenenin altında kalan saat başı ücret artışı olduğunu hatırlatarak, piyasanın FED'in ne yapacağı konusunda kafası karışmış durumda olduğunu vurguladı.
- Gross "Oldukça yüksek düzeyde istihdam yaratıyoruz. Ancak bir kısmı yarı zamanlı olabilir. İstihdam sağlanmasından ziyade ücret artışı daha önemli. Aralık'ta yüzde 0.2 gerileme ve yıllık bazda yüzde 1.7'lik artış, ABD ekonomisinin sürdürebileceği bir düzeyde değil" dedi. Bill Gross, ABD Merkez Bankası Fed'in, petrol fiyatlarının düştüğü ve doların güçlendiği bir ortamda en erken bu yıl sonunda faiz artırmayacağını veya hiç artırmayacağını söyledi. Bill Gross ayrıca, Janus Capital'in tahmin raporunda, FED'in parasal genişleme olarak bilinen tahvil alımını bitirdiği dönemde, neredeyse tüm gelişmiş ekonomilerde faizlerin sıfıra yakın seviyelerde olduğunu ve Avrupa ile Japonya'nın da benzer projelere hazırlandığını ifade ediyor.
- Gross "ABD dolarının güçlenmesi ve petrol fiyatlarının düşmesi nedeniyle, Fed şayet bu yıl böyle bir adım atacaksa dahi, faizleri 2015 sonlarına kadar artırmasını görmek mümkün değil. Gevşek para politikasının yararının önemli bir kısmı hali hazırda piyasalarda fiyatlanmış durumda. Daha muhafazakar bir yatırım yaklaşımı bir takım nakit ayarlamaları yapılarak sağlanabilir. Neredeyse tüm varlık sınıfları için düşük getirilere hazırlıklı olunmalı" deniliyor. Bill Gross'un değerlendirmeleri bu şekildeyken, Minneapolis FED Başkanı Narayana Kocherlakota, ABD faiz oranlarının 2015'te artırılmasının enflasyondaki toparlanmaya engel teşkil edebileceğini söyledi. **Kocherlakota; "2015'te borçlanma maliyetlerini artırmak 'enflasyondaki hali hazırda yavaş toparlanmaya engel teşkil edebilir. İşsizlik oranı, 2014'teki hızlı düşüşe rağmen FED'in uzun dönem değeri ile ilgili açıklaması karşısında 'yüksek seviyeyi' koruyor" mesajını vermekte. Kocherlakota, "Enflasyonu yüzde 2'ye tekrar çıkabilirsek ve uzun vadede yüzde 2'de tutabilirsek maksimum istihdama ulaşırız"a vurgu yapıyor.**

- Chicago FED Başkanı Charles Evans ise, FED'in ekonomi ve istihdam piyasasının gelişme göstermesine rağmen enflasyonun birkaç yıl daha hedefin altında kalabileceği olasılığı nedeniyle borçlanma maliyetlerini artırmada acele etmemesi gerektiğini söyledi. Evans, Federal Açık Piyasa Komitesi'nin (FOMC) duyarlılığını tekrar etti. Evans'ın politika düzenleyici FOMC'ta bu yıl oy kullanma hakkı bulunuyor. Evans, ABD ekonomik görünümü ile ilgili iyimser olduğunu dile getirdi ve 2015 büyümesinin yüzde 2.6 olacağı tahmininde bulundu. **Evans, işgücü piyasasının aylık olarak 200 bin veya üzerinde istihdam üretmeye devam edeceğini öngörüyor; ancak, yine de FED'in enflasyon hedefine 3-4 yıldan önce ulaşamayacağı tahmininde bulunuyor. Nobel ödüllü ekonomist Lars Peter Hansen de, Chicago Üniversitesi'nde yaptığı konuşmada, "Faiz oranlarını yükseltmede acele etmememiz gerektiğini düşünüyorum. Sıkılaştırmaya yönelik erken hareket edilmesi 'yıkım' ile sonuçlanabilir" vurgusu yaptı.**
- Bizim, yani iktisat hocalarının kendi aralarındaki tabir ile, finansal piyasalarda kimi aktörlerce 'üfümeler'in arttığı bir döneme girdik. Maşallah, küresel petrol fiyatlarının 30-40 dolar düzeyine gerileyeceğine dair 'üfümeler' hayli yoğunlaşmış durumda. **Kuzey Yarı Küre hayli soğuk bir kış yaşamaktayken ve dünya ekonomisi 'vasat' da olsa, pozitif büyümesini sürdürürken, enerji talebinde radikal bir gerileme olmayacağı gerçeği ile, 30-40 dolar aralığına gerileyecek bir petrol fiyatı iddiasını doğrulayacak veya destekleyecek bir tablo olmadığını da vurgulamak gerekiyor.**
- Uluslararası derecelendirme kuruluşu Fitch'e bağlı Business Monitor International adlı kuruluşun analistlerine göre, Brent petrolünde bu yıl ortalama fiyatın 55 dolar/varil olması, bununla birlikte yılın ilk çeyreğinde petrol fiyatının daha da düşmesi bekleniyor. Yılın ikinci yarısında ise toparlanma bekleyen analistler, bu yıl petrolün 45-60 dolar/varil bandında dalgalanacağını öngörüyorlar. **Demek ki maksimum 45 dolara kadar gerilemesi ve o seviyeden yeniden 60 dolara doğru toparlanması beklenen bir varil petrol fiyatı söz konusu.**
- Kaldı ki, diyelim ki, ağırlıklı olarak Rusya'yı ve daha sınırlı ölçüde Körfez Ülkeleri'ni üzmeye yönelik bir fiyat kırılması ise, petrolün varil fiyatındaki gerileme, 50 dolar düzeyi, ABD'li enerji şirketlerinin de karını vurmaya başladı. Dünyanın tanınmış ABD kökenli finans kurumu Bank of America'nın stratejisti Dan Suzuki konu ile ilgili olarak, düşük petrol fiyatının enerji sektörü ve sanayi sektöründeki enerji bağlantılı şirketlerin karlarına doğrudan olumsuz etkisinin, tüketici sektörlerine yönelik pozitif

etkiye göre ağır bastığını hatırlatıyor; diğer sektörlere olan pozitif etkinin aslında oldukça zayıf olduğunun altını çiziyor. **Yani, ABD piyasalarından mesaj şu: " Petrol fiyatlarındaki düşüşün çivisini çıkarmayın". Bu durumda, petrol fiyatı orta vadede 55-60 dolar bandına oturur ise, bu Türkiye'nin lehine olacaktır.**

- Yukarıda belirttiğimiz noktalara bir örnek olarak, Venezuela Merida'da bulunan Coromoto, ülkenin yüzde 64 seviyesindeki dünyanın en yüksek enflasyon oranının sütün sıkıntısına sebep olması ile en yoğun sezonu olan Kasım ayında kapandı. Petrol üreticisi olan Venezuela'da durum böyle iken, ABD gibi tüketim ülkeleri petrol fiyatlarındaki düşüşten fayda sağlıyor. Ward's Automotive Group'un verilerine göre daha fazla benzin yakan kamyonlar, Aralık ayında otomobillerden 2005'ten bu yana en büyük oranda çok sattı.
- Enerji fiyatlarında 2008'deki küresel resesyondan bu yana en büyük çöküşün yaşanması ile varlık ve güç, otokrat petrol devletlerinden endüstrileştirilmiş tüketicilere geçiyor. Berenberg Bank AG'ye göre bu durum dünyayı daha güvenli bir hale getirebilir. ABD'de artan kaya petrolü üretimi, zayıflayan Asya ve Avrupa talebi ve güçlenen dolar 5 buçuk yılın en düşük seviyesine gerileyen petrolü sınırı geçmeye itiyor. Seattle'daki U.S. Bank Wealth Management kıdemli yatırım stratejistlerinden Rob Haworth, "Varil başına 40 doların altına görmek ihtimal dışı değil" dedi.
- **Harvard Üniversitesi Ekonomi Profesörü Kenneth Rogoff ise, "Petrol fiyatları 2015'te gündemin büyük bir kısmını kaplayacak. Petroldeki durum bir nesilde bir kez olabilecek nitelikte ve büyük yansımaları olacak" açıklamasında bulundu. United-ICAP baş teknik stratejisti Walter Zimmerman, "Eğer fiyatlar varil başına 39 doların altına gerilirse, 30 dolara kadar indiğini de görebiliriz. Fiyatların hangi seviyede tabana ulaştığı duygusal bir karara bağlı olacak. Arz-talep prensiplerine dayanmayacak" diye konuştu.**
- **Peki düşük petrol fiyatı niçin S&P'yi düşürüyor?** New York merkezli Bank of America stratejistleri Savita Subramanian ve Dan Suzuki'ye göre Amerikan hisse senetlerinin gösterge endeksinde kazançlar, **petrolün varil başına 50 doların seviyesini sürdürmesi halinde, analistlerin bu yıl için olan tahminlerinin hisse başına 6 dolar kadar altında olabilir.** S&P 500, 29 Aralık'tan bu yana yüzde 4.2 geriledi. Petrolde Haziran ayından bu yana görülen yüzde 55'lik gerileme mağazalar ve restoranlar için olumlu etki yaparken, Suzuki'ye göre bu sektörlerin S&P 500 için olan önemini göz ardı etmek hata olur. Hisse senetleri, işletme harcamalarından büyük bir başlama

işaret alıyor ve bu sektörlerin emtia ile oldukça bağlantılı olmasından dolayı düşük petrolün gelecek birkaç ayda gelirler üzerindeki net etkisi olumsuz görünüyor.

- **Suzuki konu ile ilgili olarak, “Düşük petrolün enerji sektörü ve sanayi sektöründeki enerji bağlantılı şirketlerin karlarına doğrudan etkisi, tüketici sektörlerine yönelik pozitif etkiye ağır basıyor. Diğer sektörlere olan pozitif etki aslında oldukça zayıf” değerlendirmelerini yaptı.** Petrol fiyatlarındaki gerileme, enerji hissesi analistlerinin gelecek yıl için olan yatırım harcamaları tahminlerini düşürmeye itti. **Uluslararası ekonomi ve finans haber ajansı Bloomberg’in derlediği verilere göre, analistler tahminlerini Temmuz ayından bu yana yüzde 9.1 oranında düşürdüler.** Petrol ve gaz şirketlerinin yatırımları nı, 2015’te yüzde 6 ile 6 yılın en yüksek seviyesinde düşürmesi bekleniyor.