

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

**Moody's yine hiç bir şey açıklamayarak, Türkiye'nin 'yatırım yapılabilir ülke' notunu teyit etti. Bununla birlikte, 7 Haziran'a kadar hayli sıcak geçeceği anlaşılan genel seçim sürecinden kaynaklanan belirsizlikler ve ABD Merkez Bankası'nın (FED) atacağı adıma yönelik spekülasyonlar nedeniyle, dolar-TL kuru bir türlü sakinleşmiyor. Kur sakinleşmediği müddetçe, piyasada sular durulmayacak.**

- ABD Doları'nın dünyanın önde gelen 6 para birimi karşısındaki para biriminin performansını gösteren Dolar Endeksi'nde 97,72 puan ile 98,12 puanın önemli seviyeler olduğundan hep bahsettik. 31 Mart'ta 98,36 puan ile, 98,12 puanın hemen üzerinde olan Dolar Endeksi'nin, 3 Nisan'da 96,45 puana gerilemesi, başta Türk Lirası olmak üzere, önde gelen gelişmiş ve gelişmekte olan para birimlerinin hemen hemen tümünde dolar karşı bir toparlanmaya işaret etmişti. Euro-dolar paritesinin de bir ara 1,10 doların üzerine bile toparlandığına şahit olmuştuk. **Ancak, mart ayı ortasında yapılan ABD Merkez Bankası (FED) Açık Piyasa Komitesi (FOMC) toplantısı tutanakları, kural gereği, 3 hafta sonra, geçtiğimiz hafta açıklandı ve tutanaklarda FOMC üyelerinin ciddi ciddi haziran ayında bile faiz artışı olasılığını tartışmalarının görülmesi ile, piyasalarda 'işin rengi' yeniden değişti.**
- 7 Nisan günü, 97,83 puan düzeyinde günü tamamlayan ve 97,72 puanı kıran Dolar Endeksi, 8'inde yükselişini sürdürerek 97,94 puanı gördü ve tutanak detayları ile birlikte, perşembe günü 99,155 puan düzeyini yakalayıp (böylece 98,12 puan da kırılmış oldu), geçtiğimiz haftayı 99,34 puandan kapattı. **Dolar Endeksi, 13 Nisan ile başlayan yeni haftaya 99,47 puandan başlıyor. Bu durum, euro-dolar paritesini yeniden 1,06 doların altına taşımış durumda.** Yurt içinde de, 2,58-2,54 TL bandına kadar toparlandığına şahit olduğumuz dolar-TL kuru ise, önce 2,58-2,62 TL bandını geçip, 2,62-2,266 TL bandına gelmiş durumda. **Bu bandın kırılması dolar-TL kurunun 2,66-2,70 bandına yürümesi anlamına gelebilir. 2,68 TL kırılır ise, 2,72 TL düzeyini de görebiliriz.** Dolar-TL geçen hafta cuma günü 2,64 TL'nin üzerini gördü, ardından

günü ve haftayı 2,63 TL'nin hemen altında kapattı. **Yeni haftaya ise 2,63 TL düzeyinde başlıyor.**

- Fitch ve Moody's in değerlendirmelerini geride bıraktıktan sonra, elimizde, ABD piyasalarının kapanışını da bekleyerek, Türkiye'nin 'yatırım yapılabilir ülke' notu ve 'durağan' görünümünü 20 Mart Cuma günü teyit ettim bir Fitch ve geçen sene de yaptığı gibi, Türkiye'nin 'yatırım yapılabilir ülke' notu ve 'görünüm'ünü teyit ediyor ise, hiç bir açıklama yapmadan ilgili değerlendirme tarihini geçen ve bunu 10 Nisan Cuma günü, yani geçen cuma yine tekrarlamış olan bir Moody's var. FED'den kaynaklanan küresel dalgalanma artarken, herkes 28-29 Nisan'daki FED toplantısına kitlenmiş iken, Türkiye'nin iki ayrı uluslararası derecelendirme kuruluşundan 'yatırım yapılabilir ülke' notunu teyit ettirmiş olması, hafife alınabilecek bir konu değil. **Es kaza, Moody's geçen cuma, Türkiye'nin yatırım yapılabilir ülke notunu bir basamak kırsa idi ve Türkiye 'yatırım yapılabilir ülke' notunun birini kaybetseydi; kuruluş sözleşmesi gereği, Türk hisse senedi ve tahvillerinden çıkmak zorunda olan uluslararası yatırım fonları nedeniyle, dolar-TL kuru 2,68-2,72 TL bandını zorlayabilirdi.**
- TCMB'nin geçtiğimiz cuma günü açıkladığı bu yılın şubat ayına ait cari işlemler açığının da beklenenden yüksek gelmesi, yurt içi piyasalarda dolar kurunun tırmanmasında etkili oldu. Piyasa aktörleri, adeta her kötü algılanabilecek gelişmeye reaksiyon verir haldeler. **2,8 milyar dolar düzeyinde beklenirken, 3 milyar 196 milyon dolar gelen cari açık, yine de 2014 yılının şubat ayına göre 146 milyon dolar dahi iyi bir rakam ve bu sayede yıllıklandırılmış bazda Türkiye'nin cari açığı 42 milyar 822 milyon dolara kadar iyileşmeye devam etti. Esasen, Fitch ve Moody's in Türkiye'nin notunu 'yatırım yapılabilir ülke' notu düzeyinde teyit etmesinde, cari açığı iyileşmenin devam etmesinin etkisi atlanmamalı.** Ocak ayında da cari açık 2,01 milyar dolardı. Uzmanlar, Türkiye'nin mart ve içinde bulunduğumuz nisan ayı cari açık verilerini de iyi bekliyorlar.
- Cari açığın geçen yılın aynı ayına göre 146 milyon dolar iyileşmesinde, ödemeler dengesi tablosundaki dış ticaret açığının 346 milyon dolar azalarak 3 milyar 143 milyon dolara düşmesi ve net hizmet gelirlerinin 38 milyon dolar artarak 724 milyon dolara yükselmesinin etkili olduğunu belirtelim. Ancak, birincil gelir açığının 238 milyon dolar artarak 853 milyon dolara yükselmesi cari işlemler açığında görülen gerilemeyi sınırlandırdı. Bu artışta, şubat ayı itibarıyla, Türkiye'de faaliyetini sürdürmekte olan yabancı şirketlerin yurtdışına kar transferlerinin etkisi

unutulmamalı. Ekonomistler, bunun her ay tekrarlanmayacak bir transfer olduğunu ve bu nedenle, mart ve nisan ayı cari açık verilerinin daha iyi çıkacağını belirtiyorlar.

- Bu arada, FED tutanaklarından çok da 'güvercin' bir tablo çıkmaması ve cari açık verisine bile piyasanın tepki vermesi sonrasında, dolar-TL kuru 2,64 TL'nin üzerindeyken, geçen cuma günü bir açıklama yapan Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), döviz satım ihaleleri için 27 Şubat 2015 tarihli basın duyurusunda belirttiği "yüzde 50 fazlasına" ifadesini "30 milyon ABD doları fazlasına" olarak değiştirdiğini duyurdu. Bu açıklama, dolar-TL kurunu 2,63 TL'nin altına getirdi.
- **Dolar/TL kuru 13 Mart'ta 2.6485 ile tüm zamanların en yüksek seviyesini görmüştü.** Merkez Bankası'nın günlük dolar satım ihalesi kotasyonu değişikliğini de, hassasiyetini de iyi okumak gerekiyor. **27 Ocak 2014'de, yani TCMB'nin ertesi günü Para Politikası Kurulu'nu olağan üstü toplayarak, politika faizini 5,5 arttırmıştı. bir gün önce, 0,5 dolar ile 0,5 eurodan oluşan sepet kur 2,72 TL ile rekor kırmıştı.** Sonrasında, sepet kurun 2,55 TL düzeyine kadar yumuşadığına şahit olduk. Ancak, 2015 yılı başladığından bu yana, ABD dolarının dünya ekonomisinde, küresel piyasalarda çok güçlenmesi nedeniyle ve TL'nin değer kaybına bağlı olarak, sepet kurda 2,72 TL seviyesine yeniden gelmiş durumdayız. **TCMB, sepet kurun 2,72 TL'yi geçmesini istemiyor. Dolar-TL kuru geçtiğimiz cuma günü 2,64 TL'yi geçip, sepet kur 2,71 TL düzeyine dayandığında, TCMB'nin günlük dolar satım ihalelerinde uygulanan 'kotasyon' kuralını '30 milyon ABD doları fazlasına' kadar arttırma şeklinde değiştirmesinin gerekçesi bu manada iyi anlaşılmalı.**
- Gelelim, FED'in sebep olduğu tansiyona, gerilime. Mart ortası gerçekleşen bir önceki FED para politikası ve faiz karar toplantısı sonrasında (FOMC), FED Başkanı Yellen'in basın toplantısındaki açıklamalarından, FED yetkililerinin tutanaklardan 'sabır' kelimesini kaldırdıklarını; ama, Yellen'in ifadesi ile, bunun anlamının faiz artırımı konusunda sabırsız olacakları anlamına gelmediği yorumlarına şahit olmuştuk. Hem küresel, hem de yurtiçi piyasalar, açıklamaları 'güvercin' bularak rahatlamıştı. **Ancak, geçen hafta açıklanan tutanaklar, FOMC toplantısında, Komite üyeleri arasındaki tartışmalar ve tutanıklara düşünülen notların, faiz artırımı konusunda çok da 'güvercin' bir toplantı geçirilmediğine işaret etti.**
- Piyasaları da alt üst eden bu detaylar oldu. Üstüne, tutanakların açıklanması öncesinde, New York FED Başkanı Dudley'in, FED haziran ayı FOMC toplantısının, faiz artırımı kararı açısından, tamamıyla gündemden çıkmadığını belirtmesi zaten piyasaları salladı. Bununla birlikte, Dudley "son gelen zayıf ekonomik verilerin

ardından FED'in ilk faiz artırımını biraz erteleyebileceğini düşünmek mantıklı olur" ifadesini de kullanmıştı. Yine de, hem tutanakların içeriği, hem ABD ekonomisinin gelişmiş ülkeler arasındaki en iyi performanslardan birini göstermesi, hem de doların faiz vermesi; örneğin, 10 yıl vadeli ABD tahvil faizi şu an yüzde 1.90 seviyesinde iken, 10 yıl vadeli Almanya tahvil faizi 0.18 seviyesinde olması, ABD dolarının küresel piyasalarda neden değer kazandığı konusunda yeterli ipucu veriyor.

- Geçtiğimiz hafta Cuma günü Florida'da bir konuşma yapan Richmond Merkez Bankası Fed Başkanı Jeffrey Lacker, Haziran ayında faiz artırmayı tercih etmeyi sürdürdüğünü belirtirken, son dönemdeki zayıf verilerin geçici olacağı tahmininde bulundu. Bu yıl FED Açık Piyasa Komitesi'nde oy hakkı bulunan Lacker "Bazı göstergeler son haftalarda beklenmedik şekilde düşük geldi. Ancak bu mevsim normallerinin dışındaki hava koşullarından kaynaklanmış olabilir. Bu etkinin ne kadar olduğunu şu an tahmin etmek zor. Yine de buradaki ihtiyatlı tavır kısa vadeli dalgalanmaların ötesini görmektir" dedi. Lacker "Bundan sonra gelecek ekonomik veriler tahminlerden ciddi sapma göstermezse, Haziran'da faiz artışı tezi kuvvetli olmayı sürdürecektir" ifadelerini kullandı.
- Minneapolis Fed Başkanı Narayana Kocherlakota ise, yine geçtiğimiz Cuma günü yaptığı açıklamada, FED'in faiz oranlarında artırmaya başlamak için, 2016 yılının ikinci yarısına kadar beklemesi gerektiğini söyledi ve ardından 2017 yılının sonuna kadar faizlerde yüzde 2 seviyesine kademeli olarak yükseliş sağlanması gerektiğini belirtti. Kocherlakota, faiz oranlarını erken artırmamanın ABD ekonomisini "yanlış yola" itebileceğini dile getirdi. Kocherlakota, "Faizlerin yükselmesi, tüketici güveninin toparlanma sinyalleri vermeye başladığı bir dönemde harcamalara ve kredilere zarar verebilir" dedi. Kocherlakota, FED'in faizleri artırmak için gelecek yıla kadar beklemesini isteyen iki FED politika yapıcısından biri. FED Başkanı Janet Yellen dahil diğer 15 politika yapıcı faiz artırımlarının bu yıl başlaması gerektiğine inanıyor. Kocherlakota, "Eğer faizleri aşırı hızlı şekilde artırmaya başlarsak, harcamaları, gelirleri, istihdamı ve fiyatları aşağı iteriz. Her şey ters yönde hareket eder" ifadelerini kullandı.
- Altının gram fiyatı, doların küresel piyasalarda değer kazanmasına bağlı olarak dolar/TL'nin 2,64'ü aşmasının ardından 102,33 TL'ye çıkarak yaklaşık 2,5 yılın en yüksek seviyesini gördü. **Geçen haftanın son işlem gününe 100,65 TL'den başlayan altının gram fiyatı, doların küresel piyasalarda güçlenmesine paralel olarak, dolar/TL'nin 2,6416 seviyesine kadar yükselmesinin etkisiyle, 102,33 TL'ye kadar**

çıkarak, 12 Ekim 2012'den bu yana en yüksek seviyeye ulaştı. **Altının gram fiyatı 12 Ekim 2012'de 102,96 TL'yi görmüştü.**

- Küresel piyasa uzmanları ve spekülâtörler, ABD üretim patlamasının yavaşladığı iddiası ile petrolde yükseliş beklentisi ile açtıkları uzun pozisyon sayısını 4 yıldan uzun bir sürenin en büyük seviyesinde artırdılar. ABD Emtia Vadeli İşlemleri Komisyonu verilerine göre hedge fonları, Batı Teksas türü ham petrolde (WTI) net uzun pozisyon sayısını 7 Nisan itibarıyla sona eren haftada yüzde 30 yükselterek Ekim 2010'dan bu yana en büyük artışı sağladılar. Uzun pozisyonlar 9 ayın en yüksek seviyesine ulaşırken, düşüş beklentisi ile açılan kısa pozisyonlar yüzde 21 geriledi. **Goldman Sachs Group'a göre ABD'de petrol üretimi ve stokları, hizmet veren sondaj kulesi sayısındaki rekor düşüş ile birlikte bu ay zayıflayabilir.**
- Energy Information Administration (EIA) mevsimsel bakımdan dönen rafinerilerin Temmuz ayına kadar talebi günlük yaklaşık 500,000 varil artıracak 85 yılın en büyük arz fazlasını hafifletmeye yardımcı olacağı tahmininde bulunuyor. New York'taki Societe Generale SA petrol piyasası araştırma müdürü Mike Wittner, "Üretimin düzleşmeye başladığını görüyoruz ve yakında gerilemeye başladığını görmeliyiz. Sondaj kulelerindeki düşüş inanılmaz" dedi. **Mayıs vadeli petrol kontratı verinin oluşturulduğu dönemde Nymex elektronik işlemlerde 6.38 dolar veya yüzde 13 yükselerek varil başına 53.98 dolara geldi. Kontrat Cuma günü 51.64 dolardan kapanış yaptı.**