



EKONOMİK GÖRÜNÜM



EKONOMİ POLİTİKALARI GENEL BAŞKAN YARDIMCILIĞI
Ocak 2014, No: 84

Bu sayıda:

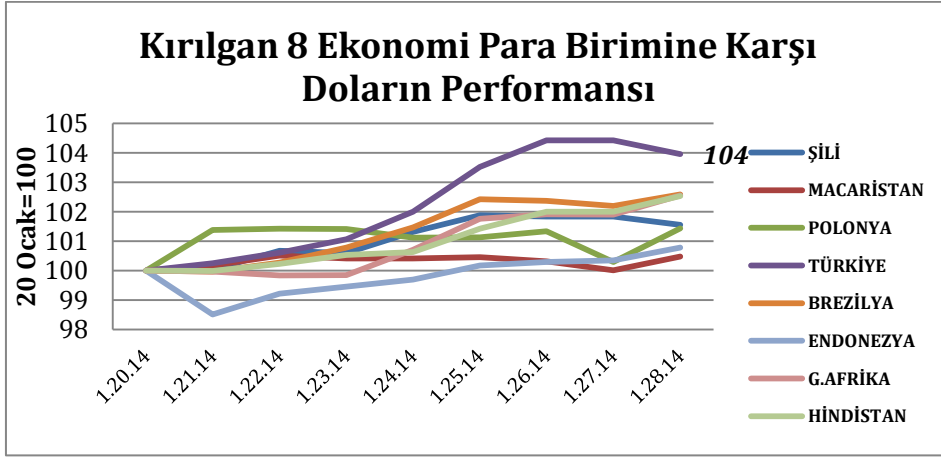
Gelişen ve Yükselen Ekonomilerdeki Çalkantı;

TCMB Rezervleri ve

TCMB'nin son faiz kararı değerlendirilmiştir.

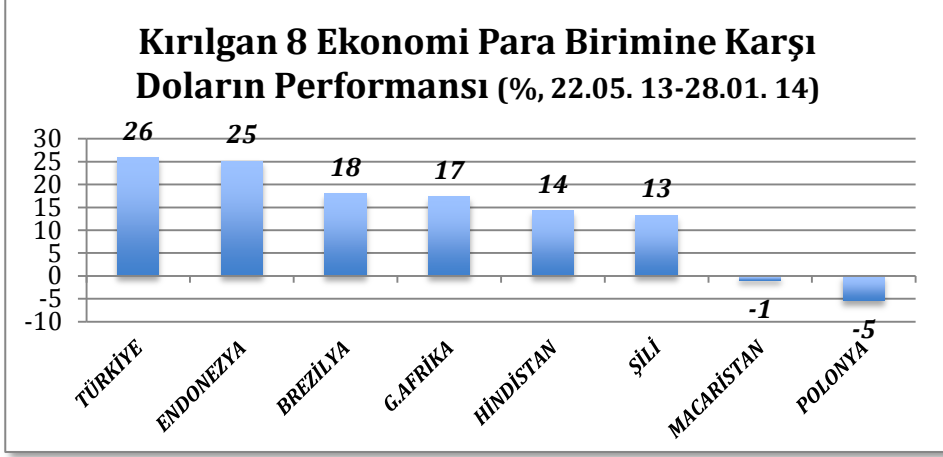
Gelişen ve Yükselen Piyasalar Yangın Yeri...

- Yılbaşından bu yana gelişen ve yükselen piyasa ekonomilerinde sıkıntılar belirginleşmeye başladı. Geçtiğimiz hafta içinde ise tüm gelişen ve yükselen piyasalarda çok ciddi çalkantılar oldu. Belli başlı gelişen ve yükselen piyasa ekonomilerinin para birimleri dolar karşısında değer yitirdi. Borsalarda ve varlık fiyatlarında ciddi düşüşler oldu.
- Yeni küresel konjonktürün en kırılgan sekiz ekonomisi olarak tanımlanan Türkiye, Hindistan, Brezilya, Endonezya, Şili, Polonya, Macaristan, G. Afrika ait para birimleri dolar karşısında önemli ölçüde değer kaybetti.
- Bu ekonomiler içinde parası dolar karşısında en çok değer yitiren ülke ise Türkiye oldu. 20 Ocak-28 Ocak arasında TL, dolar karşısında, % 4 değer yitirdi.
- 27 Ocak 2013 tarihinde dolar kuru 2,39 TL'ye ulaşarak tüm zamanların rekorunu kırdı. Söz konusu rekorun ardından TCMB Para Politikası Kurulunu olağanüstü toplama kararını almak zorunda kaldı.



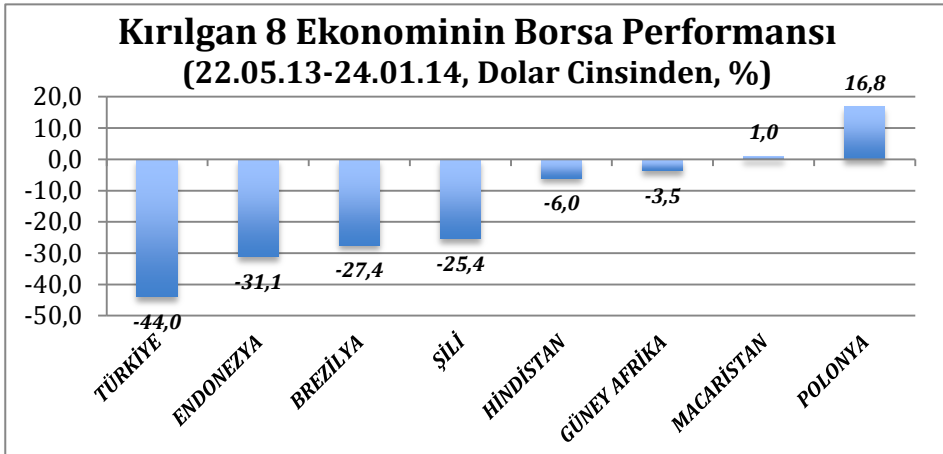
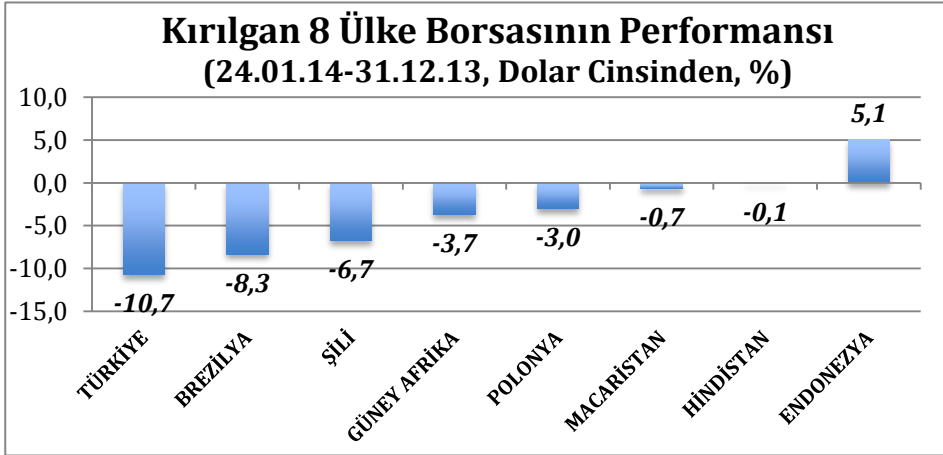
Kaynak: Oanda

- Geçtiğimiz yılın 22 Mayıs tarihinden, bu yılın 28 Ocak tarihine kadar ise TL, Dolar karşısında, % 26 değer yitirdi. Bu da "kırılgan sekiz ekonomi" para birimleri içinde en yüksek değer kaybı.



Kaynak: Oanda

- Menkul kıymet borsalarında da yılbaşından bu yana ciddi kayıplar yaşandı. Borsa İstanbul, dolar cinsinden % 11'e yakın kayıp ile başı çekerken; onu Brezilya ve Şili borsaları izledi. Geçtiğimiz yılın 22 Mayıs tarihinden bu yana ise Borsa İstanbul'daki dolar cinsinden kayıplar % 44'e ulaştı.

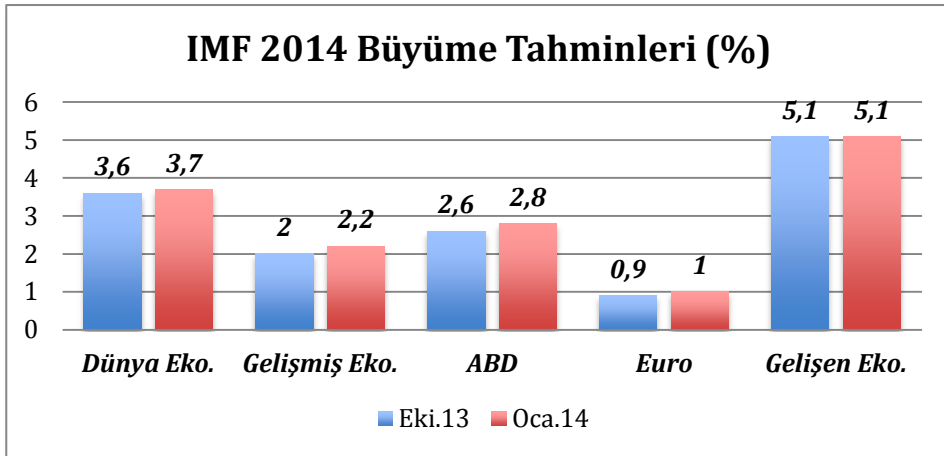


Kaynak: Bloomberg, Oanda

Piyasalarda yangını ateşleyen nedenler: FED, Çin, Siyasi riskler...

Yaşanan çalkantıda üç faktörün belirleyici olduğu görülüyor.

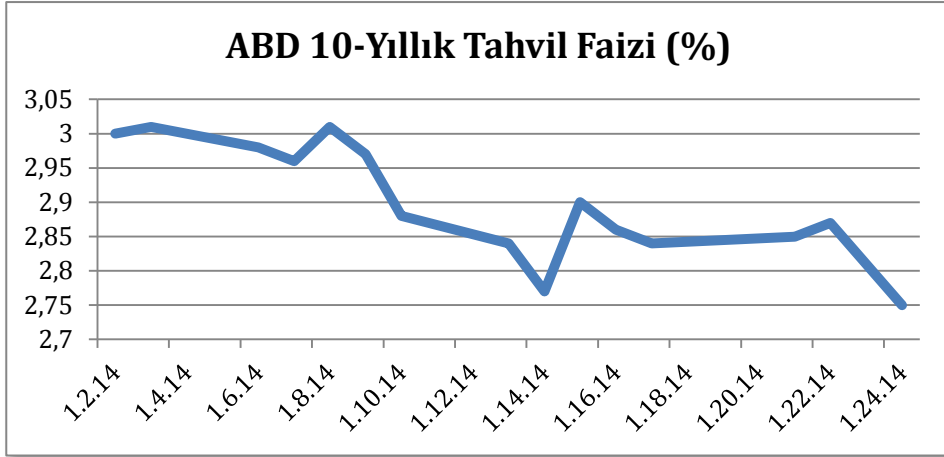
- Bunlardan ilki ABD Merkez Bankası'nın (FED'in) likidite musluğunu kısması. Geçen yılın 22 Mayıs'ında başlayan süreç; 18 Aralık'ta FED' in ilave likiditeyi 10 milyar dolar kısma kararı ile eyleme döküldü.
- Piyasalar bugün bu miktarın 20 milyar dolara çıkıp çıkmayacağını tartışmaya başladı. Her ne kadar ABD'de de büyüme ve istihdama ilişkin öncü veriler halen istikrarlı bir toparlanma için farklı sinyaller verse de ABD ekonomisine ilişkin genel beklenti geçmişe göre daha olumlu. Nitekim Uluslararası Para Fonu' da ABD'ye ilişkin büyüme tahminlerini, geçtiğimiz Ekim ayına göre, 0,2 puan artırarak % 2,8' e çekti. ABD'den gelecek her iyi veri ve haber likidite musluğunun daha da kısılacağına yönelik beklentileri artırıyor ve bizim gibi ekonomileri tedirgin ediyor.



Kaynak: IMF World Economic Outlook, Ocak 2014 Güncellemesi

- İkinci neden ise Çin'deki sıkıntılar. Çin'de ekonomik büyümenin hız kestiğine yönelik öncü göstergeler ve özellikle "gölge bankacılık sisteminde" artan sıkıntılar, Çin ekonomisinde bir kredi krizi yaşanabileceğine ilişkin kaygıları artırmaya başladı.
- Çin'de gölge bankacılık sisteminin büyüklüğünün 5 trilyon dolar civarında olduğu düşünüldüğünde tehlikenin büyüklüğü daha iyi anlaşılabilir. Nitekim gölge bankacılık sisteminde batacağı anlaşılan 469 milyon dolarlık bir "Varlık Yönetim Ürünü" Çin tarafından kurtarılacağı şimdiden ilan edildi bile.

- Çin'de sıkıntıların daha da artması durumunda özellikle bu ülkeye yoğun ihracat yapan Brezilya ve Şili'nin olumsuz etkileneceği anlaşılıyor. Çin'den gelecek ters bir dalga başlangıçta Türkiye'yi de olumsuz etkileyecektir.
- Son bir haftada tüm gelişen ve yükselen piyasalarda tansiyonu artıran diğer bir husus ise bu ülkelerde artan siyasi riskler ve belirsizlikler. Dünyanın pek çok gelişen ve yükselen ekonomisinde farklı nedenlerle sosyal tansiyon yüksek. Brezilya, Ukrayna, Tayland'da halk sokaklarda.
- Türkiye'de "yolsuzluk ve rüşvet skandalı" ve hükümetin skandalın üzerini hukuk devletini çiğneyerek örtme gayreti, Arjantin'de de benzer "yolsuzluk" iddialarının dile getirilmeye başlanması, gelişen ve yükselen ekonomilere ilişkin siyasi risk algısını artıran bir diğer unsur.
- Yine birçok gelişen ve yükselen piyasa ekonomisinde (Hindistan, Brezilya, G. Afrika, Türkiye vb.) bu yıl seçim var. Dolayısıyla artan siyasi belirsizlikler de yatırımcıları başta ABD olmak üzere olgun ekonomilere yani "güvenli limanlara" yöneltmeye başladı. Likiditenin ABD'ye geri dönmesiyle beraber ABD 10 yıllık tahvillerine ait faizler de gevşemeye başladı.



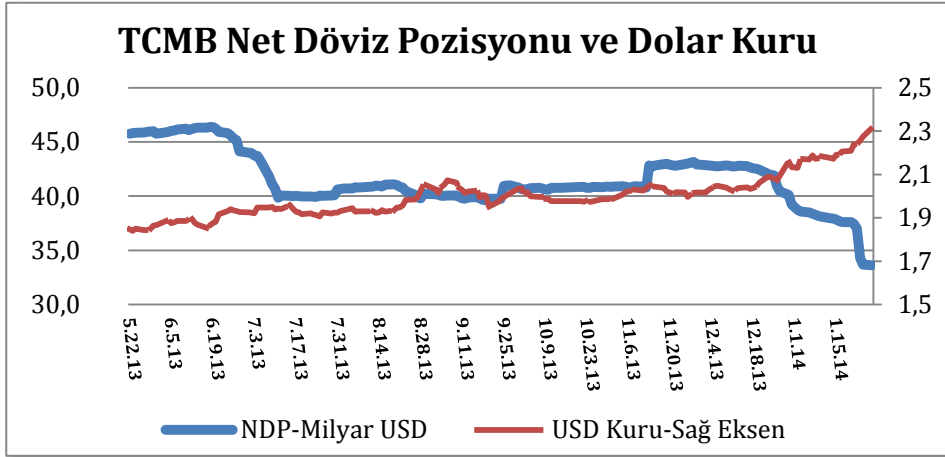
Kaynak: Turkey Data Monitor

- Dolayısıyla tüm gelişen ve yükselen ekonomilere ilişkin algı bozulmuş durumda. 2014 sadece Türkiye için değil, tüm gelişen ve yükselen ekonomiler için sancılı bir yıl olacak.
- **Küresel sermayenin gelişen ve yükselen ekonomilere dönük iştahındaki azalma bu ülkelerin çekici yönlerini geliştirmeleri gereğini ortaya çıkarıyor. Bu çerçevede cari açığın ve kamu maliyesinin iyi yönetilmesi,**

rekabet gücünü artıracak reformların gerçekleştirilmesi, saydamlık, hesap verebilirlik, gerçekten bağımsız Merkez Bankası ve kurullar, güçlü bir hukuk devleti, kuvvetler ayrılığı, gelişen bir demokrasi, hükümetlerin sosyal tansiyonu düşürme becerisi tüm yatırımcıları ve yatırımları çekecek faktörler olacaktır.

Merkez Bankası Rezervleri Güneş Görmüş Kar Gibi Eridi...

- Küresel ekonomide bozulan iklim ve Türkiye’de yaşanan “yolsuzluk ve rüşvet” skandalını Hükümetin bir devlet krizine çevirmesi özellikle yerli aktörleri korkutarak döviz talebini artırdı.
- Artan döviz talebi kurlar üzerinde baskıyı güçlendirirken, Başbakan korkusu ile faiz silahını uzunca bir süre kullanamayan TCMB, zaten düşük olan rezervlerini eriterek bu talebi karşılamaya çalıştı.



Kaynak: TCMB

- TCMB Net Döviz Pozisyonu, yılbaşından bu yana, 5,6 milyar dolar azalırken, net rezervler 16 Aralık’tan bu yana 9,2 milyar dolar eridi. Buna rağmen TL, 27 Ocak 2014 ile 16 Aralık 2013 tarihleri arasında, dolar karşısında % 13,4 değer yitirdi.

TCMB olağanüstü faiz artırımını ile kuru tutmaya çalışıyor.

- Bütün bunlar yaşanırken Merkez Bankası bırakın faiz artırmayı, faiz silahını kullanabileceğinden dahi söz etmeyip işleri karmaşıktırıp Başbakanın kendilerini tebrik etmesini bekledi.

- Diğer taraftan 20 Ocak'taki toplantıda faiz silahını kullanmayan TCMB bu süre zarfında döviz rezervini 4,5 milyar dolar civarında eritmiş oldu.
- Rezerv eriterek döviz kurunun ateşini söndüremeyen Merkez Bankası, son olağan toplantının ve Başbakanın Merkez Bankası yönetimini tebrik etmesinin üzerinden on gün geçmeden, Para Politikası Kurulunu (PPK) 28 Ocakta apar topar gece yarısı toplantısına çağırarak zorunda kaldı.
- PPK bir önceki toplantı sonrasında Başbakandan aldığı tebrikin bedelini olağanüstü bir faiz artırımına giderek ödemek zorunda kaldı.
- Politika faizi olan haftalık Repo faizi % 4,5'den % 10'a çekildi. Bu, tek seferde, 550 baz puanlık faiz artırımını demek. Bu tek seferde politika faizinde "yüzde yüzden fazla artış" demek. Diğer bir ifade ile bu TCMB politika faizinin tek seferde ikiye katlanması demek.
- TCMB piyasaların kafasını karıştıran çoklu faiz uygulamasını da en azından bir süreliğine rafa kaldırdı. TCMB artık % 10 politika faizi ile piyasayı fonlayacağını ilan etti. Buna karşın spekülasyon atak olması durumunda fonlama faizini % 12'ye kadar çekebilecek bir imkanı da elinde tuttu.
- Faiz artışı ile birlikte dolar kuru 2,25 TL'lerden 2,17 TL'ye geriledi. Yine Euro kuru 3 TL'nin altına geriledi.
- 20 Ocak 2013 tarihinde sırf Başbakan'dan aferin alabilmek için faiz silahını çekmeyen TCMB, 28 Ocak'ta piyasaları yatıştırabilmek için çok daha yüksek bir faiz artırımına gitmek zorunda kaldı.
- TCMB'nin son Dolmabahçe toplantısından bu yana Başbakanın yörüngesine girerek yitirdiğı kredibilitenin ve Başbakanın para politikasına ideolojik yaklaşımı olağanüstü bir faiz artışına neden oldu. Şimdi faiz lobisinin kimler olduğı görüldü. Bu söylem nedeniyle gerekenden çok daha yüksek tutulan faiz artışının millete çıkaracağı büyümede yavaşlama ve işsizlik cinsinden faturası da gerekenden daha yüksek olacak.
- Kötü yönetimin millete çıkardığı fatura gerçekten çok büyük oldu.
- Kendini her konuda yetkili gören Başbakan şimdi benim yetkim yok, ben istemedim ama TCMB bağımsız, faizi onlar artırdı, sorumlu onlar senaryosunu

oynamaya çalışıyor. Piyasalar hem başbakanı, hem de Bankayı bir güzel dövdü. Bundan sonra bir süre uslu çocuğu oynayacaklardır.

- Ancak çatlayan AKP koalisyonu ve ortaya saçılan yolsuzluk ve rüşvet iddialarının üstünü hukuk devletini tepeleyerek, bağımsız bir soruşturmaya izin vermeyerek örtme gayretlerinin, değişen küresel iklimde yatırımcılar tarafından görmezden gelinmesi beklenmemelidir.
- Hükümet devlet krizini derinleştirmeye, saydamlıktan ve hesap vermekten kaçmaya devam ederse korkarım ki bu faiz artışı da yetmeyecek; millete ödetilen bedel de boşa gidecektir.
- Küresel risk iştahının azaldığı, ucuz dolar döneminin bittiği yeni küresel konjonktürde ekonomi yönetmeyi yeni öğrenen ancak her şeyi bildiğini zanneden kibirli bir başbakana sahip bu iktidarın milletimize ödeteceği bedelin daha da artmaması için yapılması gereken bellidir.
- Başbakan artık kendisini değil, ülkesini düşünmelidir. Ne yapması gerektiğini öğrenmek istiyorsa Ukrayna'daki meslektaşına bakması yeterli olacaktır.