

ABD tahvil faizi yüzde 3'ü geçerse, kesenin ağzını açmamız gerekecek...

Mısır'daki son siyasi kırılma da hesaba katıldığında, küresel alanda siyasi ve ekonomik gelişmeler, Türkiye gibi önde gelen gelişmekte olan ekonomilerin hayatını kolaylaştıracak bir konjonktürden geçmiyor. ABD Merkez Bankası'nın (FED) açıklama ve adımları zaten küresel piyasaların neşesini kaçırmışken, Mısır'daki siyasi gelişmelere benzer olaylar da, başta ham petrol fiyatları olmak üzere, çeşitli emtiaların fiyatlarını yukarı yönde baskı altına alarak, enflasyon riskini artırıyor.

Bununla birlikte, gerek Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), gerekse de diğer önde gelen merkez bankaları, söz konusu enflasyon riskinin oluşup oluşmadığını dikkatle takip ederek, buna göre bir para politikası stratejisi oluşturacaklar. Eğer, Çin ekonomisine yönelik resesyon ve kırılma riskleri güç kazanırsa, Çin kaynaklı bir emtia fiyat çözümleri ihtimali de zihnimizin bir köşesinde tutulmalı.

Tarım dışı istihdam beklentilerin üstünde geldi

Bu tablo içerisinde, FED'in Mayıs ayından bu yana verdiği mesajlar açısından, mahcup duruma düşmesi ve ABD'nin tarım dışı istihdam ve işsizlik verilerinin beklenenden kötü çıkması geniş bir piyasa profesyonelinin umduydum. Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Draghi'nin, bankanın tarihi duruşu açısından, alışmadığımız ölçüde verdiği genişletici para politikası ve negatif faiz mesajları da, piyasa profesyonellerini cesaretlendirmişti.

Ancak, umulanın aksine, ekonomistlerin beklentilerinin dahi 30 bin kişi üzerinde gelen ABD tarım dışı istihdam verisi sonrasında, FED'in tahvil alım programını kademeli olarak azaltacağını açıkladığı yol haritasından ayrılmayacağına dair beklenti yeniden kuvvetlenmiş durumda. Bu durumda, Ağustos ve Eylül ayı başlarında açıklanacak veriler de dikkatle takip edilecek.

Bu arada, işsizliğin yüzde 7,6'da kalmasına piyasanın hiç aldırmanmış olması, uluslararası yatırımcıların hangi veriye ne zaman, ne ölçüde önem vereceklerinin hayli karışık bir denklem olduğunu gösteriyor. Eylül ayı işsizlik verileri açıklandığında da yüzde 7,6 düzeyinde isek, piyasa hangi gerekçe ile, bir türlü düşmeyen işsizlik verisine ilgisiz ve tepkisiz kalacak, sadece tarım dışı istihdam verisi ile mi yatırım araçları fiyatlandırılacak, bir ekonomist olarak, bunu anlamam mümkün değil.

Bank of America: "ABD tahvil faizleri yüzde 3'ü görebilir"

ABD haziran ayı tarım dışı istihdam verisinin beklenenden yüksek gelmesiyle, FED'in tahvil alım programını kademeli olarak azaltacağını açıkladığı yol haritasından ayrılmayacağına dair beklenti yeniden kuvvetlenince, Bank of America Merrill Lynch, 7 Temmuz pazar günü yayınladığı raporda, ABD 10 yıl vadeli tahvillerinin 2013 sınına kadar yüzde 3 faiz düzeyini bulabileceği yönündeki beklentisini paylaştı.

Bank of America Merrill Lynch raporunda, Bernanke'nin mayıs ayından bu yana gerçekleştirdiği son açıklamalarının ışığında, 5 Temmuz Cuma günü istihdam verisinin daha yüksek faiz öngördüğü değerlendirilmesinde bulundu. BofA, geçtiğimiz ay, yani haziran ayı başlarında yayınladığı raporunda, 10 yıllık ABD hazine tahvillerinin faizinin yıl sonunu yüzde 2.4'lerden göreceğini tahmin etmişti. Söz konusu tahminin bir ay sonra, ciddi ölçüde revize olduğu gözleniyor.

BofA raporu, ABD tahvillerine yönelik yüksek faiz beklentisinin, aynı zamanda mortgage destekli varlıklara endeksli teminatların, Japon tahvillerinin faizlerindeki artış ve tahvil yatırım fonlarından çıkışlarla da desteklendiğine değinmekte. ABD 10 yıllık faizleri 5 Temmuz cuma günü, 22 baz puanlık artışla yüzde 2.73'e çıkararak, Ağustos 2011'den bu yana en büyük günlük faiz sıçramasını gerçekleştirdi.

Tahvil alım programını azaltma eylül ayında başlayabilir

FED Başkanı Bernanke, büyümenin tahminler dahilinde seyretmesi hâlinde, tahvil alım programını 2013'den itibaren azaltılmaya başlayabileceğini, 2014'ün ortalarında da sonlandırılabilirliğini belirtmişti. Böylece, 2014 sonunda 4,5 trilyon dolara ulaşması beklenen FED bilanço büyüklüğü, 3,8 trilyon dolarda kalacak ve bilanço genişlemesi mart 2014 sonunda duracak.

Goldman Sachs Group Inc. ve JP Morgan Chase&Co.'nun ekonomistleri ise, 5 Temmuz Cuma açıklanan ABD'nin haziran ayı tarım dışı istihdam verisinin ardından, FED'in tahvil alım programını azaltmaya beklenenden erken başlayacağını beklediklerini vurgulamaktalar.

JP Morgan Chase'in ABD ekonomisine yönelik baş ekonomisti Michael Feroli, son verilerin ışığında, FED'in tahvil alım programını aralık ayından itibaren başlatması yönündeki beklentilerini artık anlamını yitirdiğini, bu nedenle beklentilerini eylül ayı olarak değiştirdiklerini ifade ediyor. FED'in temel para politikası faiz oranını ise 2015'den itibaren arttırmaya başlaması beklenmekte.

Tüm bu tablo, Brezilya, Rusya, Hindistan, Türkiye gibi önde gelen gelişmekte olan ekonomilerin işini zorlaştıracak, bizim gibi öncelikli gelişmekte olan ekonomilere

sermaye akımlarını zayıflatabilecek bir gelişme. Bu durumda, paralarımız değer kazanmasın diye izlenen faiz düşürme politikasının yerini, hedeflenen ölçüde sermaye girişi çekebilmek adına, bir 'faiz arttırma' yarışı da alabilir. Bu durumda, Türkiye'nin de, Ekonomi Yönetimi ve TCMB'nin de, Türkiye'ye sermaye çekebilmek adına 'kesenin ağzını' açması gerekebilir.

Bununla birlikte, eğer Türk Ekonomi Yönetimi ve TCMB, dolar kurunun 1,95 TL düzeyine oturmasından eğer memnun ise, yaptığımız teknik değerlendirme anlamını yitirir. Yani, tartılı efektif reel kur endeksi incelendiğinde, söz konusu kur sıçraması sonrasında, yani 1,78'den 1,86 TL'ye, ardından da, 1,94-1,98 TL bandına geline nokta, nisan ayında 121,4 puan düzeyinde olan tartılı efektif reel kur endeksinin, mayıs ayında 119,91 puanı gördükten sonra, haziran ayında 115,65 puana geldiğine işaret ediyor. Bu noktada, finansal istikrar riski ve cari açığın kontrol edilmesi açısından, Ekonomi Yönetimi kur düzeyinden rahatsız değil ise, ihracatçı reel sektör şirketleri açısından ayrı bir perspektif, dış borç yükü olan reel sektör açısından ise başka bir perspektif öne çıkıyor.