

**Soma Faciası, yurtiçi ve yurt dışı piyasalar ve uluslararası derecelendirme kuruluşlarınca dikkatle takip edilen 'siyasi fay hattı'nın tüm canlılığını koruduğunu gösterdi. Bu haftaki Hazine tahvil ihalelerinin sonuçları dikkatle takip edilmeli.**

- Türkiye, Gençlik ve Spor Bayramı'nı, elim maden kazası nedeniyle, bunca şehit madencimizin anısına, hayli buruk kutladı. Bu elim maden kazası süreci de gösterdi ki, Gezi Parkı sürecinden bu yana, asla sakinleşmeyen ve bir kıvılcımda, adeta kaldığı noktadan etkisini sürdürme gayretinde olan bir "toplumsal fay hattı", bir kırılma noktasını kendisini gösteriyor. Bu derece, Türk toplumunun bütününe sarsan bir faciada bile, iktidar yanlıları ve karşıtları noktasında, ciddi bir toplumsal yarılma kendisini hissettirmekte. Şunu bilmemizde yarar var; bu tablodan hepimiz üzülsek de, hepimiz rahatsız olsak da, küresel piyasalar ve uluslararası finans kurumlarının profesyonelleri, bu derinleşen 'toplumsal fay hattı'nı dikkatle takip ediyorlar. Bu yakın takip, unutmayalım, uluslararası derecelendirme kuruluşları için de söz konusu.
- Son 35 yıl içerisinde, bu tür olaylarda, bir Başbakan ile vatandaş arasında fiziki anlamda bir sertleşmeye şahit olmamıştık. Bu nedenle, uluslararası finans kurumları, küresel yatırımcı ve profesyoneller ve uluslararası derecelendirme kuruluşları, doğal olarak, 24 Ağustos'ta ikinci tur ile tamamlanacak Cumhurbaşkanlığı seçim süreci ve bu sürecin Türk ekonomisinde sebep olduğu veya olacağı siyasi tansiyonu dikkatle takip edecekler. Ayrıca, başta Avrupa Birliği kurumları olmak üzere, küresel ekonomik çevre, bu siyasi gerginlik sürecinden ekonomik ve demokratik reformların etkilenip, etkilenmeyeceğini de sorgulayacaklar. Ki, bu noktada bir sorgulama gündeme geliyor.
- İki hafta önce açıklanan ve beklenenden yüksek gelen nisan ayı enflasyon verisi sonrasında, TCMB'nin 16 Mayıs günü yayınlanan yeni Beklenti Anketi'nde, ocak ayında, 2014 yıl sonu için, yüzde 7,44 olan enflasyon beklentisinin, mart ayında yüzde 7,98'e, nisan ayında yüzde 8,12'ye, mayıs ayında ise yüzde 8,33'e yükseldiğini gözlemliyoruz. Keza, mart 2013'de 12 ay sonrası için enflasyon beklentisi yüzde 6,18 iken, beklentinin mart ayında yüzde 7,31'e yükseldiğini, nisan ayında yüzde 7,22, mayıs ayında da yüzde 7,21'e gerilediğini görmekteyiz. 24 ay sonrasına yönelik enflasyon beklentisi ise, 2013 yılı mayıs ayındaki ankette yüzde 5,80 iken, bu ayki ankette yüzde 6,66'ya yükseldiğini gördük. Yani, 2016 mayıs ayı sonunda yıllıklandırılmış manşet enflasyonun yüzde 6,66 olması bekleniyor.

- Mevcut enflasyon tablosu ve enflasyon beklentileri dikkate alındığında, 22 Mayıs'taki kritik önemdeki TCMB Para Politikası Kurul toplantısından faiz indirimi çıkması ihtimali üçte bir oranında ifade ediliyor. Piyasanın beklentisi, olası bir faiz indirimi için Haziran ayındaki toplantının beklenmesi yönünde. Bununla birlikte, TCMB'nin 50 baz puanlık bir faiz indirimini Mayıs veya Haziran ayında gerçekleştirmesi ihtimaline bağlı olarak, yüzde 11,76'dan, bugün itibarıyla yüzde 9,1 düzeyine kadar gerilemiş olan ikinci el faizlerde, böyle bir olası faiz indirim kararının çoktan yansımış olduğu ifade edilebilir. Aynı şekilde 2,06 TL bandına kadar gerilemiş olan dolar kurunun da, TCMB Para Politikası Kurulu toplantısı öncesinde 2,10-2,11 TL bandına gelmesini, yine bir ihtimal, faiz indirim kararının Mayıs ayı toplantısından da çıkabileceği beklentisine bağlayabiliriz. Avrupa Merkez Bankası'nın da Haziran ayında faiz indireceği ve parasal genişlemeyi hızlandıracağı beklentisi ile, euro-dolar paritesi 1,3660 dolar düzeylerine kadar gelmiş durumda. Bu nedenle, euro-TL de 2,87-2,88 TL düzeyinde işlem görüyor.
- Tekrar enflasyon beklentilerine geri gelirse, 2016 yılına geldiğimizde bile, bir türlü yüzde 6'nın altına görmeyeceği beklenen bir enflasyon ortamında, 2014 yıl sonu dolar kuru beklentisi için, Ocak ayında yayınlanan beklenti anketindeki 100'e yakın ekonomistin ortalama tahmini 2,2102 TL'ye işaret ederken, Mart beklenti anketinde 2,2351 TL'ye yükselmiş iken, 30 Mart seçimleri sonrası, siyasi tansiyonun gerilemesi ile, Mayıs ayı için, 2014 yıl sonu dolar kuru beklentisi 2,1724 TL'ye gerilemiş. 12 ay sonrasının dolar kuru tahmini ise, 2,2366 TL'den, 2,2565 TL'ye yükselmiş iken, Mayıs ayında 2,12165 TL düzeyine geri gelmiş. Dolar kurunda genel anlamda çok karamsar bir tabloya işaret edilmediği söylenebilir. Dolar kurunun bugün itibarıyla 2,10 TL'nin altında seyretmesi ise, henüz beklenti anketine yansımış gözüküyor.
- Piyasada, orta vadede dolar kurunun oturacağı bant 2,16-2,22 TL bandına yoğunlaşabilir. Daha önce bu bant, 2,20-2,25 TL düzeyindeydi. 2,16-2,22 TL bandı, daha önceki raporlarımızda da vurguladığımız üzere, önümüzdeki 12 ay için de ekonomistlere göre geçerli kur bandı gibi gözüküyor. Dolar kurunda spekülasyon bir atak veya yerel seçimler veya Cumhurbaşkanlığı seçim sürecinin sonrasına yönelik olumsuz bir beklenti gözleniyor.
- Ocak ayında, 2014 yıl sonu için 55,8 milyar dolar öngörülen cari işlemler açığı beklentisi, döviz kurlarındaki yükseliş ve Türk ekonomisinin 2014 büyüme oranının düşük kalacağı beklentisi ile, Mart ayı beklenti anketinde 51,9 milyar dolara, Mayıs ayı anketinde ise, 50,3 milyar dolara gerilemiş gözüküyor. 2014 yılı büyüme beklentisinin ise, Ocak ayı beklenti anketinde yüzde 3,2 iken, Mart ayı beklenti anketinde yüzde 2,6'ya gerilediğini, Mayıs ayı beklenti anketinde ise yeniden 2,8'e yükseldiği gözleniyor. 2015 yılı büyümesine yönelik beklentinin ise, yüzde 3,9'dan 3,7'ye gerilediğini görüyoruz. 2015 yılı büyüme beklentisi, 3 aydır değişmiyor. Bu yönüyle bakıldığında, ankete katılan ekonomistler, Türk ekonomisinin 2014 yılı GSYH büyümesi için, halen 2012 yılına benzer bir beklentiye işaret etmekte.

- 2013 yılı kasım ayında 114,8 milyar dolara kadar yükselmiş olan brüt döviz rezervleri, 7 Şubat itibariyle 102,5 milyar dolara gerilemişti. 9 Mayıs itibariyle brüt döviz rezervlerinin tekrar 109 milyar dolara yükseldiğini görüyoruz. Bu rakam, 2013 yılı sonundaki 110,2 milyar dolardan sonraki en iyi rakam. Ocak ayı sonunda 19,62 milyar dolar düzeyine inmiş olan altın rezervinin, şubat ayında 21,24 milyar dolara yükselmesi sonrasında, 9 Mayıs'ta 20,64 milyar dolara oturduğunu görüyoruz. Bbu rakamı da brüt döviz rezervine eklersek, toplam brüt rezerv 129,6 milyar dolara ulaşıyor. Bu rakam, 2013 yılı kasım ayı sonunda 135,4 milyar dolar düzeyindeydi. Aynı kasım ayı sonunda 43 milyar dolara yakın düzeyde olan net döviz pozisyonu ise, 2 Mayıs itibariyle 31,78 milyar dolara kadar geriledikten sonra, ancak 9 Mayıs'ta 32,23 milyar dolara çıkmış gözüküyor. Yani, 10 milyar doların üzerinde bir net döviz pozisyonu kaybı sürüyor ve bu kaybın telafisi çok, küresel ekonomi çevrelerinde Türkiye'nin algısı açısından önemli.
- Tüzel kişiliklerin DTH toplamı 2013 yılı aralık ayı sonunda 50,4 milyar dolar iken, ocak 2014 sonunda 49,6 milyar dolara geriledikten sonra, şubat ayında 53,3 milyar dolara, mart ayında ise 57,3 milyar dolara yükseldi. Tüzel kişiliklerin DTH'larını bir miktar kullanmaları veya yüksek kurdan bozdurmaları ile, tüzel kişi DTH toplamının nisan ayında 56,3 milyar dolara, 9 Mayıs'ta ise 55,5 milyar dolara gerilediği gözleniyor. Bunun anlamı, tüzel kişilikler, şu anda dolar kuru 2,08-2,15 TL bandına oturma eğilimi gösterdiğinden, daha fazla döviz mevduatı biriktirmeye gerek görmüyor.
- Gerçek kişilerin DTH toplamı ise, 2013 yılı aralık ayı sonunda 69 milyar dolar iken, ocak ayı sonunda 72,6 milyar dolara, şubat ayı sonunda 81,1 milyar dolara, mart ayı sonunda 82,6 milyar dolara, nisan ayı sonunda 84,3 milyar dolara, 9 Mayıs itibarıyla da 84,6 milyar dolara ulaşmış durumda. Yani, gerçek kişi tasarruf sahipleri, döviz mevduatı biriktirmeyi sürdürüyor. Anlaşılan o ki, 30 Mart seçimleri sonrası, etkisini kaybeden siyasi tansiyon ve küresel gelişmelere bağlı olarak, gevşeyen dolar kuru, gerçek kişi tasarruf sahipleri açısından döviz biriktirme fırsatı olarak değerlendiriyor. Gerçek ve tüzel kişilerin nisan ayı sonu itibariyle, Türk bankalarındaki DTH toplamı 140,6 milyar doları aşarak yeni bir rekor kırmış durumda. 30 Nisan ile 9 Mayıs arası ise, toplamda bir 500 milyon dolarlık bir erime gerçekleşmiş.
- TL cinsinden toplam mevduat ise, 2013 yılını 798,5 milyar TL'de tamamladıktan sonra, mart ayı sonunda 833,8 milyar TL, nisan ayında 830,5 milyar TL ve 9 Mayıs itibariyle de 819,9 milyar TL düzeyinde şekillenmiş. Mart ayı sonundan bu yana TL cinsinden mevduatta gerileme var. Tüzel kişiliklerin TL mevduatı, 2013 yılı sonunda 227,4 milyar TL iken, 9 Mayıs'ta 198 milyar TL'ye kadar gerilemiş. Demek ki, DTH'lara bir yönelme olmuş. Gerçek kişilerin TL mevduatı ise 2013 yılı sonunda 321 milyar TL düzeyinde TL cinsinden mevduata sahipken, 9 Mayıs'ta bu rakam 331,2 milyar TL'ye yükselmiş. Yurtdışı yerleşiklerin Türk cinsi yatırım araçlarındaki toplam portföy büyüklüğü ise, 2012 sonunda 157,5 milyar dolar düzeyindeyken, aynı büyüklük 2013 yılını 130,6 milyar dolar, 2014 yılı ocak ayı sonunu ise

113,9 milyar dolardan tamamlamış durumda. 25 Nisan'da bu rakam 132,8 milyar dolara toparlanarak, 2013 yılı sonundaki rakamın üzerine çıkmış durumda.

- Yabancıların hisse senedi portföyü tarihinin en yüksek düzeyi olarak 65 milyar dolarlı gördükten sonra, 2014 yılı ocak ayı sonunda 44,7 milyar dolara kadar geriledi ve 25 Nisan itibariyle tekrar 56,3 milyar dolara toparlanmış durumda. Yurtdışı yerleşiklerin yatırım portföy giriş ve çıkışları açısından, ocak ayında 257 milyon dolar ve şubat ayındaki 78 milyon dolarlık net hisse senedi (hs) çıkışı sonrasında, mart ayında 693 milyon dolarlık net hs girişi ve nisan ayında 795 milyon dolar giriş sevindirici. 9 Mayıs'la biten hafta ise, yine 225 milyon dolar net çıkış olmuş. Mart ve nisan ayındaki hisse senedi girişlerinde, 30 Mart seçimlerinden sonra, yurtdışı siyasi tansiyonun hızla etkisini kaybetmesinin yanı sıra, Rusya'nın Kırım Meselesi nedeniyle, Batılı ekonomilerle yaşadığı gerginliğe bağlı olarak, Rusya Borsası'ndaki yatırımcıların pozisyonlarının bir bölümünü Borsa İstanbul'a kaydırmayı tercih etmiş olmaları etkili olmuş olabilir.
- 2013 yılı sonunda 61 milyar dolara yaklaşarak önemli bir rakam yakalayan yabancıların bono tahvil portföyü ise, 2014 yılı mart ayı sonunda 45,9 milyar dolara geriledikten sonra, 25 Nisan itibariyle, 48,9 milyar doları geçmiş gözüküyor. Yabancıların, yabancıların mart ayı sonuna kadar Türk bono-tahvillerinde net pozisyon kapatmaya devam etmeleri, ikinci el faizleri yüzde 11,76 düzeyine kadar getirdi. 2013 yılı aralık ayında 1,4 milyar doları geçen bono-tahvildeki (dibs) net çıkış, 2014 yılının ocak ayında 599 milyon dolar, şubat ayında 1 milyar 71 milyon dolar ve mart ayında da 1 milyar 177 milyon dolara ulaştı. Nisan ayında bono-tahvillere yabancıların 696 milyon dolarlık net girişi olsa da, toplamda hala bono-tahvilde 2 milyar doları aşan bir yabancı çıkışı var. 9 Mayıs itibariyle, yabancıların Türk yatırım araçlarındaki net portföy çıkışı hala 3 milyar dolar düzeyindeki konumunu koruyor. Mayıs ayının ilk 9 günü bono-tahvilde 662 milyon dolar, hisse senedinde ise 225 milyon dolar net çıkış söz konusu.
- Konu bono-tahvillerden açılmışken, 20 Mayıs itibariyle, Hazine Müsteşarlığının tahvil ihaleleri başlıyor. 20 Mayıs'ta düzenlenecek ilk ihalede, 2 yıl (644 gün) vadeli, 6 ayda bir kupon ödemeli, sabit kuponlu devlet tahvilinin yeniden ihracı yapılacak. İhalenin valör tarihi 21 Mayıs 2014, itfa tarihi ise 24 Şubat 2016 olacak. Aynı gün gerçekleştirilecek ikinci ihalede, 5 yıl (1771 gün) vadeli, 6 ayda bir kupon ödemeli, sabit kuponlu devlet tahvili yeniden ihraç edilecek. İhalenin valör tarihi 21 Mayıs 2014, itfa tarihi ise 27 Mart 2019 olarak belirlendi. 20 Mayıs'ta düzenlenecek üçüncü ihalede ise 10 yıl (3640 gün) vadeli, 6 ayda bir kupon ödemeli, TÜFE'ye endeksli devlet tahvilinin ilk ihracı yapılacak. İhalenin valör tarihi 21 Mayıs 2014, itfa tarihi ise 8 Mayıs 2024 olacak.
- Hazine, 26 Mayıs'ta gerçekleştirilecek ihalede ise, 14 ay (413 gün) vadeli, kuponsuz devlet tahvilini, yeniden ihraç edecek. İhalenin valör tarihi 28 Mayıs 2014, itfa tarihi ise 15 Temmuz 2015 olarak belirlendi. 27 Mayıs'ta 7 yıl (2548 gün) vadeli 6 ayda bir kupon ödemeli,

değişken faizli devlet tahvilinin ilk ihracı yapılacak. İhalenin valör tarihi 28 Mayıs 2014, itfa tarihi ise 19 Mayıs 2021 olacak. Aynı gün gerçekleştirilecek ikinci ihalede de 10 yıl (3584 gün) vadeli, 6 ayda bir kupon ödemeli, sabit kuponlu devlet tahvili, yeniden ihraç edilecek. İhalenin valör tarihi 28 Mayıs 2014, itfa tarihi ise 20 Mart 2024 olacak. Hazine'nin bu ihalelerinin çekeceği talep ve şekillenecek faiz düzeyi piyasalar için önemli bir ipucu teşkil edecek.

- ABD cephesinde ise, FED Başkanı Janet Yellen, ABD ekonomisinin tam sağlığına kavuşması için gidecek daha yolu olduğunu ve küçük işletmelerin toparlanmada önemli bir rol oynayacağını tahmin ettiğini söyledi. Yellen 15 Mayıs perşembe günü küçük işletme sahiplerine ve ABD Küçük İşletmeler İdaresi yetkililerine yaptığı konuşmada, istihdam yaratmanın bu süreçte önemli olduğunu ve küçük işletmelerin yeni istihdamda büyük bir pay için sorumluluk taşıdığını kaydetti.
- Yellen, "Amerika finans krizinin karanlık günlerinden bu yana uzun bir yol kat etti ve küçük işletmeler yatırım için sağlanan kredilerde ve bu iyileşmeyi sağlayan istihdam artışında kayda değer bir payı hak ediyorlar," dedi ve "Uzun bir yol almamıza karşın, sağlıklı bir ekonomiye kavuşmak için daha da gidecek yolumuz olduğu doğru ve küçük işletmelerin bu hedefe ulaşmada kritik bir rol oynamaya devam edeceğinden eminim" şeklinde konuştu.
- Bağımsız İşletmeler Ulusal Federasyonu'nun 1,699 işverene dayanarak düzenlediği ankete göre, ABD'de küçük işletmelerin güveni, altı yılın zirvesine çıktı. Küçük İşletmeler İdaresi'ne göre, ABD'de 28 milyon küçük işletme özel sektör işgücünün yarısını karşılıyor ve geçen yıl yaklaşık 30 milyar dolarlık kredi kullandı. Yellen, Çalışma Bakanlığı verilerini işaret ederek, "İstihdamın 2010'da artmaya başlamasından bu yana yaratılan net istihdamın yarısından fazlası, 250 kişiden az personelin çalıştığı işyerleri tarafından sağlandı ve bunlardan büyük bölümü 50 kişiden az kişiyi çalıştıran işyerlerine ait" dedi.