

**Hazırlayan:**

Prof. Dr. Kerem Alkin

Türkiye İMSAD Ekonomi Danışmanı

**Küresel ölçekte uluslararası yatırımcıların risk alma iştahını gösteren Volatilite Endeksi'nin, daha 26 Ocak Cuma günü 11,08 puan ile hayli yüksek bir risk alma iştahına işaret ederken, iki haftada, önce 2 Şubat'ta 17,31 puana yükselip, 9 Şubat'ı 29,06 puan ile kapatması şaşırtıcı. ABD ve Euro Bölgesi'yle ilgili 'daha yüksek enflasyon' endişeleri, hazine kağıtlarının faiz oranlarının yükseleceği beklentisi, Türkiye gibi gelişmekte olan ekonomilerin 2018'in ilk yarısında net sermaye girişi çekeceğine dair beklentileri hayli örselemiş gözüküyor. ABD ve Euro Bölgesi'nde 2 aylık enflasyon ve istihdam verileri, piyasaların yönü hakkında belirleyici olacak. 2017'nin son çeyreğinde GSYH büyümesinin yüzde 8.4 ile 10.2 arasında gerçekleşmiş olması ihtimalinden hareket ile, tüm 2017 yılı için büyüme oranının yüzde 7.5 ile 8 arası olabileceğini hesap ettim. Küresel piyasalar yeni haftaya sakin başlıyor gözükseler de, gözler FED ve ECB yetkililerinde olacak.**

- Orijinal adı CBOE Volatilite Endeksi (Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index), Temmuz 2016'da küresel yatırımcıların risk alma iştahının arttığını teyit edecek bir trende girdikten sonra, neredeyse 5 Şubat 2018 Pazartesi'ye, geçen hafta başına kadar adeta unutulmuştu. Temmuz 2016 ile 5 Şubat 2018 arası dönemde, bir ara 10 puanın altını dahi görerek, aşırı risk alma iştahına işaret eden VIX, Aralık 2016 ile Ocak 2018 sonu arası Türkiye'de yurt içi piyasalarda, Türk hisse senedi ve Türk hazine tahvillerinde küresel yatırımcıların neden 10 milyar dolar net alım yaptıklarını da izah etmekteydi. **Ancak, 5-9 Şubat haftası, geçtiğimiz hafta, ABD ve Euro Bölgesi'nde manşet enflasyonun piyasa öngörüsünden daha hızlı yükseleceği ve yükselen enflasyon nedeniyle hem ABD Merkez Bankası (FED) daha tempolu bir şekilde faiz artıracığı, hem de Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) da artık faiz arttırmaya başlayacağı beklentisi ile, ABD Hazinesi, Alman Hazinesi gibi önde gelen batılı ülke hazinelerinin önümüzdeki aylarda daha yüksek faiz oranıyla borçlanacaklarına dair kuvvetlenen beklentiler, düşük faizli Hazine kağıtlarına da, hisse senetlerine de satış getirdi.**
- Bu nedenle, 5-9 Şubat haftası, geçen hafta, ABD borsaları, haftanın son işlem gününü kısmen toparlanmayla kapatmış olsalar da, haftalık bazda son iki yılın en sert yüzdeler düşüşünü yaşadılar. Hem Dow Jones Sanayi Endeksi, hem de Standard & Poor's 500 Endeksi yüzde 5,2 değer kaybederken, her iki endeks Ocak 2016'dan bu yana haftalık en yüksek yüzdeler düşüşlerini kaydettiler. Nasdaq Teknoloji Endeksi ise, haftalık bazda yüzde 5,1 düşüş gösterirken, Şubat

2016'dan bu yana haftalık en yüksek yüzdellik düşüşünü gösterdi. ABD tahvilleri de satış yediğinden, tahviller satıldıkça fiyatı düşüp, faiz oranları arttığından, 10 yıllık ABD devlet tahvil faiz oranı da, yüzde 2,7'lerden yüzde 2,853 seviyelerine kadar geldi. **Bu durum, 2018'e hem para birimleri ABD Doları karşısında değer kaybetmeleri nedeniyle, hem de hisse senetlerinin değeri düşük kaldığından dolayı, önemli bir prim avantajı ile girmiş olan Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin ilk 6 ayda yararlanacaklarının düşünüldüğü imkanı da bir hayli daralttı.** Gelişmiş ülke hisse senetleri ile gelişmekte olan ülke hisse senetleri arasındaki cazibe makası kapandı. **Bu nedenle, küresel yatırımcıların hem risk alma iştahının azalması, hem de gelişmiş ülke hisse senedi ve hazine tahvillerinin cazibesinin artması, Türkiye gibi önde gelen gelişmekte olan ülkeler açısından bir nevi şanssızlık oldu. Nitekim, Türkiye EnerjiSA halk arzını başarıyla tamamlarken, iki önemli şirket halka arzı mevcut piyasa koşulları nedeniyle ertelendi.**

- Bu arada, 2009'da, küresel finans krizinde 80 puanların dahi üstünü görüp, Nisan 2010'da 16 puanın dahi altına gelip, yine 2010'da, ardından 2011'de 40 puanın üzerine sıçrayan Volatilite VIX Endeksi, 24 Ağustos 2015'de de gördüğü 40,74 puandan sonraki en yüksek değerini, 9 Şubat Cuma günü, yani geçen hafta, son işlem gününde bir ara 41,06 puanı test ederek tekrar gördü; bununla birlikte, geçen haftayı 29,06 puandan kapattı. 22 puanın üzeri, küresel piyasalarda yatırımcı risk alma iştahının bir hayli bozulması anlamına geliyor ve bu durumun, 12 Şubat Pazartesi ile başlayan hafta, küresel piyasalara nasıl yansıtacağını birlikte göreceğiz. **Bu arada, 12 Şubat Pazartesi itibariyle, piyasalar yeni haftaya Dolar Endeksi'nde 90.44 puandan 90.18 puana kısmi gerileme, euro-dolar paritesinde 1,2252'den 1,2272 dolara yükseliş, dolar-TL'de 3,83 TL'nin hemen altından, 3,82 TL'nin altına çekilme, VIX Endeksi'nde ise 32,18 puan seviyesindeki bir açılıştan, 29,06 puana çekilme ile başlamış gözüküyor.** S&P 500 Vadeli borsa endeksinin yeni haftaya yükselişe başlaması, Asya borsalarına da yaramış durumda. **Bununla birlikte, Türkiye gibi önde gelen gelişmekte olan ekonomilere küresel yatırımcı ilgisi, FED ve ECB'den gelen 'faiz' sinyallerine göre şekillenecek gibi gözüküyor.**
- Bununla birlikte, 3 Şubat'ta 3,73 TL seviyelerine kadar gerilemiş olan dolar-TL kuru, bu gelişmelerle birlikte, 9 Şubat Cuma, geçen haftayı 3,83 TL'ye yaklaşarak kapattı. Bu arada, dünyanın önde gelen para birimleri karşısında değer kaybeden ABD Doları nedeniyle, 1 Şubat'ta 88.4 puana kadar gerileyip, o günü 88,67 puandan kapatmış olan Dolar Endeksi de, 5-9 Şubat haftası sürekli yükselerek, haftayı 90,56 puanı test ettikten sonra, 90,44 puandan kapattı. Euro-dolar paritesi de, aynı dönemde 1,2510 dolardan 1,2248 dolara kadar geldi. Euro-dolar paritesinin yılın ilk 6 ayında 1,24-1,28 dolar bandında hareket etmesi, Türkiye'nin ihracatı için çok önemli bir katkı. Ancak, beklentiler değişecek mi, bu hafta göreceğiz. Uluslararası finans kurumları şimdilik euro-dolar paritesi beklentilerini değiştirmediler.

- 8 Şubat Perşembe günü, 2017 yılının aralık ayı sanayi üretim verisi açıklandıktan ve geçen yılın son çeyreğinde Türkiye Ekonomisi'nde sanayinin, 2016 yılının son çeyreğine göre yüzde 7,77'lik bir üretim artışı yakaladığının belli olmasından sonra, yaptığım hesap, 2017'nin son çeyreğini yüzde 8.4 ile 10.2 arası bir GSYH büyüme performansı ile kapatmış olabileceğimizi gösteriyor. Bu verinin gerçekleşmiş olanı 29 Mart Perşembe günü açıklanacak. 2017'nin son çeyreğinde GSYH büyümesinin yüzde 8.4 ile 10.2 arasında gerçekleşmiş olması ihtimalinden hareket ile, tüm 2017 yılı için büyüme oranının yüzde 7.5 ile 8 arası olabileceğini hesap ettim. Bunun anlamı, 2017 yılının bütününde, G-20 ülkeleri arasında en yüksek büyüme oranını Türkiye'nin yakalamış olduğu anlamına geliyor. 2017 yılında yüzde 7.5-8 büyüme başarısı, 2017'yi Çin'in yüzde 6.8, Hindistan'ın 6.7 büyüme ile tamamladığının tahmin edildiği bir ortamda, bu iki ekonomiye en az 0.7-0.8 puan fark atmış olmak anlamına gelmekte.