



Haftanın Odağında

Güncel konularla her hafta

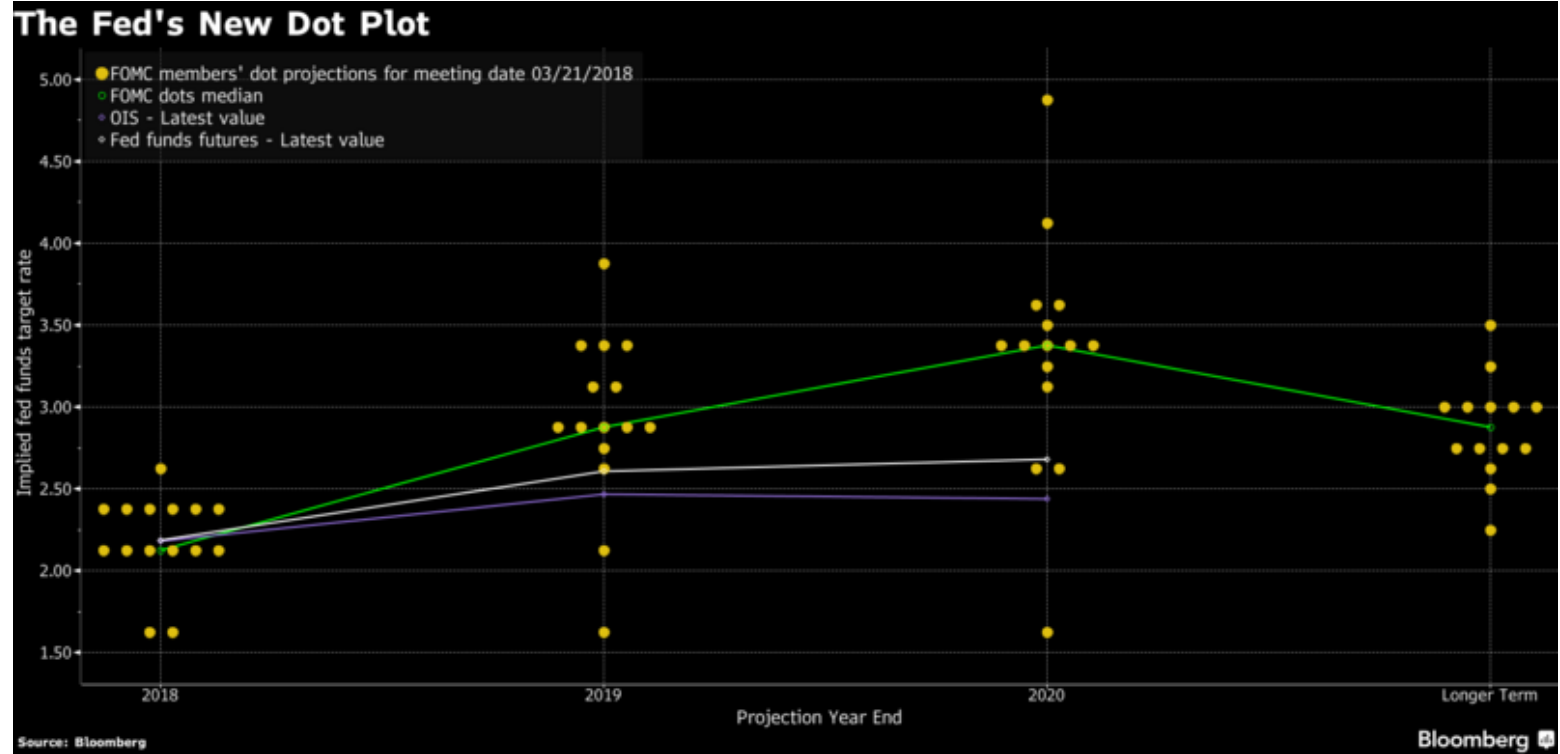
22 Mart 2018

Dünkü toplantı sonrasında bir anlamda korkulan olmadı ve Fed faiz artışları patikasında 2018 için dördüncü kereyi işaret etmedi. Fakat bu tabii suların durgun akacağı anlamına gelmiyor. Yeni Fed Başkanı Powell'in liderliğinde ilk defa bir araya gelen üyeler, oybirliğiyle gösterge faizi 25 baz puan artırarak 1,5-1,75 aralığına çektiler. Ancak, asıl odak Fed'in 2019 ve 2020 için daha dik bir faiz artışı patikasının sinyallerini vermesindeydi. Temelinde de tabii Trump'ın vergi indirimleri sonrasında ABD ekonomik büyüme beklentisinin yükselişi vardı. Fed guvernörleri içinde bulunduğumuz yılın ilk çeyreğinde göreceli olarak sakin büyümeye işaret eden verilerin yerini 2019-20 yıllarında giderek artan bir tempoya bırakacağını düşünüyorlar. Türkiye'de biz alışınız aslında ama dünyada da gündem benzer bir hızla değişmeye başladı. Fed faiz artışları doların ve dolaylı olarak yerel para birimlerinin belirleyicisi olarak gözlem altındayken, bir anda Trump'ın gümrük vergisi duvarları konusundaki yeni ve ani adımı gündeme ağırlığını koymuş durumda.

Fed, korumacılık duvarları ve enflasyon...

Dünkü toplantı sonrasında bir anlamda korkulan olmadı ve Fed faiz artışları patikasında 2018 için dördüncü kereyi işaret etmedi. Fakat bu tabii suların durgun akacağı anlamına gelmiyor.

Yeni Fed Başkanı Powell'in liderliğinde ilk defa bir araya gelen üyeler, oybirliğiyle gösterge faizi 25 baz puan artırarak 1,5-1,75 aralığına çektiler. Ancak, asıl odak Fed'in 2019 ve 2020 için daha dik bir faiz artışı patikasının sinyallerini vermesindeydi. Temelinde de tabii Trump'ın vergi indirimleri sonrasında ABD ekonomik büyüme beklentisinin yükselişi vardı. Fed guvernörleri içinde bulunduğumuz yılın ilk çeyreğinde göreceli olarak sakin büyümeye işaret eden verilerin yerini 2019-20 yıllarında giderek artan bir tempoya bırakacağını düşünüyorlar. Toplantıya ait önemli notlardan bir tanesi tabii 2018 yılında üç veya dört faiz artışı konusunda üyelerin ikiye bölünmüş olmaları; yedi üye dördüncü faiz artışının gerekebileceğini düşünürken



Kaynak: Bloomberg , Egeli & Co.

sekiz üye üç faiz artışının yeterli olacağı görüşünde. Yıl içinde gelecek verilere göre bu dengenin yıl içinde değişmesi son derece olası görünüyor şu durumda. 2018 içinde yapılacak dört faiz artışı Fed faizinin 2,25-2,5 aralığına taşıyacak. Tarihsel açıdan 1990'larda Fed faizinin yüzde 5'lerde olduğu hatırlanırsa, bu seviye bile aslında çok düşük. Tabi enflasyondaki yükselme ivmesi de 90'lı yıllara göre düşük.

Türkiye'de biz alışkınız aslında ama dünyada da gündem benzer bir hızla değişmeye başladı. Fed faiz artışları doların ve dolaylı olarak yerel para birimlerinin belirleyicisi olarak gözlem altındayken, bir anda Trump'ın gümrük vergisi duvarları konusundaki yeni ve ani adımı gündeme ağırlığını koymuş durumda.

Fed'in faiz politikası, ABD ekonomisinin büyüme temposu, Avrupa Merkez Bankası (ECB) tarafından parasal gevşemenin son erdirilip faiz artışlarına geçiş konusunda vereceği sinyaller elbette önemli. Fakat artık bundan daha önemli bir konu, popülist politikacıların iktidarı küresel krize tepki olarak ele geçirmelerinin ardından dünyada korumacılık duvarlarının yeniden ve ciddi ciddi yükselme tehlikesi altına olmamız. Küreselleşmenin finansal boyutunda yapılan hatalar, 2008 sonrasında geçen 10 yıllık sürede bu hataları

düzeltilme ve gelir dağılımındaki bozuklukları iyileştirme adına arpa boyu yol gidilememesi, bugün geldiğimiz noktanın ana açıklayıcısı halinde.

Paraanaliz’de çıkan bir habere göre HSBC anketinde, dünya genelinde her beş şirketten üçünün korumacılığın yükselişine karşı hazırlık içine girerek ya evlerine dönmeye çabılıyorlar ya da buldukları ülkelerde kendilerini korumaya almak amacıyla ortaklık peşindeler.

Trump’ın hedefindeki ülkelerden bir tanesi de mülkiyet haklarını kolayca ihlal etmesiyle meşhur Çin. Çıkan haberlere göre bu ay bitmeden yaklaşık 100 ürünü içeren bir paket eşliğinde 60 milyar dolarlık bir gümrük vergisi paketiyle Çin’den gelen mallara engel koymuş olacak. Amaç patent hırsızlıklarının önüne geçebilmek ve Çin’in ABD’li firmaların izni olmadan ürettiği benzer malların ABD’ye girişini engellemek. Trump’ın ekonomi danışmanları ABD Başkanı’nın seçim kampanyası boyunca bolca Çin’i hedefe koymasını hatırlatarak, ticaret savaşları başlatılmamasının önemine değinen uyarıları Trump’ın pek dikkate almayacağını düşünüyorlar.

ABD her sene Çin’e 130 milyar dolarlık ihracat yaparken bunun neredeyse dört katı kadar mal ithal ediyor. Çin’le verdiği ticaret açığı senelik 375 milyar dolar civarında.

Dünyada küreselleşmenin geldiği aşamada, sadece ve sadece Çin’de üretilen malları ayırmak öyle pek kolay bir iş değil. Arz zincirlerinin dünyanın her yerine yayılmış olması nedeniyle, Çin’den ABD’ye ithali engellenmeye çalışılan bir ürün büyük olasılıkla çok uluslu şirketlerin katkısıyla üretilmekte günümüzde. O zaman sadece Çin’i hedefe koyarak, onu ayıklamak nasıl mümkün olacak ABD için?

Bu sorunun tabii belki de artık pek önemi yok. Trump’ın gümrük vergileri yoluyla gövde gösterisi yapmasının önüne geçilebilecek gibi görünmüyor. Şu durumda hedef olarak adı Çin diye kalsa da, söz konusu mallara eklenecek vergi dünyanın başka ülkelerinde birçok firmanın da etkilenmesine yol açacak. Üstelik aynı malları ABD bu sefer Vietnam, Bangladeş gibi ülkelerden almaya yönelecek.

Yine Trump'ın demir-çelik ürünlerine getirdiği vergi oranları nedeniyle başta Avrupa olmak üzere birçok ülkeyle ekonomik gerginliklerin tohumunun atıldığını hatırlatmak gerek bu noktada.

Çin konusuna geri dönersek; Trump'tan gelen hamle karşısında karşı bir adım atmamasının önemi uluslararası kuruluşlarca kendisine hatırlatılmış durumda. IMF gibi kurumlar dünya ticaret savaşlarının bir domino etkisi ile başlamasından endişeli. Fakat tabi Çin'in elindeki güce bakınca, bu atağa karşı hareket etmemesi eşyanın tabiatına aykırı bir görüntü çiziyor.

Yazılanlara göre, Çin'in ABD'den ithal ettiği başta soya ve uçak parçaları ithalatını aniden sıfırlaması çok kolay. Üstelik bugün Çin ABD hazine bonolarının 1.17 trilyon dolarla en büyük alıcısı. Vergi indirimleri sayesinde bütçe açığı daha da büyüyecek olan ABD açısından hazinesinin borçlanma ihtiyacını karşılayabilmesi çok önemli. Çin'in ABD bütçe açığını finanse etmekte, azıcık ayak diretmesinin maliyeti ebetteki ABD tahvil faizlerinin yükselmesi şeklinde olacak. Çin tabi böyle bir adım atarak kendi elindeki kâğıtların değerini düşürmeyi göze alabilir mi bilinmez ama ortaya çıkan görüntü pek parlak değil.

Normal şartlar altında Fed'in faiz artırma hızı küresel ekonomik görüntü eşliğinde çok daha yavaş tempolu olabilirdi. Ancak, Trump'ın vergi indirimleri, 500 milyar dolarlık harcama planları ve gümrük vergileri yoluyla kapısını araladığı ticaret savaşları işin rengini değiştirmiş durumda. Fed'in faiz politikası dolar ve diğer para birimleri üzerinde elbette etkili olacak; öyle olduğunu en yakın 2013 Mayıs ayından beri görmekteyiz.

Ancak, ekonomik küreselleşmedeki hataları düzeltmeye yönelmek yerine ticaret savaşları başlayarak yola koyulmanın ekonomik etkili, kurlar üzerindeki yansımaları çok daha derin olma potansiyeli taşıyor.

Enflasyonist bir sarmal potansiyeli taşıyor.

Türkiye'nin hem manşet hem çekirdek enflasyonunun çift hanelerde bulunması, merkez bankasının bu konuda eli kolu bağlı görüntü vermesi ve hükümetin faiz indirme arzusu



çok daha tehlikeli bir kombinasyon haline dönüşüyor.

İletişim:
Güldem Atabay Şanlı

+90 532 347 82 06
guldem.atabaysanli@egelico.com

Bu doküman Egeli & Co. Aile Ofisi Yönetim Danışmanlık ve Destek Hizmetleri A.Ş. ("Egeli & Co. Aile Ofisi" Mersis No: 0325054296800015) tarafından hazırlanmıştır.

Egeli & Co. Aile Ofisi ailelere, varlıklarının sürdürülebilirliği için aile üyeleri ile koordineli oluşturduğu yatırım felsefesi ve hedefler doğrultusunda farklı alanlardaki uzmanların koordinasyonunu sağlayan; objektif ve profesyonel yaklaşımla tek bir merkezden servet yönetimi, ilişki yönetimi ve varlık optimizasyonu hizmetleri veren ve aile içindeki tüm nesiller ve paydaşlar için yol gösterici olan bağımsız ve butik bir danışmanlık şirkettir.

YASAL UYARI:

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu belgedeki bilgilerin doğruluğu, güvenilirliği ve güncelliği hakkında gerekli özeni göstermekle birlikte bu bilgilerin güvenilirliği, doğruluğu, güncelliği ve eksiksizliği hakkında hiçbir garanti vermemektedir. (Varsa) Yürürlükteki herhangi bir yasa veya düzenleme ile sorumluluğun sınırlandırılması ölçüde tasarruf olarak, Egeli & Co., yöneticileri, çalışanları, temsilcileri ve ajansları bu belgenin içeriği, hatası veya eksiklerinden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan (ihmal olup olmadığı ya da başka bir şekilde olursa da) ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı sorumlu tutulamaz. Herhangi bir şirket, sektör, hisse veya yatırım için detaylı ve tam bir analiz değildir. Egeli & Co. her an, hiçbir şekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. İşbu araştırma raporu, ticari iletişim ve ticari elektronik ileti olmayıp sadece ekonomik konjonktür ile ilgili bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Bu rapor hangi amaçla olursa olsun çoğaltılamaz, dağıtılamaz ve yayınlanamaz.

