

Konvansiyonel ekonomi politikalarına dönüyor mu?

Erdoğan'ın yeni Hazine ve Maliye Bakanı olarak Mehmet Şimşek'i ataması, ortodoks ekonomi beklentilerine dönüş beklentisi doğurdu. Cumhurbaşkanı Erdoğan Cumartesi günü yeni Hazine ve Maliye Bakanı olarak Mehmet Şimşek'i atadı. Hatırlanacağı gibi, Şimşek global finans piyasalarındaki tecrübesinin ardından, 2009-2018 yılları arasında da kesintisiz olarak Ak Parti hükümetlerinde Maliye Bakanlığı ve Başbakan Yardımcısı görevlerinde bulunmuştu. Mehmet Şimşek ismi ortodoks politika setine dönüş beklentisi yarattığından, piyasalar açısından simgesel bir anlamı bulunuyor. Bu beklenti, Mehmet Şimşek'in atanmasından önce haber akışıyla bile piyasalarda etkisini gösterdi. Şöyle ki, seçimlerin ardından 700 bazpuanın üzerine fırlayan CDS makası yeniden seçim öncesi seviyelere (500 bazpuanın altına), çift hanelere çıkan Eurobond faizleri de %8.5-8.7 seviyelerine geriledi.

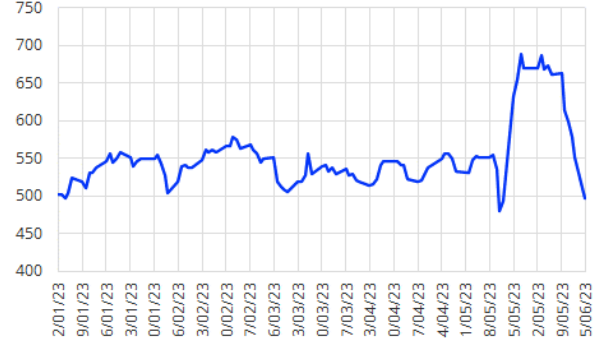
Mehmet Şimşek rasyonel zemine dönme taahhüdü verdi. Mehmet Şimşek, eski Bakan Nureddin Nebati'den görevi devraldığı basın toplantısında temel hedef olan sosyal refahın artırılması için **şeffaflık, tutarlılık, öngörülebilirlik ve uluslararası normlara uygunluğun** temel ilkeleri olacağını bekledi. Şimşek ayrıca Türkiye'nin **rasyonel bir zemine dönme** dışında bir seçeneği kalmadığını belirterek, **kurala dayalı ve öngörülebilir** bir Türkiye ekonomisinin özlenen refaha ulaşmada anahtar olacağını söyledi. Bu açıklamaların, Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın faizler konusundaki hassasiyeti dikkate alındığında, konvansiyonel ekonomi politikalarına tam olarak dönüş olmasa bile, son yıllarda uygulanan heterodoks politika setinden (kademeli) bir dönüş sinyali içerdiğini söyleyebiliriz.

Makroihtiyati düzenlemelerin bundan sonra kademeli olarak gevşetilmesini bekliyoruz. İç talepteki (ithalat) güçlenme ve döviz rezervlerinde süregelen hızlı düşüş dikkate alındığında, ileriye dönük ekonomi politikalarının öncelikli hedefinin iç talebi ve dolayısıyla döviz talebini sınırlamak üzerine yoğunlaşacağını düşünüyoruz. Bunu sağlamak üzere de, politika faizi yükseltsin ya da yükseltmesin, **bankalar üzerindeki bazı makroihtiyati düzenlemelerin gevşetileceğini (ya da bir noktada kaldırılacağını) düşünüyoruz.** Bu politika değişikliklerini de, kredi faizlerinin politika faizine endekslenmesi kuralının kaldırılması, menkul kıymet tutma zorunluluğunun esnetilmesi ve çeşitli serbest piyasa uygulamalarına getirilen zımnı sınırlamaların kaldırılması olarak sıralayabiliriz. Bu adımların atılması piyasada ekonomi politikalarına olan güveni artırarak risk priminde ek düşüşleri beraberine getirebilir. Kademeli olarak alınsa bile, bu yönde kararların son 2-2,5 aylık dönemde döviz rezervlerinde yaklaşık 30 milyar ABD doları düşüşe yol açan örtülü döviz satışlarına olan ihtiyacı azaltabileceğini de düşünüyoruz. Bunlara ek olarak, ekonomi yönetiminin hem ihracatı desteklemek hem de yıllık %60-70 temposuyla artış gösteren tüketim malı ithalatını sınırlandırmak için TL'nin kademeli olarak değer kaybetmesine izin vermeye devam etmesi beklenebilir. Ancak, kur korumalı mevduat (KKM) büyüklüğünün 125 milyar \$'a ulaşmış olması nedeniyle, TL'deki sert değer kayıpları kamu için çok büyük bir yük doğuracağından, bu değer kaybının ölçülü olarak gerçekleşmesi istenecektir. Buna göre, ekonomi yönetimi 1990'lardaki "yönetilen dalgalı kur" rejimine benzer bir strateji izleyebilir. Bu strateji, dış ticaret dinamiklerini dengelemeye ve büyüme kompozisyonunu iç talepten ihracata kaydırmaya yardımcı olabilir. Ancak, böyle bir stratejinin kur-enflasyon sarmalına yol açarak enflasyonun yüksek kalmasına yol açabileceğini de belirtmek gerek. Önümüzdeki dönemde hızla bozulmaya devam etmesi beklenen bütçe açığı da enflasyonu yukarı yönlü baskılayacaktır. Son olarak, hükümetin döviz talebini kontrol etmek adına ilk etapta KKM sistemine bağlı kalacağını ve bunun da mevduat faizlerini yüksek tutacağını düşünüyoruz.

Şimdi gözler başta TCMB Başkanlığı olmak üzere yapılacak potansiyel atamalarda olacaktır. TCMB Başkanlığına da piyasa dostu bir ismin atanması ortodoks politikalara (kademeli de olsa) dönüş beklentisini pekiştirecektir. Ekonomi yönetiminde piyasa dostu isimlerin olmasını bu amaca ulaşılmasını kolaylaştıran bir durum olarak değerlendiriyoruz. Buna bağlı olarak, ülke risk priminin düşmesini ve bunun özellikle bankacılık hisselerine olumlu yansımaları bekleyebiliriz.

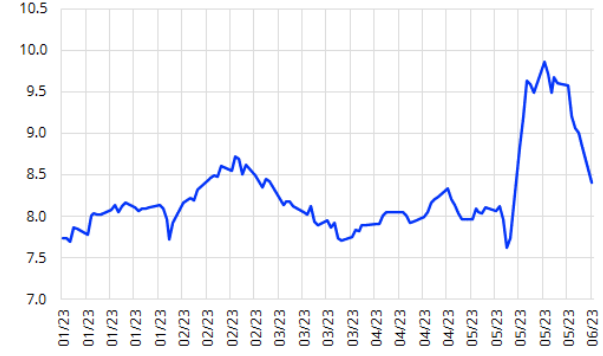
Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

Grafik 1: 5-yıllık CDS makası (bazpuan)



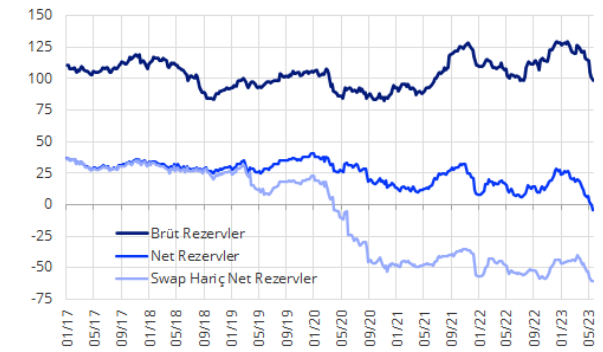
Kaynak: Bloomberg

Grafik 2: 2034 vadeli Eurobond faizi (%)



Kaynak: Bloomberg

Grafik 3: TCMB'nin döviz rezervleri (Milyar \$)

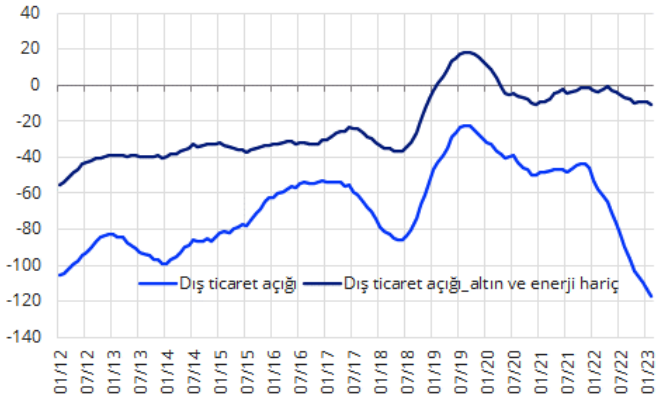


Kaynak: TCMB

Serkan Gonencler
Baş Ekonomist

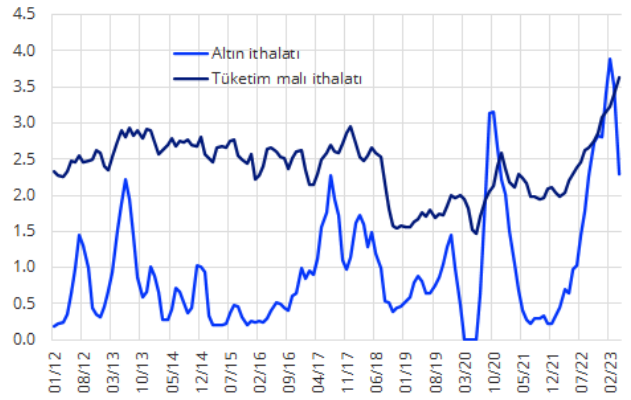
serkan.gonencler@gedik.com
+90 212 385 42 38

Grafik 4: Dış ticaret açığı (Milyar \$)



Kaynak: TÜİK

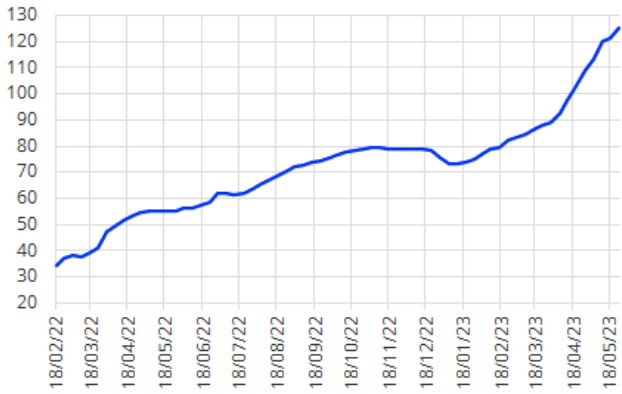
Grafik 5: Altın ve tüketim malı ithalatı (Milyar \$)*



Kaynak: TÜİK

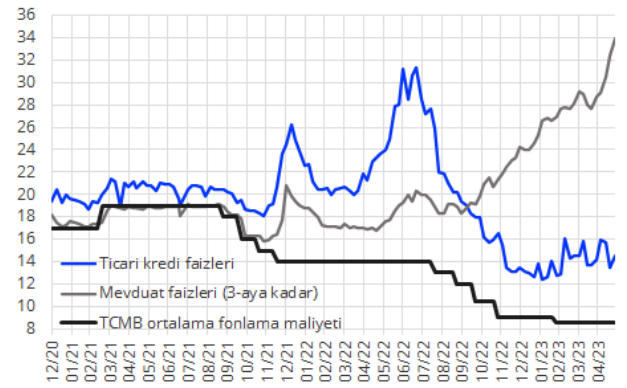
* 3-aylık hareketli ortalama

Grafik 6: Kur Korumalı Mevduat (Milyar \$)



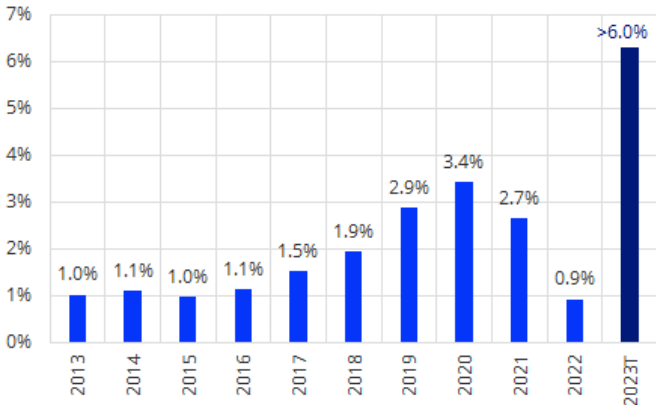
Kaynak: TCMB

Grafik 7: Politika faizi ve bankacılık faizleri



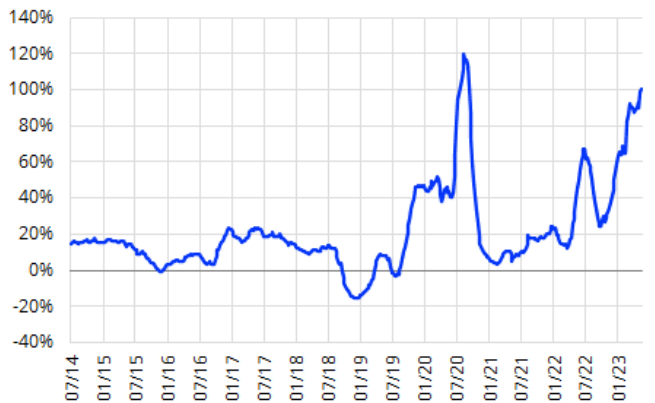
Kaynak: TÜİK

Grafik 8: Bütçe açığı/GSYH



Kaynak: TÜİK

Grafik 9: Tüketici kredileri ivmesi



Kaynak: TÜİK

* 13-haftalık ortalama yıllıklandırılmış değişim

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.