

# Piyasalar yeni yıla tedirgin başladı

*M. Ali Yıldırım* 2008.01.13

Dış ve iç piyasalar geçen haftayı oldukça tedirgin geçirdi. Dış piyasalarda ABD ekonomisinin geleceğine ilişkin açıklamalardan kaynaklanan bir tedirginlik hakimdi.

İçeride ise hükümetin iş dünyasını yakından ilgilendiren konularda aldığı kararlar, global tedirginlikten doğan kaygıların önüne geçecek kadar etkili oldu.

Maliye Bakanlığı, leasing sektörüne yeni bir düzenleme getirdi. Yatırım amaçlı makine ve ekipman banka kredisiyle vadeli alındığında (leasing) uygulanan Katma Değer Vergisi (KDV) yüzde 1, peşin alındığında yüzde 18 KDV uygulanıyordu. Maliye hem haksız rekabeti önlemek hem de bütçe gelirini artırmak amacıyla leasingli alımların KDV'sini yüzde 18'e yükseltti. Ancak, bu kararı ilgili sektörlerle diyalog kurmadan ve enine boyuna tartışmadan aldığı için, iş dünyasından ciddi tepkiler aldı. Sanayi Bakanı'nın da iş dünyasının yanında yer alarak, bu kararın yatırımları olumsuz etkileyeceğini dile getirmesi oldukça ilginçti. Son yapılan yüzde 15'lik elektrik zammının konutlara yüzde 19 seviyesinde yansiyacak olması, Başbakan Erdoğan'ı harekete geçirdi ve elektrik zammının yeniden gözden geçirilmesini istedi. Bu konular ve Merkez Bankası (MB)'nın İstanbul'a taşınması konusundaki yine MB Başkanı ile hükümet arasındaki görüş ayrılığına Başbakan, hafta içinde hükümetin beş yıllık 'Eylem Planı'nı açıklayarak son noktayı koydu: 'İşverenlerin SSK primleri 5 puan düşürülecek ve MB, İstanbul'a taşınacak'. Bakanların kendi arasındaki tartışmaları ve hükümetin MB ile girdiği söz düellosu iş dünyasını da tedirgin etti. Önceden alınıp sonradan düzeltilmeye çalışılan kararlar, hükümete duyulan güvenin bir miktar zedelenmesine neden oldu.

ABD ekonomisiyle ilgili son açıklanan makroekonomik göstergeler durgunluk ve enflasyonda yükselme endişesini artırdı. Ayrıca, ABD Merkez Bankası (FED) Başkanı B.Bernanke'nin hafta içinde yaptığı konuşmada; ekonomide durgunluğa değinmesi, FED'in bu ayki toplantısında faiz indirimlerine yarım baz puanla devam edileceği şeklinde algılandı. Geçen yılın son çeyreğinde tutsat (mortgage) piyasasında yaşanan finansal krizin bilançosu henüz netleşmiş değil. ABD'de bankacılık dahil, bazı şirketlerin yıllık bilançoları açıklanmaya başlandı. Büyük şirketlerin yılı zararlar kapatması, ABD'de hisse senedi fiyatlarına ve endekslere olumsuz yansıdı. Diğer ülke borsaları da bundan olumsuz etkilendi. Önemli ülke borsaları ilk kez seneye düşüşle başladı. Dünyanın en büyük ekonomisindeki durgunluk işareti doları zayıflatırken, petrol, endüstriyel metaller ve birçok hammadde fiyatının da gerilemesine neden olacağı gerekçesi yatırım fonlarını ve piyasaları tedirgin etti. Bu gelişmeler altın fiyatının bütün zamanların en yükseği olan 898 dolar/ons seviyesine taşıdı.

Altının hızlı yükselişinde en önemli ve tek gerekçe olarak global enflasyonda yükselme endişesi gösteriliyor. Ayrıca, son haftalarda Pakistan ve Cezayir'de yaşanan terör saldırıları da bahane ediliyor. Türkiye, yıllık 250 ton ile dünyada 3. altın ithal eden ülke olmasına rağmen altın, dış piyasa fiyatının ons bazında 10 dolar ve kilo bazında yaklaşık 300 dolar altından işlem görüyor. Ayrıca, 24 ayar altın 32,95 YTL/gr ve cumhuriyet altını 222 YTL birim fiyatıyla 2006 Mayıs ayı fiyatının altında zayıf işlem hacimli seyir izliyor. 2006 Mayıs'ında altın 730 dolar/ons ve dolar 1.7800 YTL seviyesinde iken, o günkü piyasa koşullarında 24 ayar altın 34,50 YTL/gr'dan cumhuriyet altınına 245 YTL'den yoğun talep olmuştu.

Türkiye'de olduğu gibi global piyasalarda da fizik altın talebinin yetersizliği, büyük fonların spekülatif amaçlı fiyat hareketlerini daha fazla sürdürmeleri zorlaşabilir. Daha önceleri de olduğu gibi; hızlı fiyat yükselişleri, hızlı düşüşleri getirebilir.

# Altın fiyatları düşer mi?

*M. Ali Yıldırım* 2008.03.15

Nouriel Roubini, halen New York Üniversitesi Stern School of Business'de ekonomi profesörü ve önemli bir iktisatçı.

Uluslararası makroekonomik gelişmeler üzerine önemli makaleleri ve çalışmaları bulunuyor. 1998-2000 yılları arasında Beyaz Saray Ekonomi Danışmanları Konseyi'nde, daha sonra ABD Hazinesi'nde "Kıdemli Danışman" olarak görev aldı. Ayrıca, IMF ve Dünya Bankası gibi daha birçok kuruluşa danışmanlık yaptı. 2006'dan itibaren Amerikan ekonomisinin durgunluğa gireceği konusunda ısrarlı söylemleriyle daha çok dikkat çekti. Roubini, medya tarafından da alanında bir otorite olarak kabul ediliyor.

İş Yatırım 2003'ten beri 'sermaye piyasalarının gelişimine katkıda bulunmak' görevini üstlenerek "Geniş Açı" adı altında özel davetlilerin katıldığı toplantılar düzenliyor. Bu çerçevede İş Yatırım'ın 6 Mart'ta yapılan "Geniş Açı" toplantısının konuğu Prof. Roubini'ydi. Birçok tanınmış ekonomi yazarının özel davetli olduğu toplantıda Roubini'yi dinleme ve soru sorma fırsatı buldum.

Prof. Roubini, ABD ekonomisinde ve global piyasalarda yaşanan gelişmeler ve bunların gelişmekte olan ülkelere yansımaları konusunda detaylı bir sunum yaptı. ABD ekonomisinin 2008 başında durgunluğa girdiğini ve bunun bugüne kadarki en kötü konut sektörü durgunluğu olacağını belirtti. Bu durgunlukta; ABD'de konut sektöründeki finansal sistemde hane halkının ipoteklerinin gerektirdiği ve taahhüt ettikleri ödemeleri yerine getirmemekten oluşan toplamı 1 trilyon doları bulan ve 2 trilyon dolara ulaşabilecek kayıplardan kaynaklandığını ifade etti. Uzun yıllar düşük faiz oranları ve tüketime yönelik politikaların zaman içinde Tutsat (Mortgage) balonunu şişirdiği ve daha sonra yükselen faizleri FED'in indirmede geç kalmasıyla mortgage balonunun patladığını söyledi. Roubini'ye göre durgunluk 1-1,5 yıl sürecek. ABD ekonomisinin dünya ekonomisinin yüzde 25'ini içerdiğini ve bu nedenle durgunluktan bazı ülkelerin daha fazla, bazı ülkelerin daha az etkileneceğini belirtti. FED'in, faizleri yüzde 2'nin altına çekeceğini ve bu nedenle dolar paritesinin zayıf seyrini sürdüreceğini söyledi. Durgunluğu aşmada, faiz indirimlerinin yeterli olmayacağını ve hükümet müdahalelerinin gündeme geleceğini anlattı. Roubini; ABD durgunluğu sebebiyle global bir yavaşlama olacağını, talebin düşeceğini söyledi. Bu durgunluktan Çin başta olmak üzere Doğu Asya ve bazı Avrupa ülkelerinin olumsuz etkileneceğini vurguladı. Türkiye'nin finansal altyapısının yapılan reformlarla güçlendiğini ve güzel işler yaptığını, bu nedenle daha az etkileneceğini; ancak bazı risklere de açık olduğunu bu nedenle dikkatli olunmasının altını çizdi.

Altın ve petrol gibi emtia fiyatlarının önce yükseleceğini ve daha sonra düşeceğini belirten Prof. Roubini'nin, Euro/Dolar paritesindeki beklentisi ise; yıl içinde daha yüksek seviyeleri göreceği; ancak o seviyelerde tutunamayacağı, doların bir süre sonra toparlanacağı şeklinde. Makroekonomik göstergelerle ilgili daha birçok tespitlerini de katılımcılarla paylaştı. Soru-cevap bölümünde; "Dünyada birçok hizmetin ve emtianın fiyatı dolarla ifade ediliyor. Siz doların değerinin düşeceğini söylüyorsunuz. Uluslararası para niteliğindeki dolara veya kâğıt paraya güven azalırsa, halen tırmanışta olan altın fiyatı daha da yükselmez mi?" diye sordum. Roubini, "Paranın değeri düştükçe, altın almak için daha fazla para ödemek gerekecektir. Bu nedenle altın fiyatı da gerileyecektir." karşılığını verdi. Bu cevabı bir örnek ile açacak olursak; elinizde 28 bin dolarınız var ve bir kilo altın fiyatı 32 bin dolar. Siz bir kilo altın yerine 875 gram altın alabilirsiniz. Dolayısıyla fiyat yükseldikçe alınacak

miktar daha da azalacağından talep ve altın fiyatı da düşecektir. Hafta içinde 1.000 dolar/onsu test eden altın Roubini'nin ifadesine göre yıl içinde düşecek görünüyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Petrol ve dolar penceresinden altın fiyatının seyri

*M. Ali Yıldırım* 2008.04.12

Piyasa, mal ve hizmetin alınıp satıldığı bir pazardır. Globalleşme ile ticaretle sınırların büyük ölçüde kalkmasıyla günümüzde dünya düz bir konuma geldi. Bu ortamda üretim ve pazarlamada rekabet olabildiğince arttı.

Bizim gibi gelişmekte olan ülkeler dünyanın gelir pastasından daha fazla pay alabilmek için her konuda, rekabetin tam ortasında bulunuyor. Çin ise bu konuda başı çeken bir ülke olması nedeniyle dünyanın korkulu rüyası durumda.

ABD'nin Irak saldırısı sonrasında yükselişe geçen petrol fiyatları yaklaşık 4 yıl sonunda, geçen hafta 111 dolar/varile ulaştı. Petrolün üretim maliyeti ülkeler bazında 3, 5 ve 7 dolar/varili buluyor. Üretimle satış arasında varil başına 104 dolar fark var. Dünyada günlük toplam petrol üretimi 86 milyon varil. Tüketim ise 87 milyon varil düzeyinde. Günlük 1 milyon varil üretim açığının petrolün varil fiyatını 150 kat kârlı hâle getirmesi pek mantıklı görünmüyor. O halde fiyat artışı fizikî talepten kaynaklanmıyor. Dünyanın en büyük ekonomisi ABD; ülkesinde tüketimi artırmak ve ekonomiyi canlı tutmak amacıyla piyasaya sürekli para pompalıyor. Birkaç yıldan beri dünyada likidite bolluğu yaşanıyor. Başta Çin olmak üzere diğer ülkelerden yaptığı ithalat ve savaş harcamaları nedeniyle ekonomisi cari açık ve bütçe açığı veriyor. Dolar da bu nedenle diğer para birimleri karşısında zayıf seyreliyor.

Gelişmiş ülkelerdeki yatırım bankalarının oluşturdukları yatırım fonlarına katılanlar arttıkça, fonların petrol alımı artıyor. Alınan petrol önce stoklanıyor. Daha sonra çeşitli spekülasyon haber ve hareketlerle piyasalara korku salarak fiyatlar dalgalı seyirlerle yükseltiliyor. Böylece yatırım fonları milyar dolarlar kazanıyor.

Petrol fiyatının artması, küresel enflasyonda yükselme endişesi oluşturuyor. Bazı yatırım bankaları oluşturdukları altın ve kıymetli metal fonlarıyla yatırımcıları korumaya çalışıyorlar. Endüstriyel metaller, emtialar ve hububatlardan oluşan diğer fonlar da var. Son aylarda tahıl, mısır ve pirinç fiyatlarının yükselmesinde aynı gerekçeler geçerli. Söz konusu fonlarda aynı yöntemlerle büyük paralar kazanıldıkça da yeni yeni yatırım fonları oluşturuluyor. Hattâ bu fonları koruyan fonlar bile var.

Arap ülkeleri petrolden kazandıkları paraların bir kısmını dış ülkelerde inşaat, turizm, sağlık sektörüne veya şirket satın alarak yatırım yapıyorlar. Rusya dış borçlarını, yükselen petrol fiyatı sayesinde ödedi. Bizim gibi petrol ithalatçısı gelişmekte olan ülkeler, global pazarda kıyasıya rekabet ederek, ihracat gelirlerini artırma mücadelesi veriyor. İhracat gelirinin büyük bir bölümünü, petrol ve diğer enerji alımları için harcıyor. Kısacası dünyada, birileri gece gündüz çalışarak, ülkelerinin gelir düzeyini yükseltme gayretindeyken, parayı yönetenler de bu gelirleri kendilerine döndürüyorlar. Para büyüdükçe piyasalar üzerindeki tahakkümü de o derece artıyor. Bunun sonu yok. ABD'de tutsat (mortgage) piyasalarında olduğu gibi, yatırım fonlarında da balon bir gün patlayacak.

ABD'de tutsat piyasalarında yaşanan krizin, finansal krize dönüşmesiyle para birimlerine güvenin azalması da altın fiyatının yükselişine destek oldu. Altının onsu (31,10 gr) 1.033 dolara kadar yükseldi. Son haftalarda 880-940 dolar/ons seviyesinde hareket ediyor. Geçen hafta Uluslararası Para Fonu nakit sıkıntısını gidermek ve mali yapısını güçlendirmek amacıyla bir yandan çalışanların sayısını azaltırken, bir yandan da rezervinden 403 ton

altın satacağını açıkladı. Bu açıklama ile piyasalarda altın fiyatlarının düşebileceğine yönelik endişeler oluştu. Buna fonlardan gelecek satışlar da eklenince "güvenli liman" olan altın fiyatı olumsuz etkilenebilir. Teknik olarak fiyatları gelecek haftalarda 850-820 dolar/onsa kadar gerileyebilir. Bu gelişmeler yatırım fonlarındaki balonun patlama işareti de olabilir.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Darphane, gram altın satmaya hazırlanıyor

---

*M. Ali Yıldırım* 2008.04.20

Vatandaşımızın altına olan ilgisi çok eski yıllara uzanır. Türkiye ekonomisinin tarıma dayalı olduğu yıllarda toplumun ana tasarruf aracı altındı.

Günümüzde tasarruf araçları yelpazesi hayli çeşitlenmesine rağmen, halen halkın elinde 'Yastık altı' olarak adlandırılan altın olduğu biliniyor. Ancak, miktarı konusunda somut bir veri bulunmuyor.

Halkın altına olan tutkunluğu; saklanması, taşınması ve alınıp satılması kolay olması gibi gerekçelere dayanıyor. Ayrıca, enflasyonun yüksek seyrettiği yıllarda paranın değerini koruyan en güvenli yatırım aracı olarak görülüyordu. Toplumların ekonomik yaşamında zenginlik ölçüsü, güven unsuru olan altın, spekülasyon yönüyle ve endüstriyel kullanımıyla da, yıllarca önemini korumayı başardı. Sermaye piyasalarında enstrüman ve menkul kıymet çeşitliliğinin artması, geleneksel ve "nihai değer" saklama aracı olan altının önemini 1980 sonrası azalmasına karşın, 11 Eylül 2001'de ABD'de yaşanan terör saldırısı sonrası portföylerdeki yerini yeniden aldı.

2007'nin son çeyreğinden bu yana, dünya piyasalarında yaşanan çalkantılar sonucunda altın fiyatları nominal olarak tarihî zirvelere çıktı. ABD ekonomisinde konut kredileri kaynaklı yaşanan tutsat krizinin finansal krize dönüşmesiyle dünya piyasalarında yaşanan kayıplar, altın fiyatlarını bir yıllık süreçte 615 Dolar/ons'tan 1033 Dolar/ons'a taşıdı. ABD ekonomisindeki bozulma sinyalleri ve buna bağlı olarak Amerikan Doları'nın uluslararası para birimleri karşısında sürekli değer kaybetmesi, altına olan talebi artırdı. Bu süreçte Türkiye'de; bir yandan 700 ton civarında olduğu bilinen işlenilebilir altın rezervini, bir yandan, büyüklüğü konusunda çeşitli tahminler yürütülen yastık altı altınları ekonomiyeye kazandırma çalışmaları başladı.

1984'te yasalarla altın ithalatının serbest bırakılması altın sektörüne büyük bir ivme kazandırmıştı. Bu açılım süreci 1993 yılında İstanbul Altın Borsası'nın kurulmasıyla daha da derinleşti. 2002 yılında yüzde 99,99 saflıkta altın üretim teknolojisiye sahip olan İstanbul Altın Rafinerisi'nin (İAR) kurulması bu alandaki gelişmelerin son adımı oldu. Son birkaç yıldır Altın Rafinerisi, 'gram altın' olarak adlandırılan 1 gramdan başlayan ve 5-10-20-50-100 gram ağırlıkta 24 ayar altınları üreterek bunları satışa sunmaya başladı. Ardından birkaç firma da kendi markaları altında bu tür altınları piyasada satmaya başladı. Başlangıçta 'gram altın'ın üretilmesinin amacı; altın bankacılığı sisteminin kurulmasıyla halkın yastık altında ölü yatırım olarak duran altınlarının, bankalarda açılacak altın hesabında toplanmasıydı. Ayrıca, bankaya yatırılan altınlardan, tasarruf sahibi kâr payı şeklinde bir getiri sağlayacak, diğer taraftan da bankaların bu altınları kuyumculuk sektörüne kredi şeklinde verilerek, kaynak ihtiyacının karşılanması sağlanacaktı. Ancak, bankaların bu konudaki altyapı eksikliği nedeniyle bu sistem henüz çalışmıyor.

Güvenilir kaynaklardan edindiğim bilgiye göre; Darphane ve Damga Matbaası üretmekte olduğu cumhuriyet altınlarına ilaveten, 24 ayar gram altın üretimine de başlamaya hazırlanıyor. 1-2,5-5-10-20 ve 50 gramlık bu altınlar mayıs ayından itibaren tüketicilerin beğenisine sunulacak.

Cumhuriyet altınına alternatif olması beklenen bu yeni ürünün Darphane'nin güvencesinde olması benzerlerine göre bir ayrıcalık oluşturacak. Bu altınlar sarraf ve kuyumcularda satılacağı gibi, Darphane'nin kendi mağazasından da halka satılacak. Halen işlerliği olmayan altın bankacılığı sistemi de, belki bu sayede devreye girer, gelecek yıllarda yastık altındaki altınlar, ekonomiye kazandırılır.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Faiz dışı fazladaki çözülme, piyasaları nasıl etkiler?

---

*M. Ali Yıldırım Türk 2008.05.10*

Geçen haftanın gündemini hükümetin ekonomi kurmaylarının açıkladığı orta vadeli mali program içinde faiz dışı fazla (FDF) oranının iki puan düşürülmesi oluşturdu.

Merkez Bankası (MB) yönetiminin gazetelerin ekonomi editörleriyle yaptıkları sohbet toplantısında da FDF hedefinin aşağı çekilmesi konusu, önemli soruların ilk sırasındaydı.

Bütçenin gelirleriyle giderleri arasında oluşan fark bütçenin dengesini oluşturur. Harcamalar gelirlerden fazlaysa bütçe açık verir. Harcamalar gelirlerden düşük ise, bütçe fazlası oluşur. Bütçe açığını karşılamak için muhakkak, bir şekilde borç bulmak veya borçlanarak bu açığı kapatmak gerekir. Bütçede oluşan fazlalığın, daha önceki borçların ödenmesinde kullanılması en akılcı yöntemdir. Devlet bütçesinde ise; bir yandan bütçe dengesi, bir yandan da borçlanmalar nedeniyle oluşan faiz ödemeleri dışında oluşan bütçe dengesinin, yakından izlenmesi gerekir. Faiz ödemeleri dışında bütçenin gelirleri, harcamalardan sonra artıyorsa bütçe fazlası, artmıyor ve de giderleri karşılamıyorsa, faiz dışı bütçe açığı oluşur.

AK Parti hükümetlerinin sıkı mâli politika uygulamasına, MB'nin fiyat istikrarı oluşturucu sıkı para politikasıyla destek olması, FDF'de hedef olarak belirlenen gayri safi milli hasıla (GSYH) içindeki yüzde 6,50'lik payı birkaç yıl başarıyla tutturuldu. Son yıllarda Türkiye'nin milli gelirinde gözle görülür artış oldu. Bu nedenle 2008 bütçesinde FDF'nin, GSYH'ya oranı yüzde 6,50'den yüzde 5,50'ye çekildi.

Hükümetin ekonomi kurmaylarının önceki hafta açıkladıkları orta vadeli programda, bu yıl yüzde 5,50 olan FDF oranı, yüzde 3,50'ye indirildi. 2012 yılına kadar bu oranın, yüzde 2,40'a çekilmesi hedefleniyor. Şimdi piyasa çevrelerinde; 'Hükümetin ekonomi programında gevşeme mi oluyor?' sorusu sorulmaya başlandı. Ancak, söz konusu programda FDF'nin indirilmesiyle elde edilecek gelir fazlası kaynağın; istihdam paketi, mahalli idareler reformu ve GAP'ın (Güneydoğu Anadolu Projesi) bitirilmesinde kullanılacağı belirtiliyor. İleriye dönük bakıldığında dünyada enerji ve gıda fiyatlarındaki artışın sürebileceği düşüncesiyle hükümetin, GAP'ı tamamlayıp faaliyete geçirerek, enerji ve gıda üretimini artırma yönünde şimdiden kolları sıvadığı görülüyor. Ayrıca, GAP bölgesinde bu yöntemle yatırımları ve istihdamı artırarak bölgenin, diğer bölgelerle gelişmişlik farkının azalmasını ve terörün de önüne geçmeyi amaçlıyor.

MB'nin bugüne kadarki fiyat istikrarını koruma konusundaki başarısında hükümetin uyguladığı sıkı maliye politikası büyük önem taşıyor. Bu düşünce MB yetkililerince de ifade ediliyor. Son dönemde enerji ve gıda fiyatlarındaki yükselişin, enflasyon üzerindeki olumsuz yansıması da dikkate alındığında, MB'nin para politikası daha da sıkı olacak. Bu çerçevede MB'nin, geçen hafta birkaç kez, haftalık repo ihalesiyle piyasadan yaklaşık 7-8 milyar YTL çekmesi, bunun bir göstergesi. FDF oranının gevşetilmesiyle orantılı olarak para politikasının daha da sıkılaştırılması, MB'nin mevcut fiyat istikrarını korumaya, eskisinden daha çok önem vereceği anlaşıyor.

MB kurmaylarının söz konusu toplantıdaki açıklamaları piyasalar tarafından; MB'nin gelecek haftaki 'Para Kurulu' toplantısında faizin yükseltileceği şeklinde algılandı. Bu nedenle hafta içinde düşük seyreden döviz

fiyatları, tahvil ve bono faizleri hafta sonuna doğru yükselişe geçti. Bazı yatırımcılar yükselen enflasyona karşı, son günlerde fiyatı 240 YTL'ye kadar gerileyen cumhuriyet altınına yöneldi. Borsa endeksi bu gelişmelerden bir miktar olumsuz etkilenecek geriledi. Görülen o ki; FDF oranının düşürülmesi, MB'nin sıkı para politikasını sürdürmesi ve Uluslararası Para Fonu (IMF) ile yeni bir ilişkinin kurulmasıyla ekonomide yeni bir dönem başlıyor. Ancak, FDF oranının indirilmesiyle ekonomik programda sapma olacağına ve piyasa dengelerinin bozulacağı eleştirilerine katılmıyorum.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## 'Altın adam'ın hikâyesi

*M. Ali Yıldırım* 2008.05.17

Türkiye'nin 70 cent'e muhtaç olduğu 1978 yılında, hurda altınlar ekonominin imdadına yetişmişti. O dönemde kuyumcular vitrinlerindeki bilezikleri potaya koyup erittikten sonra takoz halinde illegal yollarla yurtdışına gönderip karşılığında döviz getirerek, Türkiye'nin darboğazdan çıkmasına yardımcı olmuştu.

O yıllardan bugüne, altın sektöründe de birçok şey değişti. 1983 sonrasında alınan ekonomik kararlarla Merkez Bankası (MB) yurtdışından altın ithal ederek, kuyumculara satmaya başladı. 1990'lı yıllarda bugünkü İstanbul Altın Borsası (İAB) kuruldu. İAB üyesi bankalar ve yetkili müesseselere (döviz büfesi) altın ithal ve ihraç etme müsaadesi verildi. Esas gelişme bundan sonra başladı.

Türkiye, yastık altının çok olduğu bilinen ender ülkelerden biri. Ancak, miktarı konusunda çeşitli tahminler yürütülüyor. Ayrıca, son zamanlarda yapılan araştırmalar 700 ton altın madeninin yeraltında çıkarılmayı beklediği yönünde. Toplam 1600 ton yeraltı altın rezerviyle birçok ülkenin önünde yer alıyor. Türkiye'nin petrol rezervi yok ama, büyük miktardaki altın rezervinin üzerinde oturuyor.

Hazine Müsteşarlığı ve İstanbul Altın Borsası desteğiyle 1996 yılında kurulan İstanbul Altın Rafinerisi AŞ (İAR), 20 Şubat 2002'de faaliyete geçti. O tarihe kadar halktan toplanan hurda altınlar uluslararası standardın dışında ramat ve ifraz edilerek istenilen ayara getirilerek kuyumculuk sektörüne tekrar kazandırılıyordu. Ancak İstanbul Altın Rafinerisi'nin faaliyete geçmesiyle değişik ayardaki söz konusu hurda altınlar, standart külçeye dönüştürülerek uluslararası standarda külçe altın haline getirilerek, İAB vasıtasıyla uluslararası piyasalarda satılması sağlandı. İşte yüzde 1'i Hazine'ye ait olan İAR'nin başında geçen haftaya kadar yönetim kurulu başkanı olarak genç, dinamik, girişimci ve mütevazı kişiliğiyle dikkat çeken Ömer Halaç bulunuyordu.

Ömer Halaç, kısa zamanda birçok yeni ilkleri gerçekleştirerek altın sektörüne büyük ivme kazandırdı. İAR'nin Türkiye'nin ilk ve tek rafinerisi olma özelliğiyle dünya standartlarında 'Gramaltın' adını verdiği 1, 5, 10, 50, 100 ve 1 kiloluk 24 ayar saf külçe altını seri numarası basarak, satışa sundu. Ayrıca, büyük uğraşlarla halkın bankalarda 'altın hesabı' açtırabilmesini sağlayan düzenlemenin yasallaşmasını sağladı. Ancak, bankaların 'altın bankacılığı' yapabilme konusunda altyapılarının yetersiz olması nedeniyle henüz bu sistem çalıştırılmıyor.

Son olarak Ömer Halaç, Orta Afrika'da da yatırım atağına geçti. İAR olarak, Orta Afrika Cumhuriyeti'nde bir şirket kurarak, bölgede altın alım-satımı, ithalatı ve ihracatı yapmayı hedefledi. Kurduğu bu şirketin amacı, her yıl çıkarılan 14-15 ton civarındaki altını, Türkiye'ye getirerek burada işlenmesini sağlamak. Ayrıca, bir yandan, Türk altın sektörüne de önemli miktarda hammadde sağlarken, diğer yandan daha önce dışarıya giden rafineri ücretinin yurtiçinde kalmasını hedefledi.

Diğer taraftan bu yıl altın fiyatlarının tarihî zirvelere tırmanması sırasında iç piyasada hurda altın dönüşünün hızlanmasıyla bu altınlar eritilerek, önce külçe haline, sonra da İAR'de standart hale getirildi. Bu altınlar İAB'de

işlem görerek yaklaşık 50 tonun üzerinde yurtdışı piyasalara satıldı. Türkiye'nin yıllık 250 ton altın ithal eden ülke olarak yurtdışı piyasalara altın satması Ömer Halaç'ın gayretleriyle gerçekleşti. Ülkesi için yaptığı bu faydalı işler uluslararası altın kartelini de rahatsız etmiş olmalı.

Ömer Halaç, 10 gün önceki Afrika seyahati sonrası yakalandığı sıtma hastalığına yenik düşerek bütün çabalara rağmen geçen pazartesi, bende de bıraktığı güzel anılarıyla 38 yaşında hayata veda etti. Ailesinin, altın sektörünün ve Türkiye'nin başı sağ olsun. Bu yıl hacca gitmek için yaptığı başvuru da kabul edilmiş ama, onun kaderinde ebediyete intikal etmek varmış. Allah rahmet eylesin.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalar, adeta burnundan soluyor

---

*M. Ali Yıldırım* 2008.05.24

Global piyasaların bozulmasında, petrol fiyatları yine tetikleyici oluyor. Hafta içinde ham petrol varil fiyatının 134 dolar gibi yeni bir zirveye ulaşmasıyla uluslararası piyasalar, diken üstünde duruyor.

Aslında petrol fiyatının yükselişinin aşırı tüketime bağlı olmadığı, hafta içinde Petrol İhraç Eden Ülkeler Teşkilatı (OPEC) Başkanı'nın açıklamalarından da anlaşılıyor. OPEC Başkanı; petrol üretimini artırmayacaklarını, zira piyasalarda satılmayan petrol bulunduğunu ve bunun stoklara eklendiğini söyledi. Talep artışından yoksun fiyat artışının gerekçesine bakıldığında, yine Hedge (Korunaklı) fonların spekülasyon hareketleri görülüyor. Bu konuda Almanya Devlet Başkanı "Hedge fonlara çeki düzen verilmeli" derken, ABD Merkez Bankası Başkanı Alan Greenspan ise dünya petrol ve gıda fiyatlarında yaşanan hızlı yükselişi, 'uluslararası finans piyasalarındaki spekülasyon balonu' olarak değerlendiriyor. Greenspan, "Petrol ve tahıl ürünlerinde bir balon olduğu görülüyor, bununla birlikte bunu yönlendiren temel güçler de var." diyor.

Petrol fiyatlarının yükselişi Türkiye'nin cari açığına olumsuz yansıyor. Hazine'den sorumlu Devlet Bakanı Mehmet Şimşek, petrol fiyatındaki bir dolarlık artışın, Türkiye'nin cari açığına 500 milyon dolar ilave yük getirdiğini söylüyor. Petrol fiyatının önlenemez yükselişine karşılık Türkiye'de petrol tüketimi konusunda bir tasarruf kampanyası başlatılamaz mı? Hükümet, sivil toplum örgütleri ve medya aracılığı ile yapılacak yönlendirmelerle bireysel ve toplumsal olarak halkın akaryakıt kullanımında tasarrufa yönelik duyarlı davranması sağlanabilir. Dünyada petrol fiyatları yükselirken, "Ben ne yapabilirim?" sorusunu ülkesini seven bir vatandaş olarak, herkes kendisine sormalı.

Dış piyasalarda ekonomi açısından tedirgin edici gelişmeler olurken, içeride 15 Mart 2008 tarihinden sonra AK Parti'nin kapatılmasına yönelik hukuk sürecinin başlamasıyla oluşan siyasi belirsizlik, piyasalar üzerine kâbus gibi çöktü. Bu yetmiyormuş gibi, hafta içinde Yargıtay'dan hükümete yönelik muhtıra niteliğinde bir bildiri yayınlandı. Para piyasaları ve iş dünyası, siyasi belirsizliklere karşı çok hassas ve duyarlıdır. Böyle durumlarda hemen "Bekle gör" moduna geçer. Nitekim şu anda piyasalarda bu uygulanıyor.

Devletin tüm yönetim kademelerinde olanlar ay başı geldiğinde ücretini almakta bir sorun yaşamıyor. Ancak, iş dünyasındaki küçük esnaf, orta ölçekli işletmeler ve Türkiye'nin ihracatını artırma gayreti ve heyecanı içinde olan sanayici ve büyük ölçekli şirketlerin aynı rahatlık içinde olduğunu söylemek mümkün değil. Taşın altında eli olan hükümet ve Merkez Bankası için de durum farklı değil.



Ekonomiyi ayağa kaldıracak önemli ve yapıcı kararlar sırf muhalefet etmek adına bir şekilde yalan yanlış eleştiriliyor. Bunlar; önce ak dediklerine, sonra kara demekten kendilerini alamıyorlar. Örneğin, uzun süredir hükümetin, Uluslararası Para Fonu (IMF) programıyla uyguladığı, gayri safi milli hasılanın yüzde 6,5'i oranındaki faiz dışı fazla oranını, 'Yatırımları daraltıyor.' diyerek eleştirenler, hükümetin son aldığı kararla yüzde 3,5'e çekilen bu oran için 'Ekonomi gevşetiliyor.' şeklinde karşı çıkıyor. IMF ilişkilerini beğenmeyen ve ilişkilerin sona ermesini isteyenler, şimdi "IMF ile ilişkiler sürdürülmeli." diyor. Ekonominin geleceğini yakından ilgilendiren Sosyal Güvenlik ve onun kadar önemli yasalar yürürlüğe girdiği halde, bu olumlu gelişmeler göz ardı ediliyor. Peki bütün bu belirsizliklerin bedelini kimler ödüyor? Her gün siftahsız işyeri çalıştıran; çekini, senedini ödeyemeyen ve bir süre sonra da işyerini kapatmak zorunda kalan küçük esnaf, ülkenin geleceğine güvenerek bireysel yatırım yapan halk ve bu konuda kredi kullanarak borçlanan iş dünyası ödüyor. Reel sektör ve ticari piyasalar âdetâ burnundan soluyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasaları kaygılandıran üç belirsizlik

*M. Ali Yıldırım Türk 2008.05.31*

Yazılarımızı yakından izleyen okurlar hatırlayacaktır. Ocak ayındaki bir yazımızda 2008'in Türkiye ekonomisi için son derece önemli bir 'test yılı' olacağını yazmıştım. Aradan geçen zaman bizi haklı çıkardı ve geride kalan beş ay içinde ülke ekonomisi ve para piyasaları zorlu testlerden geçti ve görülen o ki daha da geçmeye devam edecek.

Amerikan ekonomisinde baş gösteren ve kısa zamanda bir virüs gibi Avrupa ve Asya ekonomilerine sirayet eden büyük finansal kriz, sadece dünya ekonomisinin lokomotifini konumundaki piyasaları değil, aynı zamanda gelişmekte olan piyasaları da olumsuz etkiledi. Bu dalgalanmadan özellikle petrol ithal eden ülkeler derinden etkilendi. Mortgage krizinden ciddi anlamda zarar gören Hedge fonların (Korunaklı yatırım fonları) emtia ürünlerine özellikle de enerji ve gıda sektöründe spekülâtif alımlara başlaması tüm ülkeleri enflasyon tehdidi ile karşı karşıya bıraktı. 2,1 trilyon dolara ulaşan bu dev fonlar yaptıkları alımlarla petrol fiyatlarının önce 100 dolarlık psikolojik sınırı aşmasına neden oldu. Fon yöneticilerinin hız kesmemesi ve ortaya çıkan belirsizlik ortamının da etkisiyle ham petrolün varil fiyatı 135 dolarlık yeni bir sınıra ulaştı. Şimdilerde 150-200 dolar/varil seviyelerinin yeni üst sınır olarak telaffuz edilmesi global piyasalardaki kaygıların artmasına sebep oluyor. Her ne kadar hafta içinde ABD ham petrolünün varil fiyatı 125 dolara kadar gerilediyse de bu durum, petrol fiyatlarının yeni bir yükseliş için güç toplaması olarak değerlendiriliyor.

Türkiye ekonomisi ve para piyasalarındaki belirsizliklere bakıldığında; petrol fiyatlarının geleceği konusundaki belirsizliğin ilk sırayı aldığını görüyoruz. Petrol fiyatlarının yükselmesi enflasyonda artış ve cari açığın yükselmesi anlamına geldiği için endişe oluşturuyor. Hükümet ve Merkez Bankası (MB), yüksek cari açığın sürdürülebilirliği için, mevcut yabancı sermayeyi ülke içinde tutmak ve yeni yabancı sermaye çekebilmek amacıyla kısa vadeli faiz oranlarını yükseltmek zorunda kalabilir. Dünyada enerji ve gıda fiyatlarının yükselişi, bizdeki düşme trendinde olan enflasyona dışsal faktör olarak olumsuz yansıyor. Siyasi belirsizlik, cari açığın yüksekliği ve yıllık enflasyonu tek hanede tutma çabasıyla geçen ay, MB kısa vadeli faizleri 50 baz puan artırmak zorunda kaldı. Halen Türkiye yüzde 15,75'lik kısa vadeli faiz oranıyla aynı kategorideki ülkeler arasında ilk sırada bulunuyor.

Faiz oranlarının yükselişinin nereye kadar süreceği konusu, para piyasalarında ikinci belirsizliği oluşturuyor. Belirsizliklerin yansımaları; Borsa endeksinin gerilemesi, dövizden YTL'ye geçiş nedeniyle fiyatların yeniden



düşüş trendine girmesi, tahvil bono faizlerinin yükselmesi şeklinde kendini gösteriyor. Türkiye ekonomisinin geleceğine yönelik son aylarda oluşan üçüncü ve en önemli belirsizlik ise AK Parti'nin kapatılması davası konusunda halen Anayasa Mahkemesi'nden bir karar çıkmaması. Söz konusu belirsizlikler nedeniyle piyasalarda iştahsızlık ve durgunluk gözleniyor. MB'nin son günlerde sıkı para politikası uygulamasına ağırlık vermesiyle piyasalarda oluşan likidite daralması, halkın birikimlerinin döviz cinsinden olması ve döviz fiyatlarının 15 Mart öncesi seviyelerine doğru geri çekilme eğilimine girmesi, ticari hayatı olumsuz etkiliyor. İç piyasaya yönelik çalışan orta ölçekli firmalar, perakende sektörü ve küçük esnafa söz konusu olumsuzluklar daha çok yansıyor. Bu konulardan ayrı olarak petrol fiyatının kısa süreli geri çekilmesiyle dolar paritesindeki toparlanma, ABD'den açıklanacak olası olumlu ekonomik verilerle sürebilir. Altın fiyatı, 885 dolar/onsdaki teknik desteğinin kırılması halinde, 865 ve 850 dolar/ons seviyelerine gerileyebilir. Dolar/YTL fiyatının da olası gerilemesiyle iç piyasada 24 ayar altının YTL/Gr fiyatında bir miktar daha gerileme olabilir.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasaların ayarıyla kim oynuyor?

---

*M. Ali Yıldırım* 2008.06.14

Elektronik saatler çıkmadan önce, mekanik saatler vardı. Zaman mefhumunun netleşmesine yardımcı olan bu saatlerin doğru olması çok önemliydi. Hatırlanacağı gibi, bu konuda çok dikkatli olanlar radyodan saat ayarı yaparlardı.

O günden bu yana teknoloji çok değişti, ilerledi ve gelişti. Saatlerin görünümü, şekli ve hizmetleri değişti. Buna mukabil zamanı gösteren bu önemli aksesuarın temel fonksiyonu değişmedi. Doğru ve tam olarak zamanı göstermek onların üretim gayesiydi ve bu misyonda en kritik unsur ayardı. Birçok şey için ayar çok önemlidir. Bu olgu piyasalar için de geçerlidir.

Küreselleşmeyle birlikte piyasalar da globalleşti. Globalleşme ile paranın dolaşımı da arttı. Telekomünikasyon teknolojisindeki başdöndürücü gelişmeler milyarlarca doların sadece tek bir tuşa dokunularak, bir başka ülkeye transfer edilmesine imkan sağladı. Bu durum bankaların, aracı kurumların ve diğer finansal kuruluşların dünyanın dört bir tarafında 24 saat işlem yapabilmesine zemin hazırladı. Artık bilgisayar ekranınızda Londra Borsası kapandığında, Hindistan veya Çin piyasalarının verileri akıyor ve siz bu ülkelerde dilediğiniz miktarda alım-satım yapabiliyorsunuz. Bu tarihî değişimin olumlu yönleri olduğu kadar bir dizi de olumsuz sonuç doğurduğunun anlaşılması ise çok uzun sürmedi. 1990'lardan bu yana dünyanın değişik ülkelerinde ciddi ekonomik krizler yaşandı. (1994 Meksika, 1997 Asya, 1998 Rusya, 2001 Türkiye ve Latin Amerika ve 2007 ABD krizleri gibi) Genel anlamda bölgesel etkiler doğuran bu dalgalanmalardan sonuncusu yani Amerika'daki Mortgage Krizi ise küresel sistemde ağır hasara neden oldu. Ortaya çıkan likidite krizinin ardından kâr elde etmek isteyen Hedge Fonların emtia ürünlerine dadanması başta petrol olmak üzere birçok emtianın hak etmediği fiyatlara ulaşmasına neden oldu. Küresel enflasyon korkusu doğuran bu spekülasyon hareketlerin en rahat gözlemlendiği yer ise hampetrol fiyatları oldu. Dünyada son bir aylık süreçte ABD ham petrolünün varil fiyatı 120 ile 138 dolar arasında hareket etti. Piyasa oyuncuları, fon yöneticileri, petrol üreten bazı ülkelerin başkanları; üretim azlığından söz ederek, yakın gelecekte petrolün varil fiyatının 150-200 ve hatta 250 dolara ulaşabileceğini söylüyorlar. Petrol için belirtilen yeni fiyat hedeflerinin gerçekleşmesi, olası görünüyor. Ancak, son zamanlarda global piyasaların lokomotifi konumundaki petrol fiyatlarının bu derece hız kazanması halinde trenin nerede devrileceği ve bunun altında kimlerin kalacağı herkes tarafından merak ediliyor.

İç piyasalarda görünüm dış piyasalardan çok farklı değil. İç piyasaların gündeminde dış piyasalardan ayrı olarak son iki buçuk ayda siyasetteki belirsizlik eklendi. Siyasi istikrarda oluşan zedelenme ile ekonomi siyasetin gerisinde kaldı. Bu nedenle de Türkiye'deki yatırım araçları fiyatları benzer ülkelerden ayrılarak onların gerisinde kalmaya başladı. Beklentilerin üzerinde gerçekleşen mayıs ayı enflasyonunun Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) yeniden çift haneli rakamlara ulaştı. Bu süreçte piyasalarda Merkez Bankası'nın pazartesi günkü kısa vadeli faiz toplantısında 50 baz puan artırabileceği beklentisi oluştu. Daha önce birbiriyle uyumlu hareket eden faiz, döviz ve borsa endeksi, son haftalarda farklı kulvarlara geçti. Borsa endeksi bir süredir düşük. İşlem hacimli seanslarda İMKB-100 endeksi 38 bin 500 puan desteğinde tutunmaya ve taban oluşturmaya çalışıyor. Tahvil ve Bono'da bileşik faizler son iki ay içerisinde yaklaşık yüzde 18,50'den yüzde 23,00'e dayandı. Dövizde ise 15 Mart sonrası, bir ara dolar/YTL 1,3500'e ulaşırken, zaman içinde 1,2150 YTL'ye geriledi. Şimdilerde ise dolar 1,2500-1,2600 YTL aralığında işlem görüyor. Dolar, YTL karşısında gelecek günlerde daha da düşebilir. Diğer bir gelişme ise; dolar paritesi gerilerken, altının ons fiyatı yeterince yükselmiyor. Tam tersi dolar paritesi toparlanırken altının ons fiyatı daha fazla düşüyor. Kısacası; içeride ve dışarıda piyasaların ayarı bozuldu. Düzeltmesi de zaman alacak gibi görünüyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Yerli durgunluktan şikâyetçi, yabancı yatırıma devam ediyor

*M. Ali Yıldırım* 2008.06.21

Türkiye'nin iş yapılabilir bir ülke olduğunu son gelişmeler ortaya koyuyor. Ülkede her yönüyle değişim ve dönüşüm süreci yaşanıyor. Daha önce demokrasi tıkandığında askerî darbelerle çözüm aranırken, şimdilerde doğru olan yapılarak sivil anayasa yapılması öneriliyor. Bu önemli bir gelişme.

Ülkeye siyasi açıdan bakıldığında; iktidardaki AK Parti'nin kapatma davası başlı başına bir belirsizlik oluşturuyor. Partinin kapatılması halinde hükümetin geleceği sorgulanmaya başlanacak ve belki de bir erken seçim ihtimali gündeme gelecek. Ekonomik açıdan bakıldığında dünyada enerji ve gıda fiyatlarının yükselmesinden oluşan enflasyonist baskı, benzer ülkelerde olduğu gibi tedirginlik oluşturuyor. Merkez Bankası fiyat istikrarını sağlamak ve enflasyon artışını frenlemek amacıyla faiz silahını kullanarak kısa vadeli faizleri artırma eğilimine girdi. Sıkı para politikasını da tavizsiz uyguluyor. İş dünyasında ise, bazı sektörlerde değişime ayak uyduramayan işletmeler doğal olarak kapanıyor. Büyük kentlerde ve Anadolu'nun diğer şehirlerinde yeni açılan alışveriş merkezleri cadde mağazacılığını ve küçük esnafı zora sokuyor. Bu gelişmelerin farkında olmayanlar kendi işlerinin durgun olduğundan yakınıyor. Buna rağmen enflasyonun yükselmesinde etkili kalemler arasında giyim ve ayakkabı fiyatlarındaki artış ön sırada yer alıyor. Bazı çevrelerde Türkiye'nin, Uluslararası Para Fonu (IMF) ile ilişkisinin bitmesiyle önemli çıpalarından birini kaybettiği ve Avrupa Birliği (AB)'ne tam üyelik konusundaki ilerlemenin istenilen düzeyde olmadığından, bu çıpasının da zayıfladığı yorumları yapılıyor. Ancak, ekonomik göstergelere bakıldığında; bu endişelerin çok fazla rakamlara yansımadağı görülüyor. Borsa endeksi, benzer ülke borsa endekslerinin gerisinde kalsa da; söz konusu tedirginliğe rağmen İMKB 100 endeksi 38.000 puanda taban arayışını sürdürüyor. Son günlerde dolar 1,23, Euro ise 1,90 YTL'den işlem görüyor.

Dışarıdan ülkeye bakıldığında; AK Parti'nin kapatma gerekçeleri anlamsız bulunarak ülkedeki siyasi istikrarın bozulmaması yönünde telkinler yapılıyor. Ekonomik açıdan ise; bu gelişmelerin kısa vadeli olacağına inanan yabancı yatırımcılar doğrudan yatırımlarını sürdürüyor. Yükselen faizlerin doğal sonucu olarak portföy yatırımları da devam ediyor. Hafta içinde 5'inci yapılan Yatırım Danışma Konseyi toplantısına katılan toplam

755 milyar dolar ciroya sahip 19 uluslararası şirketin üst düzey yöneticilerinden destek geldi. Bazıları Türkiye'de yeni fabrikalar açacaklarını duyurdu. Bir diğeri ise; siyasi gelişmelerin Türkiye'deki yatırımlar için cesaret kırmadığını bildirdi. Dünyanın önde gelen demir çelik şirketi ArcelorMittal, Erdemir'in halka açık kısmındaki yüzde 13,68'lik payını yüzde 25'e çıkardığını açıkladı. İtalyan çimento şirketi, Sanko Holding bünyesindeki Çimko Çimento ve Beton Sanayi AŞ'nin Adıyaman ve Kahramanmaraş'taki çimento fabrikalarının yüzde 30'una ortak oldu. Türkiye İşadamları ve Sanayiciler Konfederasyonu (TUSKON), İstanbul'daki 2. Asya-Pasifik Zirvesi'nde 20 ülkeden 465 işadamını Türk müteşebbis meslektaşlarıyla iş bağlantıları yapmak için bir araya getirdi.

Altın fiyatlarına gelince; dış piyasalarda merkez bankalarının faiz artırımları beklentisiyle yaz aylarında, gerileme trendi sürecektir. 24 ayar altının YTL/Gr fiyatı da, bir yandan dolar/Ons fiyatı bir yandan da dolar/YTL fiyatıyla belirleniyor. Bu nedenle dolar/YTL'nin de ne olacağını tahmin etmek gerekiyor. Yabancı yatırımcıların son haftalardaki gibi Türkiye'ye ilgisi ve faizlerde artış beklentisinin döviz fiyatı üzerindeki baskısı sürdüğü sürece ve olağanüstü bir olumsuzluk olmaması şartıyla dolar bir süre daha 1,22-1,25 YTL arasında hareket edecek görünüyor. 24 ayar altın düğün mevsiminde 33,50-36,50 YTL/Gr aralığında dalgalanır.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Enflasyon mu faizden, faiz mi enflasyondan etkilendi?

*M. Ali Yıldırım* 2008.06.30

2001 krizi sonrası ekonomideki yapısal reformların en önemlisi Merkez Bankası (MB)'nın özerk yapıya kavuşturulması oldu. Ancak, söz konusu değişim iktidar veya muhalefetteki bazı siyasiler tarafından tam olarak sindirilemedi. Hazine'den sorumlu Devlet Bakanlığı'na bağlı olan MB yönetimi nasıl olur da uygulamalarında kendi kararını kendi veriyor?

Böyle bir pencereden bakınca, ekonomideki bazı olumsuz gelişmelerde MB "günah keçisi" olarak gösterilmeye çalışılıyor. MB özerk hale geldikten sonra dış ve iç ekonomik gelişmeleri ve finansal piyasaları yakından izleyerek, diğer ülke merkez bankalarının da neler yaptığını dikkate alarak, hükümet programıyla uyumlu fiyat istikrarını sağlama ve enflasyonu düşürücü sıkı para politikasını uygulamaya koydu. Bugüne kadar da bu uygulamalarından taviz vermedi. Eski başkan Süreyya Serdengeçti döneminde reel sektörün bazı sivil toplum örgütleri; döviz kurları, kısa vadeli faiz oranları konusunda Merkez Bankası'na yoğun eleştiriler yöneltti. Daha sonra ihracattan sorumlu Devlet Bakanı Sayın Kürşad Tüzmen; Yeni Türk Lirası'nın değerli olduğundan yakınlıkla ihracatçılara popülist bir yaklaşım gösterdi. Geçtiğimiz günlerde de Sanayi Bakanı Sayın Zafer Çağlayan, MB için; 'Evlere şenlik bir Merkez Bankası' ifadesini kullanarak MB'nin faiz artırımını eleştirdi.

Hafta içinde The Economist tarafından gerçekleştirilen "Türkiye Ekonomisi ve İş Dünyası" konulu toplantı, Türk iş dünyası ile hükümeti bir araya getirdi. Başbakan Sayın Recep Tayyip Erdoğan burada yaptığı konuşmada, 14 Mart 2008'de AK Parti'ye kapatma davası açılmasından bu yana faizlerin yükseldiğine dikkat çekerek, "Yüksek faizin, birinci derecede enflasyonu da tahrik ettiğine inanandanım. Bir de işin bu boyutu var. İnaniyorum ki bu düştükçe doğru orantılı olarak enflasyonu da geri çekecektir. Ben bir de şuna inanıyorum; faizi bu noktada bir sebep olarak görenlerdenim. Enflasyonu ise bir netice olarak görenlerdenim. Bu sebep-netice ilişkisinde de ne yazık ki faizin yükselmesi, enflasyonu da şu anda yükseltmiştir." dedi.

14 Mart-27 Haziran 2008 tarihleri arasındaki Borsa, döviz ve faizdeki gelişmelerin kendi fiyat arşivimden bir dökümünü çıkardım. Siyasi belirsizliğin başladığı günden beri faizlerde 5 puanlık artış olurken, ekonominin göstergesi niteliğindeki İMKB-100 endeksinde yaklaşık 6.756 puan gerileme oldu. Dolar fiyatında ise faizlerin

yükselmesinden kaynaklanan hafif gerileme var. Enflasyonda Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE)'ndeki aylık artış martta yüzde 0,96, nisanda yüzde 1,68 ve mayısta yüzde 1,49 olarak gerçekleşirken yıllık bazda ise martta yüzde 9,15 iken, nisanda 9,66 ve mayısta 10,74 ile çift haneli rakamlara ulaştı. Enflasyondaki artışı sadece faiz artışına bağlamak pek mümkün değil. Dünyadaki enerji ve gıdadaki fiyat artışlarının bize de yansıdığı biliniyor. Bu nedenle de MB son iki ayki toplantısında toplam 100 baz puan artırarak faizleri yüzde 15,25'ten 16,25'e yükseltmek zorunda kaldı. Faiz artırımını savunmak pek sevimli değil; ama dışarıdaki ekonomik ve içerideki hem siyasi hem ekonomik gelişmeler açısından MB doğru olanı yaptı. Gelecek aylarda da mevcut koşullarda düzelmeler olmazsa faiz artırımlarını sürdürebilir. Nitekim MB hafta içinde yayınladığı Para Politikası Kurulu'nun toplantı özetinde; yıllık enflasyonun önümüzdeki aylarda baz etkisinin de katkısıyla yüksek seyrini koruyacağını ve yılın son çeyreğinden itibaren ise enflasyonun kademeli olarak düşüş eğilimine gireceğini öngörüyor. Ayrıca, gıda ve enerji fiyatlarındaki artışların enflasyon üzerinde belirleyici olmaya devam ettiği ve mayıs itibarıyla yıllık enflasyonun yaklaşık 7 puanlık kısmının söz konusu gruptaki fiyat artışlarından kaynaklandığı belirtiliyor. Bu açıklamalarda, enflasyondaki artışta sadece faizler değil, diğer faktörlerin de etkili olduğu, faiz artışının ise, enflasyon ve siyasi belirsizlikten etkilendiği görülüyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Ne olacak bu doların hali?

*M. Ali Yıldırım* 2008.07.05

Amerika ekonomisiyle ilgili veriler para piyasalarında ve finans kesiminde çok yakından izleniyor. ABD'ye yönelik son açıklanan ekonomik veriler, geçen yılın üçüncü çeyreğinde başlayan ve 2008'in ilk çeyreğinde şiddetini artıran finansal krizin bir miktar yatıştığını gösteriyor.

Nitekim hafta içinde açıklanan ekonomik veriler, beklentilere göre pozitif gerçekleşti. Ancak, petrolün varil fiyatının 146 dolar seviyesine ulaşmasıyla bu iyileşme dolar paritesine istenildiği oranda yansımada. Avrupa Merkez Bankası, beklenildiği gibi Euro'nun kısa vadeli faizini çeyrek baz puan artırarak yüzde 4,25'e yükseltti. Toplantı öncesi 1,5920 seviyesine kadar yükselen Euro/dolar paritesi gün sonuna doğru 1,5712 seviyesine kadar geriledi. Yılın geri kalan aylarında Amerika ekonomisiyle ilgili verilerde istikrarlı bir iyileşme olması halinde Euro/dolar paritesi 1,4000 seviyelerine gerileyebilir.

Doların bir de Yeni Türk Lirası (YTL) karşısındaki durumuna bakalım. Efendim sabit kur ve yüksek enflasyon dönemlerinden beri gelen bir alışkanlık hâlâ sürdürülüyor. Piyasalarda gelecek her üç ay öncesinde "Devalüasyon olacakmış" şeklinde dedikodu üretiliyor. Bugünlerde de bu dedikodular yayılmaya çalışılıyor. Ancak söz konusu ay geldiğinde devalüasyon bir yana, döviz fiyatları daha da geriliyor. Kısacası yılın her üç aylık dönemi için döviz fiyatlarını yükseltme amaçlı dedikodular üretiliyor.

2001 yılındaki ekonomik kriz sonrası gerçekleştirilen yapısal reformlar sırasında Merkez Bankası özerk yapıya kavuşturuldu. Hükümetlerin uyguladığı ekonomik politikalara uyumlu olarak Merkez Bankası, enflasyonu düşürücü sıkı para politikasıyla birlikte halen de sürdürülen dövizde de dalgalı kur uygulamasına geçti. Bu uygulama ile döviz fiyatları bankalararası piyasada arz-talep dengesi sonucu oluşuyor. Döviz fiyatlarında aşırı oynaklık olması halinde Merkez Bankası, öncelikli görevi olan dövizde fiyat istikrarını koruma çerçevesinde piyasalara birkaç yöntemle müdahale ediyor. Bankanın en çok tercih ettiği yöntem, bankalararası piyasada doğrudan veya önceden duyurarak ihaleyle döviz almak veya satmak oluyor. Halen 15 milyon dolar ihaleyle ve 30 milyon dolar da ihale sonrası opsiyonlu işlemle günlük 45 milyon dolara kadar döviz alışı gerçekleştiriyor. Bu ihalelere bankalardan 3-4 kat teklif veriliyor.

Dolar/YTL fiyatı, Hazine'nin dış borç ödemeleri, iç borçlanma ihaleleri olduğu haftalarda, iç borç geri ödemelerinden (itfa) piyasaya çıkan paranın bir kısmının pozisyon kapatma amaçlı dövize yönelmesi sırasında yükseliyor. Ayrıca, yabancı yatırımcıların kısmî olarak yurtdışına çıkarmaları halinde dolar geçici yükseliyor. Nitekim, temmuz ve ağustos aylarında Hazine'nin 40 milyar yeni lira tutarında itfası var. Hazine, bunun bir kısmını elindeki 20 milyar yeni liradan, bir kısmını da önceden ilan ettiği tarihlerde düzenleyeceği ihalelerle devlet iç borçlanma senetleri satarak karşılayacak. Bu sırada piyasaya verilecek paranın bir kısmının dolara yönelmesiyle dolar fiyatı birkaç gün için 30-40 yeni kuruş yükselebilir.

Merkez Bankası'nın 75 milyar dolara ulaşan döviz rezervi yanında özel ve kamu bankalarındaki döviz mevduatı 100 milyar doları buluyor. Ayrıca, vatandaşların kasalarındaki ve yastık altındaki dövizler de dikkate alındığında, ülkede yüklü döviz birikimi olduğu görülüyor. Ankara'daki siyasi gelişmeler ve global piyasalardaki finansal krize rağmen ekonomideki kırılganlığın azalmasıyla birlikte Türkiye'de döviz fiyatları oldukça istikrarlı seyir izliyor. Çok olağanüstü bir gelişme yaşanmadığı takdirde önümüzdeki aylarda da döviz fiyatlarında istikrarlı seyir sürecektir. Nitekim, yabancı kurumların Türkiye raporlarında doların yıl sonu fiyatının 1,3000 YTL olacağı tahmin ediliyor. Dolar paritesinin toparlanacağı da dikkate alındığında sene sonuna kadar dolar/YTL fiyatı, yaklaşık 0,50 yeni kuruşluk artışla, enflasyona da yenik düşecek görünüyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Kuyumcular nereye gidiyor?

---

*M. Ali Yıldırım* 2008.07.19

Kuyumculuk, geçmişte yaklaşık 700 yıla dayanan bir meslek dalı. Geçen yüzyıllar içinde teknolojik gelişmeler, kuyumculuk mesleğini hep olumlu etkilemiş ve halen de olumlu etkiliyor.

Birçok meslek dalı, teknolojik gelişmelere ve toplumsal değişime yenik düşerken, kuyumculuk mesleği dimdik ayakta duruyor. Kapalıçarşı denilince de akla daha çok kuyumcular geliyor. Kuyumculuk sektörü geliştikçe Kapalıçarşı çevresindeki irili ufaklı atölyelerin sayısı zaman içinde arttı. Ancak geline nokta tarihi yarımada olarak bilinen Eminönü'ndeki birçok sektörün üretim atölyeleri bölge dışına çıkarılıyor.

Kuyumcu atölyelerinin kurumsal temsilcisi konumundaki İstanbul Kuyumcu Esnaf ve Sanatkarları Odası (İKO) bünyesinde 1988 yılında kuyumcu atölyelerini bir arada toplamak amacıyla Sınırlı Sorumlu İstanbul Kuyumcu Sanatkarları Toplu İşyeri Yapı Kooperatifi kuruldu. Sıkıntılı geçen yıllardan sonra kooperatif, üyelerinin büyük özverisiyle amaca ulaştı. İstanbul Yenibosna'da 2 bin 280 işyerini kapsayan atölye ve mağaza bloklarından oluşan Kuyumcukent modern bir tesis olarak 2006'da faaliyete geçti. Tesis kuyumculuk sektörüne kazandıran kooperatif yöneticilerini kutluyorum. Ancak, halen tesisteki atölye ve işyerlerinin büyük bir bölümü boş duruyor. Kapalıçarşı çevresindeki irili ufaklı birçok atölyenin gerek kendi mülkü, gerekse kira olarak hâlâ Kuyumcukent'e gitmedikleri görülüyor. Bu konuda yerel yönetimin ve hatta hükümet olarak Başbakan'ın, "Kuyumcukent'e gitmeyen atölyelerin elektrik ve sularını keseriz." şeklindeki sözlü baskıları da henüz etkili olabilmiş değil.

Ancak madalyonun bir de diğer yüzüne bakalım. Kapalıçarşı çevresinde 10 ila 50 ve daha üstü çalışan sayısı olan atölyeler olduğu gibi, 5 ve daha altı çalışanı olan küçük atölyeler de var. Büyük ve orta ölçekli makine parkuru olan ve seri üretim yapan atölyelerin Kuyumcukent'e taşınmasının teşvik edilmesi ve yaptırım uygulanması elbette gereklidir. Bunlar diğer sektörlerde de uygulandı. Ancak kuyumculuk mesleğinin farklı olan yönünü göz ardı etmemek gerekir. Küçük atölyeler, kuyumculuk mesleğinin el sanatını temsil ediyorlar. Bunlar, yıllardır Kapalıçarşı ile özdeşleşen bir yapıda, her biri ayrı küçük atölyelerden oluşuyor. Mücevher ve

takı üretimi el becerisi ve ustalık isteyen sadekâr, mihlayıcı, rodajcı, cilacı, yaldızcı gibi birimlerden geçiyor. Çırak, kalfa ve usta ilişkisi içinde kuyumculuk el sanatı icra eden bu kişilerin atölyeleriyle birlikte korunması ve yaşatılması gerekiyor.

Bu konuda görüşünü aldığım, sektörde 30 yıldır faaliyet gösteren İKO yönetim kurulunun eski üyesi Levent Eriş, odadaki görevi sırasında Kapalıçarşı çevresindeki küçük atölyelerin korunması ve yaşatılması konusundaki çalışmalarını uzun uzun anlattı. El sanatlarının korunması ve yaşatılması konusunda Eminönü Belediyesi'ne bir rapor sunduğunu ve belediyenin de bu konuyu benimsediğini ve destek verileceğini söylediklerini belirtti. "Biz bu zanaatkârları korumazsak bunlar zanaatlarını icra edebileceği, daha önce de olduğu gibi, dış ülkelere giderler." dedi. Bu konuda daha önce konuştuğum sektörün duayenlerinden birisi de 1970'li yıllarda çeşitli sebepler üreterek kuyumculuk sektörüne uygulanan baskılarla birçok kuyumcu sanatkârının yurtdışına gittiğini ve bu nedenle Türkiye kuyumculuk sektörünün daha hızlı gelişiminin engellendiğini savundu.

Bu gerçekler dikkate alındığında globalleşme ve küreselleşme sürecinde kuyumculuk el sanatının eğitim ve atölye işbirliğiyle gelişimine ivme kazandırılarak, fabrikasyon üretime ilave olarak el işçiliğiyle katma değeri yüksek mücevher ve takı üretimine hız vererek ihracat katlanarak artırılabilir. Halen dünyada kuyumculukta 2. ve mücevherde 8. sırada olan Türkiye, mevcut bilgisi ve potansiyel iş gücüyle hak ettiği liderliğe ulaşabilir.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalar, kapatma davası sonrası nasıl şekillenir?

---

*M. Ali Yıldırım* 2008.07.26

15 Mart 2008 para piyasaları için yeni bir dönüm noktası oldu. Ekonomi daha önceki yıllardan farklı olarak biraz daha kasıslı yolda ilerlemeye devam ediyordu. Özellikle ABD'de yaşanan krizin yansımaları ekonominin ilerlediği yolda bazı kasıslar oluşturdu.

2007'nin 3. ve 4. çeyreğinde ABD'de mortgage piyasalarında başlayan bozulmanın finansal krize dönüşmesinin etkileri başta Avrupa ülkelerini ve daha sonra da gelişmekte olan ülke piyasalarını kapsama alanına aldı. 15 Mart'ta Yargıtay Başsavcısı'nın AK Parti'nin kapatılmasıyla ilgili Anayasa Mahkemesi'nde dava açmasına kadar Türkiye dış piyasalardaki finansal krizin etki alanının dışında ve yabancı yatırımcıya güvenli bir liman olarak tavsiye edilir konumdaydı.

Yargı darbesi olarak da adlandırılan 15 Mart sürecinin başlamasıyla özellikle yerli yatırımcılar YTL yatırımlarından döviz ve altına geçiş yaptı. Söz konusu ortamda faizlerin yükselme eğilimine girmesi reel sektörü endişelendirdi. Ayrıca, petrol fiyatlarının 146 dolar/varil seviyesine ulaşmasıyla global piyasalardaki enflasyonda yükselme endişesi de artmaya başladı. Merkez bankaları faiz indiriminden vazgeçip, ya kısa vadeli faiz oranlarını sabit tutma veya gerektiğinde de artırma kararı almaya başladı. T.C. Merkez Bankası da 15 Mart'ı izleyen aylarda enflasyonun beklentilerin üzerinde yükselmesiyle kısa vadeli faizleri artırma yolunu seçti.

AK Parti'nin kapatılmasıyla ilgili yargı sürecine girilmesiyle ilk etapta bütün olumsuzlukların satın alınma süreci yaşandı. Dolar 1,3500 YTL'ye, Euro 2,100 yeni lira seviyesine ulaştı. Hazine iç borçlanma senetleri olarak bilinen tahvillerden aktif işlem gören gösterge tahvilin faizi yüzde 16,50'den, yüzde 22'nin üzerine çıktı. Borsa'da bir kısım yabancı ve daha çok da yerlilerin satışlarıyla İMKB-100 endeksi 32 bin 500 puan seviyesine kadar geriledi. 24 ayar altın fiyatı dış piyasalardaki artışın da etkisiyle 41,40 YTL/Gr'a kadar yükseldi. Geride kalan 4 aylık sürede enflasyon dışında makro ekonomik göstergelerde önemli bir bozulma oluşmadı. Bunun verdiği cesaret, hükümetin icraatlarında, daha önceki hızını kesmeden sürdürmesi ve yabancı yatırımcıların Türkiye'ye ilgisinin



her alanda devam etmesiyle birlikte, son zamanda olumsuz gelişmelerin, yatırım araçları üzerindeki istenmeyen etkisi bir miktar azaldı.

Anayasa Mahkemesi'nin 28 Temmuz Pazartesi günü AK Parti'nin kapatılması istemiyle açılan davayı esastan görüşmeye başlayacağını açıklaması para piyasalarındaki belirsizlik perdesini bir miktar araladı. Davanın görüşülmesinin beklenenden daha yakın bir tarihe çekilmesiyle mevcut tedirginlik bir miktar iyimserliğe dönüştü. Dış piyasalarda petrol fiyatlarının gerilemesi ve dolar paritesinin toparlanmasıyla oluşan iyimserliğin içeriye yansısıyla para piyasalarındaki iyimserlik arttı.

Şimdi yeni bir dönem başladı. Anayasa Mahkemesi yetkilileri davanın kısa sürede sonuçlandırılacağını açıkladı. Piyasalar bu süreci beklerken dava sonucundaki olasılık senaryolarının yatırım araçlarını nasıl şekillendireceği merak ediliyor.

1- AK Parti kapatılmaz ve küçük bir uyarı cezası verilirse piyasalardaki iyimserlik artar. İMKB-100 endeksi 40 bin puanın üzerine çıkar, geçici olarak dolar 1,1500 YTL olur. Gösterge tahvilin faizi yüzde 20'nin altına iner.

2- AK Parti kapatılmaz bazı milletvekillerine yasak gelirse, hükümet bazı değişikliklerle yoluna devam eder. İMKB-100 endeksi 40 bin puanın üzerine çıkar, dolar mevcut seviyesini korur. Gösterge tahvilin faizi daha yavaş geriler.

3- AK Parti kapatılır ve erken seçim ortamı olursa; İMKB-100 endeksi 30 bin puana geriler. Merkez Bankası döviz alışı ihalelerini durdurur. Dolar 1,3500 YTL olur. Gösterge tahvilin faizi yüzde 25 seviyesine ulaşır.

Bunlar sadece tahmin, gerçekleştirmeler verilecek karara ve piyasa algılamalarına göre değişebilir.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Kim kazandı, kim kaybetti?

---

*M. Ali Yıldırım* 2008.08.02

Geçen haftaki yazımı okuyanlar umarım bana hak vermişlerdir. Herkes kendi işini yapmalı mantığı ile AK Parti'nin kapatılmasına yönelik dava konusunda Anayasa Mahkemesi nasıl bir karar vereceğinin tahmini değil, davanın olumlu veya olumsuz sonucuna göre para piyasalarını nasıl şekillendireceğini üç maddede özetlemiştim.

Anayasa Mahkemesi davayı, gönlümden geçen gibi karara bağladı diyebilirim. Kararın Anayasa Mahkemesi Başkanı Sayın Haşim Kılıç tarafından basına açıklanması sonrası para piyasalarında derin bir "oh" çekildi.

AK Parti'nin kapatılması davası ile ilgili geride kalan dört buçuk aylık sürede siyasi ve ekonomik yönden 'kim kaybetti, kim kazandı?' diye bakıldığında; siyasi yönden, Türk demokrasisi kazandı. Ekonomik yönden ise; Türkiye ekonomisinin geleceğine güvenen ve bu sebeple bileşik faiz oranları yüzde 16,50'den yüzde 22'ye yükselen Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS)'ni, 1,3500 YTL'ye kadar yükselen doları satarak alan yabancı yatırımcılar kazandı. Onlar, Borsa'da da İMKB-100 endeksinin 32.500 puana kadar düşen süreçte yerlilerin sattığı hisseleri alarak kârlarını katladılar. Siyasî yönden kaybedenler ise; bu kez, Türk demokrasisinde kaos bekleyenler oldu. Ekonomik yönden kaybedenlerin başında, bu süreçte iç borçlanma ihalelerinde DİBS'leri yüksek faizle satarak borçlanmak zorunda kalan Hazine yer aldı. Geçmişte Türkiye ekonomisinde 5-6 kez yaşanan ekonomik krizler zihninde iz bırakmış yerli yatırımcılar da, bu süreçte ekonomik yönden kaybedenler sıralamasının ikincisi oldular.



İnsanın aklına, 'Yabancı yatırımcılar, yerlilerin bilmediğini mi biliyorlardı da bu süreçten kârlı çıktılar?' sorusu geliyor. AK Parti'nin kapatılması davasıyla ilgili bilinenler yabancılar ve yerliler için de bana göre aynıydı. Farklılık sadece bakış açısı ve yorum farkından kaynaklanıyor. Yorum farkı konusunda; bazı köşe yazarları, iktisatçılar, ekonomistler ve piyasa uzmanları, Türkiye ekonomisini farklı yorumlayabiliyorlar. Birinin dediği diğeriyle çelişkili olabiliyor. Ekonomik göstergelere ve Türkiye ekonomisinin geçmişine bakarak 'Burası Türkiye' diyerek karamsar yorum yapanlar olabiliyor. Söz konusu yorum farkları yerli yatırımcının sağlıklı düşünmesini ve yatırımlarında doğru karar vermesini engelliyor. Bu nedenle de yerliler gelişmelere daha temkinli yaklaşıyor.

Aslında 2001 krizi sonrası Türkiye, gerçekleştirilen sosyal ve ekonomik yapısal reformlar sayesinde bir değişim ve dönüşüm süreci yaşıyor. Bu açıdan bakıldığında; genç nüfusu, ekonomik performansı, siyasî ve ekonomik istikrarıyla kırılganlıkları en aza inmiş, zorlukların üstesinden gelebilen, bölgesinde ve dünyada yıldızı parlayan ülke olarak, 'Burası Türkiye!' diye yorumlayan yerli ve yabancılar kazanan tarafta oldular. Bundan sonra da kazanan tarafta olacaklar.

Yabancılar diğer ülkelerden de olduğu gibi Türkiye'de de orta ve uzun vadeli yatırım yapıyorlar. Yatırım yaptıkları ülkede kısa vadede beklenmedik bir olumsuzlukla karşılaştıklarında, diğer ülkelerdeki yatırımlarından takviye ederek kaynak sıkıntısı çekmiyorlar. Yerli yatırımcılar ise geçmişte bu konuda, tabirimi mazur görün 'çok dayak yedikleri için' ve kaynakları da sınırlı olduğundan, gelişmelere haklı olarak daha temkinli bakıyorlar. Yabancı ile yerli yatırımcı arasındaki bakış açısı farkı da bu davranış biçiminden kaynaklanıyor.

Şimdi para piyasaları yeniden 14 Mart öncesine döndü. Ekonomide kaybedilen dört buçuk aylık süreyi yeniden kazanmak için hükümetin icraatlar konusunda 2008 yılı hedeflerini gerçekleştirmek için çalışmalarına hız vermesi, sosyal ve ekonomik açıdan zorunlu olan yasaları hayata geçirmesi gerekiyor. İş dünyası da ara verdiği yatırımlarına Türkiye'nin geleceğine güvenerek yeniden hız vererek istihdamı ve üretimi artırarak ihracata yönelmesi gerekiyor. Halkın tasarrufa ve yerli yatırımcının da YTL cinsi yatırımlara yönelmesi gerekiyor. Burası Türkiye!

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Kuyumcuların yüzünü düğünler güldürdü

*M. Ali Yıldırım* 2008.08.09

Kuyumculuk, üretim ve pazarlama açısından geçmişi asırlara dayanan Türkiye'nin önemli sektörlerinden birisi. Ham maddesi dışa bağımlı, ticaretinde çek, senet gibi, para yerine geçen başka bir parasal enstrüman kullanılmayan bir sektör. Bu yüzden ekonomik gelişmeler ve para hareketleri bu sektör için oldukça önemli.

Yılbaşıdan beri uluslararası piyasalarda altın fiyatı rekordan rekora koştu. Ons fiyatı (1 ons=31,10 Gram) bin 33 dolara kadar yükseldi. Böylece son 26 yılın rekor fiyatı olan 840 dolar/ons seviyesi, 2008 yılında geçilmiş oldu. Ancak geride kalan haftada altının ons fiyatı 915'ten 860 dolara geriledi. Bu süreçte iç piyasada 24 ayar altın mart ayında 41,50 YTL/gr fiyatıyla bütün zamanların en yüksek seviyesine tırmandı.

Konumuz altın fiyatını analiz etmek değil, Türkiye'de uygulanan ekonomik politikaların ve siyasi gelişmelerin diğer sektörlerde olduğu gibi, kuyumculuk sektörüne yansımalarını irdelemek. Kuyumculuk sektörü bu yılın ilk yedi ayında hızla yükselen ve zaman zaman sert dalgalanan altın fiyatından olumsuz etkilendi. Son dört buçuk ayda AK Parti'nin kapatılmasıyla ilgili yargı belirsizliğinin oluşturduğu atmosferi de unutmamak lazım. Ayrıca, kuyumculuk sektörü, nakit para ile çalıştığından Merkez Bankası'nın uyguladığı enflasyonu düşürücü sıkı para politikasının etkilerini ilk hissedenerler arasında yer alıyor.

Diğer yandan halkımız, tasarruflarının büyük bir bölümü döviz cinsinden ve yüksek maliyetli olduğundan satamadı. Altın fiyatının yükselişe geçtiği dönemlerde altın almak yerine, altın satarak zorunlu ihtiyacını karşıladı. Bazıları da eşinden, dostundan altın borçlandı. Bunları satarak günlük ihtiyacını giderdi. Bütün bu olumsuzlukları aşmak adına kuyumculuk sektöründe yeni uygulamalar başladı. Son aylarda bazı büyük firmalar diğer sektörlerde olduğu gibi ihracat fazlası adı altında, modeli geçen takıları, yeni açtıkları indirimli mağazalarda satışa sunarak, sektörde bir ilki başlattılar. Diğer bir ilk ise; Kapalıçarşı'daki işyerimde iki yıldan beri uyguladığım 'Altın takı kiralama' yöntemi. Bunlar iç piyasadaki mevcut koşullarda sektörü hareketlendirmeye yönelik çalışmalar. Çünkü sektördeki iş hacmi geçen yıla göre perakende mağazalarda yüzde 20, üretici firma ve atölyelerde yüzde 40 oranında düştü.

Kuyumculuk sektörü kısa süreli de olsa yaz aylarındaki düğün mevsimine umudunu bağlamış durumda. Haziran ayında okulların tatile girmesiyle başlayan düğün mevsimi, büyük şehirlerde temmuz ayı başında bir ara döneme girer. Özellikle İstanbul'da oturanlar temmuzda, ya tatil yöresine veya memleketine gider. Söz konusu ayda evlilikler ve sünnet düğünleri daha az yapılır. Genelde temmuz ayı kuyumculuk sektöründe iç piyasa açısından durgun geçer. Ağustosta, çocuklarını kursa veya okula kaydedecek veliler ve tatile gidenler geri döner. Bu yıl Ramazan ayının eylül başına rastlaması nedeniyle düğünlerin çoğu ağustosa alındı. Ay başından beri kuyumculuk sektörü de bir miktar hareketlendi. Ayrıca, altın fiyatlarındaki gerileme, hükümetin, çalışanların Konut Edindirme Yardımı (KEY) kesintilerini geri ödemesiyle piyasaya çıkan para, son günlerde altına talep getirdi.

Kuyumcuların yüzü bugünlerde biraz gülüyor. İç piyasada 24 ayar altın dış piyasa fiyatına göre onsunda 10-15 dolar, kilogramında 300-500 dolar, gramında yaklaşık 60 yeni kuruş daha yüksekten işlem görüyor. Cumhuriyet altını borç ödemeye yönelik geçici taleple olması gereken birim fiyatının 10 YTL daha üzerinden alıcı buluyor. Düğün için alınacak takıları ertelemek mümkün değil ama, borç ödeme ve tasarrufa yönelik alımlar birkaç hafta ertelenebilir. Gelecek günlerde emtia ve petrol fiyatındaki olası gerileme ve dolar paritesindeki olası yükselişle altının onsu 850 dolara, 24 ayar altının gram fiyatı 32,50 YTL'ye, Cumhuriyet altını 218 YTL'ye gerileyebilir.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altın fiyatı nereye kadar düşer?

*M. Ali Yıldırım* 2008.08.16

Yılbaşından beri yatırımcıların 'güvenli liman' olarak görerek paralarını yatırmak için peşinden koştuğu altında son bir aydır yorgunluk belirtileri oluştu. Ancak düğün mevsiminin başlamasıyla altının iç piyasadaki fiyatı, prestijini bir miktar korudu.

Amerika'da geçen yılın son iki çeyreğinde emlak piyasasının uzun vadeli kredilerin ödeme güçlüğüne girmesiyle başlayan finansal kriz yılbaşında hayli şiddetlenmişti. Merkez Bankası FED'in, üst üste aldığı faiz artırım kararları, ABD ekonomi yönetiminin batan bankaların kurtarılmasına yönelik olarak 150 milyar doların üzerinde nakit parayı sisteme aktarması, yaşanmakta olan krizin büyümesini önledi. Bunun öncesinde piyasa oyuncuları güven kaybına uğrayan uluslararası para niteliğindeki ABD Doları'ndan kaçarak bulabildikleri her türlü emtia, petrol ve kıymetli madenlerle ilgili yatırım fonlarına koştular. Söz konusu fonların fiyatları yükselince bu kez gıda fonlarına yöneldiler. Gıda fiyatları da hatırı sayılır oranda yükseldi. Fiyat yükselişlerinin oluşturduğu enflasyon endişesiyle merkez bankaları birbiri ardına faiz artırımına gittiler.

Mayıs ayından itibaren dünyanın en büyük ekonomisi, beklenenden daha yavaş düzelme eğilimine girdi. FED hazirandaki toplantısında kısa vadeli faiz oranlarını yüzde 2'de tutarak değiştirmede. Sonrasında gerçekleşen ekonomik verilerden finansal krizin emlak piyasaları üzerindeki etkilerinin azalmaya başladığı görüldü. FED temmuz toplantısında da faizleri sabit tutarken gelecek toplantılarda değiştirmeme sinyali verdi. Gelişmiş yedi ülkeden oluşan G-7 toplantısında doların güçlenmesi halinde petrol fiyatının gerileyebileceği görüşünün benimsenmesi ve dünya ekonomisinin durgunluğa gireceği endişelerinin dile getirilmesiyle emtialara olan ilgi azalmaya başladı. Büyük çaplı yatırım fonlarının petrolde vadeli işlemlerden çekilmeleriyle 146 dolara kadar yükselen ABD ham petrolü, geçen hafta 110 dolara kadar geriledi. Gelecek aylarda petrol fiyatının çift haneli rakamlara, hatta 80 dolara kadar gerilemesi bekleniyor.

Bu sırada emtialar ve kıymetli madenlerin fiyatları da hızlı gerileme sürecine girdi. 16 Temmuz'da 985 dolar olan altının onsu, dün 772 dolara kadar geriledi. Finansal krizin etkilerinin ABD'den, Avrupa ekonomilerine sıçraması ve son açıklanan Euro bölgesi büyüme oranlarının daralmayı işaret etmesiyle 1,6090 seviyesinde olan Euro/dolar paritesi de dün 1,4702'ye geriledi.

Yurtiçinde Anayasa Mahkemesi'nin AK Parti'yi kapatmama kararıyla piyasalarda bu konudaki tedirginlik ortadan kalktı. Ayrıca, Ramazan ayının eylül başına rastlamasıyla evlilik ve sünnet düğünleri ağustos ayına sıkıştı. Temmuzda 38 YTL olan 24 ayar altının gramı, cuma günü 31 yeni liraya geriledi. Altın fiyatının düşmesiyle yurtdışından altın ithal eden bankalar, ellerindeki yüksek maliyetli altını satmak istemediler. Düğün mevsiminden kaynaklanan fiziki talep oldukça arttı. Bu gerekçeyle 24 ayar altının iç piyasa fiyatı; gram bazında dış piyasanın 1,75 YTL ve dolar cinsinden kilo bazında 1.500 dolar üzerinden işlem gördü. Hediyeelik olan Cumhuriyet çeyrek, yarım ve tam altınlarında talep patlaması oldu. Söz konusu altınların fiyatı piyasada oluşan mal darlığı sebebiyle normalin yüzde 10 üzerinde satıldı.

Altın fiyatları hızlı gerilemenin ardından teknik olarak kısa süreli düzeltme sürecine girebilir. Kısa sürede altın yeniden 800-825 dolar bandına girecektir. Ekim sonuna kadar devam edecek bu süreçte altın, 950 dolar seviyelerini de görebilir. İç piyasada ise ay sonuna kadar 24 ayar altın fiyatındaki prim kademeli olarak azalarak normale dönecektir. Bu sırada altının ons fiyatı yükselse de 24 ayar altının fiyatı bugünlerdeki fiyat aralığı olan 31-33 yeni lira aralığında kalabilir. Ramazan ayının başlamasıyla altın işlemlerindeki hareketlilik yerini durgunluğa bırakabilir.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Dövizi terk edenler, altına yöneldi

*M. Ali Yıldırım* 2008.08.23

Halkımızın altına ilgisi çok eski yıllara dayanıyor. Ancak, Türkiye'nin liberal ekonomiye geçmesiyle birlikte altına rakip olan enstrümanlar da arttı.

Borsa, döviz, hazine bonusu, bankaların mevduat faizi ve yatırım fonları, katılım bankalarının kâr payı uygulamaları gibi yatırım araçları çeşitlendi.

Altın, geleneksel yatırım olarak bilinir. Alım-satımı, taşınması ve saklamasının kolay olması, yatırımcı açısından önemli bir tercih sebebidir. Ancak, emlak hariç diğer yatırım araçlarına göre daha uzun vadeli bir yatırım aracıdır. Alım-satımı için çok fazla bilgi gerektirmez. Tasarruf amaçlı altınların; 24 ayar ve (1-2,5-5-10-20-50-100) gramajlı olanlar, 22 ayar olarak cumhuriyet altınları ve tel bilezik en uygun olanlarıdır.

1980'den sonra döviz alım satımının serbest bırakılmasıyla halk, parasını yabancı para cinsinden tutma alışkanlığı edindi. Hatta 2001 ekonomik krizi sonrası ücretliler, emekliler maaşlarının, küçük işletmelerdeki kalfa ve çıraklar da haftalıklarının büyük bir kısmıyla döviz alır ve harcamalarını döviz satarak yaparlardı.

2001 krizi sonrası Merkez Bankası (MB)'nin dövizde dalgalı kur uygulamasına geçmesiyle işler değişti. Halen olduğu gibi döviz fiyatları piyasalarda arz-talep dengesiyle oluştuğundan döviz fiyatları daha sık aralıklarla inip çıkmaya başladı. AK Parti'nin ülke yönetimini devralmasıyla birlikte oluşan, siyasi ve ekonomik istikrar ve MB'nin uyguladığı enflasyonu düşürücü sıkı para politikasının yansımaları olarak parite paralelinde oluşan döviz fiyatları daha istikrarlı seyir izlediğinden, eski alışkanlıklarını sürdürerek dövize yatırım yapanlar büyük zarardalar. 15 Mart'ta başlayan ve dört buçuk ay süren AK Parti'nin kapatılma davası sürecinde ekonominin geleceği ile ilgili tedirginliği olanlar paralarını döviz cinsinden tutmayı tercih etti. Global piyasalardaki tedirginliklerin de eklenmesiyle döviz fiyatlarında kısa süreli dalgalanmalar oldu. Bu dönemde bankalarda artmaya başlayan halkın döviz mevduatı 104 milyar dolara ulaştı. AK Parti'nin kapatılmaması kararı sonrası döviz fiyatları geriledi.

Ülkede yüzde 10'un üzerinde enflasyon olmasına rağmen, yılbaşında 1.1720 YTL olan dolar, sekiz ay sonra bugün yine aynı fiyattan işlem görüyor. Kayıp en az yüzde 10. Yıl içinde 1.3500 YTL'den alanların kaybı ise dolar başına yaklaşık 1.50 YTL. Enflasyon da hesaba katıldığında kayıp yüzde 20 oluyor. Bu süreç altın fiyatı açısından değerlendirildiğinde görünüm oldukça farklı. Yine yılbaşında gram fiyatı 31,25 YTL olan altın, geçen yedi buçuk aylık süreçte gram fiyatı 41,50 YTL'ye kadar yükseldikten sonra, geçen haftalarda yine yılbaşı fiyatına kadar geriledi. Yılbaşında altın alıp 41,00 YTL/gr fiyatına ulaştığında satamayanlar, bir ay önceki 38,00 YTL/gr fiyatından satanlar bile yüzde 21,50 kâr etti. Enflasyon farkı düşüldüğünde reel kazançları yüzde 11,50'ye yaklaşıyor. Bu basit hesaplama da görüldüğü gibi, altın yedi aylık süreçte YTL cinsi yatırım araçları içinde getirisi en yüksek olan yatırım aracı oldu.

Şimdi bu hesabı yapanlar döviz yerine altın almayı tercih ediyor. Dış piyasalarda kısa süreli düşme eğilimine giren ve içeride de 31,00-32,00 YTL/gr fiyatıyla yılbaşı seviyesine gerileyen 24 ayar altına veya 225 YTL/adet fiyatındaki cumhuriyet liraya yatırımcı ilgisinin arttığı görülüyor. Küçük miktarlardaki cumhuriyet altını alım talebine hazırlıksız yakalanan sarraf ve kuyumcularda kısa süreli cumhuriyet altını bulamama sıkıntısı oluştu. Ancak, devletin darphanesi her hafta salı günü bir kilodan az olmamak üzere aldığı cumhuriyet altını siparişlerini cuma günü piyasaya veriyor. Dün de yine Darphane, yaklaşık 194 bin adet cumhuriyet altını siparişinin üçte ikisini piyasaya verdi. Halen talep nedeniyle normal fiyatının yüzde 10 üzerinde işlem gören cumhuriyet altını, gelecek haftadan itibaren normal fiyatına dönecek. Telaşa gerek yok.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalardaki coşku kısa sürdü

*M. Ali Yıldırım* 2008.08.30

Para piyasaları, ağustos ayında stres attı. Mart ayından bu yana geçen 4,5 aylık süreçte AK Parti'nin kapatılması davasının oluşturduğu siyasi ve ekonomik belirsizlik, huzursuzluk ve karamsarlıkla 2008'in üçte biri Türkiye'nin her bakımdan kaybedilmiş ayları olarak tarihe geçti.

Anayasa Mahkemesi'nin AK Parti'nin kapatılma davasını esastan görüşerek 'kapatılmaması' yönünde aldığı kararın 31 Temmuz'da açıklanmasıyla piyasalarda bir rahatlama oldu. Para piyasalarında, ekonominin göstergesi konumundaki yatırım enstrümanları fiyatlarında coşkulu yükselişler yaşandı. Ağustos ayının ilk haftasında Borsa endeksi 43 bin puanın üzerine yükselerek bir önceki aya göre yüzde 30 arttı. 10 Nisan 2010 vadeli gösterge tahvilin ortalama bileşik faizi spot piyasada 25 Nisan'dan bu yana en düşük seviyesi olan yüzde 18,69'a geriledi. Söz konusu dava ile ilgili kararın açıklanmasından bir gün önce 1,1910 YTL seviyesinden işlem gören dolar, davanın olumlu sonuçlanmasıyla 16 Ocak'tan bu yana görülen en düşük seviye olan 1,1545 YTL'ye indi. Paritenin Euro lehine olması nedeniyle Euro ise 1,8100 YTL'ye kadar gerileyebildi.

Anayasa Mahkemesi'nin AK Parti'nin kapatılmaması yönünde verdiği kararın piyasaları coşturmasının öncelikli nedeni, erken seçim ihtimalinin ortadan kalkmış ve AB ile üyelik görüşmelerinin yeniden başlayacak olması gösterilebilir. Ayrıca, siyasi ortamın yumuşamasıyla ekonomi gündeminin yeniden siyasetin önüne geçme beklentisi de piyasaları rahatlatan diğer bir önemli gerekçe olarak sayılabilir. Nitekim Meclis'in bu ayın başında tatile girmesiyle siyasi gündemin zayıfladığı görülüyor.

Hükümetin 1987 yılından beri çalışanların aylıklarından kesilen Konut Edindirme Yardımı (KEY) adı altındaki kesintilerin geri ödemesiyle çıkan para, mevcut iyimserliğin de desteği ile piyasaları hareketlendirdi. KEY parasının belirli bir kısmı bir süredir uluslararası piyasalarında hızlı gerileme trendi izleyen altına yöneldi. Düşün mevsiminin Ramazan ayı öncesinde ağustosta yoğunlaşması, altın piyasasını hareketlendirdi. Altın iç piyasada bir süre dış piyasaya göre oldukça primli işlem gördü. Ay başından bu yana para piyasalarındaki coşkulu hareketler, bu hafta başına kadar azalarak sürdü. Ağustos ayının son haftasında ise piyasalarda tatil havası hâkim oldu. Dolayısıyla gözler dış piyasalardaki gelişmelere çevrildi.

Dış piyasalarda finansal krizin oluşturduğu tedirginliğin zaman zaman yeniden artması yabancı yatırımcı ağırlıklı Borsa'yı olumsuz yönde etkiledi. Borsa'da oldukça düşük işlem hacimli seanslarda, endeks yeniden 40 bin puanın altına geriledi. Ancak, diğer yatırım araçları içerideki iyimserlikle yoluna devam etti. Merkez Bankası'nın son toplantısında faiz oranlarını sabit bırakması ve gelecek aylarda faizi sabit tutacağına yönelik sinyal vermesi, piyasadaki mevcut iyimserliği pekiştirdi. Parite paralelinde oluşan döviz fiyatlarında dar aralıkta sıkışık seyirler görüldü. Son bir haftada dolar 1,1800-1,1980 YTL, Euro 1,7350-1,7650 YTL aralığında dalgalandı. Altın 815'ten, 845 dolar/ons'a yükselmesi sırasında, bir süredir dış piyasaya göre kilogramında 1.000-1.500 dolar primli olan 24 ayar altın fiyatında prim ortadan kalktı. 24 ayar altın 31,85-32,50 YTL/gr aralığında işlem gördü.

Hükümetin bir süredir tartışılan orta vadeli ekonomik programının, Uluslararası Para Fonu ile nasıl bir ilişki içinde yürütüleceği, bu programın yeni çıpalarının neler olacağı, özelleştirmeler ve AB ile ilişkiler gibi konular, eylülde piyasaların gerçek gündeminin ilk sıralarında yer alacak. Borsa'da dışa duyarlı seyir sürerken, endeks 1.000-1.500 puan aralıkla dalgalanabilir. Döviz fiyatları dar aralıkta sıkışık seyir izleyebilir. Altın ons fiyatındaki muhtemel yükseliş, 24 ayar altın YTL/gr fiyatına da kademeli olarak yansımaktır. Altın fiyatı, kısa vadeli alım için uygun.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Yabancı alımları dövizi tetikledi

Eylül ayı genelde yatırımcıların uzun yaz tatilinden dönüp yatırımlarını gözden geçirdiği ay olarak bilinir. ABD'de bir yılını dolduran finansal kriz, gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomilerinde değişik oranlarda yansıma buldu.

Bu gelişmelerden en az etkilenmesi beklenen Türkiye, AK Parti'nin kapatılması davasıyla ilgili 4,5 aylık siyasi belirsizlik süreci sebebiyle daha fazla etkilendi. Merkez Bankası (MB), uyguladığı para politikası çerçevesinde söz konusu aylarda kısa vadeli faiz oranlarını kademeli olarak artırarak yüzde 16,75'e yükseltti. Bu süreçte Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS)'nin faizleri de kademeli olarak yükseldi. Piyasada en çok işlem gören tahvilin (DİBS) ortalama bileşik faizi yüzde 17'lerden 22'lere tırmandı. Yabancı portföy yatırımcıları söz konusu dönemde dövizden YTL'ye geçerek reel getirisi yüzde 10'ların üzerindeki tahvile yöneldiler. Bir kısmıyla da seçtikleri hisse senetlerinden aldılar. Yerli yatırımcılar ise YTL'ye güvenmeyerek YTL'den dövize geçti. Bankalardaki döviz tevdiat hesapları 94 milyar dolardan 104 milyar dolara ulaştı.

Anayasa Mahkemesi'nin AK Parti'yi kapatmama kararı sonrası, iç piyasanın görünümü belirsizlikten iyimserliğe dönüştü. Döviz fiyatları, tahvil faizleri gerilerken, Borsa endeksi kısa süreli yükseldi. Son haftalarda ABD'deki finansal krizin etkisinin azaldığı, açıklanan ekonomik veriler çerçevesinde finansal krizin, Euro bölgesi ülkelerine doğru kaydığı gözlemlendi. Bu sırada dünya ekonomisinin durgunluğa gireceği endişesi tırmanmaya başlayınca; emtia, petrol ve kıymetli maden fiyatlarında da hızlı geri çekilmeler yaşandı. Dolara duyulan güven, yeniden artmaya başladı.

Finansal krizin Euro bölgesine kaymasıyla yabancı yatırımcılar bu ülkelerdeki zararlarını karşılamak amacıyla Türkiye gibi kârlı olduğu ülkelerdeki portföy yatırımlarından bir miktar satışa geçtiler. Hazine, salı günkü 5 yıl vadeli ihalesinde iç piyasadaki mevcut iyimserliğin etkisiyle rahat borçlandı. Ancak, ertesi günkü iç borç geri ödemesinden piyasada kalan paranın bir kısmı dövize yöneldi. Ayrıca bazı yabancı bankalar tahvil satarak döviz aldılar. Hafta ortasından itibaren döviz fiyatları yükselişe geçti. Haftayı da yükselişle tamamladı.

Yine son günlerde, para piyasalarında dikkat çekici gelişmeler oldu. Düşük seyreden döviz fiyatlarından ümidini kesen yerli küçük yatırımcı, bir süredir altın fiyatlarının düşüşünü fırsat bilerek altına yöneldi. İş dünyasının, MB'nin uyguladığı sıkı para politikası ve yüksek faiz oranlarından yakılarak, hükümetten bu konuya eğilmesini istemesi, ses getirdi. Ekonomiden sorumlu bakanlar dışında, bazı bakanlar da, bu eleştiriye taraf oldular. 3 Eylül'de açıklanan ağustos ayı enflasyonu, enerji ve gıda fiyatlarının gerilemesinin etkisiyle beklentilerin altında, eksi değerlerde gerçekleşti. MB Başkanı Durmuş Yılmaz, Trabzon Sanayi ve Ticaret Odası'nın düzenlediği toplantıda; "Eylül ayından itibaren ölçülü bir faiz indirimi de dahil olmak üzere bütün politika seçenekleri dikkate alınacaktır." dedi. Ancak, sözlerinin eylülde faiz indirimi olacağı şeklinde algılanmamasını istedi. Piyasalarda sürpriz olarak nitelendirilen bu açıklama sonrası gösterge tahvilin faizi bir miktar geriledi. Dövizde kısa süreli yatay seyrin oluştu.

Şimdi piyasada gözler; bir yandan finansal krizden olumsuz etkilenen yabancı yatırımcının içerideki davranışına, diğer yandan MB'nin faiz toplantısına çevrilmiş durumda. Yabancı yatırımcıların yaz tatili dönüşü, portföylerindeki pozisyon değiştirme eğilimleri sürerse, hafta içinde tetiklenen döviz fiyatları geçici de olsa bir miktar daha yükselebilir. Euro/dolar paritesinin düşüş trendinde olması nedeniyle Euro'nun YTL karşısındaki yükselişi daha sınırlı olacaktır. Ancak unutmamalym ki, faiz oranları gerilediğinde, yabancı alımlarının da azalmasıyla birlikte, döviz fiyatları da gerileme eğilimine girecektir.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Vatandaş, parasını nereye yatıracağını şaşırdı

---

Günümüz Türkiye'sinde kazançlarının bir kısmını tasarruf edenlerin sayısı oldukça düşük. Yüksek enflasyon dönemindeki tüketim alışkanlıklarının sürmesi, görselliğin etkisi ve tahrikiyle yaşam kalitesini yükseltme eğilimi, enflasyondaki düşüşün genele yayılamamasında etkili oluyor.

Diğer taraftan eğitim ve sağlık harcamalarının aile bütçesindeki payının yüksek olması toplumun tasarrufa yönelmesini engelliyor. Söz konusu şartlarda kazançlarından tasarruf ederek yatırım yapanlar da, yatırımlarının değerini korumakta güçlük çekiyor.

Geçtiğimiz yıllarda büyük miktartlı birikimler faizlerin gerilemesiyle konuta yöneldi. Toplu Konut İdaresi (TOKİ)'nin Türkiye genelinde konut üretimini artırması ve taksitli satışlara yönelmesiyle konut fiyatları gerilemeye başladı. Fiyatların ucuzlamasıyla bazı bölgelerde kiralara da geriledi. Şehir içindeki eski konutları satarak, şehrin biraz dışındaki yeni konutlara yerleşme eğilimiyle şehir içindeki binalarda boy boy satılık ve kiralık ilanları görülmeye başladı. Harcama konusunda kendilerini frenleyemeyenler faizlerin ve konut fiyatlarının düşmesini fırsat bilerek banka kredisiyle konut alıyor. Böylece kazancının bir kısmıyla borç ödeyerek, zorunlu tasarrufa yöneliyor.

Küçük miktartlı tasarruflarla, yerli veya yabancı para cinsinden bankalarda mevduata yatırılarak aylık veya yıllık bir gelir elde etme yolu seçiliyor. Dinî inanışları gereği faize sıcak bakmayanlar tasarruflarına katılım bankalarından belirli bir oranda kâr payı olarak gelir elde etmeyi tercih ediyor. Ancak, faiz ve kâr payı gelirlerinin düşük olması bu tür yatırımcıyı da tatmin etmiyor. Daha önceki yıllarda sık aralıklarla yaşanan ekonomik krizler ve devalüasyonlar sebebiyle Türk Lirası (TL)'na güven hayli azaldığından genelde halk döviz'e yöneliyordu. Bu alışkanlık günümüzde de sürüyor. Halkın bankalardaki döviz birikimi son verilere göre 104 milyar dolar seviyesine ulaştı. Söz konusu hesaplardaki doların maliyeti 1.3000 ilâ 1.7800 YTL arasında değişiyor. Bugünkü fiyatlara göre ortalama her bir dolar yaklaşık 0,25 YTL, yani eski parayla 250 bin lira zarar ediyor. Son günlerde Euro fiyatının daha fazla gerilemesiyle, Euro'ya yatırım yapanların zararları daha büyüdü. Döviz cinsinden tasarrufu olanlar, ellerindeki dövizleri zarar edeceği gerekçesiyle satmadıkları gibi, yeniden döviz alma iştahları da yok.

ABD'de yaşanan finansal krizle birlikte dolara güvenin azalmasıyla yılbaşından beri yatırımcılar daha güvenli liman konumundaki altına yöneldi. Dış piyasalarda altın 1033 dolar/ons'a (1 ons=31.10 Gr) kadar yükselerek yeni bir tarihi zirveye ulaştı. İçeride ise 24 ayar altın 41.00 YTL/gr'a ve cumhuriyet lirası da 275 YTL/adete kadar yükseldi. Altın fiyatının yükseliş sürecinde döviz satarak veya YTL ile altın alanlar oldu. Ayrıca, ağustos ayında 24 ayar altının 32,00 YTL/gr'a ve cumhuriyet altınının 225 YTL/adete gerilemesi sırasında dövizden ümidini kesenler zararla sattıkları dövizle altın aldı. Son bir hafta içinde ABD'deki finansal krizin zayıflamasıyla dolar paritesi hızla değer kazandı. Güvenli liman konumundaki altın güçlü dolar fırtınasına dayanamadı. Altın 738 dolar/ons seviyesine, 24 ayar has altın 30,50 YTL/gr'a ve cumhuriyet lirası 210 YTL/adete geriledi. Altın fiyatı yılbaşı seviyesinin de altına geriledi. Dövizden zarar eden vatandaş, şimdi de altından zarar ediyor. Vatandaş parasını nereye yatıracığını şaşırdı.

Altın mevsimsel fizikî taleple iki aylık sürede bir miktar yükselse de yıl sonuna doğru bugünkü seviyesinin de altına gerileyebilir. Kısa vadeli düşünenler bugünkü seviyelerden altın alabilir. Orta ve uzun vade düşünenler daha düşük fiyattan altın alma fırsatı yakalayabilir. Bir portföy yapmak gerekirse; paranın yüzde 10'u dolar, yüzde 30'u altın ve geri kalanı da YTL cinsi yatırım araçlarında tutulabilir.

---



Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## İç piyasada endişe var panik söz konusu değil

*M. Ali Yıldırım* 2008.09.20

Bir yılı aşkın süredir ABD'de yaşanan finansal kriz, son haftalarda yeni bir boyut kazandı. ABD ekonomisi yönetimi ve Merkez Bankası'nın (FED) aldığı krizi önleyici kararların piyasalarda oluşturduğu iyimserlik kısa sürede tüketilir oldu.

ABD'den yayılan finansal kriz, başta İngiltere ve Euro bölgesi olmak üzere Japonya ve diğer gelişmiş ülke piyasalarını da kapsadı. Geçen hafta bu gelişmelerden en çok etkilenen de Rusya oldu. ABD'de mortgage piyasalarına kredi sağlayan emlak devleri Fannie Mae ve Freddie Mac isimli yatırım bankalarına elini uzatan ABD Hazinesi'nin aynı yaklaşımı, 26 bin çalışanı olan 158 yıllık yatırım bankası Lehman Brothers'a göstermeyince banka iflasını istedi. İş bununla da kalmadı. Ardından dünyaca ünlü diğer yatırım bankalarında da mali yapıları açısından olumsuz sinyaller gelmeye başladı.

Diğer yatırım bankası Merrill Lynch, Bank of America'ya 50 milyar dolara satıldı. ABD'nin en büyük sigorta şirketi American International Group'un (AIG) likidite sıkışıklığı, ABD Hazinesi 85 milyar dolar vermesiyle aşıldı. ABD'den açıklanan bu tür haberlerle dünyaya dalga dalga yayılan finansal kriz, Asya borsalarını etkisi altına aldıktan sonra İstanbul Menkul Kıymetler'e (İMKB) de uğradı.

Bir hafta içinde İMKB'de yabancı yatırımcıların hisse senedi satışlarıyla hızlı düşüşler yaşandı. Hazine gösterge tahvilinin faizleri ve döviz fiyatları yükselişe geçti. Bir süredir daha az sayıda yerlinin pozisyon aldığı Borsa'da panik satışların olmaması dikkat çekti. Benzer seyir, tahvil ve bonoda da görüldü. Dövizde ise bankalar arası piyasada yabancılardan gelen alımlara yerlilerin günlük ihtiyacı dışında alımları olmadı. Bilakis, halk yükselen fiyatlardan döviz satışına yöneldi. Uzun süredir elinde döviz olan küçük yatırımcıların bir kısmı, ağustos ayında altın fiyatının gerilemesiyle dövizden altına geçmişti. Bunlar hafta içinde altın fiyatının yükselişini fırsat bilerek doğru olanı yapıp, döviz ve altın sattı. Nitekim cuma günü dış piyasalarda havanın bir miktar iyileşmesiyle döviz ve altın fiyatları gün içinde geriledi. Elindeki dövizin maliyeti yüksek ve biraz da endişeli olanlar beklemeyi tercih ederken ilave döviz de almadı.

Reel sektöre bakıldığında döviz borçluların, fiyatlar yükselirken panik alışları da görülmedi. Ancak, yaşanan finansal kriz reel sektörde endişe oluşturdu. Özellikle bundan böyle global piyasalarda oluşacak likidite daralması, borçlanma faizini yükselteceğinden dışarıdan borçlanmalar daha pahalıya mal olacak. Ayrıca, dünya ekonomisinde oluşacak durgunluk bazı sektörlerin ihracatını olumsuz etkileyebilecek. Bu gelişmelerden iç piyasa da olumsuz etkilenecek. Merkez Bankası'nın (MB) uyguladığı sıkı para politikası sebebiyle iç piyasaya yönelik üretim ve satış yapan firmalar zaten bir durgunluk yaşıyor. Bir de buna dış pazar durgunluğu da eklendiğinde reel sektör daha sıkışabilir.

Ancak, ekonomi yönetimi bu gelişmeler karşısında gerekli önlemlerin alınacağı sinyali veriyor. Ekonomiden sorumlu Devlet Bakanı Mehmet Şimşek, hafta içinde yaptığı açıklamada; gerek para ve gerekse mali politikaların sağlıklı bir şekilde uygulandığını söyledi. Bakan Şimşek, "Krizi izliyoruz, temellerimiz sağlam. Ama elbette bu krizin Türkiye'ye yansımaları olacaktır." ifadesini kullandı. Piyasalardaki endişenin giderilmesi için bu tür açıklamaların daha detaylı ve sıkça yapılması ve eyleme dökülmesine ihtiyaç var. Nitekim, MB Başkanı

Durmuş Yılmaz'ın daha önceki söylemlerinin aksine, MB Para Kurulu'nun hafta içindeki toplantısında aldığı, kısa vadeli faiz oranlarını değiştirmeme kararı piyasalarda olumlu karşılandı. Cuma günü piyasalarda bir miktar iyileşmeler görüldüyse de global piyasalardaki çalkantı bu ayın sonuna kadar sürebilir.

Böyle zamanların güvenli yatırım aracı olan altının fiyatında ise bir süre daha sert dalgalanmalar görülebilir.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalarda yılın yarısı beklemekle geçti

---

*M. Ali Yıldırım* 2008.09.27

İlk ayından itibaren dışarıda ve içeride oldukça çalkantılı geçen 2008 yılının son çeyreğine geldik. Senenin geride kalan üç çeyreğinde bütün beklentiler 'bir sonraki çeyrek daha iyi olacak' şeklinde olmasına rağmen, tam tersi, yaşanan her üç ay bir öncekinden daha olumsuzdu.

2007'nin son üç ayında ABD'de mortgage piyasalarında başlayan bozulma, bu piyasalara kredi sağlayan ve fon oluşturan ABD'li yatırım bankalarının Ocak 2008'de açıklanan bilançolarında milyar dolar seviyesinde zarar göstermeleriyle finansal krize dönüştü. ABD'de mortgage piyasalarında yaşanan olumsuzluklar yılın ilk üç ayında makro ekonomik göstergelere de yansdı. Zaten bir süredir yüksek cari açık ve bütçe açığı ile boğuşan ekonomi yönetimi ve ABD Merkez Bankası (FED) bu gelişmelerle köşeye sıkışmaya başladı. Amerika'da yaşanan finansal kriz küreselleşme dolayısıyla diğer ülke ekonomilerini de etkisi altına aldı. Bu ülkeden kaçan yatırımcılar, yatırım yapılabilir güvenli ülke arayışına girdiler. Türkiye bu konuda doğru adres olarak gösterilirken, içeride yaşanan siyasi ve ekonomik gelişmeler krizi fırsata dönüştürmeyi engelledi.

Bir yıldır yürürlüğe girmesi sürekli ertelenen Sosyal Güvenlik Yasası, Mayıs 2008'de sonlanan Uluslararası Para Fonu (IMF) ile stand-by'nin yerine konulacak yeni bir programla ilgili ekonomi yönetiminden somut bir açıklamanın yapılmaması, terör örgütüne karşı başlatılan sınır ötesi harekât sırasında komşu ülkeler ve ABD ilişkilerinde oluşan gerginlik gibi olumsuzluklar, Türkiye'nin cazibesini artıran AB üyeliği sürecinde yapısal reformlara ve özelleştirmelere hız kazandırma eğilimini zayıflattı.

Hükümetin üniversitelerde türban yasağının kaldırılmasıyla ilgili yasayı değiştirmesiyle başlayan siyasi gerginlik, Yargıtay Başsavcısı'nın AK Parti'nin kapatılmasına yönelik Anayasa Mahkemesi'ne dava açması kaosa dönüştü. Bu sırada portföy yatırımları olan yabancıların bir kısmı ülkeyi terk ederken, gelme niyetinde olanlar da beklemeye geçti. İş dünyası yatırımları, halk da harcamalarını sınırlandırdı. Anayasa Mahkemesi söz konusu davayı 4,5 aylık süreçte sonuçlandırdı. Bu süreçte dışarıda yaşanan finansal krizle birlikte içeride yaşananlar, ekonomiyi durma noktasına getirdi. Türkiye ekonomisi ikinci çeyrekte yüzde 1,9 gibi alışılmışın dışında oldukça düşük bir büyüme gerçekleştirdi. Anayasa Mahkemesi, AK Parti'nin kapatılmaması yönünde aldığı karar sonrası ağustosta, piyasalarda iyimser bir hava yakalanmasına rağmen, ABD'de finansal krizin yeniden şiddetlenmesi ve Euro bölgesi ülkelerini de içine alması, yabancı ağırlıklı olan iç piyasada bu iyimserliği, tedirginliğe dönüştü. Şimdi de piyasalar, Amerika'da açıklanacak ekonomiyi kurtarma paketini beklemeye geçti.

Başbakan Tayyip Erdoğan, ekonomi kurmaylarıyla birlikte katıldığı geçen haftaki basın toplantısında, bundan böyle ekonomik konuların gündemlerinin ilk sırasında olacağı sinyali verdi. Bu çerçevede; IMF ile yeni dönemin nasıl şekilleneceği, AB üyeliği ile ilgili ekonomik ve sosyal-yapısal reformlar ve yasalaşma takvimleri ayrıca, krizi fırsata dönüştürecek GAP projesi ve bununla ilgili teşviklerin yürürlüğe girmesi gibi konular, yılın son çeyreğinde piyasaların öncelikli beklentilerini oluşturacaktır.

Sürdürülebilir yüksek carî açığın durumu, özel sektörün yüksek döviz açığı, durgunluk işaretleri veren global piyasaların, Türkiye ihracatına muhtemel olumsuz yansımaları, uygulanan sıkı para politikasıyla işsizlikten bunalan küçük esnafın durumu, bir tarafta tasarruf edemeyip kredi kartı veya borçla yaşayan, diğer tarafta global piyasalarda yaşanan çalkantı sebebiyle tasarruflarına yön vermekte zorlanan küçük yatırımcının bundan sonraki eğilimi, yılın son çeyreğinin ekonomik konularını oluşturacaktır.

Yaklaşan Mübarek Ramazan Bayramı'nız şimdiden kutlu olsun.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Alım için piyasaların istikrara kavuşmasını beklemekte fayda var

---

*M. Ali Yıldırım Türk 2008.10.05*

Bayramı memleketim Denizli'de geçirdim. Hem eşi dostu görme, hem de Denizli ekonomisini yakından izleme fırsatı buldum. Ancak, bir taraftan da Amerika ve Avrupa piyasalarında olup bitenleri de medyadan takip ettim.

Denizli, sosyal ve ekonomik yapısı itibarıyla her geçen yıl daha da değişiyor. Halkın bir kısmı, bayramı çevredeki tatil yörelerinde dinlenerek geçirirken, bir kısmı da eski gelenek ve aneleriyle akraba ve dost ziyaretleriyle geçirmeyi tercih ediyor.

Tekstilin başkentinde bugünlerde sektörel sıkıntılar yaşanıyor. Tekstil ve mermer sektörü bunların başında geliyor. Fason üretim ağırlıklı tekstil sektörü, girdi maliyetlerinin yüksekliğinin etkisiyle diğer ülkelerle rekabet etmekte zorlanıyor. Yaşanan global finansal kriz nedeniyle yeni pazarlar arayışında olan firmalar yanında, kapanan fabrikaların sayısının her geçen gün arttığı söyleniyor. Mermer sektörü, Çin faktörü ve ABD'de inşaat sektöründe yaşanan olumsuzluktan etkileniyor. İnşaat ve emlak sektöründe de gözle görülür sıkıntılar yaşanıyor. Toplu Konut İdaresi (TOKİ) konutları bu şehirdeki emlak fiyatlarını düşürmüştü. Çok sayıda konut alıcısını beklerken, bir yıl öncesine göre fiyatlar yarıdan fazla ucuzlamış. Yeni açılan iki alışveriş merkezi, şehirdeki ticari faaliyetlerden daha fazla pay aldığından, yerli firmalar ve küçük esnaf her gün kapanma endişesi yaşıyor. Şehrin önemli ticari merkezlerinde kiralık ve satılık birçok işyeri var. Kiralarda da gözle görülür düşüşten söz ediliyor.

Hükümetin ihracata dayalı kalkınma modeli yanında, Merkez Bankası (MB)'nın uyguladığı enflasyonu düşürücü sıkı para politikasına, global piyasalarda yaşanan durgunluk da eklenince ülke genelinde ticari faaliyetlerdeki yavaşlama ekonomik verilerde de kendini gösteriyor. Ancak, bunların dışında Denizli'deki sıkıntıların temelinde ekonomideki değişim ve dönüşüm sürecine ayak uyduramamanın payı büyük. Tekstilde fason üretime dayalı ihracatın verdiği rehavetle Ar-Ge'ye, katma değeri yüksek ürünlere ve marka oluşturmaya yatırım yapamamış firmaların ihracattaki pazar payları her geçen gün daha da düşüyor. Firmalar için, "Zararın neresinden dönülürse kârdır" düşüncesiyle söz konusu değişim ve dönüşüme ayak uyduracak üretim modeline geçmek, finansal krizden daha az etkilenen yeni dış pazara yönelmek, mevcut sıkıntının aşılmasının çözümü olabilir.

ABD ekonomisinin kurtarma paketine endekslenen global finansal krizle birlikte, geçen hafta belirsiz günler yaşandı. Ancak, Türkiye'nin söz konusu günleri bayram tatilinde geçirmesini, para piyasalarının istikrarı açısından bir şans olarak değerlendirmek gerekiyor. İçimden herkesin bildiği bir deymi biraz değiştirerek, "İyi

olacak ekonominin ayağına bayram tatili gelir" demek geliyor. Ancak, bunun yanında 2001 krizi sonrası bankacılık sektöründe gerçekleştirdiği yapısal reformlarla Türkiye ekonomisindeki kırılganlıkların azaldığı bir kere daha görülüyor.

ABD ekonomisiyle ilgili söz konusu paketin Senato'da kabul edilmesiyle piyasalardaki tedirginlik cuma günü bir miktar zayıfladı. Bunların iç piyasaya gecikmiş yansımaları ise beklenenden daha kısa süreli ve daha zayıf oldu.

Türkiye, global finansal krizden neden daha az etkileniyor? Finans sektörüne yönelik gerçekleştirilen yapısal reformlar oldukça önemli. Bunların, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK)'nca titizlikle uygulanıyor olması daha da önemli. Ekonomik koşullar çerçevesinden MB'nin kısa vadeli faizleri yüksek tutması, ayrıca siyasi ve ekonomik istikrar faktörü de yabancı yatırımcıların yurtdışına çıkışını frenliyor. Bunlar korunduğu sürece, Türkiye finansal krizden en az etkilenen ülke olacaktır.

Bu ortamda yatırımcıların; altın ve döviz fiyatlarında kısa süreli yükselişleri satış fırsatı olarak değerlendirmeleri, alım için piyasaların istikrara kavuşmasını beklemeleri daha doğru olacaktır.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Krizden daha az etkilenmemiz için herkese görev düşüyor

---

*M. Ali Yıldırım* 2008.10.11

Dünya finansal krizi konuşuyor.

Son yüzyılın ikinci en büyük finansal krizi dünya piyasalarını altüst ediyor. Finansal krizi en çok yaşayan ülkelerin ekonomi yönetimleri ve merkez bankalarının aldığı her yeni kararın global piyasalara olumlu yansımaları çok kısa sürede tüketiliyor. Global piyasalarda bir sonraki gün neler yaşanacağı kestirilemiyor.

Bir yılı aşan sürede ABD'de yaşanmakta olan finansal krizle ilgili zaman zaman alınan kararların krizi önlemek yerine derinleştirdiği görülüyor. ABD'de 5 Kasım'da yapılacak başkanlık seçimi öncesi muhalefetteki Demokrat Parti ile iktidardaki Cumhuriyetçi Parti'nin finansal krizle ilgili farklı söylemleri piyasalardaki güven bunalımını daha da artırdı.

Bir önceki haftayı bayram tatili şemsiyesi altında geçiren Türkiye para piyasaları geçen hafta başından itibaren finansal krizin etkilerini hissetmeye başladı. İlk etapta İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB)'nda yabancı yatırımcıların satışlarıyla İMKB-100 endeksi 29.600 puanla 2005 yılı seviyelerine geriledi. Hazine'nin üç ayrı vadedeki iç borç ihalesi sırasında bileşik faizler yükselirken, iç borç geri ödemesi sırasında yabancı yatırımcıların pozisyon kapatma amaçlı döviz alımlarıyla hafta ortasında döviz fiyatları da yükselişe geçti. Parite oranında oluşan fiyatlarda dolar 1.4250 YTL'ye ve Euro 1.9400 YTL seviyesine kadar yükseldi. Ayrıca gün içinde dövizde fiyat oynaklığı da bir hayli arttı. Dış piyasalarda yaşanan güven bunalımı altın fiyatlarını tetikledi. Altın 925 dolar/ons seviyesini test etti. İç piyasada 24 ayar altın dış piyasalara göre bir miktar eksi prime rağmen 41,00 YTL/gr'a kadar yükseldi.

Merkez Bankası (MB) dövizdeki fiyat oynaklığını görerek perşembe günü bankalararası piyasada bankaların döviz depo hesabında yeniden aracılık etme kararı aldı. Zamanlama açısından doğru alınmış bir kararla haftanın son iki günü döviz fiyatlarında daha istikrarlı bir seyir oluştu.

Kapalıçarşı serbest döviz ve altın piyasasında finansal kriz farklı yansıdı. Bankalara döviz tedarikçisi konumundaki serbest döviz piyasasında döviz fiyatları bankalararası piyasaya paralel olarak yükselirken halktan ve küçük yatırımcıdan döviz satışları geldi. Zorunlu haller dışında halkın döviz almadığı ve YTL'ye geçtiği görüldü. Yerliler döviz satarken, yabancılar diğer ülkelerdeki pozisyonlarını kapatmak amacıyla döviz aldılar. Altın piyasasında da satış ağırlıklı bir seyr oluştu. Küçük yatırımcı daha iki ay önce düşük fiyattan aldığı altınları yoğun bir şekilde satışa geçti. On birim işlem den dokuzu satış, biri küçük çaplı alış olarak gerçekleşti. Halk birikimindeki cumhuriyet altınlarını, bilezikleri satmak için kuyumcularda sıraya girdi. Satıcılar, kuyumculara 'Altın fiyatı kaç para, kaç alıyorsunuz?' şeklindeki sorularıyla fiyat araştırması yapmayı da ihmal etmedi. İlk kez halk 2001 ekonomik krizi sonrası YTL'den kaçmak yerine YTL'ye yöneldi. Halkın bu davranışı ülke ekonomisine ve yerel para birimine güven açısından oldukça önemli bir gelişme.

Global finansal krizin Türkiye ekonomisine olumsuz yansımalarını en aza indirmek için, hükümete, MB'ye, iş dünyası, sivil toplum kuruluşlarına ve vatandaşlara önemli görevler düşüyor. Hükümet, global krizi yakından izlediklerini ve tedbir aldıklarını sık sık ifade ediyor. Ancak bunları kısa vadede eyleme dönüştürmelidir. MB piyasaları yakından izleyerek ihtiyaç duyulduğu oranda yeni kararlar alıyor ve uyguluyor. Bunu sürdürerek piyasalardaki güvenini korumalıdır. İhracatçılar yeni pazar arayışlarına girerek doğru olanı yapıyorlar, bunu sürdürmelidir. Ticari faaliyetlerini iç piyasaya yönelik sürdüren firmalar bir yandan ihracata, bir yandan da stoksuz çalışmaya yönelmelidir. Halk ihtiyaçlarını sıralayarak gelirlerine uygun harcama yapmalı ve YTL cinsi yatırımları varsa da paniğe kapılmadan mevcut pozisyonlarını bir süre daha korumalıdır.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasaları doğru okuyabilme zamanı

---

*M. Ali Yıldırım Türk 2008.10.18*

Amerika'dan gelişmiş ülkelere yayılan finansal kriz kasırgası küresel piyasalarda esmeye devam ediyor. Finansal krizi en etkin yaşayan ülkelerin ekonomi yönetimi ve merkez bankalarının aldıkları krizi önleyici kararların olumlu etkisi çok kısa sürede harcanıyor.

Finansal kriz kasırgası, kısa bir molanın ardından daha sert esiyor.

Gelişmiş yedi ülkenin (G-7) maliye bakanları ve merkez bankalarının geçen hafta sonundaki toplantısının ana konusu finansal krize çözüm arayışı oldu. Ancak, toplantı sonunda alınan kararlar temenniden öteye geçemedi. Aynı gün Avrupa Birliği (AB) üyesi dört ülkenin devlet başkanlarının finansal krizi önleme amaçlı toplantısında, ülkelerinde mali açıdan zor durumda olan bankalara kaynak aktarma ve iflasların önüne geçilmesine yönelik alınan kararlar ertesi günü uygulamaya konuldu. Birçok ülkenin zordaki bankalarına bugüne kadar aktardıkları kaynak toplamı 3,5 trilyon doları buldu. Ayrıca bazı üye ülkeler, banka mevduatlarına sınırsız güvence getirdiklerini açıkladılar. Küresel piyasalarda olumlu algılanan bu davranışla güven bunalımı bir miktar azaldı. Daha önce de olduğu gibi, bu defa da iyimserlik iki günde tüketildi.

Hedge fonlarda müşterilerin satışa geçmesiyle piyasalardaki mevcut likiditenin daralacağı endişesi, geçen hafta ortasında piyasaların yeniden bozulmasında ve kasırganın daha sert esmesinde etkili oldu. ABD hisse senedi piyasalarında satışlar yeniden hız kazandı. Dow Jones endeksi bir günde 700 puanın üzerinde geriledi. Diğer borsalar da benzer şekilde düştü. Global piyasalar haftayı tedirgin kapattı.

Peki, yaklaşık 5 trilyon dolar seviyesinde sisteme giren para nereye gitti? Son bir aydır finansal krizin, kasımda ABD'de yapılacak başkanlık seçimi ortamından da beslendiği gözleniyor. Herkes paranın üstüne oturmuş,

seçim ortamının geçmesini bekliyor. Bu açıdan bakıldığında kriz kasırgası kasım ayı başına kadar sürecektir. Kasırganın etkisiyle birçok ölkede; bankalar, sigorta şirketleri, irili ufaklı özel sektör firmaları el değiştirmeye devam edecek.

Global piyasalardaki gelişmeler başından beri Türkiye'de yakından izleniyor. Hükümetin ekonomi yönetimi ve Merkez Bankası (MB) yetkilileri krize karşı gerekli önlemleri zamanında alarak finans sektöründeki sağlam yapıyı dışarıdan gelen kasırgaya karşı korumaya çalışıyor.

MB, geçen hafta aldığı kararla yeni bir tarihe kadar günlük döviz alış ihalelerini durdurduğunu açıklayarak doğru bir adım daha attı. Hükümet, yerlilerin yurtdışındaki paralarını Türkiye'ye getirmelerini bununla ilgili herhangi bir sorgulama yapılmayacağını açıkladı. Alınan bu kararlar gelecek günlerde para piyasalarında olumlu yansıma bulacaktır. MB'nin döviz piyasasından çekilmesinin yanında dış piyasalarda tedirginliğin yeniden artmasıyla birlikte döviz fiyatlarında yabancı alımlarından kaynaklanan ani yükseliş yaşanıyor. Ancak, döviz fiyatlarındaki aşırı oynaklığın sürmesi halinde MB'nin bankalararası piyasada dövize satış yönünde müdahale ederek fiyat istikrarını oluşturma gücü olduğu unutulmamalıdır. Ayrıca, MB'nin 80 milyar doları bulan döviz rezervi yanında, bankaların döviz hesabında halkın 100 milyar dolara yakın döviz birikimi ve kayıt altında olmayan ve miktarı bilinmeyen dövizler de her yeni fiyat yükselişinde satılmaya hazır bekliyor.

Zaman, piyasalarda olup bitenleri iyi okuyabilme zamanıdır. Türkiye dışında gelişen finansal krizin etkisini en aza indirebilmek için yatırımcıların zorunlu olmadıkça; dövizde, altında yeni pozisyon açmaları, telafisi zaman alacak zararlara yol açabilir. Global piyasalardaki kasırganın şiddeti azalınca kadar mevcut pozisyonları korumanın yanında, ani fiyat yükselişlerini kademeli satış fırsatı olarak değerlendiren ve elindeki YTL ile kısa süreli olarak yatırım veya katılım fonlarından getiri elde edenler, daha kârlı olacaklar düşüncesindeyim.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Doların nereye gideceğini yabancıların iştahi belirleyecek

*M. Ali Yıldırım* 2008.10.25

Vatandaşın kriz ölçeri dolar. Dolar kimilerini memnun, kimilerini mağdur ediyor. Bu paraya sahip olmak kimi zaman ayrıcalık, kimi zaman başa bela oluyor. Yüksek enflasyon döneminden gelen alışkanlıkla ne onunla ne de onsuz yapabiliyoruz.

ABD'den çıkan finansal kriz dalgaları gelişmiş ölkelerin ardından Avrupa ölkelerine, şimdilerde ise gelişmekte olan ölkelerle birlikte Türkiye kıyılarına kadar ulaştı. Ekonomi yönetimi sakin görünse de finansal krizin etkilerini en aza indirmeye yönelik iş dünyası, bankacılık sektörü ve sivil toplum örgütleriyle her fırsatta bir araya gelip ekonominin nabzını tutmaya çalışıyor. Bu amaçla ekonomi yönetimi ve Merkez Bankası kararları yeni yeni uygulamaya konuluyor. Maliye Bakanlığı iş dünyasının sıkıntılarını giderici yeni vergi düzenlemeleri yapıyor. Hisse senedi, tahvil gibi portföy yatırımlarında yabancılara uygulanan vergi muafiyetini yerliyi de kapsayacak, yurtdışında olan paraların yurda getirilmesini sağlayacak düzenlemeler yapılıyor. Finansal krizin etkilerini azaltmaya yönelik bu kararlardan bazılarının zamanlaması müsaitken, geçe kalınmış olanları da var.

Merkez Bankası hafta içindeki Para Kurulu toplantısında borç alma faizini yüzde 16,75'te sabit tutup, borç verme faizini 50 baz puan düşürerek yüzde 19,75'e çekme kararı alındı. Ayrıca, bankalararası piyasada döviz depo hesabından döviz kullanma miktarını artırdı.

Serbest fonların geçen hafta, faiz indirimi olacağı beklentisi ve nakit ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla gelişmekte olan ülkelerdeki portföy yatırımlarından yoğun çıkışları oldu. Türkiye de bu gelişmelerde nasibini aldı. Hisse senedi fiyatları ve endeks hızla geriledi. Tahvil ve bono faizleri yabancı satışlarıyla bir miktar yükseldi. Yabancı yatırımcıların alımlarıyla dolar, Türk Lirası karşısında tırmanışa geçti. Vatandaş geçen haftalarda fiyatların yükselişini fırsat bilip döviz satışına yönelmişti. Ancak geçen hafta döviz fiyatlarının yükselişini sürdürdüğünü görünce bir süre beklemeyi tercih etti. Merkez Bankası, yabancı yatırımcının yurtdışına çıkışı sırasında onlara döviz ucuz fiyata kaptırmamak için fiyatın tırmanışına seyirci kaldı. Bankalar, yabancıların döviz talebini yüksek fiyattan sınırlı miktarda karşılama eğilimine girince, döviz fiyatları hafta boyunca soluksuz yükseldi. Finansal kriz, gelişmekte olan diğer ülkelerde daha şiddetli yaşandı. Bu ülkelerin çoğunda faiz indirimleri, dövizle satışla müdahale, bazılarında da devalüasyon yapıldı. Serbest fonların yoğun olarak global piyasalarda emtia ve portföy yatırımlarından çıkıp dolara yönelmesiyle dolar diğer para birimleri karşısında da tırmandı. Hafta başında 1.3450 olan Euro/dolar paritesi dün 1.2740'a kadar geriledi.

Dolar fiziki olarak Amerika'ya gidiyor. Ancak doların fiyatının nereye gideceğini yabancı yatırımcının iştahı belirleyecek. Geçen hafta 1.7300 yeni liraya kadar tırmanan dolar, yabancıların talebiyle daha da yükselebilir. Ancak, Merkez Bankası ülkeye yoğun döviz girişi sırasındaki günlük ihaleyle aldığı dövizleri, yine günlük ihaleyle satabilir. (Bu yazı yayına girerken, Merkez Bankası 50 milyon dolarlık günlük satış ihalesi yapılacağını açıkladı.) Bu uygulamayı gören yerliler ve bankalar da döviz satışına geçebilirler. Böylece dövizde daha istikrarlı fiyat oluşacaktır. Halen dövizli olan yatırımcı bunu üçe beşe bölerek her yükselen yeni fiyattan satış yaparak liraya geçebilir. Dünyada sular durulduğunda döviz fiyatları zaman içinde gerileyecektir. Onsu (31,10 gr) 700 dolara gerileyen altına YTL cinsinden yönelmek için henüz vakit erken. Teknik olarak altın ilk etapta 650 dolar/Ons'a gerileyebilir.

Finansal krizin son halkasına gelinmiş görünüyor. ABD'de 4 Kasım'da yapılacak başkanlık seçimi sonrası mevcut siyasi ortam yatışacak, kalp krizi geçiren global piyasalar da yavaş yavaş nefes almaya başlayacaktır.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasaların ateşi başkanlık seçimi sonrası düşebilir

---

*M. Ali Yıldırım* 2008.11.01

Uzun süre Amerikan ekonomisinin olumsuzluklarından beslenen finansal kriz, son iki ay içinde, beş kıtadaki belli başlı ülke ekonomilerine çok hızlı yayıldı. Bu süreçte global piyasalar, alışılmışın oldukça dışında bir görünüm sergiledi. Bir anda finans piyasalarında taşlar yerinden oynadı.

Global piyasaların bu denli bozulmasında; globalleşme ve küreselleşmenin getirdiği olumsuzlukların yanında, bilişim çağıının oluşturduğu kolaylıklar, uluslararası ticarete sınırların kalkması, hızlı haberleşmeden beslenen güven bunalımının hızla tırmanması gösterilebilir. Diğer tarafta, hedge fon olarak adlandırılan korunaklı fonları yöneten genel müdürlerin, kurdukları yatırım fonları adına yaptıkları işlemlerden aldıkları primler konusundaki tatminkârsızlıkları risk alma iştahlarını kabarttı. Uzun süredir global piyasalarda yaşanan likidite bolluğu, hedge fonları yönetenlerinin işlerini bu yönde kolaylaştırdı. Son birkaç haftadır finansal kriz güven bunalımına dönüştü. Hedge fon yöneticilerinin, Amerika dışındaki ülkelerde oluşturdukları fonlardan çıkarak paralarını Amerika'ya geri götürme eğilimleriyle finansal krizin şiddeti daha da arttı.

Birçok ülke merkez bankası, kısa vadeli faiz indirimi yaparak ülke para biriminin değerini dolar karşısında düşürmek zorunda kaldı. Son olarak geçen hafta içinde Amerikan Merkez Bankası (FED), faizleri yeniden yarım baz puan indirerek doların kısa vadeli faizini yüzde 1'e çekti. Ardından aynı gün Çin, Tayvan ve Norveç merkez



bankaları da yarımşar baz puan faiz indirimlerine gittiler. Faiz indirim rüzgârı Körfez ülkelerini de etkisi altına aldı. Kuveyt ve diğer bazı Körfez ülkeleri merkez bankaları da kısa vadeli faiz oranlarını indirdiler. Önceki haftalarda gelişmekte olan ülkelerde faiz indirim kararları global piyasalarda yüksek dozlu tedirginlik oluşturmuşken, geçen haftaki FED'in ve diğer ülkelerin faiz indirimleri iyimserlik oluşturdu. Dün de Japon Merkez Bankası gösterge faizini 20 baz puan düşürdü.

Başlangıçta konut sektöründe geri ödenmeyen kredilerden kaynaklanan finansal krizin bugün geline nokta da amacının farklı olduğu gözleniyor. Asya ve Uzakdoğu gibi yükselen piyasalarda dış ticaret gelirleriyle ve petrol ihracatçısı ülkelerde de petrol fiyatlarının aşırı yükselmesiyle oluşan cari fazlanın hedge fonlar vasıtasıyla Amerika'ya çekilmesi amaçlanıyor. Böylece sosyalist yönetimlerin işbaşında olduğu Latin Amerika ülkeleri cezalandırılmaya ve yükselen piyasalar konumundaki Asya ülkelerindeki hızlı büyüme frenlenmeye çalışılıyor.

Amerika'da bir süredir seçim atmosferinin etkisiyle bozulan siyasi istikrar 4 Kasım'da yapılacak başkanlık seçimi sonrası yeniden düzelecektir. Ayrıca, bugüne kadar finansal krizi önleyici kararların etkisinde yeni kurulacak hükümetle birlikte ekonomik istikrar yeniden oluşacaktır. Bu gerekçelerle 4 Kasım'dan sonra global piyasaların da ateşi düşecektir. Siyasi ve ekonomik istikrara yeniden kavuşan Amerika'da finansal krizin etkileri en aza inerken, dolar diğer para birimleri karşısında güçlenmeye başlayacaktır. Finansal krizin etkileri global piyasalarda durgunluk oluştururken, petrol, altın ve endüstriyel emtia fiyatları gerilemeye devam edecektir.

Ekonomi yönetimi, Merkez Bankası, iş dünyasıyla ortaklaşa aldıkları tedbirler ve halkın da bu yöndeki desteğiyle Türkiye finansal krizi tahminlerin altında bir hasarla atlatacak görünüyor. Ancak, global piyasalardaki daralmanın reel sektöre olumsuz yansımaları bir süre daha devam edecektir. Global piyasaların ateşinin düşmesi ve yabancı yatırımcının iştahının kesilmesiyle döviz fiyatlarında aşağı yönlü dalgalanmalar görülebilir. Güven bunalımı aşıldıkça altın fiyatlarında da gerileme devam edecektir. Dolar kısa vadede 1.5000-1.6000 YTL, Euro/dolar 1.2380-1.2750, altının onsu 685-735 dolar ve 24 ayar altın 33,00- 38,00 YTL/gr aralığında kalabilir.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## İş dünyası, sıkıntıları moral motivasyonla aşacak

---

*M. Ali Yıldırım* 2008.11.08

2001 yılından bu yana Türkiye'de ekonomik gelişmeler konusunda toplumun davranışları açısından birçok alışkanlıkların değiştiği gözleniyor.

O tarihlerde ekonominin temelini oluşturan yasaların yeniden güncellenmesiyle bugün dünyayı kasıp kavuran finansal kriz karşısında; ekonomi yönetimi, iş dünyası ve onun temsilcisi sivil toplum örgütleri, dimdik ayakta durma azmini ve cesaretini gösteriyor.

MARİFED (Marmara İş Hayatı Dernekleri Federasyonu) tarafından bu yıl ikincisi düzenlenen "MARİFED İş Geliştirme Platformu'08" programı, Sanayi ve Ticaret Bakanı Zafer Çağlayan ve Bayındırlık ve İskan Bakanı Faruk Nafiz Özak'ın katılımıyla 31 Ekim 2008 Cuma günü açıldı. CNR Expo 5. Hall'de gerçekleştirilen platformda söz konusu federasyonu oluşturan dernek başkan ve üyeleriyle birlikte seçkin bir davetli topluluğu açılışa katıldı.

Açılış öncesi konuştuğum MARİFED Başkanı Ahmet Ciğer, 'Dünya finansal krizle çalkalanırken biz "kriz" sözcünü lügatımızdan çıkardık. Bu dönemde üyelerimizin işlerini geliştirmeleri için düzenlediğimiz platforma büyük ilgi göstermeleri bizi çok umutlandırdı. İş dünyasının bu tür organizasyonlarda kazanacağı moral motivasyonla sıkıntıların aşılabacağına inanıyoruz.' dedi. MARİFED'in, 10 bin metrekaare alan üzerinde

gerçekleştirilen İş Geliştirme Platformu'nda, 320 firma stant açtı. Etkinlik kapsamında 150 projenin sergilendiği Proje Meydanı oluşturuldu. 2 gün süren İş Geliştirme Platformu'nu büyük bölümü Marmara'dan, 15 bin kişi ziyaret etti. Doğu ve Güneydoğu Anadolu bölgelerinden 100 girişimci katıldı. Bazı firmalar ürünlerini, ilk defa platformda sergileme imkânı buldu. Bu sayede girişimcilere yurtdışından ithal ettiği ürünün Türkiye'de de alternatifi olduğunu görüp yerli ürüne yönelme fırsatı sunuldu.

İş dünyasının temsilcileri her gün bir toplantıdan diğer toplantıya koşuyor. 30 Ekim'de İstanbul'da düzenlenen ve üç gün süren Dünya Ekonomik Forumu'nda iş dünyası ekonomik krizi ve gelecek vizyonunu tartıştı. Türkiye'nin önde gelen işadamları yaptıkları konuşmalarda adeta hep bir ağızdan "Paniğe gerek yok" mesajı verdi.

Hafta içinde tekstilin başkenti Denizli'de 2. Uluslararası Tekstil ve Konfeksiyon Zirvesi yapıldı. Basından izlediğim kadarıyla yerli ve yabancı uzmanların katıldığı toplantıda sektörün geleceği tartışıldı. Zirvenin en önemli konuğu olan Avrupa Birliği (AB) Komisyonu Başkan Yardımcısı Günter Verheugen, AB'nin gücünün korunmasında Türkiye'ye ekonomik olarak ihtiyaç duyulduğunu belirtti.

Yine toplantılardan biri de Başbakan Recep Tayyip Erdoğan başkanlığındaki işçi, memur ve çiftçi örgütleriyle bazı sivil toplum örgütlerinin katıldığı, 'Ekonomik Koordinasyon Kurulu' toplantısıydı. Başbakan Erdoğan'ın bütün kesimleri dinledikten sonra yaptığı değerlendirme konuşmasının satır aralarında; krizin Türkiye'ye etkilerinin en aza indirilmesi yönünde moral güce ihtiyaç duyulduğu dikkat çekti. Ancak, söylemlerin uygulamaya konulması da gerekiyor.

Halkın davranışlarına bakıldığında da bir panik havasının olmadığı görülüyor. Dövizin ateşi ekim ayının son haftasında sönmeye başladı. Halkın bir süredir her yükselişte döviz birikimini satma eğiliminde olduğu ve zorunlu ihtiyaç dışında döviz talebinin olmadığı gözleniyor. Türk Lirası'na güven 2001 kriziyle karşılaştırılamayacak oranda yüksek. Çarşı ve pazarda ise vatandaşın günlük ihtiyaçları için harcamayı sürdürdüğü görülüyor.

Amerikan halkı hafta içinde yapılan seçimde 4 yıllığına ülke yönetimini Demokrat Parti adayı Barack Obama'ya verdi. Global piyasalarda güven bunalımına dönüşen finansal krizi besleyen faktörlerden biri olan siyasi belirsizlik ortadan kalktı. Amerikan seçim sonucu, dünya için moral motivasyon oldu. Şimdi dünyada gözler, 20 Ocak'ta görevi devralacak yeni başkan Obama'ya çevrildi. Bize de 'inşallah hayırlı olur' demek düşüyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Merkez, dövize seyirci mi?

---

*M. Ali Yıldırım* 2008.11.15

Global piyasalardaki çalkantılara rağmen, Türkiye'de yine de ekonominin çarkları dönüyor. Ancak, ekonominin görünümü bakış açısına göre değişiyor.

Bardağın dolu tarafını görenler tedbirli olmak gerekir derken, boş tarafına bakanlar, biraz da siyasî yaklaşımla hükümet uygulamaları konusunda sert eleştirilerde bulunuyorlar.

Aslında hükümet global finansal krize hazırlıklı yakalandı. Kamunun bütçesi denk, dış borcu bugüne kadar olmadığı oranda düşük ve sürdürülebilir düzeyde. Dünya enerji fiyatlarının aşırı artışından kaynaklanan yüksek

cari açık bugüne kadar önemli bir sorun olmadan sürdürüldü ve sürdürülebiliyor.

Hükümet 2002'den bu yana iç ve dış; siyasî ve ekonomik birçok önemli eşikler geçilirken bile, sıkı maliye politikalarından ve bütçe disiplininin taviz vermedi. Bu dönemde Türkiye değişim ve dönüşüm sürecine girdi. Paradan para kazanma devri kapandı. Bu durum bazı kesimleri rahatsız etti.

Finansal altyapıları sağlam olması sebebiyle bankalar da global finansal krize hazırlıklı girdi. Ancak reel sektörün döviz borcu konusunda yüzeysel bilgilerle felaket tellallığı yapıyor. Medya ve iş dünyası aşırı kötümserlik pompalıyor. Dünyada esen finansal kriz kasırgası Türkiye'yi de etkileyebilir. Bu kasırgadan özel sektör firmalarının bazıları çok, bazıları daha az etkilenecek. İşçiler, tüketiciler belirli bir süre bu gelişmelerden zarar görebilecek. Ancak, olanlara kimse duyarsız değil. Her kesim kendi imkânları ölçüsünde tedbir alıyor. Muhalif olanlar hariç, iş dünyası ve ekonomi çevreleri de bunu iyi biliyor.

2001 yılı sonrası özerk yapıya kavuşturulmuş Merkez Bankası para piyasalarını çok yakından izliyor. Temkinli ve tedbirli icraatlarıyla güven veriyor. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), bankaların kurallar içinde çalışmalarını sağlayıcı denetimlerinden taviz vermiyor. Bugün Türkiye'de finans sektörü global krizin etkilerini daha az hissediyorsa, bu iki kamu kuruluşunun başarılı uygulamaları sayesinde.

Hafta içinde Merkez Bankası Başkan Yardımcısı Erdem Başçı, şirketlerin 167 milyar dolarlık borç yükümlülüğüne karşı 86 milyar dolarlık varlıklarının bulunduğunu açıkladı. Aradaki farkı açık pozisyon olarak niteleyen Başçı, bunun da 35 milyar dolarının vadesinin kısa olduğu bilgisini verdi. Türkiye'nin, firmaların açık pozisyonunu izleyen nadir ülkelerden olduğunu söyledi. Ayrıca, iş dünyasına, 'TL'den korkmayın, dövizde daha temkinli olun' mesajını verdi. Başçı, Merkez Bankası olarak TL ve döviz sıkıntısı yaşatmayacaklarına vurgu yaptı.

Geride kalan hafta içinde bankaların dış borç ödemesinden kaynaklanan döviz talebi sırasında fiyatlar yükseldi. Gözler yeniden döviz fiyatlarına çevrildi. Merkez Bankası, piyasalardaki işlemlerin sığlığını dikkate alarak şimdilik döviz satmıyor. Daha önceki fiyat yükselişi sırasında döviz satan yerliler de beklemeye geçti. Arz cephesinin sınırlı olması dolayısıyla fiyatlar da hızlı arttı. Yeni haftada döviz fiyatlarında bir miktar geri çekilme yaşanabilir. Ancak Hazine'nin 26 Kasım'daki iç borç ihalesi ve itfasında, döviz fiyatları yeniden yükselişe geçebilir. Ancak vatandaşın dalgalı kurda dans etmesi zor.

Merkez Bankası verilerine göre 20 milyar yeni lira düzeyinde YTL'ye dönüş var. Vatandaştan yeni alım gelmediği gibi, döviz satmak isteyenlerin sayısı da bir hayli fazla. Parasını TL'de değerlendirmek isteyenler için hükümet, İngiltere ve Malezya gibi ülkelerde yoğun olarak ilgi gören kira sertifikası ve faizsiz bono gibi yeni yatırım enstrümanları devreye sokacak. Bunlar da dövizden kaçışı hızlandıracak. Ayrıca orta ve uzun vadeli düşünenler için alışılmış ve en güvenilir yatırım aracı yine altın. Halen altının 725 dolar olan ons fiyatının 650 dolara, 38,00 yeni lira olan 24 ayar altının gram fiyatının 31,50 yeni liraya ve 255 yeni lira olan Ata lirasının 210 yeni liraya gerilediğinde alım için uygun seviyeler olabilir.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## IMF kredisi 'can suyu' mu?

Tüm dünyayı saran ve son aylarda güven bunalımına dönüşen finansal krizin ne zaman ve nerede duracağı konusunda net bir takvim verilemiyor. Hiçbir kriz sonsuza dek sürmez. Bir gün mutlaka sular durulacak ve her şey yeniden şekillenecek.

Krizden çıkış için her ülkenin ekonomi yönetimi, doğru veya yanlış, erken veya geç tedbir aldı. Halen de ülkeler bazında alınmaya devam ediyor. Ancak, kararların bir kısmı uygulama aşamasında ve bir kısmı da tatbik edilmesine rağmen henüz etkisi görülebilmemiş değil. Geçen hafta bugün gelişmiş ve gelişmekte olan yirmi ülkenin liderleri ve ekonomi yönetimleri G-20 Mali Zirvesi adı altında Washington'da bir araya geldi. Toplantı sonunda küresel büyümeyi yeniden sağlamak için birlikte çalışarak, dünya malî sistemlerinde 'gerekli reformları' yapma sözü verdiler. Ayrıca, vergi indirimi, hükümet harcamaları ve malî disiplin konusunda hızla sonuç almaya yönelik malî teşvik tedbirleri alma ve faiz indirimi çağrısı yapıldı. Öyle anlaşıyor ki, yaşanan global kriz yeni öğretiler getirecek. Geçmişe yönelik ezberler bozulacak. Ekonomik kurallar yeniden şekillenecek. Dünya ekonomisi yeniden ayağa kaldırılacak.

Krizi önleme ve Türkiye'ye yansımalarını en aza indirme konusunda hükümet ve Merkez Bankası bir dizi yeni kararları uygulamaya koydu. Bunu iş dünyası, sivil toplum örgütleri ve sendikalarla yapılan toplantılarda, onların sıkıntılarını dinleyerek ve mevcut malî disiplini bozmadan olabildiğini göz önünde bulundurarak yaptı. Yapmaya da devam ediyor. Bazı çevreler, siyasî açıdan hükümeti yıpratma, yaşanan sıkıntıları ranta dönüştürme gayretleri içinde. Dün Uluslararası Para Fonu (IMF)'na karşı olanlar bugün neden IMF ile anlaşma yapılmıyor diye, hükümeti topa tutuyor. Dün kara dediklerine bugün ak diyenleri anlamakta zorlanıyorum.

Türkiye, IMF ile yapılan son stand-by'ı harfiyen uygulayan ve fona yeniden itibar kazandıran bir ülke. Bugünkü şartlarda fon ile dirsek temasını sürdürmesi gerekiyor. Dünyada likiditenin hızla daraldığı bir ortamda, Türkiye dış borçlanmalarını, IMF'nin güvencesiyle yapması halinde daha ucuz borçlanacaktır. Şu anda, kredi için fonun kapısında sıraya giren ülkelerle Türkiye'nin ekonomik durumu oldukça farklı. Bunu fon yetkilileri de çok iyi biliyor. Bu çerçevede hükümet, fon ile kendisini zorlamayacak, uygulanabilir bir programı imzalamak istiyor. IMF'den ihtiyaç olduğunda kullanacağı krediyi çantasında tutmak istiyor. Halen, fondan acil bir 'can suyu' kredisine ihtiyaç yok.

Para piyasalarını yakından izlemeyi sürdüren Merkez Bankası, borçlanma faizini 50 baz puan indirerek yüzde 16,75'e ve borç verme faizini 100 baz puan indirerek yüzde 18,75'e çekti. Bankanın bu kararı da yine aynı çevrelerce eleştiri bombardımanına tutuldu. Merkez Bankası'nın faiz indirimi, IMF ile pazarlığın sonuna geldiğinin bir göstergesi olabilir. Merkez Bankası, faiz indirimi sonrası döviz fiyatlarındaki muhtemel oynaklığı dikkate alarak bankaların ödünç döviz kullandırma faizini yüzde 9'dan yüzde 7'ye ve vadesini bir haftadan bir aya çıkardı. Döviz fiyatları ilk etapta bir miktar yükseldiyse de birkaç saat sonra fiyatlarda istikrarlı seyir oluştu. Bundan sonra dövizde büyük miktarda işlemlerle fiyatlarda yukarı yönlü oynaklık olursa da Merkez Bankası yeniden döviz satış ihalesi düzenleyebilir. Ayrıca hükümetin mevduatta güvenceyi artırması gündemde. Döviz fiyatlarının yükseleceği beklentisiyle döviz alacak olanlar yine büyük zararlarla karşılaşabilirler. Söylemesi bizden!

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Kuyumcular Maliye ile barıştı

---

*M. Ali Yıldırım* 2008.11.29

Ne zaman vergi konusu gündeme gelse, sektörler arasında düşük vergi verenler listesinde kuyumcular ilk sırada yer alır. Hangi hükümet yeni bir vergi düzenlemesi yapsa, kuyumcular bu düzenlemeden olumsuz

etkilenir.

Sektör temsilcileri söz konusu düzenlemenin sektöre verdiği sıkıntıları aşmak için Maliye'nin kapısını aşındırır. Maliye yetkililerinin cevabı da; 'Önce verginizi verin, sonra bizden bir şey istemeye yüzünüz olsun' şeklinde olur.

Active Academy, hafta içinde 'kıymetli maden sektörü'ndeki son gelişmeler ve geleceğe dönük beklentilerin uluslararası düzeyde konuşulduğu, Uluslararası Altın Zirvesi düzenledi. Zirveye sektörü temsilen önemli isimler katıldı. Hükümeti temsilen de Maliye Bakanı Kemal Unakıtan ve yardımcıları katıldı. Ayrıca, İstanbul Altın Borsası (İAB)'nın Başkan Vekili Osman Saraç ve yabancı konuklar da zirveye katılanlar arasındaydı. Ayrıca, sektörden çok sayıda firma sahibi zirvede yer aldı.

Kuyumculuk sektörünün sorunlarını anlattığı ilk oturumda konuşmacılar, pırlanta taştan alınan yüzde 20 oranındaki Özel Tüketim Vergisi (ÖTV)'nin Türkiye'nin mücevher ihracatını olumsuz etkilediğine vurgu yaptılar. Bu oranın daha makul seviyelere çekilmesini ve uygulanabilirliğinin sağlanmasını istediler. Yüksek orandaki ÖTV'nin, sektörün önünü kapadığını ve kayıt dışılığa ittiğini dile getirdiler. Bakan Unakıtan, konuşmaları dikkatle izledi. Samimi bir havada geçen oturum sonunda Unakıtan, her zamanki nüktedan konuşmasıyla söze başladı. Konuşmacıların söylediklerinde haklı olduğunu, kuyumculuk sektörünün sıkıntılarını bildiğini, ancak devlet çarkının dönmesi için Maliye olarak vergi toplamak zorunda olduğunu dile getirdi. Türkiye'nin kimseye muhtaç olmaması için, denk bütçesinin olması gerektiğini belirtti.

Aslında altın takının tüm dünyada olduğu gibi maden kısmından vergi alınmıyor. Ancak, satış fiyatı ile maden fiyatı arasındaki işçilik olarak adlandırılan kısma yüzde 18 Katma Değer Vergisi (KDV) uygulanıyor. Takının üzerine pırlanta taş yerleştirilirse, pırlanta taşın yurtiçine girişte yüzde 20 Özel Tüketim Vergisi (ÖTV) alındığından, maden kısmı hariç satış fiyatıyla maden fiyatı arasındaki farktan KDV alınmıyor. Ancak, altın fiyatının artışından ve satışta oluşan kârdan Gelir Vergisi alınıyor. Kısacası iç içe girmiş vergiler nedeniyle takı satışında nasıl bir fatura düzenlenirse doğru olur, o da tam anlatılabilmiş ve anlaşılabilmiş değil. İşte bu nedenle kuyumcular fatura kesmekte zorlanıyorlar. Ayrıca, yılbaşında o günkü fiyatından envantere giren altın yıl içinde hiç satılmayıp yıl sonunda değerlendirmeye tabi tutulduğunda yıl sonu fiyatı ile hesaplanıyor. Maden fiyatının artışından oluşan değer artışı kâr olarak vergiye tabi tutuluyor. Kısacası, kuyumcu, kasasında veya vitrininde duran altının vergisini vermek zorunda kalıyor.

Maliye Bakanı Unakıtan oturumun sonundaki konuşmasında 'Sizin yılbaşındaki bir kilo altınınız yıl sonunda bir kilo yüz gram olduysa, biz bunun yüz gramlık kazancından Gelir Vergisi alacağız.' diyerek bu konudaki belirsizliğe açıklık getirdi. Bakan ayrıca; ÖTV konusunda da sektör temsilcileri ve bakanlığının ayrı ayrı oluşturacakları iki komitenin gelecek haftalarda bir araya gelerek yapacakları ortak çalışmayla ÖTV'nin yüzde 8'e çekilmesinin ve verginin sadeleştirilerek uygulanabilirliğinin sağlanacağı sözünü verdi. Sektör temsilcileri de, "Sayın Bakan'ım siz bu uygulamayı yapın ve bir yıl bize süre verin, size söz veriyoruz, bir yıl sonra ÖTV olarak alınan vergi gelirinizi yüzde 300 artıracamız ve kayıt dışı da azalacak, eğer bunlar gerçekleşmezse siz yine eski yasayı uygulayın." dediler. Böylece kuyumcular Maliye ile barıştı. İnşallah hayırlı olur. Ekonomik durgunluk endişesi yaşanan şu dönemde sektörün de önü açılır ve daha da büyüyerek ülkeye döviz kazandırır.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Merkez piyasaları, piyasalar Merkez'i izliyor

Özerk Merkez Bankası, bir ülkenin finans sektöründe orkestra şefi gibidir. Küresel finans kriziyle birlikte merkez bankalarının etkinliği daha da arttı. Ayrıca, finansal kriz, gelişmiş ülke merkez bankalarını birbirine yaklaştırdı.

Bankacılık sektöründeki likidite darlığının ve kaynak eksikliğinin giderilmesinde söz konusu bankalar birlikte hareket ediyor. Bu sırada diğer gelişmiş ülke merkez bankaları, Amerikan Merkez Bankası (FED)'ni izliyor. TC Merkez Bankası (MB) da FED'i takip ediyor.

Likidite sorununu aşmak için birçok ülkede faiz indirimleri sürüyor. Geçen hafta da İsveç, İngiltere ve Avrupa merkez bankaları faiz indirim kararı aldı. İsveç Merkez Bankası 175 ve İngiltere Merkez Bankası da 100 baz puan indirim yaparak, kısa vadeli faizleri yüzde 2'ye çekti. Avrupa Merkez Bankası ise 75 baz puanlık indirim kararıyla Euro'nun kısa vadeli faizini yüzde 2,50 indirdi. Halen ABD Doları'nın kısa vadeli faizi yüzde 1 olarak uygulanıyor. Bu gelişmeler çerçevesinde Euro/dolar paritesi 1,2500-1,2850 bandında yön arayışını sürdürüyor.

Merkez Bankası Başkanı Durmuş Yılmaz, perşembe günü İzmir'deki toplantısında geniş kapsamlı bir sunum yaptı. Finans kesimi ile reel sektördeki gelişmelerin teknik incelemesini sunduğu konuşmasında Yılmaz, MB olarak ileriye dönük alacakları tedbirleri, beklenti ve tahminleri açıkladı. MB'nin web sayfasında da yayınlanan bu sunum, iş dünyasına moral verdi. Ayrıca, 3 Aralık'ta Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK)'nin açıkladığı kasım ayı enflasyon verileri, beklentilerin altında gerçekleşmişti. MB Başkanı'nın söz konusu sunumunun beklentiler bölümünde de faiz indirimlerinin süreceğinden söz edildi.

Merkez Bankası, finansal krizin Türkiye'ye etkisini en aza indirmek amacıyla döviz depo piyasasındaki aracılık faaliyetlerini yeniden başlatmış, daha sonra da bu işlemlerin limitlerini artırmıştı. Ayrıca, döviz fiyatlarındaki aşırı oynaklığı giderme amaçlı günlük döviz satım ihaleleri açmıştı. Şimdi de bankaları ve reel sektörü rahatlatıcı yeni tedbirleri uygulamaya sokmaya hazırlanıyor. Bu yazı hazırlandıktan sonra MB kararlarını açıkladı. Buna göre halen yüzde 11 olan bankaların döviz cinsi munzam karşılıklarının 2 puan indirilmesiyle bankacılık sistemine 2,5 milyar dolarlık kaynak sağlandığını, Türk Lirası zorunlu karşılıklara ödenen faiz oranını da gecelik borçlanma faiz oranının yüzde 75'i seviyesinden 80'ine çıkardığını duyurdu. Ayrıca, ihracatçılara Eximbank ve ticari bankalar aracılığıyla kullandırılan reeskont kredisi limitini de 500 milyon dolar artırarak 1 milyar dolara yükseltti.

Bu çalışmalar da gösteriyor ki; Merkez, para piyasalarını yakından izleyerek gerekli önlemleri zamanında alıyor. Banka, son faiz toplantısında yine diğer merkez bankalarının faiz indirimlerini de dikkate alarak kısa vadeli faiz oranlarını 50 baz puan indirmişti. Bazıları, MB'nin sürpriz faiz indirimini acımasızca eleştirmesine rağmen enflasyondaki düşüş ve Hazine'nin devlet iç borçlanma senetleri (DİBS) faizlerinin son günlerde 2-3 puan düşmesi, faiz indiriminin doğru zamanda alınmış bir karar olduğunu gösteriyor.

Kasım ayı enflasyonunun düşük gerçekleşmesi ve uzun Kurban Bayramı öncesinde oluşan nakit ihtiyacı, dövizde satış baskılı bir seyir oluşturdu. Parite paralelinde oluşan döviz fiyatları hafta içinde düşüş eğilimi gösterdi. Ancak, cuma kapanışa doğru bayram sonrası valörü dikkate alınarak döviz fiyatları yeniden yükselişe geçti. Dövizde yıl sonu pozisyon kapatma işlemleri olsa da, MB'nin yeni alacağı kararların uygulanmasıyla dövizde aşırı fiyat artışları olmayacak.

Hafta boyunca düşüş eğilimi gösteren altın fiyatları, hac mevsiminin sona ermesiyle Körfez bölgesindeki fizikî altın talebinin azalmasından da etkilenerek bayram sonrasında daha da gerileyebilir. Mübarek Kurban Bayramı'nız kutlu olsun.

# Ekonomik raporlar Türkiye için ne diyor?

*M. Ali Yıldırım* 2008.12.13

Uğurlamaya hazırlandığımız 2008 yılı, dünyada son yüzyılın en büyük ekonomik krizin yaşandığı yıl olarak hatırlanacak. Bu yıl yaşanan ekonomik gelişmeler, gelecek yılın makro ekonomik göstergelerinin tahmini için ışık tutacak.

Her yıl sonunda olduğu gibi Dünya Bankası ve Uluslararası Para Fonu (IMF), dünya ekonomisiyle ilgili 2009 tahminlerini yayınlamaya başladı. Her iki kurum da yaşanmakta olan finansal krizin etkilerinin 2009 yılında da süreceği konusunda hemfikir. Ancak, süresi ülkeden ülkeye değişebilir.

Dünya Bankası'nın yayınladığı "Küresel Ekonomik Görünümler 2009: Emtia Piyasaları Dönüm Noktasında" adlı raporunda Euro bölgesi ekonomisinin 2009'da küçüleceği tahmin ediliyor. Küresel ekonomideki bu yılki yüzde 2,5 oranındaki büyümenin gelecek yıl yerini yüzde 0,9'luk küçülmeye bırakacağı, 2010 için ise yeniden yüzde 3 büyüyeceği tahmin ediliyor. Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı (OECD) üyesi ülkelerde bu yılki büyüme yüzde 1,1'de kalırken, 2009'da bu oranın yüzde 0,3 daralma şeklinde olacağı tahmin ediliyor. Bu yılki büyümesi yüzde 1,1 olacağı tahmin edilen Euro bölgesi ekonomisinin, 2009'da yüzde 0,6 küçülmesi bekleniyor. ABD'de ise bu yılki büyümenin yüzde 1,4 olması beklenirken, 2009'da yüzde 0,5 daralacağı tahmin ediliyor. Japonya'da yüzde 0,5'lik bu yılki büyüme oranının gelecek yıl yüzde 0,1'e gerilemesi bekleniyor.

Dünya Bankası raporunda gelişmekte olan ülkelerin 2008 yılı büyüme oranı yüzde 6,5 olarak öngörülürken, 2009'da yüzde 4,5 ve 2010'da 6,1 büyüyeceği tahmin ediliyor. Aynı gruba giren ülkelerden Çin'de, geçen yılki yüzde 11,90'lık büyümenin, bu yıl yüzde 9,4'e ve 2009'da da yüzde 7,5'e gerileyeceği tahmininde bulunuluyor. Komşu ülke Hindistan'da ise bu yılki büyüme oranının yüzde 6,3 olması beklenirken, 2009 için bu oranın yüzde 5,8'e gerileyeceğine işaret ediliyor. Söz konusu raporda Türkiye için tahminler daha olumlu. Geçen yıl yüzde 4,6 oranında olan Türkiye ekonomisindeki büyümenin, 2008'de yüzde 3'e ve 2009'da da yüzde 1,7'ye gerilemesi ve 2010 yılında ise yüzde 4,9'u bulması bekleniyor. Ancak yüzde 50'ye varan kayıt dışılık da dikkate alındığında tahminlerin üzerinde bir büyüme gerçekleşebilir. Aynı kategorideki diğer ülkelerle karşılaştırıldığında da, Türkiye söz konusu finansal krizden daha az etkilenecektir. Nitekim; Dünya Bankası raporunda; Rusya'nın ekonomik büyümesinin bu yıl yüzde 6, gelecek yıl yüzde 3 olması beklenirken, Brezilya'da yüzde 5,2'lik büyümenin, yüzde 2,8'e, Arjantin'de 2008'deki yüzde 6,6 olması beklenen büyümenin yüzde 1,5'e gerilemesi bekleniyor.

Kurban Bayramı tatilinde de dış piyasalar karıştı. İç piyasa bu karışıklığı yine tatil avantajında geçirdi. ABD'de 20 Ocak 2009'da ülke yönetimini devralacak yeni Başkan Barack Obama geçen haftaki konuşmasında finansal krizin olumsuz etkilerinin önce daha da artacağı ve daha sonra düzelme eğilimine gireceğini ifade etti. Bu açıklama global piyasaları oldukça tedirgin etti. Ayrıca, ABD'de iflasın eşiğine gelen otomotiv sektöründeki üç otomobil devinin kurtarılmasıyla ilgili çalışmaların çıkmaza girmesi de piyasalardaki tedirginliği artırdı. Bu olumsuzlukla, bir haftalık süreçte Euro/dolar paritesi 1.2620'den 1.3340'lara, altın 750 dolar/ons'tan, 835 dolar/ons'a, ABD ham petrolü 40 dolar/varil'den, 47 dolar/varil'e yükseldi. Önemli borsalarda endeksler ise geniş bantta dalgalandı.

Bu gelişmeler iç piyasa fiyatlarına da yansdı. Cuma günü iç piyasa yeni rakamlarla açıldı. Bir haftalık süreçte dolar 1,5860'tan 1.5700 YTL'ye gerilerken, Euro 2,0100'den 2,0800 YTL'ye yükseldi. 24 ayar altın fiyatı da 38,55'ten 40,50 YTL/gr'a tırmandı. Bayram tatilini repoda değerlendirenlerin yeniden dövizle yönelmeleri fiyatlarda geçici yükseliş oluşturdu. Hafta ortasına doğru döviz ve altında fiyatların yeniden dengeye oturacağı düşüncesindeyim.



# Altın neden yastık altına gidiyor?

M. Ali Yıldırım Türk 2008.12.20

Meclis Genel Kurulu'nda, 2009 yılı bütçesinin tümü üzerindeki görüşmelerine başlandı. Bütçenin sunuş konuşmasını hükümet adına Maliye Bakanı Kemal Unakıtan yaptı.

Konuşmasının bir bölümünde 2003 yılından bu yana 24,5 milyar dolarlık altın ithal edildiğine değinen Unakıtan, "4,5 milyar dolarını ihraç etmişiz. Geriye kalan 20 milyar dolarlık altın nerede Allah aşkına?" diye sordu. Yastık altına giden söz konusu altınların, ekonomiye kazandırılmasını istedi. Maliye Bakanı söylediklerinde yerden göğe kadar haklı. Bir taraftan ülkenin kaynağa ihtiyacı var, diğer taraftan da halk parasını altına yatırıyor. Ölü yatırım olarak da yastık altında tutuyor.

Halk, tasarrufunun bir kısmını neden altın olarak yastık altında tutuyor? Konuyu bir de bu yönüyle değerlendirmek gerekiyor. Birkaç yıl öncesine kadar halk sağlığı bozulduğunda hastaneye, doktora gittiğinde kendisine çıkarılan faturayı ödeyecek hazır parası olmayınca perişan olurdu. Ancak, altını varsa satar, onunla bu ihtiyacını kimseye muhtaç olmadan karşılardı. Yüksek enflasyonla yönetildiği dönemlerde paranın değeri her geçen gün eridiğinden, vatandaş, kazançlarından artırdığı küçük paralarla altın alırdı. Birikimlerini altın olarak tutar, iş kurarken, ev ve araba alırken veya çocuğunun tahsili sırasında bu birikimlerini satarak karşılardı. Böylece kimseye muhtaç olmadan, el açmadan kendi işini kendisi görürdü. Türkiye'de istikrarsızlığın had safhada olduğu yakın tarihimizde sıkça yaşadığımız ekonomik krizler sırasında, yastık altı altınlar halkın imdadına yetişti. Örneğin 2001 yılında yaşanan ekonomik kriz sırasında toplumda sosyal patlama yaşanmaması, halkın yastık altında tuttuğu altın, döviz gibi birikimlerini sosyal dayanışma içinde maddi sıkıntısı olan eş dost ve akrabasına ödünç vermesiyle mümkün oldu.

Halkın yastık altında altın tutmasının diğer bir sebebi, gelecek güvencesinin olmamasından kaynaklanıyor. Geçen yüzyıl içinde bölgemizde ve komşu ülkelerde çeşitli savaşlar oldu. O yıllarda elinde altını olanlar satarak hayatlarını daha sıkıntısız sürdürdüler. Bu gelişmeler çerçevesinde dededen toruna geçen, halkımızın çıkınında altın bulundurma alışkanlığı günümüzde de sürüyor.

Altının ekonomiye kazandırılması için hükümete düşen görevler de var. Bugüne kadar halkın sadece çalışan kesiminin bir kısmını içine alan sosyal güvenlik şemsiyesinin, genişletilerek sağlık ihtiyaçlarının ücretsiz veya sembolik bir ücretle karşılanması gerekiyor. Son olarak bütün sosyal güvenlik kurumlarını tek çatı altında toplayan Sosyal Güvenlik Kanunu (SGK) ekim ayında yürürlüğe girdi. Bundan böyle toplumun tüm kesimleri SGK'dan yararlanacak. Bundan böyle önümüzdeki onlu yıllarda halkın gelecek endişesi hayli azalacağından, altın tasarruf etme ihtiyacı her geçen yıl daha da düşecektir.

29 Mayıs 2008'de yürürlüğe giren Türk Parası kıymetini koruma hakkında 32 sayılı karara ilişkin tebliğiyle 'Altın Bankacılığı'nın kurulması sağlandı. Böylece halkın yastık altındaki altınlarının bankalar aracılığıyla ekonomiye kazandırılması amaçlandı. Halen 'Altın Bankacılığı' yasası yürürlükte olmasına rağmen, bir katılım bankası dışındaki bankalar altyapı eksikliklerini bahane ederek bu faaliyete soğuk bakıyor. Hükümet kamu bankalarını bu konuda görevlendirir ve gerekli altyapı hazırlanırsa, saklama sıkıntısı çeken halk da altınlarını devlet güvencesindeki bu bankalarda açtıracağı altın hesabına yatırır. Bir miktar gelir de elde edebilir. Bankalarda toplanan altınlar, kuyumculuk sektörüne kredi olarak kullanılabilir. Yatırım ve istihdam artar. Kuyumculuk sektörünün halen yıllık 2 milyar dolara yakın olan altın takı ve mücevher ihracatı, 5 milyar dolar ve üzerine çıkabilir.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altın, 2009'da üzebilir

---

*M. Ali Yıldırım* 2008.12.27

Altın, ekonomik ve siyasi gelişmelerin olumlu veya olumsuz öncü habercisidir. İletişim çağıyla birlikte her türlü bilgiye daha çabuk ulaşılabilmesi, günümüzde altının bu özelliğinin daha çok ön plâna çıkmasında önemli rol oynadı.

New York'ta 11 Eylül 2001'deki terör saldırısı sonrası, kısa sürede dolara duyulan güven sarsıldı. O tarihten bu yana geçen yedi yıllık sürede altın fiyatları kademeli olarak yükseldi. Altın yükselişine 276 dolar/ons (1 ons = 31,10 gr) seviyesinden başladı. Mart 2008'de 1,033 dolar/ons seviyesine yükselen altın fiyatı, bu seviyede tarihî yeni bir zirve oluşturdu.

Altının yedi yıllık süreçteki yükselişi sırasında dünyada ilginç stratejik ve ekonomik gelişmeler yaşandı. Geleceğe yönelik gelişmeleri iyi okuyabilen piyasa profesyonellerinin, söz konusu olaylar yaşanmadan önce, altında sessiz ve derinden pozisyon almaya başlamalarıyla fiyatlar yükselişe geçti. Söz konusu zaman diliminde, Amerika'nın Afganistan'a saldırmasıyla başlayan ve Ortadoğu'ya sıçrayan savaş ve stratejik gerginlikler yaşandı. Amerika'nın müttefikleriyle Irak'ı işgali, İsrail'in Lübnan'a saldırması, Amerika-İran gerginliği ve o bölgede yaşanan münferit olaylar altın fiyatına destek oldu. Son olarak Rusya'nın Gürcistan'ı kısa süreli işgali de bu gelişmelere eklendi.

Amerika'da son iki yıldır ekonomideki olumsuzluklar finansal krize dönüştü. Globalleşme ve küreselleşmenin etkisiyle söz konusu finansal kriz son beş ayda gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere de ulaştı. Böylece yüzyılın en şiddetli ekonomik krizi bütün dünyayı etkisi altına aldı. Ancak, hem para hem de maliye politikalarında tarihte görülmemiş büyüklükte önlemler alındı. Global piyasalarda oluşan likidite daralmasıyla birçok emtia, endüstriyel metal ve petrol fiyatları en yüksek seviyesinden üçte iki oranında geriledi. Ancak, finansal krizin güven bunalımına dönüşmesi, altın fiyatına destek oldu.

Platinin son yıllardaki fiyat hareketlerine bakıldığında ilk kez altın fiyatıyla eşitlendiği görülüyor. Yıl içinde 1.000 dolar/ons'tan, yaklaşık 2.300 dolar/ons'a kadar yükselen platin fiyatı halen 860 dolar/ons'tan işlem görüyor. Gümüş de benzer bir görünüm sergiliyor. Yıl içinde yaklaşık 24 dolar/ons'a kadar yükselen gümüş fiyatı halen 10 dolar/ons'tan satılıyor. Altın ise 1.033 dolar/ons'taki tarihî zirvesini gördükten sonra halen yaklaşık 850 dolar/ons'tan işlem görüyor. Platin dünyada daha az bulunan bir kıymetli maden olmasına karşın, neredeyse altınla aynı fiyatta. Aslında, yıl sonunu 630-650 dolar/ons seviyesinde kapatması beklenen altın, güven bunalımından aldığı destekle yılın son günlerinde 850 dolar/ons civarında.

Amerika'da, Başkan Obama'nın 20 Ocak'ta görevi devralmasıyla global piyasalardaki mevcut güven bunalımı aşılmaya başlayabilir. Dolar paritesi yükselme eğilimine girebilir. Bu gelişmelerden de altın fiyatı olumsuz etkilenecektir. Faiz indirimlerinin de sonuna gelmesi ve zaman içinde piyasalarda güvenin yeniden oluşmasıyla likidite darlığı da yavaş yavaş aşılabacaktır. Kısacası, çeşitli ülkelerde bir süredir alınan ekonomik tedbirlerle zirveden inişe geçen global finansal ve ekonomik krize 2009'un ilk yarısı sonrası bir miktar ivme kazandıracaktır.

Piyasalarda beklentilerin satın alındığı, gerçekleştirmelerin satıldığı kuralı dikkate alındığında, 2009'da krizden çıkış beklentileri piyasa profesyonellerince satın alınmaya başlanacaktır. Bu çerçevede yatırım araçları arasında fiyatı en hızlı gerileyecek olan altın olacaktır. Altın fiyatı 2009 yılında kademeli olarak 500 dolar/ons ve daha aşağı seviyelere gerileyerek diğer emtia fiyatlarıyla dengelenecektir. 24 ayar altın fiyatı da 30 TL/gr ve daha aşağı seviyelerini görebilir. Son yedi yıldır yatırımcısının yüzünü güldüren altın, gelecek yıllarda yatırımcısını üzebilir. Yeniden yükselişe geçmesi için bir yedi yıl daha beklemek gerekebilir.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## 2009'da para piyasalarında neler olabilir?

---

*M. Ali Yıldırım* 2009.01.03

Her yeni yılın başlangıcında o yıl dünya ve ülke ekonomisinde neler olabileceği konusunda iktisatçılar, ekonomistler, bankacılar ve piyasa uzmanları değerlendirme yaparlar. Yılın sonuna gelindiğinde değerlendirmelerin hangisinin gerçekleştirmelere yakın olduğu anlaşılır.

Bu yılki değerlendirmeler diğer yıllardan daha farklı olacak. 2008'de dünya ekonomisinde son yüzyılın en şiddetli finansal krizi yaşandı. Dünyanın en güçlü ekonomisi konumundaki Amerika'da en itibarlı bankalar battı. En tanınmış finans kurumları, sigorta şirketleri, otomobil fabrikaları devletin yaptığı mali destekle kapanmanın eşliğinden döndü. Finansal krizin güven bunalımına dönüşmesi sebebiyle global piyasalardaki tedirginlik henüz aşılamadı. Şimdilerde finansal krizin etkisi reel sektöre de yansıdı. Bütün bunların yanında Amerika'da 20 Ocak'ta 8 yıllık George W.Bush yönetimi, yerini en az 4 yıllığına Barack Obama yönetimine devredecek. Obama yönetimi ekonomik yönden bir enkaz devralacak. Ellerinde sihirli bir değnek olmadığını ve ABD ekonomisinin hemen düzeltilemeyeceği gerçeğini görmek gerekiyor. Global piyasalar bu konuda Obama yönetimine bir 'zaman' kredisi tanıyacak. Obama göreve başladığında global piyasalarda bir iyimserlik oluşacaktır. Dolar paritesi toparlanırken, Euro/dolar paritesi ilk etapta 1,2350 desteğini yeniden test edebilir. Ancak, iyimserliğin süresini Obama'nın icraatları belirleyecektir. Muhtemel olumsuzluklar ve likidite genişlemesi sırasında Euro/dolar paritesi 1,3000-1,4000 aralığına yerleşebilir. Bu süreçten dünya ekonomisi de olumlu etkilenecektir. Stratejik gerginlik dışında, altının onsu 600 dolar ve daha aşağısına gerileyebilir.

Krizi önceden gören raporlarıyla tanınan ünlü iktisatçı Profesör Nouriel Roubini'nin 2009 için değerlendirmeleri şöyle: Dünya ciddi bir durgunluğa girecek. Hisse senedi piyasaları ve emtia fiyatları yüzde 15-20 gerileyecek. ABD Merkez Bankası (FED)'nin gevşek para politikasıyla dolar paritesi zayıflayacak. Binlerce hedge (korunaklı) fon batabilir. Yatırımcı için en güvenli yatırım aracı devlet tahvili ve nakit olacak.

Bu görüş tabii ki Roubini'yi bağlar.

ABD ekonomisindeki gelişmelerin Türkiye ekonomisine ve para piyasalarına yansımaları neler olabilir? Türkiye 29 Mart'ta yerel seçime gidiyor. Dolayısıyla bir süre siyaset ekonominin önüne geçebilir. Ancak, enerji fiyatlarındaki gerileme ve iç talep daralmasıyla enflasyon beklentilerin altında gerçekleşirse bu durum piyasalarda iyimserliğin başlangıcı olur. Ayrıca, Uluslararası Para Fonu (IMF) ile yeni bir stand-by anlaşması yapılması iç piyasadaki mevcut iyimserliği artıracaktır. Enflasyonda düşme eğiliminin devam etmesiyle Merkez Bankası'nın faiz indirimlerini sürdüreceği beklentisi sonucu, halen yüzde 16,60 olan gösterge tahvilin bileşik faizi kısa sürede yüzde 13,00-13,50'ye düşebilir. Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) yıllık yüzde 6,50'lere gerileyebilir.

Bu süreçte gelişmiş ülkelerde sıfıra yaklaşmış olan faizlerden kaçan para yüksek getirisi olan Türk tahvillerine yönlenecektir. Bu gelişmeler sırasında yoğun döviz girişi olabilir. Parite paralelinde oluşan döviz fiyatları da gerileyecektir. Hazine'nin yüklü iç borç geri ödemelerinin bulunduğu şubat, mayıs, ağustos ve ekim aylarında döviz fiyatları ve faiz oranlarında bir miktar yukarı yönlü seyirler görülebilir. Yıl içinde dolar 1,3000-1,6000 TL, Euro ise 1,7500-2,0500 TL aralığında dalgalanabilir. Döviz fiyatları ve altının ons fiyatındaki gerilemeyle birlikte 24 ayar altının fiyatı 27,00- 32,00 TL/gr aralığında dalgalanabilir. Ancak, 'yeni' kelimesi kaldırılan Türk Lirası (TL) cinsi yatırımların bu yıl da getirisi yüksek olacaktır. İç piyasadaki durgunluk, bahar aylarıyla birlikte yavaş yavaş aşılmaya başlayacaktır. Sağlıklı, mutlu ve bol kazançlı yeni bir yıl dilerim.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalar neyi bekliyor?

---

*M. Ali Yıldırım* 2009.01.10

Global piyasalar beklenenin aksine 2009'a iyimser başladı. Ancak, iyimserlik bazılarının pozisyonuna uygun gelmemiş olmalı ki; hafta sonuna doğru finansal kriz tedirginliği yeniden hortlatıldı. Bazen gelişen olaylara göre piyasaların tepkisini anlamak mümkün olmuyor.

İsrail'in, Filistin'in Gazze kentine havadan ve karadan saldırması; çoluk çocuk demeden savunmasız halkı katletmesini, piyasalar pek umursamadı. Saldırının ilk günlerinde 4-5 dolar yükselen petrolün varil fiyatı ve 10-15 dolar yükselen altının ons fiyatı birkaç gün sonra normal seviyesine döndü.

Geçen hafta ortasından itibaren global piyasalar yönünü Amerika'ya çevirdi. ABD'de geçmiş aylara yönelik ekonomik verilerin olumsuz gerçekleşeceği beklentisi, daha önceden piyasalarda satın alınmasına rağmen, hafta sonuna doğru söz konusu ekonomik verilerin olumsuz gerçekleşmesi, piyasalarda yeniden tedirginlik oluşturdu. Aslında normal zamanda bu tür gelişmeler, "daha önceden satın alınmıştı" şeklinde yorumlanırdı.

Halen ABD'de iki başlı bir yönetim var. Bush yönetiminde yasallaşan kurtarma paketleri henüz uygulamaya sokulmadı. Başkan Obama da finans krizinden çıkışı hızlandıracak yeni bir kurtarma paketi üzerinde çalışıyor. Dış ve iç piyasalar, Başkan Obama'nın 20 Ocak'ta görevi devralıncaya kadar geçen bu süreyi beklemede geçirmek istiyor.

Başkan Obama ve ekonomi kurmaylarının elinde sihirli bir değnek yok. Gelir gelmez ekonominin düzelmesi mümkün değil. Ancak, yeni bir yönetimin iş başına gelmesiyle ekonomide beklentiler olumluya dönecek. ABD'de başta olmak üzere diğer gelişmiş ve gelişmekte olan ülke piyasalarına kurtarma paketleriyle enjekte edilen ve toplam tutarı 7 trilyon doları geçen para yavaş yavaş sisteme girmeye başlayacak. Halen söz konusu paralar güven bunalımının aşılamaması nedeniyle çok düşük faizle de olsa birçok ülkede hazine borçlanma senetlerinde tutuluyor. 20 Ocak'tan sonra güven bunalımının kademeli olarak aşılmasıyla piyasalarda likidite artışı olacak. Obama yönetiminin göreve gelmesiyle ilk bir iki ayda oluşacak iyimserlikle dolar paritesi yükselecektir. Bu süreçte Euro/dolar paritesi 1.2000-1.2360 seviyelerini test edebilir. Endüstriyel metal ve emtia fiyatları yükselişe geçerken; altın fiyatı, üzerindeki köpük gidinceye kadar gerileyecektir. Bu süreçte de altının onsu 600 dolara kadar geri çekilebilir. Global piyasalarda likidite artışının sürmesiyle enflasyon yükseliş trendine girerken, faiz artırımları yeniden başlayabilir. Bu süreçte de altına satış gelecektir. Her halükârda altın, bugünkü fiyat seviyesinden daha da aşağılara inecektir.

İç piyasa bir yandan Amerikan başkanının göreve başlamasını beklerken, diğer yandan hafta içinde görüşmelere başlayan Uluslararası Para Fonu (IMF) ile yapılacak yeni stand-by anlaşmasını bekliyor. Aslında piyasalarda para yok değil, para var. Ancak, kimse elindeki parayı söz konusu beklentilerin sonucunu görmeden kullanmak istemiyor. Piyasalardaki bu davranış biçimi, ticarî faaliyetlerde ve iç piyasada durgunluk oluşturuyor. Birçok sektörde işletmeler, kış ortasında indirimli satışlara başlayarak mevcut durgunluğu aşmaya çalışıyor. Bazı malların makul seviyelere gerilemesi, alıcının ilgisini çekiyor. Bu nedenle bazı işletmelerde küçük çaplı da olsa hareketlilik gözleniyor.

Yerel seçim atmosferine girilmesiyle hükümete muhalif çevreler her gün medyada kriz çıkırtkanlığı yaparak hükümetin oy oranını düşürmeye ve yerel seçimlerden sonra erken seçim istemeye hazırlanıyor. Yerel seçimlere kadar dışsal ve içsel gelişmelerle para piyasalarında zaman zaman "gel-git"ler olabilir. Dolar 1,4500-1,6000 TL ve Euro 1,9000-2,1500 TL, 24 ayar altının gram fiyatı da 35-41 TL aralığında dalgalanabilir. Ancak, seçim sonrası siyasi ve ekonomik istikrarın sürmesiyle iç piyasa durgunluk modundan çıkarak hareketlenmeye başlayacaktır. İç piyasa sabırla o günleri bekliyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Merkez'in şok faiz indirimi, piyasaları rahatlatacak mı?

*M. Ali Yıldırım* 2009.01.17

Ülke gündemini Ergenekon davası ile ilgili gelişmeler oluştursa da aslında gerçek gündem ekonomi. Geçen hafta açıklanan önceki aylara ilişkin kapasite kullanım oranı, sanayi üretimi ve işsizlik rakamları gibi makro ekonomik veriler, ileriye dönük endişeye yol açtı. Ancak beklentilerin altında kalan cari açık, ekonomi çevreleri ve iş dünyasınca olumlu karşılandı.

Dışarıdan yansıyan finansal krizin reel sektör üzerindeki etkisiyle piyasalarda beklentiler doğrultusunda durgunluk oluştu. Aslında piyasalarda likidite konusunda bir sorun olmamasına rağmen, harcama ve ödemelerin en alt düzeyde olması, iç piyasadaki durgunluğun ana sebebini oluşturuyor. Ancak ekonomi çevrelerinde, piyasaların ve ekonominin yılın ikinci yarısından itibaren düzelmeye başlayacağı şeklinde yorumlar yapılması, iş dünyasını ve halkı korkutuyor. İşadamları, sanayici ve ticaret erbabı yatırımlarını, halk ise çok zorunlu olmayan ihtiyaçlarını yılın ikinci yarısına erteliyor. Herkes aynı düşünce ile hareket edince piyasalar da kilitleniyor. Bazı işletmeler işçi çıkartmak zorunda kalırken, bu durumu fırsat bilen bazı şirketler de kapısına kilit vuruyor. Bu sebeplerle işsiz sayısı her geçen gün artıyor. Bankalardan kredi bulamayan bazı firmalar üretim veya ticarî faaliyetlerini sürdürme konusundaki sıkıntılarını aşma pahasına tefecilerin eline düşüyor.

Hükümet, ekonomik durgunluğun aşılması konusunda iş dünyasını bir parça da olsa rahatlatıcı bir dizi uygulamayı devreye sokuyor. Bir yandan da on gündür Ankara'da kamu kurumlarında çalışmalarını sürdüren Uluslararası Para Fonu (IMF) ile yeni bir stand-by anlaşması için görüşmeler sürdürülüyor.

Merkez Bankası, fiyat istikrarını sağlama ve sürdürme temel amacı çerçevesinde para piyasalarını yakından izliyor. Banka, perşembe günü 'Para Kurulu' toplantısında piyasa çevrelerini de şaşırtan 200 baz puanlık şok faiz indirim kararı alarak, borçlanma faiz oranını yüzde 15'ten yüzde 13'e ve borç verme faiz oranını da yüzde 17,50'den yüzde 15,50'ye indirdiğini duyurdu. Toplantı sonrasında yapılan yazılı açıklamada, "Son dönemde açıklanan veriler iktisadî faaliyetlerdeki yavaşlamanın giderek derinleştiğine işaret etmektedir. Uluslararası kredi piyasalarındaki ve küresel ekonomideki sorunların önceki tahminlere göre daha uzun bir süre etkili olacağına ilişkin görüşler güçlenmektedir. Kurul, önümüzdeki aylarda yapılması öngörülen faiz indirimlerinin önemli bir

kısmını erkene almanın, finansal koşullardaki ek sıkılaştırmanın telafi edilmesine katkıda bulunacağını düşünmektedir." deniliyor.

Merkez'in, piyasalardaki durgunluğun aşılması konusunda cesaretle aldığı şok faiz indirim kararı, piyasaların rahatlatılması açısından oldukça önemli. Bu karar sonrası bankaların mevduat ve Hazine'nin borçlanma faiz oranlarında da belirgin bir gerileme olacaktır. Piyasalar nakit açısından bir miktar rahatlarlarken, ticari faaliyetlerde de beklenenden önce kıpırdanmalar olacaktır. Bankalar, mevduat ve kredi faizlerinde gerilemenin süreceğini dikkate alarak, (firma seçiciliğini de korumak şartıyla) kredi musluklarını yavaş yavaş açacak. Halen reel olarak yüzde 6-7 oranında getiri sağlayan Hazine borçlanma faizlerine yabancı ilgisi devam edecek. Bu sırada dövizde satış baskısı olacaktır. Ancak döviz fiyatlarında istikrarlı seyir korunacaktır. Borsa'da hisse bazlı işlemlerle endekslerde sınırlı yükselişler görülebilir.

20 Ocak'ta Amerikan Başkanı Barack Obama'nın görevi devralmasıyla oluşacak iyimserlik, hükümetin IMF ile olası bir stand-by anlaşması yapması da, içeride iyimserliği iki kat artıracaktır. Amerika'nın finansal krizden çıkış sürecinde Türkiye, mevcut kazanımlar ve siyasi istikrarın sürmesiyle birlikte diğer ülkelerden daha çabuk toparlanacaktır. Bu sürece ulaşmak için biraz daha sabretmek gerekiyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Dünya borsaları ve IMF anlaşması takip ediliyor

---

*M. Ali Yıldırım* 2009.01.24

Global finansal krizin Türkiye'ye yansımaları tam olarak tanımlanamadı. Para piyasalarında ve reel sektörde yaşananlar ekonomik kriz mi? Dış pazarların daralması ve içeride de aşırı temkinli olmaktan kaynaklanan durgunluk mu?

Yatırımlarda ve harcamalarda geleceği görememekten kaynaklanan frene basmanın bir sonucu mu? Yoksa yaşananlar psikolojik mi?

Bu soruların cevabı kişilere göre değişiyor. Kolay para kazanmaya alışıklar, hükümet karşıtları, yaşananların ithal krizin yansıması değil, Türkiye'nin kendi krizi olduğunu söylüyor. Toplumun büyük bir bölümü geleceğe dönük gelirlerini daha önceden harcadığından şimdi gelirlerin azalmasının sıkıntısını yaşıyor. Bazıları krizi bahane ederek işlerini bozuk gibi gösterip işçi çıkartma, borcunu ödememe eğilimine giriyor. Piyasalarda konuşulanlarla gerçekleştirmeleri bağdaştıramayanlar da yaşananların psikolojik olduğunu söylüyor.

Türkiye, ekonomik büyüklük açısından dünyada 16. sırada yer alıyor. Gelecek yıllardaki hedefi ilk 10'a girmek. Globalleşme ve küreselleşme içinde ekonomik bir aktör olan Türkiye'nin, son 2-3 ayda zirve yapan global finansal krizden etkilenmemesi mümkün değil. Bu açıdan bakıldığında; otomotiv sektörü başta olmak üzere ihracata dönük üretim yapan şirketler dış pazarların daralmasından olumsuz etkileniyor. Ayrıca, uygulanmakta olan enflasyonu düşürücü sıkı para politikasından kaynaklanan iç talep daralmasına, global krizin psikolojik etkisiyle temkinli harcama da eklenince iç piyasada durgunluk arttı. Merkez Bankası (MB), fiyat istikrarını ve enflasyondaki düşüş trendini sürdürme yanında, piyasalardaki durgunluğu aşmaya yönelik bir dizi yeni kararları uygulamaya koyuyor. Bunlardan biri de MB'nin geçen haftaki 2 puanlık şok faiz indirim kararı oldu. Bu karar sonrası beklenildiği gibi mevduat faizleri ve Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS)'nin faizleri bir miktar geriledi. Kârlarını yeterli bulanların sattıkları DİBS karşılığı döviz alımlarıyla fiyatlar bir miktar yükseldi. Diğer

yandan, İngiltere'de bankalara yönelik ekim ayındaki 37 milyar sterlinlik kurtarma paketine ek olarak, 200 milyar sterlinlik ikinci bir paketin uygulamaya konulması, yatırımcıları tedirgin etti. Bir kısım Londra kökenli yatırımcının Türkiye'deki portföy yatırımını satarak İngiltere'deki pozisyonlarını kurtarma amaçlı döviz alıp yurtdışına çıkmaları da doların TL karşısında yükselmesinde etkili oldu. Ayrıca, İngiltere ekonomisine ve parasına güveni azalanların altına yönelmeleri de altın fiyatını 875 dolar/onsa taşıdı.

Yabancı yatırımcıların çeşitli nedenlerle yurtdışına çıkışlarında ve içeride DİBS ihaleleri ve itfaları sırasında pozisyon değiştirme amaçlı döviz alımları sırasında dalgalı kur politikası gereği fiyatlarda yükseliş ve düşüşler olacaktır. Döviz fiyatlarının TL karşısında son günlerdeki yükselişine bakarak hükümetin bir bakanının 'Döviz fiyatları bu seviyede dengelenir' demesini doğru bulmuyorum. Dalgalı kur uygulamasında döviz fiyatları arz-talep dengesiyle piyasalarda oluşmaktadır. Döviz fiyatlarının dengelendiği söylenen bugünkü seviyesinden hesap yapan ihracatçı veya ithalatçı, fiyatlar gerilediğinde zarar edebilir.

Para piyasalarında gözler yurtdışındaki gelişmeleri izlerken, içeride de hükümetin IMF ile sürmekte olan görüşmeler sonrasındaki anlaşma kararını bekliyor.

Dış piyasalar; Euro bölgesi ekonomilerinden gelecek olumsuz haberlerin oluşturacağı tedirginliği, ABD'de yeni Başkan Obama'nın ekonomiye yönelik kurtarma paketiyle artacak iyimserlik ve güvenle aşmaya çalışacaktır. Bunlardan hangisi daha etkin olursa global piyasalar gelecek günlerde o yöne doğru hareket edecektir. IMF ile yeni bir stand-by yapılması halinde Türkiye; ekonomik açıdan, global piyasalardaki olumsuzluklardan en az, olumluluklardan da en fazla etkilenen ülke olacaktır.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Fiyatı yükseldikçe ihtiyaçtan altın satışları artıyor

*M. Ali Yıldırım* 2009.01.31

Küçük miktarda altın tasarrufu genelde acil ihtiyaçlar karşılığında kullanılabilen, kara gün dostu birikimdir.

Ev, araba ve daha büyük yatırımlarda, büyük miktarda altın tasarrufları kullanılır. Bir ay önceki yazımda da değindiğim gibi geçmiş yıllarda altın tasarrufu, daha ziyade sosyal güvence için ve geleneksel alışkanlıkla tercih edilirdi. Yastık altı olarak adlandırılan halkın altın tasarrufları; ya 22 ayar bilezik şeklinde hanımlarımızın kollarında ya da tasarruf amaçlı cumhuriyet altını veya Osmanlı döneminden Reşat, Hamit altınlarından oluşur. Ayrıca, daha büyük miktarda ve yatırım amaçlı olarak 24 ayar standart külçe altın tercih edilir.

Birkaç yıldan beri halkın büyük bir bölümü ev, araba veya kredi kartı kullanımından oluşan borçlarıyla yaşıyor. Kredi kartı dışındaki borçlar bir şekilde hane halkı tasarrufu olarak değerlendirilebilir. Ancak, kontrolsüz kredi kartı harcamaları hane halkı bütçesini sıkıntıya sokuyor.

Finansal krizin Türkiye'ye de yansısıyla borç ödemede sıkıntılar daha da arttı. Bir süre döviz satarak karşılanan borçlar, dalgalı kur uygulaması çerçevesinde döviz fiyatlarının yükselmesi ve nerede duracağını bilinmezliğiyle son zamanda altın satılarak karşılanmaya başlandı. Böylece halkın tasarrufları yavaş yavaş yastık altından çıkmaya başladı. Bazıları kendi altınlarını, bazıları da halkımızın geleneksel sosyal yardımlaşma olgusu ile yakın çevresinden ödünç aldığı altınları satıyor. Bunun dışında altın fiyatlarını izleyerek tasarrufundaki



altınları kâr amaçlı satanların yüzdesi oldukça düşük. Bazı kuyumcular da vitrininde modası geçmiş satılmayan malları, altın fiyatının yükselişini fırsat bilerek hurdaya çıkararak paraya çeviriyor.

Altın ithalatında yıllık yaklaşık 250 ton ile dünyada üçüncü sırada olan Türkiye, global mali krizin etkisiyle ihtiyacını yastık altından karşılıyor. Son dönemde yeni teknolojiyle çalışan altın rafinerilerinde hurda altınlar, uluslararası piyasalarda işlem görebilecek standart külçe altın haline getirilebiliyor. Kuyumculara satılarak sisteme geri dönen yastık altı altınlar da bu yöntemle standart külçe haline getirilerek bir kısmı yeniden işlenmek üzere iç piyasada, bir kısmı da İstanbul Altın Borsası'nda işlem gördükten sonra yurtdışı piyasalarda satılıyor. Geçen yıl yine ocak-şubat aylarında halktan ve kuyumcu vitrininden hurda dönüşünün artması sırasında Türkiye önemli bir miktar standart külçe altını uluslararası piyasalara ihraç etmişti.

Bugün satılan yastık altı altınlar; Maliye Bakanı Sayın Kemal Unakıtan'ın 2009 bütçe görüşmeleri sırasında önerdiği şekilde, ekonomiye duyulan güven veya ölü yatırım olarak görülerek satılan değil, ekonomik durgunluğun etkisiyle fiyatı yükseldikçe ihtiyaçtan satılan altınlar. Son haftalarda Türkiye'nin her ilindeki kuyumcular birçoğu halkın sattığı altınları karşılayacak parayı temin etmekte zorlanıyorlar. İç piyasada altın arzının artmasıyla fiyatlar uluslararası piyasa fiyatının kilogram bazında yaklaşık 400-500 dolar daha aşağısında oluşuyor. Bu nedenle Türkiye'nin takıdan çok, standart külçe altın ihracı artıyor.

Halen sürmekte olan global mali kriz nedeniyle para birimlerine duyulan güvenin azalması, birçok ülkedeki bireysel ve kurumsal yatırımcıların altına yönelmesiyle altın güçlü fiyat seviyesini koruyor. Bazı uluslararası yatırım bankaları halen 900 dolar/ons seviyesindeki altın fiyatlarının 1.500 dolar/ons'a yükseleceği, bu nedenle elde altın tutmanın kârlı olacağı yorumları yapıyorlar. Her ne kadar global finansal krizden çıkışın tarihi tahmin edilemese de altın fiyatı ile ilgili bu tür yorumlara katılmak mümkün değil. Geçen yıl petrolün varil fiyatının 200-250 dolara yükseleceği yorumlarının alıcı getirmek amaçlı yapıldığı gibi, yükselişlerde satış baskısıyla karşılaşan altın için de benzer yorumlar yapıldığı düşüncesindeyim.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altın balonu da bir gün patlayacak

---

*M. Ali Yıldırım* 2009.02.07

Her dönemin bir kaybedeni bir de kazananı vardır. Ekonomik krizlerde de, daha önce alınan riskler sebebiyle birileri kaybederken, diğerleri kazanır. Ancak, bir süre sonra kriz ortamından çıkılıp, ekonomiler normale döndüğünde, fiyatlar da yeniden dengelenir. Bu süreç pozisyonlar korunarak geçirildiyse; kaybedenlerin kayıpları ve kazananların kazançları azalır.

Bunun somut örneği 2001 ekonomik krizinde yaşandı. Hatırlanacağı gibi 2001'deki krizde döviz fiyatları çok kısa sürede TL karşısında yüzde 100'ün üzerinde değer kazandıktan sonra, dalgalı kur uygulamasının da etkisiyle birkaç yıl gerileyen bir trend izlemişti. Döviz fiyatları sonra yeniden dengelendi. Bu örnekleri artırmak mümkün.

Geride kalan üç-beş yıllık süreçte dünyada büyük oranda likidite bolluğu yaşandı. Bunun sonucu olarak paradan para kazanma eğilimi arttı. Yatırım bankalarının oluşturduğu yeni yeni fonlara yatırımcı çekme yarışına girildi. Başarılı da olundu. Bu süreçte enerji başta olmak üzere emtialar, endüstriyel metal, kıymetli maden ve en sonunda gıda fiyatları inanılmaz derecede yükseldi. Sonrasında Amerika'daki emlak sektöründen başlayan

özölme finansal krize dönuştü. Başlangıçta Amerika ile sınırlı kalacağı düşünölürken, globalleşmenin etkisiyle bir yıl içinde dünyaya yayılarak global finansal krize dönuştü.

Altının ons fiyatı 2007'nin ortalarındaki 650 dolar seviyesinden, 2008'in ilk çeyreğinde sürekli yükselerek 1.033 dolarda yeni bir zirve yaptı. Diğer kıymetli maden fiyatlarında da aynı eğilimle fiyatlar tarihî rekor seviyelere ulaştı. Ancak, finansal krizin tırmanışa geçmesiyle oluşan likidite daralmasıyla enerji fiyatları, emtialar endüstriyel metal ve kıymetli maden fiyatları 2008'in 3. çeyreğinin başında gerileme eğilimine girdi. Bu sırada altının onsu 675 dolara kadar geri çekildi. 2008 Eylül-Kasım arasında global finansal krizin, güven bunalımına dönuşmesiyle altın fiyatı tek başına yükselişge geçti. Bu süreçte söz konusu emtia fiyatları zirve seviyelerinden üçte iki gerilediğı halde, altın fiyatı, para birimlerine olan güvensizlikten aldığı destekle halen tarihî zirve seviyesinin yüzde 10 altındaki, 900-925 dolar/ons'ta güçlü fiyat seviyesini koruyor.

Aynı zaman diliminde iç piyasada 24 ayar altın fiyatını analiz ettiğimizde; 2008 yılının ilk yarısında 24 ayar altının gram fiyatı 41,10 TL ile ilk rekorunu kırdıktan sonra ağustos ayında doların 1,1500 liraya gerilemesinin de etkisiyle 32,00 TL'ye kadar düştü. Cumhuriyet lirası da 250'den 215 liraya geriledi. Bu sırada dolardan ümidini kesen veya altın borcunu kapatmak isteyenler, gerileyen fiyatlardan altın aldı.

Finansal krizin bize de yansımasıyla dolar/TL fiyatıyla birlikte 24 ayar altın fiyatı da yükseldi. Bugünlerde altın fiyatı 915 dolar/ons seviyesinde olmasına rağmen, doların 1,6400 TL fiyatıyla hesaplandığında 24 ayar altın 48,00 TL/gr ve cumhuriyet altını 325 TL/adet fiyatıyla yeni rekoruna ulaştı. Ayrıca, son üç aydır halkın, ihtiyacı karşılığı yoğun altın satışı sonucu 24 ayar altın bir süredir dış piyasa fiyatından dolar/K.gr bazında 300-500 dolar ve TL/gr bazında 1,00 TL daha ucuz işlem görüyor.

Yukarıdaki fiyat analizinden de anlaşılacağı gibi altın, son beş ayda yatırımcısını TL bazında yüzde 50'lik getirile ihya etti. Ancak, mevcut koşullarda gelecek beş ayda aynı oranda artması mümkün görünmüyor. ABD'de son günlerde gündemde olan 'Kurtarma Paketi'nin Senato'da kabulüyle oluşacak iyimserliğin doları desteklemesi, altına satış getirecektir. Zayıf olasılıkla da olsa, finansal krizden çıkışın gecikmesi ve işlerin daha da kötüye gitmesi halinde oluşacak nakit ihtiyacı, altın satarak karşılanacağından, altın fiyatı gerileyecektir. Bu gerekçelerle her halükârda altın balonu da bir gün patlayacak, emtia fiyatlarındaki dengelenme altın aleyhine gelişecektir.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Kuyumcular 14 şubat'tan umduğunu bulabilecek mi?

*M. Ali Yıldırım* *türk 2009.02.14*

Kuyumculuk sektörünün dışında olanlarla içindekilerin sektöre bakışları oldukça farklıdır. Altın, kendi başına bir değer ve kıymet ifade eder. Kuyumcu vitrininde durdukça altının parasal değeri artsa da miktarı artmaz. Ancak, bu işin ticaretini yapanlar, altın alım satımından elde ettikleri kazançla altın miktarını artırabilirler.

Türkiye'de enflasyonun yüksek olduğı yıllarda altın fiyatı da yerel para birimi cinsinden yükselirdi. Sektöre dışarıdan bakanlar, kuyumculuğun çok kârlı olduğunu düşünürler, sektörün içinde olanlar ise yüksek enflasyonlu yıllarda para kazanamadıklarından yakınırlandı. O dönemlerde altının iç piyasa fiyatı, en az enflasyon oranı kadar yükselirdi. Ancak, altının dış piyasa fiyatı yükseldiğinde, iç piyasada enflasyonun üzerinde arttığı zamanlar da oldu. Döviz alım satımının yasak ve sabit kur uygulamasının olduğu dönemlerde, parasının değerini enflasyona karşı korumak isteyenlerin, tek yatırım aracı altındı. Söz konusu dönemde altın fiyatlarının sürekli yükselmesi dolayısıyla kuyumcunun işletme sermayesinin parasal değeri artsa da, hızlı fiyat

yükselişleri nedeniyle altın miktarı düşerdi. Ayrıca, kuyumcular alım satım kazançlarından ziyade, hızlı fiyat artışları nedeniyle enflasyon vergisi vermek zorunda kalırlardı.

Merkez Bankası'nın uyguladığı dövizde dalgalı kur ve enflasyonu düşürücü para politikası çerçevesinde son dört beş yıldır enflasyonda düşüş trendi sürüyor. 2008 yılının büyük bir bölümünde dolar, diğer para birimleri karşısında olduğu gibi TL karşısında da geriledi. Aynı dönemde altının ons fiyatı 850 dolardan yeni zirvesi olan 1.033 dolara kadar yükseldiği halde, 24 ayar altının TL/gr fiyatı dikkat çekmeyecek oranda daha istikrarlı arttı. Global finansal krizin etkisine girilmediği 2008'in son çeyreğine kadar, içeride altın piyasasının canlı olması nedeniyle kuyumcular, altının ons fiyatının yükselişinden tedirgin değildi.

Global finansal krizin zirve yaptığı ve para birimlerine güvenin en aza indiği 2008'in son çeyreğinde altının onsu yeniden yükselişe geçti. Dolar, diğer para birimleri ve TL karşısında yükseldi. 24 ayar altın fiyatı da tırmanışa geçti. Altın takı satışları ve üretimi durma noktasına geldi.

Yılbaşından beri altının ons fiyatı ara düzeltmelerle gerilediyse de, hafta içinde yeniden yükselişe geçti. ABD'de yılan hikâyesine dönen 'kurtarma ve ekonomiyi yeniden canlandırma paketleri'nin Senato'da kabul edilen şekli, piyasa oyuncularınca beğenilmedi. Altın fiyatı da bu belirsizlikten aldığı destekle iki gün içinde 50-60 dolarlık yükselişle onsunun 950 dolara ulaşması ve doların 1,6600 TL'ye yükselmesiyle birlikte 24 ayar altın gramı 50,00 TL fiyatı ile yeni bir zirveye taşıdı. Ancak, altının zamlanmasından kuyumcular tedirgin. Pırlantalılar dışında, altın takılarda düşük kâr marjı nedeniyle indirimli satış yapılamıyor. Altının hurdası da para ediyor.

Son üç aydır, halktan gelen hurda altın satışıyla vitrinindeki altını satmakta zorlanan kuyumcular, umudu 'Sevgililer Günü'ne bağladı. Dış piyasaların daralmasıyla iç piyasaya yönelen ihracatçı büyük firmaları ve bir süredir kapalı olan küçük çaplı kuyumcu atölyeleri altın fiyatının yüksekliğini de dikkate alarak son iki haftadır, 'Sevgililer Günü'ne özel hafif gramlı takılar ürettiler. Kuyumcular da vitrinlerine fiyatı 100 ilâ 200 TL arasında her keseye uygun hafif gramlı takılar koydular. Böylece bir yandan yükselen altın fiyatları, diğer yandan iç piyasalardaki durgunluktan etkilenererek siftahsız kapattıkları işyerlerini 'Sevgililer Günü' sayesinde hareketlendirmeyi amaçladılar. Kuyumcular bu özel günden umduklarını bulamazlar ve altın fiyatlarında yükseliş de sürerse, bir süre daha işyerlerini siftahsız kapatma endişesi yaşayacaklar. Umutlar mayıs ayındaki 'Anneler Günü'ne ve yaz aylarındaki düğün mevsimine kalacak.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Merkez'in faiz kararı doğru mu?

*M. Ali Yıldırım* 2009.02.21

Küresel finans piyasalarındaki sorunların reel ekonomi üzerindeki etkilerinin boyutuna ilişkin belirsizlikler halen yüksek seviyede seyrediyor. Doğu Avrupa ülkeleri finansal krizinin yeni bir dalgasına girdi.

Kredi derecelendirme kuruluşlarının bu ülkelerin kredi notlarını düşürmeye hazırlandıkları yönündeki açıklamalar piyasalardaki tedirginliği artırdı. Söz konusu tedirginlik bölgeye yakın gelişmekte olan ülkelere de yansıyor. Ayrıca, zaten sıkışık durumdaki diğer Avrupa ülkeleri de bu gelişmelerden olumsuz etkilendiğinden yerel para birimleri dolar karşısında hızla geriliyor.

Hükümet küresel krize yerel seçimlere çok az bir zaman kala yakalanmış olmasının sıkıntısını yaşıyor. Uluslararası Para Fonu (IMF) ile yapılan görüşmeler teknik seviyede hâlâ devam ediyor. Hükümetin, IMF ile seçim öncesinde, icraatlar konusunda elini kolunu bağlayacak bir stand-by imzalamak istemediği anlaşılıyor.

Ayrıca, reel ekonomideki sıkıntıların aşılması konusunda yerel seçimler öncesinde popülist kararlar olarak seçim sonrasında bütçe disiplininin bozulması gibi ekonomiyi rayından çıkaracak uygulamalara da girmek istemiyor.

Bir süredir hükümetin bakanlarında çok seslilik yaşanıyor. Ekonomiden sorumlu bakanların çeşitli platformlarda iş dünyasına yönelik yaptıkları açıklamalar hemen icraata dönüşecekmiş gibi algılanıyor. Başbakan'ın seçim mitinglerinde IMF konusunda yaptığı açıklamalar bir diğeriyle taban tabana zıt olabiliyor. Bu nedenle de iş dünyasının ekonominin geleceği konusunda kafası karışıyor.

Muhalefet cephesi seçim atmosferinin etkisiyle küresel finansal krizin Türkiye'ye yansımalarını ve IMF konusunu, medya aracılığı ile sürekli gündemde tutmaya çalışıyor. Sanki IMF ile yeni bir stand-by yapılırsa sıkıntılar bitecek, her şey yoluna girecek havası oluşturuluyor. Hükümet iş dünyası ve muhalefetten gelen baskılarla ekonomik konularda daha önce aldığı bir dizi tedbirlere yenilerini ekleyecek çalışmalar yapıyor. Bu konuda, Başbakan Yardımcısı Nazım Ekren, sektörler için uygun olduğu düşünülen, mali disiplini bozmayacak bir paketin, yakında Meclis'e sevk edileceğini bildirdi.

Finansal krizin başladığı tarihten itibaren para piyasalarını çok yakından izleyen ve bu konuda kendine düşen görevi layıkıyla yapan Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), perşembe günü toplantısında da yine sürpriz bir kararla gecelik borçlanma faiz oranını yüzde 13'ten 11,50'ye, borç verme faiz oranını ise yüzde 15,50'den 14'e indirdi.

MB, kararın gerekçesini; son dönemde açıklanan ekonomik verilerin ekonomide yavaşlamayı işaret ettiği, uluslararası kredi piyasalarında ve küresel ekonomideki sorunların sürdüğü, küresel ekonomideki toparlanmanın zaman alacağına dayandırıyor. Bu nedenle enflasyonu düşürücü baskıların süreceğini, ayrıca petrol ve diğer emtia fiyatlarındaki gerilemenin enflasyonu olumlu etkileyeceğini savunuyor. Dolayısıyla bizde de enflasyonun yüzde 7,5'lik yıl sonu hedefine öngörülenden daha önce ulaşılacağını belirtiyor. Ayrıca, bundan sonraki muhtemel faiz indiriminin miktarı ve zamanlamasının enflasyon görünümünü etkileyen faktörlerdeki gelişmelere bağlı olduğuna vurgu yapıyor. Piyasaların muhtemel döviz ihtiyacı için cuma günü döviz likiditesi ile ilgili yeni kararlar aldı.

Gelişmiş ve gelişmekte olan diğer ülkelerin finansal ve ekonomik yapılarına bakıldığında Türkiye'den çok iyi durumda olmadıkları biliniyor. Dolayısıyla yabancıların Türkiye'deki portföy yatırımlarından çıkmaları pek mümkün görünmüyor. Türkiye, ekonomik ve siyasi istikrar açısından hâlâ onlar için güvenli liman olmaya devam ediyor. Bu ve reel sektördeki durgunluğun aşılması açısından değerlendirildiğinde; MB'nin piyasa beklentilerinin üzerinde faiz indiriminin, zamanlama ve piyasalara yansımaları açısından doğru bir karar olduğunun, önümüzdeki dönemde daha iyi görüleceği düşüncesindeyim.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altın trafiği tersine döndü

---

*M. Ali Yıldırım* 2009.02.28

Türkiye'de halkın altına olan ilgisi çok uzun yıllara dayanıyor. Ülke ekonomik sıkıntıya girdiğinde vatandaşların 'yastık altı' diye tarif edilen altın tasarrufu akla geliyor. Halkın tarihten gelen alışkanlığı ve yüksek enflasyon dönemlerinin parasının değerini koruma aracı olarak gördüğü altına olan ilgisi devam ediyor.

Hane halkı tasarruflarıyla oluşan yastık altı altınlar, kişilerin sağlık ve diğer sorunlarla karşı karşıya kalınması veya başka bir yatırıma geçilmesi sırasında müracaat edilen ilk adres oluyor. Ayrıca, her ne kadar, kayıt dışı

veya ölü yatırım şeklinde eleştirilse de, bugünlerde olduğu gibi ülkenin ekonomik sıkıntıya girdiği dönemlerde yastık altı altınlar, döviz ihtiyacının bir kısmının karşılanmasında önemli rol oynuyor.

ABD'de başlayan ve dünyadaki tüm açık ekonomileri etkisi altına alan global finansal krizin ülkeden ülkeye farklı yansımaları oluyor. Bizde ise 2001 krizi sonrası yapısal reformlarla bankacılık sektörünün güçlendirilmesiyle krizin finans sektörüne etkisi oldukça sınırlı kaldı. Ancak halkın büyük bir bölümü ve özel sektör, bu krize borçlu yakalandı. Halk, taksitle aldığı evinin, arabasının borcunu bir süre birikimindeki dövizini satarak karşıladı. Ancak döviz fiyatlarının, dalgalı kur uygulamasının etkisiyle sürekli değişmesi, tasarruf sahiplerini dövizden uzaklaştırdı. Son aylarda dış piyasalarda yeniden yükselişe geçen altın fiyatı, doların TL karşısında hızla yükselmesiyle içeride altının TL/gr fiyatı tarihî zirvelere ulaştı. Bu sırada halk, söz konusu borçlarını, birikimindeki veya sosyal dayanışma çerçevesinde yakınlarından ödünç aldığı altınları satarak karşılama yoluna gitti. Halen de bu süreç devam ediyor.

Türkiye, yıllık 250 ton altın ithalatıyla dünyada üçüncü sırada yer alıyor. Ayrıca, ülkenin değişik bölgelerinde toplam 700 ton işlenebilir altın madeni rezervlerine sahip. Yastık altında ise 2 bin ile 5 bin ton altın olduğu tahmin ediliyor.

Son iki yılda İstanbul Altın Borsası (İAB) ve Dünya Altın Konseyi'nin resmî rakamlarına bakıldığında altın ithalatının azaldığı görülüyor. İstanbul Altın Rafinerisi ve diğer bir iki özel işletmenin son teknolojiyle altın madenini ve mamulden geri dönen hurda altınları 4-5 saat gibi kısa sürede rafine ederek dünya piyasalarında kabul gören standart külçe altın haline getirmeye başlamasıyla Türkiye'nin standart külçe altın ihracatında da artış oldu.

Goldaş Finansman Müdürü Sayın Gökhan Aksu'nun notlarından aldığım İstanbul Altın Borsası'nın resmî rakamlarına göre Türkiye, 2006'da 193 ton, 2007'de 230 ton ve 2008'de 166 ton standart külçe altın ithal etmiş. Borsanın 2007'deki işlem hacmi 330 ton ve parasal değeri 7 milyar 300 milyon dolar, 2008'de 337 ton ve tutarı 9 milyar 400 milyon dolar olarak gerçekleşmiş.

Dünya Altın Konseyi verilerine göre ise Türkiye'nin altın takı ithalatı 2007'de 14 ton, 2008'de 9,3 ton. Türkiye, altın takı ve mücevher ihracatında İtalya'dan sonra ikinci sırada yer alıyor. Türkiye'nin aynı dönemdeki takı ihracatı ise 2007'de 60 ton ve 2008'de 62 tona ulaşmış. Altın ithalatındaki azalmaya karşılık, iç piyasanın altın ihtiyacının bir kısmı hurda altın dönüşünden karşılandıktan sonra geri kalan standart külçe altın ihraç ediliyor. Bu çerçevede Türkiye'nin standart külçe ihracatı 2007'de 21 ton, 2008'de 129 ton olarak gerçekleşmiş. Ayrıca, sınır ticaretiyle de mal muadili altın ihracatı da dikkate alındığında bu rakam daha da fazla olabilir. Darphane ve Damga Matbaası'nın bastığı Cumhuriyet altınları da dahil Türkiye'nin toplam altın üretimi 2007'de 254 ton iken, 2008'de 210 tona gerilemiş. Altın fiyatları yükselmeye devam ederse (ki ben bu görüşe katılmıyorum) Türkiye'nin standart külçe altın ihracatı da artabilir. Türkiye, bu dönemde ihtiyacı olan dövizin bir kısmını, standart külçe altın ihracatından karşılıyor. Bu rakamlar bize, altın trafiğinin terse döndüğünü gösteriyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Yabancılar bahane, kârlar şahane

---

*M. Ali Yıldırım* 2009.03.21

Krizi fırsata dönüştürmenin birçok yolu olduğu, yaşadıkça görülüyor. Bu konuda iyi niyetliler olduğu kadar, kötü niyetliler de olabiliyor. Son dönemde medyayı kullanarak; her şeyi olduğundan kötü gösterip toplumu

tedirgin eden ve yerel seçimde iktidar partisinin oy kaybetmesini sağlayarak erken seçim beklentisine girenler var.

Diğer taraftan, para piyasalarındaki manipülatif işlemlerle Merkez Bankası (MB)'nı köşeye sıkıştırma ve para piyasalarında fırtına koparma peşinde olanlar var.

Global finansal krizle birlikte dış pazarın daralması, yurtiçinde krizle korkutulan halkın harcamalarını kısmasıyla düşen talep, otomotiv ve beyaz eşyada işleri durma noktasına getirdi. Doğal olarak birçok fabrikada, üretimin kısılması veya ara verilmesi kararı alındı. Konut sektöründe arz fazlası nedeniyle yaklaşık bir yıldan beri satışlar bir hayli düştü.

Hükümet, dışsal finansal krizin iş dünyasına ve ekonomiye yansımalarını en aza indirme çabasıyla bir süredir, aldığı bazı iyileştirici tedbirleri değişik tarihlerde uygulamaya koydu. Bu çerçevede, otomobil, beyaz eşya ve konut satışlarında vergilerin üç ay süreyle sıfıra indirilmesi kararı geçen hafta uygulanmaya başlandı.

Söz konusu kararla otomobillerin bazı modellerinde fiyatlar 4-5 bin lira seviyesinde ucuzladı. Son iki üç gün içinde satışlar hızlandı. Oto galerilerinde bazı modellerin tükendiği söylendi. Beyaz eşyada, aynı oranda olmasa da satışların bir miktar canlandığından söz ediliyor. Global finansal krizin Türkiye'yi daha çok etkilediğini ve bu nedenle halkın alım gücünün düştüğünü savunanlar, bu duruma ne diyecekler acaba?

Diğer taraftan MB'nin, finansal krizin Türkiye'ye etkilerini en aza indirme gayretleri sürüyor. Bu çerçevede piyasalardaki likidite darlığını giderici bir dizi kararları uygulamaya koydu. MB, perşembe günü 'Para Kurulu' toplantısında kısa vadeli faiz oranlarını, bu kez piyasa beklentilerine yakın yüzde 1 indirerek, yüzde 10,50'ye çekti. Gelecekte faizlerin daha sınırlı indirileceği sinyali verdi. MB son dört ayda toplam 6,25 puan faiz indirdi. Ancak, bazı çevreleri yine de memnun edemedi. Daha önceleri MB'yi faiz indirmede için eleştirenler, şimdi de faiz gelirleri düştüğünden, hızlı faiz indirdi diye eleştiriyorlar.

Aynı çevrelerde faiz indiriminin döviz fiyatlarını tetikleyeceği de savunuluyor. Bir kısım yabancının Türkiye'den ayrılması, daha önce olduğu gibi faiz gelirini yeterli görüp, kârlarını realize etmekten değil, diğer ülkelerdeki yatırımlarının zararını karşılama eğiliminden kaynaklanıyor. Yerel seçim atmosferinde halkın döviz satışı durma noktasına geldiği gibi, yeni alışların da olmadığı görülüyor. Döviz fiyatı tamamen bankalar arası piyasada oluşuyor. İki hafta önce sınırlı sayıda yabancının bir miktar döviz alımlarını da manipüle ederek dolar 1.8200 TL'ye kadar yükseltildi. MB de, dövizde fiyat oynaklığını dikkate alarak, yeni bir tarihe kadar günlük 50 milyon dolar satış ihalesi kararı aldı. Uygulamanın başlamasıyla döviz fiyatlarında tırmanış durdu. Uluslararası Para Fonu (IMF)'nun hükümete iyileştirilmiş yeni bir paket sunacağını açıklamasıyla döviz fiyatlarında gerileme devam etti.

Ancak üç dört gündür, güne bir önceki günkü kapanışının altında başlayan döviz fiyatları MB'nin döviz satış ihalesine bankalardan yüksek teklif verilerek, ihale sonrasında fiyatlar yükseltiliyor. Bu sırada döviz ihtiyacı olanlara da ihaleden alınan dövizler yükseltilecek fiyattan satılıyor. Ertesi gün fiyatlar yine düşük açılıyor. Örneğin geçen perşembe; 27 kuruş düşüşle 1.6930 TL'den açılan dolar, MB'nin döviz satış ihalesine kadar yatay seyretti. İhaleye 134 milyon teklif geldi. İhalede ortalama dolar fiyatı 1.6846 TL oldu. Euro/dolar 1,3450'den, 1,3700'ye yükselmesine rağmen dolar günü 1,7070 TL'den kapadı. Cuma günü dolar 1,6960 TL'den açıldı. Bu birkaç gündür tekrarlanıyor. Yabancılar bahane, kârlar şahane.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalara bahar geliyor

---

Pazar günü Türkiye genelinde yerel seçim yapılacak. Halk, Anayasa ile kendine verilen seçme hakkını kullanarak, vatandaşlık görevini yerine getirecek.

Siyasi parti başkan ve adayları bir süredir meydanlarda, radyo ve televizyonda yaptıkları konuşmalarda ülkenin yerel yönetimine talip olduklarını belirterek halktan oy istediler. Şimdi halk hür iradesiyle kendi görüşü doğrultusunda uygun gördüğü belediye başkanını, il genel meclisi üyelerini, mahalle veya köy muhtarını seçecek. Seçimi kazanacak adayları şimdiden kutluyor, ülkemiz için hayırlı olmasını diliyorum. Türkiye açısından yerel seçimler talihsiz bir döneme rastladı. Global finansal mali krizin en şiddetli olduğu aylarda Türkiye, yerel seçim atmosferine girdi. Hükümet yerel seçim baskısıyla global finansal krizin Türkiye'ye etkilerini azaltıcı tedbirleri, ihtiyaç duyulduğunda almayı tercih etti. Bu çerçevede ekonomi yönetimince ekonomik önlem paketleri uygulamaya konuldu. Makro ekonomik göstergeler açısından kamunun çok acil ihtiyacı olmasa da, özel sektörün kısa vadeli döviz borcunun döndürülmesi açısından Uluslararası Para Fonu (IMF) ile yeni bir anlaşma yapma gereksinimi, her geçen gün arttı. Muhalefet ve iş dünyasının bu konuda geç kalındığı eleştirilerine rağmen hükümet seçim öncesi süreci, IMF ile yeni bir anlaşma görüşmeleri ve pazarlığı ile geçirmeyi uygun buldu.

Hükümet, otomotiv, konut, beyaz eşya sektöründeki Katma Değer Vergisi (KDV) oranını üç ay süreyle yüzde 18'den yüzde 8'e indiren 4. Önlem Paketi'nin ardından 5. Önlem Paketi'ni açıkladı. Bu paketle mobilya, bilgisayar, iş makineleri satışından alınan KDV üç ay süreyle yüzde 18'den yüzde 8'e düşürüldü. Emlak alım satımından tahsil edilen tapu harcı üç ay süreyle binde 15'ten binde 5'e indirildi. Hükümetin bu ay uygulamaya koyduğu söz konusu 4. ve 5. ekonomik önlem paketleriyle piyasalardaki tedirginlik azaldı. İş dünyası, gelecek aylara daha iyimser bakmaya başladı.

Bu sırada Amerikan yönetimi de bankacılık sistemindeki toksik varlıkların (Kredilerinin ödenme olasılığı zayıf menkul kıymetler) temizlenmesi amacıyla Hazine ve özel sektör işbirliği ile 1 trilyon dolar harcama yapma kararı aldı. Global piyasalarda olumlu karşılanan bu karar sonrası iyimserlik arttı.

Türkiye, global finansal mali krizin etkilerine karşı, öncekilerden farklı görünüm sergiledi. Daha önceki ekonomik krizlerde; faizler yükselir, vergiler artar, halk parasının değerini korumak için mala, mülke, yabancı paraya ve altına hücum ederdi. Her gün mal ve hizmete zam gelir. Enflasyon artardı. Bu dönemde bunların hiçbiri yaşanmadı. Merkez Bankası, kısa sürede şok faiz indirdi. Tahvil bono ve mevduat faizleri geriledi. Yabancı yatırımcının döviz talebiyle fiyatlar yükseldikçe halk döviz sattı. Altın fiyatı arttıkça altın sattı. Ekonomik kriz tellallığı yapılmasına rağmen hükümetin 4. Önlem Paketi sonrası üç dört günde 10 bin araç satıldı. Söz konusu 5. Önlem Paketi'yle birlikte ilave tedbirler reel ekonomiye ve piyasalara can suyu olacak.

Piyasalarda şimdi seçim sonrası beklentiler satın alınmaya başlandı. İlk işaretler döviz fiyatlarının gerilemesi ve borsa endeksinin yükselmesiyle alındı. Ekonominin yeniden siyasetin önüne geçmesi ve IMF ile yeni bir stand-by anlaşmasına kesin gözüyle bakılırken, hükümetin önlem paketlerinin etkisi ve turizm mevsiminin başlamasıyla iç tüketim kısa sürede canlanacak. Bu sırada mevduatta kemikleşen dövizlerden bir kısmıyla birlikte, yastık altı döviz ve altınların piyasaya satılması devam edecek. Bu çerçevede altının dolar/ons fiyatıyla birlikte TL/gr fiyatı da gerileme eğilimine girecek. Dolar paritesi yükselirken, dolar/TL fiyatı sınırlı da olsa gerileyecek. Her sektörde stokların erimesiyle yeni üretime geçilecek. İhracatta yeni pazarlara yönelme devam edecek. Çıkarılan işçiler, yeniden işbaşı yapacak. Tabiat canlanırken, piyasalara da bahar gelecek.



# Piyasalarda normalleşme sinyalleri

M. Ali Yıldırım Türk 2009.04.04

Yerel seçimler bitti. Her zaman olduğu gibi seçimin mağlubu yok, galibi çok. Seçim sonrası tartışmalar ve bazı bölgelerde sonuçlara itirazlar sürüyor. Ancak, Türkiye'nin kaybedecek zamanı yok.

Hafta boyunca iş dünyası ve sivil toplum örgütleri temsilcilerinin seçim sonuçlarıyla ilgili yorumları farklı olsa da, âdeta hepsinin bir ağızdan, 'Seçimler geride kaldı. Artık işimize gücümüze bakalım.' dedikleri görüldü.

Yerel seçim sonuçları tezatlarla dolu bir görünüm sergiledi. Hükümetten yakınan illerde yerel seçimi iktidarın belediye başkan adayları kazanırken, hükümetin hizmet için adeta para yağdırdığı illerde de muhalefet partilerinin belediye başkanı adayları seçildi. Halkın uzun yıllar teveccühünü kazanmış bazı adaylar, rozetini taktığı her partiden belediye başkanı seçilerek, makam koltuğunu kendilerine tapulamış oldular.

Piyasalar seçim atmosferinden çıktıktan sonra ekonomik konuları yeniden kucağında buldu. Önceden belirlenen takvime göre; gelişmiş ve gelişmekte olan 20 ülkenin (G-20) devlet ya da hükümet başkanları perşembe günü Londra'da bir araya gelerek, global finansal krizin aşılması konusunda bir dizi karar aldı. İngiltere Başbakanı Gordon Brown, toplantı sonrasına yaptığı açıklamada; toplantıya katılan ülkelerin küresel krize karşı ortak hareket konusunda yeni bir uzlaşmaya vardığını vurguladı.

Bu arada, Almanya Başbakanı Angela Merkel de zirvede yaptığı konuşmada, toplantı sonucunun çok iyi ve neredeyse tarihî bir uzlaşma olduğunu söyledi. Merkel, G-20'de açıklanan malî ve ekonomik önlemlerin dünyaya "açık bir malî piyasa yapısı" sunacağını belirtti.

G-20'de alınan kararlar geçici iyimserlik oluşturabilir. Ancak, uygulanması halinde piyasalardaki tedirginlik tamamen ortadan kalkabilir.

Dış piyasalar düzeldikçe iç piyasada istikrar yeniden oluşacak. Ayrıca, seçimin gölgesi üzerinden kalkan para piyasalarında; Başbakan R.Tayyip Erdoğan'ın önceki gün IMF başkanı ile Londra'daki görüşmesinde yeni bir anlaşma için görüş birliği sağlanmasının oluşturduğu iyimserlik ilk etapta daha da artacak. Ayrıca, hükümetin krediler konusunda yeni bir paket açıklayacağı beklentisinin de gerçekleşmesiyle iş dünyasının önündeki sıkıntıların bir kısmı daha aşılır.

Bu gelişmelerin yansımaları hafta ortasından itibaren, Borsa'da dövizde ve Hazine tahvil faizlerinde kendini gösterdi. Borsa endeksi uzun bir aradan sonra 27.000 puanın üzerine çıktı. Dolar 1,5950 TL'ye, Euro 2,1400 TL'ye geriledi. Gösterge tahvilin bileşik faizi yüzde 13,60 oldu.

IMF ile yapılacak anlaşmanın detayları belli oluncaya kadar piyasalarda iyimserlik satın alınmaya devam edecektir. Bu süreçte dış piyasalardaki gelişmeler yakından izlenirken, iç piyasanın kendi beklenti ve dinamikleri daha etkili olacaktır. Dün açıklanan mart ayı enflasyonu yanında, Merkez Bankası'nın döviz satış ihalesini durdurması ve parite etkisi olsa da, dolar 1,5750-1,6250 TL aralığında dalgalanabilir. Dış piyasalarda iyimserlik artarken, altının ons fiyatı hafta içinde başladığı düşüşünü nisan ve mayıs ayında da sürdürecektir ve 850 dolara kadar geri çekilmesi şaşırtıcı olmayacaktır. Bu gerekçeyle hafta içinde 46,00 TL'ye kadar gerileyen 24 ayar altının gram fiyatı bu ay 43,00 TL'ye kadar geri çekilebilir.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalarda Obama ve IMF coşkusu yaşanıyor

Yerel seçimler sonrasında siyasette ve ekonomide hava birdenbire değişti. Seçimin faturasını iktidara çıkarmaya çalışan muhalefet partilerinin çabaları, ABD Başkanı Hüseyin Barack Obama'nın, Türkiye ziyaretiyle gündemin gerisinde kaldı. Aynı zamanda siyaset de, ekonominin gerisine düştü.

Hafta içinde kiminle konuştuysam hemen hepsi, Obama'nın kişiliğinden ve kişi ayrımı yapmaksızın, insanlara gösterdiği ilgiden etkilendiklerini belirttiler. Bu noktadan hareketle Obama'nın ziyareti ve sıcak davranışıyla halkın ABD'ye aleyhtarlığının beklenmedik oranda azaldığını ve bakış açısının da olumluya döndüğünü söylemek yanlış olmayacaktır.

İstanbul'un tarihî ve tabiat güzelliklerinin ABD Başkanı'nı hayran bırakması, onu misafir eden Başbakan'ımıza, görevlilere ve halkımıza onur verdiğini düşünüyorum. İstanbul'un tarihî yarımadasındaki ziyaretin Ayasofya ve Sultanahmet Camii ile sınırlı olmasını pek anlayamadım. Yaklaşık dört yıl önce yapılan NATO zirvesinde birçok ülkenin devlet ve hükümet başkanlarının benzer ziyaretlerine bir de Kapalıçarşı eklenmiş ve güvenlik nedeniyle Kapalıçarşı bir gün sadece bu ziyaretçiler için açılmıştı. Ayasofya ve Sultanahmet Camii İstanbul'un önemli manevi simgeleri olduğu kadar, Kapalıçarşı da onlara eşdeğer maddi bir simgesidir. Dünyanın en eski alışveriş merkezi olan Kapalıçarşı'nın nostaljisi ve zenginliği Obama'nın sıcak ziyaretinde onu hayran bırakan bir anı olurdu. Hatta bu anı, eşine bir tektaş yüzük ve Beyaz Saray'daki odasına bir ipek halı hediye edilerek taçlandırılabilirdi. Turizm açısından da İstanbul ve Kapalıçarşı'nın çok iyi reklamı olurdu.

Obama'nın ziyareti iş dünyasını da olumlu etkiledi. Turizmciler ve birçok sektörden ihracatçı firmalar, durumdan vazife çıkarma eğilimine girdiler. Turizmciler, Türkiye'nin tanıtımında Obama'nın Ayasofya ve Sultanahmet Camii görüntülerini kullanmaya hazırlanıyorlar. İstanbul'daki birçok işletme, turizm mevsiminde İstanbul'a gelecek turist sayısında artış olacağı ve piyasadaki durgunluğun bu sayede aşılabileceği beklentisiyle şimdiden hazırlıklara başladılar.

ABD Başkanı Obama'nın ziyaretiyle ABD-Türkiye ilişkilerinin daha da olumluya dönmesi, iş dünyası için de moral motivasyon oldu. Bu ziyaretin yansımalarını; IMF ile çok yakın gelecekte yeni bir stand-by anlaşması yapılacağına kesinlik kazanması ve uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının Türkiye'nin kredi notunu artırmaya hazırlandıkları söylentileriyle görüldü. Bunların piyasalarda oluşturduğu coşkuyla bir haftalık süreçte Borsa endeksi 2500 puan arttı. Dolar 1,5560 TL'ye ve 24 ayar altın 43,80 TL/grama kadar düştü. Ayrıca, Hazine'nin hafta içindeki üç ayrı vadedeki iç borç ihalesinde itfanın 2,5 milyar TL üzerinde 11 milyar TL'lik tahvil satıldı. İhaleden bir yabancı yatırımcı tek kalemde 3 milyar TL'lik tahvil aldı. Dış piyasalarda hâlâ karışık seyirler sürerken, iç piyasanın dış piyasalardan söz konusu gerekçelerle olumlu yönde bir miktar ayrıştığı görülüyor.

Birçok uzman düzelmenin en erken 2010'da başlayabileceğini belirtirken, Obama'nın Ekonomi Danışmanı Lawrence Summers, "ekonomideki keskin düşüşün sonuna gelindi gibi" olduğunu tahmin etti. Summers, Washington Ekonomi Kulübü'nde yaptığı konuşmada, ekonomide geçen yılın sonunda başlayan kötüleşmenin sona erdiğine dair cesaret verici işaretler bulunduğunu anlattı. Toparlanmanın ne kadar güçlü ve ne zaman olacağını tahmin etmek için çok erken olduğunu ifade eden Summers, gelecek birkaç ay içinde ekonomideki düşüşün sonuna gelineceği konusunda makul bir nedenleri olduğunu söyledi.

Peki; gelecek haftalarda piyasaların yönü ve görünümü nasıl olacak dersiniz; Uluslararası Para Fonu (IMF) ile anlaşma yapıncaya kadar piyasalarda iyimserlik artarak sürecektir. IMF ile yapılacak anlaşma sonrasında piyasalardaki iyimserlik azalabilir. Bu sürece kadar; Borsa'da ara realizasyonlar olsa da yükseliş hisse bazlı işlemlerle sürecektir. Euro/dolar paritesi kademeli olarak 1,2360'a kadar gerileyebilir. Bu çerçevede dolar/TL mevcut seviyesinden bir miktar daha gerilerken, Euro/dolardaki gerileme daha fazla olacaktır. Global

piyasalarda iyimserliğin kademeli olarak artması altının ons fiyatında satış baskısı oluşturacak, altın 865 ve daha sonra 830 dolar/Ons'a kadar gerileyebilir. İç piyasada son günlerde azalan hurda altın satışına rağmen, 24 ayar altın 40,50-41,50 TL/grama kadar geri çekilebilir. Altın almak için henüz erken olduğu düşüncesindeyim.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Kuyumcular düğün mevsimini iple çekiyor

*M. Ali Yıldırım* 2009.04.18

Altın, halkımızın geleneksel yatırım aracıdır. Dünyayı kasıp kavuran global finansal mali kriz sırasındaki performansıyla altın, dünyada birçok ülkenin gelecek yıllarda geleneksel yatırım aracı olmaya aday görünüyor.

Geçen yıldan beri yatırımcısına dolar veya yerel para birimi cinsinden en çok kazandıran yatırım aracı yine altın oldu. Bölgesel ekonomik krizlerde altın fiyatı o bölge veya ülkenin yerel para birimleri cinsinden değerlendirilirdi. Uluslararası piyasalarda ise; enflasyona, bölgesel stratejik gerginliklere veya üretimindeki münferit gelişmelere göre şekillenirdi. Son iki yıldır yaşanan global finansal mali kriz sırasında para birimlerine olan güvenin sarsılması, altını daha çok ön plana çıkardı. Önceleri altının onsundaki (31,10 gram) yıllık fiyat değişimi 30-40 dolar olurken, son iki yıldır gelişmiş ülkelerdeki günlük finansal gelişme ve haberler, global piyasaları tedirgin ettiği oranda altın günlük fiyat değişimi zaman zaman 80-100 dolar seviyesinde olmaya başladı.

Bu yılın ilk çeyreğinin sonuna kadar global piyasaların üzerindeki tedirginlik bulutlarının dağılmaması, altın fiyatına destek oldu. Ancak, mart sonu ve nisan başı itibarıyla global piyasalardaki tedirginlik, yavaş adımlarla da olsa uzaklaşmaya başladı. Önümüzdeki süreçte piyasaların normale dönmesiyle pariteler, petrol, kıymetli maden (altın, gümüş, platin, paladyum) fiyatları yeniden şekillenecektir. Söz konusu şekillenme altına negatif, diğerlerine pozitif olarak yansıyacaktır. Amerikan ekonomisinin krizden çıkmasıyla birlikte dolar, diğer para birimleri karşısında yükselecektir. Dün 1,3060 olan Euro/dolar paritesi 1.2000'ye kadar geri çekilebilir. Doların güçlenmesi, altın fiyatı üzerinde satış baskısı oluşturacaktır. Bu süreçte diğer emtialarda yön yukarı görünüyor.

Kuyumculuk sektöründe dış piyasalarla birlikte iç piyasadaki talep daralması, altın takı üreten fabrika ve atölyelerde, işleri durma noktasına getirdi. Ancak, altının TL/gram fiyatının tarihi zirvelere ulaşmasıyla halktan ihtiyaç karşılığı satılan hurda altın miktarında patlama oldu. Bu sayede, söz konusu aylarda diğer sektörler durgunluktan yakınıırken, kuyumcularda hurda altın dönüşünün bereketi yaşandı.

Yerel seçimler sonrası, siyasetin gölgesinin, piyasalar üzerinden kalkmasıyla iç piyasada iyimserlik kademeli olarak arttı. Parite paralelinde oluşan döviz fiyatları, gerileme eğilimine girdi. Dolar 1,5560 TL'ye kadar geriledi. Dış piyasalarda da iyimserliğin artmasıyla altının ons fiyatı da kademeli olarak 870 dolara ve 24 ayar altın 44,00 TL/gr'a kadar geriledi. Mart sonuna doğru gerileme eğilimine giren altının ons fiyatı, geçen hafta yön arayışına girdi. Hafta sonuna doğru yönünü aşağıya çevirdi. Türkiye genelinde bazı günler 1,5 tona varan hurda altın geri dönüşü, fiyatların gerilemesiyle oldukça azaldı. Altın satacakların fiyatların yükselmesini, alacakların da düşmesini beklemesiyle son haftalarda kuyumcularda işler durma noktasına geldi. Kuyumcular siftahsız günler geçirmeye başladı.

Portföylerine yüklü altın bulunduran yatırım fonları haftalık raporlarında, gelecek aylarda altının 1200-1500 dolar/ons'a yükseleceği yorumlarını yaparak alıcıları tetiklemeye çalışsalar da, tam tersine global piyasalarda

azalma eğilimi gösteren güven bunalımının gelecek aylarda kademeli olarak aşılmasıyla fiyatlarda kısa vadeli sert düşüşler görülecektir.

Şimdi kuyumcular; altın fiyatlarının gerileyeceği ve özel günlerde satışların artacağı günleri bekliyor. Sektörde; nişan ve düğünlerin yoğun olduğu yaz ayları dört gözle bekleniyor.

Bir not daha; Merkez Bankası'nın önceki günkü 75 baz puanlık faiz indiriminin, reel sektörün rahatlaması açısından önemli olduğunu düşünüyorum. Darısı bankaların kullandığı kredi ve kredi kartı faizlerinin başına.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasaların moral motivasyona ihtiyacı var

---

*M. Ali Yıldırım Türk 2009.04.25*

Türkiye, benzerleri arasında krizleri en çok yaşayan ülkelerin başında geliyor. Yakın geçmişteki bir buçuk yılda bir yapılan erken seçimler ve sonrasında kurulan koalisyon hükümetleri siyasal krizlerin göstergesiydi. Siyasi istikrarsızlık, beraberinde ekonomik istikrarsızlığı getirdi. Türkiye'nin son çeyrek asırlık geçmişinde üç dört ekonomik kriz yaşandı.

Şu anda piyasalardaki tedirginlik, global piyasalarda yaşanan ekonomik krizin Türkiye'ye yansımalarının zihinlerdeki krizleri tetiklemesinden kaynaklanıyor. Türkiye 2001'deki ekonomik kriz hariç, diğerlerini kısa sürede atlatabildi. 1994 ekonomik krizinde yılın ilk altı ayındaki küçülme, ikinci altı ayda yerini büyümeye bıraktı. 2001 krizi her yönüyle diğerlerinden oldukça farklı yaşandı. Ancak, o kriz sonrası gerçekleştirilen yapısal reformlarla finans sektörü daha sağlam bir yapıya kavuştu. 2007'de Amerika'dan başlayan ve 2008'in son çeyreğinde oldukça şiddetlenerek global piyasaları altüst eden finansal kriz Türkiye, benzer ülkelere göre daha hafif yaşıyor. Ancak toplum, söz konusu krize farklı davranış gösteriyor.

Ülkemizde sık yaşanan ekonomik krizler, halkta başı sıkışıklık oluşturmalarının yanında sürekli tetikte olma alışkanlığını da getirdi. Halk dışsal finansal krizi de, ülkemizin ekonomik şartlarından kaynaklanmışçasına sahip çıkmaya çalışıyor. Ancak hükümetin aldığı tedbirleri ve Merkez Bankası'nın sürpriz faiz indirimlerini öğrenince de şaşırıyor. Türkiye'nin kendi içinde yaşadığı ekonomik krizlerde, döviz fiyatları Merkez Bankası'nın müdahaleleriyle yükseltiliyordu. Şimdi ise döviz fiyatlarında istikrar oluşturunca satış müdahaleleri yapılıyor. Faiz oranlarında indirim değil, bilakis yükselişler oluyordu. Şimdi ise faizlerde sürpriz indirimler oluyor.

Hükümetler ekonomik krizlerde bütçe açığını azaltmak için, kamu harcamalarını kısar, vergileri artırır ve bazen de bir defaya mahsus mükerrer vergi alırdı. Şimdi ise hükümet piyasaları canlandırmak amacıyla üç aylık sürede bazı sektörlerde yüzde 10 vergi indirimi uygulamasına gitti. Halkın bir kısmı bu yaklaşıma ilgi gösterdi. Zihindeki krizi, fırsata dönüştürme düşüncesine geçirdi. Vergi indirimleri daha önce ertelenen ihtiyaçları, karşılama fırsatı oluşturdu. Bir anda araba ve mobilya satışlarında olağanüstü artış oldu.

Geçen haftalarda hükümet değişen şartlara göre yeni ekonomik program hedeflerini açıklamayarak, ekonomiyi daha sağlam zemine oturtmayı amaçladı. Doğru olan da buydu. 2008 yılı bütçesi hazırlanırken, finansal krizin etkisi sadece Amerika ile sınırlıydı. Henüz global piyasalara yansımadığından, Türkiye'ye etkisi de bu ölçüde değildi. Yeni ekonomik program hedefleri çerçevesinde 2009 yılı büyüme oranı yüzde 4'ten yüzde 3,6 küçülmeye, enflasyon yüzde 7,5'ten yüzde 6,9'a çekildi. İhracat ve ithalatla birlikte cari açık ve dış ticaret açığı tahminleri de düşürüldü. Böylece global finansal krizin Türkiye'ye yansımalarının çerçevesi yeniden çizildi.

Hafta içinde Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) yayınladığı 'Dünya Ekonomik Görünüm' raporunda Türkiye ekonomisinin bu yıl yüzde 5,1 küçüleceği ve gelecek yıl yüzde 1,3'lük mütevazı büyüme beklendiği kaydedildi. Ancak, büyümenin hükümetin alacağı önlemlerin başarısına bağlı olduğuna vurgu yapıldı. Bu raporun Türkiye'yi ilgilendiren bölümünü biraz düşündürücü buldum. Acaba IMF'nin bu raporu, Türkiye ile yeni bir stand-by anlaşmasını hızlandırma amaçlı yayınlanmış olabilir mi? Buna rağmen hafta sonu Borsa endeksi yükseldi. Tahvil faizleri ve döviz fiyatları geriledi. İç piyasa kötü haberlere doymuş. Faiz ve vergi indirimi gibi benzer tedbirlerle iç piyasaları canlandıracak moral motivasyona ihtiyacı var. a.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Kuyumculuk sektörü geleceğini arıyor

*M. Ali Yıldırım Türk 2009.05.02*

Dünyadaki globalleşme ve küreselleşme, kuyumculuk sektörünü de değişim ve dönüşüme zorluyor. Global finansal kriz sürecinde altın, güvenli liman olma özelliğiyle portföy yatırımlarında ilk sıraya yükseldi. Son aylarda dışsal ve içsel sebeplerle altın fiyatındaki aşırı yükseliş ve oynaklık, sektörü de sıkıntıya soktu.

Sektörü temsil eden dernek ve odaların yöneticileri, sektörün geleceğini tartışmak üzere üyeleriyle birlikte bir dizi toplantı ve panel düzenleme ihtiyacı duydu.

22 Nisan'da İstanbul Ticaret Odası (İTO)'nın 76 No'lu Kuyumculuk Meslek Komitesi, odada Başkan Erkan Kurtulmuş'un başkanlığında kuyumculuğun sorunlarıyla ilgili bir toplantı düzenledi. Ardından, İstanbul Kuyumcular Odası (İKO) da 28 Nisan'da İstanbul Çemberlitaş'taki Fırat Kültür Merkezi'nde 'Kriz Döneminde Sektörün Sorunları ve Çözüm Önerileri' başlıklı toplantı yaptı. Türkiye'nin diğer illerindeki oda ve dernek başkanlarının davet edildiği toplantıya 25 oda ve dernek başkanı katıldı. İstanbul Mücevherciler Kuyumcular ve Sarraflar Derneği Başkanı ve gazetemizin ekonomi yazarı olarak davet edildiğim bu toplantılarda, katılımcılara düşüncelerimi aktarma fırsatı buldum.

Türkiye'de kuyumculuk sektörü yıllar öncesinden gelen karşılıklı güvene dayalı bir sistemle çalışıyor. Sektörün kendi içindeki alışverişler daima sözlü akit güvencesinde; nakit para veya altınla yapılır. Diğer sektörlerde olduğu gibi çek, senet gibi vadeyi içeren tahsilat araçları geçerli değildir. Başka sektörlerden girenlerin ve finansal krizlerin olumsuz etkisiyle, zaman içinde sektörde güvenilirlik bir miktar zedelendi. Kaynak kullanabilme kapasitesi her geçen gün daralmaya başladı. Toplantıya katılan İstanbul Değerli Maden ve Mücevherat İhracatçıları Birliği (İDMMİB) Yönetim Kurulu Üyesi İsmet Koçak Bey'in de belirttiği gibi, kuyumculuk sektörünün sağlam temellere oturtacak hukukî altyapısının oluşturulması gerekiyor. En küçük atölyesinden, 1.000 kişinin üzerinde işçi çalıştıran fabrikasına kadar devletten beş kuruşluk teşvik almadan, kendi yağıyla kavrulmaya çalışan kuyumculuk sektörünün büyümesi ve daha fazla kurumsallaşması, ihtiyacı olan hukukî altyapıyla mümkün olabilir. Ayrıca, sektörde atıl duran kaynaklar yanında, ülkemizde altın bankacılığının geliştirilmesiyle sistem dışındaki halkın yastık altı altınları, bankaların altın mevduat hesabında toplanarak ekonomiye kazandırılması ve sektöre altın kredisi açılması sağlanarak kaynak ihtiyacı karşılanabilir. Halen toptan mağazaları atölyeler; perakende mağazaları, toptancılar ve küçük atölyeler; atölyeleri de eş dost ve yakınların altınları finanse ediyor.

Altının Türk Lirası (TL) bazındaki fiyatı; dolar/ons ve dolar/TL fiyatıyla belirleniyor. Dolayısıyla altının fiyatı birkaç bilinmezden oluşuyor. Sektördeki vergilendirme, sadece alım-satımdanmış gibi görünse de, gerçekte söz konusu bilinmezlerden oluştuğu biliniyor. Sektörü kayıt dışılıktan kurtaracak altına dayalı vergilendirme sistemi getirilmesi ve kıymetli taşlara uygulanan vergilerin yeniden düzenlenmesi gerekiyor. Böylece istenilen şeffaflık

ve hesap verebilirlik ve diğer ülkelerle rekabet edebilirlik sağlanmış olacaktır. Bunlar sektörün acil çözüm bekleyen sorunları. Eğitimli kalifiye eleman, tasarım, küçük atölyelerin güçbirliği oluşturarak ihracata yönltilmesiyle sektörün dünya pazarlarından daha fazla pay alması, küreselleşmenin getirdiği değişim ve dönüşüme uyum sağlanması gibi, daha kolay sorunların çözümü, bu tür toplantıların sıklıkla yapılması ve tartışılmasıyla mümkün olabilir. Bu tür toplantıların sektör açısından çok yararlı olduğu inancındayım.

a.yildirimtirk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Tarihî Kapalıçarşı keşfedilmeyi bekliyor

*M. Ali Yıldırımürk 2009.05.09*

Fatih Sultan Mehmet tarafından temeli 1461 yılında atılmış, 45.000 metrekarede 66 cadde ve sokak 3.600 adet dükkânıyla Kapalıçarşı, İstanbul'un görülmesi gereken yaşayan bir müzesi, tarihî ve kültürüyle dünyanın en eski alışveriş merkezi.

Kapalıçarşı, Osmanlı döneminden süregelen; Vakıflar İdaresi, özel mülkiyet ve kilise vakıflarına ait tapu kayıtlarına sahip. Karmaşık mülkiyet yapısı, bu tarihî mekanın; bakım, onarım ve tarihî dokusunun korunmasını olumsuz etkiliyor. Ayrıca, hukukî yönetim boşluğu nedeniyle Kapalıçarşı Esnafı Derneği tarafından yönetiliyor. Dr. Hasan Fırat'ın üç dönemdir başkanlığını yaptığı derneğin yaptırım gücü ve maddi imkânları sınırlı olduğundan, çarşının tarihî dokusunu korumakta zorlanıyor.

Yapı sektörünün önde gelen markaları E.C.A ve SEREL'in üretici firması Elginkan Topluluğu, Türkiye'nin kültürel mirasına sahip çıkma misyonu doğrultusunda Kapalıçarşı Esnafı Derneği ile yaptığı işbirliği sonucunda Kapalıçarşı'da en önemli altyapı eksiği olan üç ayrı mekandaki tuvaletlerini yenileyerek günün şartlarına uygun hale getirdi. Projeyi Elmor AŞ Genel Müdürü Hakan Günderen, şirketin üst düzey yöneticileriyle birlikte perşembe günü düzenlenen benim de katıldığım öğle yemeğinde, bazı gazetelerin yazarlarıyla paylaştı. Günderen, Kapalıçarşı'daki lavabo yenileme projesinin topluma karşı duydukları sorumluluk ve Türkiye'nin tarihî mirasına sahip çıkma misyonu doğrultusunda yapıldığını ifade etti. Dernekle ortak çalışma sonucu 8-9 aylık sürede gerekli yapım izninin alındığını, 2-3 aylık sürede de yenileme projesinin tamamlanarak bay ve bayan tuvaletlerinin hizmete sunulduğunu söyledi. Ayrıca, yenileme projesinde E.C.A ve SEREL'in tarihî dokuya uygun Osmanlı serisi ürünlerinin kullanıldığını belirtti. Dernek Başkanı Dr. Hasan Fırat ise 25 bin kişiyi istihdam eden Kapalıçarşı'da 5, hanlarda ise 6 adet tuvalet olduğunu belirterek, "Esnafın bir bölümü, tuvalet ihtiyacını çarşı dışındaki cami ve hanlarda karşılıyor. Günlük dolaşımdaki insan sayısı dikkate alındığında, kışın 35 bin, yazın 50 bin kişiye bir tuvalet düşüyor." dedi.

Kapalıçarşı'nın enerji, ısıtma, havalandırma, güvenlik, otopark ve daha birçok altyapı eksikliği var. Bu tarihî mekanın korunması, günümüz şartlarında uygun bir hukukî yönetim yapısıyla mümkün olabilir. Ayrıca, mülkiyetine sahip olan kurum ve kuruluşlarla birlikte Elginkan Topluluğu örneğinden hareketle diğer özel kuruluşlar tarafından da sosyal sorumluluk bilinci içinde Kapalıçarşı'nın keşfedilmesi ve sahip çıkılması şart. Elginkan Topluluğu'nu da bu tarihî dokuya sahip çıktıkları için kutluyorum.

\*\*\*

Kapalıçarşı'dan söz açılmışken, para piyasasındaki gelişmelere değinmeden geçmek olmaz. Dış piyasaların gündemini oluşturan ABD'li bankalara uygulanan stres testinin sonucunun beklenenden olumlu gerçekleşmesi, global piyasalardaki iyimserliği artırdı. Krizin dip seviyesinden yavaş yavaş çıkmaya başlandı. Gelişmeler

gelecek aylarda ekonomik verilere de yansiyacaktır. İç piyasada ise; kabine değişikliğiyle hükümetin ekonomiye ağırlık vereceği, IMF ile anlaşma beklentisi, düşük gerçekleşen nisan enflasyonu sonrası Merkez Bankası'nın faiz indireceği beklentileriyle artan iyimserlik, gelecek hafta da sürebilir. Borsa'da yükseliş, döviz ve altında aşağı yönlü seyirler, devam edecek görünüyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Kriz varsa çare de var!

---

*M. Ali Yıldırım*türk 2009.05.30

Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB) nderliğinde Türkiye'nin en büyük işveren ve işçi rgtleri 'Türkiye'nin yüzü gülsün diye' bir araya geldi.

Beş hafta sürecek iletişim kampanyasının ilk haftasında 'İçe Kapanma Pazara ık' çağrısı yapıldı. Bu ilk kampanyada ekonomik gücü olan ve tüketimini erteleyenlere moral verip harekete geçmeleri amaçlandı.

Bu noktaya nereden geldiğimize bakalım. Türkiye son 5-6 yıldır üreten ve ürettiğinin daha çoğunu dünyanın dört bir köşesine satan bir ülke oldu. İhracatı 135 milyar dolarla Cumhuriyet tarihinin en yüksek seviyesine tırmandı. Bu sırada içerideki tüketicici biraz göz ardı edildi. Birçok malın iç piyasa fiyatı dış piyasa fiyatının bir hayli üzerindeydi. Likidite bolluğunun etkisiyle iç piyasada da tketicim artışı devam etti. Birçok vatandaş banka kredisıyla ev ve araba aldı. Kredi kartıyla taksitli alışverişlerde patlama oldu. Halk kazandığını değil kazanacağı parayı önceden harcama eğilimine girdi. Düşük ve orta gelir grubu global finansal krize borçlu yakalandı.

İş dünyası da üretim ve pazarlamanın yoğun olduğu dönemde, haklı olarak yatırıma yöneldi. Yatırımın bir kısmı kredi kullanılarak yapıldı. İş dünyası ABD'de başlayan finansal krizin bu ülkenin sınırları içerisinde kalacağını bekledi. Ancak, beklenenin tersi bir gelişme olunca, global finansal krize borçlu yakalandı. Dış pazarın daralmasıyla birlikte üretimde de frene basıldı. Bazı fabrikalar çalışanlarını ücretsiz izne gönderdi. Bazıları üretimlerini durdurdu. Ardından da işçi çıkarmak zorunda kaldı.

Türkiye finansal mali yapısı itibarıyla global finansal krizden en az etkilenecek ülkelerin başında geliyordu. Türkiye'nin şanssızlığı, yerel seçim ortamının global krizin en şiddetli yaşandığı zaman dilimine rastlamış olmasıydı. Muhalefet, halkı krizle korkutarak oy alma hevesine kapıldı. Bugüne kadar yaşanan içsel ekonomik krizlerde büyük maddi kayıplar yaşayan halkın kafası, yazılan çizilenler ve anlatılanlardan dolayı karıştı. Zorunlu ihtiyaçlar dışındaki harcamalarda adeta frene bastı. İndirim zerine indirim yapılsa da, tüketiciler 'Bekle gr' moduna girdi. İ tketicim durma noktasına geldi. Yerel seçimlerden hükümeti erken seçime götürecek bir sonuç çıkmayınca, iktidar karşıtları ekonomiyle ilgili negatif yorumlarını yumuşatmak zorunda kaldı. Hükümetin bazı sektörleri canlandırmak ve tüketimi artırmak adına uygulamaya koyduğu vergi indirimleri beklenen sonucu verdi. Hükümet karşıtı veya yanlısı Türkiye'deki tüm sivil toplum örgütleri yapılan yanlışın farkına vararak, halkın üzerine kâbus gibi ken kriz korkusunu kaldırmak adına; halkı tüketmeye ve i pazarı canlandırmaya yönelik beş hafta sürecek 'Kriz varsa çare de var' sloganıyla kampanya başlattılar.

Diğer bir önemli gelişme de, dünyanın en büyük iş zirvesiyle 2-5 Haziran'da İstanbul'da yaşanacak. Finansal krizin etkisiyle dış pazarlar daraldı. İşadamları sorunun çözümü için alternatif ülkelere yönelerek, 'Hangi ülkeye, ne tür mallar satabiliriz' araştırmasına girdiler. Bu noktada Dış Ticaret Müsteşarlığı (DTM) koordinasyonunda, Türkiye İşadamları ve Sanayiciler Konfederasyonu (TUSKON) tarafından düzenlenen 'Türkiye-Dünya Ticaret Köprüsü' zirvesinde 115 ülkeden 2 bin 139 ithalatçı ve Türkiye'den 3 bin üretici sanayici buluşacak. Dünya Ticaret Merkezi'nde düzenlenecek zirvede işadamları 120 bin ikili görüşme yapacak. Tüm dünyayı tek bir



seferde buluşturacak iş zirvesinde 7 milyar dolarlık ticaret hacmi oluşturulması hedefleniyor. Kısacası içeriden ve dışarıdan krizin etkisini azaltacak ve Türkiye'nin yüzünü güldürecek çalışmalar yapılıyor. O halde 'Kriz varsa çare de var!'

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Yeni teşvik paketi piyasaları nasıl etkiler?

*M. Ali Yıldırım* 2009.06.06

Başbakan Recep Tayyip Erdoğan önceki gün ekonomi kurmaylarıyla birlikte yeni yatırım ve istihdam paketini basın toplantısında açıkladı.

Türkiye'nin bütün bölgelerini içine alan iyi çalışılmış ve hazırlanmış, oldukça kapsamlı teşvik paketinin içeriği ve uygulaması basında geniş şekilde yer aldı.

Hükümet yeni teşvik sistemini; büyük proje yatırımları, bölgesel ve sektörel teşvik sistemi ve genel teşvik sistemi olarak üçe ayırıyor. Bölgelere ve büyük proje yatırımlarına göre farklı kullanılacak teşvik araçları ise; Kurumlar veya Gelir Vergisi indirimi, yeni istihdama yönelik işçilerin sigorta primlerine ait işveren hissenin bir süre Hazine tarafından karşılanması, az gelişmiş bölgelerde yatırım için kullanılacak kredilerin faizinin bir kısmının karşılanması, bölgesel, sektörel ve büyük proje bazında belirlenen ilkeler çerçevesinde yatırımlara yer tahsisi ve makine teçhizat alımında KDV istisnası ve Gümrük Vergisi muafiyeti olarak belirlenmiş.

Ayrıca, 250 milyon TL ve üzeri yatırımlar büyük projeler kapsamına alınarak 12 sektör tespit edilmiş. Söz konusu paketle 120 bini doğrudan işe alınmak üzere yaklaşık 500 bin kişiye de istihdam imkânı oluşturulacak. Programla Küçük ve Orta Boyutlu İşletmelere (KOBİ) bankalardan kredi sağlanabilecek. Kredi Garanti Fonu'ndan 1 milyar TL'lik kaynakla 10 milyar TL tutarında kredi kefaleti sağlanacak. Programın en önemli özelliği, teşvikten 2010 yılı sonuna kadar başlamış olan yatırımların faydalanacak olması.

Hükümet daha önceki yıllarda da iller bazında yatırım teşvikleri açıklamış, ancak uygulamada beklenen oranda başarı sağlanamamıştı. Bu tür paketlerin toplumun her kesimini aynı oranda memnun etmesi beklenemez. Önemli olan ekseriyetin bu paketi benimsemesi ve uygulamasıdır.

Görülen o ki bazı bölgeler coğrafi yapısı itibarıyla sanayi yatırımlarına elverişli değil. Bu bölgelerde tarım ve turizm yatırımları da teşvik kapsamına alınabilirdi. Başbakan'ın da belirttiği gibi bu teşviklerin ucu açık, maliyeti henüz belli değil ve programın uygulanmasıyla bir süre sonra kamu maliyesi açık verecek. Başbakan, Uluslararası Para Fonu (IMF) ile görüşmelerin sürdüğünü belirtiyor. Ucu açık olan teşvik uygulamasına IMF'nin nasıl kredi vereceği henüz netleşmiş değil.

Ancak teşvik paketi, bazı sivil toplum örgütü başkanlarının da belirttiği gibi yerli ve yabancı yatırımların Anadolu'ya yönelmesini sağlayabilir.

Global finansal krizin etkisinden kurtulmanın en önemli göstergesi işsizlik oranının düşmesidir. Bu çerçevede yeni teşvik paketinde yer alan istihdamı artırıcı uygulamalar yanında yeni açılacak iş alanlarında istihdam artacaktır. Bu açıdan bakıldığında da; söz konusu teşvik paketi, Türkiye'nin orta vadede global finansal krizin etkilerinden kurtulmasında önemli rol oynayacaktır.

Teşvik paketinin para piyasalarında henüz net bir yansıması yok. Ancak, bütçe açığının artmasıyla zaman içinde kamu borçlanma gereksinimi artacağından hazine tahvil faizlerinde gerileme durdu. Mayıs ayı enflasyonun

düşük gerçekleşmesi ve gelecek aylarda da düşmenin süreceği beklentisine rağmen, Merkez Bankası'nın faiz indirimleri daha sınırlı olabilir. Hazine tahvil faizi reel getirisi yüksek olabilir. Hazine tahviline ilgi artmasıyla dövizde satış baskısı oluşabilir.

Parite paralelinde oluşan döviz fiyatlarında yükseliş sınırlı kalabilir. Altın fiyatları alım için henüz uygun değil. Altın yatırım fonlarının spekülâtif fiyat yükselişleri, satışlarla karşılanıyor. Global piyasalarda iyimserlik arttığında altın fiyatında satış baskısı daha fazla hissedilecektir. Bunun, iç piyasada da yansımaları olacaktır.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altın fiyatı neden gerilemiyor?

*M. Ali Yıldırım* 2009.06.20

Son aylarda altın fiyatı kimseyi memnun etmiyor. Satıcılar altın fiyatının yükselmesini isterken, alıcılar makul seviyelere gerilemesini bekliyor.

Henüz krizin dibinin görülmediği kanaati yaygın. Ancak finansal krizin çıktığı ülke olan Amerika'ya bakıldığında; konut sektörüyle ilgili ekonomik veriler dışındaki, sanayi üretimi, kapasite kullanım vs. oranları gibi makroekonomik göstergelerde bir miktar iyileşmeler olduğu ortada.

Son bir yılda gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde krize karşı alınan ekonomik tedbirler de göz önüne alındığında, söz konusu ülkelerde ekonomik krize doğru bir sürüklenme değil, tam tersine normalleşmeye doğru gidişin sinyalleri alınıyor. Dünya Bankası ve Uluslararası Para Fonu (IMF) gibi kurumların hazırladığı küresel makroekonomik göstergelerde tedrici iyileşmeler olması da, krizden çıkış düşüncesini doğruluyor.

Bu düşünce ile örtüşen başka gelişmeler de var. Dünyada ekonomik krizden çıkış sinyallerinin artmasıyla sanayicilerin emtia piyasalarına yöneldiği gözleniyor. Arzın, talebi karşılamakta yetersiz olabileceği endişeleri hammadde fiyatlarını tırmandırıyor. Yılbaşına göre bakır ve kurşun fiyatları yüzde 58 artarken, çinko yüzde 27,30, kalay yüzde 30 ve nikel yaklaşık yüzde 19,40 yükseldi. Petrol fiyatları yılın ilk çeyreğinde 35 dolar/varile kadar geriledikten sonra kısa sürede yüzde 100 artış göstererek şimdilerde 70 dolar/varilin üzerinde işlem görüyor.

Emtia fiyatlarının artışı fonlardan gelen yatırım amaçlı alımlardan da kaynaklanıyor. Hafta içinde büyük bir petrol şirketinin üst düzey yöneticisiyle konuştum. Petrol fiyatlarının kısa süredeki yükselişinde, tüketim yanında fonlardan gelen alımların daha çok etkili olduğunu anlattı. Krizden çıkışla birlikte petrol tüketiminin artacağı düşüncesiyle yatırım fonlarının yüklü miktarlarda petrol aldıklarını söyledi.

Alınan petrolün, büyük tanklarda ve dünyada navlun ücretlerinin hızla düşmesiyle boş kalan tankerlerde depolandığını belirtti. Bu arada fiyatlar yükselirken, fonların doğal olarak kâr amaçlı satış yaptıklarını ifade etti. Buradan da anlaşıldığı gibi doğrudan yatırım ve üretimden ziyade, başta petrol fiyatı olmak üzere birçok emtianın fiyatı spekülâtif hareketlerle yükseltilecek kısa vadede yüksek kazanç elde etme alışkanlığı sürüyor.

Altın fiyatlarının yükselişinde de benzer gelişmeler oluyor. Hindistan, Çin ve Türkiye gibi altın ithalatında ilk sıraları paylaşan ülkelerin yılın ilk çeyreğinde ithalatı yok denecek kadar az. Buna rağmen fonlardan gelen alımlarla şubatta altının onsu 1006 dolara kadar tırmandı. Halen fonların elinde yüklü miktarda altın bulunuyor. Fonların spekülâtif hareketleri ve yorumlarıyla altın fiyatını yüksekte tutulup alıcı getirmeye çalıştıkları görülüyor. Fiyat bu sebeple gerilemiyor.

Ancak, fizikî talepten yoksun, sadece petrolün spekülâtif fiyatı ve zayıf dolarla altının uzun süre yüksek fiyatlarda tutulabilmesi mümkün değil. Altın, petrol gibi kullandıkça tükenen bir emtia değil. Bazı fizikî değişimlere uğrasa da elden ele dolaşıyor.

Bir aylık fiyat hareketine bakıldığında altın bir süre 985-965 dolar/ons bandında dalgalandı. Fizikî talebin zayıflığı sebebiyle 945-965 dolar/ons bandına geriledi. Bugünlerde de 927-937 dolar/ons bandında tutunmaya çalışıyor. Yaz aylarında yatırımcıların piyasalardan uzaklaşması, altına olan talebi daha da zayıflatabilir. Altın fiyatının 905 dolar/ons desteğinin kırılması halinde düşüşü hızlanabilir. Ayrıca, doların 1,5000 TL'ler seviyesine gerilemesi de altının TL/gram fiyatının gerilemesinde ayrıca etkili olacaktır. Bu gerekçelerle altın fiyatlarının yükselmesini değil, düşmesini bekleyenler kârlı olacak görünüyor.

a.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Yatırım ve alışveriş alışkanlıkları değişiyor mu?

*M. Ali Yıldırımürk 2009.06.27*

Yılın ilk yarısı geride kaldı. İş dünyası ikinci yarıya biraz daha iyimser bakıyor. Ancak, hâlâ bazı konularda endişe sürüyor.

Hükümet, global finansal krizin etkilerini en aza indirmek amacıyla yılın ikinci çeyreğinde ekonomiye daha fazla ağırlık verdi. Türkiye dışarıdan bakıldığında ekonomik yönden, aynı kategorideki diğer ülkelere göre daha iyi görünüyor. Ancak, siyasî gelişmeler zaman zaman ekonomiyi gölgeliyor. Dünyanın çok ağır bir mali krizden geçiyor olmasına rağmen, Türk iş dünyası dinamizmini koruyor. Fakat dünyadaki ve Türkiye'deki siyasî ve ekonomik gelişmeler açısından temkinliliğini sürdürüyor. Bu sebeple ekonomide beklenen hareketlilik biraz zaman alacak görünüyor.

Uluslararası Para Fonu (IMF) ile ilişkiler kesilmiş değil. Karşılıklı ziyaretler ve görüşmeler sürüyor. Ancak, iş dünyası bu gelişmeleri izlemekten yoruldu. Ayrıca, ekonomi bir yılı aşkın süredir IMF'siz yoluna devam ediyor. İş dünyasından bazı çevreler, IMF ile anlaşma yapılması konusunda bir süredir hükümet üzerine kurdukları baskından sonuç alamayacaklarını anlamış ve kendi başlarının çaresine bakma eğilimine girmiş görünüyor. Halkın büyük bir bölümü IMF ile yeni bir anlaşma yapılmasına soğuk bakarken, iş dünyasından söz konusu çevreler 'IMF'siz de olur' demeye başladı.

IMF ile uygun şartlarda anlaşma yapmak, Türkiye'nin ekonomik dış kredibilitesi açısından uygun olabilir. Ancak, Türkiye şimdi olduğu gibi IMF'siz yoluna devam ettiğinde, global mali krizden çıkış sürecinde daha hızlı toparlanabilir. Bütün bunların üzerinde ekonomik istikrarın sürdürülmesindeki en önemli faktör, siyasî istikrarın devamlılığıdır.

Dışarıda piyasa oyuncularının, global mali krizden henüz ders almadıkları görülüyor. Yatırım bankaları, hedge fonlar kriz öncesi alışkanlıklarını sürdürüyor. Söz konusu krizden çıkış sürecinde, üretimin başlaması ve emtialara talebin artacağı beklentisiyle fonlardan bir süreden beri yüklü miktarda petrol, endüstriyel metal ve emtia alımları, fiyatların yükselmesinde etkili oluyor.

Eskiden olduğu gibi piyasalardaki spekülâtif fiyat hareketleri de devam ediyor. Benzer hareketler altın fiyatlarında daha da yoğun yaşıyor. Üretime ve tasarrufa yönelik fizikî talebin zayıf olduğu kıymetli madenlerden özellikle altında, ileriye dönük enflasyon beklentisi tetiklenme ve yatırımcıları altın fonlarına çekme gayretleri sürüyor. Yükselen fiyatlarda yüklü miktarda satış yapılıyor. Aynı oyuncular düşen fiyatlardan alışa geçerek altın fiyatının daha fazla gerilemesini engelliyor.

Hükümet, iç piyasayı canlandırma amacıyla mart ayında bazı sektörlerde vergi indirimi uygulaması başlattı. Halkın konut dışındaki kampanyalara ilgisi yoğun oldu. Bu ayın ortasında bazı değişikliklerle söz konusu kampanya üç ay uzatıldı. Ancak, halkın ilgisinin ilk üç aydaki kadar olmadığı gözleniyor. Bu sebeple diğer piyasalarda da hareketlilik azaldı.

Son yıllarda toplumun belirli bölümünde yatırım ve alışveriş davranışlarında büyük değişmeler oldu. Piyasaları yakından izleme alışkanlıkları edinildi. Bu çerçevede döviz ve altını olanlar fiyatlar yükseldiğinde satıyor, düştüğünde de yeniden alıma geçiyor. Küçük yatırımcının Borsa'ya küskünlüğünü sürdürüyor. Bu sebeple Borsa'dan uzak duruyorlar.

Son günlerde gündeme gelen çeyrek altının yarısının (yarım çeyrek) da üretilmesi düşüncesi, halk arasında büyük ilgi gördü. Düğün mevsiminin de başlamasıyla halk, kuyumculara 'yarım çeyrek' altının çıkıp çıkmadığını soruyor. Bunun yerine şimdilik hediye için 'Gramaltının' 1 gramlığını alıyorlar. Bazıları da düğün hediyesinde 50 veya 100 TL'yi kullanıyor. a.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## TL'de olanlara fırsat doğacak

---

*M. Ali Yıldırımürk 2009.07.04*

Yılın ilk yarısı ekonomik ve siyasi açıdan günahıyla sevabıyla geride kaldı. Global piyasalarda ve Türkiye'de nelerin yaşandığını iş dünyası çok yakından izledi.

Bu süreçte Amerika ve bazı Avrupa ülkeleri finansal kriz kasırgasına tutulurken, Asya ülkelerinde aynı rüzgâr, kısa süreli fırtına şeklinde esti. Global piyasalar yılın ikinci yarısına daha bir umutla bakıyor. Bazı çevreler ise global piyasalarda düzelmenin geçici olduğunu ve gelecek aylarda yeni bir dip görüleceğini savunuyor. Bu konuda Amerikan Başkanı H.Barack Obama 'Gerekirse yeni tedbirler alırız' derken, ABD Merkez Bankası (FED) ve Avrupa Merkez Bankası başkanları geleceğe yönelik daha temkinli açıklamalar yapıyorlar. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Başkanı, 'Tünelin ucunda bir ışık var, bu ışık tünelin çıkışındaki ışık mıdır, yoksa üzerimize gelen bir arabanın ışığı mıdır henüz belli değil.' şeklindeki, gerek dünya ve gerekse Türkiye için temkinli ifadeleriyle diğer merkez bankası başkanlarına katılıyor.

Amerika'dan açıklanan bazı ekonomik verilerdeki düzelmeler, yeni bir ekonomik veri açıklanıncaya kadar piyasalarda kısa süreli iyimserlikler oluşturuyor. Ancak, kalıcı düzelmenin olduğunu söylemek için henüz vakit erken. Geçen yıl gelişmiş ülke merkez bankaları ortak hareketle finansal krizin etkisini azaltma amaçlı sistemlerine yüklü miktarda para enjekte ettiler. Finansal krizden çıkış sürecinde tedbir alınmazsa, söz konusu likiditenin enflasyonist baskı oluşturması ve merkez bankalarının faiz indirimlerine son vererek, kademeli faiz artırımlarına başlaması bekleniyor. Bazı yatırım bankaları bu beklentiye fırsata çevirmek amacıyla şimdiden birçok emtiada ve gıda ürünlerinde yeni fon oluşturmaya başladılar. Birçok malın fiyatı da, bu sebeple kısa

sürede yükseldi. Bu tür hareketler yeni bir krize zemin hazırlayabilir. Aslında, öncelikli olarak yapılması gereken; yatırım bankaları ve hedge fonlarının işleyişine yeni düzenleme ve kontrol mekanizması getirmek olmalıdır.

Global finansal kriz, Amerikan Doları'nın yerine geçecek yeni bir rezerv para arayışını da gündeme getirdi. Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin'den oluşan "BRIC ülkeleri" liderleri geçen ay Rusya'da yaptıkları toplantıda bu konuyu da görüştüler. Ancak, doların rezerv para olmaya devam etmesi görüşünde birleştiler. Bu açıdan bakıldığında rezerv para olma özelliği dolar paritesini güçlendirebilir. Halen 1.4000'in üzerinde seyreden Euro/dolar paritesi gelecek aylarda 1.2000'lere gerileyebilir. Bu değerler ışığında yatırım bankalarının fonlarındaki yüklü miktardaki altına alıcı getirme amaçlı spekülasyon yorum ve fiyat hareketleri sürse de, yeterli fizikî talep olmadıkça halen 900 dolar/ons'un üzerinde işlem gören altın fiyatını uzun süre bu seviyelerde tutulması zor görünüyor. Gelecek aylarda altın 700-900 dolar/ons bandında salınabilir.

İç piyasalarda ise iyimserlik artarak sürüyor. Dış piyasalardaki iyimserlik içeriye daha fazla yansıyor. Meclis'in tatile girmesiyle para piyasalarının önü biraz daha açıldı. Piyasa ekonominin önüne geçirilmeye çalışılan siyasi gelişmelere kulağını tıkayarak yoluna devam ediyor. Hafta içinde ekonominin ilk çeyrekte yüzde 13,80 küçüldüğü gösteren büyüme verisine pek kulak asmadı. MB Başkan Yardımcısı Erdem Başçı'nın 'Faizleri indirmek için biraz da mesafemiz var.' şeklindeki açıklaması, piyasalarda daha fazla yankı buldu. Döviz fiyatlarında istikrarlı bir seyir gözleniyor. Dün açıklanan haziran ayı enflasyonu da piyasalara olumlu yansıyacak. Yılın ikinci yarısı yürürlükteki teşvik ve ekonomik tedbirlerin işleyişiyle birlikte ekonomide toparlanma ayları olacak. Elinde TL tutanlara daha fazla fırsat doğacak. a.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Küçük işletmeler ve esnaf kiraya çalışıyor

*M. Ali Yıldırım* 2009.07.11

Bir ülke ekonomik yönden, dışarıdan başka içeriden başka görünebilir mi? Ülkedeki yanlışlıkları eleştirmek doğaldır. Doğruları da alkışlamak gerekir. Bir yatırımcı yabancı bir ülkede yatırım yapacaksa, kendi ülkesinde yapacağı yatırıma göre iki defa düşünmez mi?

Üç hafta önce, Fitch Türkiye Genel Müdürü Ayşe Botan Berker, bir toplantıda 'Türkiye'nin kredi derecelendirme notunun neden yükseltilmediği' eleştirilerine şöyle cevap verdi: "Biz, Türkiye değerlendirmesini yaparken Türkiye'deki ekonomistlerin görüşlerini alıyoruz. Bize kapalı kapılar ardında Türkiye hakkında çok fazla negatif şeyler anlatılıyor." İçeriden görünüm böyleyken, dışarıdan ülkeye bakanlar daha farklı konuşuyor. İki gün önce Templeton Asset Management Ltd. Yönetim Kurulu Başkanı Mark Mobius'da ekonomik açıdan Türkiye'nin, Rusya ve Polonya'dan daha iyi bir yerde olduğunu söyledi. Mobius, Türk şirketleri ve ekonomisi konusunda pozitif düşüncelerini ve yatırım yapmaya devam edeceklerini ifade etti. Türkiye'nin kendini disipline alma konusunda başarılı olduğunu belirten Mobius, 'Türkiye'nin yaşadığı zorluklardan edindiği tecrübelerle uzun bir geçmişi var. Zor şartlara nasıl adapte olunur ve başa çıkılır iyi biliyor.' dedi. Türkiye ekonomisine yönelik bu iki bakış açısı gerçekten çok ilginç. Ancak, 'Âyinesi iştir kişinin lafa bakılmaz' demek daha doğru olacak.

İhracata dayalı büyüme modeli uygulayan Türkiye, global finansal kriz sebebiyle daralan dış pazarlardan olumsuz etkilendi. Daha önce gerçekleştirilen yapısal reformlar sayesinde bankacılık ve finans sektörü global krize güçlü girdi. İçeride uygulanan enflasyonu düşürücü para politikasıyla zaten iç pazarda bir daralma

yaşanıyordu. Bazı sektörlerde ihracatçıların iç pazara yönelmesiyle rekabet daha da arttı. İşsizliğin artması ve finansal krizin halk üzerinde oluşturduğu psikolojik baskıyla zorunlu ihtiyaçlar dışındaki harcamalar durma noktasına geldi. Yılın ilk çeyreğinde global finansal krizin negatif etkileri doruğa ulaştı. Hükümetin bazı sektörlerde vergi indirimini uygulamasıyla iç piyasa, sektör bazında yeniden hafifçe canlanmaya başladı. Global finansal krizin dünya üzerindeki etkisi azaldıkça Türkiye'nin iç ve dış ticaretindeki normalleşme, ekonomik ve siyasi istikrar sebebiyle daha hızlı olacaktır.

Düşen enflasyonla birlikte, global finansal krizin iç piyasada oluşturduğu rekabet ortamı küçük işletmeleri zora soktu. Mali yapısı zayıf olan küçük işletmelerde, bu dönemde kaynak ihtiyacı daha çok hissedildi. Enflasyondaki düşüş ve konut arzındaki artışla konutlarda ilk kez yeni kira sözleşmelerinde indirim uygulanmaya başladı. İşyeri kiralalarında ise fiyatlar bazı yerlerde sabit, bazılarında ise yüzde 10 arttı. Yüksek kirali konuttan daha düşük kirali konuta geçmek, kişilere tasarruf sağlıyor. Ancak, işyeri için böyle bir değişiklik müşteri ve iş hacmi kaybına sebep olduğundan, yeni işyeri açmak kadar riskli oluyor. Mülkü kendine ait olan işletmeler, birkaç işyeri veya şubesi varsa, bunlardan birini kapatıp kiraya vererek masraflarını karşılamaya çalışıyor. Dolayısıyla küçülüyor. Günümüzde enflasyon düşüyor. Faiz oranları düşüyor. Ancak, işyeri kiralaları hâlâ düşmüyor. Birçok sektörde küçük işletmeler masraflarını en aza indirdiği halde, işyeri kirasını karşılamakta zorlanıyor. Büyüyemediği gibi, ticaret hayatında varlığını sürdürme savaşı veriyor. Kısacası küçük işletmeler veya esnaf kiraya çalışıyor. a.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalar, kendini arama ve bulma dönemi yaşıyor

---

*M. Ali Yıldırım* 2009.07.18

Son haftalarda global finansal krizin etkilerinin azalmaya başladığı yönünde sinyaller alınıyor. Ünlü iktisatçılar, finansal krizin sonuna gelinmediği, bir bozulma daha yaşanabileceği, dipten dönüşün o zaman mümkün olabileceği yorumlarını yapıyor.

Bazı yatırım bankalarının yorumlarında ise finansal krizde dibin görüldüğü ve krizden çıkışın başladığı belirtiliyor.

Bu noktada Türkiye, diğer ülkelere göre daha şanslı görünüyor. 2011 yılına kadar mevcut hükümetle yola devam edilecek. Bu süreçte siyasî istikrarda bir sorun görünmüyor. Son kabine revizyonu ile ekonomik istikrar konusunda da güven arttı. Türkiye'nin, Avrupa Birliği (AB)'ne tam üyelik, petrol ve doğalgaz enerji dağıtım merkezi olma özelliği gibi daha birçok hikâyesi var. Hafta içinde imzalanan, asrın enerji projesi olarak kabul edilen ve Hazar bölgesi ile Ortadoğu doğalgazını Türkiye üzerinden Avrupa'ya taşıyacak Nabucco Boru Hattı Projesi, Türkiye'nin bölgesinde önemini bir kat daha artırdı. Ülkede halen devam eden enerji yatırımları yakın gelecekte hız kazanabilir.

Türkiye'nin finansal krizin etkisinden kurtulması, dış pazarların düzelmesine de bağlı. Ancak Türk girişimcisi, küresel kriz döneminde daralan ihracat kapılarının yerine yeni kapılar açtı. Batı'daki pazarlar daralırken Suriye, Irak, İran ve Afrika ülkeleriyle iş yapan şirketler her geçen gün artıyor. Global finansal krizin etkisi azalmaya başladığında yeni pazarlar Türkiye'nin ihracatına yeniden artış getirecek. İç piyasanın bir süreden beri, diğer

ülke piyasalarından ayrışmasının temelinde yukarıda sıralamaya çalıştığım faktörler ve ileriye dönük oluşan iyimser beklentiler etkili oldu.

Hafta içinde açıklanan ocak-mayıs dönemindeki 23,5 milyar TL'lik bütçe açığı, hem ekonomi yönetimini hem de ekonomi çevrelerini rahatsız etti. Hükümet, daha önceki bazı sektörlerde uygulamaya koyduğu vergi indirimlerinden doğan kayıpları karşılamak üzere, petrol ürünlerinde vergi oranlarını artırdı. Birinci sınıf lokanta ve üçüncü sınıf üzeri otellerdeki yiyecek içeceklerden alınan KDV oranlarını yüzde 8'den yüzde 18'e yükseltti. Bu gelişmeler, gelecek aylarda enflasyonda artış olarak yansiyabilir. Buna rağmen Merkez Bankası (MB), perşembe günkü faiz toplantısında borçlanma faizini piyasa beklentilerine yakın 50 baz puan indirdi. Böylece MB, kısa vadeli borçlanma faizini yüzde 8,75'ten yüzde 8,25'e çekti. Bu beklenti daha önceden satın alındığından faizlerde ve dövizlerde agresif fiyat hareketleri olmadı.

Bu gelişmelerin yatırım araçlarına yansmasıyla Borsa, hafta süresince yükseldi. MB'nin faiz indiriminin de etkisiyle Devlet İç Borçlanma Senetleri'nde (DİBS) gösterge tahvilin bileşik faizi yüzde 11,58'e geriledi. Türk Lirası (TL) cinsi yatırım araçlarına yönelen yatırımcılardan gelen satışlarla parite paralelinde oluşan döviz fiyatları geriledi. Euro/dolar paritesinin 1,3800-1,4000 aralığında kalması halinde, kısa vadede dolar 1,5200-1,5700 TL bandında hareket edebilir. Altın fiyatlarının döviz ve TL cinsinden yüksek olması sebebiyle iç piyasada altına olan ilgi yok denecek kadar az. Altın alacak olanlar fiyatların düşmesini bekliyor.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından yapılan 'Bankacılık Sektörü Yönetici Kesimi Beklenti Anketi' sonuçları, küresel ekonomik durgunluğun, beklentileri önemli ölçüde etkilemeye devam ettiğini gösteriyor. Ancak bir önceki ankette riskliliğin artacağını bekleyenlerin oranı yüzde 77 iken, bu ankette oranın yüzde 59'a gerilemiş olması, diğer bir olumlu gelişme olarak dikkat çekiyor.

Özetle, para piyasaları kendini arama ve bulma dönemini yaşıyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Reel sektör de iyimser mi?

*M. Ali Yıldırım* 2009.08.01

Piyasalar finans sektörü ve reel sektör olmak üzere iki bölümden oluşuyor. Her ikisi de birbirinin tamamlayıcısı.

Global malî kriz finans sektöründen başladı. Daha sonra reel sektöre yayıldı. Amerika'daki yatırım bankalarının mortgage (ipoketli konut edindirme) piyasalarına ilişkin oluşturdukları fonlarda, riskli alacakların tahsilâtının gecikmesiyle baş gösteren çözümler çığ gibi büyüyünce, finans sektörü krize girdi. Reel sektörde hareketlilik devam ettiğinden krizin finans sektörüyle sınırlı kalacağı sanıldı. Ancak, beklenildiği gibi olmadı. Finansal krizin reel sektöre etkisi daha ağır oldu. Liberal ekonomi uygulanan ülkeler, küreselleşmenin etkisiyle global malî krizden az veya çok etkilendiler. Gelişmiş ülke merkez bankaları ortak hareket ederek sistemlerine para enjekte ettiler. Bu şekilde bankaların (Lehmann Brothers hariç) batmasının önüne geçilmeye çalışıldı. Zaman içinde bu da sağlanmaya başlandı. Ancak, reel sektörde henüz böyle bir belirti yok. Birçok ülkede bazı makro ekonomik göstergeler de bunu teyit ediyor. Merkez Bankası (MB) Başkanı Durmuş Yılmaz da sık sık tünelin ucundaki ışığın ne olduğunun bilinmediğinden söz ediyor.



Piyasalar nereden bozulduysa yine oradan düzelecek görünüyor. Son haftalarda finans sektöründe Amerika'dan başlayan bir iyimserlik oluştu. Büyük ölçekli Amerikan bankalarının ikinci çeyrek bilançolarının beklenenden olumlu gelmesiyle finans sektöründe krizden çıkış sinyalleri alınmaya başlandı. Diğer ülke piyasaları da bu iyimserlikten olumlu etkilendi. Borsa endeksleri yükseldi. Faiz oranları geriledi. Yatırımcılar dövizden çıkıp yerel para birimleri cinsinden portföy yatırımlarına yönelmeleriyle dolar, yatırım yapılan ülkelerin para birimleri karşısında değer yitirdi. Euro/dolar paritesi 1.4300'e yükseldi. Avrupa bankalarının bilançolarının henüz düzelmediğinin anlaşılmasıyla Euro/dolar paritesi 1.4036'ya geriledi. Gelecek haftalarda gerileme sürebilir. Bu arada New York Borsası'nda Dow Jones endeksi finans sektörü hisselerine gelen alımlarla 9.000 puanı geçti. Spekülatif hareketlerle fiyatı şişirilen altın ve petrolde fiyatlar geriledi. Dolar paritesi yükseldikçe altın ve petrol fiyatlarında gerileme sürebilir.

Türkiye'de bankacılık altyapısının sağlam olması ve bankaların krize yüklü miktarda döviz mevduatıyla girmesiyle finansal krizden en az etkilenen ülke oldu. Bu sebeple Amerika'daki olumlu finansal gelişmeler bize daha çabuk yansıdı. Borsa endeksi bankacılık hisselerine gelen alımlarla kademeli olarak yükselerek bu yılın yeni zirvelerine ulaştı. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB)-100 endeksi 42 bin puanı geçti. Döviz fiyatları gerileme eğilimine girdi. Dolar 1,4700 TL'ye kadar geriledi. MB'nin faiz indirimlerine devam edileceği sinyaliyle Hazine İç Borçlanma Senetleri (DİSB)'nden 11 Mayıs 2011 vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi yüzde 12'lerden 10,50'lere geriledi.

Finans sektöründe krizden çıkışı işaret eden coşkulu seyir sürerken, reel sektörün birçok biriminde durgunluk sürüyor. Hükümetin bazı sektörlerde bir kez daha uzatılan vergi indirimi uygulamaları, söz konusu sektörlerde ilk üç aydaki kadar hareketlendiremedi. Örneğin beyaz eşyada önceki üç aya göre satışların yüzde 20 gerilediği söyleniyor. Hükümetin son zamanlarda bazı sektörlerde dolaylı vergileri artırması da reel sektörü tedirgin etti. Türkiye ihracata yönelik büyüme modeli uyguladığından, dış pazarlar hareketlenmeden ve kredi faizleri gerilemeden reel sektörde durgunluğun zayıf iç taleple aşılması şimdilik zor görünüyor. Reel sektörde iyimserliğin başlaması yılın son aylarına sarkabilir. Bu gerekçelerle reel sektör henüz iyimser değil.

m.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalar geleceği satın alıyor

---

*M. Ali Yıldırım* 2009.08.08

Temmuz ayı ile birlikte para piyasalarının üzerindeki tedirginlik ve endişe bulutları hızla dağılmaya başladı. Bazı çevrelerin, piyasaların normalleşmesi konusunda çekinceleri olsa da, gelişmeler onları haksız çıkaracak.

Türkiye'de para piyasalarıyla ilgilenenlerin geçmiş yıllarda sık yaşanan ekonomik krizlerde kazandıkları deneyim, bu kez dışarıdan yansıyan ekonomik krizde işe yaradı. Geçen yılın son çeyreğinde uluslararası piyasalarda şiddetlenen finansal krizin bize yansımaları sırasında, yerli yatırımcı, oldukça soğukkanlı davrandı. Krizin dış kaynaklı olduğunun bilinciyle kısa vadeli pozisyonlarını daha uzun vadeliye çevirerek beklemeye geçti. Döviz fiyatı yükselince döviz sattı. Altın fiyatı yükselince altın sattı. Faizler yükselince Devlet İç Borç Senetleri (DİBS)'ne yöneldi. Borsa endeksi gerilese de hisselerini satmayıp beklemeyi tercih etti. Yabancı yatırımcıların bir kısmı ise belki ihtiyaçtan, belki de korkudan portföylerini boşaltıp yüksek fiyattan döviz alarak memleketlerine geri döndü.

Daha önceki yazılarımda da sık sık vurguladığım gibi, dış piyasalarda krizden çıkış sinyalleri alındığında, Türkiye normalleşen piyasalar arasında ilk sıralarda yer alacaktı. Nitekim şimdi de bu süreç yaşanıyor. Siyasi ve ekonomik istikrarla birlikte, bankacılık sektörü güçlü yapısıyla krizin en şiddetli dönemini başarıyla geçti. Merkez Bankası'nın (MB) bugüne kadar para piyasalarını çok yakından izleyerek, bankalara ve piyasalara yardımcı tavır sergilemesi ve gerekli tedbirleri zamanında alması söz konusu başarıda büyük rol oynadı. Halen de MB bu tavrını sürdürüyor.

Amerika'da Dow Jones endeksinin bankacılık hisselerine gelen alımlarla yükselmesi diğer borsa endekslerini de tetikledi. Bir süredir kendi dinamikleriyle yükseliş eğilimi gösteren İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB)'nda da bankacılık hisselerine ilgi arttı. Kriz sırasında ülkeyi terk eden yabancı yatırımcılar şimdi tek tek geri dönmeye başladı. Hafta başında açıklanan ağustos ayı enflasyonunun beklenenden olumlu gerçekleşmesiyle gözler MB'ye çevrildi. MB Başkanı Durmuş Yılmaz'ın açıklamaları da faizlerde düşme sinyali olarak algılandı. Para piyasalarında dış piyasalara duyarlı coşkulu seanslar oluştu. Faizlerin düşme sinyali DİBS'lere ilgiyi artırdı. Hazine'nin dört ayrı vadedeki iç borç ihalesine katılımın yüksek olması da Türk Lirası (TL) cinsi yatırım araçlarına ilginin arttığını gösterdi. En çok işlem gören gösterge tahvilin ortalama bileşik faizi uzun yıllardan sonra tek haneli rakamlara indi. Bu sırada dövizden kaçış hızlandı. Dolar diğer para birimleri karşısında olduğu gibi TL karşısında da düşüş trendine girdi. MB bu kez erken davranarak, dövizde fiyat istikrarı bozulmadan günlük döviz alış ihaleleri düzenleme kararı aldı. Uygulamanın başlamasıyla döviz fiyatlarındaki gerileme durdu. Fiyatlarda istikrarlı seyir oluştu.

Piyasalarda finans sektöründen başlayan normalleşme kredi faizlerinin düşmesi ve dış pazarların yavaş yavaş hareketlenmesiyle yılın son çeyreğinde reel sektöre de yansımaları olacaktır. Global piyasalarda petrol ve altın başta olmak üzere diğer emtialarda spekülasyon fiyat hareketleri önlenemediği ölçüde, piyasalardaki normalleşme hız kazanacaktır. Fiyatların fizikî arz talebe dayalı oluşması halinde altın ve petrol fiyatları gerilerken, bazı endüstriyel emtia fiyatlarında bir miktar yükselişler olabilir. Dolar paritesinde zayıf seyir bir süre daha devam edebilir. Amerika ekonomisindeki muhtemel düzelmeler, şimdilerde olduğu gibi iç piyasada daha fazla yansıma bulacak görünüyor. Bu beklentilerle yerli ve yabancı yatırımcılarca para piyasalarında gelecek satın alınıyor. m.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Dolar yükselecek mi, düşecek mi?

*M. Ali Yıldırım* 2009.08.15

Son dönemde Amerika ve Avrupa'dan açıklanan olumlu ekonomik veriler birbiriyle yarışıyor. Amerikan yönetimi krizin etkisinden kurtuluyoruz derken, iktisatçılar bu konuda ikiye bölündü. Finansal kriz Avrupa ekonomisi üzerinde daha uzun süre etkili olacak derken, ikinci çeyrek büyüme verisinin beklentilerden olumlu gerçekleşmesi, bu görüşü doğrulamadı.

Merkez bankaları toplantıları para piyasalarında yakından izleniyor. Finansal kriz sırasında piyasalardaki likiditeyi artırmak amacıyla kısa vadeli faiz oranları sürekli düşürüldü. Gelişmiş ülkelerin birçoğunda kısa vadeli borç verme faiz oranları yüzde 1'in altına indi. Artık faiz oranlarında indirilecek yer kalmadı. Bu çerçevede merkez bankaları toplantılarından faiz indirimi yerine, geleceğe yönelik para politikası kararları merak ediliyor. Merkez bankası başkanlarının toplantı sonrasında basın açıklamaları yakından izleniyor.

Avrupa bize daha yakın ve ticaretimiz bu bölgedeki ülkelerle daha çok olduğundan Avrupa ve İngiltere merkez bankaları (EBC ve BOE) toplantıları, bizim piyasalarımızda daha yakından izleniyor. Ayrıca, Amerikan Merkez Bankası (FED)'nin toplantıları ve alınan kararlar global piyasalara yön verirken, bizim için de önemli bir gösterge oluşturuyor.

EBC ve BOE'nin geçen haftaki toplantılarında beklenildiği gibi faiz oranları değiştirilmedi. Ancak bunun öncesinde Euro/dolar paritesi yükselişe geçti. Euro/dolar paritesi 1,4360'a dayandı. EBC beklenildiği gibi faiz oranları yüzde 1'de ve BOE de yüzde 0,50'de bıraktı. Beklentinin gerçekleşmesiyle Euro/dolar paritesi gerileme eğilimine girdi. Hafta başında Amerika'dan açıklanan aylık ekonomik verilerin beklenenden olumlu gelmesiyle dolar paritesi bütün para birimleri karşısında toparlandı. Ayrıca, FED'in hafta içindeki faiz toplantısı da dolar paritesinin toparlanmasına yardımcı oldu. Euro/dolar 1,4120'ye geriledi.

FED, 2008 Aralık ayında, küresel ekonomik kriz nedeniyle ülke ekonomisine yüzlerce milyar dolar pompalamak için faiz oranlarını yüzde 0 ile yüzde 0,25 oranına indirmişti. O tarihten beri faiz oranlarını sabit tutan FED, son toplantıda da faiz oranlarını değiştirmede. Hafta içinde Amerika'dan olumsuz gelen ekonomik veriler yanında, Euro bölgesi ekonomisinin ikinci çeyrekte küçülmenin durduğunu gösteren veri Euro/dolar önceki gün yeniden 1,4326'ya kadar yükseldi.

Amerikan ekonomisi beklenildiği gibi hızlı bir düzelme sürecine girerse, Euro/dolar 1,40'lardan 1,20'lere gerileyebilir. Euro bölgesi ekonomisi de bundan olumlu etkilenecektir. Amerika'daki toparlanma gecikirse, Euro/dolar yeniden 1,50'lere ulaşır. Bu da Euro bölgesi ekonomisi için olumsuz olur.

İçeride ise gözler Merkez Bankası (MB)'nin faiz toplantısına çevrildi. MB, kısa vadeli faiz oranlarında temkinli indirimini sürdürecektir görünüyor. Bu beklentiyle oluşan olumlu hava, dış piyasalardaki iyimserlikle desteklenince, Borsa'da yeni ralliler yaşanırken, Hazine tahvillerinin faizleri geriliyor. Bunlar dövizde satış baskısı oluşturuyor. MB, geçen haftalarda başlattığı günlük 30 milyon dolar ihale ile 30 milyon dolar da opsiyonlu döviz alımını sürdürüyor. MB'nin bu kez enflasyonda düşüş trendinin de sürmesiyle strateji değiştirerek dövizde fiyat oynaklığına değil, fiyatın daha aşağıya gitmesini önlemeyi, böylece ihracatçıya kur desteği vermeyi amaçladığı gözleniyor. Bu çerçevede dolar 1,5000 TL'de tutulmaya çalışılıyor. Dolar 1,5000 TL'nin altında kaldığı sürece MB döviz alım ihalelerini sürdürecektir görünüyor. Doların kısa sürede 1,5500 TL'ye ulaşması halinde MB döviz alış ihalelerini kesebilir. MB, Euro/dolar ne olursa olsun doların 1,5000 TL'de istikrarlı seyrini amaçlıyor. İhracatçı da zaten bunu istiyor. m.yildirimturk@zaman.com.tr

---

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Yatırım fonları, altın fiyatına gaz veriyor

---

M. Ali Yıldırım Türk 2009.08.22

Altın fiyatları son haftalarda kararsız seyriz izliyor. Yaz aylarında beklenen fiyat düşüşünün gerçekleşmemesi, düğün sezonunda kuyumcuları olumsuz etkiledi. Alıcı da, satıcı da mevcut altın fiyatını beğenmeyip beklemeyi tercih ediyor.

Altın, yatırım ve takı amaçlı kullanıldığı gibi, sanayide de kullanılıyor. Bu açıdan dünyadaki altın tüketimi incelendiğinde bu yıl değişik bir tablo ortaya çıkıyor. Dünya piyasalarındaki belirsizlik ve durgunluk, bir yandan altın fiyatlarını müspet etkilerken, başka bir açıdan bakıldığında menfi etkilediği görülüyor. Altın, kuyumculuk sektöründe çeşitli ziynet eşyası, mücevher ve takı üretiminde kullanıldığı gibi, finans sektöründe en güvenilir yatırım aracı olarak tercih ediliyor. Sanayide ise elektronik sektöründe kullanılıyor. Bunun dışında çok az da olsa önemli mekânların dekorasyonunda ve ev eşyası olarak da tercih edildiği oluyor.

Dünya Altın Konseyi'nin son raporuna göre bu yılın ikinci çeyreğinden itibaren altın talebinde sert düşüş gözlemlendi. Dünyadaki durgunlukla birlikte kuyumcu ve elektronik üreticilerinin alımlarını azaltmasıyla altın talebi, son altı yılın en düşük seviyesine inmiş. Raporda, bu yılın nisan-haziran döneminde küresel altın tüketiminin geçen yıla göre yüzde 8,6 gerileyerek 719,50 tona indiği belirtiliyor. Altın tüketimi, 2003 yılından beri ilk kez bu kadar düşük seviyelere düşmüş durumda. Mücevher ve altın takı üretimi için talep edilen miktarda yüzde 22 gerileme gözleniyor. Altının sanayideki en büyük kullanım alanı olan elektronik sektöründe ise talepteki düşüş oranı yüzde 26'lar seviyesinde. Ülke bazında da bakıldığında altın talebinde düşme olduğu görülüyor. Dünyanın en yüklü altın alıcısı (ithalatçısı) olan Hindistan'da bu yılın ikinci çeyreğinde altın talebinin yüzde 38 düşüşle 109 tona indiği, ikinci sıradaki Çin'de yüzde 11'lik gerileme ile 89,6 tonda kaldığı belirtiliyor. Yine aynı rapora göre; altın piyasalarının talep hacmine bakıldığında Almanya 28 ton ile başı çekerken, bu miktar Amerika Birleşik Devletleri'nde 23 ton, Hindistan'da ise 21 tonda kalıyor. Bu dönemde merkez bankalarının, sattıklarından 14 ton fazla aldıkları gözleniyor.

İstanbul Altın Borsası verilerine göre 2008 yılının Nisan-Haziran ayları arasında 43,7 ton altın ithal edilmişken, bu yılın aynı döneminde 18 ton 452 kilogram altın ithalatı gerçekleşmiş. Geçen yılın aynı dönemine göre Türkiye'nin altın ithalatının yaklaşık 25 ton gerilediği görülüyor.

Bütün bu verilere rağmen altın fiyatı neden düşmüyor? 2007 yılında finansal kriz sinyalleriyle birlikte ABD'de büyük ölçekli yatırım bankaları diğer fonlardan çözülen paraları 675 dolar/ons seviyelerinden altın almaya başladı. Böylece kurdukları altın fonlarıyla yatırımlarına güvenli liman arayan yatırımcıları çekmeye başladılar. Mart 2008'de altın fiyatı 1.033 dolar/ons fiyatıyla yeni tarihî zirve oluşturdu. Likidite ihtiyacının oluşturduğu satış baskısıyla altın bir süre 850-950 dolar/ons aralığında dalgalandı. Bu süreçte söz konusu altın fonları yeterli ilgiyi görmedi. Yılbaşından beri piyasalarda altın talebinin azalması yüzünden, altın fonlarının her birinin elinde 1.000 tonun üzerinde stok kaldı. Buna karşılık fon yöneticileri krizden çıkış sinyalleri aldıkça, altın fonlarına yeni alıcı getirmek ve altın stoklarını azaltmak amacıyla altın fiyatının yükseleceğine dair spekülâtif raporlar ve haberler üreterek altına gaz veriyor. Böylece fiyatın düşmesi engelleniyor. Fon yöneticilerinin altına alıcı gelmesine yönelik ümitleri tükendiğinde, altın fiyatları hızla düşüşe geçecek gibi görünüyor. Bu zamanı yine fonlar belirleyecek. a.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## MARİFED'den üyelerine 'finans' desteği

*M. Ali Yıldırımürk 2009.08.29*

Ramazan'ın manevi bereketi, onu diğer aylardan farklı kılıyor. Bu ayda toplumdaki sosyal dayanışma doruğa ulaşıyor. Yerel yönetimlerin kurduğu iftar çadırlarında mevki ve makam gözetmeksizin toplumun her kesiminden insanlar aynı sofrada orucunu açıyor. Bu nimetleri veren Allah'a şükür duaları yapılıyor.

Ramazan vesilesiyle benzer organizasyonlar iş dünyasında da yapılıyor. İş Hayatı Dayanışma Derneği (İŞHAD)'nin çatı örgütü Marmara İş Hayatı Dernekleri Federasyonu (MARİFED) üyeleri arasında bu yıl

oluşturulan Finans Komisyonu geçen hafta güzel bir mekanda 50'ye yakın davetlinin katıldığı butik bir iftar yemeği düzenledi. Komisyon yelerinin hazır bulunduğu davete, bazı banka ve katılım bankalarının çalışanları, şube ve genel müdürlüklerinden st düzey yöneticileri katıldı. Samimi bir ortamda yenilen iftar yemeği sonrası MARİFED Başkanı Ahmet Ciğer, Marmara Bölgesi'nde İşHAD'a benzer 31 derneğin oluşturduğu MARİFED'i davetlilere tanıtan ve toplantının önemini vurgulayan bir konuşma yaptı.

Ayrıca, MARİFED'in yesi olduğu ve kendisinin de başkan yardımcılığını yürüttüğü Türkiye İşadamları ve Sanayicileri Konfederasyonu (TUSKON)'nun önceleri kıtalar arası, bu yıl da tüm dünyayı kapsayan ihracat köprülerini anlattı. Ciğer, bu organizasyonlarda dünyanın her yanından binlerce işadamlarının buluştuğunu ve milyarlarca dolarlık ihracat bağlantısı yapıldığını aktardı. Daha sonra Finans Komisyonu Başkan Yardımcısı Atilla Zaimoğlu söz aldı.

Zaimoğlu konuşmasında ülkedeki ekonomik gelişmeleri analiz ederek hazırlanan aylık raporlarla üyelerini bilgilendirmeyi amaçladıklarını söyledi. Ayrıca, günümüzde reel sektörle finans sektörü arasında bir köprü kurulmasının zorunlu hale geldiğine değindi. MARİFED yelerinin kredi temininde, dış ve i ticari işlemlerinde bankalarla işbirliği sağlamayı ve üyelerinin finansla ilgili sorunlarının zmne yardımcı olmayı amaçladıklarını belirtti. Ayrıca, KOBİ'lerin belirli orandaki hisselerini halka açarak daha ucuz kredi temin etmelerine yardımcı olmayı hedeflediklerini dile getirdi. Komisyon Başkanı Mesut Artı da kısa konuşmasında benzer konulara değindi.

Davetlilerden Bank Asya Genel Müdür Yardımcısı Ayhan Keser ise; TUSKON'un i ve dış organizasyonlarına ana sponsor olduklarını ve bazı ülkelerde temsilcilik açarak TUSKON bünyesindeki işadamlarına yurtdışı ticarî işlemlerinde yardımcı olacaklarını söyledi. Keser, diğer kurumları da benzer girişimlerde bulunmaya çağırdı. Türkiye Finans Genel Müdür Yardımcısı Osman elik de kurum olarak bu oluşuma destek vereceklerini, birlikte çalışmaya hazır olduklarını ifade eden kısa bir konuşma yaptı.

Ahmet Ciğer, piyasalarda neler olup bittiğini anlatmam için bana da söz verdi. Ben de dilimin döndüğü kadarıyla para piyasalarında son haftalarda oluşan iyimserlikte Merkez Bankası (MB)'nın faiz indirimlerinin payı olduğunu ve MB'nin yeni bir strateji geliştirerek düzenlediği günlük 30 milyon dolarlık döviz alış ihalelerinin döviz fiyatlarındaki aşır ynaklıktan ziyade daha fazla gerilemesini önlemek ve dövizde sabite yakın fiyat istikrarı oluşturmayı amaçladığını, bunun da iş dünyasını rahatlattığını ifade etmeye çalıştım. Özetle MARİFED'in yeni kurulan Finans Komisyonu'nun iftar yemeği yeni ufukların aılmasına vesile oldu.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalarda sonbahar sendromu yaşanır mı?

*M. Ali Yıldırım Türk 2009.09.05*

Türkiye'de değişim ve dönüşümün farkında olmayanlar hâlâ eski alışkanlıklarını veya ezberlerini sürdürmek istiyor. Siyasi ve ekonomik istikrarla birlikte paradan para kazanma dönemi kapandı. retimden ve pazarlamadan para kazanma dönemine girildi.

Daha önce rant peşinde olanlar ve global finansal krizden ders alanlar, mevcut parasının değerini koruma telaşına düşmüş durumda. Bu sebeple yeni yatırım yaparken en ince detayı bile dikkate alır oldular. Faizlerin düşmesiyle birlikte, artık kolay para kazanamıyorlar.

Gelişmiş lke merkez bankaları ortak hareket ederek son iki yılda, bir yandan sistemlerine para enjekte ederken, diğer yandan sürekli faiz oranlarını indirerek finansal krizin oluşturduğu likidite sıkışıklığını gidermeye

çalıştı. Amerikan Merkez Bankası (FED)'nin halen uyguladığı yüzde sıfır ilâ -0,25 faiz, çok düşük olmasına rağmen, yatırımcılar ve bankaların bir kısmı ellerindeki parayı düşük faizli devlet tahvillerine yatırarak, paralarını devlet güvencesinde tutmak istedi. Finansal krizin çıktığı yer Amerika Birleşik Devletleri olmasına rağmen finansal krizin şiddetini artırdığı dönemde Amerikan Doları değer kazandı. Piyasalardaki likidite bolluğu bu sebeple hissedilmediği gibi, şimdilik enflasyon endişesine de yol açmıyor. Bu açıdan bakıldığında global piyasalarda normalleşme biraz daha zaman alacak gibi görünüyor. Yatırımcılar da bu süreci mevcut pozisyonlarını koruyarak geçirmek zorunda kalacak. Halen gelişmiş ülkelerde kısa vadeli faiz oranları yüzde 0,10 ile yüzde 1 aralığında seyrediyor.

Dünya ekonomisinin canlanması, global piyasalarda güvenin yeniden artmasına bağlı. Tüketicinin yeniden normale dönmesiyle üretimde de artış olacak. Hammadde talebinin artmasıyla emtia fiyatları da yükselmeye başlayacak. Global piyasalarda oluşacak enflasyon endişesiyle merkez bankaları yeniden faiz oranlarını artırma sürecine girecek. Bu gelişmeler sırasında yatırımlarını gözden geçiren yatırımcıların pozisyonlarını değiştirme sürecine girmeleri, para piyasalarını da hareketlendirecek. Bunların oluşabilmesi için muhtemelen 2011 yılını beklemek gerekiyor.

Türkiye'ye baktığımızda, bu yılın ikinci çeyreğinden itibaren finans sektöründe global krizin etkileri azalmaya başladı. Para piyasaları geleceğe yönelik iyimserlikle kendi dinamikleriyle hareket ederken, dış piyasaları da yakından izliyor. İç piyasa kısa aralıklarla dış piyasalardan olumlu yönde ayrışsa da, global piyasalardaki tedirginlik, zaman zaman içeride de karşılık buluyor. Reel sektörde iyileşmenin dış pazarlara da bağlı olarak zaman alacağı biliniyor. Dün açıklanan ağustos ayı enflasyonunun beklentilerin altında gerçekleşmesiyle Merkez Bankası'nın gelecek aylarda da faiz indirimlerini sürdürmesi bekleniyor. Merkez Bankası, son aylarda günlük döviz alış ihaleleri düzenleyerek, Türk Lirası'nın değerlenmesini frenlemeye ve döviz fiyatlarında istikrarlı seyir oluşturmaya çalışıyor. Böylece iş dünyasının önünü görmesine yardımcı oluyor.

İçeride perakende ticaretteki durgunluk, hükümetin sürdürdüğü vergi indirimi ve işletmelerin mevsimsel ve özel günlerdeki indirim kampanyalarıyla aşılmaya çalışılıyor. Son günlerde de 'Alın verin, ekonomiye can verin' kampanyasıyla durgunluğun aşılmasına yeni bir boyut getirildi. Hükümetin demokratik açılım çalışmaları, piyasalarda oluşturduğu iyimserlik yanında orta vadeli ekonomik program hazırladığı ve Uluslararası Para Fonu (IMF) ile temaslarının sürdüğü biliniyor. Merkez Bankası, para piyasalarını oldukça yakından izliyor. Dış piyasalarda krizden çıkış sinyalleri sürdükçe ve içerideki mevcut görünümde, para piyasalarında sonbahar sendromu yaşanması pek mümkün görünmüyor. m.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altın fiyatıyla ilgili tahminler tutar mı?

*M. Ali Yıldırım* 2009.09.12

Dünyada stratejik gerginliklerin arttığı, çeşitli sebeplerle para birimlerine güvenin azaldığı dönemlerde altına olan ilgi artarken, fiyatı da hareketleniyor.

Son dokuz yılda altının onsu (31,10 gr) değişik dalga boyu ile 276 dolardan 1.033 dolara yükseldi. Yılbaşından beri altın fiyatı belirli bir aralıkta sıkıştı. Geçen sekiz aylık süreçte altın 850-1.006 dolar/ons aralığında yüzde 18'lik fiyat marjında dalgalandı. Arzın fazla, talebin beklenenden oldukça düşük olması, altının bugünkü mevcut fiyatını teyit etmiyor.

Altın fiyatını destekleyen faktörlere bakıldığında da benzer sonuca varılıyor. Finansal krizden çıkış işaretleri Amerika'dan açıklanan aylık ekonomik verilerle de bu doğrulanıyor. Bu gerekçeyle global piyasalarda iyimserlik artmaya başladı. Petrol fiyatları bir süredir 68-72 dolar/varil aralığında dalgalanıyor. Bunun altın fiyatını tetikleyecek ekstra bir yansıması görülüyor. Global finansal krizin şiddetlendiği dönemde Amerikan Merkez Bankası (FED)'nin diğer merkez bankalarıyla birlikte piyasalara sürdüğü yüklü miktardaki likiditenin yakın bir gelecekte enflasyon tehdidi oluşturması da beklenmiyor. FED Başkanı Bernanke, bu konuyla ilgili açıklamalarında, daha uzun süre düşük faiz oranlarının korunacağını belirtiyor.

Çin'in elinde yüklü miktarda Amerikan Hazine tahvilleri olmasına rağmen, dolar fiyatının düşük olduğu bir dönemde bunları satması ve yerine yüksek fiyattan altın alması da olası görünmüyor. Amerika'da, her birinin portföyünde 1.000 tonun üzerinde altın bulunan fonlar bu konuları zaman zaman gündeme getirerek, bekledikleri miktarda alıcı getiremedikleri altın fonlarına yatırımcı çekmeye çalışıyorlar. Global piyasalar normale döndüğünde altına ilginin azalacağı ve diğer emtialara talebin artacağı biliniyor.

Bu yılın başından beri söz konusu yatırım fonlarından değişik zaman aralıklarında altın fiyatının geleceği ile ilgili yeni tahminler yapılarak fonlara yatırımcı çekmeye çalışıyorlar. En çarpıcı tahmin Amerikalı bir altın uzmanının altı ay içinde altın fiyatının dört kat yükselerek 3 bin 500 dolar/ons olacağını söylemesi oldu. Bu yorum sonrası altının ons fiyatı ancak 10 dolar yükselebildi. Yaz ayları boyunca altın 900-985 dolar/ons aralığında sıkıştı.

Altın fiyatında genelde eylül aylarında klasik hareketlenme yaşanıyor. Bu sürece yatırım fonları spekülatif işlemleri de eklenince hafta içinde altın şubat ayındaki 1.006 dolar/ons seviyesini yeniden test etti. Ancak fiyat yükselişi altına alıcıdan ziyade satıcı getirince yeniden 985 dolar/ons'a kadar geriledi. Altın fiyatı spekülatif işlemlerle yükseltilmeye çalışılsa da yine satışlarla karşılanıyor. Bu sebeple altın fiyatında yükselişler sınırlı kalıyor. Son haftalarda altın, haftanın son işlem gününde yükselip, hafta içinde gelen satış baskısıyla geriliyor.

Altının iç piyasa fiyatında dolar/TL fiyatı da belirleyici oluyor. Şubat ayında altın 1.006 dolar/ons'a ulaştığında 24 ayar altın 54 TL/gr olmuştu. Hafta içinde altın ikinci kez 1006 dolar/ons'a yükseldiğinde 24 ayar altın 48,50 TL/gr oldu. Dış piyasalardaki iyimserliğin iç piyasadaki mevcut iyimserliği artırmasıyla birlikte dövize ve altına olan ilgi son haftalarda yok denecek kadar az. Ayrıca fiyatı yükseldiğinde halk altın almıyor, bilakis satıyor. 24 ayar altın yeniden 54 TL/gr'a yükselirse daha önce satamayanlar da satışa geçecek. Altın ithalatında ön sırada olan Hindistan, Mısır ve Körfez ülkelerinde de benzer seyir gözleniyor. Altında yeterli fizikî talep olmadıkça, yatırım fonlarının spekülatif işlemleriyle altın fiyatındaki yükselişin kalıcı olması zor. Mevcut koşullarda altın fiyatında yükseliş tahminlerinin tutması da zor görünüyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Ekonomideki toparlanma yavaş ve kademeli olacak

---

*M. Ali Yıldırım* 2009.09.19

Metin\_BütünHükümetin gündeminde siyasi ve ekonomik konular adeta birbiriyle yarışıyor. Önceki haftalarda hükümetin 'Demokratik açılım' konusuyla siyaset, gündemin ilk sırasında olurken, geçen hafta dış piyasalardaki iyimserliğe de uyumlu olarak ekonomik konular ilk sıraya yerleşti.

Hükümetin uzun süreden beri üzerinde çalıştığı ekonominin üç yıllık yol haritası Orta Vadeli Program (OVP) adıyla Devlet Bakanı ve Başbakan Yardımcısı Ali Babacan tarafından hafta içinde kamuoyuna açıklandı. Program 2012 yılına kadar köklü reformları öngörüyor. OVP'nin büyümeye yönelik temel yaklaşımında "özel



sektöre dayalı büyümeye" önemli vurgu yapılıyor. Programın dikkat çeken bölümleri; uygulanacağı üç yıllık sürede de yüksek oranlı işsizliğin önemli bir sorun olacağı ve Bakan Babacan'ın 'Programa baktığınızda göreceksiniz ki Uluslararası Para Fonu (IMF) finansmanı olmazsa olmaz değildir' sözleri oldu. OVP ekonomi çevrelerinde makro hedeflerin gerçekçiliği açısından olumlu bulundu. Türkiye İşadamları ve Sanayicileri Konfederasyonu (TUSKON) Başkanı Rızanur Meral'in, bu programla Türkiye'ye güvenin artacağını, ülke risk priminin ve dolayısıyla borçlanma maliyetinin düşeceğini, vadelerin uzayacağını içeren ve iş dünyasının görüşlerini yansıtan sözleri oldukça önemli. Ancak, Başkan Meral, programın tamamlayıcısı olarak mali kuralların kısa sürede netleşmesini istiyor.

OVP detaylı incelendiğinde makro ekonomik gösterge hedefler açısından gerçekleşmesi olası görünüyor. Ancak, dünya ekonomisindeki toparlanmaya paralel olarak, Türkiye ekonomisinde de toparlanmanın yavaş ve kademeli olacağını gösteriyor. Programın açıklanmasının ardından para piyasalarında iyimserliğin artması, programa duyulan güveni yansıtıyor. Merkez Bankası(MB)'nın 'Para Kurulu' Perşembe günü toplantısında beklenildiği gibi kısa vadeli faizleri 50 baz puan indirdi. Kısa vadeli borçlanma faiz oranı yüzde 7,75'den 7,25'e, borç verme faizi de yüzde 10,25'den 9,75'e çekildi. Toplantı sonrası MB'den yapılan yazılı açıklamada; 'Son dönemde açıklanan veriler, Kurul'un iktisadi faaliyette gözlenmekte olan toparlanmanın yavaş ve kademeli olacağına ilişkin görüşünü teyit etmiştir. Dış talep ve yurt içi yatırım talebi zayıf seyrini sürdürürken istihdam koşullarında belirgin bir iyileşme görülmemektedir. Tüketim talebinin ise ikinci çeyrekte sergilediği kayda değer yükselişten sonra daha zayıf bir seyir izlemesi beklenmektedir. Bu çerçevede, Enflasyon Raporu'nda çizilen perspektifle uyumlu biçimde, enflasyonun düşük seyrini uzun bir süre koruyacağı tahmin edilmektedir' denildi. MB'den yapılan açıklamanın, OVP ile oluşan beklentileri teyit eder nitelikte olması program için önemli bir gösterge.

Geçen hafta Amerika'da finansal krizin yıldönümünde Başkan Obama krizin sona erdiğini ilan etti. Ancak, ekonominin tüm kesimlerindeki normalleşmenin zaman alacağını belirtti. Finansal kriz sırasında uluslararası rezerv para konundaki Amerikan Doları'na yönelen yatırımcıların, krizden çıkış işaretleriyle birlikte dolardan yerel para birimlerine geçişinin hızlanmasıyla dolar son bir buçuk yılın en düşük seviyesine geriledi. Ayrıca, Amerikan Merkez Bankası(FED) doların zayıf seyrini destekliyor. Bu gerekçe ile haftayı 1.47'nin üzerinde kapatan Euro/Dolar paritesi ilk etapta 1.4800 ve üzerini test edebilir. MB'nın faiz indirimleri döviz fiyatlarındaki düşüşü frenlese de, fiyat düşüşlerinin sürmesi halinde MB, günlük döviz alış ihalelerini 30 milyon dolardan 50 milyon dolara çıkartabilir. Bu çerçevede Döviz fiyatlarında istikrarlı seyir gelecek aylarda da devam edecektir. Döviz yatırım yapmak isteyenlere duyurulur. Bayramınız kutlu olsun. a.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Dolar yükselir mi?

---

*M. Ali Yıldırım* 2009.09.26

Finansal kriz Amerika'da başlamış olmasına rağmen Amerikan Doları o dönemde diğer önemli para birimleri karşısında sürekli değerlendirildi. Yatırımcılar diğer yatırım araçlarından çıkarak uluslararası para niteliğindeki dolara ve Amerikan hazine bonolarına yöneldi.

Dolar yükseldi, Amerikan hazine bonolarının faizleri düştü. Kriz süresince yatırımcılar düşük faize rağmen Amerikan hazine bonosundaki pozisyonlarını korudu.

Finansal krizden çıkış işaretleriyle birlikte Amerikan ekonomisinin geleceği ile ilgili sorgulanmayan konular sorgulanmaya başlayınca, yatırımcılar daha önce 'Güvenli liman' olarak gördükleri dolardan ve hazine bonolarından çıkmaya başladı. Amerika Birleşik Devletleri Merkez Bankası (FED)'nin kriz sırasında sisteme koyduğu yüklü miktardaki doları nasıl çekeceği, Çin'in yüklü miktardaki ABD hazine tahvillerini elinden nasıl çıkaracağı ve Amerikan Hazinesi'nin gelecekte borçlanma sorunu yaşayıp yaşamayacağı ve zaman zaman da dolar yerine yeni bir uluslararası para birimi oluşturulması düşünceleri yatırımcıları tedirgin etti.

Global finansal krizin etkileri azalmaya ve o dönemde kabaran sular çekilmeye başlayınca yatırımcılardaki tedirginlik de azalmaya ve para piyasaları normale dönmeye başladı. Yatırımcılar da artık paralarını, değişik ülkelerde getirisi yüksek yatırım araçlarına yönlendiriyor. Dolar satıp yerel para birimleri cinsinden yatırımlara yöneldiler. Hattâ dolar borçlanarak yatırım yapıyorlar. Finansal kriz öncesi faizi düşük Japon Yeni'yle borçlanıp diğer ülkelerde getirisi yüksek yatırım araçlarına yönelerek, 'Carry trade' yapanlar, şimdilerde dolar olarak 'Carry trade' yapıyor. Bu sebeple geçen hafta Euro/dolar paritesi 1.4840'la son bir buçuk yılın en yüksek seviyesine ulaştı. Teknik olarak kısa vadede bu seviyeyi aşmakta zorlanabilir. Bu seviyenin aşılması halinde Euro/dolar 1.5000 seviyesine ulaşabilir.

FED, hafta içindeki toplantısında beklenildiği gibi kısa vadeli faiz oranlarını değiştirmeyerek 0-0,25 arasında bıraktı. Toplantı sonrasında yapılan açıklamalarda, daha uzun süre dolar faizinin artırılmayacağına vurgu yapıldı. Bu açıklama ile FED'in doların zayıf kalmasını desteklediği görülüyor. Ancak, zayıf dolar, Euro bölgesi ekonomisine olumsuz yansıyabilir. Bu sebeple Avrupa Merkez Bankası kısa vadeli faizleri indirmek zorunda kalabilir.

Amerikan Merkez Bankası, yıl sonuna kadar faiz oranlarını değiştirme niyetinde değil. ABD ekonomisi canlanmaya ve enflasyon endişesi artmaya başladığında, FED yeniden faiz artırımına gidebilir. Dolar da diğer para birimleri karşısında yükselişe geçebilir. Bu süreç en erken 2010 yılının ikinci çeyreğinde başlayabilir.

Gelişmekte olan ülkeler arasında yabancı yatırımcı çekme açısından Türkiye daha cazip görünüyor. Hükümetin son aylarda uygulamaya koyduğu geniş kapsamlı teşvikler, Orta Vadeli Program, IMF ile sürdürülen ilişki ve kredi derecelendirme kuruluşlarının Türkiye'nin kredi notunu artırma eğiliminde olmaları, Merkez Bankası'nın başarılı para politikası, yatırımcının Türkiye'yi tercih etme gerekçelerini oluşturuyor.

Yabancı yatırımcının dolardan Türk Lirası'na geçmesi, dolar/TL fiyatı üzerinde baskı oluşturuyor. Merkez Bankası, günlük toplam 60 milyon dolarlık döviz alışı ihaleleriyle bir süre daha dolar/TL fiyatını 1.4800-1.5200 aralığında tutmaya kararlı görünüyor. Ancak, faiz oranları düştükçe yerli ve yabancı yatırımcılar portföylerindeki tahvil ve bonodan dolara geçebilir. Bu süreçte döviz fiyatı bir miktar yükselebilir. Ancak Merkez de döviz alışı ihalelerini durdurabilir. Gerekirse satışa geçebilir. Bu sebeple dolarda ani fiyat yükselişi zor görünüyor. Anketler yıl sonunda doları 1.5500 TL seviyesinde gösteriyor. m.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Kapalıçarşı, paranın patronlarını bekliyor

*M. Ali Yıldırım* 2009.10.03

İstanbul, bir hafta boyunca tarihi bir zirveye ev sahipliği yapacak. Uluslararası Para Fonu (IMF) ile Dünya Bankası, 2009 yıllık toplantılarını 6-7 Ekim tarihlerinde İstanbul'da gerçekleştirecek.

Amerika Birleşik Devletleri (ABD) dışında bu toplantılara ikinci kez ev sahipliği yapan ilk ülke Türkiye olacak. Bütün gözlerin çevrildiği toplantılara dünya genelinden 20 bin kişinin katılması bekleniyor. Zirvenin hazırlık

toplantıları hafta içinde başladı. İlk toplantıda IMF'nin Global Mali İstikrar Raporu açıklandı. Raporda banka ve diğer finans kuruluşlarının krizden kaynaklanan 2007-2010 dönemine ait zararların 4 trilyon dolardan 3,4 trilyon dolara revize edilmesinden, IMF'nin geçen döneme göre daha iyimser olduğu anlaşıyor.

IMF'nin önemli ekonomik raporlarından biri de 'Dünya Ekonomik Görünüm' raporu oldu. Bu raporda dünya ekonomisinin, teşvik programlarıyla daha hızlı resesyondan çıktığı belirtildi. IMF, temmuz ayındaki "Dünya Ekonomik Görünümü" raporunda küresel ekonominin 2010 yılında yüzde 2,5 büyüyeceği tahminini, yeni raporda yüzde 3,1'e yükseltti. 2009 yılı küresel ekonominin daralma tahminini ise yüzde 1,4'ten yüzde 1,1'e indirdi.

IMF, Türkiye ekonomisinin 2009 yılında yüzde 6 daralacağını, 2010 yılında ise yüzde 3,7 oranında büyüme göstermesini bekliyor. IMF'nin, Türkiye ile ilgili diğer öngörüler de şöyle: Enflasyon 2009'da 6,2, 2010'da yüzde 6,8 olacak, cari açığın GSYH'ye oranı 2009'da yüzde -1,9 ve 2010'da ise yüzde -3,7 olacak.

Yıllık toplantılar çerçevesinde 3-4-5 Ekim tarihlerinde düzenlenecek 18 seminerde 60 yılın en büyük global finansal krizi konuşulacak. Toplantılara katılanlardan Türkiye ile ilgili değerlendirmeler yapılabilir. Nitekim ilk değerlendirme IMF Para ve Sermaye Bölüm Başkanı Jose Vinals'tan geldi. Jose Vinals; Türkiye'nin finans sistemini diğer gelişmekte olan ülkelerle karşılaştırdığı konuşmasında; Türkiye'nin özel sektör refinansmanının (yeniden yapılandırma) zayıf olduğunu, ancak hem Türk Lirası hem de döviz piyasasındaki likidite sayesinde Türk finans sisteminin güçlü kaldığını vurguladı. Toksik (bankaların bilançolarında bulunan ve kredi piyasasının çalışmasını önleyen varlıklar) ürünlere hiçbir şekilde girilmemesi, bankaların likidite ve kârlılığının iyi olmasının Merkez Bankası'nın aldığı tedbirlerin başarısından kaynaklandığını belirtti.

Tarihi toplantının bir de yaşamsal boyutuna bakalım. Toplantıya katılımcı sayısının 20 bin olacağından söz ediliyor. Bunların eşleri, varsa çocukları ve yakınları toplantılar sırasında İstanbul'u gezecekler. Boğaz turları, tarihi mekanlardan; Topkapı Sarayı, Ayasofya ve Sultanahmet Camii ve oradan da İstanbul'un en eski alışveriş merkezi Kapalıçarşı'yı da görmek isteyeceklerdir. Kapalıçarşı Esnafı Derneği Yönetim Kurulu üyesi Atilla Saraç, IMF ve Dünya Bankası toplantısını düzenleyen organizatörlerden, misafirlerin Kapalıçarşı ziyareti ile ilgili bir talep gelmediğini, ancak esnafın, her zaman yerli ve yabancı müşterilere hazırlıklı olduğunu belirtti.

Paranın patronlarının Çarşı'yı gördüklerinde Türkiye ile ilgili düşüncelerinin çok değişeceği kanaatindeyim. Bir taraftan yılbaşından beri IMF'den yeni bir kredi kullanma konusunda henüz karar verememiş Türkiye, diğer tarafta vitrinlerinde kilolarca altın, mücevher, kıymetli ipek ve el dokuma halılar, deri kumaş ve diğer turistik eşyaların sergilendiği mağazaların olduğu K.Çarşı. Esnaf, uzun süreden beri zengin turist müşteriye hasret. Paranın patronları, kesenin ağzını açarlarsa IMF'den kredi olarak gelmeyen paranın küçük bir kısmı da olsa, K.Çarşı'dan yapılacak alışverişle gelebilir. Kapalıçarşı esnafı, paranın patronlarını bekliyor.  
m.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Fikirle zikir bir olacak mı?

*M. Ali Yıldırım* 2009.10.10

Geçen haftanın ekonomik gündemini Uluslararası Para Fonu (IMF) ile Dünya Bankası (DB) 2009 yıllık toplantıları oluşturdu. İki gün süren guvernörler toplantısını izledim.

IMF-DB yıllık genel kurul toplantısının İstanbul'da yapılması, ülkemizi dünya gündemine taşıdı. Sonuç bildirgesi 'İstanbul Kararları' adıyla tarihe geçti. Katılımcı 186 ülkenin imza attığı yaklaşık dört maddeden oluşan kararlar,

küresel krizin ardından kurulacak yeni dünya düzeninin yol haritasını içeriyor.

Toplantılarda konuşmacılar sürekli birlik beraberlikten söz etti. Özellikle gelişmiş ülkeler, küresel krizin aşılmasında bizim gibi gelişmekte olan ülkelere bel bağlamış durumdalar. Bu çerçevede IMF ve DB'deki kredi kotası ve oy hakkı yeniden belirlenecek. Uluslararası kuruluşlarda yüksek temsil oranı olan zengin ülkelerin IMF'deki yüzde 5 ve DB'deki yüzde 3'lük kotası Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere aktarılacak.

Bugüne kadar dünyanın çeşitli bölge ve ülkelerinde değişik tarihlerde ekonomik krizler yaşandı. Gelişmiş ülkeler o krizlere hep seyirci kaldılar. Hatta, kriz yaşayan ülkelere kurulma maliyetinin çok aşağısındaki fiyatlara banka ve çeşitli sanayi tesisleri aldılar. Bazı ülkelerde halk, krizin aşılması için birikimindeki altınları devletine hibe etti. Krize giren ülkelere IMF'nin verdiği kredilere karşılık sunulan acı reçetelerle halka yüksek bedeller ödettirdi. Kriz yaşayan bazı ülkelere halk ayaklanmaları oldu. O yıllarda yapılan IMF-DB yıllık toplantılarında hiç birlik beraberlik mesajları verilmedi.

Dünya 1990 yılı sonrasında globalleşme ve küreselleşme adı altında paradan para kazanma dönemine girdi. Gelişmiş ülkelere banka yöneticileri piyasa oyuncuları zamanla hırslarının esiri oldular. Kanaat ortada kalktı. Daha çok servete sahip olmak için her yol mubah sayıldı. Bankaların oluşturduğu yatırım fonlarında türevin türevi ürünler satıldı. Düzenlemesi ve denetimi olmayan bu sistemde sonunda Amerika'daki konut piyasasında saadet zincirinin halkası koptu. Dünya global finansal krize girdi.

Alınan kararların bir maddesi; 'Krizin çıkmasına sebep olan finans sisteminin daha sıkı denetlenmesi için her türlü tedbir alınacak.' şeklinde. Ancak, hâlâ para piyasalarında eski alışkanlıklar sürdürülüyor. Para birimlerinde, emtialarda, petrolde ve başta altın olmak üzere kıymetli madenlerde spekülasyon ve manipülasyon işlemleri sürüyor. Petrol fiyatı varil 147 dolardan bu yılın ilk çeyreğinde 35 dolara kadar geriledikten sonra şimdi yeniden 73 dolara yükseldi. Petrolden 6-7 aylık sürede yüzde 100'ün üzerinde gelir sağlandı. Daha önce de belirttiğim gibi; portföylerindeki yüklü miktarda altınla fon oluşturan Amerikan yatırım bankaları, yılbaşından beri spekülasyon işlemleriyle her fiyattan altına alıcı getirmeye çalışıyorlar. Altının dış piyasa fiyatı yükselse de içeride 24 ayar altın fiyatı aynı oranda artmadı. Şubat 2009'da altın 1006 dolar/ons olduğunda 24 ayar altın 54 TL/gr idi. Şimdi ise altın 1060 dolar/onsa yaklaştı, ama 24 ayar altın 49,75 TL/gr'da kaldı. Sekiz ay sonra bugün 24 ayar altının gramında 5,25 lira zarar var. Altın fiyatının yükselişi gibi düşüşü de sert olacak.

Son yüz yılın en şiddetli global finansal krizi yaşanmış olsa da casino kapitalizmi sürdürülüyor. IMF-DB toplantısında alınan kararlar kağıt üzerinde kalırsa, fikirlerle zikirler bir olmayacak ve dünyada yeni bir ekonomik krizin yaşanması kaçınılmaz olacaktır. Krizlerin çözümünü üretim ekonomisine geçişte aramak gerekiyor. m.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalardaki coşku krizi unutturdu

*M. Ali Yıldırım Türk 2009.10.17*

Eylül ayında yapılan G-20 toplantısında ve ardından İstanbul'da yapılan Uluslararası Para Fonu (IMF)-Dünya Bankası yıllık toplantısında alınan kararlar global piyasalara doping oldu.

Küresel krizi aşmak ve daralan para piyasalarını canlandırmak amacıyla gelişmiş ülke merkez bankalarının ortak hareketiyle iki yıl içinde piyasalara sürülen 2 trilyon dolara yakın paranın zaman içinde çekileceği ve teşvik paketleri uygulamasına devam edileceğinin, söz konusu toplantılarda karar niteliğinde ele alınmış olması,

piyasa oyuncularını cesaretlendirdi. Son haftalarda küresel çapta çok fazla para, çok yüksek getiriler için dolaşmaya başladı.

Bizde de Merkez Bankası (MB) perşembe günü toplantısında 50 baz puanlık faiz indirimiyle reel sektörü canlandırmaya yönelik likidite artırımının sürdürüldüğünü gösterdi.

Piyasalardaki iyimserlikle birlikte başta bakır olmak üzere, bazı endüstriyel metaller, petrol, altın ve diğer kıymetli maden fiyatlarında, belirgin artışlar gözleniyor. Küresel krizin en şiddetli olduğu dönemde birçok ülkede yatırımcılar yerel para birimlerinden, uluslararası para birimi niteliğindeki dolara dönmüş ve dolar diğer para birimleri karşısında hızla değer kazanmıştı. O dönemde bizde de daha yakın takip edilen Euro/dolar paritesi 1,1650 seviyelerine kadar gerilemişti. Söz konusu toplantılar sonrası oluşan iyimserlikle dolardan yerel para birimlerine geçişin hızlanması doların zayıflamasını da hızlandırdı. Hafta içinde Euro/dolar paritesi 1,4950 seviyelerine yükseldi. Doların zayıflaması birçok yatırım aracında spekülative işlemlerin artmasına yardımcı oldu. Bu yılın ilk aylarında 35 dolara kadar gerileyen petrol varil fiyatı son günlerde 77 dolara yükseldi. Petrol fiyatındaki artış, enflasyonu tetikleyeceği senaryolarıyla altın fiyatı yeni tarihi zirvelere taşınmaya başladı. Yaklaşık bir aylık sürede altın 950 dolar/ons'tan 1.072 dolar/ons'a yükseldi. Ayrıca, doların zayıflaması, daha önce altın fonu oluşturmuş ve bunu satmakta zorlanan, Amerikalı tanınmış yatırım bankalarının vadeli piyasalarda spekülative işlemlerle altın fiyatını yükselterek alıcı getirme eğilimleri kolaylaştı. Altının vadeli işlemlerdeki fiyat yükselişi spot piyasa fiyatına da yansıyor. Ancak, fiyat yükselişleri talep oluşturmadığı gibi bizim gibi altın ithalatçısı ülkelerde hurda altın dönüşlerini artırıyor. Altın fiyatının mevcut seviyesi diğer kıymetli madenler ve parite ile karşılaştırıldığında aşırı yüksek olduğu görülüyor. Örneğin, geçen yıl Euro/dolar paritesi 1,61'lere tırmandığında petrolün varil fiyatı 147 dolar, altın 1033 dolar/ons ve gümüş 25 dolar/ons olmuştu. Bugünlerde ise; Euro/dolar 1,4950, petrolün varili 77 dolar, gümüş 17,50 dolar/ons seviyesinde olmasına rağmen, altın 1.072 dolar/ons fiyatıyla yeni tarihî zirvelerine ulaştı. Altına yeni alıcılar gelmediği sürece altın fonu yöneticilerinin, spekülative ve manipülatif işlemleriyle altın fiyatı kısa sürede 1.100 dolar/ons'a yükselebilir. Bu yükselişin, iç piyasada dolar/TL fiyatı düşük kaldığı sürece altının TL/gram fiyatına aynı oranda yansması beklenmiyor.

Global piyasalarda iyimserlik artarken başta Çin olmak üzere Asya borsalarında da endeksler yükseldi. Ayrıca, dolar paritesi zayıfladıkça, Çin'de emlak piyasası oldukça hareketlendi. Amerika'da Dow Jones endeksi 10 bin puan psikolojik direncini aşarak kriz öncesi seviyelerine ulaştı. Bu gelişmeler bizi ve diğer gelişmekte olan ülke borsalarını da tetikledi. Gelişmekte olan ülkelerde tüketimin artması ve reel sektörün canlanması için para piyasalarındaki hareketliliğin sürmesi isteniyor. Ancak, görülen o ki para piyasalarındaki coşku krizi unutturdu. m.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Ticarette büyük değişim ve dönüşüm yaşanıyor

*M. Ali Yıldırım* 2009.10.24

Geçmiş yıllarda işyerlerinde uyarı yazıları veya onu ima eden resimler asılırdı. İçerik olarak bunlar, işyeri sahibini korur ve ona tok satıcı görünümü verirdi.

Hâlâ bazı küçük işyerlerinde, bir çerçeve içinde; biri malını veresiye satmadığı için, kasası ağzına kadar para ile dolu koltuğunda keyifle oturan zengin bir tüccar ve resmin altında 'Peşin satan' ibaresi, diğerinde malını veresiye sattığı için kasasında beş parası olmayan, sandalyesinde kılığı kıyafeti dökük ve çaresiz oturan müflis bir tüccarın resmi ve altında 'Veresiye satan' ibaresi yazılı resimli uyarı levhaları mevcut.

Liberal ekonomi uygulanan ülkelerde globalleşme ve küreselleşmenin getirdiği rekabet ortamında ülkelerin hane halkı gelirleri arttıkça tüketim ve ticarete yeni şekillenmeler oldu. Türkiye'de liberal ekonomiye geçilmesiyle sektörlerde, işler gelişti, büyüdü. Türkiye, dünyaya açıldı. İşadamları, sanayiciler dünya ticaretiyle tanıştı. Rekabet ortamında ve bilhassa düşen enflasyonda satışların şekli de değişti. Global finansal krizin etkisiyle oluşan likidite darlığında para maldan daha kıymetli oldu. Global finansal krizde dış pazarların daralmasıyla ihracatçı ve ihracata dayalı üretim yapan işletmeler iç pazara yöneldi. Ancak halkın büyük bir bölümünün finansal krize borçlu yakalanması, tasarrufların sınırlı olması ve enflasyonda düşüşü hedefleyen para politikasının oluşturduğu likidite darlığı iç piyasadaki durgunluğu bu ortamda daha da artırdı. İş dünyası nihai tüketiciye; indirim günleri, bankaların kredi kartıyla bir aydan bir yıla kadar uzanan taksitli satış gibi çeşitli şekillerdeki satış kampanyalarıyla piyasadaki durgunluğu aşmaya çalıştı. Bu uygulamayı hâlâ da sürdürüyor. Ayrıca sanal ortamdaki sitelerden yapılan satışlarla da tüketiciye kolaylık sağlanıyor. Malî yapısı güçlü, iç piyasaya dönük çalışan üretici ve toptancı işletmeler de; perakendeci müşterilerine, teminatları veya ticarî itibarları çerçevesinde, ticarî ilişkilerinde daha esnek davranmaya başladı. Hükümet, finansal krizin iç piyasada oluşturduğu tikanıklığı aşmak için bazı sektörlerde bu yılın ikinci ve üçüncü çeyreğinde dönemler halinde dolaylı vergilerde indirim uyguladı. Önceki yıllarda ekonomik krizden çıkış için hükümetler mükellefin vergisini artırır veya mükerrer vergi uygulamasına giderdi. Bu konuda da değişim ve dönüşüm oldu.

Bundan önceki ekonomik krizlerde büyük ve orta ölçekli yatırımcıların yanında halk küçük tasarruflarının değerini korumak amacıyla 'güvenli liman' olarak bilinen altına yatırırdı. Bu nedenle ekonomik krizlerde kuyumcularda işler hareketlenirdi. Bu çerçevede altın fiyatları dış ve iç piyasada sürekli yükselirdi. Ancak son yüzyılın ikinci ekonomik krizi olarak nitelendirilen yaşanan global krizde dış piyasalarda altın fiyatlarında artış olurken, iç piyasaya aynı oranda yansımadağı gibi, kuyumcularda satışlarda gözle görülür düşüş oldu. Halk altın almak yerine yükselen fiyattan; gerek ihtiyaçtan gerekse kâr amaçlı yüklü miktarda altın sattı. Hindistan, Mısır ve Körfez ülkelerinde de benzer seyirler görüldü. Bu kez altın fiyatının yükselmesi, kuyumculuk ve mücevher sektörünü sevindirmek yerine endişelendirdi. Sektördeki ihracatın gerilemesinin yanında, iç piyasada yılın ilk yarısında altın takı tüketimi yüzde 55 geriledi. Altının dış piyasa fiyatındaki aşırı yükselişle içeride has altın fiyatı 50 TL/gr oldu. Son günlerde kuyumcular siftahsız dükkân kapatıyor. Kapalıçarşı'nın en işlek caddesinde kuyumcu mağazası vitrininde, kiralık levhası asılı. Altın fiyatının yükselmesiyle geçmişin tersine, bu sektörde de değişim ve dönüşüm yaşanıyor. m.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altın, zirve koşusunda yorgun düştü

*M. Ali Yıldırım* 2009.10.31

Yılbaşıdan beri altın fiyatının yükseleceğine yönelik çeşitli yorumlar yapıldı. Hâlâ da yapılmaya devam ediyor. Buna rağmen yatırımcıların altın almak için temkinli oldukları gözleniyor. Takı ve mücevher sektöründe de tüketim, beklentilerin çok aşağısında seyrediyor.

Bu yıl altın fiyatının seyrinde farklı bir görünüm sergileniyor. Global finansal kriz sırasında gelişmiş ülke merkez bankaları ortak hareket ederek sistemlerine yüklü miktarda para sürdüler. Paranın genişlemesi, piyasa oyuncularının iştahını kabarttı. Piyasalara güvenin azalmasıyla söz konusu paralar bir süre ABD Doları ve devlet tahvili şeklinde tutuldu. Global piyasalarda tedirginliğin hız kesmesiyle yatırım fonları petrole ve altına yöneldi. Petrol ve altın fiyatı yılın ilk çeyreğinde yeniden yükselişe geçti. Altın fiyatının yükselişinde para birimlerine olan güvenin azalması ve geleceğe yönelik enflasyonda artış olacağı varsayımı gerekçe olarak gösterildi. Yıl içinde global piyasalarda iyimserlik arttıkça dolardan diğer para birimlerine geçiş de hızlandı. Ayrıca, ABD Merkez



Bankası (FED) yüksek miktardaki bütçe ve carî açığını frenlemek için değeri düşük dolardan yana tavır aldı. Genelde dolarla ters yönde hareket eden altın fiyatı; bir yandan petrol fiyatının yükselişinden ve diğer yandan da doların zayıf seyrinden destek aldı. Ayrıca, büyük sermayeli Amerikan yatırım bankaları finansal kriz sırasında kaybettikleri yatırımcı güvenini yeniden kazanmak amacıyla altın fonlarını spekülâtif işlemlerle hareketlendirme eğilimine girdi. Amaç, spekülâtif ve manipülâtif işlemlerle altın fiyatını yükselterek altına dayalı yatırım fonlarına yeni alıcılar getirerek kârlarını yükseltmekti. Bu nedenle yaz aylarında altın fiyatları beklentilerin çok üzerinde yükseldi.

Finansal krizin reel sektöre yansımalarıyla oluşan durgunluk, fizikî altın talebini olumsuz etkiledi. Yaz aylarını durgun geçiren dünya takı ve mücevher sektörü, sonbahardaki düğün mevsiminde de umduğunu bulamadı. Sonbaharda, yaz aylarının bir miktar üzerinde seyreden fizikî altın talebi, miktar olarak geçen yılların çok aşağısında kaldı. Eylül-ekim aylarında da tırmanışını sürdüren altın fiyatlarında geçen haftadan itibaren yorgunluk belirtileri görülmeye başlandı. Faizlerin dip seviyesinde olduğu ve yatırımcının parasını değerlendireceği yatırım aracı arayışı içinde olduğu bugünkü ortamda, küçük yatırımcının altına yönelmesi halinde altın fiyatlarında düşüş daha da hızlanabilir. Ayrıca, dünyanın yıllık altın madeni üretimi 2500 ton ve Dünya Altın Konseyi'nin verilerine göre dünyada, halihazırdaki altın miktarının 150 bin ton olduğu tahmin ediliyor. Hurda altın bazı teknik işlemlerle yeniden kullanılacak hale getirilebiliyor. Dünyada altın miktarı, yıllar itibarıyla azalmıyor, bilakis artıyor.

Altın fiyatını yakından ilgilendiren Euro/dolar ve petrol fiyatlarıyla karşılaştırıldığında daha bariz görülüyor. Daha önce Euro/dolar paritesi 1.4750 iken, altının onsu 1050 dolar ve petrol 73 dolar/varil seviyesindeydi. Euro/dolar paritesi ve petrol fiyatı yükselirken altın fiyatı bunların gerisinde kaldı. Euro/dolar 1.5050 ve petrol 81,50 dolar/varil seviyesine ulaştığında altın iki kez 1062 dolar/ons direncinden geri döndü. Geçen hafta Euro/dolar 1,50 ve petrol 80 dolar/varil bölgesinde dalgalanırken, altın 1031 dolar/ons seviyesine kadar geri çekildi. Altın, hafta sonunu bu seviyenin bir miktar üzerinde kapatsa bile dokuz on ay boyunca sürdürdüğü zirve koşusunda yoruldu. Bu gerekçelerle kasım ayından itibaren altının ons ve TL/gr fiyatı gerileme trendine girebilir. m.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altın alınır mı?

---

*M. Ali Yıldırımürk 2009.11.07*

Hafta boyunca altın manşetlerden inmedi. Bu, hayra alamet değil. Yatırım araçları ne zaman manşetlere çıkarsa, ondan uzak durmak gerekir. Bunun geçmişte de birçok örnekleri yaşandı

Piyasa oyuncuları amiyane tabirle 'sinek sersemken' bir yatırım aracında pozisyon alıyor. Belirli bir süre sonra söz konusu yatırım aracının fiyatının çok yükseleceğine dair çeşitli yöntemlerle haberler yayılıyor. Bu sırada yatırım aracının fiyatı zirve seviyesine yaklaşıyor. Söz konusu piyasa profesyonelleri yeni alıcılar geldikçe, satışa geçerek yatırım aracından çıkıyor. Bir süre sonra yeni alıcı gelmeyince fiyatlar gerilemeye başlıyor. Yüksek maliyetle malın sahibi olan yeni yatırımcı; ya uzun süre taşıyıp fiyatın yeniden yükselmesini bekliyor ya da belirli miktardaki zararını kabullenerek satıyor.

Bu tür olaylar para piyasalarında çok sık yaşanıyor. Yakın zamanda dövizde, petrolde ve daha birçok emtiada bu gibi tuzaklar kuruldu. Bu tuzağa düşenler de çok büyük bedeller ödedi.



Petrolün varil fiyatı üç beş yıl içinde 38 dolardan 147 dolara kadar yükseldi. Fiyatı 140 dolar/varil seviyesine ulaştığında her gün basında çok yetkili ağızlardan petrol fiyatının kısa sürede 200 dolara hatta bazıları daha da abartarak 300 dolara çıkacağı yorumları yapıldı. Yerli yabancı birçok yatırımcı da bu yorumlara inanarak petrolde yüksek fiyatlardan pozisyon aldı. Geçen yıl finansal krizin şiddetlenmesi sırasında, petrol fiyatları hızla 100 dolara geriledi. Bu yılın başında petrol üretim maliyetinin biraz üzerinde 35 dolara kadar gerileyerek taban oluştu. Ancak petrolün varil fiyatının 200-300 dolara yükseleceği yorumunu yapanlar ortadan kayboldu.

Şimdi de altında böyle bir tuzak kuruldu. Bir süredir altın fiyatının yükseleceğine yönelik yine yetkili ağızlardan açık artırma şeklinde çok değişik rakamlar ifade edildi. Buna rağmen altında fizikî talep oldukça zayıf kaldı. Altına beklenen miktarda alıcı gelmedikçe piyasa profesyonelleri fiyatı yükseltti. En son yapılan yorumda altının 2010 yılında 4 kat artarak 3.500 dolara çıkacağı ileri sürüldü. O günlerde altının onsu 940 dolardan 950 dolara yükseldi. Eylül-ekim ayındaki yükselişle beraber, yılbaşından bu yana altın fiyatı, dolar bazında yüzde 24 oranında tırmandı.

Uluslararası Para Fonu (IMF)'nin, rezervindeki altının 403 tonunu satarak kredi ihtiyacı olan ülkelere kaynak oluşturacağı biliniyordu. Hafta içinde IMF'nin Hindistan Merkez Bankası'na 200 ton altın sattığı haberi basında geniş yer buldu. Altının 1.070 dolar/ons'taki önceki zirvesi aşılarak 1.096 dolarda yeni tarihi zirvesi oluştu. Teknik olarak altının 1.100 dolar zirvesi bulunuyor. Bu haber, bir süredir altına alıcı getirmekte zorlanan piyasa oyuncularının ekmeğine yağ sürdü. Şimdi altın fiyatının yükseleceğine yönelik olarak; Hindistan Merkez Bankası altın aldığı için Hindistan halkının da altın alabileceği yorumu yapılıyor. Oysaki Hindistan halkının düğün mevsiminde aldığı altın, geçen yıllardan çok daha düşük. Türkiye'nin yıllık ortalama altın ithalatı 200 ton olmasına rağmen, İstanbul Altın Borsası verilerine göre yılbaşından bu yana sadece 36 ton altın ithal etti.

Piyasa oyuncuları, yatırımcıdan yeni alıcılar gelmediği sürece altın fiyatını daha da yukarı çekebilirler. Zamanı henüz belli olmamakla birlikte merkez bankaları faiz artırmaya başladığında altın hızla gerileme sürecine girecektir.

Altın fiyatı yükselecek diye; biz de dahil, birçok ülkede banka önlerinde ve kuyumcularda halkın altın almak için kuyruklar oluşturmamasına rağmen, medya manşetlerine bakılırsa, Hindistan altın aldı, yer yerinden oynadı. m.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Tırmanan altın fiyatları Ayaklı Borsa'yı susturdu

*M. Ali Yıldırım* 2009.11.14

Kapalıçarşı adı ilk anda altın, mücevher ve döviz çağrıştırıyor. Bugün diğer 12'ye yakın değişik sektörle birlikte Osmanlı döneminden günümüze kadar önemli bir alışveriş merkezi olarak hâlâ varlığını sürdürüyor.

Son yıllarda sayıları hızla artan modern alışveriş merkezlerinin karşısında da dimdik ayakta duruyor.

Yaz ayları boyunca yerliyle birlikte, daha çok, yabancı turisti ağırlayan İstanbul'daki Kapalıçarşı, turizm mevsiminin sona ermekte olduğu günlerde her yönüyle sakin günler geçiriyor.

Kapalıçarşı görünümüyle tarihi yansıttığı kadar, daha önceki yıllarda sıkça yaşanan ekonomik krizler sırasında Tahtakale olarak bilinen Ayaklı Borsa'da, belirlenen döviz ve altın fiyatıyla ekonomiye yön veren bir merkez olmuştu. Ancak, günümüzde elektronik bankacılığın yaygınlaşması ve ekonomide istikrarın sağlanmasıyla Ayaklı Borsa dövizdeki gücünü kaybetti. Burada altın, dövizle göre daha hareketli. Son yıllarda döviz büfelerinin

ticari faaliyetlerinde altın işlemlerine ağırlık verdikleri gözleniyor. Bu çerçevede Kapalıçarşı çevresindeki döviz büfeleri de toptan altın alım satımına yöneldi. Ayrıca, günümüzde sayıları hızla artan ve belli bir teminat karşılığı altın, döviz ve birçok emtianın da alım satımı yapılan future firmalarına üye olan işletmeler, teminatları karşılığı belirlenen kaldıraç oranında spot altın alım satımı yapıyorlar. İstanbul Altın Borsası (İAB) üyesi olan döviz büfelerince İAB'den fizikî olarak alınan altınlar gün içinde Kapalıçarşı Ağa Sokak'ta kurulan Ayaklı Borsa'da, pozisyonu olan işletmelere önce sözle alınıp satılıyor. Daha sonra altın ve para teslimatı işyerlerinde yapılıyor.

Ayaklı Borsa'nın yazılı bir kuralı yok. Sistem teminatsız ve karşılıklı güvene dayalı olarak çalışıyor. Alış-satışlar güvenin oluşturduğu sözlü akitle yapılıyor. Taraflar arasında oluşan fiyattan 'Aldım ve sattım' sözü işlemin gerçekleşmesi için yeterli oluyor. Ayaklı Borsa'da birbirini tanıyan firma elemanları ve göz aşinalığı ile borsanın müdavimi olan kişiler işlem yapabiliyor. Bu grubun dışındaki kim olduğu bilinmeyen veya kabul görmemiş kişilerle işlem yapılmıyor. Söz konusu işyerlerinde de bilgisayar ekranından uluslararası piyasalardaki fiyat değişimleri sürekli izleniyor. İşletmenin elemanı, sürekli açık olan telefonundan işyerinden aldığı al-sat emriyle Ayaklı Borsa'da işlem yapıyor.

Söz konusu işlemler sırasında işletmeler arasında rekabet ön plana çıkıyor. Bilgisayar ekranındaki fiyat değişimleri arttıkça borsada heyecan artıyor. Piyasanın kızışmasıyla birlikte alırım-satarım sesleri yükseliyor. Ayaklı Borsa'da kavga ortamını andıran bir görünüm sergileniyor. 'Ver coşkuyu' sloganı baz alınınca, yükselen sesler gürültü kirliliğine dönüşüyor. Çevreden yapılan uyarılara rağmen, Ayaklı Borsa'nın sesini kırmak mümkün olmuyor. Bu görünüm sokaktan ilk geçenlere önce korku ve tedirginlik veriyor. Ancak, olayın içeriği öğrenilince önce merakla izleniyor. Daha sonra görüntü bile alınıyor.

Bugünlerde gazete manşetlerinden inmeyen altının ons (31,10 gr) fiyatı, hafta içinde 1.123 dolarla yeni bir tarihi zirve oluşturdu. Altın fiyatı dolar bazında ay başından bu yana yaklaşık yüzde 8, yılbaşından beri de yüzde 40 arttı. Altın fiyatı yükseldikçe Ayaklı Borsa'da her yükselen fiyattan altın satıldı. Ancak, fiyatın sürekli yükselmesi Ayaklı Borsa'da işlem yapanları korkuttu. Altın fiyatının sürekli yükselişi kuyumcularda işleri durma noktasına getirdi. Kapalıçarşı'da fizikî altın talebinin zayıflaması, İAB'de Ayaklı Borsa odaklı işlem hacmini düşürdü. Bu arada gürültü kirliliğinden rahatsız olanların sürekli ikazlarıyla susmayan Ayaklı Borsa'yı, son günlerde hızla yeni rekorlara ulaşan altın fiyatı susturdu.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Nereye gidiyor bu altın?

---

*M. Ali Yıldırım* 2009.11.21

Televizyon kanallarında yayınlanan ekonomi programlarının vazgeçilmez konusu altın olmaya başladı. Her gün bir televizyona altın fiyatları konusunda değişik yorumlar yapılıyor.

Altın fiyatlarının hangi yöne gideceğinin en doğru belirleyicisi halkın eğilimleri olacak.

Geçen perşembe akşamı bir televizyon programına konuşmacı olarak katıldım. Konuşmacılardan İstanbul Altın Borsası Başkan Yardımcısı Oğuzhan Aloğlu, kurumundaki gelişmeleri bazı rakamlarla anlattı. Aloğlu, dünyada halen kurumsal yatırımcıların altınla ilgilendiklerini ve yatırım bankalarının fonlarında yüklü miktarda altın olduğunu söyledi. Bu fonların en büyüğünün Dünya Altın Konseyi'nin fonu olduğuna dikkat çekti. Ayrıca gelişmiş ve gelişmekte olan ülke merkez bankalarının kasalarında da yüklü miktarda altın olduğunu belirtti. Aloğlu'nun verdiği bilgilere göre, ilk sırada yaklaşık 8 bin 947 ton ile Amerika yer alıyor. Onu 3 bin 749 ton ile

Almanya takip ediyor. Uluslararası Para Fonu (IMF) 3 bin 539 ton altınla üçüncü sırada. Türkiye, 116 ton ile listenin 29'uncu sırasında. Tüm merkez bankalarının elindeki toplam altın 30 bin ton. Türkiye'de yıllık ortalama altın madeni üretimi 10-12 ton. Dünyada ise bu rakam yıllık yaklaşık 2 bin 500 ton. Bazı hesaplamalara göre dünyada halen 160 bin ton altın bulunuyor. Türkiye, yıllık bazda 200 ton külçe altın ithal ediyordu. Son iki yılda bu miktar hayli azaldı. Global finansal krizin en yüksek olduğu 2008 yılında 166 ton ve bu yılın ilk on ayında 37 ton altın ithal edildi. Yapılan teknik çalışmalara göre Türkiye'nin altın madeni rezervi 6 bin-6 bin 500 ton, bunun işlenebilir olanı 700 ton civarında. Son yıllarda toprak altından yılda 10-12 ton altın çıkartılıyor. Ayrıca yastık altı denilen halkın tasarrufunda mütevazı yaklaşımla 3 bin ton altın olduğu tahmin ediliyor. Bugünkü fiyatlarla yaklaşık 100 milyar dolar tutuyor. Türkiye, 2008-2009 yılları arasında yastık altından gelen hurdanın İstanbul Altın Rafinerisi'nde standart külçe haline getirilmesi ve İstanbul Altın Borsası üyelerinin işlemleriyle 140 ton ihraç etti. Aloğlu, altın fiyatının nereye gideceği konusunda, konumu gereği net bir tahmin yapmaktan kaçındı.

Katılımcılardan İstanbul Altın Rafinerisi Yönetim Kurulu Başkanı Özcan Halaç, işletmesinde yeni teknolojiyle 4 saatte altını rafine ederek uluslararası piyasada kabul gören standartta üretim yaptıklarını söyledi. Rafinerinin amacı, yastık altındaki altınları ekonomiye kazandırmak. Halaç, bir katılım bankasıyla yaptıkları anlaşma çerçevesinde, altın mevduat hesabı açılmasını sağladıklarını ve ürettikleri 'Gramaltın'ları alanların söz konusu katılım bankasında hesap açarak belirli bir vadede kâr payı da alabileceklerini anlattı. Halaç, "Altın fiyatının nerede duracağının belli değil, ama halkın her fiyattan altın satarak, istihdam sağlayıcı başka yatırımlara yönelebilirler." dedi.

Kapalıçarşı'daki gelişmeleri de ben anlatmaya çalıştım. Finansal krizle birlikte daralan dış pazar, altın takı ve mücevher ihracatını olumsuz etkiledi. İhracatçı firmalar üretimlerini iç pazara yöneltti. Ancak altın fiyatlarının hızla yükselmesi, halkın alım gücünün de düşmesiyle birlikte iç pazarda talep hayli azaldı. Halk tasarruf amacıyla yüksek fiyattan altın almak istemiyor. Çeyrek altın bile satılmıyor. Darphane'nin çeyrek altının yarısını basması kaçınılmaz oldu. Bize benzer diğer ülkelerde de fizikî altın tüketimi oldukça düşük. Sadece fon işlemleriyle altın fiyatlarının uzun süre yükselmesi mümkün değil. Bu gerekçeyle altın birikimi olanlar bunu birkaç parçaya bölüp her yükselen fiyattan altın satanlar, fiyatlar düştüğünde yeniden alım fırsatı yakalayabilir.

Bu programda da 'Nereye gidiyor bu altın?' sorusunun cevabı, değişik birimlerde aranmaya çalışıldı.  
a.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altın, fonların oyuncağı oldu

*M. Ali Yıldırım Türk 2009.11.28*

Bayramlar, insanları günlük yaşantılarından sıyrarak, sosyal yaşamını öne çıkarmasına vesile olan, toplumu birbirine yaklaştıran ve kaynaştıran mübarek günlerdir.

Bu güzel bayram günündeki yazımda ekonomiden söz etmeme kararı almıştım. Ancak, bayram namazını kıldığım camide hocaefendinin bayram hutbesinde, "Bu bayram farklı bir bayram, dünyada ekonomik krizin yaşandığı bir dönemde biz de birlik beraberlik içinde hareket ederek, ülkemizde ekonomik krizin zorluklarını aşabiliriz." demesiyle kararımı değiştirdim.

Dünyadaki küreselleşmenin olumlu ve olumsuz gelişmelerinde ekonomiden sıyrılmak pek mümkün olmuyor. Kurban Bayramı'nın ekonomik açıdan da ayrı bir özelliği var. Kurban edilecek küçük ve büyükbaş hayvanların

fiyatlarının bu yıl önceki yıllara göre daha yüksek olduğu bir süredir medyada yer alıyor. Ekonomik sıkıntılara ve yüksek fiyatlara rağmen, halkımızın büyük bir bölümünün bütçeleri ölçüsünde kurban vecibesini yerine getirme gayreti içinde oldukları görülüyor. Kurbanlık fiyatlarının yüksek olmasında da küreselleşmenin etkisinin olduğu göz ardı edilemez. Komşu ülkelerin kurbanlık ve et ihtiyacı için Türkiye'yi tercih etmesiyle canlı hayvan ihracatı iç piyasa fiyatlarının yükselişinde etkili oldu. Dünyada dolaşan paranın miktarı azaltılamazsa yatırım bankaları bundan böyle canlı hayvan fonu bile oluşturabilir. O takdirde canlı hayvan fiyatlarında fizikî arz-taleple değil, fonların spekülâtif işlemleri belirleyici olur. Petrolde, endüstriyel metallerde ve güncel kullanımı olan gıdalarda daha önce bunlar yaşandı. Şimdi de altın fiyatlarında yaşanıyor.

Hafta içinde Active Academy tarafından İstanbul'da düzenlenen "Uluslararası Altın Zirvesi"nde sektörün önde gelenleri ve bankacılar, altın fiyatının yönü konusunda net bir görüş belirtmedi. Katılımcıların tamamı, altında hızlı fiyat artışının sektörü olumsuz etkilemekte olduğuna vurgu yaptı.

Önceki yıllarda; ülkedeki siyasi ve ekonomik tedirginlik, yüksek enflasyon, bölgedeki stratejik gerginlik, sınırlı sayıda yatırım aracı olması gibi faktörlerle paradan kaçışta, altın tercih edilirdi. Son yıllarda dünyada yatırım bankalarının oluşturduğu fonlar, birçok emtianın fiyatının belirlenmesinde etkili oluyor. Özellikle vadeli işlemlerde kaldıraç (örneğin, bin dolarla yüz veya iki yüz bin dolarlık işlem yapabilmek) özelliğinin kullanılması, spekülâtif hareketleri kolaylaştırıyor. İşlemler elektronik ortamda yapıldığından, yatırımcıların açık veya kapalı (malda veya parada) pozisyonda oldukları işlemi yapan kurumların birçoğunda, kolayca izleniyor. Söz konusu pozisyonlar üzerine daha sık spekülâtif işlemler yapıldığından, fiyatlarda aşırı oynaklık ve istikrarsızlık oluyor. Bir süreden beri altın fiyatlarında benzer seyirler gözleniyor. Fiziki arz ve talep olmaksızın, yüklü fon işlemleriyle fiyatlar hızlı değişiyor. Gelişmiş ülkelerde finansal krizin etkisiyle sürekli düşürülen faizler, yatırımcıları yeni getiri arayışına yöneltmiş olsa da, fizikî olarak yapılan altın yatırımının getirisi daha uzun vade gerektiriyor. Ancak, söz konusu fonlarda daha kısa vadede elektronik ortamda alınıp satılabilir. Bu gerekçe ile yılbaşından beri altında yatırımcı profili değişti. Yatırım bankalarının oluşturduğu altın fonlarında, son aylarda spekülâtif yorumlarla işlemler arttığından altın fiyatları her gün yeni zirvelere ulaşıyor. Kısacası altın, spekülâtif fonların oynacağı haline geldi. Teknik olarak 1200 dolar/ons direncine yaklaşan altın fiyatı, hac mevsiminin sona ermesi ve Suudi Arabistan'ın fizikî altın talebinin azalmasıyla daha önceki yıllarda da olduğu gibi bayram sonrası altın fiyatı bir miktar gerileyebilir. Bayramınız kutlu olsun. a.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalarda 2010 yılı beklentileri satın alınıyor

---

*M. Ali Yıldırım* 2009.12.05

Türkiye, küresel finansal kriz süresince finans sektöründe sorun yaşamayan nadir ülkelerden biri. Bu özelliği ile ülkemiz, gelişmiş ve gelişmekte olan birçok ülkeden pozitif yönde ayrışıyor.

Global finansal kriz sırasında dış pazarlarda talebin daralmasıyla yılın ilk üç çeyreğinde ihracatta düşüş olsa da, ihracatçımızın yeni pazar arayışları ve ihracatlarını bu pazarlara kaydirmalarıyla yılın son çeyreğinde ihracat yeniden artmaya başladı. Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM), kasım ayı ihracatının geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 1,5 artışla 8 milyar 825 milyon dolara çıktığını açıkladı. Ayrıca, yılın sonunda ihracatın 100 milyar doların üzerine çıkacağı belirtildi. Başbakan Yardımcısı Ali Babacan, hafta içinde ekonomi muhabirleriyle yaptığı sohbet toplantısında 2009 yılı içinde ihracatın değerinde yüzde 30 ve miktarda yüzde 10 gerilemesinin gelecekte ekonomide çabuk toparlanma olacağının göstergesi olarak algılanması gerektiğine dikkat çekti.

Türkiye'nin huzurlu geçirdiği Kurban Bayramı sırasında dış piyasalar çalkalandı. Dubai'de büyük bir şirketin ödeme zorluğuna girmesiyle oluşan tedirginliğin, bayram sonrası iç piyasadaki yansıması kısa süreli ve beklenenden daha zayıf oldu. Bu gelişme, dünyadaki bölge veya ülke bazında ekonomik kırılganlardan en az etkilenen Türkiye'yi ön plana çıkarttı.

Başbakan Yardımcısı Babacan'ın söz konusu sohbet toplantısında, Uluslararası Para Fonu (IMF) ile yeni bir stand-by düzenlemesi konusunda yapılan görüşmelerin devam ettiğini, genel çerçeve üzerinde uzlaşma sağlandığını ve bazı detay konuların tartışıldığını açıklamaları bu konudaki beklentilerin yeniden satın alınmasını hızlandırdı. Dışarıda bazı borsalarda tedirginlik yaşanırken, hafta ortasında sert yükselişler yaşanan İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB), bu görünümüyle dış borsalardan pozitif yönde ayrıştı. Bakan Babacan'ın IMF konusunda yaptığı açıklamanın zamanlama açısından doğruluğu, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch'in ertesi günü Türkiye'nin kredi notunu iki basamak artırarak BB+'ya yükseltmesiyle anlaşıldı. Kredi notu artışını gecikmiş bir karar olarak yorumlayanlar olsa da, IMF ile anlaşma imzalaması halinde Türkiye'nin dış finansmana bağımlılığı azalacağı beklentisi piyasalara olumlu yansıdı. Borsa endeksi yükselişini aynı hızla sürdürürken, döviz fiyatları ve tahvil faizleri geriledi.

Bakan Babacan global finansal kriz ve sonrasına ilişkin Türkiye'nin konumunu da değerlendirdiği basın toplantısında; hükümetin Orta Vadeli Program'daki (OVP) öngörüler doğrultusunda ekonomide yavaş ve kademeli bir büyüme sürecinin yaşanacağını altını çizdi. Ali Babacan, Türkiye'nin Avrupa içinde en hızlı büyüyecek ülke olduğunu ve en geç 2010'un ilk çeyreğinde pozitif büyüme sürecinin başlayacağını savundu. Ayrıca, büyüme konusunda en kötünün geride kaldığını söyledi. Babacan, uygulamaya geçecek mali kuralı çok önemsediklerini ve bunun Türkiye'nin uzun vadeli öngörülebilir bir ülke olmasına büyük katkı sağlayacağına dikkat çekti. Diğer taraftan hükümet üyelerinden Merkez Bankası (MB) uygulamaları konusunda eleştiriler olsa da, Bakan Babacan eleştirilere katılmadığını ima edercesine; MB'nin kriz dönemini çok iyi okuyup uyguladığı para politikasını, iyi analizle doğru kararlar alındığını belirterek destekledi.

Türkiye'nin yakın çevresindeki ülkelerde global krizin tedirginlikleri yaşanırken, bayram sonrasında ekonomik konulardaki olumlu açıklama ve gelişmelerle geleceğe daha umutla bakılmaya ve piyasalarda 2010 yılı olumlu beklentileri satın alınmaya başlandı.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Fiyatın yükseleceğine inanmayanlar altın satıyor

*M. Ali Yıldırım* 2009.12.12

Global finansal kriz ve bunun Türkiye'ye etkilerinin birçok platformda sıkça tartışıldığı 2009 yılını bitiriyoruz.

Bu yılın son çeyreğine ait ekonomik veriler, Türkiye ekonomisinin global finansal krizin gölgesinden kurtulmakta olduğunu gösteriyor.

Ekonominin önemli göstergelerinden olan sanayi üretimi ekim ayında beklentilerin oldukça üzerinde, yıllık bazda yüzde 6,5 ve bir önceki aya göre yüzde 13,7 arttı. Aralık başında Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM)'nin açıkladığı kasım ayı ihracatında artış olduğu görülmüştü. Ayrıca Türkiye ekonomisi yılın ilk çeyreğinde yüzde 14,7 oranında daralırken, daha sonraki çeyreklerde daralmanın azalması dikkat çekti. Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) önceki gün ekonominin üçüncü çeyrekteki daralmanın yüzde 3,3'e indiğini açıkladı. Yine TÜİK verilerine göre kasım ayı kapasite kullanım oranı yüzde 70,70 olarak gerçekleşti. Diğer sürpriz ekim ayı cari dengenin 671

milyon dolar fazla vermesi oldu. Makro ekonomik göstergelerde aralık ayında da iyileşmenin sürmesiyle ekonomik büyüme eksiden artıya geçecektir.

Rakamlardaki iyileşmeler, iş dünyasının dinamizmini gösteriyor. Son aylarda işadamlarının katıldığı birçok platformda 2010 yılındaki yeni yatırımlardan, yeni keşfedilen pazarlara ihracattan ve bunlara bağlı olarak üretimden söz ediliyor. Türk sanayicisi yeni yatırımlar için ihtiyaç olan makine ve teçhizatı dışarıdan almak yerine Türkiye'de üretileni tercih ediyor. Sanayi üretiminde, bazı çevreleri şaşırtan sürpriz artışın temelinde söz konusu tercih etkili oldu. Bu gelişmeler iş dünyasının 2010'a umutla baktığını gösteriyor.

Merkez Bankası Başkanı Durmuş Yılmaz '2010 Yılında Para ve Kur Politikası' konulu basın toplantısında, "2010 yılı temel senaryosunda IMF ile anlaşma olmayacağını esas aldık. Temkinli olmak lazım ama tünelin ucundaki ışığın güneş ışığı olma ihtimali artıyor." dedi. Yılmaz, gelecek yılın ilk yarısında teknik bir faiz indirimi öngörmediklerini söyledi. Başkan Yılmaz'ın söz konusu açıklamaları öncekilerle karşılaştırıldığında Merkez Bankası'nın da 2010'a daha iyimser baktığı gözleniyor.

Ekonomide bunlar yaşanırken, para piyasalarına damgasını vuran altın fiyatlarında da önemli gelişmeler oldu. Son iki ayda çok hızlı yükselen altının ons (31,10 gr) fiyatı 3 Aralık Perşembe günü 1.227 dolara ulaşarak yeni bir zirve oluşturdu. Bu noktada merkez bankalarından gelen açıklamalarla altın fiyatı hızla geriledi. ABD Merkez Bankası (FED) Başkanı Ben Bernanke, Senato'da yaptığı konuşmada, likidite sorununun çözüleceğini açıklaması doları güçlendirdi. Ayrıca Avrupa Merkez Bankası Başkanı'nın, gelecek yıl faizleri yükseltebileceğini açıklaması da dolara destek oldu. Euro/dolar paritesi 1.4680'e kadar geriledi. Bu sırada altının ons fiyatı Kurban Bayramı'nda test ettiği 1.135 dolar seviyesinin de aşağısına 1.125 dolara kadar geriledi. Altın fiyatının ipini merkez bankalarının faiz artırımları çekecek.

Altın fiyatları gerilerken, elinde altın olanların fiyat değişimine oldukça duyarlı olduğu gözleniyor. Geçen hafta cuma kapanışında altının hızla gerilediği henüz haberlerde ve basında duyurulmadan cumartesi günü altın fiyatının düştüğünü bir şekilde öğrenenler fiyatın yükselmeyeceği inancıyla satışa geçti. Hafta boyunca da piyasaya halktan altın satışı geldi.

Son bir haftada dolar bazında yüzde 12 gerileyen altının ons fiyatı, gelecek yılın başından itibaren yüzde 10-15 oranında daha gerileyerek 1.050-1.020 dolara kadar geri çekilebilir. Yatırım fonlarının petrolde olduğu gibi altından çıkıp başka bir yatırım aracına yönelmeleri halinde altının gerçek arz-talep dengesi içinde fiyatı da 1.000 dolar/ons seviyesinin aşağısına gerileyebilir görünüyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Dolar, yön değiştirdi

---

*M. Ali Yıldırım* 2009.12.19

Hafta süresince para piyasalarında gözler merkez bankalarındaydı. Başta Japonya Merkez Bankası olmak üzere Amerikan Merkez Bankası (FED) ve birkaç tane gelişmekte olan ülke merkez bankası para politikasını ve faiz oranlarını görüşmek üzere toplandı.

Bizim Merkez Bankamız da bu yılın son 'Para Kurulu' toplantısını perşembe günü yaptı.

FED'in, halen yüzde 0,25 olarak uyguladığı kısa vadeli faizleri değiştirmesi beklenmiyordu. Ancak, toplantı sonrasında yapılacak açıklamalar ABD ekonomisinin ve dolar paritesinin yönü açısından oldukça önemliydi. Nitekim, FED beklenildiği gibi faiz oranlarını değiştirmede. Toplantı sonrasında da geçmişe göre daha iyimser



mesajlar verdi. FED Başkanı Ben Bernanke yaptığı açıklamada; hem işsizlikte hem de ekonomik gelişmelerde yavaş da olsa bir iyileşmenin olduğunu belirtirken, yine hafta içinde açıklanan enflasyon oranlarıyla ilgili bir endişe taşınmadığını vurguladı. Açıklamanın diğer detaylarında da hane halkı tüketiminde bir canlanma ve işgücü piyasasındaki bozulmanın hız kestiğinin altı çizildi. Para piyasalarındaki düzelmeler büyümeyi desteklemesi yanında, sabit sermaye yatırımları ve işgücü talebiyle ilgili sıkıntıların sürdüğünü belirtti. Ayrıca, gelecek yıl şubat ayında sona erecek olan "Acil likidite programı"na uygun olarak finansal krizin şiddetlendiği dönemde piyasalara sürdüğü yüklü miktardaki parayı değişik enstrümanlarla sistemden çekileceğini ifade eden açıklamalarda bulundu. Bernanke ancak konut finansmanı ve KOBİ (küçük ve orta boy işletme) kredisi kullanan işletmelere 30 Haziran'a kadar destek vermeyi ve iyileşmenin sürdürülebilir hale geldiği görülene kadar desteğin sürdürüleceğini açıkladı. FED'den yapılan iyimser açıklamalar dolara destek oldu.

Aslında doların güçlenme eğilimine girmesi Çin Para Otoritesi'nin 'Biz halen doları rezerv para birimi olarak kabul ediyoruz.' açıklamasıyla başladı. Ardından, hafta içinde Avrupa Birliği (AB) üyesi Yunanistan'ın ekonomik dar boğaza girmesiyle kredi derecelendirme kuruluşlarının kredi notunu düşürmesi, İspanya'nın da izlemeye almasıyla oluşan ülke bazlı tedirginlik, Euro'yu sıkıntıya soktu. Portekiz, İrlanda ve hatta İtalya'nın global finansal krizin etkisinden çıkamayacakları söylentileri, Euro'nun dolar karşısında gerilemesindeki diğer bir etki oldu. Daha iki ay önce Euro/dolar paritesinin 1,55'ler seviyesine ve hattâ daha önceki zirvesi olan 1,60'lara tırmanacağı yorumunu yapanlar da yanıldı. Amerika'nın son aylarda olumlu gerçekleşen ekonomik verileri, Euro'nun gerilemesi ve FED'in söz konusu toplantısı sonrası yapılan iyimser açıklamalardan destek alan dolar paritesinde, artık yön yukarıya döndü. Nitekim, perşembe günü Euro/dolar paritesi teknik destek seviyelerini hızla kırarak üç ay önceki seviyesi olan 1,4310'a geriledi. Teknik olarak Euro/doların kısa 1,41'lerdeki kısa vadeli desteği yakın zamanda test edebilir.

Kasım 2008'den itibaren başlayarak faizleri yüzde 16,75'ten yüzde 6,5'e çeken T.C. Merkez Bankası Para Politikası Kurulu, perşembe günkü, 2009 yılı son toplantısında borçlanma faiz oranını yüzde 6,50 seviyesinde bıraktı. Toplantı sonrasında yapılan açıklamada; temel enflasyonda olumlu seyrin süreceği belirtildi.

Türkiye'de bankacılık sektörünün güçlü olması nedeniyle son aylarda yabancıların, yatırımlarını Türkiye'ye kaydıracağı yönünde işaretler var. İhracat ve turizm gelirlerinin 2010 yılında artması öngörülmüyor. Bunların gerçekleşmesi halinde döviz girdisinde de artış olacaktır. Dolayısıyla dolar diğer para birimleri karşısında yükselse de, TL karşısındaki artışı daha sınırlı olacak ve döviz fiyatlarında istikrarlı seyir 2010'da devam edecektir.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## İş dünyası 2010 yılına umutla bakıyor

---

*M. Ali Yıldırım* *türk 2009.12.26*

Ekonomik gelişmeler açısından 2009, global finansal krizin yaşandığı tarihsel bir yıl olarak anılacak.

Bir yıl öncesine dönecek olursak; 2009 yılı, birçok belirsizliği içinde barındıran bir yıl olarak tanımlanıyordu. Teselli bulunacak yönlerinden biri ülkemizde bankacılık sektörünün daha önceki yapısal reformların etkisiyle krize güçlü girmiş olmasıydı. Bunun yanında ihracat ve ithalattaki daralma cari açık endişesini de azaltacaktı. Gelişmiş ülke merkez bankalarının faizleri indirmesi, Merkez Bankası'nın (MB) elini güçlendirecek, enflasyonda düşüşün sürdürülmesiyle kademeli faiz indirimi konusunda zorlanmayacaktı. Bu gerekçelerle finans sektörü 2009'a girişte oldukça rahattı. Ancak reel sektörde durum oldukça farklıydı. Türkiye, son birkaç yıldan beri ihracata dayalı büyüme modeli uyguladığından, dış pazarların daralması ihracatçıları endişelendiriyordu. Krizin



Türkiye'yi nasıl etkileyeceği uzun süre tartışıldı. Hükümet, finansal krizin yansımalarını en aza indirmek amacıyla ihtiyaç duyulduğunda, bazı tedbir paketlerini devreye sokacağını açıkladı. İş dünyası da ihracattaki daralmanın önüne geçmek için yeni pazar arayışına girilmesi gerektiğini biliyordu. Her şey plânlandığı gibi ve hatta daha fazlası gerçekleşti.

Yerel seçimlerden zaferle çıkan hükümet, ekonomiye ağırlık vererek, bazı sektörlerde iç tüketimi canlandırıcı tedbirleri uygulamaya koydu. MB likidite trafiğini başarıyla yürütüp döviz fiyatlarında oluşturduğu istikrar, dış ticarete iş dünyasının önünü görmesini sağladı. Beklentiler doğrultusunda yılın ikinci yarısında finans sektöründe, son çeyreğinde de reel sektörde yeniden canlanma başladı. Makro ekonomik göstergelerdeki iyileşmeler de, krizin etkisinden çıkıldığını gösterdi. Bu gelişmeler, aralık ayında kredi derecelendirme kuruluşu Fitch'in Türkiye'nin kredi notunun iki kademe yükseltilmesiyle taçlandırıldı. Hükümet, Uluslararası Para Fonu (IMF) ile ilişkileri sıcak tutarak, piyasalarda yıl boyunca iyimserliğin satın alınmasını sağladı. Hâlâ bu beklenti zayıf da olsa sürüyor. Diğer kredi derecelendirme kuruluşlarının da Türkiye'nin notunu artıracakları beklentisi ve 'demokratik açılım' sürecinde siyaset, bazı zamanlar ekonominin önüne geçecek olsa da, seçim atmosferinden uzak, siyasi ve ekonomik istikrar, iç piyasaya destek olacaktır. Bu ay içinde açıklanan Hazine ve MB'nin, hükümetin orta vadeli programına uyumlu, IMF ile bir anlaşma yapılmayacağı varsayımıyla hazırladıkları '2010 yılı görünüm raporları', Türkiye'nin 2010'da global finansal krizin gölgesinden kurtulacağını gösteriyor.

Hükümet, diğer ülkelerden farklı bir konumda, IMF ile eli güçlü olarak yapacağı yeni bir anlaşma piyasaları daha da rahatlatacaktır. IMF ile anlaşma zayıf bir olasılık olsa da yabancı yatırımcıların, bazıları portföy ve bazıları da doğrudan yatırım için son haftalarda, Türkiye'yi incelemeye aldıkları biliniyor. Bazı ülkelerle vizelerin karşılıklı olarak kaldırılması söz konusu ülkelerle ticareti geliştirecektir. MB, 2010'da dış gelişmelere duyarlı olarak uzun süre faizleri sabit tutacak görünmüyor. Dolar paritesi yükselse de dolar fiyatının 2009'daki istikrarlı seyrini sürdürmesi ve yıllık ortalama 1,5300-1,5500 TL aralığında kalması bekleniyor. Enflasyonda mevsimsel yükselişler görülse de mevduat faizleri ve Hazine'nin borçlanma faizlerinde küçük çaplı değişiklikler olabilir. Borsa'da İMKB-100 endeksi 40 bin ile 60 bin puan arasında gel-gitler yaşayabilir. Altının dış piyasa fiyatına paralel olarak 24 ayar altın fiyatı yıllık bazda 40-55 TL aralığında dalgalanabilir. Bütün bu gelişmeler ve tahminler ışığında iş dünyası, 2010 yılına umutla bakıyor. a.yildirimtirk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Yatırımlarda karar verme zamanı

---

*M. Ali Yıldırım Türk 2010.01.02*

Dünyada ve ülkemizde siyasi ve ekonomik yönden tarihe geçecek birçok gelişmelerin yaşandığı koca bir yılı geride bıraktık. Ekonomik ve siyasal açıdan bazen fırtınalı, bazen meltem rüzgarının estiği, bazen kara bulutların gökyüzünü kapladığı ve bazen de içimizi ısıtan güneş ışınlarının hakim olduğu günler yaşadık. Bazıları aynı düşünmese de yeni bir yıla umutla girdik.

2009 yılının son haftasında ekonomide ve para piyasalarında, yılın tamamındaki olumsuzlukları unutturacak ölçüde olumlu gelişmeler yaşandı. Yıl boyunca, Uluslararası Para Fonu (IMF) ile yeni bir stand-by anlaşması yapılması konusu hep gündemde oldu. Bu arada bir buçuk yıla yakın süredir Türkiye ekonomisi IMF'siz yoluna devam ediyor. Hükümet, yılın son haftasına kadar bu konudaki belirsizliği iyi yönetti. Hafta içinde önce Başbakan Yardımcısı Ali Babacan, önceki gün de Başbakan Tayyip Erdoğan, IMF ile yeni bir anlaşma yapılması konusunda mutabakat sağlandığını, bu anlaşmanın iki yıllık ve 25 milyar dolar civarında olacağını açıkladı. Bu

haber üzerine para piyasalarında coşku yeniden arttı. Yılın son işlem günü İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda İMKB-100 endeksi 52 bin 825 puanla yılın zirvesinden kapandı. Dolar paritesi toparlanmasına rağmen Türk Lirası karşısında 1,4980 liradan ve Euro 2, 1490 liradan yılı tamamladı. Gösterge tahvilin faizi bir günde yaklaşık bir puan geriledi. Bir anda IMF konusundaki belirsizlikler umuda dönüştü.

Para piyasaları 2010 yılına bu iyimserlikle başlayacak. Ancak beklentiler ne kadar hızlı satın alınırsa, gerçekleştirmeler de o derecede hızlı satılır.

Yılın başında dünya ve Türkiye açısından ekonomik konularda bazı soruların cevabını aramak gerekiyor. Küresel çapta krizin akıbeti, Türkiye'ye etkisi ve ekonomik durgunluk endişesinin ölçüsü, enflasyonun seyri, Merkez Bankası'nın faiz politikası, tahvil faizleri, İMKB endeksi, döviz ve altın fiyatlarının nasıl şekilleneceği iş dünyasının da merak ettiği göstergelerdir.

2009 yılının son aylarında görüldüğü gibi finansal krizin artçı etkileri bölge ve ülke bazında sürebilir. Bu tür gelişmelerin global finansal krizi yeniden tetiklemesi zor görünüyor. Global ekonomilerdeki toparlanma ve yabancı yatırımcının Türkiye'ye ilgisi ekonomiyi 2010'da beklenenden daha çabuk durgunluktan çıkarabilir. Ayrıca IMF ile anlaşmanın yapılması bu sürece yardımcı olacaktır. Yılın ilk çeyreğinde enerji ve emtia fiyatlarındaki artıştan kaynaklanan enflasyon endişesi oluşturabilir. Ancak talep enflasyonundan söz etmek mümkün değil. Enflasyonda yükseliş beklentisi Merkez Bankası'nı sıkıntıya sokabilir. Merkez Bankası'nın faiz indirimlerinde sona geldiği biliniyor. Yılın büyük bir bölümünde de faiz artırması beklenmiyor.

Asya ve Güney Amerika ülkelerine yabancı yatırımcı ilgisi sürerken, Türkiye de bu sınıfa girebilir. Yabancıdan gelecek kaynağa muhtemel IMF kredisinin de eklenmesi sonucu TL, döviz karşısında gücünü koruyabilir. Merkez Bankası'nın mevcut para politikasıyla döviz fiyatlarında istikrar devam edebilir. Bu gerekçeyle döviz bu yıl da yatırımcısını üzebilir. Hazine tahvillerinde uzun vadeli yerine değişken faizli ve enflasyona endeksli olanlar tercih edilmeli. Borsa'da hisse bazlı ve orta vadeli pozisyon almak daha doğru olur. Doların güçlenmesi ve emtia fiyatlarındaki artış, altın fiyatını olumsuz etkileyecek gibi görünüyor. Altın fiyatlarında aşağı yönlü dalgalı seyrer beklenmeli. Fiyat düşüşlerinde orta ve uzun vadeli olarak portföylerde yüzde 20 oranında altın bulundurulabilir. Fiyat yükselişleri satış fırsatı olarak değerlendirilebilir. Şimdi yatırımlarda karar verme zamanı. Sağlıklı, mutlu ve bol kazançlı bir yıl dilerim.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## IMF'ye ihtiyaç var mı?

*M. Ali Yıldırım* 2010.01.09

Yeni yıl bir yandan yeni beklentiler ve diğer yandan da zamlarla başladı. Ekonomiyle ilgili beklentiler olumlu, ancak zamların sevimli olanı da var, olmayanı da.

Hükümet daha önce açıkladığı ücret politikasına uygun olarak, kamu çalışanı ve emekliyi enflasyona karşı ezdirmeme adına, ücretlere enflasyon oranında zam yaptı. Ancak, bütçenin gelir dengesini bozmamak adına da bazı mal ve hizmetlere zam yaptı. 2010 yılı bütçesi 50 milyar TL açıkla yürürlüğe girdi. Yıl içinde üretim artışı sağlanabildiği ölçüde ihracat ve iç tüketimden elde edilecek vergiler, bütçe gelirlerini oluşturacak. Ekonominin henüz çözölememiş sorunlarının başında kayıt dışılık geliyor. İşsizlik gibi, kayıt dışılığı azaltmak da hükümetin hedefleri arasında ön sıralarda yer alıyor. Ancak, yıllardan beri süregelen bu sorunu, hangi hükümet gelse bir anda çözmesi mümkün değil. Hükümet, ekonomide yüzde 50'nin üzerinde olduğu tahmin edilen kayıt dışılık nedeniyle gelirlerden aldığı vergiyi yeterince toplayamıyor. Gelirin büyük bir bölümünü dolaylı vergilerle

toplamak zorunda kalıyor. Önemli olan mevcut koşullarda toplanan vergilerin halkın yaşam kalitesinin iyileşmesine yansıyor yansımadığıdır. Geçmiş yıllarla karşılaştırıldığında homojen olmasa da belirgin bir iyileşme gözleniyor.

Hükümet gelir-gider dengesini sağlamak adına, iç ve dış piyasalardan belirli zamanlarda ihtiyacı karşılığında borçlanıyor. Ekonomi güçlü ve borç döndürme rasyosu yüksekse, piyasa koşullarına göre borçlanma faiz oranı daha düşük oluyor. Ayrıca, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının tespit ettiği ülke kredi notunun yüksek olması da uluslararası piyasalardan borçlanmayı kolaylaştırıyor. Hafta içinde Hazine 2 milyar dolar tutarında 2040 vadeli, yurtdışına yılın ilk tahvil ihracını gerçekleştirdi. Hazine 2010 yılı borçlanma programının yüzde 37'sini tek seferde gerçekleştirdi. Üç buçuk kat talep gelen tahvilin yatırımcıya getirisi yüzde 6,85 oldu. Hazine Müsteşarlığı, söz konusu tahvil ihracının gelişmekte olan ülkeler tarafından yapılan 30 yıl vadeli ihraçlar arasında bugüne kadar tek seferde gerçekleştirilen en yüksek miktartlı işlem olduğunu belirtti. Hazine, borçlanma programı gereği yılın geri kalanında uluslararası piyasalarından 3,5 milyar dolarlık daha borçlanma öngörüyor. Bir zamanlar 30 cente muhtaç olan Türkiye, bugün dış piyasalardan 30 yıl vade ile borçlanabiliyor. Asıl fark burada.

Türkiye, bir buçuk yıldır Uluslararası Para Fonu (IMF) desteği olmaksızın kendi ekonomik programıyla yönetiliyor. Hükümet, 2009'da gündemde tuttuğu bu beklentiyle piyasalarda iyimserliği korudu. İş dünyasının bir bölümü, IMF ile anlaşma yapılmasına karşı çıkarak bu konuda kendi fikirlerinin alınmasını istiyor. Hükümet de mevcut koşullarda Türkiye'ye yaptırımlar konusunda yük getirmeyecek ucuz IMF kredisine sıcak bakıyor. Ayrıca, global finansal krizin olası artışı sarsıntılarına karşı şimdiden tedbir almak istiyor.

Para piyasaları yeni yıla IMF haberlerinin iyimserliği ile girdi. Hazinenin başarılı geçen dış borçlanma ve Moody's'in kredi notumuzu artırması iyimserliğini artırdı. İç piyasa, dış borsalardan olumlu yönde ayrıştı. Yatırımcı, döviz fiyatları düşerken, dövize soğuk bakıyor. Yurtdışı piyasalarda fiyatı yeniden yükselen altını da işlem yapmadan izliyor. Profesyoneller dışındakiler, Borsa ile henüz barışabilmiş değil. TL cinsinden mevduatı olan, repo veya katılım bankalarının kâr payının küçük kazançlarıyla yetinmeye çalışıyor. Ama yine de rahat değil.

IMF'ye ihtiyaç olup olmadığını, hesaplar kendilerinde olan ekonomi yönetimi daha iyi biliyor. Ancak, IMF konusunun kısa zamanda netlik kazanmaması, piyasaları tedirgin edebilir.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalarda paranın yönü nereye?

---

*M. Ali Yıldırım* 2010.01.16

Dünyada bölge ve ülke bazında finansal krizden uzaklaşma yarışı hız kazanıyor. Bu konuda Asya, tartışmasız yarışı önde götürüyor.

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı (OECD), kasım ayı bileşik öncü göstergeler endeksi küresel kriz sonrası toparlanma işaretlerini doğruluyor. OECD sınıflandırmasında Kanada, Fransa, Almanya, İtalya ve İngiltere büyümeye geçen, Amerika Birleşik Devletleri (ABD), Brezilya, Çin, Hindistan ve Rusya toparlanan ülkeler olarak gösterildi. Rusya hariç bu ülkelerde bileşik öncü gösterge endeksi 107,2 ile 100,5 arasında değişirken, Rusya ile Türkiye'nin söz konusu endeksi 98'lerde kaldı.

Uluslararası Para Fonu (IMF) verileriyle yapılan hesaplamalarda ülkelerin dünya gayri safi yurtiçi hâsılasından aldıkları pay, Türkiye'nin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkeler lehine artıyor. Türkiye'nin dünya

ekonomisinden aldığı pay, istikrarlı yükseliş gösterirken, krize rağmen Çin'in aldığı pay büyük bir hızla artarken, birçok sektörde de başrol oynuyor. Toplam 1,2 trilyon dolarlık ihracatla, Almanya'yı geride bırakarak dünya lideri olan Çin'in, 196 milyar dolarlık da ticaret fazlası oluştu.

Çin'deki ihracat artışıyla birlikte Asya ülkelerinden gelen talep, emtia fiyatlarını tetikledi. Başta bakır olmak üzere petrol, platin, gümüş fiyatları yükselirken, altın fiyatlarında da yılbaşından beri sert dalgalanmalar oluyor. 2009'da paraya güvenin azalması, enflasyon endişesi gibi gerekçelerle hızla yükselen altın fiyatları, gümüş ve platin fiyatını peşinden sürüklerken, yılbaşından beri ise gümüş ve platin fiyatındaki hızlı yükseliş altını peşinden sürüklüyor. Ancak altın fiyatı yükselişlerde yatırım fonlarının kâr satışlarıyla karşılandığından, sert dalgalanıyor. Hatırlanacağı gibi, gümüş 2008'in ilk çeyreğinde ons (31,10 gr)'u 21 dolarda, platin 2.300 dolar/ons'ta yeni tarihi zirvesine ulaşmıştı. Teknik göstergeler gümüş ve platin fiyatının 2008'in ilk çeyreğindeki zirvesine ulaşabileceğini gösteriyor. Altın fiyatı 4 Aralık 2009'da 1.227 dolar/ons'ta tarihi zirve oluşturduğunda, gümüş 19,05 dolar/ons ve platin 1.494 dolar/ons fiyatıyla önceki zirvesinin aşağısında kalmıştı. Önümüzdeki günlerde gümüş ve platin söz konusu tarihi zirvelerine doğru tırmanırken, altının önceki zirvesine ulaşması zor görünüyor. Altın, yatırımda güvenli liman olsa da, zayıf fiziki talep nedeniyle 1.140 dolar/ons direncini aşamıyor. Bu seviye yüksek işlem hacmiyle geçildiğinde 1.165 ve 1.200 dolar/ons seviyelerine ulaşabilir.

Global finansal kriz sırasında resesyona karşı devreye sokulan gevşek para politikalarından vazgeçme zamanının gelip gelmediği tartışılırken, yatırımcılar, ilk faiz artışının hangi büyük merkez bankasından geleceğini tahmin etmeye çalışıyor. Piyasa yorumcuları; geçen yılki kredi patlamasının enflasyonu tırmandırması endişesi taşıyan Çin Merkez Bankası'nın yılın ikinci çeyreğinde faizleri artıracığı tahmin ediliyor. Çin'de son günlerde likiditeyi daraltma yönünde üç aylık tahvil faizleri ve bankaların merkez bankasındaki munzam karşılıklarının artırılması, faizlerin yükseltileceği sinyali veriyor. ABD, Avrupa ve Brezilya merkez bankalarının, Çin'in ardından faiz artıracakları tahmin ediliyor. Bizim Merkez Bankamız da önceki günkü toplantısında kısa vadeli faizi değiştirmeyerek yüzde 6,50'de bıraktı. Bu gelişmeler dışarıda dolar paritesini desteklerken, içeride görünüm daha farklı. IMF ile olası anlaşma ve ülke kredi notumuzun artırılması beklentisinin gerçekleşmesiyle Türk Lirası (TL) cinsinden yatırımlar daha kârlı olacak görünüyor. Dövizde getiri açısından dolar/TL, Euro/TL'ye göre daha şanslı. Altın fiyatı, yükselişlerde satış fırsatı olarak değerlendirilebilir. İçeride paranın yönü TL'de olmalı.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Döviz ihracatçıyı endişelendirecek düzeye düşer mi?

*M. Ali Yıldırım* 2010.01.23

Ocak ayı ekonomik gelişmeler açısından oldukça önemlidir. Ülkelerin makroekonomik göstergeleri ve şirketlerin yıllık bilançoları bu ayda açıklanır.

Bu açıdan, ocak ayı ülke ekonomisinin ve şirketlerin karne ayıdır.

Global finansal krizin etkisinde geçen 2009 yılında, gelişmiş ve gelişen ülkeler, ekonomik açıdan değişik görünüm sergilediler. Asya ülkeleri, başta Çin ve Hindistan olmak üzere makroekonomik gösterge karneleri 'pekiyi'lerle doldu. Euro bölgesinde ise Almanya ve Fransa hariç diğer ülkelerin birçoğunun karneleri zayıfla doldu. İzlanda ve Yunanistan ise 2009'da sınıfta kaldılar. Türkiye ise; 'Finansal Kriz Yönetimi' ders notu 'Pekiye' olduğundan 2009'da sınıfı iyi derece ile geçti. Ayrıca, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarınca ödüllendirilerek 'Ülke görünümü' iki kademe artırıldı. Türkiye'nin 2009 yılı ekonomik karnesinin iyi olmasında; başta hükümetin ekonomi yönetimi, Merkez Bankası (MB), güçlü sermaye yapısıyla bankaların ağırlıklı olduğu

finans sektörü ve Türkiye İhracatçılar Meclisi'nin (TİM) motivasyonu ile birçok olumsuzluğa rağmen ihracattan yılmayan işadamlarımızın büyük rolü oldu.

Hükümetin komşu ülkelerle 'sıfır sorun ve ticaretin geliştirilmesi' projesi çerçevesinde komşu ülkelere ihracatını artırarak, global finansal kriz sırasında daralan dış pazarlar için bir alternatif oluşturdu. Ayrıca, iş dünyasını temsil eden sivil toplum örgütleri de, üyelerini yeni dış pazarlara taşıyarak ihracatın artırılması konusunda gösterdikleri çabalarla ekonomiye önemli katkı sağladılar. Söz konusu girişimlerle müteşebbis işadamlarımızın Avrupa'da finansla kriz nedeniyle daralan pazar payını; Afrika, Asya Pasifik ve şimdilerde de Güney Amerika ülkeleriyle ticaretini geliştirerek kayıplarını telafi etmeye ve ihracatını artırmaya çalışıyor.

Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM) Başkanı Mehmet Büyükekşi, ihracatta 2009 yılı değerlendirmesi ve 2010 yılına ilişkin öngörülerini paylaştığı basınla sohbet yemeğinde; 2009'da Cumhurbaşkanı Abdullah Gül liderliğinde 10, Başbakan Recep Tayyip Erdoğan öncülüğünde 5 ve Devlet Bakanı Zafer Çağlayan'la birlikte 14 ülkeye ziyaret düzenlediklerini, yurtiçinde de Türkiye'ye gelen heyetlerle iş forumları ve görüşme yaptıklarını anlattı. Büyükekşi; Türkiye'nin 2023 ihracat stratejisi projesinin makro kısmı konusunda yapılan çalışmalarda oluşturulan senaryolara ilişkin olarak, gelecek 15 yıllık süreçte dünya ticaretinde 34,5 trilyon dolarlık dış ticaretin baz alınması durumunda, Türkiye'nin bundan yüzde 1,5'lik pay alarak, 500 milyar dolarlık ihracat hedefini yakalayabileceğini belirtti. Bu hedefe ulaşmak için oluşturulması gereken strateji ve yol haritasına değinirken de, her ülke ve sektör için ne kadarlık ihracat yapılmasına ilişkin çalışmalarını sektörlerden örnekler vererek anlattı.

TİM Başkanı Büyükekşi, 2010 yılında ihracat hedefini 111 milyar dolar olarak belirlediklerini hatırlatarak, "Umutluyuz ama birtakım endişelerimiz var. IMF anlaşmasının sıcak para ve döviz üzerine yapacağı baskı bizi endişelendiriyor. Düşük kur, güçlü TL konusunda endişelerimiz var." dedi.

MB 2009 yılında daralan dış pazarları da dikkate alarak, döviz fiyatlarının istikrarlı seyriyle ilgili yeni bir yol izledi. Daha önce döviz fiyatlarındaki aşırı oynaklığa müdahale ederken, 2009'da ihracatçıyı destekleyici ve iş dünyasında kabul gören döviz fiyatını, sabite yakın bir seviyede tutmaya özen gösterdi. Bu uygulamayı da hâlâ sürdürüyor. IMF ile anlaşma yapılsa da, MB'nin 2009'da uyguladığı döviz kuru politikasına devam edeceğini ve döviz fiyatının ihracatçıyı endişelendirecek seviyelere düşüşü önleyeceğini düşünüyor.

a.yildirimtirk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altın pazarında yeni arayışlara girildi

*M. Ali Yıldırım Türk 2010.01.30*

Global krizden en çok etkilenenlerden biri de kuyumculuk sektörü oldu. Para birimlerine güvenin azaldığı sırada halkın altına yönelmesi beklenirken, ilk defa tam tersi bir gelişme oldu.

Kriz sırasında birçok ülke halkı, daha çok ihtiyaç karşılığı olmak üzere altın sattı.

Aslında altın ekonomik kriz beklentisi öncesi alınıp, kriz sırasında oluşacak nakit ihtiyacı karşılığı satılması en doğru olanıdır. Türkiye'de halk ilk kez bu yöntemi uyguladı.

Geçen yılın ocak-mart döneminde birçok analist; global finansal krizden çıkış için U, V, L ve W gibi şablonlara oturtmaya çalışırken, fizikî talebin yok denecek kadar az olduğu dönemde yatırım fonlarından gelen alımlarla altın fiyatları yükselişe geçti. Söz konusu dönemde Hindistan, Körfez ülkeleri, Mısır ve Türkiye'de halk yükselen

fiyatlardan altın sattı. O dönemde Türkiye'de de kuyumcu mağazalarının günlük işlerinin neredeyse tamamı hurda altın alışından oluştu. Hurda altınlar rafinerilerde standart külçe altın haline getirilerek, İstanbul Altın Borsası'nda yapılan işlemlerle 140 ton altın yurtdışına satıldı. Aslında Türkiye yıllık ortalama 200 ton altın ithalatıyla dünyada ön sıralarda yer alıyor.

2009'un son çeyreğinde altın fiyatının aşırı yükselmesiyle kuyumcular zaman zaman siftahsız günler geçirdi. Takı üretiminde, daha düşük gramajlı ürünlere ağırlık verilmeye başlandı. Kuyumcu mağazaları da daha düşük gramajlı ürünlerle satışlarını artırma yoluna gitti. Son beş-on yıla kadar nişan ve evliliği simgeleyen 18 ayar altın alyanslar yerini, son yıllarda 14 ayara bıraktı. Altın fiyatlarında yükseliş devam ederse Avrupa'da olduğu gibi söz konusu alyanslar 8 ayara kadar düşürülecek gibi görünüyor.

Altın fiyatlarının yükselişi halkın geleneksel hediye altın talebinde de değişiklik oluşturdu. Cumhuriyet altınının en küçük birimi olan çeyrek altının birim fiyatının 100 TL'ye ulaşması, talebi olumsuz etkiledi. Halk, düğün, doğum ve benzer özel günlerde çeyrek altın yerine 50 TL'yi hediye olarak kullanmaya başladı. Geçen yıl çeyrek altına alternatif olarak 50-55 TL değerindeki 1 gramlık 24 ayar altınlar (Gramaltın) da tercih edildi. Hattâ, 14 ayar altından yaklaşık 20-25 santigram (1 gramın beşte biri) ağırlığında ve fiyatı 10 TL civarında çeyrek altına benzetilen hediye altınlar da üretildi.

Kuyumculuk sektörü altın fiyatlarının yükselişi nedeniyle düşen ciroları artırmak için umudunu Sevgililer Günü, Anneler Günü gibi özel günlere bağladı. Sektör şimdilerde şubat ayındaki 'Sevgililer Günü'ne hazırlanıyor. Alıcının kesesine uygun gramajı düşük küçük kolye uçları, 0,10 ila 0,25 karat ağırlığında tektaş veya zirkonyum taşlı daha düşük fiyatlı yüzükler vitrinlerde yerini alıyor. Altın takılarda gramajın düşmesinin yanında toplamda fizikî altın talebi de düşüyor. Nitekim, İAB verilerine göre Türkiye geçen yıl sadece 37 ton altın ithalatı gerçekleştirdi. Bu gelişmeler dünyada fizikî altın talebine de olumsuz yansıtacaktır.

Global piyasalardaki oyuncuların spekülative işlemlerine yeni kurallar konulmadıkça diğer emtialarda olduğu gibi altın fiyatlarında da dalgalı seyirler devam edebilir. Ancak, son günlerde bu endişeyi giderici gelişmeler oldu. Çin Merkez Bankası'nın tahvil faizlerini artırma kararı, diğer taraftan ABD Başkanı Obama'nın, bankacılık sektörünü yeniden inşasına yönelik söylemleri piyasalarda spekülative hareketlerin azalacağı beklentisini oluşturuyor. Bu çerçevede, global finansal kriz sırasında sisteme sokulan likiditenin yeniden geri çekmesiyle altın fiyatı kalıcı gerileme eğilimine girebilir. Altın fiyatının gerilemesi, pazardaki yeni arayışlarla birlikte sektörü eski hareketli günlere döndürecektir. a.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Değişime ayak uyduran kazanıyor

M. Ali Yıldırım Türk 2010.02.06

Hafta içinde Başbakan Recep Tayyip Erdoğan'ın bakkallarla ilgili sözleriyle, bakkallar ülke gündeminin ön sıralarına yerleşti. Hafta boyunca bu konu çeşitli bakış açılarıyla konuşuldu, yazıldı çizildi.

Başbakan Erdoğan, "Bakkal dükkanı olayı bitti. Ne yapacaklar? Belki marketler, süpermarketler halinde bunu aşma gayreti içinde olacaklar." diyerek, bir yandan bakkalları günün şartlarına uymadıkları için eleştirirken, bir yandan da çıkış yolu gösterdi. Zamanın akışı içinde ülkenin gelişimi ve çağın değişimine göre bazı meslekler yok olurken, bazıları şekil değiştiriyor. Ayrıca yeni meslekler de doğuyor. Daha yakın zamana kadar var olan, terzilik, tuhafiyecilik, züccaciyecilik, kunduracılık, kalaycılık ve keçecilik gibi meslek veya işletmeler yok oldu. On



beş yıl önce "Allah'ın suyu parayla mı satılır? " denilirken, şimdi her sokakta damacanelarla su satan dükkânlar var.

Geçen hafta sonunda özel bir işim için memleketim Denizli'deydim. Misafir olduğum yakınlarımla, günlük alışverişlerini yaptıkları bir markete girdik. Market yeni yerleşim yerinde ve işlek bir caddede bir apartmanın işyeri olarak yapılan giriş katında bulunuyor. Söz konusu işyeri, bakkaldan biraz daha büyük, girişinde sebze ve meyve satılan orta ölçekli bir market görünümünde ve yöresel ürünler de satılıyor. Marketin sahibi ve çalışanları müşterileriyle yakından ilgilenerek yardımcı oluyor. Satılan ürünler taze, kaliteli, temiz ve müşterinin güvenini kazanmış. Yakın çevresinde yerel ve ulusal süpermarketler olmasına rağmen, gözlemlediğim kadarıyla söz konusu marketin müşteri trafiği iyi. Alışveriş sonrasında merak ederek market hakkındaki ön bilgiyi, misafiri olduğum yakınlarımdan aldım. Başbakan Erdoğan'ın bakkallarla ilgili söylemleri sonrası, hafta içinde market sahiplerini telefonla arayarak marketin iki ortağından biri olan İbrahim Yüksektepe'den işletmenin kuruluşuyla ilgili bilgi aldım.

Denizli'nin merkezi olan Melek Pazarı'nda biri bakkal, diğeri manav olan İbrahim ve Osman Yüksektepe kardeşler güç birliği yaparak işlerini büyütme kararı almışlar. Şehrin yeni yerleşim yeri olan Servergazi semtinde bir market açmaya karar vermişler. Telefonda konuştuğum İbrahim Bey "Son dönemde Melek Pazarı'nda işlerimiz zayıflayınca böyle bir market açalım, şehirde bizim temiz mal sattığımızı ve dürüst olduğumuzu bilen müşterilerimiz var. Şehrin yeni gelişen yerleşim yerinde işimizin daha iyi olabileceğini düşünerek, Allah'ın da yardımıyla böyle bir market açtık. Etrafımızda tanınmış süpermarketler olmasına rağmen, temiz ve taze ürün satışımızla müşteri memnuniyetimizi sürdürüyoruz. Çok şükür işlerimiz iyi." dedi. Aynı pazardaki kasap arkadaşları da işletmesini marketin yanına taşıyarak onlara komşu olmuş. Kim bilir ileride kasap da marketin içine girerek güç birliğinde tamamlayıcı olabilir. Bu tür örnekleri ülke genelinde görmek mümkün. Aslında bu değişim halkın tercihindendir. Eğer vatandaşın çoğunluğu alışverişinde tercihini bakkal yerine marketten yana kullanıyorsa bundan rahatsız olmamak gerekir.

Sermayesi market açmaya müsait olmayan, aynı semtteki mahalle bakkallarımız bir araya gelip, her birinin ihtiyacı olan malları topluca alarak kendi aralarında paylaşmaları halinde girdi maliyetleri düşer. Ayakta kalmalarına kesin çözüm olmasa da varlıklarını sürdürebilirler. Yanlış anlaşılmasın, hariçten gazel okumuyorum. Ben de yaklaşık kırk yıldır ticaretin içindeyim. Kümeleşme denilen bu yöntem, her sektördeki küçük işletmeler için uygulanabilir.

Kısacası, değişime ve dönüşüme ayak uyduran kazanıyor.

Not: Bu hafta para piyasaları yorumu için yerim kalmadı. Yorumlarımı [www.goldpara.com](http://www.goldpara.com)'dan izleyebilirsiniz.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altın, ölü yatırım mı?

*M. Ali Yıldırım* 2010.02.13

Yıllardan beri Türkiye'de yastıkaltındaki altın miktarı merak konusu olmuştur. Hani, "Zengin malı züğürdün çenesini yorar." denir.

Ardından da "Para ile imanın kimde olduğu bilinmez" diye de ilave edilir.

Türkiye'de kapalı ekonomi döneminde yatırım araçları yelpazesi dar olduğundan halk, birikimlerini altın olarak tutuyordu. Kırsal kesimde altına olan ilgi daha da fazlaydı. Halkın büyük bir bölümü sosyal güvence olarak,



tarım kesiminde olanlar hem sosyal hem de ekonomik güvence olarak altına yatırım yapıyordu. Ayrıca yüksek enflasyona karşı da paranın değeri altına korunmaya çalışılıyordu. Bu arada bölgemizdeki stratejik gerginlikler, sık yapılan genel seçim ve iktidar değişiklikleri, ekonomik krizler içeride altına olan ilgiyi uzun yıllar güçlü tuttu. Alım satımı serbest olan Osmanlı döneminin son altı padişahının sikke altınları, Cumhuriyet dönemine ait Darphane ve Damga Matbaası'nda basılan cumhuriyet altınları, 22 ayar çeşitli modelde tel bilezikler, alım satımında fiyat farkları oldukça düşük olduğundan tasarruf için tercih edilen altınlardı.

Liberal ekonomiye geçildiği 1980'li yıllardan itibaren külçe (işlenmemiş, ayarı yüksek saf altın) altının ithalatının serbest bırakılmasıyla birlikte, yatırım araçları yelpazesi oldukça genişledi. Enflasyonun düşük olduğu dönemlerde altına olan ilgi doğal olarak azalıyor. Halk 1970'li yıllardan bu yana yaşanan ekonomik krizlerde gerek ihtiyaçtan gerekse kâr amaçlı olarak elindeki altınları zaman zaman satıyor. Ölü yatırım diye eleştirilen yastıkaltı altınlar olmasaydı, komşumuz Yunanistan gibi ülke ekonomisi bunalıma girerdi. Altın ithalatının yasak olduğu yıllarda illegal yollarla, günümüzde ise İstanbul Altın Borsası (İAB) aracı kurumları vasıtasıyla bu altınlar yurtdışına da satılıyor. Geçen yıl İAB üyeleri vasıtasıyla 140 ton altın ihraç edildi. Böylece kimseye muhtaç olmadan ülkenin döviz ihtiyacı karşılandı.

Liberal ekonomiye geçişle birlikte tasarruf yelpazesinin genişlemesi, altının tasarruftaki payını azalttı. Ancak 2001 krizi sonrası dövizde dalgalı kur uygulamasına geçilmesiyle fiyatlardaki oynaklık, döviz yatırımcısını mağdur etti. Son yıllarda dövizden vazgeçen yatırımcıların bir kısmı altına, fizikî olarak veya banka fonlarına yöneldi. Altına olan ilgi geleneksel olarak da devam ediyor.

Türkiye'de yastıkaltında ne kadar altın olduğu konusunda değişik tahminler yapılıyor. Ancak İAB yetkililerine göre yastıkaltında halkın tasarrufu olarak 5-7 ton altın olduğu belirtiliyor. Ayrıca yer altında işlenmeye hazır 700 ton ve rezerv maden olarak 6.400 ton altın olduğu tahmin ediliyor. Bunlar ülkemizin zenginliğidir. Önemli olan, bu zenginliğin ekonomiye kazandırılmasıdır.

Türkiye'nin birkaç bölgesinde altın madeni işleten firmalar var. Bunlardan biri de Koza Altın İşletmeleri AŞ. Şirket İzmir-Bergama-Ovacık'taki maden işletmesini 2005 yılında Normandy Madencilik AŞ'den hisse devriyle satın alarak o yıl üretime başladı. Şirketin kaynakları, kuruluş tarihindeki miktarın 6 katından fazlasına yükseldi. Koza Altın İşletmeleri, 2009'un ilk 9 ayında 220 milyon lira satış, 111 milyon lira faaliyet kârı ve yaklaşık 90 milyon lira net kâr elde etti. Koza Altın İşl. AŞ'nin yüzde 30 hissesi 2-4-5 Şubat tarihlerinde talep toplama yöntemiyle İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) bu yılın ilk halka arzını başarıyla gerçekleştirdi. Dünyada hisse İMKB'de işlem görmeye başladı. Böylece yer altındaki altın bir yandan ülke ekonomisine kazandırılırken, diğer yandan halkın tasarrufuna da açılmış oldu. Yastıkaltındaki altınların da sisteme girmesi teşvik edilerek ülke ekonomisine yeni kaynaklar sağlanabilir. Altın, ölü yatırım değil ülkenin zor zamanlarında ihtiyaç duyulduğunda, hazır kaynağıdır..

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Döviz fiyatları neden yükseldi?

---

*M. Ali Yıldırım* 2010.02.27

Türkiye ekonomisinde birçok konuda taşlar yerine oturdu. Finans sektörü güçlü altyapısı sayesinde global finansal kriz sırasında dimdik ayakta kalabildi.

Global finansal kriz sırasında dış pazarların daralmasıyla reel sektörde ihracata yönelik üretim yapan işletmeler bundan olumsuz etkilendi. 2008'in son çeyreğinden başlayan bir yıllık süreçte makro ekonomik göstergelerde

bir miktar bozulmalar oldu. Ancak, bu yalnız Türkiye'ye has bir gelişme değil, aynı kategorideki ülke ekonomilerinde de benzer olumsuzluk yaşandı. 2009'un son çeyreğinde ekonomideki toparlanma, finans sektörünün güçlü yapısı ve hükümetin açıkladığı üç yıllık Orta Vadeli Program (OVP)'ı değerlendiren uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları birbiri ardına Türkiye'nin kredi notunu artırdılar. Hatta bir kuruluş kredi notumuzu iki kademe birden yükseltti. Global finansal kriz sonrası Türkiye kredi notu artırılan az sayıdaki ülkelerden biri oldu.

Hazine Müsteşarlığı, Merkez Bankası (MB) ile koordineli çalışmasıyla finansal kriz sırasında ve sonrasında, düşen faiz oranlarından çok rahat borçlanabildi. Hükümet yaklaşık iki yıldır Uluslararası Para Fonu (IMF) ile yeni bir program yapmadan ekonomiyi yönetmeyi başardı. Varlık Barışı projesiyle vatandaşların yurtdışındaki paralarını yurda getirmeleri sağlandı. MB, dövizde fiyat istikrarı oluşturmak ve bu konuda iş dünyasının önünü görebilmesini sağlamak amacıyla bir süre önce başlattığı günlük döviz alış ihalelerini bugünlerde de başarıyla sürdürüyor.

Türkiye'de demokratikleşme ve ekonomik konularda değişim dönüşüm süreci yaşanıyor. Bu sürecin bazı sıkıntıları olacaktır. Ancak, daha sonra yaşanabilir sağlıklı bir ortam oluşacaktır. Daha önceleri haklı gerekçeleri olmaksızın özellikle siyasi tedirginlikler oluşturularak buradan nemalananlar, bugünkü ortamda barınamıyorlar. Ancak yine de eski alışkanlıklarını sürdürerek nemalanmayı sağlayabilmek adına bir kaşık suda fırtına koparmaya çalışıyorlar.

Şubat ayının son haftası, iç ve dış piyasalarda yatırım araçlarındaki fiyat oynaklıkları açısından oldukça hareketli geçti. Dış piyasalarda Avrupa Birliği üyesi ülkelerdeki ekonomik sıkıntılardan oluşan tedirginlik bir miktar yatışırken, Amerika'dan gelen ekonomik veriler daha etkili oldu. Amerika'dan açıklanan olumlu ekonomik verilerin dolara destek olmasıyla dolar diğer para birimleri ve Euro karşısında yükseldi. Euro/dolar paritesi 1.3750'den 1.3451 seviyesine kadar geriledi. Bir süredir düşük dolarla borçlanıp daha yüksek getirili yatırımlarına yönelen uluslararası yatırımcıların dolar açık pozisyonlarını kapatmaları da doların toparlanmasında etkili oldu. Dışarıda bunlar yaşanırken, içeride yargı, ordu ve hükümet üçgeninde yaşanan gerginlik yerli yatırımcıları bir miktar tedirgin etti. Ancak, kredi notu ile ilgili beklentilerin gerçekleşmesi sonrası, hisse senedinde kredili satışların bu ortamda bir miktar erken başlaması, endekslerin sert düşüşünde etkili oldu. Pozisyonları gereği hisse senedinden dolara geçenlerin ve bankaların ay sonu dövizde açık pozisyonların kapatılması eğilimi piyasalarda dövize alış getirdi. Dolar fiyatı, bu üç faktörlerin bir araya gelmesiyle 1.5150 TL'den bir haftada 1.5590 TL'ye yükseldi. Ayrıca, MB günlük maksimum 60 milyon dolarlık alış ihalesiyle son bir haftada bankalardan 238 milyon dolar aldı. Serbest döviz piyasasında halk ve döviz büfeleri fiyat yükselişini satış fırsatı olarak değerlendirdi. Söz konusu faktörlerin kısa sürede ortadan kalkmasıyla döviz fiyatları yeniden gerileyecek. Daha önceleri bu tür tedirginliklerin yatırım araçlarında oluşturduğu fiyat değişimleri, bugünkü ile karşılaştırıldığında ekonomideki kırılganlıkların oldukça azalmış olması göz ardı edilemez.

a.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altın, fonların oyuncağı oldu

M. Ali Yıldırım Türk 2010.03.06

Global finansal krizin etkileri bölgesel bazda devam ediyor. Avrupa Birliği ülkelerinin oluşturduğu Euro Bölgesi, son aylarda bu konuda en çok dikkat çekenlerin başında geliyor.

AB'nin en zayıf halkası Yunanistan'ın, yüksek borç yapısı içinde olması sebebiyle ekonomi gemisi karaya oturdu. Bir süre kendi çabasıyla gemisini yüzdürmeye çalıştıysa da bunu başaramayacağı belliydi. Yunanistan, yardım almak için önce Uluslararası Para Fonu'na (IMF) yöneldi. Birliğin güçlü ülkeleri Almanya ve Fransa buna karşı çıktı. Yunanistan'ın ekonomik sıkıntıları aşmasında AB içinde çözülmesi gerektiği kararına varıldı. Almanya, Yunanistan'a kredi vermeyi kabul etti. Hükümetin hazırladığı ekonomik programı birlik üyelerinin denetimi sonrası yürürlüğe girdi. Ülkede ücretler donduruldu, vergiler artırıldı. Yunan halkı bu programla uzun süre kemer sıkacak. Yunanistan'la ilgili tedirginlikler azaldı. Yunanistan hazinesi önceki gün düzenlediği on yıl vadeli tahvil ihalesine ilgi, 7 milyar Euro ile beklenenden büyük oldu. Bölgenin tedirginliği Yunanistan'la sınırlı değil. Sırada İngiltere, İspanya ve Portekiz var. İngiliz para birimi son bir ayda dolar karşısında yüzde 20 geriledi. Bölgedeki tedirginlikle Euro/dolar paritesi 1.3480 ile son dokuz ayın en düşük seviyesine geriledi. Hafta içinde İngiltere ve Avrupa Merkez bankalarının faiz toplantılarında beklenildiği gibi kısa vadeli faiz oranları değiştirilmedi. Toplantı öncesi 1.3730'a kadar tırmanan Euro/dolar yeniden gerileme eğilimine girdi. Sterlin/dolar paritesi tarihi dip seviyesi olan 1,50'lere geriledi. Şimdi bölgenin diğer zayıf halkası İngiltere ekonomisine yönelik gelişmeler yakından izleniyor.

Türkiye, coğrafi olarak yakındaki ve tam üyelik hedefinde olan AB'deki olumsuz gelişmelerden en az etkilenen ülkelerden biri. Türkiye İhracatçılar Meclisi'nin (TİM) aylık bazda yüzde 20,34 oranında arttığını duyurduğu şubat ayı ihracatında, AB'ye olan ihracatında da artış var.

Dışarıdaki gelişmelerden en az seviyede etkilenen iç piyasa, son dönemde uzlaşma ortamının oluşturulması çabalarıyla siyasetin gölgesinden de kısa sürede çıktı. Ancak, Merkez Bankası Başkanı Durmuş Yılmaz'ın daha önce uyarılarından da bilindiği gibi, şubat enflasyonunun gıda fiyatlarındaki mevsimsellik artışı gibi geçici unsurlardan kaynaklanarak beklenenden yüksek çıkması, bazı çevrelerce ekonomide yeni bir tedirginlik faktörü olarak sunulmaya çalışılıyor. Piyasa oyuncularının yatırımlarında yeni pozisyon almaya yönelik oluşturulan bu tedirginlikler kısa süre sonra yerini iyimserliğe bırakacaktır.

Geçen yıldan beri uluslararası yatırım bankalarının oluşturdukları yüksek tonajlı altın fonlarıyla altın fiyatlarında inisiyatif, yatırım bankalarına geçti. Euro Bölgesi'ndeki ekonomik tedirginlikler, altın fonu yöneten yatırım bankalarını harekete geçirdi. IMF'nin 196 ton daha altın satacağını duyurmasının ardından altın fiyatları şubatin son haftasında yeniden tırmanışa başladı. 'İngiliz sterlininden kaçan yatırımcıların altın fonlarına yöneldiği' şeklinde altın fonlarına alıcı getirmeye yönelik spekülasyon ve manipülasyon yorumları yapıldı. Böylece altının onsu yeniden 1.085 dolardan kısa sürede 1.144 dolara tırmandırıldı. Yüksek fiyatlarda fizikî veya fon işlemleri olarak sınırlı alıcılar geldiğinden, altının onsu 1.150 dolardaki teknik direncinden geri döndü. Altın fiyatı yükseldikçe satışlarla karşılanıyor. IMF'nin dışında ekonomisi zorda olan ülke merkez bankaları da altın satabilir. Son bir yıldır yatırım fonlarının oyuncağı haline gelen altın fiyatının her yükselişini, fonların oyununa gelmeyenlerin satış fırsatı olarak değerlendirdiklerini görüyorum.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalar IMF'siz dönemi olumlu karşıladı

---

*M. Ali Yıldırım* 2010.03.13

Türkiye'nin olumlu yönde değişim dönüşüm içinde olduğu bir kez daha teyit edildi. Ancak değişim ve dönüşümün farkında olmayanlar da var.

Uluslararası Para Fonu (IMF) ile Mayıs 2008'de sona eren 19. stand-by anlaşması sonrası Türkiye ekonomisi kendi programıyla yoluna devam etmeye başladı. Ancak global finansal kriz süresince de IMF ile yeni bir program üzerindeki görüşmeler sürdürüldü. Bazı çevreler; 'IMF ile anlaşma yapılmazsa Türkiye dışarıdan çok yüksek faizlerle borçlanır, özel sektörün kısa vadeli yüklü döviz borcunu döndürme sıkıntısına düşer, döviz fiyatları çok hızlı artar, ekonominin görünümü bozulur' diyerek hükümete baskı kurmak istedi. Hükümet, bu tür yönlendirmelere itibar etmedi. İş dünyasının temsilcilerinden önemli sivil toplum örgütlerinin bazıları; Türkiye'nin IMF ile stand-by anlaşmasına ihtiyacı olmadığını, IMF ile yeni bir kredi anlaşmasının, Türkiye'nin gelişmesini on yıl daha ipotek altına alacağını savundu. Başbakan, bu konuda yaptığı birçok açıklamada; "Ülkemizin menfaatlerine uygun koşullar içeren bir anlaşma olursa imzalarız, aksi takdirde yolumuza IMF'siz devam ederiz." dedi. Bu süreçte hükümet Ekim 2009'da üç yıllık 'Orta Vadeli Program' açıklayarak, kendi ekonomik programıyla yoluna devam edeceğinin sinyalini verdi. Ayrıca geçen ay açıkladığı ve mayıs ayında uygulamaya konulacak olan 'Mali Kural'la da söz konusu program desteklenecek.

Günümüzde ülke ekonomileri, makro ekonomik göstergelerinden ziyade bütçe performansı ile değerlendiriliyor. Gayri Safi Yurt İçi Hasılası (GSYİH)'na göre bütçe açığı yüksek olan ülkelerin ekonomik görünümleri zayıf kabul ediliyor. Türkiye, geçen yıl 52 milyar TL bütçe açığı verirken, bu yıl 50 milyar bütçe açığı ile 2010 yılı bütçesi yasallaştı. Diğer ülkelerde de yüksek bütçe açıkları oluştu. Ekonomik krizin iç piyasada oluşturacağı durgunluğun aşılması için makul ölçüdeki bütçe açığı normal karşılanıyor.

IMF ile yürütülen görüşmeler rafa kaldırıldı. Türkiye, IMF ile finansal sistemin sağlamlığının incelendiği 4. madde çerçevesinde görüşmeler yapacak. Dördüncü madde görüşmeleri, tüm üye ülkelerin IMF Ana Sözleşmesi gereğince her yıl gerçekleştirilmesi gereken bir konsültasyon mekanizması olarak biliniyor.

IMF ile anlaşma yapılmaması, bir kısım medyada kriz çığırkanlığı ile karşılanırken, para piyasalarının bu yorumlara itibar etmediği görüldü. Borsa endeksi dış borsalara paralel olarak küçük çaplı geriledi. Tahvil faizlerinde önemli bir yükseliş olmadı. Beklentilerin aksine, bu gelişmelere en tepkisiz kalan döviz fiyatları oldu. Döviz fiyatları, düşük işlem hacmiyle dar aralıkta sıkışık seyretti. Çin'in rezerv çeşitlendirme işlemlerinde altın almayacağı, ABD Hazine tahvillerini tercih edeceğinin açıklanmasıyla altın fiyatları ons bazında düşüşe geçti. Bunun iç piyasaya yansımada 24 ayar altının gram fiyatı 56 TL'den 54,50 TL'ye geriledi.

Mevduatında dövizli olanlar döviz fiyatları yükselse de bunu satıp, düşen faizlerle bankalardan kredi de kullanarak konut almak için bekliyorlar. Bu açıdan bakıldığında döviz fiyatları yükseldiğinde satışlarla karşılanacak görünüyor. Hazine, önceki gün dış piyasalardan döviz cinsinden on yıl vadeli tahvil satarak rahat borçlandı. İhaleye beş kat talep geldi. Türkiye'nin, dış kaynak bulma konusunda şimdilik eli güçlü görünüyor. Hazine'nin yılın ilk çeyreğindeki yüklü iç borçlanması da geride kaldı. Gelecek aylarda iç borcu döndürmek için daha az borçlanacak. Bu nedenle faizler tek haneli seviyesini koruyacak. Bunun yanında hükümet, ekonomideki temkinli duruşunu sürdüreceğini söylüyor.

İş dünyasının geneli ve para piyasaları, IMF'siz dönemi olumlu ve olağan karşıladı.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Fuardaki siparişler ekonomide canlanma sinyalleri veriyor

---

Türkiye'ye dışarıdan bakıldığında çevresindeki ülkelere göre ekonomik açıdan oldukça canlı görünüyor. İçeriden bakıldığında da sosyal açıdan değişim ve dönüşüm sancıları yaşayan ve demokratikleşme konusunda sınıf atlamanın eşiğinde olan bir ülke konumunda görünüyor.

Ekonomi kendi kulvarında koşarken, zaman zaman dış ve iç siyasi gelişmelerin gölgesine giriyor. Ancak, hedefine ulaşmada kararlı adımlarla ilerliyor.

Hükümet, Uluslararası Para Fonu ile görüşmelerinde son noktayı koyduktan sonra, ekonomide üç yıllık Orta Vadeli Program'a (OVP) daha çok sarıldı. Programın işleyişini destekleyecek Mali Kural'ın da içeriğini doldurmaya yöneldi. Ekonomi yönetimi, bu konularda bir yandan iş dünyasını bilgilendirirken, diğer yandan onların görüşlerini almayı da ihmal etmiyor.

Sektörlere bakıldığında global finansal krizin etkilerini üzerinden atmış ve yeniden kaldığı yerden üretime ve ihracata başlayarak kayıplarını telafi etme çabasına girdiği görülüyor. Yılbaşından beri sektörel bazda düzenlenen fuarlarda da gözle görülür bir hareketlenme var.

Kuyumculuk sektörünün en büyük fuarları olarak bilinen, İstanbul Jewelry Show -1 (30. Uluslararası Mücevher, Takı, Gümüş, Saat ve Malzemeleri Fuarı) Roraforte Uluslararası Fuarcılık AŞ tarafından İstanbul Fuar Merkezi'nde 13-17 Mart'ta düzenlendi. Yerli ve yabancı üreticiler, toptancılar, perakendeciler, ihracatçılar, ithalatçılar ve mücevher tasarımcılarının sektörle ilgili tüm yenilik ve gelişmeleri izleyebildikleri fuarda, bugüne kadar açılan en büyük kuyum makineleri bölümü dikkat çekti. Biz de sektöre fiyat bilgileri, genel ekonomi ve sektörel haber portalı olarak [www.goldpara.com](http://www.goldpara.com) internet sitemizi bir stantta sektörle buluşturduk. Fuarda Bankkong standı değerli taş satışı açısından dikkat çekiciydi. Fuarda yurtdışından alıcılar Orta Asya Türk Cumhuriyetleri, Doğu Avrupa, Ortadoğu, Rusya, Kuzey Afrika, İngiltere, İspanya, Japonya, Avustralya, Brezilya ve Akdeniz ülkelerinin bazılarında geldi.

Yalnızca sektör profesyonellerine açık olan İstanbul Jewelry Show-1 fuarında yerli yabancı bütün stantlar fuar süresince oldukça hareketliydi. Fuara katılan firma yetkilileri, beklentilerin üzerinde ve geçen yılın yaklaşık dört katına varan işlem hacmine ulaşan satış bağlantıları yaptıklarını ifade etti. Altın fiyatları yüksek olmasına rağmen ulaşılan iş hacmi sektöre moral verdi.

Altın fiyatlarının gerilemesi halinde kuyumculuk sektörü bir miktar canlanabilir. Peki, altın fiyatları geriler mi? En çok merak edilen bu. Altın fiyatlarının gerilemesi dünyadaki fazla paranın merkez bankaları tarafından geri çekilme takvimine bağlı. Piyasa çevrelerinde bu ay sonunda parasal genişleme stratejisinin belli bir oranda sona erdirileceği düşüncesi ağırlık kazanıyor. Bu çerçevede başta Amerikan Merkez Bankası (FED) olmak üzere gelişmiş ülke merkez bankalarının faiz artırımını da dahil, değişik enstrümanlarla sistemdeki fazla parayı çekme eğilimine girmeleri, yatırım bankalarını zora sokabilir. Yatırım bankaları, fonlarında bulunan yüklü miktardaki altın ve petrolün bir kısmını satmak zorunda kalabilir. Bu gerekçeler ve global piyasalarda olağanüstü bir olumsuzluk olmaması koşuluyla altın fiyatları yılın ikinci yarısından itibaren gerileme eğilimine girebilir. Yaz aylarında mevsimselliğin etkisiyle oluşacak fiziki altın talebi fiyatların aşırı düşüşünü frenleyecektir. İçeride dolar/TL fiyatının aşırı oynaklıktan uzak, stabil bir seyir izlemesi halinde altının TL/gr fiyatı yıllık ilk yarısındaki seviyesinin aşağısında olacak görünüyor. Kısacası söz konusu kuyumculuk fuarı da ekonomide canlanma sinyalleri veriyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Körfez sermayesinin lafı yetti

---

Türkiye'de devlet birçok konuda kurullar oluşturdu. Bunlardan biri de Sermaye Piyasası Kurulu (SPK).

Hafta içinde SPK Başkanı Vedat Akgiray, İstanbul'da Ekonomi Gazetecileri Derneği (EGD) üyesi gazeteci ve ekonomi yazarlarının katıldığı bir toplantıda göreve gelişinin birinci yılını değerlendirdi. SPK Başkanı; oldukça donanımlı ve başarılı 600 kişinin çalıştığı Kurul'un hak ettiği konumun 15 yıl gerisinde olduğu özeleştirisiyle sözlerine başladı. 17 Mart 2009-2010 tarihleri arasında yapılanlar hakkında geniş bilgi veren Akgiray, İstanbul'un finans merkezi olmasında SPK'ya öncü görev düştüğünü belirtti. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) halka arz seferberliği başlatacaklarını, bunun 'olmazsa, olmaz' şart olduğunu söyledi. Bir şirketin halka açık olmasının, finans kaynağının sürekli açık olduğu anlamına geldiğini belirtti. SPK bünyesinde Piyasa Gözetleme ve Denetleme Dairesi (PGD) kurulduğunu, buradan eşzamanlı olarak piyasayı gözetlediklerini ifade etti. SPK Başkanı, Sermaye Piyasası Kanunu'nu tamamladıklarını, bu yıl Meclis'ten geçmesini beklediklerini, krizden sonra uluslararası kuruluşların 'Erken uyarı' sistemiyle ilgili çalışma yaptıklarını, bu yıl içinde Ankara'da bütün ekonomi kurumlarının bu sistemi kullanabileceğini vurguladı. Vedat Akgiray; günlük işlem hacmi 3 milyar liraya ulaşan Foreks piyasası ile ilgili düzenlenmesinin de bakanlıkta olduğunu ve bir maddeyi beklediğini belirtti. SPK Başkanı en çarpıcı açıklamayı konuşmasının sonuna doğru yaptı. Akgiray, şu anda Körfez ülkelerinde gidecek yer arayan 1-1,5 trilyon dolar para olduğunu, bilinen sebep ve korkularla Batı'ya gitmediğini, bu paranın sukuk (faizsiz sistem) formatında verilmek istendiğini belirtti. "Politikacılar siyasi anlamı olur diye bundan korkuyorlar. Bizim işimiz bu, o yüzden korkmuyoruz." diyen SPK Başkanı, bu paradan pay almak için hazırladıkları yeni kira sertifikası tebliğinin yakında yürürlüğe gireceğini söyledi. Bu konuda Citibank ve HSBC ile görüştiklerini vurguladı.

SPK Başkanı Vedat Akgiray'ın Körfez sermayesi ile ilgili açıklamaları para piyasalarında büyük yankı buldu. IMF'siz yoluna devam eden Türkiye için, Körfez'den gelmesi beklenen paranın IMF kredisinin çok çok üzerinde olacak olması, İMKB'de bankacılık hisselerinin önderliğinde yeni bir ralli başlattı. Hazine tahvillerine gelen alımlarla en çok işlem gören tahvilin bileşik faizi uzun süreden sonra yüzde 9'un aşağısına inerek yüzde 8,87'ye kadar geriledi. Söz konusu yatırım araçlarındaki alımlar döviz fiyatlarında satış baskısı oluşturdu. Amerikan ekonomisinde net bir iyileşme olmamasına rağmen, Yunanistan'ın ekonomi sıkıntısı, Portekiz'in kredi notunun düşürülmesi gibi sebepler Euro/dolar paritesini 1,3600'lardan 1,3285'e gerilettiler. Dolar diğer para birimlerine karşı yükselirken, Körfez sermayesi beklentisinin oluşturduğu iyimserlikle TL karşısında değişmedi. Bilakis Euro 2,1000 TL'den, 2,0500 TL'ye geriledi. Doların yükselmesiyle fizikî talep yok denecek kadar az olan altının ons (31,10 gram) fiyatı, 1125 dolardan bir hafta içinde 1088 dolara kadar geriledi. Euro/dolar paritesi yakın zamanda kademeli olarak 1,3000'a kadar gerileyebilir. Altının fiyatı da bu gelişmeden olumsuz etkilenmeye devam edecektir. Portföylerinde yüklü miktarda altın bulunan yatırım bankalarından, altının 1300 dolar/ons olacağı yorumları yapılsa da, piyasa göstergeleri 1085 dolar/ons desteğinin kırılması halinde, gelecek aylarda kademeli olarak 1000 dolar/ons'a gerileyebileceği beklentisi oluşturuyor. Yılın geri kalan aylarında döviz girdisinin olası artması ve dolar fiyatının durağan olacağı varsayımıyla altının TL/Gr fiyatında da gerileyeceğini gösteriyor. a.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Ne olacak bu Euro'nun geleceği?



Avrupa Birliği (AB) para birimi Euro yaklaşık on yıl önce kaydı ve ondan iki yıl sonra da fizikî olarak kullanılmaya başlandı.

Euro ilk tedavüle çıktığından beri çeşitli ülkelerde değişik isimlerle ifade ediliyor. Ülkemizde ise resmî kurumlarda Euro'ya Avro, halk arasında Yuro ve bazı yerlerde de Öro deniliyor. Kapalıçarşı serbest döviz piyasasında da eski alışkanlığı sürdürerek Euro'ya simge isim olarak ilk günlerde Yumoş denildi. Ancak bu isim tutmayınca, o günden beri Yuro deniliyor.

Ülkemizde başlangıçta piyasaların Euro'ya ilgisi oldukça zayıftı. Ancak ihracatımızın yüzde 50'den fazlası Euro Bölgesi ülkelerine olduğundan Euro ile ilişkiler daha da arttı. Global finansal krizle birlikte döviz yatırım yapanların bir kısmı portföylerinde Euro'ya ağırlık verdiler. Hâlâ da döviz yatırımlarının bir kısmı Euro olarak tutuluyor.

Global finansal kriz Amerika Birleşik Devletleri'nden (ABD) çıkmış olmasına rağmen, krizin şiddetlendiği ve dünyaya yayılması sırasında diğerk para birimlerine güven azalırken yatırımcıların uluslararası para birimi niteliğindeki dolara yönelmesiyle değeri arttı. Ancak 2009 başında ABD'de Barack Obama yönetimin işbaşına geldiği ilk aylarda oluşan belirsizlik yatırımcıları dolardan uzaklaştırdı. Ayrıca ABD Merkez Bankası (FED) doların kısa vadeli faizini kademeli olarak yüzde 0,25'e kadar indirince, dolar ile Euro arasında önemli faiz farkı oluştu. AB Merkez Bankası (EBC) kısa vadeli faizleri indirmekte zorlanınca Euro'nun faizi yüzde 1'de kaldı. Yatırımcılar daha yüksek getiri elde etmek için dolardan Euro'ya geçtiler. Geçen yılın ilk çeyreğinde Euro/dolar paritesi 1,6090'a yükselerek yeni zirve oluşturdu. Euro, değerk olarak doların bir buçuk katı olsa da faiz farkı doların dört katı. Bu arada yatırımcıların düşük dolardan borçlanarak yüksek getirisi olan para birimi cinsinden yatırım yapma (credit trade) eğilimleri arttı. Bu da Euro/dolar paritesine uzun süre destek oldu. Değerli Euro AB ülkelerinin ihracatını olumsuz etkiledi. Birçok üye ülkenin makro ekonomik göstergeleri bozuldu. Geçen yılın son çeyreğinden itibaren, ABD'de finansal krizin etkileri azalmaya başlarken, Euro Bölgesi'nde krizin etkileri derinleşmeye başladı. Geçtiğimiz aylarda ekonomik yönden AB'nin en zayıf halkası olan Yunanistan, borçlarını ödeme zorluğuna girdi. Ardından İspanya, Portekiz, İrlanda ve hatta İtalya için endişeler başladı. Son haftalarda birkaç kez toplanan AB ülkeleri liderler zirvesinde Yunanistan'a ekonomik yardım yapılmasına karar verildi. Bu süreçte Euro'dan dolara geçişin hızlanmasıyla uzun süre 1,40'ın üzerinde seyreden Euro/dolar paritesi 1,3275'e kadar geriledi. Halen bölgedeki kısa süreli iyimserlikle Euro/dolar 1,3500 seviyesinde seyreliyor.

Şimdi gözler İspanya, Portekiz ve borç yapısı yüksek olan diğerk AB üyesi ülkelere.

ABD henüz ekonomik krizin etkisinden tam olarak kurtulmuş olmasa da, AB'ye göre daha iyi olduğuk görülüyor. Euro'dan kaçış, dolara yöneliş hızlanırsa Euro/dolar paritesi kademeli olarak 1,3200-1,3000-1,2800 ve bu yılın son çeyreğinde 1,2500 ve hattâ 1,2000 seviyesine kadar gerileyebilir. Bu süreçte Euro'nun, TL karşısında da değeri düşebilir. Türkiye'nin ihracatı yeni pazarlara yönelmezse, bu gelişmeden olumsuz etkilenebilir.

AB ve EBC önemli bir sınavdan geçiyor. Sorunların çözümünde, ABD yönetimi ve FED kadar hızlı karar alamıyorlar. Daha yakın zamanda doların yerine uluslararası para birimi olmaya aday gösterilen Euro için, gelecek onlu yıllarda AB'de Para Birliği'nin dağılacağını savunanlar da var. Ben de bu düşüncedeyim.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## TL neden değerlendi?



Türkiye ekonomisi global krizin gölgesinden çıkıldığının işaretlerini veriyor. Uluslararası Para Fonu (İMF) ile yaklaşık iki yıldan beri yılan hikâyesine dönen yeni bir stand-by konusuna, geçen ay hükümetin anlaşma yapmama kararını açıklamasıyla para piyasaları rahatladı. Bu karar beklentilerin tam tersine, yabancıların Türkiye'ye bakışını olumlu yönde etkiledi.

Global finansal krizin etkisinden kurtulamayan Avrupa Birliği (AB) ülkelerindeki tedirginliklerin her gün olumsuz yönde yeni bir boyut kazanması, Türkiye'yi yatırım yapılabilir ülke olarak öne çıkardı. Son açıklanan makro ekonomik verilerdeki gözle görülür iyileşmeler de hem yerli hem de yabancı yatırımcıyı yatırım ve üretim konusunda cesaretlendirdi.

Global finansal krizin etkisinden kurtulma eğiliminde olan Amerika Birleşik Devletleri'nde (ABD) bazı önemli ekonomik göstergelerdeki iyileşmeler Amerikan Doları'nı güçlendirdi. Ayrıca, Yunanistan başta olmak üzere, AB'nin önemli ülkelerinde finansal krizin etkilerinin sürmesiyle diğer para birimleri ve dolar karşısında daha yüksek faiz uygulanan Euro, son birkaç aydır gerileme eğilimine girdi. Bazı analistler Euro/Dolar paritesinin 1,50 seviyesine yükseleceği yorumları yaparken, tam tersine son haftalarda 1,35 teknik desteğinin kırılmasıyla 1,30'a doğru düşüş trendine girdi.

Türkiye'de genelde yılın ilk çeyreği döviz arzı sınırlı olur. Parite paralelinde oluşan döviz fiyatları biraz yüksek seyreder. Yılın ikinci çeyreğinden itibaren turizm mevsiminin de başlamasıyla döviz fiyatları düşüş eğilimine girer. Sonbaharda döviz fiyatları yeniden bir miktar hareketlenir.

Merkez Bankası'nın (MB) dövizde fiyat istikrarı oluşturma amacıyla 4 Ağustos 2009'da başlattığı 30 milyon dolar ihale ile 30 milyon dolar opsiyonlu olmak üzere günlük maksimum 60 milyon dolarlık döviz alış ihaleleri hâlâ sürüyor. Bu çerçevede, 2010'un ilk çeyreğinde dolar 1,5000-1,5500 TL aralığında dalgalandı.

Hükümetin 'Varlık Barışı' uygulaması, daha önce açıkladığı Orta Vadeli Program'ın (OVP), Mayıs ayında başlayacak 'Mali Kural' uygulamasıyla desteklenmesi, Körfez sermayesinin Türkiye'ye çekilmesiyle ilgili olumlu gelişmeler, ekonomiye güveni artırdı. Son açıklanan makro ekonomik göstergelerdeki iyileşmeler, Türkiye'nin bu yıl daha hızlı büyüyeceği beklentisi oluşturdu. Türkiye benzer ülkelere göre olumlu yönde ayrıştı. Bunların olumlu yansımaları borçlanma faizlerinde tek haneli oranlar sürerken, Borsa endeksi yeni tarihî zirveleri test etmeye başladı. Bir yandan TL cinsi yatırımların artması, diğer yandan bankaların TL cinsi yatırımlarda daha fazla getiri sağlamak amacıyla dövizden TL'ye geçmesiyle son günlerde dövizde satış baskısı arttı. Dolar yeniden 1,5000 ve Euro da 2,0000 TL'nin altına geriledi. Türkiye'nin IMF'siz yoluna devam etmesi halinde döviz fiyatlarının yükseleceği görüşünde olanlar yine yanıldı.

'Varlık Barışı', Körfez sermayesi, diğer yabancı yatırımcılar ve turizm gelirlerinden oluşacak döviz girdisinin artması, TL'nin daha da değerlenmesine sebep olabilir. Ancak, MB'nin dövizde fiyat istikrarı oluşturmaya yönelik çalışmaları da devam edecektir. Piyasada oluşacak döviz fazlasını çekmek için günlük döviz alış ihale miktarı 60 milyon dolardan 120 milyon dolara çıkabilir. Ayrıca, dolar paritesinin olası güçlenmesi, Dolar/TL fiyatının gerilemesine fren olacaktır. Ancak, Euro 2 TL'nin bir miktar daha aşağısına gerileyebilir. Ayrıca, bankaların ay sonunda döviz açık pozisyonlarını kapatması sırasında, döviz fiyatlarında kısa süreli yükseliş görülebilir. Normal koşullarda parite ne olursa olsun, dolar 1,45-1,55 TL aralığındaki seyrini gelecek aylarda da sürdürebilir.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## 'Çıkış stratejisi' ne anlama geliyor?

---

Gelişmiş ve gelişen ülkelerde para piyasalarının işleyişinde merkez bankalarının da payı var. Ekonomik krizlerde de merkez bankalarına daha fazla görev düşüyor.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)'nin özerk hale getirilmesinde 2001'de yaşadığımız ekonomik kriz bir milat oldu. Finans sektöründe gerçekleştirilen yapısal reformlar sayesinde MB, daha sağlıklı bir yapıya kavuştu. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK)'nın yasal düzenlemelerini tavizsiz uygulayarak, sektörü disipline etti. Bu sayede son yaşanan global finansal krizi, Türk bankacılık sektörü daha hafif atlattı.

Global finansal kriz döneminde, özellikle gelişmiş ülke merkez bankaları, ilk kez kendi aralarında koordineli hareket ederek, piyasalara olağanüstü düzeyde likidite sağladılar. Bilançoların bozulması, bütçe açıklarının yüksek boyutlara ulaşması gibi riskleri alarak ve her türlü para politikası enstrümanı kullanarak, krizin para piyasalarına etkisi azaltılmaya çalışıldı. Geçen yıl İstanbul'da yapılan Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Dünya Bankası (DB) yıllık ortak toplantısında da vurgulandığı gibi bu politikaları daha fazla sürdürmek zor. Finansal krizin etkileri azalmaya başladığında, aşırı likidite piyasalarda yeni dengesizlikler oluştururken, enflasyon riski de büyüyor. Yine IMF-DB'nin söz konusu toplantısında merkez bankalarının piyasalardaki aşırı likiditenin çekilmesiyle ilgili zamanlamanın önemine dikkat çekilerek; aceleci davranıldığında, yeni bir durgunluğa yol açılabileceği, geç kalındığında da enflasyon riski oluşturabileceği vurgulandı.

Bu gerçekten hareketle birçok merkez bankası, çıkış stratejileri üzerinde çalışmaya başladı. Bu çerçevede gelişmiş ülke merkez bankalarının gerek faiz toplantıları gerekse zaman zaman yaptıkları açıklamalar, global piyasalarda yakından izlenir oldu. İşte MB'nin hafta içinde açıklayacağını daha önceden duyurduğu 'çıkış stratejisi' de böyle bir çalışmanın ürünü. Finans sektörümüzün güçlü olması sebebiyle global finansal kriz sırasında MB, para piyasalarının işleyişine yönelik çok radikal önlemler almak zorunda kalmadı. Global finansal krizi, finans sektörlerinde çok daha yoğun yaşayan ülkelere göre, bu yönden daha avantajlıyız. Her ne kadar bazı çevrelerde söz konusu 'çıkış stratejisi'nin içeriğinde daha radikal kararlar bekleyerek, faiz oranlarının artacağı yorumları yapıldıysa da beklentileri asılsız çıktı. Bu tür yorumların etkisiyle MB'den söz konusu açıklama yapıncaya kadar piyasalarda kısa süreli tedirginlik oldu.

MB'nin kriz dönemini normale döndürecek 'çıkış stratejisi' raporu iki aşamalı olarak uygulanacak. Buna göre piyasaların ihtiyacından fazla yapılan fonlama azaltılacak. Bankaların döviz mevduatlarıyla ilgili MB'de tuttukları munzam karşılık oranlarında artış olacak. Böylece piyasalardaki iyimserliğin etkisiyle artan döviz arzının oluşturduğu satış baskısıyla döviz fiyatlarındaki gerileme, yerini yatay seyre ve zaman zaman da sınırlı yükselişe bırakabilir. Dolayısıyla döviz fiyatlarında istikrarlı seyir devam edecek gibi görünüyor. İkinci aşamada teknik faiz düzenlemesiyle zaman içinde parasal sıkılaştırma öngörülüyor. Teknik içeriği bankacılık sektörünü daha yakından ilgilendiren MB'nin aşamalı sıkılaştırma politikasını kapsayan 'çıkış stratejisi', yükseliş eğilimindeki enflasyon dinamikleri ve artan ekonomik faaliyetler açısından değerlendirildiğinde yumuşak bir geçişle piyasalar yeniden normalleşecek görünüyor. Piyasa çevrelerinde olumlu karşılanan 'çıkış stratejisi'nin zamanlamasının iyi yapıldığı, dün IMF basın sözcüsünün; 'Türkiye krizden çıktı' şeklindeki açıklamasıyla teyit edilmiş oldu.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Göstergelerdeki iyileşme, reel ekonomiye neden yansımıyor?

---

2001 krizinden çıkardığı dersle Türkiye'nin son krizden daha az etkilendiği, ekonomi çevrelerinde nihayet kabul gördü. Şimdi Avrupa ülkelerinin Türkiye'den ders alması öneriliyor.

Merkez Bankası'nın (MB) önceki hafta açıkladığı 'çıkış stratejisi'nin, piyasalarda olumlu karşılanmasıyla döviz fiyatlarında ve faizlerde istikrarlı seyir sürüyor. MB'nin önceki gün açıkladığı nisan ayı son dönem beklenti anketine göre yıl sonu enflasyon beklentisi yüzde 8,15 ile ilk anketteki yüzde 8,24'ün gerisinde kaldı. Aynı şekilde cari ay dolar kuru beklentisi 1,5169 TL'den 1,4987 TL'ye geriledi. Yıl sonu dolar kuru beklentisi de 1,5583 TL'den 1,5466 liraya indi. Gelecek 12 ay sonundaki dolar kuru beklentisi de 1,5773 liradan 1,5685 TL'ye düştü. Ekonomideki iyileşmelere göre gelecek aylardaki anketlerde ileriye dönük beklentiler daha da iyileşebilir.

Global finansal kriz, Amerika Birleşik Devletleri (ABD) yönetiminin sisteme aşırı likidite pompalayarak halkı tüketime yöneltmesiyle kazanılmayan paraların harcanmasından kaynaklandı. Aşırı borçlanma sonucu, borcun döndürülmesi sürdürülemez hale geldi. Diğer taraftan aşırı likidite sebebiyle finans piyasalarında 'finans mühendisliği' ihdas edildi. Genç, yetenekli diye tanıtılan bankacılar, yatırım araçlarında, kendilerine yüksek prim getirecek birçok yatırım enstrümanının türevinin, türevinin, türevini üreterek riski yüksek yeni yatırım araçları oluşturdu. Profesyonel yatırımcılar Japonya'dan düşük faizli yen kredisi alarak diğer ülkelerde yüksek getirili enstrümanlarla uluslararası yatırım yaptı. Pariteler, petrol ve çeşitli emtialardan oluşturdukları fonlara alıcı getirme amaçlı gerçeği yansıtmayan raporlar yayımlayarak fiyatları şişirdiler.

Bu fonları sattıktan sonra fiyatlar hızla düştü ve yatırımcılar kandırıldı. Ancak sistem bir yere geldi tıkanı. Emlak sektöründeki ödenemeyen borçlar, sistemde domino etkisiyle kriz zemini oluşturdu. 2008 yılının sonbaharında finansal kriz şiddetlenerek tüm dünyayı sardı. Bu sürecin oluşumunda samimi ve şeffaf olmayan şirket bilançoları ve ekonomik göstergelerin rolü çok büyük oldu. ABD'li yatırım bankaları, kriz sırasında sisteme konulan yeni paralarla bu kez, altın fonu oluşturdu. Ancak inandırıcılıklarını yitirdikleri için altın fonunu yeterince satamadılar. Bu kez onlar zarar edecek.

Bizde de 2001 krizi öncesi, siyasi çıkarlar uğruna, şeffaf olmayan ekonomik veriler, şirket bilançoları, devlet bankalarının görev zararları gibi ekonomide sürdürülemez gelişmeler yaşandı. Bunların büyük bir kısmı yapısal reformlarla düzeltildi. Türkiye İstatistik Enstitüsü, son 5 yıldır ekonomik göstergeleri oluşturan kalemleri daha güncel hale getirdi. Yılbaşından itibaren de bazı ekonomik verilerin açıklanması MB'ye devredildi. Dolayısıyla daha şeffaf ve güvenilir göstergeler oluşmaya başladı. İş dünyasında son zamanda açıklanan ekonomik göstergelerin, reel ekonominin görünümüyle örtüşmediğinden yakınıyor. Aslında bu, rakamların şeffaf olmamasından değil, ekonomideki yüksek kayıt dışılıktan kaynaklanıyor. MB'nin uyguladığı para politikasıyla kayıt dışılıkta yeterince para üretilmemesi, gelirlerin düşmesine ve reel sektörün durgunluğa girmesine yol açıyor. Devletin bütçesi güçlenirken, halkın bütçesi açık veriyor. Halkın kredi kartlarıyla yaptığı harcamaların, kayıtlı gelirlerini aşması, ayrıca kayıt dışı gelirin azalmasıyla oluşan ödeme zorluğu reel ekonomide durgunluk oluştururken, ekonomik göstergelerdeki iyileşme reel sektöre yansımıyor. Kayıt dışı azaldıkça gerçek gelirler ve harcamalar oluşukça, ekonomik göstergelerle, reel sektörün görünümünde fark olmayacak.

m.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Yunanistan krizi yatırımcı için fırsat

---

M. Ali Yıldırım Türk 2010.05.01

Finansal krizin bölgesel bazlı etkisi Avrupa Birliği (AB) ülkelerinde şiddetini artırarak devam etti. Yunanistan'ın ağır borç yükünden kaynaklanan finansal krize, Portekiz ve İspanya da eklendi.

Euro bölgesinde olaylar öyle hızlı geliyor ki, 23 Nisan Cuma günü, Yunanistan'ın, IMF ve AB'nin ortaklaşa sunduğu kredilendirmeyi resmen kabul etmesiyle Avrupa piyasaları haftaya olumlu başlamıştı. Biz de dahil, diğer önemli ülke piyasaları da bu görünümünden olumlu etkilendi. Ancak, hemen ardından, Almanya Maliye Bakanı Wolfgang Schäuble, basına yaptığı açıklamada, Almanya'nın Yunanistan'ın mali yardım talebine ne Almanya ne de AB'nin, henüz kesin bir karar vermediğini ifade etti. AB'nin, Yunanistan'la görüşmeleri tamamlanana kadar hiçbir resmi adım atmayacağını kaydetti. Malî yardımın, Yunanistan'ın sıkı tasarruf tedbirlerini kabul ederek gelecek yıllarda sürdürüp sürdürmemesine bağlı olduğunu dile getirdi.

Bu açıklamalar piyasalarda yeni bir dalgalanmaya zemin hazırladı. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standart and Poor's'nin (S&P) Yunanistan ve Portekiz'in notunu indirmesi bir panik havası oluşturdu. Euro 1,32 doların altına indi. Aynı gün IMF'nin Yunanistan için 120 milyar Euro'ya varan bir kurtarma paketi hazırlayacağı yönündeki haberlerle piyasalar yeniden toparlandı. Ayrıca, Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) faiz oranlarını sabit tutması ve daha uzun süre değiştirilmeyeceği sinyali verilmesi, piyasalardaki toparlanmaya destek oldu. Haftanın son iki işlem günü piyasalarda iyimserlik yeniden arttı. Global piyasalarda yaşanan bu gelişmeler zamanlama açısından bakıldığında piyasa oyuncularının pozisyon değiştirme dönemine rastlamasının tesadüf olmadığını gösteriyor. Yeni pozisyonlar alındı. Büyük oyuncular kendi oluşturdukları kriz havasını fırsata dönüştürmüş oldular. Aslında, başta Yunanistan olmak üzere Portekiz, İspanya ve İtalya'nın yüklü bütçe açığı olduğu ve borçlanma maliyetlerinin artacağı yılbaşından beri biliniyordu. Geçen dört aylık sürede AB'nin, Yunanistan'a yardım konusunda neden bu kadar geç karar aldığı düşündürücü. Avrupa'yı etkisi altına alan finansal kriz, AB için bir sınav niteliği taşıyor. AB bu sınavda başarılı olmazsa, birliğin geleceği ve özellikle para birliği tehlikeye girebilir. Gelişmeler göz önüne alındığında Euro bölgesi daha uzun bir süre finansal krizin gölgesinde kalacak görünüyor. Spekülatif amaçlı işlemlerle 1,35-1,38 aralığında tutulan ve daha da yükseleceği yorumları yapılan Euro/dolar paritesi, hafta içinde 1,32'nin aşağısına indi. Bu süreçte Euro'nun değeri daha da düşebilir. Euro/dolar gelecek aylarda 1,28 ve 1,25 dolara kadar gerileyebilir. Diğer taraftan dolar güçlenirken, altın fiyatlarının 1170 dolar/onsun üzerinde kalması da zor görünüyor.

Dış piyasalardaki tedirginlikler bize de bir miktar yansıyor. Özellikle Borsa'da yabancıların, dış borsalardaki zararlarını karşılama amaçlı satılan hisseler, Türkiye'ye yönelen diğer yabancı yatırımcılarca alınıyor. Bu nedenle Borsa endeksinde gerileme daha sınırlı olsa da, endekslerdeki dar aralıkta dalgalı seyir Mayıs ayı ortalarına kadar sürebilir. Türkiye'de ekonomik büyümenin çift haneli olması beklentisi, mali yapısının ve finans sektörünün güçlü olması Türk Lirası (TL) cinsi yatırım araçlarına olan ilgiyi artırıyor. Döviz fiyatlarında yükselişler TL'ye geçiş amaçlı satışla karşılanıyor. Bu gerekçeyle döviz fiyatındaki mevcut istikrarlı seyir, devam edecek görünüyor. İç piyasadaki olumlu hava korunabilir ama, Avrupa piyasalarında, tedirginliğin şiddeti azalsa da, bir süre daha devam edecektir. a.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Yine oyun, yine oyun!

---

M. Ali Yıldırım Türk 2010.05.08

Bir süredir Yunanistan üzerinde esen kriz rüzgârları, son günlerde kasırgaya dönüştü. Para piyasalarına yön veren aktörler, bu defa Avrupa Merkez Bankası (EBC) ve Avrupa Birliği'nin güçlü ülkeleri Almanya ve Fransa

liderlerinden oluşan takımla bilek g re ine tutu tu.

Altı ay öncesi, 2009'un Kasım sonu, Aralık ayı ba ıydı. Para piyasalarını elinde tutan büyük oyuncuların pozisyon değiştirme zamanı gelmişti. Finansal kriz rüzgarı Dubai üzerinde esmeye başladı. Dubai World  irketinin borçlarını ödeme sıkıntısına d  t    haberleri yayıldı. Global piyasalarda bölgesel tedirginlik oluşturuldu. Bu ülkede portföy yatırımı olan yatırımcılar korkutuldu. Global piyasalarda panik havası meydana getirildi. Portföyler bo altılmaya ba landı. Hisse senedi, tahvil piyasalarında panik satışlar oldu. Dolar paritesi ve altın fiyatları hızla yükseldi. 3 Aralık 2009'da altının ons fiyatı 1.227 dolarla bütün zamanların en yüksek seviyesine ulaştı. Söz konusu büyük oyuncular ellerinde orak, hasada başladı. Portföylerde pozisyonlar de i tirildikten sonra, piyasalar sakinle ti. O tarihlerde bugünlerin senaryo tohumları da atılmıştı. Yunanistan, Portekiz ve İspanya'nın ekonomik görünümü için dosyalar hazırlanmış, rafa kaldırılmı tı. Şimdilerde altı ay önce alınan pozisyonların hasat zamanı geldi. Yunanistan, Portekiz ve İspanya ile ilgili dosyalar raflardan indirildi. Yunanistan dosyasının sayfalar karı tırıldık a piyasalarda tedirginlik arttı. Kredi derecelendirme kuruluşları sahnedeki yerlerini aldı. Yunanistan'ın kredi notunu birkaç kademe d   rd kten sonra, Portekiz ve İspanya'nın kredi notunu da indirdiler. Oyun, Yunanistan  zerine kurulduğundan, bu ülkeyle ilgili operasyon daha büyük oldu. Yunan devlet tahvilleri '  p' düzeyine getirilerek teminat olarak kullanılamaz hale geldi. AB'nin patronları Almanya lideri Merkel ve Fransa lideri Sarkozy başlangıçta oyunu hafife aldı. Yunanistan'ı borç bata ından kurtarmak için gereken önem verilmedi. Bu, piyasa oyuncularının elini güçlendirdi. Hafta başında Uluslararası Para Fonu (IMF) ve EBC'nin ortaklaşa kredi paketini Yunanistan'ın kabul etmesiyle birlikte bilek g re i kızı tı. EBC Başkanı Trichet, reyting kuruluşlarının raporlarını reddeder noktaya geldi. Kendi reyting kuruluşlarını kuracaklarını açıkladı. Merkel ve Sarkozy, spe  lat rlerin AB üzerinde kurguladıkları oyundan yakındı.

Bu gelişmeler, kurulan oyun gereği birçok yatırım aracına satış getirdi. Bir süre önce düşük faizli dolar borçlanarak değişik emtialara yatırım yapanlar, dolar açık pozisyonlarını kapatma tela ıyla bakır, petrol ve altın hariç diğer kıymetli madenlerde satışa geçince söz konusu emtia fiyatları geriledi. Euro/dolar paritesi 1.2680'lere geriledi. Euro'nun değerinin çok y kselece inden söz edenler şimdi 'dolarla eşitlenir' diyorlar. Yatırım fonlarının portföylerindeki altına alıcı getirmek için ortam sağlanmış olmasına rağmen, paraya daha çok ihtiyaç olduğundan altın satamıyorlar. Bu sebeple altın fiyatını destekleyerek altının ons fiyatı 1.200 dolara kadar tırmandırıldı. Yine de fizikî talep, bize benzer ülkelerde düşük seyrediyor. Yabancı yatırımcı diğer ülkelerdeki zararlarını karşılamak için bizim piyasalarımızda hisse senedi ve tahvil satarak, karşılığında dolar aldı. Dolar paritesi yükselirken, TL karşısında da 1,5800'e kadar çıktı. 24 ayar altın fiyatı da 60,30 lira oldu. Ancak alıcılı değil satıcılı bir piyasa oluştu. Yakında pozisyonlar kapatıldıktan sonra iyimserlikler piyasalara pompalanmaya ba lanacak, her şey yeniden normale dönecek. Kısacası paradan para kazanmak için kurulan oyun aynı. Sakın ha siz bu oyuna gelmeyin.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altın fiyatı neden artıyor?

*M. Ali Yıldırm rk 2010.05.15*

Global finansal krizle birlikte uluslararası piyasalarda yükselişe geçen altın fiyatları, bugünlerde yeni bir ivme kazandı. G rsel ve yazılı basın, k  e yazarları hep altından bahsediyor.

Yatırım araçları içinde altını ön plana çıkaran gerekçeler nedir? Altını, kim alıp kim satıyor?

Amerika Birleşik Devletleri'nde başlayan ve dünyaya yayılan finansal kriz, gelişmiş ülke ekonomilerini daha çok sarstı. Gelişmekte olan ülkelerin mevcut ekonomik yapılarında, finansal krizin etkileri daha az hissedildi. Gelişmiş ülke merkez bankaları finansal krizin derinleşmesini önlemek amacıyla sistemlerine yüklü miktarda para sürdü. Para arzının artmasıyla bir yandan faiz oranları düşerken, diğer yandan, başta Amerikan Doları olmak üzere krizin etkin hissedildiği ülkelerin para birimlerine güven azaldı. Yatırımcılar, paralarını altına yöneltince altın fiyatları yükselişe geçti.

2005 yılında 513 dolar olan altının ons (31,10 gr) fiyatı, global finansal krize gidilen süreçte gevşek para politikasıyla yıllar itibarıyla 2006'da 634 dolar, 2007'de 834 dolar ve 5 Aralık 2009'da 1.227 dolara ulaşarak bütün zamanların en yüksek seviyesine ulaştı. Finansal krizin şiddetlendiği 2008'in son çeyreği ile 2009'un ilk çeyreğinde bizim gibi yastık altı altını çok olan Hindistan, Mısır ve Körfez ülkelerinde halk borçlarını altın satarak karşılayınca bu ülkelere dünya piyasalarına yüklü miktarda altın satıldı. 2009'un ilk 3 ayında hurda satışından oluşan 140 ton standart külçe altın Türkiye'den yurtdışına ihraç edildi.

Son haftalarda Yunanistan odaklı bölgesel krizin aşılması için Avrupa Birliği (AB) ve Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) Yunanistan'a toplam 1 trilyon dolarlık yardım kredisini onaylamasıyla AB'de gevşek para politikasının süreceği anlaşıldı. Ayrıca AB'deki finansal krizin Yunanistan'la sınırlı olmayıp Portekiz, İspanya, İrlanda ve İtalya'ya da yayılabileceği endişeleri oluştu.

AB ortak para birimi Euro'nun geleceği sorgulanmaya başlandı. Euro, dolar ve diğer para birimleri karşısında gerileme eğilimine girdi. Euro/dolar paritesi 1,38'den kısa sürede 1,24'e geriledi. Euro'ya güven azalınca, Avrupa'daki yatırımcılar Euro'dan kaçıp altına yönelince, geçen hafta altın 1.245 dolar/ons fiyatıyla yeni bir tarihi zirveye ulaştı. Altın yükselişi bu kadarla sınırlı görünmüyor. Euro Bölgesi'nde tedirginlik sürdüğü sürece altın fiyatında yükseliş devam edebilir. Altının teknik analizi de fiyatın güçlü olduğunu gösteriyor. Ancak bu görünüm birden de bozulabilir. Her malın bir eder değeri var. Hiçbir zaman bir malın fiyatı sürekli artmaz. Ayrıca diğer yatırım araçlarında da olduğu gibi hızlı fiyat yükselişleri sert düşüşleri de beraberinde getirebilir.

Geçen yıl altın fiyatı hızlı yükseldiğinde IMF, üye ülkelerin kredi ihtiyacını karşılamak üzere rezervindeki 403 ton altının 200 tonunu Hindistan'a sattı. Geri kalan 203 tonu bu yükseliş sırasında aynı amaçla satabilir. Altın fiyatı bir anda 1.170 ve 1.150 dolar/ons'a gerileyebilir.

İç piyasadaki görünüm, 2009'un ilk çeyreğini hatırlatıyor. Bir süredir altın fiyatı hareketsiz olduğundan, daha önce satanlar almadığı gibi, satacak olanlar da bu yükselişi beklemişti. 24 ayar altın gramı 55 TL'den 60 TL'ye çıkınca halk, cumhuriyet altını çeşitleri ve 22 ayar bilezik satışına geçti. İç piyasada yatırımcının ve halkın altın talebi yok denecek kadar az. İstanbul Altın Borsası yetkilileri, yılbaşından beri her ay 500 kilo hurda altın ihraç edildiğini söylüyorlar. Kapalıçarşı'da altının kilogram fiyatı dış piyasadaki 200 dolar ucuza işlem görüyor. Türk halkı eskisi gibi körü körüne yatırım yapmıyor. TL'ye güveniyor. Altını, fiyatı düştüğünde almayı tercih ediyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Global piyasalar karıştı, Türkiye dimdik ayakta

M. Ali Yıldırım *türk 2010.05.22*

Komşumuz Yunanistan'da başlayan ve Avrupa Birliği'nin diğer ülkelerine de sıçrayan küresel finansal kriz, son günlerde şekil değiştirdi. AB'nin en güçlü ülkesi Almanya, finansal konularda Birliğin lideri gibi hareket ediyor. Fransa da onu destekliyor.



Amerika Birleşik Devletleri'nde Başkan Obama, malî ve finansal konularda yeni düzenlemeler üzerinde çalışıyor. Başkan, bizim 2001 krizi sonrası yaptığımız yapısal reformları gerçekleştirmeye başladı. Krizin etkileri ABD'de zayıfladı. Piyasa oyuncuları yatırımlarını diğer gelişmiş ülkelere göre daha yüksek faiz uygulanan Euro Bölgesi'ne kaydırıldı. Son aylarda AB'nin en zayıf halkası Yunanistan, ekonomik yönden batmanın eşiğine gelince piyasa oyuncuları, Yunan tahvillerinden ve hisse senetlerinden çıkıp, yerine daha önce düşük faizle borçlandıkları dolar ve Japon Yeni'ni alınca, son haftalarda Euro hızla değer kaybetti.

Fransa Cumhurbaşkanı Sarkozy, piyasaları büyük spekülâtorlerin bozduğunu söyledi. Almanya Başbakanı Angela Merkel spekülâtif işlemleri önleyecek tedbirler alacaklarını açıkladı.

Hafta içinde Merkel bir kısım yatırım araçlarında açığa satışların yasaklandığını açıklayarak piyasa oyuncularına adeta savaş açtı. Bu savaşın bir cephesinde George Soros, Faber ve Buffet gibi büyük spekülâtorler ve onların akıl hocası eski ABD Merkez Bankası Başkanı Alan Greenspan bulunuyor. Diğer cephede ise Merkel, Sarkozy, Avrupa Merkez Bankası Başkanı Jean Claude Trichet ve ABD Başkanı Obama, ABD Merkez Bankası Başkanı Ben Bernanke yer alıyor.

Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Dünya Bankası'nın Ekim 2009'da İstanbul'da yapılan ortak yıllık genel kurul toplantısında da dile getirilen piyasalardaki mevcut likiditenin çekilmesi konusundaki endişeler, bugün global piyasalarda yaşanan olumsuzlukların habercisiydi. Her halükârda söz konusu likidite piyasalardan çekilirken bu savaş yaşanacaktı. Ancak, Amerika'nın yaptığı gibi zamana yayılarak alınacak tedbirlerle AB'deki bu savaş daha hafif atlatılabilirdi.

Başbakan Merkel'in açığa satışları yasaklayan sert kararı ve Fransa ile birlikte diğer AB ülkelerinin de bu karara sahip çıkmasıyla Avrupa'da tedirginlik başladı ve global piyasalara yayıldı. Para piyasaları bir anda karıştı. Piyasa oyuncularının açık pozisyonlarını kapatma işlemleri, Euro/dolar paritesinde ve hisse senedi piyasalarında sert düşüşlere sebep oldu. Bunun etkisi 19 Mayıs tatili sebebiyle bize bir gün gecikmeli yansıdı. Yabancı yatırımcılar dışarıdaki pozisyonları gereği İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB)'nda hisse satıp, yerine 2,5 milyar dolar civarında döviz alarak bizim piyasamızdan çıktı. Doğal olarak dolar ve Euro, TL karşısında hızla yükseldi. Ancak, döviz fiyatları yükseldikçe de yerlilerin her fiyattan döviz sattıkları gözlemlendi. Ayrıca, Merkez Bankası'nın günlük döviz alım ihalesine bankalardan döviz satışı da devam etti. Altın fiyatları dış piyasalarda hızla gerilerken, dolar/TL fiyatının yükselmesi sebebiyle içeride 24 ayar altının fiyatı dar aralıkta dalgalandı. Altını olanlar da yine satışa yöneldi. Global piyasalardaki nakit ihtiyacı sebebiyle altın fiyatlarındaki düşüşün devam edeceğini tahmin ediyorum. Bugünkü seviyelerden döviz ve altın satanlar bir süre sonra kâra geçebilir.

Yabancıların döviz alımları devam eder ve fiyatlarda yükseliş sürerse Merkez Bankası ilk etapta günlük döviz alış ihalesini durdurabilir. Gerekirse de piyasaya döviz satabilir. Yabancı çıkışları azaldığında döviz fiyatları yükseliş öncesi seviyesine gerileyecektir. Ekonomi yönetimi, Merkez Bankası ile birlikte ev ödevini yapmaya devam ediyor. Global piyasalar karıştı ama Türkiye piyasaları yine dimdik ayakta. a.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altının seyir defteri

---

*M. Ali Yıldırım* 2010.05.29

Toplumumuzun altın tutkusu Osmanlı İmparatorluğu'na kadar uzanıyor. Altın bir yandan zenginlik göstergesi olarak görülürken, diğer yandan da sosyal güvence olarak tercih ediliyor.



Tedavülde kullanılan kâğıt paraya güvenin azaldığı, stratejik gerginlik ve finansal kriz zamanlarında diğer yatırımlardan, 'güvenli liman' olarak bilinen altına doğru bir yöneliş oluyor.

Ülkemizde uzun yıllar Osmanlı döneminden kalan altın sikkeler toplumun takı ve tasarruf aracı olarak alındı, satıldı. Türkiye'de 1980'li yıllara kadar altın ithali ve ihracı yasak olduğundan; iç piyasanın külçe altın ihtiyacının bir kısmı, Osmanlı dönemi altınlarının kullanımdan dolayı deforme olanlarının eritilmesinden, bir kısmı da yurtdışından illegal yollarla getirilen külçe altınla karşılandı. Türkiye'de kapalı ekonominin uygulandığı bu yıllarda kuyumculuk sektörü gelişme açısından yerinde saydı.

Türkiye'de 1980'li yılların başından itibaren liberal ekonomiye geçilmesiyle birçok konuda yasaklar kalktı. Rahmetli Turgut Özal'ın başbakanlığı dönemindeki büyük çabalarıyla önce Merkez Bankası'nın aracılığıyla külçe altın ithalatı başladı. Daha sonra özel bankalara ve işletmelere altın ithalatı izni verildi. Hammadde ihtiyacını ithalat yoluyla karşılayan kuyumculuk sektörü de o tarihten itibaren büyümeye başladı. İthal edilen külçe altının piyasa şartlarında alınıp satılabilmesi için de, 1994'te İstanbul Altın Borsası (İAB) kuruldu.

Altın ihracatının serbest bırakılmasıyla kuyumculuk sektörü 1980 sonrası yurtdışı pazarlara açıldı. Yıllar ilerledikçe kuyumculuk ve mücevher sektörünün yıllık takı ihracatı 1 milyar doların üzerine çıktı. Türkiye altın pazarının büyümesiyle birlikte, son iki yıl hariç tutulduğunda yıllık külçe altın ithalatı, ortalama 240-250 ton seviyesine ulaştı.

2000'li yıllarda bir yandan toprak altındaki 700 ton çıkarılabilir altının işletilmesi konusunda yeni yatırımlar yapılırken, diğer yandan da standart külçe altın üretimi için yeni teknoloji rafineri kuruldu. Türkiye'de halen uluslararası standartta külçe altın üreten özel sektöre ait üç rafineri faaliyet gösteriyor. Bu rafinerilerde topraktan çıkan veya hurdadan oluşan avari belirsiz külçe altınlar 4 saat gibi çok kısa sürede 24 ayar (yüzde 99,5 saflıkta) standart külçe haline getiriliyor. Standart külçe altınlar İstanbul Altın Borsası'nda ve uluslararası piyasalarda işlem görüyor.

Ekonomik kriz dönemlerinde külçe altın ihracatı, ekonominin iyileştiği yıllarda altın ithalatı yapıyoruz. Nitekim, küresel finansal krizin en şiddetli yaşandığı 2008'in son çeyreği ile 2009'un ilk çeyreği arasında altın fiyatlarının yükselmesinin de etkisiyle yastık altından piyasaya satılan hurda altınların rafinasyonu ile standartlaştırılan külçe altınlardan 140 tonu İstanbul Altın Borsası'ndaki işlemlerle ihraç edildi. Son günlerdeki altın fiyatlarının yükselişinde de (resmi rakam olmamakla birlikte) 10 ton külçe altının ihraç edildiği belirtiliyor. Türkiye, altın ithalatında dünyada ikinci sırada olmasına rağmen, İAB verilerine göre 2010'un ilk dört ayında sadece 1.170 kilo altın ithal etti.

İstanbul'daki bu üç altın rafinerisinden biri geçen hafta içinde LBMA'nın (London Bullion Market Association-Londra Külçe Piyasası Birliği) sertifikası olarak 'En İyi Üreticiler (Good Delivery)' listesine kabul edildi. Dünyada bu sertifikaya sadece 60 kuruluş sahip. Türkiye komşu ülkeler, Ortadoğu, Balkanlar ve Kafkaslar bölgesindeki LBMA lisansı ile dünya standartlarında rafinasyon yapan işletmeye sahip tek ülke. Bu sürecin, İstanbul'un 'finans merkezi' olma yolunda atılmış önemli bir adım olduğunu düşünüyorum. a.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altın seyirlik oldu

Global finansal kriz Avrupa'yı sarsmaya devam ediyor. Yunanistan'dan sonra, Macaristan da yüklü borcunu döndürememe sıkıntısıyla global piyasaların gündemine girdi.

Ardından piyasalarda gözler Doğu Avrupa ülkelerine çevrildi. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, İngiltere'yi mali durumu konusunda uyardı.

Bütün bu gelişmeler Avrupa ortak para birimi Euro'ya olumsuz yansıyor. Bir süredir Euro'nun geleceği masaya yatırılıyor. Euro Bölgesi'nde para birliğinin sürüp sürmeyeceği tartışmaları yapılıyor. Hafta içinde 1,1915'e kadar gerileyen Euro'nun dolar karşısındaki değeri, 'eşitlenir mi?' soruları gündeme geliyor. Euro/dolar 1,1800'den tedavüle çıktıktan yaklaşık on ay sonra 27 Ekim 2000'de 0,8229'a kadar gerilemişti.

Hafta süresince Avrupa odaklı yaşanan ekonomik olumsuzluklar global piyasalarda tedirginliğin yeniden artmasında etkili oldu. İç piyasanın kendi dinamikleri güçlü olsa da, dış piyasalardaki olumsuz gelişmelerden de etkileniyor.

Türkiye, ihracatının yüzde 45'ini Avrupa ülkelerine yapıyor. Euro'nun değerinin Türk Lirası karşısında da düşmesi, ihracatçılarımızda tedirginliğe yol açıyor. Euro cinsinden ihracat yapanlar gelirinin düşeceğinden edişe ediyor. Ancak, Euro'nun değerinin düşmesi halinde, Avrupa'da tüketim ve dolayısıyla mal talebinin artırabileceği de göz ardı edilmemeli. Bu durum Türkiye'nin Avrupa'ya mal ihracı miktarına artış olarak yansiyacak. Kâr marjında bir miktar düşme olsa da ihraç edilecek mal miktarında artış olacağından gelirden azalma olmayacak. Dolayısıyla Euro'nun değerinin düşmesi Türkiye için çok fazla bir değişiklik getirmeyecek.

Gelelim işin portföy yatırımı boyutuna. Euro'nun değer kaybı, bu para birimine güveni azaltıyor. Yakın zamana kadar, doların uluslararası para olmaktan çıkacağını savunan ve bu paradan uzak duranlar, şimdi de Euro'dan kaçıyor. Para birimlerine olan güvenin azalması altın fiyatını tetikliyor. Spekülatif de olsa tedirginliklerin arttığı günlerde gözler altın fiyatlarına çevriliyor. Altın fiyatları yükseldikçe de manşetlerden inmiyor. Piyasa aktörlerince fiyatların daha da yükseleceği yorumları yapılıyor. Bu yorumlara katılmadığımı daha önce de yazmıştım.

Altının iç piyasa fiyatının oluşumu, dış piyasa fiyatının hareketine bağlı olduğu kadar, biraz da dolar/TL fiyatına bağlı. Mayıs'ta yaşanan Yunanistan odaklı tedirginlik sırasında altının ons (31,10 gram) fiyatı 1.250 dolara dayandığında, dolar 1,5130 TL'den hesaplandığında 24 ayar altının gram fiyatı 60,00 TL civarındaydı. Hafta içinde söz konusu tedirginlikler artınca altının ons fiyatı 1.252 dolara ulaştı. Euro/dolar paritesindeki gerileme ve içeride yabancı portföy yatırımcısından gelen bir miktar dolar talebiyle dolar 1,6100 TL'ye yükselince de 24 ayar altının gramı 64,75 TL'ye kadar çıktı. Cumhuriyet çeyrek altın 107 TL, Cumhuriyet lirası 433 TL ve 22 ayar bileziğin gramı 63,15 TL oldu. Hafta sonunda da piyasalar düzeline altının ons fiyatı 1.220 dolara gerilediğinde dolar 1,5800 TL'ye düştü. 24 ayar altının gramı 62,30 liraya kadar geriledi. Altın fiyatının bugüne kadarki yükselişlerinde halkın altın almadığı, bilakis elindeki altını her yükselişte sattığını gözledik. Türk halkı önceki yıllar dövizden çok zarar edince, yatırımlarında daha bilinçli davranmaya başladı. Bir malın fiyatı yükseldiğinde değil, düştüğünde almayı tercih ediyor. Altın yatırımına da böyle bakıyor. Altın fiyatları yükseldikçe çok sınırlı alıcısı olduğundan altınlar kuyumcu vitrininde alıcısını bekliyor. Böylece son iki yılda altın adeta, alımlık değil seyrilik oldu.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Para piyasalarında yaz hareketli geçecek

---

Yılın ilk yarısı iki hafta sonra tamamlanıyor. İkinci yarıda içeride ve dışarıda siyasi ve ekonomik gelişmeler açısından bizleri neler bekliyor? Yılın geri kalanında, borsa endeksleri, pariteler, altın fiyatları ve faizler hangi yönde hareket edecek? Bugünlerde bu soruların cevabı aranıyor.

Türkiye'nin global finansal krizi en hafif atlatan ülkelerden biri olduğu, Euro Bölgesi'nde bu yılın ilk yarısında yaşanan finansal krizin tedirginliği sırasında birçok Avrupa Birliği (AB) üyesi ülkeden ekonomik açıdan olumlu yönde ayrıştığı görüldü. Türkiye, güçlü finans sektörü, iş dünyası ve üyesi olduğu sivil toplum örgütlerinin öncülüğünde dünyanın her yerine mal ve hizmet götürme çabalarıyla dikkati çeken bir ülke. Küresel finansal krizin etkileri azaldıkça da Türkiye ekonomisinin performansı her geçen gün daha da artıyor.

Amerika Birleşik Devletleri'nde (ABD) finansal kriz sonrası, ekonomideki reformların uygulamaya konulmasıyla bu ülkede yılın ikinci yarısında ekonomik göstergeler daha da iyileşebilir. Sadece, İran'ın nükleer araştırmalarını sınırlamak amacıyla yeni yaptırım kararı alınmış olması bir miktar tedirginlik oluşturabilir. ABD Merkez Bankası'nın (FED) faiz oranlarını artıracak sinyalleri, yılın sonuna doğru doları destekleyecek.

AB üyesi ülkelerin liderlerinin, hafta içindeki zirve toplantısında, ekonomiyle ilgili önemli kararlar alındı. Üye ülkelerin ortak hareket etmeleri ve ekonomide şeffaflık ilkesine titizlikle uyulması gerektiğinin altı çizildi. Söz konusu kararların harfiyen uygulanmasıyla yılın ikinci yarısında Euro Bölgesi'ndeki belirsizlikler azalabilir.

Türkiye'de genel seçimlere bir yıl kala seçim ortamına girilmiş görünüyor. Siyasi partilerde yeni yapılanmalar var. Başbakan Recep Tayyip Erdoğan seçimlerin zamanında yapılacağını, sık sık tekrarlıyor.

Geçmiş seçim dönemleri irdelendiğinde seçimlere 9 veya 12 ay kala İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) endeksinde bir ralli süreci yaşanıyor. Geçtiğimiz mayıs ayında İMKB'de yaşanan gerileme sonrasında bu ayki yükseliş, söz konusu ralli sürecini teyit ediyor. Ayrıca, dış piyasalardaki iyileşme de bu süreci destekliyor.

Dış piyasalarda olağan dışı bir gelişme olmazsa İMKB-100 endeksi 58 bin puanın aşılması sonrası 60 bin puana ulaşabilir. Hedef ise 70 bin puan olarak görünüyor. Merkez Bankası'nın önceki günkü 'Para Kurulu' toplantısı sonrasında faiz oranlarının bir süre daha değiştirilmeyeceği sinyali İMKB'deki yükselişi destekliyor.

Mayıs ayında sert düşüş sonrası, Euro Bölgesi tedirginliklerin azalmasıyla Euro paritesi kısa vadeli yükseliş trendine girdi. Euro/dolar 1.2400'le son üç haftanın en yükseğine ulaştı. Teknik olarak kısa vadede Euro/dolar kademeli olarak 1.2800'e doğru yükselebilir. Sonbahar aylarında Euro/dolar paritesi uzun vadeli gerileme sürecinde, zaman içinde 1 Euro=1 dolar da olabilir.

Bu gerekçelerle dolar kısa sürede 1.5400-1.5200 TL'yi görebilir. Uzun vadeli düşünüldüğünde bu seviyelerden bir miktar dolar alınabilir. Euro/dolar paritesinin gerileme sürecinde Euro/TL'de bir miktar gerileme olsa da dolar/TL'deki yükseliş daha fazla olacaktır. Ancak, MB'nin kur sepetinin değerinde önemli bir değişiklik olmayabilir.

Altın fiyatları hafta sonuna doğru ABD-İran odaklı stratejik gerginlik bahanesiyle yükselişe geçti. Altın fiyatında 1.250 dolar/ons direnci aşılsa 1.280 dolar/ons teknik direnci test edilebilir. Ancak, gelişmiş ülke merkez bankalarından sistemlerinde yüksek likiditeyi çekme sinyalleri alındığında altının ons fiyatında sert düşüş görülecek. 24 ayar altının TL/gr fiyatı da o günkü dolar/TL fiyatıyla belirleneceğinden aynı miktarda düşmeyebilir.

Bu değerlendirmeler çerçevesinde para piyasalarında yaz sıcak geçecek görünüyor.

# Kuyumculuk sektörü üniversiteli oluyor

M. Ali Yıldırım Türk 2010.06.26

Altın, kıymetli taş ve inci ithalatının 1980'li yıllarda serbest bırakılmasıyla kuyumculuk ve mücevher sektörü sürekli yükselen bir trend izledi.

Bugün kuyumculuk sektöründe 700'ü aşkın irili ufaklı atölye ve fabrika ağırlıklı olarak ihracata yönelik üretim yapıyor. Bu sayede, Türkiye'nin yıllık takı ve mücevher ihracatı, son iki yıl dışarıda tutulduğunda 1 milyar doları aşıyor.

İstanbul Ticaret Odası (İTO) Kuyumculuk Komitesi, her geçen gün potansiyeli artan mücevher ve kuyumculuk sektörünün uluslararası imajının geliştirilmesi ve bilimsel olarak desteklenmesi amacıyla İstanbul Ticaret Üniversitesi Mühendislik ve Tasarım Fakültesi bünyesinde "Mücevher Mühendisliği" bölümü açılması önerisi, İTO yönetimi ve üniversitenin mütevelli heyetince uygun görülerek bu konudaki çalışmalar sonuçlandırıldı. Halen kuyumculuk eğitimi veren iki yıllık 17 adet meslek yüksekokulu, bir adet dört yıllık yüksekokul ve 3 adet yüksekokul olma hedefli eğitim kurumu bulunuyor. Ancak bunların sektöre ilişkisi çok zayıf, eğitim süreleri, mücevhercilik bölümlerini seçen öğrencilerin altyapısı, akademik personel, eğitim kaynak ve kaynakçaların yetersiz olduğu savunuluyor.

İstanbul Teknik Üniversitesi Kimya-Metalurji Fakültesi Öğretim Üyesi Prof. Dr. A.Emel Geçkinli başkanlığında yine aynı üniversiteden Prof. Dr. Bektaş Uz ve Prof. Dr. Sezai Kırkoğlu'ndan oluşan heyetin "Mücevher Mühendisliği" bölümünün kurulması çalışmaları tamamlanarak, Yükseköğrenim Kurulu (YÖK)'na sunuldu.

Bu çalışma, 21 Haziran Pazartesi günü İTO'da düzenlenen bir toplantıda, kuyumculuk sektöründen firma sahiplerine, sektörü temsil eden dernek ve oda yöneticilerine tanıtıldı. Ayrıca Darphane Müdürü Ahmet Büyükkaymaz, İstanbul Altın Borsası'ndan ve Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği'nden birer temsilci toplantıya katıldı. Açılış konuşmasını İTO başkan yardımcılarında Murat Sungurlu'nun yaptığı toplantıda, "Mücevher Mühendisliği" eğitiminin içeriğini de Prof. Dr. A.Emel Geçkinli detaylarıyla anlattı. Toplantıya katılımın yüksek olması, öğretim üyelerini şaşırttı ama aynı zamanda motive etti.

Toplantıda sunulan dosyada, mücevher mühendisi; değerli metallerin üretimini ve işlenmesini bilen, değerli taşları tanımlayabilen, dış ticaret, hukuk ve işletme bilgisine, tasarım bilgisine sahip, mücevher üretimini ve üretimde kullanılan ekipmanları tanıyan ve kullanan kişi olarak tarif ediliyor. Misyon olarak, uluslararası düzeyde lisans eğitimi vererek kuyumculuk ve mücevher sanayiinde, bilime dayalı ve çağdaş üretim tekniklerini kullanarak, imalat ve Ar-Ge çalışmalarında başarıyla görev alabilecek, yaratıcı küresel rekabet gücü yüksek, kalite ve çevre bilinci oluşmuş, topluma saygılı, sosyal, ekonomik ve mesleki etik sorumluluğuna sahip kendini sürekli yetiştirmeye yönelik öğrenme yeteneği kazanmış mücevher mühendisleri yetiştirmek olarak ifade ediliyor.

Dünyada ilk olacak bu eğitim sayesinde kuyumculuk firmaları, beş yıl sonra konusunda donanımlı mühendislerce yönetilmeye başlanacak. Önceki yıllarda, genelde babadan oğla geçen kuyumculuk mesleği, bu eğitimi almış ellerde daha ileriye taşınacak. Sektördeki aile şirketleri donanımlı üyeler teslim edilecek. Sektör eğitilmiş altyapısıyla daha hızlı gelişerek, halen takı ve mücevher ihracatında İtalya'dan sonra dünya ikincisi olan Türkiye'nin liderliğe yükselmesinin önü açılmış olacak. İşsizliğin sıkça konuşulduğu bugünlerde, uzun vadede

yeni istihdam oluşturacak mücevher mühendisliği eğitimi çalışmalarında, emeği geçenleri kutluyorum. Bundan böyle kuyumculuk sektörü üniversiteli oluyor. a.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Kuyumcu da düğüncü de mevsime endişeli girdi

*M. Ali Yıldırım Türk 2010.07.03*

Türkiye ekonomisi, bu yılın ilk çeyreğinde yüzde 11,70'le tüm zamanların en yüksek büyüme rakamına ulaştı.

Türkiye, gelişmiş ve gelişmekte olan 20 ölkeden oluşan G-20'ler arasında Çin'den sonra en hızlı büyüyen ikinci öлке oldu. Ayrıca, 31 üyeli OECD ölkeleri arasında ilk sırada yer aldı.

Son açıklanan ihracat ve sanayi üretimindeki artışların büyüme oranlarına yansımaysıyla Türkiye, krizden güvenle çıkan öлке konumuna geldi. Bunlar, milletçe sevineceğimiz ve gurur duyacağımız gelişmeler.

Buraya kadar her şey çok güzel. Ancak her sektör farklı oranlarda büyüdü. Bu arada küülenler de var. Küçülen sektörlerden biri de kuyumculuk ve mücevher sektörü oldu. Global finansal kriz sırasında, Amerika Birleşik Devletleri'nde (ABD) büyük sermayeli yatırım bankalarının her biri 1.000 tonun üzerinde oluşturdukları altın fonlarına yeterince alıcı getirememekten kaynaklanan spekülatif fiyat hareketleriyle altının ons fiyatı geçen ay 1.265 dolara tırmanarak bütün zamanların en yükseğine ulaştı. Diğer ölkelerde yerel para birimleri cinsinden olduğu gibi altının gram fiyatı Türk Lirası (TL) cinsinden de kademeli olarak tarihi yeni zirvelere ulaştı. Geçen ay 24 ayar külçe altın fiyatı 64,75 TL/gr seviyelerine ulaştı. Altın fiyatındaki yükseliş, kuyumculuk sektöründe işleri durma noktasına getirdi. Finansal krizle birlikte dış pazarların daralması, ihracata yönelik üretim yapan kuyumculuk firmalarını olumsuz etkiledi. Halk tasarruflarının bir bölümünü dövizde, bir bölümünü TL cinsi diğer yatırım araçlarında ve bir kısmını da altın olarak tutuyor. Altın fiyatı yükselişinde halkın, altın almak yerine yüklü miktarda satışa yönelmesi takı ve tasarruf amaçlı altın satışlarına olumsuz yansırken, atölyelerde üretim, kuyumcu mağazalarında da işler durma noktasına geldi. Kuyumcuların tek ümidi, fizikî talebin yok denecek kadar az olması nedeniyle düğün mevsimine kadar altın fiyatının makul ölçölere gerilemesiydi. Yatırım bankaları, altın fonlarına bekledikleri miktarda alıcı gelmeyince, spekülatif olarak fiyatları yukarı çektiler. Halen de çekmeye devam ediyorlar. Ne zaman pes eder satışa geçerlerse, hafta sonunda olduğu gibi, altın fiyatında sert düşüşler olacak.

Yaz aylarına girdiğimiz şu zamanlarda okulların tatil olmasıyla birlikte öлке genelinde sünnet ve düğünler de başladı. Bugünlerde altın alıcısı da, satıcısı da endişeli. Altın fiyatlarının yüksek olması, evlenecek gençleri kara kara düşündürüyor. Vasat bir düğün için, bileklik, gerdanlık ve küpeden oluşan 14 ayar set ve birkaç tane 22 ayar tel bilezikten oluşan gelin takısı geçen yıl yaklaşık 3-4 bin lira tutarken, bugün bu rakam 6-7 bin lira tutuyor. Orta gelir grubunda ise bu tutar iki misline çıkıyor. Eğer bu takılar pırlanta taşlı olursa, rakamlar ikiye, üçe katlanıyor. En yüksek gelir grubu için ise ilave takılarla birlikte 4-5 kat artıyor. Düğüne hediyeelik takı götürenlerin de işleri zor. En küçük hediyeelik cumhuriyet çeyrek ziynet altın 100 TL'nin üzerinde, 1 gramlık has altınlar 65 TL seviyesinde. Hediyeelik 22 ayar 6,50 gramlık tel bilezik 350-400 TL tutuyor. Düğün mevsiminde alınacak altın miktarı geçen yıla göre düşecek. Atölyeler, düğün mevsiminde geçen yıl göre daha az takı üretecekler. Altın fiyatının yükselişiyle birlikte atölyeler, perakende mağazaları, düğün mevsiminde bile bir bir kapanıyor. İstanbul Kapalıçarşı'nın en merkezi caddelerinde kiralık levhası asılı kuyumcu dükkânları

görebilirsiniz. Ağustos ortasında başlayacak mübarek Ramazan ayı dolayısıyla düğün mevsimi bu yıl daha kısa sürecek. Kısacası kuyumcu da, düğüncü de düğün mevsimine bu yıl endişeli girdi.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altın, bir haftada yıkıldı

*M. Ali Yıldırım* 2010.07.10

Amerikalı yatırım bankalarının uzmanları bütün analitik yeteneklerini kullanarak, 2010 Dünya Kupası maçları başlamadan önce hangi ülkenin takımının şampiyon olacağına yönelik rapor hazırladılar.

Gerçek bir bankacılık titizliğinde hareket eden analistler, oldukça gelişmiş sayısal hesaplama teknikleri ve farklı matematiksel denklemler kullanarak yaptıkları analizler sonucunda Dünya Kupası'nı kazananın Brezilya olacağını tahmin ettiler. Gerekçe olarak da global finansal krizi göstererek, gelişmekte olan ülkelerin, gelişmiş ülkeleri geride bırakacağını yazdılar. Avrupalı birkaç yatırım bankasının raporunda da aynı görüşlere yer verilerek Brezilya'nın şampiyon olacağını öngördüler. Tahminlerin tam tersine, Brezilya çeyrek final maçında Hollanda'ya 2-1 yenildi. Yatırım bankaları bir kez daha tahminlerinde yanıldılar.

Amerika Birleşik Devletleri (ABD) de mortgage piyasalarından çıkan ve tüm dünyaya yayılan, yüzyılın finansal krizini de söz konusu yatırım bankaları tahmin edemedikleri için büyük zararlara uğramışlar ve itibar kaybetmişlerdi. Bunların sabıka kayıtları oldukça kabark. 2004 yılında 38,50 dolar olan petrolün varil fiyatı dört yılda 147 dolara yükseldiğinde petrolün geleceğine yönelik yapılan tahminler ve uzman raporlarında yakın gelecekte petrolün varil fiyatının 200 ve hatta 300 dolar olacağı yorumları yapılmıştı. Ancak, üç aylık sürede petrolün varil fiyatı 35 dolara geriledi. Diğer taraftan, dolar uluslararası rezerv para olmaktan çıkacak denildi. Euro paritesinin güçleneceği ve rezervlerinde yüklü miktarda Amerikan Doları bulunan Asya ülkelerinin dolardan Euro'ya geçeceklerini savundular. Daha iki ay öncesinde ise tam tersine Avrupa Birliği'nde (AB) ortak para Euro konusunda yapılan anketlerde, üye ülke halklarının büyük bir kısmının Euro'dan ayrılarak kendi ulusal para birimine geçmek istedikleri ortaya çıktı.

Son iki yıldan beri daha hızlı yükseliş trendi izleyen altının ons fiyatıyla ilgili tahminleri bu satırlarda sizlerle paylaşarak, bunlara katılmadığımı yazmıştım. Geçen yıl ağustos ayında Amerikalı bir altın uzmanı 2010 yılında altının ons fiyatının 3500 dolar olacağını belirtmişti. Bu açıklama yapıldıktan sonra, o günlerde 940 dolar olan altının ons fiyatı ancak 950 dolara yükselmişti. Yılın yarısını geride bıraktık, altın fiyatı bu tahminlerin yarısına bile ulaşamadı. Üstüne üstlük bir haftadır altının ons fiyatında benim de beklentilerim doğrultusunda sert düşüşler yaşanıyor.

Önceki hafta altın 1262 dolar/ons seviyesinden bir gün içinde onsunda 45 dolarlık sert düşüş, yükseliş trendinin sona erdiğinin işaretiydi. Aralık 2009 başlarında altının ons fiyatı 1227 dolar/ons'la yeni bir tarihî zirveye ulaştıktan sonra bir miktar geriledi. Yine bu yıl içerisinde altın 1265 dolar/ons'la yeni tarihi zirve oluşturmuştu. Bir süre geriledikten sonra, birkaç kez bu seviyeyi geçmekte zorlanınca gerileme eğilimine girdi. AB üyesi ülkelerde bankaların finansal altyapısını ölçen stres testlerine başlanmasıyla bankalar sermaye artırımını yapabilmek için altın satışına ağırlık verdiler. Zayıf fiziki taleple birlikte altının ons fiyatı kısa sürede 1185 dolar/ons'a kadar geriledi. Bu gerekçelerle gelecek haftalarda da altın fiyatında düşüş trendi ara realizasyonlara rağmen devam edecektir. Teknik olarak ilk destek seviyesi 1160 dolar/ons'ta bulunuyor. Bu seviyeden küçük çaplı ve kısa vadeli alımlar gelebilir. Yılın son çeyreğinde ise altının ons fiyatı 900 dolar/ons

seviyesine kadar gerileyebilir. Bütün bunlar gösteriyor ki; fiziki taleple desteklenmeyen altın fiyatı fonlardan gelen satışlarla bir haftada yıkılabiliyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasaları şekillendirecek iki önemli gelişme

---

*M. Ali Yıldırım* 2010.07.17

Anayasa'nın bazı maddelerinin değiştirilmesiyle ilgili hükümetin hazırladığı paket, anamuhalefet partisinin Anayasa Mahkemesi'nde açtığı dava ile tümünden reddedilmesi istenmişti.

Anayasa Mahkemesi'nin, yasada kısmen iptal kararıyla bu konuda eylül ayında yapılacak referandumun önü açılmış ve erken seçim beklentisi de gündemden düşmüştü.

Siyasi belirsizliğin ortadan kalkmasıyla para piyasaları ve iş dünyasında gündem yeniden ekonomi oldu. Son günlerde açıklanan makro ekonomik göstergeler Türkiye ekonomisinin güçlü bir performans sergilediğini ortaya koyuyor. Uzun süredir gündemde olan işsizliğin azaltılması konusunda; hükümet cephesinden ve özel sektörün temsilcisi sivil toplum örgütlerinden yeni projeler üretilmeye devam ediliyor.

Ekonomide yüzleri güldüren yüzde 11,7'lik rekor büyümenin ardından, önceki gün açıklanan nisan ayı işsizlik oranı, geçen yılın aynı dönemine göre 2,9 puan azalarak yüzde 12'ye indi. Maliye Bakanı Mehmet Şimşek, önceki günkü basın toplantısında Ocak-Haziran 2010 döneminde bütçe açığının geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 33,5 gerileyerek 23 milyar 205 milyon liradan 15,4 milyar liraya indiğini açıkladı. Yine aynı dönemde faiz dışı fazlanın 3 kat artarak 4 milyar 38 milyon liradan 12 milyar 129 milyon TL'ye yükseldiğini duyurdu. Bütçe gelirlerinde de olumlu gelişmeler olduğunu açıklayan Bakan Şimşek, söz konusu dönemde bütçe giderlerinin yüzde 9,3 oranında arttığını ifade etti.

Para piyasalarının seyri açısından yukarıda bahsedilen gelişmeler oldukça olumlu görünüyor. Bu gelişmelerle birlikte para piyasaları kendi dinamikleriyle hareket ederek dış piyasalardan olumlu yönde ayrışan bir görünüm sergiliyor.

Ancak, iç piyasanın diğer önemli bir beklentisi Meclis'te yasalaşması beklenen, 'Mali Kural'. Önceki gün hükümet kanadından yapılan açıklamada, gelecek hafta perşembe ya da cuma günü Meclis'i tatil edip, 'Mali Kural' yasa tasarısının ekim ayına kalabileceği belirtildi. Piyasalar için önemli olan bu açıklama sonrası, Borsa endeksi gerileyerek, günü düşüşle kapatırken, Hazine tahvil faizlerinde hafif yükseliş oldu. Döviz fiyatındaki gerileme durdu.

Hükümet, 2009'un son çeyreğinde üç yıllık Orta Vadeli Program (OVP) açıklamış uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları da Türkiye'nin notunu iki kademe birden artırmıştı. Hükümet bu yılın başında da OVP'yi desteklemek amacıyla 'Mali Kural'ı mayıs ayına kadar yasalaştıracağını açıklamıştı. Ancak, bu mümkün olmamış ve son olarak Meclis tatile girmeden yasalaşacağı beklentisi oluşmuştu. Yasanın yürürlük tarihinin 2011 olması, yasanın ekim ayına kalmasına bir engel oluşturmuyor. Ancak piyasa algılamaları açısından soru işaretleri oluşturuyor. Mali Kural'ın yasalaşması sonrası reyting kuruluşlarından kredi notu artırımını bekleniyor. AK Parti, seçime yakın not artırımının oylarını artıracaklarını düşünmüş olabilir. Ayrıca, son açıklanan olumlu bütçe rakamları hükümete güven vermiş olmalı ki, 'Mali Kural'ın yasalaşması ekim ayına sarkmasına göz yumuyor olabilir.



Diğer taraftan, Merkez Bankası (MB) önceki günkü yılın yedinci 'Para Kurulu' toplantısında beklenildiği gibi faiz oranlarını değiştirmede. Kurul son dönemde açıklanan verilerin iktisadi faaliyetteki toparlanmanın devam ettiğini, iç talebin görece olarak istikrarlı bir artış sergilerken dış talep göstergelerinin kısmi bir yavaşlamaya işaret ettiğine dikkat çekmişti. Küresel ekonomiye ilişkin risklerin önemini koruduğunu vurgulayan Kurul, çekirdek enflasyonun orta vadeli hedeflerle uyumlu olduğunu belirtti.

Bir olumlu bir olumsuz bu iki gelişme, referandum öncesi para piyasalarının şekillenmesinde önemli olacak.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalardan referanduma 'Evet'

*M. Ali Yıldırım* 2010.07.24

İki ay öncesinde siyasetin gölgesine giren para piyasalarında son haftalarda coşkulu günler yaşanıyor. Borsa endeksi tarihi rekorları birbiri ardına kırarken tahvil faizleri ve döviz fiyatları geriliyor.

Küresel piyasalarda bölgesel tedirginlikler yaşanırken, Türkiye'deki para piyasaları ve reel sektörde ne oldu da gözle görülür bir canlanma oldu? Neler olmadı ki demek kısa bir cevap olacak. Bunu biraz açalım. İki ay önce Anayasa'nın bazı maddelerinin değiştirilmesi süreci yaşandı. Siyasetin ön plâna çıkmasıyla para piyasalarında belirsizlik sürecine girildi. Bu arada Avrupa Birliği (AB) ülkelerinde finansal krizin etkisinin şiddetlenmesi de iç piyasaya olumsuz yansıdı. Yüksek işsizlik oranının gündemin ilk sırasında yer alması, İsrail-Türkiye ilişkilerindeki bozulma, Türkiye'de eksen kayması olduğu tartışmaları para piyasalarında tedirginlik oluşturdu. Bu gelişmelerin etkisiyle İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) endeksi 53 bin puana doğru gerilerken, Hazine tahvilinde bileşik faiz yüzde 10'a, dolar da 1,6 liraya tırmandı.

Anayasa Mahkemesi'nin, yasada kısmen iptal kararıyla eylül ayında yapılacak referandumun önü açıldı ve erken seçim beklentisi de gündemden düştü. İşsizliğin azaltılması konusunda özel sektör ve sivil toplum örgütlerinin gösterdiği çabaların yanında, kamunun personel alımı ve hafta içinde Başbakan Tayyip Erdoğan'ın açıkladığı, gençlere kısa süreli eğitimle meslek edindirilerek, özel sektörde yeni istihdam sağlayıcı plân, iş dünyasından ve para piyasalarından destek aldı. Diğer taraftan yılın ilk çeyreğinde Türkiye ekonomisinin yüzde 11,70'lik çift haneli büyüme rakamı, aylık kapasite kullanım oranında, üretimdeki artışlar yanında enflasyondaki düşüş piyasalarda olumlu yansıma buldu. Yılın ilk yarısına ait bütçe verilerinde açığındaki gerilemenin hükümetin mali disiplinden taviz vermediği şeklinde değerlendirilmesi, bu yasama yılında TBMM'den geçmesi beklenen, ancak gelecek yasama dönemine sarkan 'Mali kural' tedirginliğinin kısa sürede atlatılmasını sağladı. Ekonomide ve siyasetteki olumlu gelişmeler Türkiye'nin dış piyasalardan olumlu yönde ayrışmasını beraberinde getirdi.

Merkez Bankası'nın son 'Para Kurulu' toplantısı sonrası faiz oranlarını uzun süre değiştirmeyeceği sinyalini vermesi, para piyasalarını tetikledi. Yabancı yatırımcıların da Türkiye'ye yönelmesi para piyasalarını ayrıca hareketlendirdi. Yerli yatırımcıların da bu sürece katılmasıyla hafta içinde İMKB-100 endeksi 60 bin puana yükselerek yeni bir tarihi zirve oluşturdu. Gösterge tahvili bileşik faizi yüzde 8,14'e, dolar 1,5190 TL'ye, Euro 1,9580 TL'ye geriledi. Altının 1185 dolar/ons'a düşmesiyle 24 ayar altının gramı 58,40 TL'den, Cumhuriyet Lirası 395 TL'ye satıldı.

Para piyasalarındaki coşkulu seyir bir süre daha devam edebilir. İMKB-100 endeksinin 60 bin puan direnci aşılması halinde 65 bin puana ulaşabilir. Gösterge tahvilin bileşik faizi yüzde 8,00'lerin altına gerileyebilir. Euro/dolar paritesi kısa sürede 1.2750-1.2500 desteğine gerilediğinde içeride dolar 1,50 TL'de taban

oluştururken, Euro 1,90 TL'nin aşağısına sarkabilir. Bir süredir düşüş trendindeki altının ons fiyatı kısa sürede 1170 dolar desteğini test ettiğinde, 24 ayar altının gram fiyatı gelecek günlerde 1-2 TL'lik düşüşle 56-57 TL olabilir. Anayasa değişikliğinin Türkiye'de demokratikleşmeye ivme kazandıracağı düşüncesinin hakim olmasıyla referandumun olumlu sonuçlanacağı beklentisi, piyasalarda şimdiden satın alınmaya başlandı. Reel sektördeki canlanma ve para piyasalarındaki iyileşmeler bunu gösteriyor. a.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Tersine göçle yeni beyinler yetiştirilecek

*M. Ali Yıldırım* 2010.07.31

Piyasalar çok hareketli, dövizdeki düşüşü durdurma çareleri aranıyor. Borsa yeni zirvelerine yelken açmış gidiyor. Altın fiyatları düşüyor.

Kuyumcular seviniyor. Bu yoğun gündemden bir hafta uzaklaşıp kısa bir tatil yapma fırsatı buldum. Ancak, çalışmaya alışık olunca yazılara tatil yok.

Üniversiteye girmeye hazırlanan gençlerimizin, aldıkları puanlara göre geleceklerini şekillendirecek mesleği ve üniversiteyi seçmeye çalıştığı bu günlerde üniversiteler de, en iyi öğrencilerin kendilerini tercih etmesi için tanıtım kampanyaları düzenliyor.

Türkiye'deki vakıf üniversitelerine her yıl yenileri ekleniyor. Kökleşmiş olanları da öğretim üyesi kadrolarını güçlendirme yarışında. Bu çerçevede Koç Üniversitesi, 36 yıl Standford Üniversitesi'nde görev yapan Prof. Dr. Umran İnan'ı 2009 Eylül'ünde Amerika'dan bulup getirip rektör yaptı. On gün önce Prof. Dr. Umran İnan hoca ile bir sohbet toplantısında tanışıp, kendisini dinleme fırsatı buldum. Prof. İnan uzun yıllar yurtdışında olduğundan, Türkiye onu yeterince tanımıyor. Ancak, Prof. İnan Türkiye'den hiç kopmamış. Tatillerini genelde Türkiye'de geçirmiş. Türkçe konuşmasında en küçük bir aksama yok.

Bilim dünyasının, uzay fiziği dalındaki çalışmalarından tanıdığı ve büyük saygı duyduğu Sayın İnan'ın çok mütevazı bir kişiliği var. Uzay iletişimde kullanılan düşük frekanslı elektromanyetik dalgalar konusundaki çalışmaları olan Prof. İnan'ın, NASA için yapılan araştırmalara da büyük katkıları olmuş. Ayrıca, uzay iletişim biliminin Oscar'ı olarak kabul edilen Appleton ödülü de dahil, pek çok ödülün de sahibi.

Umran İnan, çok ilginç çalışmaların içinde de yer almış. 13 kez gittiği Antarktika'da yaptığı çalışmalar sebebiyle 2 bin 400 metre yükseklikteki bir tepeye hocanın ismi verilmiş. Bugüne kadar 42 doktora tezi yürüttüğünü belirten Sayın İnan, 65 milyon dolarlık projeleri yönettiğini ve ekibiyle birlikte geliştirdiği cihazlar sayesinde bugün, dünyanın 7 kıtasında 45 ayrı yerden atmosferdeki elektro manyetik dalgaların ölçüldüğünü söylüyor. Hocanın, halen Standford'da 25 doktora öğrencisi bulunuyor. Ancak, bundan sonra Koç Üniversitesi'nde Türkiye'nin yeni bilim adamlarını yetiştirecek.

Prof. Dr. İnan'ın Türkiye'ye geliş hikâyesinden çok, bu kararı Koç Üniversitesi'nin akademik kadrosuna ve yapısına bakarak karar vermiş olması oldukça önemli. Üniversiteleri birbirinden ayırtıran özelliklerinden biri de bu. Hoca'nın ifadesine göre Standford'da ne varsa, Koç Üniversitesi'nde de o varmış. Prof. İnan, oradaki bilgilerini kolayca buraya aktarabileceğini söylüyor.

Koç Üniversitesi'nin dokuz aylık rektörü Prof. Dr. İnan'ın, hedefleri konusunda da oldukça heyecanlı olduğu gözleniyor. Yeni dönemde sanayi-üniversite işbirliği ile Ar-Ge çalışmalarına ağırlık vereceklerini belirtiyor. Stanford'un Silikon Vadisi'yle işbirliği içinde olduklarını vurgularken, "Bizim Silikon Vadisi'ne de ihtiyacımız yok, çünkü endüstri yanı başımızda." diyor. Bu konuda yalnızca Koç Grubu şirketlerinden bahsetmediğinin de altını çiziyor.

Dört bin öğrencisi olan Koç Üniversitesi'nde öğrencilerin yüzde 60'ı burslu okuyor. Üniversiteyi birçok konuda 'mükemmellik merkezi' haline getirdiklerini söyleyen Sayın İnan, "Türkiye Bilimler Akademisi'nin 86 üyesinden 11'i Koç Üniversitesi'nde. Seçkin bir kadromuz var. Aramıza yeni katılanlar da aynı seçkinlikte olacak. Beni bulup getirmeleri bile, Koç Üniversitesi'nin farkını ortaya koyuyor." değerlendirmesini yapıyor. İnan, sözlerine şöyle devam ediyor: "Yeni dönemde ben 'sosyoloji bölümü de olmalı' dedim. Dünyanın her yerinde ilan vererek 8 öğretim üyesi aradım. 120 kişi başvurdu. Bu da bir anlamda tersine beyin göçü demek." a.yildirimtirk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Merkez Bankası'nın müdahalesiyle döviz yükselir mi?

*M. Ali Yıldırım* 2010.08.07

Bir süreden beri Merkez Bankası'nın (MB) kur politikası, ihracatçılar ve bazı ekonomi çevrelerince eleştiriliyor. Bu eleştirilerin haklı ve haksız yanları var.

MB temelde enflasyonu düşürme ve dövizde dalgalı kur politikasıyla fiyat istikrarını sürdürme görevini yerine getiriyor. Hükümet de ekonomi politikasıyla ve enflasyonu düşürme amaçlı uygulamalarıyla dalgalı kur rejiminden vazgeçmek istemiyor. MB özerk yapısı içinde hükümetin ekonomi politikasını destekleyen veya sapmalar olduğunda onu çekinmeden eleştiren bir görünüm sergiliyor. Hükümet ne zaman enflasyon hedeflemesinden ve dalgalı kur rejiminden başka bir modele geçerse, MB de söz konusu politikaya uyumlu yeni bir para politikasını devreye sokabilir.

MB, global finansal kriz sırasında gerek dış gerekse içeride para piyasalarını yakından izleyerek ihtiyaç duyulan tedbirleri zamanında uygulamaya koydu. İhtiyaç duyulduğunda ihale veya doğrudan müdahale ile döviz satarak veya tam tersi döviz alarak, döviz fiyatlarında oynaklığı azaltıcı ve fiyat istikrarını sağlayıcı uygulamalarını sürdürdü ve sürdürmeye de devam ediyor. Bunları gerçekleştirirken de piyasadaki likiditeyi iyi kontrol etmek amacıyla gerekli müdahaleleri de vakit geçirmeden devreye sokuyor.

Türkiye; siyasi ve ekonomik istikrarla birlikte yatırım yapılabilir bir ülke konumuna gelmesiyle global finansal krizin hüküm sürdüğü son iki yılda yabancı yatırımcıların daha çok yönlendiği ülke konumuna ulaştı. Bu çerçevede yabancılar, gerek doğrudan gerekse portföy yatırımı olarak yüklü miktarda döviz getiriyor. Hükümetin, 'Komşularla sıfır sorun ve ticaretin geliştirilmesi' projesi çerçevesinde birçok ülkeyle ticareti arttı. Söz konusu ülkelerle vizelerin karşılıklı olarak kalkmasıyla son zamanlarda Türkiye'ye gelen turistlerde çeşitlenme ve sayılarında artış oldu. Turizm gelirlerinde de belirgin bir artış gözleniyor.

MB iki ay önce duyurduğu 'çıkış stratejisi' ile para piyasalarına normale dönme sinyalini verdi. İlk etapta bankaların MB'deki döviz munzam karşılık oranlarını yüzde 9'dan yüzde 9,50'ye çıkardı. Yaklaşık on gün önce de bu oran yüzde 10'a yükseltildi. Böylece sistemden 750 milyon dolar çekildi. Banka, döviz fiyatlarındaki aşağı yönlü seyri dikkate alarak günlük döviz alış ihale miktarını 10 milyon dolar artırdığını duyurdu. MB, aldığı bu kararlarla temkinli davranış içinde piyasadaki istikrarı sürdürmeye özen gösteriyor.

İhracattaki olumsuzluğu sadece düşük döviz kuruna bağlamak doğru değil, küresel finansal krizle birlikte dış pazarların daraldığını da göz ardı etmemek gerekir. Doların 1,1500 TL olduğunda Türkiye'nin ihracatında düşme değil, yükseliş olarak tarihî rekorların kırıldığı dönemler de yaşandı. Avrupa ülkelerindeki pazar daralmasından bölgenin en güçlü ihracatçısı Çin bile endişeleniyor. O halde ihracatı artırmak için sadece döviz kurunu yükseltmek tek başına çözüm değil. Çözümü başka faktörlerde de aramak gerek. İhracatçıların bu konuda hükümete yeni modeller sunması şart. Başarılı uygulamalarıyla uluslararası ödüle layık görülen MB'yi 'günah keçisi' göstermek çok doğru değil. Ayrıca, özel sektörün döviz açık pozisyonu için MB döviz rezervini artırmak ve bunun maliyetini taşımak zorunda değil.

Merkez Bankası'nın, günlük döviz alışını 40 milyon dolara çıkarmasıyla ihaleye teklifleri daha önce 70-100 milyon dolar seviyesinden, sırasıyla 123, 167, 159 ve 173 milyon dolara çıktığı, ancak döviz fiyatının artmadığı görüldü. MB yüklü miktarda doğrudan döviz alsa da, fiyatların daha da ineceği düşüncesiyle satış baskısı artacak, döviz fiyatları daha da düşecektir. Bunun örneklerini daha önce de birkaç kez yaşadık.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Pırlantada ÖTV sıkıntısı

---

*M. Ali Yıldırım* 2010.08.14

Kuyumculuk her yönüyle güvene dayalı bir sektördür. Genelde bu sektörde söz, senet yerine geçer. Bu özelliğiyle de kuyumculuk sektörü Maliye'nin karşısında başı öne eğik olmasını istemez.

Uzun yıllar altın ithalatının serbest olmamasından olumsuz etkilenen sektör, 1984'te ithalatın serbestleşmesiyle ivme kazanarak çok hızlı büyüdü. Bugün Türkiye yıllık 1,5 milyar dolarlık takı ihracatıyla dünya ikincisi. 20 yıllık süreçte sektörün yatırım, istihdam ve ülke ekonomisine katkısı küçümsenmeyecek bir boyuta ulaştı. Peki bu yeterli mi? Tabii ki değil. Son yıllarda eğitime ve tasarıma önem verilen sektörde, geçmişten gelen güçlü üretim ve tüketim yapısı da dikkate alındığında önünün oldukça açık olduğu görülüyor. Sektörün önündeki engeller kaldırılır, kurumsallaşmasına ağırlık verilerek daha şeffaf bir yapıya kavuşturulursa; yatırım, istihdam ve ihracat açısından daha iyi noktalara gelecektir.

Yıllarca vergi düzenlemeleriyle ilgili çeşitli sorunlar yaşandı. Çözüm için sektör temsilcileri Maliye Bakanlığı'nın kapısını aşındırdı. Bazı konularda sorunların aşılması başarılabildi. Bazılarında ise hâlâ devam ediyor. Bir dönem 'İşletme Vergisi' uygulaması getirildi. Uygulama sırasında karşılaşılan sorunların çözümü epeyce bir zaman aldı. Daha sonra bu vergiden vazgeçildi. 1980'li yıllarda Katma Değer Vergisi (KDV) uygulamasına geçildi. Önce altının tamamından KDV alınacak şekilde düzenleme, daha sonra altın miktarı hariç işçiliğinden KDV alınacak şekilde getirildi. Halen bu uygulama yüzde 18 KDV oranıyla devam ediyor.

2000'li yıllarda dünyadaki trendlere uyarak bizde de pırlanta tüketimi arttı. Pırlanta taşlı ürünlerin iç piyasadaki tüketiminde KVD yerine, Özel Tüketim Vergisi (ÖTV) uygulamasına geçildi. Bu uygulama yüzde 20 ÖTV olarak devam ediyor.

Pırlanta sektörü; daha çok küçük ve orta ölçekli imalatçı atölyelerden oluşan emek yoğun bir sektör. 2003'te yaklaşık 500 milyon dolar olan ve bugün 1,25 milyar dolar olduğu tahmin edilen pırlantalı mücevher pazarının yüzde 35'i iç piyasa, yüzde 65'i ihracattan oluşuyor. Bunun bir kısmı turizm bölgelerimizde turiste yerinden ihracat olarak gerçekleşiyor. Türkiye'nin çıplak taş ithalatı 1 milyar 250 milyon dolar. Yüzde 20 ÖTV uygulamasıyla bu miktardan 250 milyon dolar ÖTV geliri toplanması gerekirken, toplanan miktar 2 milyon

dolar. Kısacası mevcut uygulama ile ÖTV çalışmıyor. Bu nedenle sektör kayıt altında olmayı arzu ettiği halde yanlış vergi uygulaması sebebiyle kayıt dışına itiliyor. Bu sorunun düzeltilmesi için sektör temsilcileriyle Maliye Bakanlığı yetkilileri arasında iyi niyetli temaslar yapıldıysa da, 'ekmekte, kefende, benzinde KDV var; pırlantada yok' yaklaşımıyla olayın siyasi cephesi ağır basınca, çözümü de gerçekleşmiyor.

Bu sıkıntının aşılabilmesi için sektör temsilcileri; ham taşın dışarıdan ithal edilerek içeride işlenmesini sağlayacak yatırımların özendirilmesi, desteklenmesi ve taş işlemeciliğinin geliştirilmesi amacıyla söz konusu vergi oranının işlenmiş taşlar da dahil, kanunun da öngördüğü doğrultuda, Bakanlar Kurulu kararıyla sıfırlanmasını, mücevher haline getirildiğinde de mevcut uygulamalara devam edilmesini öneriyorlar. Bu yolla sektörde yeni bir istihdam alanı açılması mümkün olacaktır. Bir yandan istihdamı artırırken, bir yandan da kayıt altına alınan sektörde, daha fazla vergi toplanacak. Kuyumculuk sektörü vergisini ödemeyen, sektör olarak anılmaktan kurtulacak.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## 'Malî kural' oyunu tutmadı

*M. Ali Yıldırım* 2010.08.21

Bankaların asli görevi, halkın tasarruflarının ekonomiye aktarılmasına aracılık etmektir. Bu çerçevede mevduat toplamada yüksek faiz veya kâr payı ve güvenilirlik ön plâna çıkıyor.

Hazine'nin yıllardan beri devam eden iç borçlanma gereksinimi bankaları Hazine'ye para satmaya yöneltti. Banka için en has ve güvenilir müşteri Hazine. Bunun dışında tüketici kredileri, kredi kartı ile para kullandırma son dönemde bankalar için kârlı işler. Sanayiciye kredi açmak için ise kılı kırk yarmak gerekiyor. Ayrıca, mevcut kredi faizleri zor durumda olmayan işletmeler için cazip değil.

Finans sektörü 2001 ekonomik krizi sonrası yapısal reformlarla disipline edilip, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) tarafından mevcut yasalarla tavizsiz kontrol edilmesiyle Türk bankacılık sektörü, global finansal krize oldukça güçlü girdi. Bu sayede de Türkiye ekonomisi küresel malî krizden en az etkilenen ülkeler arasında üst sıralarda yer aldı. Son iki yıldır Uluslararası Para Fonu (IMF) olmadan kendi ekonomik programıyla yönetilen Türkiye ekonomisinde bankacılık sektörü güçlü yapısını sürdürüyor.

Buraya kadar her şey güzel, ancak bazıları fırsat buldukça ekonomik istikrarsızlık dönemindeki alışkanlıklarını sürdürmeye çalışıyor. Hatırlanacağı gibi 1990 yılı sonrasında, Hazine gereksinim duyduğu vadelerde açılan ihalelerle tahvil veya bono satarak içeriden borçlanma yöntemini başlatmıştı. Bu yöntemle borçlanma, daha öncekilere göre vadesi uzun, miktarı daha az ve faizi daha düşük olarak devam ediyor. Ekonominin istikrarsız olduğu dönemlerde Hazine'nin iç borç ihalesinden birkaç gün önce ekonomideki en küçük olumsuzluk medya aracılığı ile abartılarak faizlerin yükselmesi sağlanırdı. Böylece Hazine'ye ihalede daha yüksek faizle para satılırdı. İhale sonuçlandıktan sonra da faizler yeniden düşüş eğilimine girerdi. Yüksek faizle alınan tahvil ve bonolar bankaların fonlarında veya doğrudan müşterilere pazarlanması sırasında düşen faizli satışıyla bir günde büyük kârlar elde edilirdi.

Geçtiğimiz çarşamba Hazine, 18 milyar liralık iç borç geri ödemesini gerçekleştirdi. Bunun için beş ayrı vadede iç borç ihalesi açacağını daha önceden borçlanma takvimiyle duyurdu. Meclis'in tatilde olduğu ve 12 Eylül'de yapılacak 'anayasa değişikliği' ile ilgili referandum sürecinin sürdüğü bugünlerde siyaset daha da ısındı. Bir kısım piyasa oyuncusu eski alışkanlıklarını sürdürme isteğiyle son haftalarda hükümeti referandum atmosferinde sıkıştırmak ve geçen yasama döneminde yasallaşmayan 'mali kural'ı ekonominin olmazsa

olmazıymış gibi gösterip, sürekli gündemin ilk sırasında tutarak, yüklü Hazine borçlanması öncesi faizlerinin yükselmesine zemin oluşturulmasını sağlamak istediler.

Tek haneli faizlerin virgülden sonraki iki rakamı birkaç gün yükseldi. Ancak Özelleştirme İdaresi'nin düzenlediği bölgesel enerji dağıtım ihalelerinin beklentilerin çok üzerindeki bir fiyatla sonuçlanmasıyla oluşan iyimserlik, faizlerin bu seviyeden geri dönmesinde etkili oldu. Gösterge tahvil olarak işlem gören 25 Nisan 2012 vadeli tahvil faizi yükseldiği yüzde 8,35 seviyesinden son on ayın en düşüğü olan yüzde 8,01'e kadar geriledi. Böylece piyasa oyuncularının Hazine'ye yüksek faizle para satma oyunu bozulmuş oldu.

Hâlâ Türkiye'deki değişimi ve dönüşümü göremeyen ve geçmişteki kolay para kazanma alışkanlıklarını sürdürme fırsatını kollayanlar var. Onlar ne kadar oyun kurmaya çalışsalar da ekonomi yönetimi, piyasaları yakından izleyerek gerekli tedbirleri zamanında alıyor. Bu çerçevede enerji dağıtım ihalelerinin zamanlama açısından, Hazine'nin yüklü iç borçlanmasına rastlatılmasıyla piyasa oyuncularının 'mali kural' oyunu tutmadı.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## 'Malî kural' oyunu tutmadı

---

*M. Ali Yıldırım* 2010.08.21

Bankaların asli görevi, halkın tasarruflarının ekonomiye aktarılmasına aracılık etmektir. Bu çerçevede mevduat toplamada yüksek faiz veya kâr payı ve güvenilirlik ön plâna çıkıyor.

Hazine'nin yıllardan beri devam eden iç borçlanma gereksinimi bankaları Hazine'ye para satmaya yöneltti. Banka için en has ve güvenilir müşteri Hazine. Bunun dışında tüketici kredileri, kredi kartı ile para kullandırma son dönemde bankalar için kârlı işler. Sanayiciye kredi açmak için ise kılı kırk yarmak gerekiyor. Ayrıca, mevcut kredi faizleri zor durumda olmayan işletmeler için cazip değil.

Finans sektörü 2001 ekonomik krizi sonrası yapısal reformlarla disipline edilip, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) tarafından mevcut yasalarla tavizsiz kontrol edilmesiyle Türk bankacılık sektörü, global finansal krize oldukça güçlü girdi. Bu sayede de Türkiye ekonomisi küresel malî krizden en az etkilenen ülkeler arasında üst sıralarda yer aldı. Son iki yıldır Uluslararası Para Fonu (IMF) olmadan kendi ekonomik programıyla yönetilen Türkiye ekonomisinde bankacılık sektörü güçlü yapısını sürdürüyor.

Buraya kadar her şey güzel, ancak bazıları fırsat buldukça ekonomik istikrarsızlık dönemindeki alışkanlıklarını sürdürmeye çalışıyor. Hatırlanacağı gibi 1990 yılı sonrasında, Hazine gereksinim duyduğu vadelere açılan ihalelerle tahvil veya bono satarak içeriden borçlanma yöntemini başlatmıştı. Bu yöntemle borçlanma, daha öncelilere göre vadesi uzun, miktarı daha az ve faizi daha düşük olarak devam ediyor. Ekonominin istikrarsız olduğu dönemlerde Hazine'nin iç borç ihalesinden birkaç gün önce ekonomideki en küçük olumsuzluk medya aracılığı ile abartılarak faizlerin yükselmesi sağlanırdı. Böylece Hazine'ye ihalede daha yüksek faizle para satılırdı. İhale sonuçlandıktan sonra da faizler yeniden düşüş eğilimine girerdi. Yüksek faizle alınan tahvil ve bonolar bankaların fonlarında veya doğrudan müşterilere pazarlanması sırasında düşen faizli satışıyla bir günde büyük kârlar elde edilirdi.

Geçtiğimiz çarşamba Hazine, 18 milyar liralık iç borç geri ödemesini gerçekleştirdi. Bunun için beş ayrı vadede iç borç ihalesi açacağını daha önceden borçlanma takvimiyle duyurdu. Meclis'in tatilde olduğu ve 12 Eylül'de yapılacak 'anayasa değişikliği' ile ilgili referandum sürecinin sürdüğü bugünlerde siyaset daha da ısındı. Bir kısım piyasa oyuncusu eski alışkanlıklarını sürdürme isteğiyle son haftalarda hükümeti referandum atmosferinde sıkıştırmak ve geçen yasama döneminde yasallaşmayan 'mali kural'ı ekonominin olmazsa

olmazıymış gibi gösterip, sürekli gündemin ilk sırasında tutarak, yüklü Hazine borçlanması öncesi faizlerinin yükselmesine zemin oluşturulmasını sağlamak istediler.

Tek haneli faizlerin virgülden sonraki iki rakamı birkaç gün yükseldi. Ancak Özelleştirme İdaresi'nin düzenlediği bölgesel enerji dağıtım ihalelerinin beklentilerin çok üzerindeki bir fiyatla sonuçlanmasıyla oluşan iyimserlik, faizlerin bu seviyeden geri dönmesinde etkili oldu. Gösterge tahvil olarak işlem gören 25 Nisan 2012 vadeli tahvil faizi yükseldiği yüzde 8,35 seviyesinden son on ayın en düşüğü olan yüzde 8,01'e kadar geriledi. Böylece piyasa oyuncularının Hazine'ye yüksek faizle para satma oyunu bozulmuş oldu.

Hâlâ Türkiye'deki değişimi ve dönüşümü göremeyen ve geçmişteki kolay para kazanma alışkanlıklarını sürdürme fırsatını kollayanlar var. Onlar ne kadar oyun kurmaya çalışsalar da ekonomi yönetimi, piyasaları yakından izleyerek gerekli tedbirleri zamanında alıyor. Bu çerçevede enerji dağıtım ihalelerinin zamanlama açısından, Hazine'nin yüklü iç borçlanmasına rastlatılmasıyla piyasa oyuncularının 'mali kural' oyunu tutmadı.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Gümüşlü takılar altına alternatif oldu

---

*M. Ali Yıldırım* 2010.08.28

'Zor, oyunu bozar' deyimi çoğu zaman geçerli oluyor. İnsanoğlu ölümün dışında birçok soruna çare üretebiliyor.

Petrol fiyatı yükselince yerini dolduracak yeni enerji kaynakları arandı. İlk etapta dizelli araçlar alternatif oldu. Daha sonra likit gazla çalışan araçlara geçildi. Doğalgaz fiyatı da yükselince yeni arayışlara girildi. Şimdilerde elektrikle çalışan hibrid otomobiller yapılmaya başlandı. Güneş enerjisiyle çalışan araçlar konusunda çalışmalar sürüyor.

Global finansal krizle birlikte son iki yılda altın fiyatları sürekli yükseldi. Dış pazarların daralmasıyla birlikte iç piyasada da altın tüketiminde gözle görülür düşüş oldu. Türkiye üç yıl öncesine kadar yıllık ortalama 200 ton altın ithalatıyla dünyada ikinci sıradaydı. Türkiye'nin 2008 yılında 166 ton olan altın ithalatı, 2009'da 37 tona geriledi. Bu yılın ocak-haziran döneminde 1470 kilogram altın ithal edildi. Düşün mevsimi olarak bilinen haziran-temmuz aylarında ise altın ithalatı 7 tona yükseldi. Altın fiyatı yükseldikçe ithalatımızın düştüğü görülüyor. Bu rakamlar altın sektöründe işlerin durma noktasına geldiğini gösteriyor. Mübarek Ramazan ayı ile birlikte düşünlere ara verildiğinden bu ay üretim ve satış açısından kuyumcular adeta tatile girdi.

Türkiye'de son on yıldan beri gümüş takı üretimi ve pazarlamasında gözle görülür bir canlanma oldu. Gümüş fiyatı altına göre ucuz olduğundan, genç jenerasyonun gümüş takıya ilgisi hayli arttı. İçeride gümüş takı üretimi artarken, Singapur, Tayvan ve Tayland gibi Asya ülkelerinden yapılan gümüş takı ithalatının bir kısmı içeride tüketiliyor. Bir kısmı, Doğu Avrupa ülkeleri ve Türkî devletlerine ihraç ediliyor. Ayrıca, iç piyasada turistlere gümüş takı satışı da arttı. Ancak, altın takının kendine has ayrı bir özelliği var. Ancak, altın fiyatlarının hızla artışı, üreticileri daha ucuz fiyatlı takı üretmeye yöneltti. Gösterişli ve gramajı hafif ve 22, 14 ve hatta 8 ayar kadar bilezik, bileklik, kolye küpe ve yüzükler üretildi. Ayrıca, kısa süreli kullanımlar için altın takı kiralama yöntemi devreye girdi. Çözüm arayışında bunlarla da yetinilmedi. Kuyumculuk sektöründe büyük firmalar, altı aydan beri gümüş veya gümüş karışımı altın takı üretmeye başladılar. Söz konusu takıların büyük bir kısmı dış pazarlardan gelen talebe karşılık üretilip yurtdışına ihraç ediliyor. Sektörde konuyla ilgili görüştüğüm, firma yetkilileri, söz konusu ürünlerin üretiminden ve satışından oldukça memnun olduklarını belirttiler. Bazıları üretimlerinin yüzde 20'sini, bazıları da yüzde 50'sini bu takılara kaydırmışlar. Bu sistemle üretilen takıların bazı



bölümleri gümüş bazı bölümleri altın olarak imal ediliyor. Takının gümüş kısmına gümüş ayarı, altın kısmına da altın ayar damgası vuruluyor. Böylece takının ne kadarı altın, ne kadarı gümüş olduğu biliniyor. Takının tamamı gümüş olarak üretilip ayrıca tasarımına göre üzerine yarı değerli taşlar veya inci monte ediliyor. Böylece, daha önce tamamı altın olarak üretilen takının şimdilerde bir de gümüş versiyonu üretiliyor. Ürünler yüksek kalitede üretildiğinden uzun süre parlaklığını koruyor.

Ürünler fiyat açısından değerlendirildiğinde; en pahalı gümüş takının gram fiyatı, 14 ayar altın takının onda biri düzeyinde. Ayrıca, katma değeri ve kâr marjı altınla karşılaştırılmayacak kadar yüksek. Bu çerçevede gümüş karışımı 14 ayar bir takının fiyatı, tamamı altın olan takıya göre neredeyse dört, beş kat daha ucuza satılıyor. Alıcı fiyatı ucuz olduğu için, üreten ve satan da, katma değeri ve kârı yüksek olduğu için memnun. Altın fiyatı yüksek seyrini sürdürdüğü sürece; söz konusu takılar, dışarıdan ve içeriden gelen taleple her geçen gün altın takılara alternatif olacak görünüyor. a.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altın takılar Suriye yolunda

*M. Ali Yıldırım Türk 2010.09.04*

Suriye'de bir süreden beri liberalleşme rüzgarları esiyor. Suriye Devlet Başkanı Beşar Esed, Türkiye ile ilişkilerini artırarak ülkemizin liberalleşme deneyiminden faydalandı.

Suriye'de liberalleşme henüz tam olarak yerleşmediğinden kapalı ekonomi sürecinden kurtulabilmiş değil. Bu sebeple Suriye ekonomisi global finansal krizden hiç etkilenmedi. Ülkenin dış borcu da yok. Bir süre önce İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nı (İMKB) ziyaret eden Beşar Esed, Suriye'de de benzer borsanın kurulmasının startını verdi.

AK Parti hükümetinin 'Komşularla sıfır problem ve ticaretin geliştirilmesi' projesi çerçevesinde Suriye ile de vize karşılıklı olarak kaldırıldı. Bu çerçevede iki ülke arasında turizm adeta zirve yaptı. Ticaret de her geçen ay artıyor.

1980 öncesi Türkiye'de altın ithalatı yasakken, külçe altının bir kısmı Suriye sınırından kaçak yollarla yurda girerdi. O dönemde Türkiye'de kuyumculuk sektörü hep yerinde saydı. Hatta iç piyasada halkın Osmanlı dönemi altınlarına ilgisi çok fazlaydı. Söz konusu altınların yasa gereği Darphane ve damga matbaasında basılması yasaktı. Halkın talebiyle Reşat altını olarak bilinen 5. Mehmet Reşat dönemi (1908-1918) altınlarının (22 ayar) fiyatı altın değerinin 3-4 kat üzerinden işlem görürdü. Bu sebeple Suriye'de bazı özel sektör işletmelerince Reşat altının bire bir benzeri 21 ayar olarak basılırdı. Bunları illegal yollarla yurda getirip satarak haksız kazanç elde edenler olurdu. Suriye ile geçmişten gelen bu ticari ilişki son dönemde, Suriye'nin altın ithalatını da serbest bırakmasıyla yasal bir boyut kazandı.

Suriye'nin altın ithalatını serbest bırakmasında Mersin Ticaret ve Sanayi Odası yetkililerinin de büyük gayretleri oldu. Kendisinden telefonla bilgi aldığım odanın Yönetim Kurulu Üyesi ve Değerli Metaller ve Mücevher Ticareti Sektör Temsilcisi Murat Karteper, Suriye Ekonomi ve Ticaret Bakanlığı'nca yürürlüğe konulduğunu belirttiği kararın alınabilmesi için adeta iğne ile kuyu kazarak başarıya ulaştıklarını ifade etti. Kendisi de kuyumcu olan Murat Bey; odanın önderliğinde şubat ayında Suriye'nin başkenti Şam'da düzenlenen ve aralarında işadamı, firma temsilcisi, yerel yönetici ve üst düzey bürokratların yer aldığı yaklaşık 200 kişilik heyetin katıldığı 'Mersin Tanıtım Günleri'nin, hem ikili ticarete hem de turizmde etkisini göstermeye başladığını ifade etti. Murat Karteper şu bilgileri verdi: "Bu ziyaretlerin en önemli meyvelerinden biri ise,

Suriye'ye yapılacak altın ihracatının önündeki engellerin kaldırılması oldu. Odanın üç yıldır gösterdiği girişim ve çabaların sonunda Suriye'nin, Türkiye'den değerli maden ve mücevherat ithalatına yönelik yasağı kaldırıldı."

Murat Karteper, bu uygulamanın Mersin'in yanı sıra el işçiliği ile dünyaca üne sahip Kahramanmaraş, Gaziantep, Adana, Hatay, Mardin gibi güney illeri için de önemli bir kazanım olacağını ifade ediyor. Böylelikle bölgedeki atölyeler tekrar canlanacak, yeni istihdam kapısı açılmış olacak. Sektörde üretim yapan büyük firmalarımız Suriye'de mağaza açarak ürünlerini yerinde pazarlama imkanı bulabilecek. Karteper, Suriye'ye altın ihracatı yasağının iyi komşuluk ilişkileri ve etkin tanıtımla kaldırıldığını, bunun sektör ve ülke ihracatına katkı sağlayacağını ifade ediyor. Ancak, şu an için Şam Hava Gümrüğü'nden başlayacak olan altın girişine ek olarak mutlaka ihtisas bir kara gümrük kapısının yetkilendirilmesi gerektiğini belirtiyor. Oda başkanı, bu konuda girişimlerin sürdüğü bilgisini veriyor.

Şimdilik Gümrük Vergisi yüksek olsa da ileride bu problem de aşılabacaktır. Dünyanın birçok ülkesine satılan Türk tasarımı altın takılar şimdi de Suriye yollarında. Bu güzel gelişmelerin diğer ülkelere ve sektörler için örnek olacağını düşünüyorum.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasaların yüzü ekonomiye döndü

---

*M. Ali Yıldırım* 2010.09.18

Türkiye, hükümet politikası çerçevesinde, problem üreten değil, mevcut meseleleri çözen bir ülke konumuna geldi. Sorunların çözümü, Türkiye ile de sınırlı değil. Bölgesel ve uluslararası meselelerin çözümünde de aktif rol alıyor.

Hükümet, sorunları çözmede yeterli olmadığı yerde, kendisine bu görevi veren halka gidiyor. Halk da meselelerin çözümünden yana tavır koydu ve son yapılan anayasa referandumunda yüzde 58 'evet' oyu vererek hükümete yardımcı oldu. Türkiye, AK Parti hükümeti döneminde daha önce de aynı şartlarda yapılan referandumlardan başarıyla çıktı. İleri demokrasi konusunda yoluna devam ediyor.

Referandumun olumlu sonuçlanmasının ardından para piyasalarında gündem yeniden ekonomi oldu. Hafta başından beri açıklanan makro ekonomik göstergeler, genelde olumlu gerçekleştirmeler içeriyor. İkinci çeyrek büyüme verisinin yüzde 10,3 ile çift haneli gerçekleşmesi, Türkiye'yi dünya ülkeleri arasında aynı dönemde büyüyen üçüncü ülke konumuna yükseltti. Ayrıca büyümenin iç tüketim odaklı olması da Türkiye ekonomisinin iç dinamiklerinin güçlü olduğunu gösteriyor. Yine hafta içinde açıklanan bir dizi makro ekonomik göstergeler ve ağustos ayında bütçe açığının azalması, mali disiplinden taviz verilmediğini ortaya koydu. Haziran ayı işsizlik oranının yüzde 10,50'ye gerilemesi de piyasalardaki referandum sonrası oluşan iyimserliği destekledi.

Ekonominin değerlendirilmesi konusunda en dikkati çeken ise Uluslararası Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı'nın (OECD) Türkiye raporu oldu. Ekonomiden sorumlu Devlet Bakanı ve Başbakan Yardımcısı Ali Babacan'la birlikte OECD Genel Sekreteri Angel Gurría'nın raporun tanıtımıyla ilgili basın toplantısında söyledikleri, Türkiye'nin dışarıdan nasıl görüldüğünü gözler önüne serdi. Açıklamalar, Türkiye'nin dünya ölçeğinde geldiği noktanın tesadüf olmadığını gösteriyor. Gurría'nın Türkiye'ye yönelik açıklamalarının satır aralarında 'Türkiye, OECD'nin en kuvvetli ülkesi', 'Türkiye, küresel ekonomik krizden en başarılı şekilde çıktı' ifadeleri, ekonomik gelişmeler konusunda tereddütleri olanlara 'Bu da mı yalan?' dedirtecek nitelikte. Mali Kural konusunda Gurría, "Önemli olan, bütçedeki mali uygulamalardaki disiplindir. 'Malî Kural Yasası'nın

ıkarılmaması talihsizliktir' eleştirilerine katılmıyorum. Mali Kural'ın yasallaştığı bazı ülkelerde bte disiplininin sağlanamadığını da görüyoruz." dedi. Raporda; Merkez Bankası'nın aşamalı olarak bankalara yönelik likidite desteklerinin geri çekilmesi belirtiliyor ve bunun, zor kazanılan güvenin korunması açısından önemli olduğuna vurgu yapılıyor.

Bu erevede Merkez Bankası, nceki günkü Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizi olarak bilinen Merkez Bankası'nın bankalara uyguladığı borçlanma ve borç verme faiz oranını 25 baz puan (0,25) indirdi. 14 Nisan 2010 tarihinde açıklanan 'Para Politikası ıkış Stratejisi' kapsamında kurul söz konusu ayarlamalara yıl sonuna kadar temkinli olarak devam edecek gibi görünüyor. Parite paralelinde oluşan döviz fiyatlarında istikrarlı seyir bekleniyor. Merkez Bankası Başkanı Durmuş Yılmaz'ın da söylediği gibi Merkez Bankası'nın yüklü döviz alışının, döviz fiyatları için çözüm olacağı dşncesinde değilim.

Kısaca altın fiyatına da bakalım. Son günlerde dış piyasalarda yeni tarihi zirvelerine ulaşan altın fiyatında spekülatif söylemler ve işlemler devam ediyor. İçeride ise altına olan ilgi beklenenin çok aşağısında. 24 ayar altının gram fiyatı 61.80 TL ile daha önceki zirvesinin yüzde 5 aşağısından işlem görüyor. Yerli yatırımcı, altını kârlı görmediği için uzak duruyor.

Tüm bu anlattıklarımdan anlaşılacağı gibi referandum sonrası para piyasaları yüzünü ekonomiyeye döndürdü. a.yildirimtirk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altına dışarıdaki ilgi iç piyasada yok

---

*M. Ali Yıldırtrk 2010.09.25*

Son iki yıldan beri finansal krizin etkisiyle global piyasalardaki olumsuzluklar, altın fiyatının yükselişi için malzeme oluşturdu. Hâlâ da oluşurmaya devam ediyor.

Gelişmiş lke merkez bankalarınca, finansal krizin şiddetlendiği sırada, sisteme enjekte edilen para, krizin etkileri azalmaya başladığında enflasyonist baskı oluşturacağından sistemden çekilmesi gerekiyor. Merkez bankalarının bunu gerçekleştirebilmesi için ya faizleri yükseltmesi veya başka bir enstrümanı kullanması gerekiyor. Nitekim, Avustralya, Kanada gibi ülkelerde bu konuda başarı sağlandı. Ancak Amerika ve Euro bölgesi ülkelerde paranın sistemden geri çekilmesi, ülke ekonomilerinin yeniden durgunluğa gireceği beklentisiyle mümkün olmadı. Bu erevede Amerika, İngiltere ve Avrupa Merkez bankalarının aylık toplantıları ve sonrasında yapılan açıklamalar, global piyasalarda çok daha yakından izlenir oldu.

Son iki ayda Ameri-ka'dan gelen olumsuz ekonomik veriler, ülke ekonomisinde ikinci bir dip ihtimalini tartışmaya açtı. İşte böyle bir ortamda hafta içindeki merakla beklenen FED'in aylık toplantısında faizler beklenildiği gibi mevcut seviyesinde tutulurken, parasal gevşemenin süreceği sinyali verildi. Ancak parasal gevşemeyle ilgili somut bir açıklama da yapılmadı. FED, ekonomiyeye canlandırmak için yeni bir tedbir almazken, yapılan açıklamada, gerekli olması halinde ek destek vermeye hazır olunduğu ifade edildi.

Piyasa aktörleri ve yatırımcılarının, FED'in önümüzdeki dönemde parasal genişleme tedbirleri alacağı ve 3-4 Kasım'daki toplantısında da açıklayacağı yorumları, piyasalarda tedirginlik oluşturdu. Aynı evrelerce, FED'in bilançosunu 300 il 1 trilyon dolar arasında artıracaağı ve 2011 sonuna kadar faizleri değiştirmeyeceği savunuldu. Kısacası FED ile yüklü likiditeyi ellerinde tutan piyasa aktörleri arasındaki satranç oyunu yeni bir boyut kazandı.

Kısa sürede Euro/dolar 1,3050'den 1,3440'a yükseldi. Bu tür gelişmelere çok duyarlı olan altın, 1.276 dolar/ons'tan 1.300 dolar/ons'a ulaştı. Aslında piyasa aktörlerinin amacı, uzun süredir alıcı getiremedikleri altın fonlarına fiyatı tetikleyerek alıcı getirmek.

Bu yılın ikinci çeyreğinde Euro bölgesi finansal krizin yeniden etkisine girdiğinde, Euro paritesi gerilerken, altın 1.265 dolar/ons fiyatıyla yeni bir zirveye ulaşmıştı. Euro bölgesindeki finansal krizin etkisi bize de yansımış, dolar 1,6000 TL'ye çıkarken, 24 ayar altının gramı 64,75 TL ile yeni bir zirve yapmıştı. Çeyrek Cumhuriyet altını 110 TL, yarımı 220 TL ve Cumhuriyet lirası 435 TL'ye ulaşmıştı. Hafta sonuna doğru altının onsu (31,10 gr) 1.298 dolarda yeni zirve oluşturmaya rağmen, Türkiye ekonomisinin güçlenmesi ve paritenin etkisiyle dolar 1,4850'ye gerilediğinden, 24 ayar altının gram fiyatı ancak 62 TL'ye kadar ulaşarak, önceki zirvesinin yaklaşık yüzde 5 aşağısında kaldı. Çeyrek altın 103 TL, Cumhuriyet altını 415 TL oldu. Dış piyasalarda yatırımcıların altına hücum ettiği imajı oluşturulurken, içerde altın piyasası oldukça sakin seyir izliyor. Düğün mevsimi olmasına rağmen zorunlu alışlar dışında, yatırımcının altına ilgisi yok denecek kadar az. Sektörde her gün bir kuyumcu atölyesi işsizlik nedeniyle kapanıyor. Yıllık ortalama 200 ton külçe altın ithalatı olan Türkiye'nin, yılın ilk sekiz ayındaki toplam külçe altın ithalatı 27 tonda kaldı. Altına dışarıdaki ilgi, iç piyasada yok.

Altın fiyatlarının sürekli yükselmesi mümkün değil. Teknik olarak altın fiyatı 1.315 dolar/ons'a kadar yükselse bile, bu hızlı yükseliş sonrası teknik düzeltme çerçevesinde onsunda 100 dolarlık sert düşüşler olabilir. Bu düşüş, 24 ayar altın fiyatına da yansıyacaktır.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## 1 Euro= 2 dolar olur mu?

---

*M. Ali Yıldırım* 2010.10.09

Bir ülkenin parasının değeri ne kadar yüksek olursa, o ülkenin ekonomisi o derece güçlü olur. Bu ezber global finansal krizle birlikte iyice bozuldu. Şimdi, ekonomik yapısı güçlü olan ülkeler, para birimini düşük tutarak dünya ticaretinden daha fazla pay almaya çalışıyor.

Amerika Birleşik Devletleri (ABD), Çin'e; para birimi yuan'ın değerinin yükseltilmesi konusunda uzun süreden beri baskı uygulamasına rağmen, somut bir sonuç alamıyor. Çin, söz konusu baskıları azaltmak için yuan'ın değerini göstermelik olarak, arada sırada küçük çaplı yükseltiyor. Temelde yuan'ın değerini düşük tutarak, dünya ticaretinden en büyük payı Çin'in aldığı biliniyor.

Başta ABD olmak üzere finansal krizden en çok etkilenen gelişmiş ülkelerin, Çin'in uyguladığı düşük kur politikasını benimsemeyerek, ülkelerindeki ekonomik durgunluğu aşmaya çalıştıkları da gözleniyor. Japonya son altı yıldır ilk kez para birimi yen'in değerini düşürmek için müdahale etti. Haziran ayından beri ABD ekonomisiyle ilgili makroekonomik göstergelerdeki bozulma, ABD ekonomisinde ikinci bir dip yaşanacağı endişesini güçlendirdi. ABD Merkez Bankası (FED), son toplantısında gerekirse piyasalarına destek olabileceğini açıkladı. FED'in bu açıklaması, piyasalara yeni para süreceği şeklinde yorumlandığından, dolar diğer para birimleri karşısında hızla değer kaybediyor.

Diğer taraftan, global finansal krizden en çok etkilenen gelişmiş ülkelerde ekonomi yavaşlarken, ekonomileri hızla büyüyen gelişmekte olan ülkelere yüklü para girişinin olması, bu ülkelerde yerel para birimlerinin güçlenmesine sebep oluyor. Bu konuda Brezilya Maliye Bakanı Guido Mantega önemli bir tespitte bulundu. Bakan Mantega, 2009 yılı başından bu yana ülkesinin para biriminin dolar karşısında yüzde 25 değer kazanması konusunda dış basına yaptığı açıklamada, dünyada ülkelerin kendi para birimlerini manipüle ederek

ticaret avantajı sağlamaya çalıştıklarını bunun 'kur' üzerinden 'ticaret savaşı' olduğunu söyledi. Bakan "Aralarında Japonya ve ABD'nin de olduğu birçok ülke, ekonomisi iyi performans gösteren ülkelerdeki pazar paylarını artırmak için para birimlerinin değer kaybetmesine göz yumuyorlar." diye yorumladı. Son haftalarda yerel para birimi dolar karşısında değerlenen ülkeler birbiri ardına piyasalarına müdahale etmeye başladı. Gelişmekte olan birçok ülke, sıcak para girişinin ülke ekonomisini istikrarsızlaştıracığı endişesiyle piyasalarına müdahale etmeye hazırlanıyor.

Bu çerçevede bizde de Merkez Bankası (MB), 14 Nisan 2010'da açıkladığı 'Çıkış Stratejisi'yle finansal krizin şiddetlendiği dönemde piyasalara verilen likiditeyi çekmek ve dövizde fiyat istikrarını korumak için bir dizi kararları uygulamaya koydu. Geçen ay yapılan referandumun olumlu sonuçlanması sonrası ülkeye yabancı yatırımcının ilgisi arttı. Son haftalarda artan döviz girdisine karşı MB, bir süreden beri sürdürdüğü günlük maksimum 80 milyon dolarlık döviz alış miktarını, haftalık bazda 300 milyon dolar daha artırdığını açıkladı. İlk uygulamasını da geçtiğimiz hafta yaptı. Ancak, hafta süresince diğer para birimleri karşısında gerileyen dolar, Türk Lirası karşısında da son iki yılın en düşük düzeyi olan 1,4150 TL'ye kadar geriledi.

Daha üç ay öncesinde; yakın gelecekte '1 dolar= 1 Euro olur' yorumları yapılırken, hafta içinde 1,4000'lere kadar yükselen Euro/dolar paritesinin daha da yükseleceği yorumları yapılıyor. Bugünkü koşullarda '1 Euro=2 dolar' olmasına Avrupa Merkez Bankası da müsaade etmeyecektir.

Gelişmiş ülkelerdeki gevşek para politikası, piyasa oyuncularının paradan para kazanmasını kolaylaştırıyor. Gelecek aylarda 1 dolar= 1 Euro olacak yorumlarının yapılması şaşırtıcı olmaz.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Merkez'in faiz indirimi piyasalara nasıl yansır?

*M. Ali Yıldırım* 2010.10.16

Gelişmiş ülkelerin gevşek para politikası izleyerek, ülke ekonomisindeki durgunluğu aşma çabaları; bir yandan piyasa oyuncularının para piyasalarında spekülasyon işlemleri için elini güçlendirirken, diğer yandan gelişmekte olan ülkelere yerel para birimlerinin değerlenmesine neden oluyor.

Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) hafta içinde açıklanan son toplantı tutanaklarında da vurgulandığı gibi, ülke ekonomisindeki olası durgunluğun önüne geçmek için piyasalara destek olunacağı ifadesi, piyasalara yeni para sürüleceği şeklinde algılandığından, söz konusu toplantı sonrasında, dolar diğer para birimleri karşısında gerilemeye devam ediyor. İç piyasanın Euro/dolar paritesi 1,4000 teknik direncini de aşarak 1,4700'deki direncine doğru yükseliş eğilimine girdiğini gözlemliyoruz. Gelişmiş ülkelerin gevşek para politikasının gelişmekte olan ülke para birimlerinin değerlenmesini önlemek amacıyla son günlerde, söz konusu gelişmekte olan ülke merkez bankalarıyla sıcak paranın ülkeye girişini sınırlayıcı tedbirler alınıyor. Brezilya, bir süre önce ülkeye girecek sıcak paraya vergi uygulanacağını duyurmuştu. Tayvan da aynı yolu izleyerek hafta içinde, sıcak paraya faiz uygulama kararı aldı. Benzer ülkelere bazıları kısa vadeli faiz oranlarını indirme yoluna gidiyor.

Hükümetin üç yıllık Orta Vadeli Ekonomik Program'ı (OVP) açıklamasıyla para piyasalarındaki mevcut iyimserlik bir kat daha arttı. Bir süreden beri ekonomi çevrelerinde Mali Kural'ın yasallaştırılmaması eleştirileri OVP'nin açıklanmasıyla gündemin gerisinde kaldı. Siyasi ve ekonomik istikrar konusunda kuşkuyla dip yapmasıyla yabancı yatırımcının gerek portföy yatırımı gerekse doğrudan yatırım olarak ülkeye getirdiği döviz girişi hızlandı. Dolar diğer para birimleri karşısında olduğu gibi Türk Lirası (TL) karşısında da son iki yılın en düşük seviyesi olan 1,4000 TL'nin aşağısına geriledi.

Merkez Bankası (MB), 14 Nisan'da açıkladığı 'Çıkış stratejisi' çerçevesinde para piyasalarındaki mevcut istikrarı sürdürerek likidite daraltılmasına yönelik bankalararası piyasada bir dizi uygulamaları devreye soktu. Son haftalarda da günlük döviz alım ihalelerine ilaveten, haftalık 300-400 milyon dolar döviz alımına geçti. Bu da döviz fiyatlarının gerilemesine çare olmadı. MB önceki günkü Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısı sonrasında borçlanma faiz oranını 50 baz puan indirerek, yüzde 6,25'ten yüzde 5,75'e düşürme kararı aldı. Ancak borç verme faiz oranlarını sabit tuttu. Ayrıca bankalararası piyasada düzenlediği üç aylık repo ihalesine son verdi. Bütün bunları piyasadaki likidite fazlasını çekmeye yönelik işlemler olarak değerlendirmek gerekir. Bu çerçevede halen gün sonunda elinde nakit fazlası olan bankalar, nakit ihtiyacı olan bankalara yüzde 7'lik haftalık gecelik faizle para satıyor. Eğer bankalar nakit fazlasını gün sonunda satacak banka bulamazsa MB'ye yüzde 5,75'ten verebilecek. Kısaca MB bankalara 'para alışverişini kendi aranızda yapın' diyor. MB, ekonomideki canlanmaya rağmen enflasyonda düşüşün süreceğini ve söz konusu 'çıkış stratejisi'nin yıl sonunda tamamlanacağını ifade ediyor. Son alınan kararla MB, bankalararası TL piyasasını hareketlendirirken, dışarıdan gelen döviz ile TL'ye dönüşen paraya gecelik faiz getirisinin önüne geçmeyi de amaçlamış olabilir. Bu karar sonrası nakit ihtiyacı olan bankalar döviz satabilir. B çerçevede MB, döviz alım miktarını artırabilir. Ayrıca bankaların TL munzam karşılıklarını artırabilir. Hükümet kanadından ve MB'den yeni düzenlemeler yapılabilir. Bu gelişmeler bankalararası piyasayı etkilerken, reel piyasalara zaman içinde olumlu yansıtacaktır.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Dünya ekonomisinde roller değişti mi?

*M. Ali Yıldırım* 2010.10.23

Global finansal krizden çıkış, ülkelerin ekonomi karnesini değiştirdi. Sadece bu kadarla da değil, ülkeler ve bölgeler arasında ekonomik yönden farklılaşmalar oldu.

Dünyanın en büyük ve güçlü ekonomisi olarak kabul edilen ABD'de olumsuz ekonomik gelişmelerin etkileri, diğer gelişmiş ülke ekonomilerinde sınırlı yansıma bulurdu. Gelişmekte olan ülke ise daha fazla hissedilirdi. Benzemek gerekirse; ABD hapşırınca, bizim gibi gelişmekte olan ülkeler, nezle olurdu.

Çin, Hindistan, Brezilya, Rusya ve Türkiye'nin içinde olduğu gelişmekte olan ülkeler, ekonomik yönden global finansal kriz öncesine döndükleri halde; ABD ve Japonya ile birlikte Almanya, İngiltere, Fransa gibi Avrupa'nın önde gelen gelişmiş ülkeleri, hâlâ ekonomik krizin etkisinden kurtulma mücadelesi veriyor. Bu gelişmiş ülke ekonomileri için ihtiyaç duyulan yapısal reformlar gerçekleştirilmiş olsa da, henüz istenilen olumlu sonuca ulaşamadı.

Global finansal krizden en güçlü ve çabuk çıkan ülkelerin başında Çin geliyor. Dünya ticaretinden en büyük pay alan ülke olması sebebiyle global piyasalarda gözler Çin ve dolayısıyla gelişmekte olan diğer Asya ülkelerine çevrilmiş durumda. Çin'in ekonomik yönden attığı her adım global piyasalarda daha fazla yansıma buluyor. Çin'in bu konumu, son dönemde gelişmiş ülkelerle rollerin değişmesinde etkili oldu. Şimdi, Çin hapşırınca, ekonomik krizin etkisinden kurtulamamış gelişen ve gelişmekte olan ülkeler hemen nezle oluyor.

Çin Merkez Bankası hafta başında, ülke ekonomisindeki aşırı canlılığı kontrol amacıyla sürpriz bir şekilde kısa vadeli faiz oranlarını 2007 yılından bu yana ilk kez 25 baz puan artırdı. Hafta süresince global piyasalarda bu gelişme fiyatlandı. ABD Doları diğer para birimlerine karşı bir miktar toparlandı. Petrol, altın ve diğer kıymetli maden fiyatları geriledi. Bu kez gözler, diğer gelişmiş ülke merkez bankalarına çevrildi. Önceki gün Çin'in üçüncü çeyrekte yüzde 9,60 büyüdüğü ve eylül ayı tüketici fiyatlarının yüzde 3,60 arttığı açıklandı. Çin, ekonomiyi soğutmak için aldığı tedbirler çerçevesinde, uzun bir aradan sonra ilk kez tek haneli büyüme



rakamıyla tanıştı. Bu ülkenin dünya ekonomisindeki etkileri bu kadarla sınırlı değil. Dünya ticaretinden aldığı payın büyük olması sebebiyle Çin bir yandan dünyaya işsizlik ihraç ederken, diğer yandan üretime bağlı hammadde talebini artma ve azaltma kararlarıyla hammadde fiyatlarının oluşmasında da belirleyici oluyor.

Şimdi gözler, dün Güney Kore'nin başkenti Seul'de başlayan, G-20 ülkeleri maliye bakanları ve merkez bankası başkanlarının toplantısına çevrildi. Son aylarda ülkeler arasında 'kur savaşları' yaşanıyor. Gelişmekte olan ülkelere yoğun para girişi sebebiyle yerel para birimlerinin değerlenmesi üzerine, yönetimler sıcak para girişine karşı yeni tedbirler almaya başladı. Uluslararası Finans Enstitüsü'nün tahminlerine göre 2010 ve 2011'de gelişmekte olan Asya ülkelerine net özel sermaye akışı 270 milyar doları bulacak.

ABD'nin uzun süreden beri, yuanın değerini yükseltmesi için Çin'e baskı yaptığı biliniyor.

Çin Merkez Bankası G-20 zirvesi öncesi 25 baz puanlık faiz artırımını da yuanın değerini yükseltiyor görüntüsü vermek için yapmış olabilir. Çin'in faiz artırımı, altın fonu yöneten bankaları endişelendirdi. Altının ons fiyatı hafta içindeki sert düşüşle 65-70 dolar geriledi. Yuan değerlendirildiğinde dolar paritesi yükselecek, altın fiyatı gerileyecek. Ayrıca, diğer ülkelerden gelecek muhtemel faiz artırım sinyalleri de altın fiyatlarının gerilemesine katkıda bulunacak. Özetle dünya piyasalarında roller değişti. İbre Çin'den yana görünüyor.

a.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Yalan kurgularla vurgun yapılıyor

*M. Ali Yıldırım* 2010.10.30

Cumhuriyetimizin 87. kuruluş yıldönümünü bu yıl daha coşkulu kutluyoruz. Son yıllardaki siyasi ve ekonomik istikrar sayesinde, dünyanın 16. büyük ekonomisi olan Türkiye, Cumhuriyet'in 100. yılında 10. sırada olmayı hedefliyor.

Bazı çevreler terör sorununun kökten çözülmesi halinde bu takvimin daha da kısılacağından söz ediyorlar, ben de bu görüşe katılıyorum.

Türkiye'nin yükselen ekonomiler sıralamasında olması, global piyasa oyuncularını Türkiye'ye yönlendiriyor. Özellikle anayasa referandumunun olumlu sonuçlanması sonrası Türkiye'ye ilginin daha da arttığı görülüyor.

Dünyadaki aşırı likidite yatırım araçlarında spekülasyon işlemlere zemin hazırlıyor. Son aylarda yabancı yatırımcıların Türkiye'ye yönelmesinde, büyük yatırımlarıyla ünlü piyasa oyuncularının öncülük ettikleri gözleniyor. Templeton Fonu'nun sahibi Mark Mobius bunlardan biri. Bir süredir Türkiye'de de 1 milyar dolarlık portföy yatırımları yaptığı biliniyor. Ayrıca, Türkiye'de enerji sektöründe de doğrudan yatırımları bulunuyor. Mark Mobius İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) ile daha fazla ilgileniyor. Bir süre önce İMKB'nin söylenenlerin tersine şişkin olmadığını, endeksin önünün açık olduğunu söyleyen Mark Mobius kendisinin de İMKB'den hisse aldığını açıklamıştı. Bu süreçte Borsa endeksleri hisse bazlı işlemlerle sürekli yükselerek İMKB-100 endeksi 71 bin puana ulaştı. Ancak, yine aynı Mark Mobius hafta içinde Reuters haber ajansına yaptığı açıklamada; "İMKB'de de bir düzeltme hareketi bekliyorum. Düzeltme her yerde olur. Asıl soru ne zaman olacağıdır. Büyük bir düzeltme gerektiğini düşünüyorum. Yılın sonuna doğru yüzde 15-20 arasında bir düzeltme olabilir. Çünkü hedge fonlar ve short işlem yapanlar nedeniyle olabilir. Fakat herhangi bir düzeltmenin kısa süreli olacağı ve tekrar yükselme trendine gireceğini düşünüyorum. Tabii eğer bir düzeltme olursa." dedi. Bu açıklama sonrası İMKB-100 Endeksi çarşamba günü yüzde 2.158 puan ve yüzde 3,05 oranında gerileyerek 68.588 puandan kapandı. Borsanın gerilemesinde ve döviz fiyatlarının yükselmesinde Cumhuriyet



Bayramı tatilinin hafta sonuna rastlaması ve yatırımcıların ay sonu pozisyon kapatma işlemlerinin haftanın ilk üç gününe sıkışması da etkili oldu. Ancak, Mark Mobius'un yaptığı açıklamanın aynı güne rastlaması tesadüf olamaz.

Global piyasa oyuncuları likiditenin bol olduğu yıllarda dünya piyasalarında birçok yatırım araçlarında aynı taktiği sürdürdüler. Global krizin hazırlanmasında bu tür oyunların büyük rolü oldu. Daha önce petrol ve diğer emtialarda oynanan oyunların iki yıldır altın fiyatı ve diğer kıymetli madenler üzerinde kurgulandığını sık sık yazıyorum. Dolar paritesinde de son üç ayda kurulan oyun bunlardan farklı değil. 2 Kasım'da toplanacak olan Amerikan Merkez Bankası (FED) piyasalardan yüksek miktarda tahvil alarak piyasadaki likiditeyi artıracak yorumlarıyla Euro/Dolar paritesi 1.2000'lerden 1.4050'lere yükseltildi. Muhtemelen beklenenin tersi olacak ve FED'den beklenen tahvil alışı kararı hemen gerçekleşmeyecek. Dolayısıyla Euro/Dolar paritesi yeniden düşüş trendine girecek. İMKB'de de durum bundan farklı değil. Kasım ayı ile birlikte krediyle çalışan yatırımcılar İMKB'de yeni pozisyon açacak ve endeks yeniden yükselişe geçecek. Türkiye ekonomisinde iki günde çok olumsuz gelişmeler mi oldu? Siyasi ve ekonomik istikrar mı bozuldu? Dünya borsalarında sert düşüşler mi oldu? Bu soruların hepsinin cevabı, koca bir yalan. Piyasaya yön veren söz konusu büyük oyuncuların söylediklerinin tersini yapanlar veya uzun vadeli pozisyon tutanlar para piyasalarında para kazanır. Eksiden beri sahnelenen oyun aynı. Yalan kurgularla vurgun yapılıyor. a.yildirimtirk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Dövizi bırak, Borsa'ya bak

*M. Ali Yıldırımürk 2010.11.06*

Gelişmiş ülkeler henüz küresel finansal krizin etkisinden kurtulabilmiş değil. Gelişen ülkeler de, kriz ithal etmemek adına her türlü tedbiri almaya çalışıyor. Türkiye'de ekonomi yönetimi ve Merkez Bankası bu konuda tedbirli davranıyor.

Yaklaşık bir buçuk aydan beri global piyasalar, Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) bu ayki faiz toplantısını bekliyordu. Nitekim önceki günkü toplantıda faiz oranlarının sabit tutulduğu ve sekiz ay süreyle aylık 75 milyar dolarlık tahvil geri alımıyla ikinci parasal gevşeme programının uygulamaya konulduğu açıklandı. Böylece FED beklentilere yakın kararlar piyasalarla çatışmak istemediğini gösterdi. Nitekim Devlet Bakanı ve Başbakan Yardımcısı Ali Babacan, bu kararı çaresizlik ortamında atılmış bir adım olarak niteledi.

Gevşek para politikası piyasa oyuncularının elini güçlendiriyor. Krizi atlatan gelişen ülkeler de, yönettikleri sıcak parayla spekülatif işlemler yapıyorlar. Geçen hafta ünlü yatırımcı Mark Mobius'un İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) endeksinin geleceğine yönelik yaptığı olumsuz yorumların, spekülatif olabileceğini belirtmiştim. Geçen hafta sonu İş Hayatı Destekleme Derneği'nin (İŞHAD) düzenlediği toplantının konuğu Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Başkanı Sayın Vedat Akgiray'dı. Toplantının ana gündemi küçük ve orta ölçekli işletmelerin (KOBİ) halka açılmasıydı. Akgiray, konuyla ilgili doyurucu açıklamalarda bulundu. KOBİ'leri Borsa'ya davet etti. Vedat Akgiray, göreve geldiğinden beri, İMKB Başkanı Hüseyin Erkan ile birlikte Borsa'nın performansını artırmak için yeni düzenlemeler yapıyor. Son aylarda Borsa'ya yabancılarla birlikte yerli yatırımcıların da ilgisinin arttığı gözleniyor. Ancak yine de ilgi arzu edilen düzeyde değil. Bunda, küçük yatırımcıların daha önce yaşadıkları mağduriyetlerin giderilememesi, yani halen ticari faaliyetini sürdürdüğü halde daha önce İMKB'de hisseleri işlem gören şirketlerin, işlem yasağının sürmesi etkili oluyor. Küçük yatırımcının mağduriyetlerinin giderilmesi halinde, Borsa'ya yeniden güven kazandırılır. SPK Başkanı'na bu konuyla ilgili düşüncesini sorduğumda, işleme kapalı hisse senetlerinin yakında açılacağını, küçük yatırımcının mağduriyetinin giderileceğini söyledi. Ayrıca,

Mark Mobius ile ilgili inceleme başlatılacağını da açıkladı. Bu ve benzer güven verici gelişmeler Borsa'ya ilgiyi daha da artıracak ve Türkiye'nin kredi notu, yatırım yapılabilir ülke seviyesine yükseltilmesiyle gelişmiş ülke borsalarının performansına ulaşacaktır.

Diğer bir gelişme, global piyasalarda enflasyon tehdidi konusunda oluşturulmak istenen korku. Bu konuda FED Başkanı Bernanke ve Avrupa Merkez Bankası Başkanı Trichet, gelecekle ilgili enflasyon artışı beklentisi olmadığını sık sık tekrarlıyor. Ayrıca önceki gün 10. kuruluş yılını kutlayan İş Portföy Yönetimi'nin bu vesileyle düzenlediği toplantının konuşmacıları Maliye Bakanı Mehmet Şimşek ve Capital Economics Direktörü Roger Bootle'dı. Her ikisi de gelişmiş ülkelerde hane halkı harcamalarının düşük olduğunu, mevcut borç yapısı içinde tüketimin artmayacağını ve uzun süre düşük enflasyonla yaşanacağını vurguladı. Buradan hareketle, gelişmiş ülke para birimlerine güven olmadığına göre dövizle yatırım yapıp kâr beklemenin bir anlamı yok. Enflasyon beklentisi yoksa spekülatif işlemlerle fiyatı yükseltilecek ve yüklü satışla her an gerileme ihtimali olan altın, yatırım için belirsizlik içeriyor. Ülke ekonomisi dikkate alındığında TL cinsi yatırım araçları daha kârlı görünüyor. Uzmanlara danışarak Borsa'ya yapılacak yatırım, şirketlere ve ülke ekonomisine katkı sağlayacaktır. Kısacası döviz bırak, Borsa'ya bak.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altın ne zaman düşer?

*M. Ali Yıldırım Türk 2010.11.13*

Amerikan ekonomisini canlandırmak için 27 Ağustos'tan beri parasal genişleme devam ediyor. Ancak, henüz amacına ulaşabilmiş değil. ABD Merkez Bankası (FED) son toplantısında ikinci parasal gevşeme programını da yürürlüğe koydu.

FED'in bugüne kadar piyasalarına verdiği para, halkın eline geçmedi, yatırım bankalarında kaldı. Oradan da piyasa oyuncularının eline geçti. Piyasa oyuncuları da bu parayı global finansal krizden en az etkilenen ülke piyasalarında, portföy yatırımlarına taşıdı ve taşımaya devam ediyorlar. Söz konusu ülkelerde borsalar yükseliyor. Piyasalarda da altın, diğer emtialar ve sınırlı olarak petrol fiyatları tırmanıyor. Bu gelişmeler servet ve sermaye artışını beraberinde getiriyor. ABD ekonomi yönetimi bunun gelecekte emlak piyasasına ve tüketime yansıtacağını düşünüyor ve böylece ekonomiyi yeniden canlandırmayı hedefliyor. ABD ikinci bir dip ihtimalini zayıflatmak istiyor. Ancak, halkın eline para geçmediği sürece bunun gerçekleşmesi gecikecek gibi.

ABD'nin gevşek para politikasıyla dünyaya dağılan para bazı ülkelerde enflasyon artışı endişesi oluştursa da, henüz ABD ekonomisine böyle bir yansıması görünmüyor. Amaç ekonomik durgunluğu aşmak olsa da, gevşek para politikasının yan etkisiyle az da olsa, enflasyon artışına göz yumulmak isteniyor. Likidite bolluğu ABD'li yatırım bankaları ve onların yandaşları olan piyasa oyuncularının elini güçlendirdiğinden, finansal piyasalarda spekülatif işlemler artıyor. Para, ucuz bulduğu her şeye saldırıyor. Bu arada kârlar realize edilirken, fiyatlarda büyük dalgalanmalar oluyor.

Bir süredir gevşek para politikasından nemalanan altın fiyatı, son günlerde FED'in 600 milyar dolarlık tahvil geri alım kararı ve Dünya Bankası Başkanı'nın, gelişmiş ülke merkez bankalarının rezervlerindeki altın kadar para basmaları önerisiyle, altının onsu (31,10 gr) 1.424 dolara yükselerek yeni bir zirveye ulaştı. En çok merak edilen ise, altın fiyatı daha yükselir mi? Ne zaman düşer? Altın fiyatının nereye gideceğine spekülatör karar verecek.

Teknik olarak incelendiğinde altın ile petrol fiyatının zaman farklılığı olsa da aynı yolu izlediği görülüyor. 1970'li yıllar baz alındığında, altının onsu 100 dolardan yükselişe geçti. Yıllar içindeki fiyat hareketlerinde altın 840

dolara kadar yükselip 270 dolara kadar geriledi. Bu seviyeden başlayan yükselişle son olarak 1.424 dolara düştü. Petrolün varil fiyatı da benzer şekilde yükselip düştükten sonra, 2008'deki 147 dolar zirvesine 10 dolardan başlamıştı. Petrol 147 dolardan iki aylık sürede sert düşüşle 2009'da 35 dolara geriledi. Altın fiyatından bir sıfır silerek, altın ile petrolün grafiği üst üste konulduğunda birebir örtüşüyor. Bu da altının onsunun 1.470-1.500 dolara kadar yükseldikten sonra sert düşüşün olacağı sinyali veriyor. Altın fiyatının gerilemesi sonucu gevşek para politikasıyla ABD'de makroekonomik göstergelerdeki iyileşme ve enflasyonda artış başlayabilir. Bu sırada FED gevşek para politikasından vazgeçip, diğer ülkeler gibi faiz artırımlarına gidebilir. Piyasa oyuncuları bu sinyali aldıklarında, uzun süreden beri portföylerindeki yüklü miktardaki altını satabilir. Bunun zamanını kestirmek zor ama iki yıl önce petrolde yaşanan sert düşüş, bu kez altın fiyatında da yaşanabilir.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Gerçek değerini bulamayan mücevher: 'Kapalıçarşı'

*M. Ali Yıldırım* 2010.11.20

Lale devri şairlerinden Nedim, İstanbul için ne güzel söylemiş; 'Bu şehri İstanbul ki bimüsli bahadır. Bir sengine yekpare acem mülkü fedadır.' Şair, İstanbul'un bir taşına o zamanki değerlendirmeye göre Acem (İran) mülkü feda edilebileceğini ifade ediyor. Bugün içinde oturanlar olarak bunun farkında mıyız?

Kapalıçarşı; Fatih Sultan Mehmet'in günümüzden 555 yıl önce inşa ettirdiği Osmanlı Devleti'nden günümüze kadar gelen ilk ticaret merkezi. Kapalıçarşı resmî bayramlardan sadece Cumhuriyet Bayramı'nda bir gün, dinî bayramlarda da, bayram günleri süresince kapalı oluyor. Bu Kurban Bayramı'nda da 4 gün kapalıydı. Günümüz koşullarında Kapalıçarşı'nın 4 gün kapatılması büyük bir ekonomik kayıp. Son yıllarda yabancı turistin en çok ziyaret ettiği dünya şehirlerinin başında İstanbul geliyor. Ayrıca, sonbahara rastlayan uzun bayram tatillerinde ve hafta sonunda yerli turistler de İstanbul'u de gezip görmeyi tercih ediyor. Tüm bu olumlu gelişmeler ve artan potansiyelden Kapalıçarşı yeterince yararlanamıyor.

Kapalıçarşı Fatih Belediyesi'nin sorumluluk alanında bulunuyor. Fatih Belediyesi'nin tarihi yarımada'daki son trafik düzenlemesine göre Kapalıçarşı'ya ulaşan yolların büyük bir kısmı, ya taşıt trafiğine kapalı veya Marmaray çalışması nedeniyle (Cağaloğlu yokuşu gibi) trafik yoğunluğundan olumsuz etkileniyor. Kapalıçarşı'ya ulaşım da geriye, tramvay veya yaya olarak gelmek kalıyor. Üzerinde kıymetli eşya veya para taşıyanlar için tramvay veya yaya olarak Kapalıçarşı'ya gelip gitmek güvenlik açısından uygun olmuyor. Kapalıçarşı; altyapı, temizlik, gürültü kirliliği, yönetim ve ticaretle ilgili iç sorunları da buna eklendiğinde kaderine terk edilmiş bir görünüm sergiliyor.

Fatih Belediyesi'nin iki yılı aşkın süredir devam eden Kapalıçarşı'nın üç yıl sürecek restorasyonuna yönelik röleve çalışmalarının sonuna gelindiği belediye yetkililerince ifade edilse de henüz restorasyona başlanmış değil. Kapalıçarşı'nın, koruma ve yaşatma derneği statüsünde yönetilmesi ve yönetimin maddi gücünün yeterli olmaması, icraatını da olumsuz etkiliyor. Dolayısıyla iş yerel yönetime ve karışık tapu yapısındaki (Türk vakfı, Kilise vakfı ve şahıslardan oluşan) mülkiyet sahiplerine kalıyor.

Yaklaşık 11 sektörün yer aldığı Kapalıçarşı'da kuyumcu ve mücevhercilerin daha fazla işyeri olması nedeniyle benim de başkanı olduğum İstanbul Mücevherciler Kuyumcular ve Sarraflar Derneği (İMKUSAD) olarak; Kapalıçarşı'nın pazar günleri de açılması sorunu başta olmak üzere, Kapalıçarşı Derneği, Fatih Belediyesi, İstanbul Ticaret Odası yöneticilerine yaptığımız ziyaretlerde dile getirdik. Ancak, henüz somut bir sonuç alamadık. Bunda biraz da çarşı esnafının taşın altına elini koymaması da etkili oluyor. Dernek olarak geçen

hafta İstanbul Valisi Hüseyin Avni Mutlu'ya, nezaket ziyaretinde bulunduk. Bu vesileyle Kapalıçarşı'nın söz konusu sorunlarını anlattık. Kendileri bizi dikkatle dinledikten sonra; 'Kapalıçarşı gibi tarihi bir ticaret merkezinin pazar günü kapalı olmasını anlayamıyorum. Dünyada böyle yerler 24 saat açık' dedi. Biz de, 24 saatten vazgeçtik önce pazar günleri açılmasını sağlamayı amaçladığımızı ifade ettik. Vali Mutlu; 'Güvenlik konusunda bir sorun olduğu düşünülüyorsa, biz bu konuda her türlü desteği veriyoruz.' dedi.

Kapalıçarşı'nın çalışma saatleri; işyeri çalışanlarının değil, işyeri sahibinin inisiyatifinde olmalı. Pazar günü açılmamasının nedeni biraz da bu inisiyatifin çalışanlarda olmasından kaynaklanıyor. Bugünkü görünümüyle Kapalıçarşı; ruhunu kaybetmiş ve içinde çalışanların elinden kayıp giderken farkında olanların içini sızlatıyor. Değerini bulamayan bir mücevher 'Kapalıçarşı'.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Küçük yatırımcı hiç bu kadar kararsız olmamıştı

*M. Ali Yıldırım* 2010.11.27

Kurban Bayramı sonrası para piyasalarında, geçen yılın kopyası denilecek kadar benzer gelişmeler yaşandı. Sadece aktörler değişti.

Daha bir ay öncesinde İrlanda'nın borçluluk yapısı gündemde yokken, Kurban Bayramı sonrası İrlanda'nın borçlarını döndürmede zorlandığı, piyasaların gündemine bomba gibi düştü. Portekiz ve İspanya, yüksek borçluluk oranıyla İrlanda ile aynı kategoride değerlendirilmeye başlandı. Geçen yıl da bu tarihlerde Yunanistan'ın borç yükü yapısı gündeme gelmiş ve global piyasalar karışmıştı. Bu yıl bunlara Kuzey-Güney Kore ülkeleri arasında kısa süreli sıcak çatışmaya dönen gerginlik eklendi. Bütün bu gelişmeler, bayram sonrasındaki üç güne sığdırıldı. ABD, Güney Kore açıklarına uçak gemisi göndererek Güney Kore'ye destek verdi. Bu bölgede savaşın eşiğine gelen gerginlik, karşılıklı söz duellosuna dönüştü. Bu gerginliğin piyasalara etkisi kredi derecelendirme kuruluşlarının G.Kore'nin kredi notunu düşürmeyeceklerini açıklaması ve ABD'nin bu ülkeye güçlü desteğini sürdüreceğini yinelemesiyle yatıştı. Euro Bölgesi'ndeki tedirginlik ise İrlanda hükümetinin bir süredir üzerinde çalıştığı tasarruf planını açıkladı. Ayrıca İrlanda Başbakanı, Avrupa Birliği (AB) ve Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) yapacağı netleşmeyen yardımın büyüklüğünün 85 milyar Euro dolayında olacağını görüşüldüğünü belirtti. Bu gelişmelere ilaveten kredi derecelendirme kuruluşu S&P, İrlanda'nın uzun vadeli kredi notunu indirdiğini açıkladı.

Dışarıdaki bu gelişmeler, yabancı yatırımcı ağırlıklı olan iç piyasaya da bir miktar olumsuz yansıdı. Geçen yıl aynı tarihlerde uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarınca Türkiye'nin kredi notu üç kademe yükseltilmiş ve yabancı yatırımcıların gözü Türkiye'ye çevrilmişti. Dış piyasalarda yine tedirginliğin arttığı bir sırada bu kez uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Türkiye'nin görünümünü pozitif revize etti. Dış piyasadan kaynaklanan içerideki tedirginlikler, bir anda yerini iyimserliğe bıraktı. Türkiye, global krizde olduğu gibi, bu kez de dış piyasalardan yansıyan tedirginliği yine kısa sürede atlattı.

Bu gelişmeler çerçevesinde küçük yatırımcının kafası karışık. Dış piyasalardaki gelişmeleri izliyor. Hayli tedirgin oluyor. Üç beş kuruş kıyıda köşedeki tasarrufu için güvenli liman arayışına giriyor. Döviz almaya niyetleniyor. Önceki yıllarda döviz alanların uzun süre zarar ettiğini ve hâlâ kâra geçemediklerini biliyor. Geçmişten gelen güvensizlikle tasarrufunu Türk Lirası (TL) olarak tutarsa değerinin düşebileceğini düşünüyor. Söz konusu tasarrufunu banka mevduatında tutuyor. Faiz oranları enflasyonla birlikte düştüğünden getirisi tatmin etmiyor. Bankaların önerdiği yatırım fonlardan aldığının getirisi düşük oluyor. Küçük yatırımcı Hazine tahvil ve bonosunu uzun vadeli sanıp ve nasıl alınıp satıldığını bilmediği için tercih etmiyor. Hisse senedi piyasasına ise

daha önceki mağduriyeti henüz giderilmediği ve kumarhane gibi gördüğü için küskün bakıyor. Faize bulaşmak istemeyenlerin işi daha da zor. Katılım bankalarına yatırdığı parasına karşılık aldığı kâr payı tatmin etmiyor. Geriye geleneksel yatırım aracı altın kalıyor. Altın fiyatı dış piyasalarda yükselmesine rağmen iç piyasada dolar/TL fiyatı gerilediğinden, altının TL fiyatı dış piyasa fiyatından daha az yükseliyor. Altın fiyatı yükseliyor denilse de TL cinsinden bir yıllık getirisi yüzde 15. Enflasyondan arındırılmış reel getirisi yüzde 6-7 civarında. Bu hesabı yapanlar altına uzun vadeli yatırım yapmak istemiyor. Ayrıca altın fiyatı düşebilir diye de almaya cesaret edemiyor. Kısacası küçük yatırımcı hiç bu kadar çaresiz ve kararsız olmamıştı. a.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Bir zamanlar ölü yatırımdı, şimdi zirveye çıkarıldı

*M. Ali Yıldırım Türk 2010.12.04*

Bilişim sektörünün gelişmesiyle portföy yatırımları sanal ortama taşındı. Yatırımcılar elektronik ortamda sayısız alım satım yapabiliyor. İşlemler ve işlem hacimleri sürekli artıyor. Bu arada vadeli işlemler ve forex piyasaları da derinleşiyor.

Son yıllarda yatırım bankalarının bünyesindeki hedge fonlarla ilgili yasal bir zemin oluşturulamamasının sıkıntıları yaşanıyor. Global finansal krizin oluşmasında aşırı likiditeyle birlikte hedge fonların spekülasyon işlemleri etkili olmuştu. Söz konusu fonların piyasalar üzerindeki etkinliği hâlâ devam ediyor. Hedge fonlar hangi emtada fon oluştursa, o emtia'nın fiyatında istikrarsızlık oluyor. Fiyat oynaklıklarının bedelini, emtia'nın ait olduğu sektör ödüyor. Fon işlemleri emtia ile sınırlı değil, zaman zaman paritelere de sığıyor.

Bugün hangi işadamına sorsanız, kendi sektöründeki emtia fiyatında istikrar olmadığı için, ürettiği malın fiyatını oluşturmakta sıkıntı çekildiğini söylüyor. Hedge fonların bulaştığı birçok endüstriyel metallerde aşırı fiyat oynaklıkları yaşanıyor. İlgili sektörlerde fiyat oynaklıkları daha yakından izlenirken, halkın gündeminde fazla yer almıyor. Örneğin, pamukta kısa sürede yüzde 50'ye varan fiyat artışı, halkın dikkatinden kaçıyor. Benzer durum, bakır, demir-çelik ve daha birçok emtialar için de geçerli.

Global krizle birlikte aşırı likidite ve para birimlerine güvenin sarsılmasıyla yatırım bankaları, daha önce ölü yatırım olarak nitelendirerek, uzak durdukları altına yöneldiler. Yüklü miktarda altın alarak fon oluşturdular. Daha önceki yazılarımda da belirttiğim gibi bizde ve benzer ülkelerde sosyal güvence eksikliğinin de etkisiyle takı veya para şeklindeki altınlar, uzun yıllar güvenli yatırım aracı oldu. Gelişmiş ülke ekonomilerinde ise halkın parası genelde bankalarda toplandığından, altına ölü yatırım olarak bakıldı.

Global krizin şiddetlendiği 2008 yılının son çeyreği ile 2009'un ilk çeyreğinde bizde ve benzer ülkelerde krize borçlu yakalanan halk, borcunu geleneksel yatırım aracı altınını satarak ödedi. Kuyumculuk sektöründeki işletmeler de modeli geçmiş altın takıları hurdaya çıkararak yüksek fiyattan sattı. Fiziki olarak yapılan bu işlemler, portföylerinde yüklü miktarda altın bulunduran yatırım fonlarını olumsuz etkiledi. Piyasa profesyonelleri dışında küçük yatırımcının altını fondan kontrat şeklinde altın alma alışkanlığının olmaması ve fondan aldığı altını, altın almış gibi görmemesi, fon satışlarını negatif etkiliyor. Söz konusu fonların bir süredir dünya ekonomisindeki her türlü olumsuzluğu altın fiyatını yükseltmek için yorumlayarak altına alıcı getirmeye çalıştıkları gözleniyor. Piyasa oyuncularının sanal ortamdaki spekülasyon altın işlemleriyle fiyatın düşmesi engellenmeye çalışılıyor.

Fiziki altın işlemleri incelendiğinde; 2008 öncesi ortalama yıllık 200 ton külçe altın ithalatıyla dünyada ikinci sırada olan Türkiye, bu yılın on ayında 42 ton külçe altın ithal etmiş. Bu arada yıl içinde 10 ton kadar da külçe

altın ihracı yapıldığı tahmin ediliyor. Altın fonlarındaki işlemler daha da zayıf. Bankalarda fon olarak işlem gören altın miktarının 22 ton olduğu belirtiliyor. Fonlarda işlem gören altın, Türkiye'nin önceki yıllardaki yıllık ortalama 200 ton altın miktarının onda birini oluşturuyor.

Altın fiyatının daha ne kadar yükseleceği veya hangi fiyattan düşüşe geçeceğinin kararını hedge fonlar verecek. Ancak gerçek olan şu ki; dünyadaki altın fonlarına yeterince alıcı getirilemediğinden, fiyatlarının çok yükseleceği söylemleriyle, daha önce ölü yatırım olarak nitelendirilen altın, şimdilerde yatırım araçları arasında zirveye çıkarıldı ve orada tutulmaya çalışılıyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Ekonomide 2011 beklentileri-1

---

*M. Ali Yıldırım* 2010.12.11

Yılın sonuna yaklaşırken, gelecek yıla ait beklentiler de yavaş yavaş belirginleşmeye başladı. Bu beklentileri iki kademedede ele almak, daha geniş bir açıdan değerlendirmek gerekiyor.

İktisatçılar gözüyle 2011'de makroekonomik göstergelerde neler bekleniyor? Reel sektör ve para piyasalarının beklentisi ne olacak? Bu çerçevede yazıyı iki bölüme ayırdım. Bu hafta önemli iktisatçıların beklentilerini sizinle paylaşmak istiyorum.

Yapı Kredi Portföy ve CFA Society of İstanbul işbirliği ile önceki akşam düzenlenen panelin konuşmacıları; Yapı Kredi Başekonomisti Doç. Dr. Cevdet Akçay, Bilkent Üniversitesi İktisat Bölümü Öğretim Üyesi Refet Gürkaynak ile Global Source Partners Türkiye Danışmanı Murat Üçer'i dinleme fırsatı buldum.

Akçay'ın görüşüne göre; Türkiye krizden kazançlı çıktı. Türkiye'nin büyümesinin kısa dönemde fonlama, uzun dönemde üretim fonksiyonu sorunu olduğunu söyleyen Akçay, "Türkiye'ye sermaye girişleri devam ederse 2011, 2012'de büyüme devam edecek. Büyüme tarafında finansman olduğu sürece sorun çıkacağı kanaatinde değilim ama akut uzun vadeli büyüme problemini çözmediği anlamına gelmiyor." dedi. "Artan cari açığın ve döviz kurunun doğru ve statik olmayan, zamanlararası bir yaklaşımla değerlendirilmesi doğru olacaktır. Bunun da çok fazla yapılmadığı görülüyor." diyerek konuşmasını sürdüren Akçay, Merkez Bankası'nın (MB) aldığı kararların doğru ve şeffaf olduğunu, Türkiye'de ne yapacağını açıkça ifade eden tek kurumun MB olduğunu belirtti. Türkiye'nin ilk defa düşük faiz ortamını sürdürme şansı bulunduğunu ifade ederek "Türkiye'de yüksek faiz, yüksek enflasyon lobisi yerini düşük faiz, düşük enflasyon lobisine bırakıyor." diye konuştu. Enflasyonun yüzde 5 hedefine inmemesine, "Yurdumun insanı enflasyonun yüzde 7'nin altına ineneğine inanmıyor. TÜFE ile çekirdek enflasyon karıştırılıyor. Enflasyondaki artış gıda fiyatlarındaki artışla açıklanmaya çalışılıyor." şeklinde açıklık getirdi. Cari açığın şimdilik sorun olmadığını, ancak artması durumunda henüz somut bir çözüm olmadığını vurguladı. Kredi derecelendirme kuruluşlarının Türkiye'yi, bütçe performansına göre değerlendirmesi gerektiğini anlatan başekonomist, "Seçim sonuçları bir çıksın, not artırıp artırmayacağımıza o zaman karar veririz demek yanlıştır." ifadesini kullandı. Seçim sonrasında ülkeyi yönetenlerin değişmeyeceğini belirten Akçay, Türkiye'nin 2011'de notunun 'yatırım yapılabilir' statüsüne getirileceğini ve dünyadaki büyük fon ve doğrudan yatırımcıların Türkiye'ye yöneleceğini söyledi. Bu durumda daha çok yabancı paranın Türkiye'ye geleceğini belirtti. Bunun için ne gibi tedbirler alınacağını henüz bilinmediğini, Türk Lirası'nın (TL) güçlü olmaya devam edeceğini kaydetti. Bu gelişmelerin 2011'de ülke ekonomisine olumlu yansımacağını aktardı. Türkiye'deki piyasa entelektüellerinin hükümete yardımcı olmadığını, Devlet Bakanı Ali Babacan'ın, Bankalar Birliği'nden 'Mali Kural' ile ilgili görüş istemesine rağmen iki-üçü dışında çoğunluğunun buna cevap



vermediği için, hükümetin 'Mali Kural'ı ertelemek zorunda kaldığını anlattı. Türkiye'nin kriz öncesi ve kriz sonrası dünyadaki itibarının çok yükseldiğini vurguladı.

Refet Gürkaynak ise 2011'i seçim öncesi ve seçim sonrası şeklinde ikiye ayırmak gerektiğini ve nisan ayında görevi dolacak olan MB Başkanı'nın yerine kimin getirileceğinin henüz bilinmediğini, bu konuda daha önce kötü bir deneyim yaşandığını, belirsizliğin yılın ilk aylarında giderilmesi gerektiğini dile getirdi. İşsizlik ve diğer makro ekonomik göstergelere de değinen Gürkaynak'ın ve Murat Üçer'in "Yeni dünya, yeni Türkiye ve yeni riskler" diye başladığı konuşmalarından kesitleri yerimin darlığı sebebiyle gelecek haftaya bırakıyorum.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Ekonomide 2011 beklentileri-2

---

*M. Ali Yıldırım Türk 2010.12.18*

Yapı Kredi Yatırım'ın geçen hafta düzenlediği panelde Türkiye'nin önde gelen üç iktisatçısının Türkiye'nin 2011 yılına ilişkin ekonomik görünümüne yönelik anlatımlarının bir kısmını size kendi üslubumla aktarmış, devamını bu haftaki yazıma bıraktığımı belirtmişim.

Panelin ikinci konuşmacısı Bilkent Üniversitesi İktisat Bölümü Öğretim Üyesi Refet Gürkaynak; 2011'i seçim öncesi ve seçim sonrası diye ikiye ayırmak gerektiğine ve nisan ayında görevi devralacak olan Merkez Bankası (MB) başkanının yerine kimin getirileceğinin henüz bilinmediğine, bu konuda daha önce kötü bir deneyim yaşandığına, belirsizliğin yılın ilk aylarında giderilmesi gerektiğine vurgu yaptı. Hükümetin seçim ekonomisi uygulamayacağını varsayarak yılın ilk yarısının ekonomik görünümünde pek fazla değişiklik olmasını beklemediğini belirten Gürkaynak, ithalatla büyümenin süreceğini, cari açığın da artacağını ifade etti. Büyümenin yüzde 6 düzeyinde olacağını söyledi. Türkiye'de işsizlik oranının düşmemesini bazı örneklerle açıklayan Refet Gürkaynak; 2011'de de işsizlik oranında düzelme olmayacağını belirtti. MB'nin haklı olarak çekirdek enflasyonu baz aldığını, gıda ve akaryakıt fiyatlarının enflasyonunun Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE)'ni etkilediğini kaydetti.

Global Source Partners Türkiye Danışmanı Murat Üçer; Türkiye'nin yıllar itibarıyla zikzaklı büyüdüğünü, yıllar itibarıyla ortalama büyümenin yüzde 4,50 olduğunu belirtti. Türkiye'nin yüzde 4,7'lik küçülmenin ardından çok iyi bir performans göstererek 2010 yılında yüzde 8 büyüyeceğine kesin gözüyle baktığını söyledi. Üçer, gevşek para politikasının sürdüğünü ve MB'nin parasal uygulamalarını takdirle karşıladığını belirtti. Bir dizi teknik açıklamalardan sonra, genel seçim sonrasında da mevcut iktidarın görevine devam edeceğini belirtti. Seçim sonrasında Türkiye'nin kredi notunun artırılacağını söyledi. Türkiye'nin mevcut dinamiğinin kendisini şaşırttığını, bazı tahminlerinde de bu nedenle yanıldığını belirtti. Murat Üçer; Türkiye'nin dış finansman sorunu yaşamayacağını, ithalatla büyüme yerine, ürünlerde katma değer oluşturarak ihracatla büyümenin yollarının aranmasını önerdi. Global piyasalarda bazı belirsizliklerin olduğunu belirterek, "Türkiye'nin bundan etkilenmemesi için tedbir alınması gerekir." dedi.

Halen 45 milyar dolar olan cari açığın, ithalatla büyümenin yansıması olarak 2011'de 60 milyar dolar olacağını, bunun için de tedbir alınması gerektiğini söyledi. MB'nin döviz alımlarının süreceğini, TL'nin yine değerli olacağını belirtti. Özet olarak dış piyasalarda bazı belirsizlikler olsa da, 2011 ve 2012'de Türkiye'ye ilginin artarak süreceğini belirterek, 2010 yılına göre daha iyimser bir tablo çizdi. Ancak üç iktisatçı da para politikasının maliye politikasıyla desteklenmesi gerektiğinin altını kalın çizgiyle çizdiler.



Panelin sonucunda; iyimser ve kötümser iktisatçıların, 2011 yılı ekonomik görünümü için bazı belirsizlik ve bilinmezlerin aşılması halinde iyimserlikte birleştiklerini gözlemledim.

Para piyasaları cephesinde 2011'de çok fazla bir değişiklik beklenmiyor. Yılın ilk üç ayında enflasyonda küçük çaplı mevsimsel yükseliş olsa da; MB'nin son açıklamalarından, düşük enflasyon ve fiyat istikrarını sürdürme görevine bir de finansal istikrarı eklediği anlaşıyor. Türkiye'ye yabancı yatırımcı ilgisinin devam etmesiyle MB'nin döviz alımları devam edeceğinden, döviz fiyatlarında da istikrarlı seyir sürecektir. TL değeri olmaya devam ederken, bununla ilgili yeni düzenlemelere gidilebilir. Çin'in likidite daraltılmasına yönelik olası uygulamaları emtiaya, endüstriyel ve kıymetli maden fiyatlarına olumsuz yansiyabilir. Faizlerin düşüşüyle birlikte hisse senetlerine ilginin artacağı, TL cinsi yatırım araçlarının getirisinin daha yüksek olacağı düşüncesindeyim.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Dolar neden yükseldi? Daha da yükselir mi?

---

*M. Ali Yıldırım Türk 2010.12.25*

"Lider olmak zordur, lider kalmak zordur." Çok geniş mana ifade eden bu söz, Türkiye'nin bugünkü durumunu özetliyor.

Para piyasaları, yılın son çeyreğinde ekonomideki gözle görülür toparlanmanın güvencesiyle yüzünü dış piyasalara çevirmiş, olup biteni izliyordu. Bu dönemde cari açık dışında makro ekonomik göstergelerdeki iyileşmelerle Türkiye, birçok Avrupa ülkesinden olumlu yönde ayrılmaya başladı. Türkiye, bölgesinde ekonomik ve demokratikleşme açısından örnek gösterilen bir ülke konumunda. Ancak 2011 yılında bu pozisyonunun sürdürülebilir olması için, muhtemel dışsal ve içsel gelişmelere karşı tedbir almak gerekiyordu. Merkez Bankası'nın (MB) yılın son "Para Kurulu" toplantısında, daha önceki toplantılarından farklı olarak, haftalık repo faizini 50 baz puan indirerek yüzde 7'den 6,50'ye çekti. Ayrıca bankaların münzam karşılık oranlarının artırımının da içinde bulunduğu bir dizi teknik kararlar alındı. Aslında bunlardan bazılarının sinyali birkaç gün önceki bir panelde konuşan MB Başkan Yardımcısı Erdem Başçı tarafından verilmişti. MB, 2011 yılında dış piyasalardaki tedirginliğin yansmasıyla, yabancı yatırımcının Türkiye'ye daha fazla geleceği ve dövizde satış baskısı oluşturacağı, Türk Lirası'nın (TL) değerlenmesiyle ithalatın ve cari açık artışının sürdürülemez boyutlara ulaşacağı ve yılın son çeyreğinde kredilerle hayli ısınan ekonomiyi soğutma gerekçesiyle bu kararları aldığını açıkladı. Zamanlama doğru muydu, yanlış mıydı tartışılır. Ancak doğru olan yapıldı. MB, gerekli görüldüğünde faiz indirimine devam edileceğini belirtti.

MB'nin kararları, piyasalarda ilk başta pek anlaşılmadı. Bir gün geçtikten sonra ekonomiye yönelik bir endişe olduğu şeklinde yorumlanmaya çalışıldı. Gerek MB'den gerekse Başbakan Yardımcısı Ali Babacan ve diğer ekonomi kurumlarından yapılan açıklamalarda ekonomide endişe edilecek bir gelişme olmadığı, dış piyasalardaki olumsuzluklara karşı şimdiden tedbir alınmasının, Türkiye'nin güvenilirliğini artıracığı vurgulandı. Babacan, bankacılarla yaptığı toplantıda, daha önce fiiliyata geçirilemeyen 'Malî Kural'ı anımsatan uygulamaları devreye sokabileceklerinin de işaretini verdi.

Bütün bunlar olurken, yabancı yatırımcıların diğer benzer ülkelerde olduğu gibi, yerel para birimleri cinsinden yatırımlarından çıkarak, dövizye yönelmeleriyle döviz fiyatları doğal olarak yükselişe geçti. Geçtiğimiz yıllarda da aynı gelişmeler yaşandı. Döviz fiyatları yıl sonuna doğru kısa süreli yükselmişti. Bu yıl, MB'nin söz konusu kararlarıyla yabancılar yanında, yerlilerden bazısının da açık pozisyon kapatmasıyla döviz fiyatları ve özellikle dolar/TL kısa sürede yüzde 10 arttı. Dışarıda da; Amerika'dan açıklanan olumlu ekonomik veriler, Euro

bölgesindeki tedirginlikler ve Güney-Kuzey Kore arasındaki gerginlikle dolar diğer para birimleri karşısında toparlandı. Euro/dolar 1,3500'den, kısa sürede 1,3100'e geriledi. İçeride de dolar 1,5650 TL'ye kadar yükselerek, haziran ayındaki seviyesine yaklaştı. Açık pozisyonların kapanması sonrası yeni alıcılar gelmeyince döviz fiyatları gerileme trendine girdi. Yılın son haftasında da döviz fiyatlarındaki gerileme devam edecek. Muhtemelen dolar 1,5300 TL'den yılı kapatabilir. Uzun bir süre de dolar 1,4900-1,5500 TL aralığında kalabilir.

Her ne kadar MB'nin son kararlarla daha sınırlı sayıda yabancı yatırımcı, kısa süreliden ziyade, daha uzun vadeli yatırımlar için Türkiye'ye gelecek olsa da, ocak ayında döviz girdisiyle birlikte dolar 1,5000 TL'ye kadar gerileyebilir.

MB, düşük enflasyon fiyat ve finansal istikrarı korumada kararlı. Bundan böyle daha esnek ve aktif hareket edecek. 2011'de MB piyasaları izlerken, para piyasaları da MB'yi izleyecek. a.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## 2011'de doların seyri nasıl olur?

*M. Ali Yıldırım Türk 2011.01.01*

Dünyadaki ekonomik gelişmeler açısından zor geçen 2010 yılını acısıyla tatlısıyla geride bıraktık. Türkiye açısından bakıldığında; 12 Eylül 2010'da yapılan anayasa değişikliği ile ilgili referandumun 'Evet'le sonuçlanması, siyasi ve ekonomik yönden ülkenin önünün açıldığı ve yıldızının parladığı bir yıl olarak zihinlerde kalacak.

Elde edilen bu kazanımlardan ülke olarak şımarmadan 2011 yılında önümüze bakıp yolumuza devam etmeliyiz. 2011 yılı hedeflerimiz açısından pek de kolay bir yıl olmayacak görünüyor. Ülke büyüdükçe güçlendikçe önüne yeni sorunlar çıkacaktır. 2011 yılında siyasi yönden ülkenin önünde 12 Haziran 2011'de yapılacak genel seçim eşiği var. Bu nedenle yılı ekonomik gelişmeler açısından seçim öncesi ve seçim sonrası olmak üzere iki bölümde incelemek gerekiyor. Yılın ilk yarısındaki en önemli beklenti, görev süresi Mart 2011'de dolacak olan Merkez Bankası (MB) Başkanı Durmuş Yılmaz'ın yerine kimin getirileceği. Kurum içinden mi, yoksa kurum dışından mı birisi göreve getirilecek? MB, 2010 yılının son 'Para Kurulu' toplantısında aldığı kararları 2011'in ilk aylarındaki toplantılarında da benzer kararlar alıp faiz indirimini sürdürecektir mi? Munzam karşılık oranları artmaya devam edecek mi? Faiz indirimi devam ederse sıcak paranın ülkeye girişi azalır mı? Cari açığın sürdürülebilir olmasında bir sorun yaşanır mı? Döviz fiyatları yeniden yükselişe geçecek mi? İç piyasada kredi hacminin genişlemesinden kaynaklanan ekonomideki ısınmanın önüne geçmek için likidite daraltılmasına yönelik önlemler almaya devam edilecek mi? Reel sektör bu gelişmelerden olumsuz etkilenecek mi? Mevsimsel olarak yılın ilk üç ayında enflasyonda göreceli yükselişler olur mu?

MB'nin yeni başkanının atanması konusunun sorunsuz aşılması için yetkililer şimdiden uyarılıyor. Bu konuda önemli bir sorun yaşanması beklenmiyor. MB'nin son aldığı kararların 2011'de ekonomide olası kırılganlıkları en aza indirme amaçlı olduğu iş dünyasınca da kabul gördü. İş dünyası ve ekonomi çevreleri 2011 yılını Türkiye açısından daha olumlu geçecek bir yıl olarak değerlendiriyor. Türkiye kendi içinde ekonomisini güçlendirmiş olsa da Amerika ve Avrupa ülkelerinden ekonomik yönden escek olumsuz sert rüzgârlara karşı aldığı önlemleri sürdürmesi ve oldukça temkinli olması gereken bir yıla giriyor. MB'nin piyasaları çok yakından izleyerek alacağı yeni tedbirlerle döviz fiyatlarında yıl boyunca istikrarlı seyir sürecektir görünüyor. Seçim sonrasında da mevcut hükümetle yoluna devam etmesi beklenen Türkiye'nin seçim sonrasında yatırım yapılabilir ülke notuna yükseleceği şimdiden satın alınmaya başlandı. Bunun gerçekleşmesiyle bugüne kadar Türkiye'yi portföylerine almamış olan büyük yabancı yatırımcıların yılın ikinci yarısında gelmesi bekleniyor. Bu

çerçevede döviz fiyatlarında yaşanacak olası aşırı arzın fiyatlar üzerindeki olumsuz etkisi MB'nin son aldığı kararlarla şimdiden tedbir alınmaya başlandığını gösteriyor. Bu gerekçeyle yıl boyu dolar 1.5000-1.6500 TL arasında dalgalanabilir. Altının dış piyasa fiyatlarında bugüne kadar gerçekleşmeyen sert bir düzeltme yılın ilk yarısında gelebilir. Ancak, bu düzeltme sonrası yeniden bir miktar yükselebilir. Bu, 24 ayar altının TL/gr fiyatına da yansiyacaktır. Her şey global piyasalardaki aşırı likiditenin yönetilmesine bağlı olacaktır. Enflasyon yılın ilk çeyreğinde hafif yükselse de yıl bazında Orta Vadeli Program'da öngörülen hedeflere doğru gerileyecektir. Mali kural yasal olarak gerçekleşmese de ekonomi yönetimi Mali kurala uyumlu hareket edeceğini söylüyor. Bu da ekonomik istikrar açısından oldukça önemli olacaktır. Kısacası dış piyasalardaki olumsuzluklar nedeniyle daha temkinli olunması gereken bir yıla giriyoruz. 2011'in ülkemiz için barış ve huzur getirmesini, sizin için sağlık, mutluluk, başarı ve bol kazanç getirmesini diliyorum. Yeni yılınız kutlu olsun. .  
a.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Halk dövizini bıraktı altına yöneldi

*M. Ali Yıldırım Türk 2011.01.15*

Türkiye'de birçok yönden değişim yaşanıyor. Alışılmışın dışında gelişmeler oluyor. Ekonomik istikrarla birlikte ülkeyi yönetenlerin ve iş dünyasının özgüveni artıyor. Genel seçimlere 6 aydan daha az bir zaman kalmasına rağmen, seçim konusu ülke gündeminin ikinci, üçüncü sırasında yer alıyor.

Ekonomi yönetimi, global finansal krize oldukça temkinli ve soğukkanlı yaklaşımla gerekli tedbirleri gerektiğinde alarak finansal krizin etkisinden kısa sürede kurtulmayı başardı. Halk da alınan bu kararlara eylemleriyle destek oldu. Finansal krizin en şiddetli döneminde halk, mevduattaki Türk Lirası'na hiç dokunmadı. Gerektiğinde harcamalarını sınırlayarak enflasyonun düşüşüne yardımcı oldu. Bu süreçte döviz fiyatlarının yükselişinde yabancı yatırımcılar alıcı, yerliler satıcı oldu.

Yerlilerin bu bilince ulaşması kolay olmadı. 2001 ekonomik krizi sonrasında; döviz ticaretiyle uğraşanlar da dahil, halkın büyük bir bölümü, dövizde 'dalgalı kur' uygulanmasını, fiyatın sürekli yüksek seyredeceği şeklinde algıladı. Yaklaşık 7-8 yıl önce 1,70-1,80 TL'den alınmış dolarlar, hâlâ yastık altında ve bankaların tevdiat hesaplarında bekliyor. Bu acı tecrübeler sonrası bugün, vatandaşın büyük bir kısmı yatırımlarında dövizden uzak duruyor. Ayrıca global finansal krizin en şiddetli ve altın fiyatının en yüksek olduğu dönemde halk; gerek borcuna karşılık gerekse kâr amacıyla yüklü miktarda altın sattı. Hurda halindeki bu altınlar, rafine edilip standart külçe haline getirildikten sonra 200 tona yakını yurtdışına satıldı. Karşılığında da sisteme giren döviz, rezerv artışına yardımcı oldu.

Global finansal krizin etkisinden kısa sürede çıkan Türkiye, kendi kategorisinde ve bölgesinde yatırımlar için korunaklı ülke konumuna geldi. Geçen yıl Euro Bölgesi'nden kaçan ve Körfez ülkelerinden, Türkiye'yi tercih eden yabancı yatırımcılardan; gerek doğrudan gerekse portföy yatırımı şeklinde yüklü miktarda döviz girdisi oldu. Bu süreçte iç tüketimdeki artışın etkisiyle ekonomi ısınmaya başladı. Merkez Bankası (MB), bu gelişmeleri dikkate alarak Aralık 2010'daki yılın son 'Para Kurulu' toplantısında bankalara uygulanan haftalık repo faizini 50 baz puan indirdi. Munzam karşılık oranlarını da artırdı. Bunların yansıması olarak, bankaların mevduat faizleri ve tahvil faizleri bir miktar geriledi. TL cinsi yatırımlarında kârlarını realize etmek isteyen bazı yabancı yatırımcılar, yılın son haftalarında dövizde yönelmeleriyle döviz fiyatlarında yüzde 10'luk artış oldu. Bankadaki parasının faiz geliri düşen vatandaşların bir kısmı fiyatı yükselen dövizde değil, fısıltı gazetesinden aldığı, 'altın fiyatları 2011'de de yükselecekmiş' duyumu ve eskiden gelen alışkanlığıyla son bir aydır, Cumhuriyet Lirası'na

(ata lira) yöneldi. 2010 yılını oldukça durgun geçiren kuyumcu ve sarraflar halktan gelen 5-10 adet ata lirası taleplerine hazırlıksız yakalanmasıyla bir süredir piyasada ata lirası sıkıntısı yaşanmaya başladı. Fiyatın yükselişine de maksimum 50 taneye kadar olan ata lirası talepleri etkili oldu. Ata lirası, normal fiyatından daha primli satıldı. Nihayet hafta içinde Darphane'ye 2 ton civarında olduğu söylenen bir siparişle ata lirası sıkıntısı kısa sürede aşılabacak. Bu arada hediye olarak alınan Cumhuriyet, çeyrek ve yarım altına talep ise ata lirasının oldukça gerisinde kaldı. Geçen yıl yurtdışı fiyatının yükselişiyle TL karşısında yüzde 25 getiri sağlayan ve halen 475 TL'den satılan Cumhuriyet lirası, bu yıl da aynı getiriyi sağlayabilecek mi? Bilinmez. Ancak gerçek olan şu ki; düşük faiz geliri nedeniyle mevduat ve dövizden çözülerek altına yönelen para sistemden çıkıp 'ölü yatırım' olarak yine yastık altına gidiyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Merkez Bankası ile ihracatçılar barıştı

---

*M. Ali Yıldırım* 2011.01.22

Merkez Bankası asli görevi olan enflasyonu düşürücü ve fiyat istikrarını koruyucu vazifesine, geçen ay bir de finansal istikrarı korumayı da ilave etti.

Merkez Bankası, son iki 'Para Politikası Kurulu' toplantısında oldukça proaktif davranarak, para piyasalarını şaşırtan kararlar aldı. Önceki toplantısında politika faizi olarak bilinen haftalık repo faizini yüzde 0,50 (50 baz puan) indirerek yüzde 7'den yüzde 6,50'ye çekti. Ayrıca, bankaların mevduat munzam karşılık oranlarını 200 baz puan yükseltti. Geçen perşembe günü yapılan bu ayki toplantısında da yine piyasa beklentilerine göre, sürpriz sayılacak kararla politika faizini yüzde 0,25 indirdi. Ayrıca, kısa vadeli zorunlu karşılıklarda da düzenleme yapılacağını açıkladı. Merkez Bankası'nın ses getiren bu kararları, son aylarda ısınan ekonomiyi soğutmak ve artış eğilimindeki cari açığı frenlemek amacıyla aldığı biliniyor.

Uzun bir süredir dünyadaki aşırı likidite dolayısıyla yabancılar döviz getirip, Türk Lirası'na çevirerek reel faiz getirisi yüksek olan, Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS) alıyor veya Borsa'da kârlı olan şirketlerin hisse senedine yatırıyor. Bu döviz girişi içeride satış baskısı oluşturduğundan döviz fiyatları düşerken, TL değerleniyor. Bu gelişmeden özellikle tekstil, hazır giyim ve konfeksiyon ihracatçısı olumsuz etkileniyor. Diğer sektörlerde de ihracatçı değerli TL'den yakınıyor. Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM), faiz indirmede ve liranın değerli tuttuğu için, geçen aralık ayına kadar her platformda Merkez Bankası'nı eleştirdi. Dış Ticaret'ten sorumlu Devlet Bakanı Zafer Çağlayan da, hükümetin bankanın para politikasını en çok eleştiren bakan oldu.

Merkez Bankası'nın, global piyasalardaki bazı belirsizliklerin muhtemel olumsuz etkilerini dikkate alarak faiz indirimlerine hız verdiği görülüyor. Bu kararda, son aylarda makroekonomik göstergelerdeki iyileşmeler yanında, cari açığı aşırı artış da etkili oluyor. Ancak, önceki günkü Para Politikası Kurulu toplantısına kadar, Başkan Durmuş Yılmaz'ın bazı toplantılarda yaptığı konuşmalardan, kurul toplantısında faiz oranlarının değiştirilmeyeceği beklentisi hakim oldu. Merkez Bankası, daha önceki kurul toplantısının sonucunu, para piyasaları kapandıktan sonra açıklıyordu. Yeni uygulama ile ilk kez önceki günkü toplantıda alınan kararları, daha önceden duyurduğu gibi saat 14.00'te açıkladı. Para piyasalarında, faiz indirim kararı tam olarak anlaşılamadı. Piyasalarda özellikle yabancı yatırımcıların paniklediği görüldü. İlk etapta DİBS faizlerinde sert dalgalanma, Borsa'da bankacılık hisselerine gelen satışların etkisiyle endekslerde hızlı gerileme ve döviz fiyatlarında yabancı alımlarıyla sert yükselişler gözlemlendi. Piyasaların gün sonuna doğru faiz indirim kararını daha olumlu yorumlamaya başlamasıyla yatırım araçları fiyatları normale dönmeye başladı. Muhtemelen

önümüzdeki seanslarda piyasalar yeniden istikrara kavuşacak. Ancak, gelecek ayki Para Politikası Kurulu toplantısında da çeyrek puanlık faiz indirim beklentisi piyasaların gündeminde olacak.

Merkez Bankası'nın faiz indirim kararından ihracatçılar oldukça memnun ama, 'banka 25 baz puan daha indirmeliydi' diyenleri de var. Ayrıca, işletmelerin birçoğunun kredi borcu olduğundan, munzam karşılık faizinin artışı, kredi faizlerine de yansıtacağından bazı ihracatçılar faiz indirim kararından bu gerekçeyle endişeli. Bazı yabancı yatırımcılar ve doğal olarak ithalatçılar karardan memnun değil. Gerek Başbakan Yardımcısı Ali Babacan, gerekse Durmuş Yılmaz'ın 'Döviz geliri olmayanlar, dövizle borçlanmasın' uyarılarına rağmen, döviz borcu olanlar, faiz indiriminin döviz fiyatlarını artırmasından memnun olmadı. Herkesi memnun etmek mümkün değil. Ancak, TİM ile Merkez Bankası arasında sular duruldu. İki taraf barıştı.

a.yildirimtirk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Merkez Bankası taşlanmalı mı, taçlandırılmalı mı?

---

*M. Ali Yıldırım Türk 2011.01.29*

Finansal krizin etkisinden kurtulan gelişmekte olan ülkeler, global piyasalardaki aşırı likiditeye karşı yeni yeni tedbirler almaya başladı. Bazı ülkeler enflasyonist baskıya karşı kısa vadeli faizleri artırırken, bazıları da sıcak paraya karşı farklı yaptırımlar uyguluyorlar.

Bizim Merkez Bankası da (MB) son iki aydaki, Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında kısa vadeli faizleri indirip, bankaların munzam karşılık oranlarını artırdı. MB yetkilileri her fırsatta kendilerinin veri bağımlısı olduğunu ve değişen veri akışına göre enflasyonu düşürücü ve fiyat istikrarını koruyucu yeni tedbirler alabileceklerini belirtiyorlar. MB'ye son aylarda bir de finansal istikrarı koruma görevini eklediler.

MB'nin 20 Ocak Perşembe günü PPK toplantısı sonrası ortalık karıştı. Faiz indiriminden memnun olmayan faiz lobisi, MB'nin aldığı kararlarla kendilerini yanıltığı, hatta ters köşeye yatırdığından yakındılar. MB hâlâ bazı çevrelerde eleştiriliyor. Ancak, karar sonrası piyasalarda yaşananlar, bunun tam tersini söylüyor. Kısa vadeli sıcak para yurtdışına çıkarken, uzun vadeli yabancı girişi olduğu gözleniyor. Nitekim döviz fiyatlarında aşırı bir dalgalanma olmaması dikkat çekiyor.

Merkez Bankası, zorunlu karşılıklarla ilgili beklenen kararını, 21 Ocak Cuma günü yerine, 24 Ocak Pazartesi'ye erteleyerek döviz talebini görmek istedi. Bu konuda oluşan belirsizliğin etkisiyle cuma günü öğleye kadar dolar 1.5820 TL'ye yükseldi. Ancak, MB'nin günlük döviz alışı ihalesine 222 milyon dolarlık teklifin gelmesiyle eli rahatlayan MB, 24 Ocak'ta mevduat karşılık oranlarını beklenenin de üzerinde artırdı. Bu kararın yansıması olarak yabancıların Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) satışıyla faiz oranları küçük çaplı yükseldi. Yabancıların alıcı ve yerlilerin döviz işlemlerinde fiyatları dar aralıkta dalgalı seyir izlerken, MB'nin döviz alış ihalesine yüklü satış teklifi de devam etti. Bir haftalık süreçte kredi faizleri bir miktar yükselirken, hacimde daralma oldu. Zaten, gerek MB'nin, gerekse ekonomi yönetiminin görmek istediği de buydu.

Hatırlanacağı gibi 2001 krizi öncesinde de ekonomik göstergelerde iyileşmeler olmuş. O gün için özerk olmayan MB, sabit kur politikası uygulamasında 6 aylık döviz kuru açıklamaya başlamıştı. Ekonomideki iyileşmeden rehavete kapılan ekonomi yönetimi, sıcak paraya karşı tedbir almadığından, kısa süre sonra derin bir kriz yaşamıştı. Şimdi ise farklı bir uygulama gözleniyor. Ekonomiden sorumlu Devlet Bakanı ve Başbakan Yardımcısı Ali Babacan'ın da belirttiği gibi bağımsızlığı sadece fiyat istikrarı alanında olan MB'nin, diğer attığı bütün adımları ilgili birimlerle koordineli olarak yapıyor.

Hükümet seçim sürecine giren Türkiye'nin finansal krizin çabuk atlatılmasıyla elde ettiği ekonomik kazanımları ve bu konuda yurtiçi ve yurtdışında oluşan güveni kaybetmek istemiyor. Söz konusu süreçte ekonomiyi soğutarak belli bir süre daha yavaş büyümeyi tercih ediyor. Böylece kısa vadeli sıcak paranın ani giriş çıkışına önlem olarak seçim öncesinde ekonomide olumsuz bir sürpriz yaşanmasını istemiyor. Daha uzun vadeli yabancı yatırımcıyı tercih ediyor.

MB'nin aldığı önlemlere karşı gerek iş dünyası, gerekse bireylerin belirli bir süre daha üretimini, ticaretini ve harcamalarını fazla borçlanmaya gitmeden sürdürmesi gerekiyor. Bakan Babacan'ın ifadesiyle bir yandan yorganımızı büyötmeye çalışırken, ayağımızı da yorganımıza göre uzatmamız gerekiyor.

Kârları düşen faiz lobisinin, MB'nin güvenliğini kaybettiğine kadar varan eleştiri dozuna rağmen dünyaca ünlü iktisatçılar ve ekonomistler MB'nin aldığı kararları doğru buluyor ve takdirle karşılıyor. Bu açıdan bakıldığında MB taşlanmalı mı? Taçlandırılmalı mı?

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Para piyasalarını şubat ayında neler bekliyor?

---

*M. Ali Yıldırım* 2011.02.05

Para piyasaları ocak ayını, iç ve dış gelişmelerin etkisiyle oldukça hareketli geçirdi. İş dünyasında bazılarının yüzü güldü, bazıları da beklenmedik sürprizlerle karşılaştı.

Dünyada ise en önemli gelişme şüphesiz, Kuzey Afrika ülkelerinde yaşanan halk ayaklanmasıydı. Söz konusu olaylar; bir ülkede demokrasinin tabana yayılması ile ekonomik ve siyasi istikrarın güçlenmesinin, toplumsal barışın korunmasında ne kadar önemli olduğunu bir kez daha hatırlattı.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)'nin ekonomi yönetimiyle koordineli olarak gerçekleştirdiği para politikasına yönelik düzenlemelerin ekonomiye yansımaları, şubat ayında görölmeye başlanacak. MB'nin, son düzenlemeleri, bankalardan yaklaşık 20 milyar Türk Lirası'nın çekilmesine zemin hazırladı. Bu nedenle ekonomideki soğuma, şubat ve mart aylarında daha fazla yansıma bulacak. Bankaların kredi faizlerini yükseltmesiyle borçlu konumdaki küçük ve orta ölçekli işletmeler (KOBİ) kaynak eksikliğini daha fazla hissedecek. Bankaların mevduat faizlerini indirmesiyle de faiz gelirlerindeki düşüş, kişisel harcamaları sınırlandıracığından, ticari faaliyetlerdeki canlılığı frenleyecektir.

Diğer taraftan, faiz geliri azalan mevduat sahipleri, son haftalarda yeni arayışlara girdi. Büyük ölçekteki tasarruflar konut alımına yönelirken, küçük ölçekli olanlar, son iki yılda fiyatı sürekli yükselen altına döndü. Bu sebeple son haftalarda piyasada Cumhuriyet Lirası talebinde belirgin bir artış oldu. Ancak gelişmekte olan ülkelerde de aşırı likiditeye karşı faiz artırımı şeklinde alınmakta olan tedbirlerle altının dış piyasa fiyatı, iki yönde dalgalanabilir. Ancak altın fiyatındaki yükseliş son bir ayda hız kesti. MB'nin son kararı sonrası kısa vadeli yabancı yatırımların çıkışına yönelik, döviz açık pozisyonlarının kapatılması sırasında döviz fiyatındaki yükseliş, söz konusu işlemlerin azalmasıyla şubat ayında hız kesebilir. Bu gerekçeyle parite paralelinde oluşan döviz fiyatlarında daha durağan bir seyir oluşabilir.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) yeni halka arzlar ve şirketlerin yıllık bilançoları beklentileriyle endekste bir miktar yükselişler olabilir. Ancak bankacılık sektörünün önümüzdeki dönemde kârlılığın azalması beklentisi, yatırımcıları sanayi hisselerine yönelteceğinden endekste ki yükseliş daha sınırlı olabilir. Bilanço beklentileri sona erdiğinde de borsa endeksi olası kâr satışlarıyla yükseldiği seviyeden bir miktar gerileyebilir.



Hazine, en yüklü iç borç geri ödemelerini ocak ayında ve geçen hafta içinde gerçekleştirdi. Bunu karşılamak için de piyasalarda yüklü tahvil satış ihaleleri gerçekleştirdi. Bu sırada geçen ay, gösterge tahvil olarak bilinen en çok işlem gören devlet iç borçlanma senedi (DİBS) faizleri bir miktar yükselmişti. Hazine'nin nisan ayına kadar yüklü bir iç borçlanma gereksinimi olmadığından, yatırımcıdan gelecek alımlarla söz konusu faizler bir miktar gerileyebilir. Bu da para piyasalarındaki görünümü pozitifçe çevirecektir.

Ocak ayı ihracatındaki artışın şubatta da gerçekleşmesi halinde, cari açık gerileme eğilimine girebilir. Ancak Kuzey Afrika ve Körfez ülkelerinde yaşanan tedirginlik ihracatımızı küçük çaplı da olsa olumsuz etkileyebilir. Turizm gelirlerinde ise artış olacağının sinyalleri şimdiden alınmaya başladı. Söz konusu bölgelerdeki yatırımcılar için Türkiye daha güvenli ve idol bir ülke olarak algılanıyor. Bu nedenle şubat ayında Körfez ülkelerinden daha fazla yatırımcı gelebilir. Bu da ekonomiyi olumlu yönde etkileyecektir.

MB ve ekonomi yönetimi, bu gelişmeleri görmek için şubat ayında yeni bir düzenleme veya faiz indirimi yapmaksızın, beklemeye geçeceği düşüncesindeyim.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Para daraldıkça spekülasyon azalacak

*M. Ali Yıldırım* 2011.02.19

Finansal krizin en şiddetli yaşandığı gelişmiş ülkelerde kriz başladığından beri, sisteme verilen yüklü miktarlardaki para, dünya ekonomisinde beklenenden farklı bir görünüm oluşturdu.

Aslında, parasal genişlemeyle söz konusu gelişmiş ülke ekonomilerinde muhtemel durgunluğun önüne geçilmesi amaçlanmıştı. Global piyasalara yayılan aşırı likidite zamanında geri çekilemediğinden, krizin etkisinden kurtulan gelişen ülkelerde ekonomik istikrarsızlığa zemin hazırladı. Şimdilerde bu ülkelerin her birinden politika faizi veya banka mevduatlarıyla ilgili munzam karşılık artışı gibi para daraltıcı haberler geliyor. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) da son iki aydaki 'Para Politikası Kurulu' (PPK) toplantısında diğerlerinden daha farklı bir sistemle (politika faizi indirimi ve munzam karşılık artışlarıyla) bu kervana katıldı.

MB, geçen hafta yaptığı aylık toplantısında, politika faizi ve munzam karşılık oranlarını, toplantı öncesi verdiği sinyaller doğrultusunda, bu kez değiştirmede. Önceki iki toplantıda alınan kararlarla ekonomiyi soğutmak ve yabancı yatırımcıdan kısa vadeli sıcak para girişini önlemek ve sistemdeki benzer paranın yurtdışına çıkışını sağlamak amaçlandı. MB aldığı söz konusu kararların para piyasaları ve ekonomideki yansımalarını görmek istiyor. Son bir ayda 8 milyar dolar sıcak paranın yurtdışına çıkmasıyla şimdilik amacına ulaşmış görünüyor. Alınan kararların gelecekte de başarılı olması halinde, diğer ülkelere de örnek olabilir.

Bu ayın başında Tunus'ta başlayan, halkın yönetime karşı ayaklanması, daha sonra Mısır'a sıçradı. Oradan da hafta içinde Körfez ülkelerine ve Kuzey Afrika'da diğer ülkelere yayıldı. Bu ülkelerdeki siyasi gerginlik global piyasalarda bir miktar tedirginlik oluşturdu. Özellikle Mısır'da Devlet Başkanı Hüsnü Mübarek'in görevini askeri yönetime bırakmasıyla Süveyş Kanalı'ndan Körfez ülkelerindeki petrolün sevkiyatının gecikmesiyle Brent petrolün varil fiyatı 97 dolardan 104 dolara kadar yükseldi. Bu kadar geniş bir bölgedeki stratejik gerginliğe rağmen, petrol fiyatının ancak yüzde 7 oranında yükseldiği görülüyor. Bugünkü gelişmeler 2009-2010 yıllarında yaşanmış olsaydı; petrol fiyatı en iyimser halde yüzde 20-30 artardı. Stratejik gerginliklerde en çabuk tepki veren yatırım aracı şüphesiz altın fiyatlarıdır. Bu gelişmeler sırasında altın fiyatı daha önceki tarihi zirvesi olan 1432 dolar/onsa bile ulaşamadı. Altının onsu yaklaşık 1335 dolardan 1385 dolara kadar yükseldi. Burada da yüzde 3,5'lik artış oldu. Bu yükseliş de stratejik gerginlikten değil, petrol fiyatındaki artıştan kaynaklandı.



Yine, geçen iki yıllık süreçte bu tür olaylar yaşanmamış olmasına rağmen altın fiyatı yüzde 25 arttı. Bu da, gelişen ülkelerde likidite daraltılmasının, global piyasalarda spekülatif işlemlerin hızını kestiğini gösteriyor.

Son günlerde yabancı yatırımcıların; gelişen ülkelere gelişmiş ülkelere geri dönmesinin, Kuzey Afrika ve Körfez ülkelerinde yaşanan ayaklanmalardan duyulan tedirginlikten değil, finansal krizin etkisinden kurtulmuş ve global piyasalardaki aşırı likiditeye karşı parasal sıkılaştırmadan kaynaklandığını düşünüyorum.

Merkez Bankası'nın son PPK toplantısında faiz oranlarını değiştirmemesi sonrası, döviz fiyatlarında ve tahvil faizlerinde sert bir düşüş yaşanmadı. Borsa endeksinde sert bir yükseliş görülmedi. Sadece Borsa endeksi hafta sonuna doğru, dış borsalara göre olumlu yönde küçük çaplı ayrıştı. Burada da MB'nin parasal sıkılaştırmasının etkili olduğu görülüyor. MB ve ekonomi yönetimi gibi, piyasa aktörleri de bir süre 'bekle gör' politikası izleseler de, bundan böyle para daraldıkça, para piyasalarında spekülasyon da azalacak.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Pırlanta, yatırım aracı olur mu?

---

*M. Ali Yıldırım* 2011.03.19

Fuarlar, sektörden birçok firmanın yeni ürünlerini sergilediği kısa süreli büyük pazarlardır. Ayrıca, fuarlar eski müşterilerle buluşma, yeni müşterilerle de tanışma ve vizyon genişletici platformlardır.

Fuarların kalitesi, düzenleyici firmanın organizasyon başarısı ve katılımcı firmaların gelişmişliğiyle ölçülür. Otomobil, yat, mücevher, takı ve son yıllarda bilişim fuarlarının düzenlendiği ülkemizde ve dünyada ses getiren fuarlar oldu.

Rotaforte Fuarcılık'ın 30 yıldan beri yılda iki kez düzenlediği mücevher, takı ve saat sektöründen birçok firmanın katılımıyla "32. İstanbul Jewelry Show" adındaki, bu yılın ilk fuarı, Yeşilköy CNR Expo Fuar Merkezi'nde önceki gün kapılarını açmıştı. 33 ülkeden bin 150'nin üzerinde firmanın katıldığı fuarda, 5 gün boyunca 87 ülkeden toplamda 50 bin ziyaretçi bekleniyor. Fuarda sergilenen ürünler arasında altın ve pırlanta mücevherat, değerli ve yarı değerli taşlar, inci, gümüş takı, saat, makine, kuyumculuk malzemeleri ve ekipmanlar, vitrin malzemeleri ve güvenlik gereçleri bulunuyor. Uluslararası nitelikteki ve sadece sektör temsilcilerinin ziyaretine açık olan, yerli ve yabancı birçok firma ürünlerinin sergilendiği ve yılda 400 ton altın ve 300 ton gümüş işleminin gerçekleştiği Türk kuyum pazarında alıcı ve satıcıları söz konusu fuar bir araya getiriyor.

Mücevher ve takı sektörünün en büyük fuarı niteliğindeki "32. İstanbul Jewelry Show" fuar, bu yıl sektör için ayrı bir önem taşıyor. Global finansal krizle birlikte son üç yılda sürekli yükselen altın fiyatı, sektörde iş hacminin daralmasına ve üretimin düşmesine neden oldu. Ayrıca, dış pazar daralması, ihracatçı firmaları yeni pazar arayışına itti. İç pazarda ise özel günlerde firmalar, indirim kampanyalarıyla satışlarını artırma yoluna gittiler. Son bir aydır Kuzey Afrika ve Ortadoğu ülkelerinde yönetime karşı halk ayaklanması altın fiyatını yeniden tetikledi. Diğer taraftan son aylarda pırlanta ve elmas gibi kıymetli taş fiyatlarında dolar bazında yüzde 35'e varan yükselişler olduğu söyleniyor. Fiyat yükselişinin talep oluşturma amaçlı spekülatif işlemlerden kaynaklandığı belirtiliyor. Son dönemde altın ve kıymetli taş fiyatlarındaki yükseliş, sektörü tedirgin ediyor. Ancak, İstanbul Değerli Maden ve Mücevherat İhracatçıları Birliği Başkan Yardımcısı Can Özkök, fuarın açılışında yaptığı konuşmada, 2009'daki küresel krizden etkilenen sektör ihracatının 2010 yılında yeniden yükselişe geçerek 1,2 milyar dolara ulaştığını söyledi. Can Özkök, 2023 yılı ihracat stratejileri çerçevesinde, Cumhuriyet'in 100. yılında 12 milyar dolar ihracata ulaşmayı hedeflediklerini bildirdi. Bu ifadeler güzel ve

sektörü motive edici temenniler. Bu yazıyı hazırladığımda fuarın henüz ikinci günüydü. Fuarla ilgili performans ve ciro belirlemek zor. Ancak, ilk iki gün fuarda bir miktar hareketlilik oldu.

Altın fiyatı yüksek olduğundan döviz kurunun düşük olduğu dönemde sektör ve tüketiciler pırlantalı takılara yöneldiler. Atasay Kuyumculuk Yönetim Kurulu Üyesi Atasay Kamer'e göre, altın fiyatlarının artmasıyla birlikte insanlar pırlantaya doğru kayış yaptı. Geçen sene ile bu sene arasında pırlantada yüzde 40 fiyat artışı var. İnsanlar pırlantaya da bir yatırım aracı olarak bakıyor. Pırlanta yatırım aracı olur mu tartışılır. Pırlanta çıplak taş ve sertifikalı olarak alınıp satılabiliyor. Bu haliyle yatırım aracı olabilir. Ancak, bu ticareti piyasa profesyonelleri yapabilir. Halkın kullanma amaçlı aldığı mücevherlerin yatırım aracı olabilmesi için halen en az yüzde 40'taki alım satım farkının yüzde 5-10'lara inmesi gerekir. Fuarın kuyumculuk sektörüne ivme kazandırması dileklerimle.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Dışarıda rekorlar kırıyor, içeride 'tık' yok

*M. Ali Yıldırım* 2011.04.09

Dünyanın belli başlı ülkelerinde her gün bir olumsuzluk ve tedirginlik yaşanırken, ülkemizdeki ekonomik ve siyasi istikrara şükretmek yerine, adeta "öküzün altında buzağı aranıyor".

Geçen hafta açıklanan 2010 yılına ait yüzde 8,9 oranındaki büyüme verisi, Türkiye'yi dünyada en hızlı büyüyen ülkeler kategorisinde ilk sıralara yükseltirken, Avrupa'nın da birincisi yaptı. Yüksek büyüme iyi ama, sürdürülebilir olması gerekiyor. Türkiye, önceki yıllara da ekonomik krizlerden çıkarken yüksek büyüme oranlarına ulaştı. Ancak yüksek büyümenin sarhoşluğu ile kısa süre sonra yeniden krize girdi. Bu kez gerek hükümet gerekse fiyat ve finansal istikrardan sorumlu kurum olan Merkez Bankası (MB), zamanında frene basarak sürdürülebilir bir büyüme sağlamaya çalışıyor. Global finansal krizden, beklenenden daha kısa sürede çıkan ülkelerde, ekonominin normale dönmesiyle kriz sırasında alınan tedbirlerin 'çıkış stratejisi'yle bir bir geri alınarak, ekonomi soğutulmaya başlandı. Bu konuda son üç ayda MB'nin faiz indirimi, munzam karşılık artışı gibi, teknik düzenlemelerle bankaların kredi pazarı daraltılmaya çalışılıyor. MB'nin bu uygulamalarından rahatsız olan bankalar da var. Bir süreliğine kârlılıklarından fedakârlık etmek istemeyenler, MB'nin uygulamalarını acele alınmış bir karar olarak değerlendirerek, şüphe ile bakanlar oldu. Yılın ilk çeyreğinde bu konudaki şüpheli yorumlarla kafalar karıştırılmaya ve MB ve hükümet köşeye sıkıştırılmaya çalışıldı.

Dış piyasalarda iyimserlik artmasına rağmen, iç piyasa dışarıdan negatif yönde ayrıştı. Döviz fiyatları kısa sürede yükseldi. Mevduat faizleri düşeceği beklentisiyle bazı tasarruf sahipleri paralarını bankalardan çekip, cumhuriyet altına yöneldi. Dış piyasalarda altın fiyatları düşerken, dolar/TL fiyatının yükselmesi nedeniyle şubat ayında 24 ayar altının gram fiyatı 74,60 TL ile tüm zamanların en yüksek seviyesine ulaştı. Cumhuriyet altınının fiyatı yaklaşık 440 TL'den 500 TL'ye çıktı. Yatırımcılarda kısa süreli bir panik oluştu. MB'nin likidite daraltılmasına yönelik kararların uygulanması sonrasında, makro ekonomik göstergelerde bozulma olmaması, MB ve ekonomi yönetimini haklı çıkardı. O zaman MB'yi eleştirenler, şimdi daha temkinli konuşuyor. Hatta ileriye dönük yeni pozisyonlar alıyorlar. Özellikle 2010 yılı büyüme verisi ve mart ayı enflasyonunun beklenenden daha düşük gerçekleşmesiyle TL cinsi yatırım araçlarında yeni pozisyonlar alınmaya başlandı. İki ay önce borsa ve tahvil piyasasında satış yapan bazı yerliler, yalan söyleyerek 'yabancılar satıyor' dediler.

Düşük gerçekleşen mart ayı enflasyon verisi sonrası, durum tam tersine döndü. Dış piyasalarda ülkelerin merkez bankaları faiz ve munzam karşılık artışlarıyla enflasyon artışının önüne geçmeye çalışırken, iç piyasada bahar havası esiyor. Avrupa Merkez Bankası (EBC) 25 baz puanlık faiz artışına rağmen hisse senedi ve tahvil piyasasına yöneldi. Böylece, dış piyasalarda karışık seyirler oluşurken, iç piyasanın, dışarıdan pozitif yönde ayrıştığı gözleniyor. Dövizdeki satıcılar seyrile dolar 1,5100 TL ile son dört ayın en düşük seviyesine geriledi. Petrol ve gıda fiyatlarındaki yükseliş ve zayıf dolardan destek alan altın fiyatı 1.465 dolar/onsa ulaşarak yeni bir zirve oluşturdu. Altın dış piyasalarda rekorlar kırarken, iç piyasada 24 ayar altın fiyatı hafta boyu 71-71,50 TL/gram bölgesinde işlem gördü. Cumhuriyet altını 480 TL'yi geçemedi. Kısacası altın dış piyasalarda yeni rekorlar kırarken, iç piyasada altın işlemlerinde "tık" yok.

Teknik olarak altın 1.470 dolar/onstan, Euro/dolar 1.4350'den aşağıya ve dolar 1,5000 TL'den yukarıya dönebilir. 24 ayar altın fiyatının dar aralıktaki sıkışıklık seyri devam edebilir.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Para piyasalarında yaşananlar neyi işaret ediyor?

---

*M. Ali Yıldırım* 2011.04.23

Global ekonomik krizin sonuna gelindi mi, gelinmedi mi belli değil. Gelişmekte olan ülkeler cephesinden bakıldığında ekonomik kriz sona erdi.

Gelişmiş ülkeler cephesinde ise hâlâ krizden tam olarak çıkıldığını söylemek zor.

Hafta başında ABD Başkanı Barack Obama, 2019 yılına kadar Amerika bütçesinin 4 trilyon dolar daraltılmasına yönelik yeni plân üzerinde çalışıldığını açıkladı. Ardından uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard and Poor's, ülkenin kredi notunu sabit tutup görünümünü durağandan negatife çevirdi. Bu gelişmeyle, dünya piyasalarına yön veren piyasa oyuncuları, yani büyük spekülâtörler, kredi derecelendirme kuruluşu üzerinden ABD yönetimine aba altından sopa gösterdi. Bu yüzden dünya piyasalarında ani çalkantı yaşandı. Yatırımcılar, krizin en şiddetli dönemindeki gibi diğer para birimleri cinsinden yatırımlarından vazgeçip dolara yöneldi. Euro/dolar paritesi son iki buçuk ayın en düşüğü olan 1,4160'a geriledi. Paritenin sert düşüşüne, Euro Bölgesi'nin zayıf halkaları olan ülkelerin yüksek borçluluk yapısı gerekçe gösterildi. Ancak takip eden günlerde Euro/dolar 1,4650 ile son altı yılın en yükseğine ulaştı. Nasıl oluyor da Euro Bölgesi'ne yönelik iki gün önceki olumsuz yorumlar, birdenbire iyimserliğe dönüşüyor, anlamak mümkün değil. Bu, söz konusu piyasa oyuncularının spekülâtif hareketleri değil de nedir?

Gelişmiş ülke merkez bankaları, likidite daraltılmasına yönelik attıkları her adımda, büyük spekülâtörlerin 'Piyasaları bozarız ha!' tehdidiyle karşılaşılıyor. Spekülâtörler ellerine geçirdikleri yüksek likiditeyle merkez bankalarına kafa tutar pozisyona geldi. Dünya piyasalarında da istedikleri gibi at koşturuyorlar. Gıdadan emtiyaya, petrolden kıymetli madenlere kadar yaşanan hızlı fiyat değişimlerinin temelinde fizikî talep değil, spekülâtif işlemlerin etkili olduğu biliniyor. Taraplardan hamleler devam ediyor. Başkan Obama dün, petrol fiyatlarının yakından izleneceğini, oluşturacakları bir ekiple petrol fiyatlarını sıkı takibe alıp spekülâtif hareketlere izin verilmeyeceğini açıkladı. Bakalım önümüzdeki günlerde karşı taraftan nasıl bir hamle gelecek? Bu gelişmeler, dünyada yeni rezerv para arayışı bahanesiyle para savaşının devam edeceğini gösteriyor.

Bir de içerideki para piyasalarında yaşananlara bakalım. Yeni Merkez Bankası Başkanı Erdem Başçı, nceki başkan Durmuş Yılmaz'dan görevi törenle devraldı. Tren sırasında yaptığı konuşmada da Yılmaz'a atfen "Misyonunuz misyonumuz, vizyonunuz vizyonumuzdur." dedi. Nitekim Başçı'nın başkanlığındaki ilk Para Politikası Kurulu toplantısında döviz ve TL munzam karşılıklarında 100 baz puanlık artış kararı alınması, bir politika değişikliği olmadığını gösteriyor. Merkez Bankası'nın ocak ayında başlayan bankaların mevduat zorunlu munzam karşılık oranlarındaki artışına yenileri eklendikçe de piyasalarda oluşturduğu tepki azalıyor. Nitekim, iki gün önceki karşılık oranlarındaki artış sonrası, gün içinde kısa süreli tepki sonrası piyasalar hemen normale döndü. Bu süreçte söz konusu en sert tepki ocak ayındaki zorunlu karşılık oranları artışında gözlendi. Borsa'da, tahvil faizlerinde negatif yönde sert değişimler oldu. Dolar 1,5500 liradan  günde 1,6300 liraya yükseldi. Piyasalar bu konuda şubatı sakın geçirdi. Marttaki karşılık oranlarındaki artışta ise TL temini için satılan dövizlerle, dolar lira karşısında hızla gerilemişti. Dn de, piyasalar kaldığı yerden yoluna devam etti.

içeride piyasalar iyimserliğini sürdürürken, dış piyasalarda her an yeni bozulmalar görülebilir.  
a.yildirimturk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Dolar sustu, altın konuşuyor

*M. Ali Yıldıırım Türk 2011.04.30*

Son haftalarda altın ve gümüş, görsel ve yazılı basında manşetlerden inmiyor. Altın fiyatı yükseldiği için mi gümüş fiyatı yükseliyor? Yoksa gümüş fiyatı yükseldiği için mi altın fiyatı yükseliyor? Her iki olasılık da var.

Dünyadaki bütün ekonomik ve siyasi gelişmeler, altın fiyatının yükselişine dönük yorumlanıyor. Buna rağmen, altına beklenildiği miktarda fizikî talep gelmiyor. Ancak vadeli işlemler ve foreks diye tanımlanan fx piyasalarında yüzde 400'e varan kaldıraç kullanarak bilgisayar ortamında 1.000 dolarlık teminatla 400 bin dolarlık al-sat yapılabilir. Bu işlemlerle altına aşırı talep varmış gibi görünüyor. Söz konusu fx piyasaları spekülatif fiyat oluşumuna büyük ivme kazandırıyor. Piyasaların büyük oyuncularını, gelişmiş ülkelerdeki likidite bolluğunun etkisiyle fiyatları istedikleri yöne çekiyorlar. Ancak bir gerçek var ki; büyük spekülatörler, başta altın olmak üzere kıymetli madenlerde, büyük pozisyon taşıyorlar. Büyük bankaların kurdukları altın ve gümüş fonları, yatırımcı profilinde yeterince tabana yayılmış değil. Bu nedenle de altın ve gümüşe yeterince alıcı olmadığından; son aylarda alıcı getirmeye yönelik spekülatif haber, yorum ve işlemlerle fiyatlar sürekli yukarı çekiliyor.

2010 Ağustos ayında yaklaşık 18 dolar/ons olan gümüş fiyatı Nisan 2011'de 50 dolar/ons'a yaklaştı. Geçen sekiz aylık sürede gümüş fiyatındaki artış yüzde 180'e ulaştı. Gümüş fiyatının yükseliş gerekçelerine bakıldığında da; Amerika ve İngiltereli iki banka, aylar önceden yüklü miktarlarda gümüş alarak fon oluşturdular. Ayrıca Amerika, Kanada ve Avustralya'da halk tasarruf amacıyla bankalardan, altına göre fiyatı düşük olan gümüş sikkeye yöneldiler.

1980 yılında altın 850 dolar/ons'a tırmandığında, gümüş 50 dolar/ons'a ulaşarak altın/gümüş paritesi 17'ye inmişti. Daha sonra fiyatlar gerilediğinde bu oran uzun yıllar 50-60 seviyelerinde gezindi. şimdilerde ise gümüş fiyatının hızlı yükselişiyle söz konusu oran 30'lara geriledi. Dolayısıyla altın/gümüş paritesinin 17 oranına gelmesi için gümüş fiyatı bir süre daha yükseliş trendini sürdürebilir. Gümüş fiyatının son aylardaki tırmanışı,

altın fiyatını da tetikledi. Önceki günkü Amerika Birleşik Devletleri (ABD) Merkez Bankası (Fed) toplantısında gevşek para politikasına devam kararı sonrası, altın fiyatı 1.536 dolar/ons'la yeni bir tarihi zirveye ulaştı. Altın fiyatı; bu seviyede kaldığı sürece, teknik olarak ilk etapta 1.585 dolar/ons'a tırmanarak rekorunu yenileyebilir.

Bir süredir devam eden Libya'daki iç savaşa NATO'nun müdahalesinin sürmesi, Ortadoğu ülkelerindeki stratejik gerginliklerle petrol fiyatının 80-90'dan 125 dolar/varil'e yükselmesi, Avrupa Birliği ülkelerinden Yunanistan, İrlanda, Portekiz'in ağır kamu borçlarının yeniden yapılandırılması beklentisi ve ayrıca, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu S&P'nin ABD'nin ekonomik görünümünü "durağan"dan "negatif"e çevirmesi altın fiyatının yükselişine bahane oldu. Ayrıca gelişmiş ülkelerdeki likidite bolluğunun enflasyonu artıracağı beklentisi, altın fiyatını tetikleyen önemli faktör olarak kullanılıyor.

Peki, altın fiyatı hep yükselecek mi? Bir malın fiyatının teknik ve fiziki olarak sürekli yükselmesi mümkün değil. Fiyatlar doyuma ulaştığında yeni oluşturulacak bahaneler bu kez altın fiyatının gerilemesi için kullanılacaktır. Gelişmiş ülkelerde parasal sıkılaştırmanın başlaması, altın fiyatının düşüşü için sinyal olacaktır. Doların değeri, TL karşısında da zayıf olduğundan altının iç piyasa fiyatı daha sınırlı yükseliyor. Buna rağmen hafta içinde 24 ayar altının gramı 75 TL ile yeni bir rekora ulaştı. Uzun bir süredir dolar sustu. Altın konuşuyor. Ancak altının da sustuğu bir zaman olacak.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Trend tersine dönmüş olabilir mi?

---

*M. Ali Yıldırım* 2011.05.07

Global piyasalarda her şey birden tersine döndü. Dün söylenenler dün de kaldı. Bugün başka şeyler söylenmeye başlandı. Peki ne oldu? Birdenbire dünyaya barış mı geldi?

Biraz gerilere gidelim, on yıl öncesine. 11 Eylül 2001'de dünyanın süper gücü Amerika Birleşik Devletleri'nin (ABD) New York kentinde Dünya Ticaret Merkezi olarak bilinen ikiz kuleler uçakla yapılan terör saldırısıyla dünyanın gözleri önünde çöktü. Dünyada büyük yankı uyandıran bu olayın failleriyle ilgili çeşitli spekülasyonlar yapıldıysa da; Amerikan yönetimi saldırıyı El Kaide militanlarının gerçekleştirdiğini açıkladı. O gün, bu gün El Kaide örgütünün başı Üsame bin Ladin geçen haftaya kadar her yerde aranıyordu. Geçen hafta sürpriz bir haberle Bin Ladin'in Amerikan güçleriyle Pakistan'da düzenlenen operasyonla öldürüldüğü ve cesedinin okyanusa atıldığı açıklandı.

11 Eylül 2001'deki söz konusu terör saldırısı sonrası dolar hızla değer kaybederken, altının ons (31,10 gram) fiyatı 276 dolardan kısa sürede yüzde 10'un üzerinde artışla 300 dolara yükseldi. Geçen on yıllık sürede yüzde 450 yükselerek geçen hafta 1.575 dolarla yeni bir zirveye ulaştı. Bu süreçte 2004, 2006 ve 2008 yıllarındaki küçük çaplı teknik düzeltmeler de oldu. Ancak kalıcı bir geri çekilme olmadı. Dünyadaki terör tehdidiyle birlikte global finansal krizi de altına destek oldu.

Hafta başında ABD'li büyük yatırım bankaları müşterilerine "emtialardan çıkın" tavsiyesinde bulundu. Hafta ortasında büyük spekülör George Soros'un yüklü miktarda altın sattığı haberi yayıldı. Aslında altın fiyatı son dönemde doyuma ulaşmış, gümüş fiyatlarındaki hızlı yükseliş altını peşinden sürüklemişti. Spekülatörler dünyadaki orta ve küçük ölçekli yatırımcıları istedikleri oranda altın yatırımına çekememiş olsalar bile, gümüşte

bunu başardılar. Bizde de son haftalarda yüksek fiyatlardan gerek fonlardan gerekse fizikî olarak yüklü miktarda gümüş alanlar oldu.

Bin Ladin'in öldürüldüğü haberiyle gümüş ve altın fiyatındaki yükseliş trendi tersine döndü gibi görünüyor. Ağustos 2010'dan beri yüzde 180 artan gümüş fiyatı, onsu 50 dolara yaklaştığında büyük yatırım fonlarının yoğun kâr satışına geçmeleriyle iki günde yüzde 40 gerileyerek 35 dolara düştü. Genelde daha önceki düşüşlerde olduğu gibi örneğin gümüş yüzde 40 gerilediğinde altın yarı yarıya yani yüzde 20 geriliyor. Haftanın son iki gününde altının onsu 1.575 dolardan yüzde 6'lık düşüşle 1.475 dolara geriledi. Bu açıdan bakıldığında altın; gelecek haftalarda yüzde 20'yi tamamlayacak gerileme trendinde olabilir. Eğer Bin Ladin'in öldürülmesiyle trend tersine döndüyse; gümüşte uzun süre daha 50 dolar/ons ve altında ise 1.575 dolar/ons görülmeyebilir. Altın ve gümüşte bundan sonraki yükselişler yine spekülâtorlerce satış fırsatı olarak değerlendirilebilir.

Hafta içinde Amerika (FED) ve Avrupa (ECB) merkez bankalarının faiz toplantıları yapıldı. Beklenildiği gibi faiz oranları sabit tutuldu. Her iki bankanın başkanları da enflasyon endişesinden söz etmedi. ECB başkanı, haziran toplantısında da faiz değiştirilmeyeceği sinyali verdi. Bu nedenle de dolar paritesi hızla değer kazandı. Euro/dolar 1,4924'ten 1,4540'a geriledi.

Global piyasalarda petrol başta olmak üzere birçok emtianın fiyatı da geriledi. Petrolün varili 100 dolar desteği kırıldığında 80 dolara gerileyebilir. Buralardan çıkan para Amerikan tahvillerine yönelmiş olmalı ki, söz konusu tahvillerin faiz oranları geriledi. Bu gerekçelerle ve dünyada trend tersine döndüyse; enflasyon artışı beklentisi de azalacak. Gelişen ülkeler faiz artırımına ara verecek. Bizde de Merkez Bankası'nın eli rahatlayacak.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Yeni CHP ve umutları

---

*M. Ali Yıldırım* 2011.05.14

Genel seçime sayılı günler kala meydanlar hareketlendi. Partiler her gün bir ilde veya ilçede miting düzenliyor. Halka parti programlarını anlatıyor. Hareketlenen sadece meydanlar değil. Partililer görsel ve yazılı basın aracılığı ile de ekonomi programlarını seçmene duyurmaya çalışıyorlar.

Bu çerçevede dün Cumhuriyet Halk Partisi (CHP) Genel Başkan Yardımcısı ve İstanbul 3. Bölge milletvekili adayı Umut Oran, İstanbul'da güzel bir mekânda ulusal medyanın ekonomi müdürleri, yazarları ve muhabirleriyle sabah kahvaltısında bir araya gelerek, "Cumhuriyetin 100. Yılına Doğru Yeni Ekonomi Stratejisi" başlıklı, partinin hükümet olduğunda uygulayacağı ekonomi programını tanıttı.

Bugüne kadar 60 adet rapor hazırladıklarına, partinin tarım politikası ve sanayi projesine ağırlık verdiklerine vurgu yaptı. Kendilerini 'Yeni CHP' olarak tanıtan Sayın Umut Oran, parti olarak eski, yönetim olarak yeni oldukları için Yeni CHP dediklerini belirtti. Diyalogdan yana bir politika uyguladıklarını, bu çerçevede öğrenmeyi, dinlemeyi ve sorunu kaynağında aramayı tercih ettiklerini belirtti. Bir yıldan beri Türkiye'nin 81 ili ve 881 ilçesine 3 tur gezerek halkın sorunlarını dinlediklerini söyledi. Oran sözlerine şöyle devam etti: "Bu sefer dersimizi iyi çalıştık, çok iddialıyız, rakip tanımıyoruz, iktidar olduğumuzda ilk 100 gün neler yapacağımızın programını yaptık."

Umut Oran, en çok değer verdiklerinin ve Türkiye'nin en önemli gündem maddesinin "özgürlükler" olduğunun altını çizdi. Bu konuda yurtdışı görüşmelerinden bazı örnekler vererek Türkiye'nin 3. sınıf demokrasiyle yönetildiğini iddia etti. 'Bizim ekonomi anlayışımız Adalet ve Kalkınma Partisi (AKP) ile 180 derece farklı' diyen Oran, Türkiye'nin dünyanın 16. büyük ekonomisi olmasının önemli olduğunu ancak 1987'de 14. büyük ekonomisi olduğunu, bunun çok abartılacak bir şey olmadığı belirtti. 2002-2010 arasındaki bazı ekonomik verileri de eleştirel değerlendiren Umut Bey, kendisini en çok üzen şeyin işsizlik olduğunu ifade etti. Hükümete geldiklerinde genç işsizlere ve kadın istihdamına öncelik vereceklerini, mevcut hükümetin işsizliğin çözümü konusunda somut bir başarısı olmadığını söyledi. Cari açık konusuna da değinen Oran, ihracattaki artışı başarılı bulurken, ithalatındaki aşırı artışı eleştirerek, "İthalat patladı." dedi. Kendilerinin bu konudaki temel farklarının; üretmekle kalkan bir Türkiye olduğunu ve bunu hayal ettiklerini anlattı. "Onlar toparlanmayı rant olarak görüyorlar, biz üretimde görüyoruz. Biz yap-sat olarak, onlar al-sat olarak görüyorlar. Başbakan İstanbul'da rant peşinde, bizim hedefimiz Anadolu." dedi.

Tarım politikalarını açıkladıklarını, sanayi stratejilerini pazartesi günü açıklayacaklarını belirten Oran, çiftçilerin borç içinde olduklarını ve tefecinin elinde düştüklerini söyledi. Mazot fiyatlarının yüksekliğinden de örnekler veren Oran, bu dönemde yüksek miktarlarda buğday, mısır, pamuk, soya ve et ithalatından rakamsal örnekler verdi. 2-B olarak bilinen Hazine arazilerinin tapulandırılması konusunda da 2-B olan yerlerde topraksız köylüye toprak vereceklerini söyledi.

Umut Bey'in konuşmasını sonuna kadar dinledim. Ama beni heyecanlandıracak bir proje göremedim. Yeni CHP, eski söylemlerine AK Parti'nin oluşturduğu gündem doğrultusunda bazı ilaveler yapmış. Bütün partilerin programları 2023 yılında Türkiye'yi nerede gördüklerine endeksli. Bu da AK Parti'nin oluşturduğu bir gündem. Ben yeni CHP'den daha farklı vizyon getirecek ve Türkiye'yi daha fazla zıplatacak bir program beklerdim. Yine yoksulluk ve işsizlik üzerine kurgulanmış bir program, dış politika konusu ve dünya ekonomisinde Türkiye'yi nereye koydukları konusunda bir açıklama bulamadım.

Toplantının soru cevap bölümünde Sayın Oran'a yönelttiğim sorularıma tatminkâr bir cevap alamadım. Örneğin, elektrik borçlarını sileceklerini, sıcak paraya önlem alacaklarını, mazot fiyatı yüksekliğinden söz ederken, dış piyasalarda rekorlar kıran petrol fiyatlarının içerideki fiyatlara yansımaları nasıl önleyecekleri konusundaki cevapları beni tatmin etmedi. Ama, yeni CHP'nin Umut Oran'la umutları bunlar.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Global finansal kriz ve getirdikleri

---

*M. Ali Yıldırım* 2011.05.21

Hafta içinde yaşadığım iki ayrı gelişmeyi sizinle paylaşmayı uygun buluyorum. Öncelikle birincisi bugüne kadar çok sık tekrarlandığından uyarı olarak da kabul edebilirsiniz.

Globalleşme ve küreselleşmeyle birlikte dünyada rekabet her safhada arttı. Böyle bir ortamda global finansal krizle birlikte pazarlar daraldı. Bütün sektörlerde para kazanmak zorlaştı. Bu nedenle ithalat ve ihracatla uğraşanlar, bir yan gelir arayışına girmiş veya böyle bir teklife sıcak bakan bir davranış içinde olabiliyorlar. Bu zafiyetten yararlanmak isteyen dolandırıcılar da dünyada cirit atmaya başladı. Altın sektörü dışında ithalat ve ihracatla uğraşanların, dış ülkelerde çevresi olanlara, Türkiye'ye uluslararası piyasa fiyatına göre en az yüzde 5



daha ucuza altın satabileceği teklif ediliyor. Afrika ülkelerinden birinde altın madeninden çıkarılacak altının İsviçre'deki rafineri firmalarının birinde standart külçe haline getirildikten sonra Türkiye'de satılabileceği öneriliyor. Altının maden ocağından çıkış fiyatının uluslararası piyasa fiyatından en az yüzde 5 ucuz olduğundan satış için aracı olacak kişilere bu kâr cazip gelince bu teklife sıcak bakıyor. Ayrıca, inandırıcılığı olsun diye bir şirket adı adresi ve tüm bilgileri de kişiye veriliyor. Araştırıldığında gerçekten böyle bir şirket var ve İsviçre'deki isim yapmış bir rafineri firmasıyla ilişkisi olduğu öğreniliyor. Bu işlemde aracı olacak kişi bunu güvence olarak kabul edip, Türkiye'de altını satabileceği veya satışına yardımcı olabileceği altın sektöründen bir tanıdığa araştırmaları sonrası ulaşıyor. Bu işi bilenler, böyle bir teklifin tuzak olduğunu hemen anlıyor. Altının uluslararası piyasalarda belirli bir fiyatı varken ve o piyasalarda bu altın satılabilecekken, neden Türkiye'ye yüzde 5 aşağısından satmak istensin ki? Bu işin dolandırıcılık olduğu buradan da anlaşılıyor. Söz konusu altını Türkiye'de pazarlayacak kişiden, dışarıdaki firma belirli miktarda teminat mektubu istiyor. İşin püf noktası burada gizli. Bu iş için karşılıklı sözleşmeler yapıyor. Altını satacak firma her partide en az 500 kilo altın satacağını taahhüt ediyor. Firma bizim işadamından aldığı teminat mektubunu bankalarda başka işler için kullanıyor. Altın ise maalesef gelmiyor. Böylece teminat mektubu veren işadaminin veya alıcının başı derde giriyor. Bu konuda bize gelen teklifleri biz uyararak geri çeviriyoruz. Çünkü bu yöntemle bugüne kadar bir gram altın gelmiş değil. Bu, global finansal krizin olumsuz yansımalarından sadece biri.

Hafta içinde Karadeniz Ereğli Sanayici ve İşadamları Derneği'nin (ERİD) davetlisi olarak gününbirliğine Ereğli'ye gittim. ERİD Yönetim Kurulu Başkanı Abdurrahman Şentürk ve yönetim kurulu üyesi Mehmet Göktekin beni karşıladılar. Kısa bir şehir turu yaptık. Anadolu insanımızın misafirperverliği burada da kendini gösterdi. Akşam üyelerine ekonomi ve piyasalarla ilgili bir sunum yaptım. İlçenin ekonomik sıkıntılarını anlattılar. Ereğli Demir Çelik Fabrikası ilçenin uluslararası nitelikte çok önemli bir kuruluşu. Ancak özelleştirildikten sonra bazı değişimlere uğramış. En önemlisi ise global finansal krizin demir çelik sektörüne negatif yansımasıyla bu ilçedeki gemi ve yat inşa sanayii bundan zarar görmüş. İlçede halk kredi kartı borcuna boğulmuş. Faizlerin düşmesi de halkın bu yöndeki gelirlerini azaltmış. Esnaf işsizlikten yakınıyor. Borsa'da yatırımı olanlar da eskisi gibi kazanamadıklarından yakınıyorlar. İlçe, ekonomisinin tek bir sektöre dayalı olmasının bedelini ödüyor. Bu ziyaret sırasında global finansal krizin olumsuz etkisi olsa da Ereğli Demir Çelik AŞ'nin başarılı bir özelleştirme olmadığını gözlemledim.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Nedir bu cari açık?

---

*M. Ali Yıldırım* 2011.05.28

Mayıs ayı, dış ve iç piyasalarda oldukça tedirgin geçti. Dış piyasaların ağırlıklı konusu Avrupa Birliği'nin (AB) borç krizindeki ülkeler olurken, iç piyasada cari açık sürekli gündemde tutulmaya çalışıldı.

Cari açık; "Bir ülkenin ihraç ettiği mal ve hizmetlerden elde ettiği gelirin, ülkenin yurtdışından ithal ettiği mal ve hizmetlere yaptığı ödemelerden az olması" şeklinde tanımlanıyor. Türkiye, petrol ve doğalgaz ithalatçısı bir ülke. Dolayısıyla cari açığın oluşmasındaki en önemli kalemi enerji ithalatı oluşturuyor. Yılbaşından beri hükümetin ekonomi yönetimini oluşturan; Hazine, Dış Ticaret'ten sorumlu bakanlık, Maliye Bakanlığı ve Merkez Bankası, cari açığı düşürücü önlemler alıyor. Genel seçime altı ay kala cari açığın düşürülmesi konusunda hükümetten daha sert tedbirler alınması beklenebilir mi? Ayrıca dışa açık bir ekonomi modeli

uygulanıyorsa; ihracat konusunda dünyadaki rakiplerinize de sıkı rekabet içinde olmanız ve pazarınızı kaptırmamanız da gerekiyor.

Maliye Bakanlığı tarafından hazırlanan "Ekonomik Veriler" raporundan yapılan derlemeye göre; 2002 yılında 23 milyon 707 bin 589 ton olan ham petrol ithalatı, devam eden yıllarda kademeli olarak azalarak 2010'da 16 milyon 873 bin 392 tona düştü. Geçen yıl yapılan ham petrol ithalatı, 2002'ye göre yaklaşık yüzde 29 azalmasına rağmen 8 yılda yaklaşık yüzde 231 oranında artan petrol fiyatları Hazine'ye önemli bir maliyet getirdi. Uluslararası piyasalarda 2002'de varili ortalama 23,4 dolardan satılan ham petrol, geçen yıl 77,5 dolara yükseldi. Petrol fiyatı 2010'da, 2002'ye göre ortalama yüzde 231 artış gösterirken, 2010 yılı sonuna kadar ithalata, toplam 44 milyar 139 milyon 643 bin dolar ek yük getirdi. Yılbaşından bu yana geride kalan 4-5 aylık sürede dünyada ve yakın coğrafyamızda yaşanan jeopolitik gelişmeler, petrolün varil fiyatını 80 dolardan 125 dolara taşıdı. Bu arada Orta Vadeli Program'a göre Türkiye'nin 2011'de 17 milyon 976 bin 400 tonluk ham petrol ithalatına 10 milyar 600 milyon dolar ödeyeceği tahmin ediliyor.

İstatistik Kurumu verilerine göre de; Türkiye'nin geçen yıl ocak-nisan döneminde 9 milyar 439 milyon dolar olan ham petrol, akaryakıt, doğalgaz, sıvılaştırılmış petrol gazı ve kömür gibi enerji maddelerinden oluşan enerji ithalatı, bu yıl aynı dönemde yüzde 59,8 artışla 15 milyar 81 milyon dolar olarak gerçekleşti. Dört aylık enerji ithalatı, aynı dönemde 67 milyar 22,4 milyon dolar olan toplam ithalatın yüzde 22,5'ini oluşturdu. Buna göre Türkiye'nin ithalat faturasının yaklaşık dörtte biri enerji için ödendi.

Türkiye'nin ihracatında ilk sıraya yerleşen otomotiv ihracatına rağmen, yollarında en lüks binlerce yabancı marka otomobil dolaşıyor. Yerel yönetimlerin makine ve teçhizatın ihtiyaçlarının aynısının yerli üretimi varken, dışarıdan ithal etmeleri de anlaşılır gibi değil. Daha birçok akla hayale gelmeyen tüketim malları ithalatını da göz ardı etmemek gerekiyor. Söz konusu ithal malları, cari açığın yüksekliğini eleştirenler daha çok kullanıyor. Bu arada hükümet "Dahilde İşleme Rejimi" adı altında bazı sektörlerle ilgili ithalatı düzenleyici kararları uygulamaya koydu.

Genel seçimlerden sonra, genel kanaat aynı hükümetle yola devam edileceği yönünde. Seçimden sonra kurulacak hükümetin ekonomi gündemini, cari açığın düşürülmesi oluşturacak görünüyor. Bu konuda ilgili bakanlıklarda şimdiden çalışmaların yoğunlaştığı ekonomi çevrelerinde de biliniyor.

Piyasa oyuncuları ise cari açığı gündemde tutarak, fiyatı yükseltilememe dövizden çıkıp, faizi yüksek tahvil ve düşen borsada seçim sonrası için yeni pozisyonlar alıyorlar. Cari açığın yüksekliği işin bahanesi.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasaları bozmaya çalışıyorlar

---

*M. Ali Yıldırım* 2011.06.04

Ekonomi güçlendikçe ülkedeki genel seçim iş dünyasında ve piyasalarda sıradan bir gelişme olarak algılanmaya başlandı. Ancak, geçmişten gelen alışkanlıklarını sürdürmek isteyen iş çevrelerinden ve piyasa oyuncularından bazıları, bu gelişmeden rahatsızlık duyuyor.

Mayıs ayı süresince cari açık kozuyla hükümeti sıkıştırarak taviz almayı hedefleyenlerin bu kez başarılı olamadıkları görülüyor. Çünkü, siyasi ve ekonomik istikrar sayesinde ekonomi iyice güçlendi. Kendi çabalarıyla

hedeflerine ulaşamayacaklarını anlayan bu çevreler, yurtdışındaki işbirlikçilerine yöneldi. Bilindik finans çevrelerinin Türkiye ekonomisi ve para piyasalarına yönelik olumsuz raporları da işe yaramadı. Para piyasaları istikrarlı görünümüyle dimdik ayakta duruyor. Hükümet bu günleri görerek, hiçbir hükümetin cesaret edemeyeceği ekonomiyi yavaşlatıcı uygulamaları devreye koydu. Böylece seçim arifesinde piyasaları krize sokacakların oyun alanını mümkün olduğunca daralttı.

Nitekim mayıs ayında cari açığı sakız gibi çiğneyenler şimdi dün açıklanan mayıs ayı Tüketici Fiyat Endeksi'ni (TÜFE) kendilerine malzeme edinecekler. Cari açığın yüksekliği bahanesiyle tetiklenmek istenen döviz fiyatları, Merkez Bankası'nın hafta içinde günlük döviz alış ihale miktarını 50 milyon dolardan 40 milyon dolara düşürmesiyle bu oyun bozuldu. Ayrıca, ihracattan sorumlu Devlet Bakanı Sayın Zafer Çağlayan'ın "Cari açıkla ilgili tedbirleri aldık ve almaya da devam edeceğiz." şeklindeki açıklaması, bir yandan bu konudaki spekülasyonları azaltırken, diğer yandan dövizin ateşinin düşmesine yardımcı oldu. Euro/dolar paritesinin yükselmesiyle Euro/TL yatay seyir izlerken, dolar 1.6000 TL'nin aşığına geriledi.

Bir diğer oyun İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda kuruldu. 'Mayıs, borsaların düşüş ayıdır' sloganıyla satış baskısı kurularak korkutulan küçük yatırımcılar, İMKB'den uzak tutulmaya çalışılırken, onların panik satışları piyasa oyuncuları tarafından alındı. Bunun bir kısmı da yabancı yatırımcıya servis edildi. Hükümetin seçim öncesi açıkladığı çılgın projeler hem seçmenlerden, hem de dış yatırımcıdan büyük ilgi gördü. Bunun sandığa olumlu yansıyacağını fark eden piyasa oyuncuları, seçim sonrası için Borsa'da ve Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) yeni pozisyon aldı ve almaya da devam ediyor. İMKB-100 Endeksi 58 bin puana çekilmek istendiyse de satışların sınırlanmasıyla 61 bin 500 desteğinden döndüğü gözlemlendi. DİBS'lerde gösterge tahvilin faizi yüzde 9'da güçlü bir dirençle karşılaştı.

TÜİK, dün mayıs ayı enflasyonunu TÜFE'de yüzde 2,42 ve ÜFE'de yüzde 0,15 arttığını açıkladı. Önceki aylarda ÜFE'deki artışın gelecek aylarda TÜFE'ye yansıyacağı biliniyordu. Ayrıca, dünya piyasalarda bir süreden beri petrol ve emtia fiyatlarındaki yükselişin yansımaları da göz ardı etmemek gerekiyor. Diğer taraftan, gıda fiyatlarındaki yükselişin enflasyona yansıyacağı Merkez Bankası tarafından daha önce belirtilmişti. Sektörel bazdaki analizden, giyim ve alkolsüz içecek fiyatlarındaki artışın yıllık enflasyonu olumsuz etkilediği gözleniyor. Bu sektörlerdeki fiyat artışlarını, diğer sektörleri de içine katarak 'talep enflasyonu var' demek yanlış olur. Enflasyonda mevsimsel etkinin yaz aylarında işlenmemiş gıda fiyatlarında olumluya dönmesiyle bu ayki TÜFE mayısa göre daha düşük gerçekleşebilir. Bu gerekçeyle enflasyonda düşüş trendi yaz aylarında belirgin bir şekilde devam edecektir.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## İş dünyası ve piyasalar seçimden ne bekliyor?

*M. Ali Yıldırım* 2011.06.11

Yarın genel seçimler yapılacak. Halk, gelecek dört yılda Türkiye'yi kimin yöneteceğinin kararını demokratik olarak sandığa yansıttacak. 12 Haziran 2011 genel seçimine, öncekilerden çok daha değişik atmosferde giriliyor.

Seçim heyecanı parti liderlerinin halka hitap ettiği şehirlerin meydanlarında yaşandı. Ayrıca şehirlerin önemli cadde ve meydanlarında asılan parti bayrakları ülkede seçimi hatırlatan diğer bir görsellik oldu. Bunun dışında; iş dünyası ve ticaretle uğraşanlar, günlük yaşamında seçimden kaynaklanan bir değişiklik olmaksızın kendi

işyle uğraştı. Seçmen, yarın oyunu kullandıktan sonra sandıklar açılmadan sonucu belli gibi, normal hayatını sürdürecektir.

Hafta içinde Anadolu'muzun hoşgörü merkezi Konya'daydım. Akşehir Sanayi ve Ticaret Odası (ASTO) ve Akşehir Sanayici ve İşadamları Derneği'nin (AKSİAD) daveti üzerine bu ilimize gittim. Sabah saatlerinde, Seydişehir'de Seydişehir Sanayici ve İşadamları Derneği'nin (SESİAD) düzenlediği küçük katılımlı toplantıda; dernek üyelerine "Dünya ve Türkiye Ekonomisinin Yakın Geçmişi ve Geleceği" konulu programın konuşmacısı oldum. Daha sonra alüminyum mamulleri üreten orta ölçekli bir tesisi ziyaret ettik. SESİAD üyesi işletme sahibi, kaynak eksikliği ve bürokrasiden dertli ama, girişimcilik ruhuyla işletmesinin geleceğinden umutlu olduğunu gördüm. Genel seçim onun gündeminde yok. O, üretimini artırmayı, ihracata yönelmeyi, sektördeki büyük işletmeler arasına girmeyi kendisine hedef koymuş. Bu hedefleri mevcut hükümetle yapabileceğini düşünüyor.

Akşam saatlerinde ikinci durağımız olan Akşehir'e ulaştık. Akşehir, kültürel zenginliğini oluşturan dünyaca tanınmış Nasrettin Hoca'nın geçmişten günümüze kadar gelen fıkralarıyla tanınıyor. Ancak ilçedeki sanayici ve işadamları bununla yetinmeyip, ilçenin ekonomisine katkı sağlayıcı yatırımlar yapmış. Bu sayede sanayi, tarım ve gıda ürünleriyle ihracatını geliştirmiş. Şimdi de yeni projelere imza atmanın heyecanını yaşıyor. İşletmelerini büyütme için, dünyaya açılan kapı olarak gördükleri İstanbul'da da, bir ofislerinin olması gerektiğini savunuyorlar. Bu hedefler doğrultusunda; akşam düzenlenen ve yine konuşmacısı olduğum yoğun katılımlı toplantıyı, AKSİAD üyesi işadamlarının ilgiyle izlediklerini gördüm. Önceki yıllarda küçük yerleşim yerlerinde siyaset daha çok konuşulurken, şimdi ekonomi, ticaret ve büyüme daha çok konuşuluyor.

Gözlemlediğim kadarıyla iş dünyası ve para piyasaları, genelde seçim sonrasında da mevcut hükümetle yola devam edilmesini istiyor. Yapıcı ve aktif muhalefetin de ülkenin daha hızlı büyümesine ve demokratikleşmesine katkı sağlayacağına inanıyor. Yeni hükümetten ekonomi cephesindeki beklentilerini ise yeni bir anayasa, bürokratik engelleri en aza indiren çalışma düzeni, yeni bir ekonomik programla birlikte kolay uygulanabilir vergi düzenlemeleriyle vergilerin toplanabilir olmasını ve yeni vergi affı beklentisinin olmamasını, denk bütçe ile birlikte dolaylı vergilerin azaltılmasını istiyor. Cari açığın sürdürülebilir olmasını, ülkedeki atıl kaynakların ekonomiye kazandırılmasını, bu sayede ülkenin her yerinde sektörel bazlı yatırımları özendirecek teşviklerin verilmesini bekliyor. Bu sayede istihdamın özel sektör kanalıyla azaltılabileceğini düşünüyor. Merkez Bankası'nın özerk yapısı içinde düşük enflasyon ve fiyat istikrarını sağlayıcı para politikasının sürmesini istiyor. Hükümetten, büyük işletmelerin daha büyüdüğü, küçüklerin daha küçüldüğü bir ekonomiden ziyade küçüklerin de büyüme kervanına katılmasını sağlayacak düzenleme ve denetim mekanizmasının geliştirilmesini bekliyor. 13 Haziran'dan itibaren; Türkiye'yi aşağıya çekecek değil, her yönüyle yaşanabilir kılacak bir hükümet istiyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Para piyasalarında kriz provası mı yapılıyor?

*M. Ali Yıldırım* 2011.06.18

Türkiye demokrasisi genel seçimden güçlenerek çıktı.

Halkın sağduyusu, olası istikrarsızlığın oluşmasını önledi. Seçime katılan iki kişiden biri tek parti hükümetiyle yola devam edilmesi talebini oylarıyla sandığa yansıttı.

Bir siyasi partinin hedefi, halkın oylarıyla hükümet olmaktır. Geçen haftaki genel seçimde Adalet ve Kalkınma Partisi (AKP), halkın oylarıyla üçüncü kez kesintisiz iktidar olma başarısını gösterdi. Kendilerini kutluyorum. Bu, çok az sayıda siyasi partiye nasip olan bir durum. Seçimin ardından, iş dünyası geleceğe daha umutlu bakarak, bir süredir işleme koymadığı yeni projelerini yeniden gözden geçirmeye başladı. Buraya kadar her şey güzel.

Seçimden sonra, geçen beş iş gününde para piyasalarında yaşananlarla iktidar partisi seçimi kaybeden taraf olmuş görüntüsü verildi. Para piyasalarını yakından izlemeyenler, neredeyse; Yunanistan'ın değil, Türkiye'nin finansal krizin pençesinde olduğunu sanacak hale geldi.

Para piyasalarında, AK Parti hükümeti kurulmuş ve icraatlarına başlamışçasına siyasi ve ekonomik sorunların bir an önce çözülmesine yönelik baskı oluşturuldu. Yeni kurulacak hükümete daha önceki sorunlar çözümsüzmüş gibi gösterilerek büyük yükler yüklenmek isteniyor.

Para piyasalarını ekonomik verilerle yönlendirmeye çalışırken, ekonominin yumuşak karnı olarak görülen cari açık konusu, seçim sonrasında da para piyasalarının gündeminde tutulmaya çalışılıyor. Yine aynı çevrelerin para piyasalarıyla ilgili yorumlar şöyle: "MB'nin aldığı tedbirlere ek olarak TMSF ve BDDK gibi başka kamu otoritelerinin de yeni tedbirler alacağına yönelik beklentiler artarken, alınabilecek olası tedbirlerin zamanı ve ölçüsü konusundaki belirsizlik yurtiçi piyasada baskı yaratmaya devam ediyor."

Hafta içinde basında yer alan bazı başlıklar bunu teyit ediyor. Nisan ayı cari işlemler açığı 7,7 milyar dolarla, 9 milyar 745 milyon olarak gerçekleşen mart ayının gerisinde kaldığı ve ekonomi yönetiminin aldığı kararlar fiyatlara yansımaya başlamasına rağmen, cari açığın rekora koştuğundan söz ediliyor. Yine hafta içinde açıklanan, Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre; sanayide ciro, nisanda yüzde 27, siparişlerde yüzde 28 artmış olması ekonomide canlılığın devam ettiğini gösteriyor. Ayrıca, yine hafta içinde açıklanan mart ayı işsizlik oranı martta 2,9 puan azalırken, Türkiye genelinde işsiz sayısı 2 milyon 816 bin kişiye geriledi. Türkiye genelinde işsiz sayısı geçen yılın aynı dönemine göre 622 bin kişi azalarak 2 milyon 816 bin kişiye düştü. İşsizlik oranı yüzde 10,8'e geriledi. Maliye Bakanlığı'nın açıkladığı, mayıs ayına ait bütçe uygulama sonuçlarına göre, mayıs ayında bütçe giderleri 24 milyar 298 milyon lira, bütçe gelirleri de 27 milyar 133 milyon lira oldu. Bu şekilde mayıs ayı 2 milyar 835 milyon lira bütçe fazlasıyla kapatıldı. Ocak-mayıs döneminde ise; 2010 yılının ilk 5 ayında 9 milyar 984 milyon lira olan bütçe açığı, bu yıl aynı dönemde 233 milyon liraya geriledi. Makroekonomik göstergelerdeki bu iyileşmeler göz ardı edilerek, rakamları olumsuzmuş gibi göstermenin bir art niyetten kaynaklandığı açıkça görülüyor. Genelde haziran, piyasa oyuncularının yatırımlarında kârlarını realize ettiği ve yeni pozisyonlar alındığı bir aydır. Nitekim dövizde alıcı gibi görünüp fiyatı yükselen dövizden Türk Lirası'na geçerek, hisse senedi ve tahvil piyasasında da satıcı gibi görünüp, alış yapılıyor. Takvim onlar için bu kez iyi işledi. Hükümet değişikliği sırasındaki icraat boşluğunda, kriz provası yaparak, söz konusu pozisyonlar alındı. Bu işlemler tamamladığında gelecek haftadan itibaren para piyasalarının yeniden normale dönmeye başladığını göreceğiz.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalar temmuz ayından itibaren daha farklı olacak

---

M. Ali Yıldırım Türk 2011.06.25

AK Parti ıraklık ve kalfalık döneminde yakaladığı, siyasi ve ekonomik istikrarla global finansal krizin üstesinden gelmeyi bildi. Şimdi Türkiye, ekonomik ve siyasi yönden AK Parti'nin ustalık dönemine hazırlanıyor.

Türkiye'de 2001 krizi sırasında yaşananlar Şimdi komşumuz Yunanistan'da yaşanıyor. Siyasi istikrar olmadan ekonomik istikrar olmuyor. Türkiye sekiz buçuk yıldan beri demokratikleşme ve ekonomisini güçlendirmek konusunda çok bk mesafe aldı. Bu özelliğiyle dünyanın birçok ülkesine, model ülke oldu.

Hafta içinde Yunanistan'daki Pasok hükümeti kabine değişikliği sonrası parlamentodan güvenoyu aldı. Siyasi istikrarın oluşturulması konusunda önemli bir adım atıldı. Başbakan Yorgo Papandreu'nun parlamentoda yaptığı konuşmada Türkiye'yi model ülke olarak göstermesi, ayrı bir anlam ifade ediyor. Diğer yandan yine son yıllarda hükümetler düzeyinde artan sıcak ilişkilerin halk düzeyine de inmesiyle turizmimizin geliştiği Suriye'de, yaşanan halk ayaklanmasının, bize yansıması daha farklı oldu. Türkiye bölgesinde sığınılacak güvenli bir ülke konumunda. Bu nedenle ülkesini terk eden Suriyelilere kucak açtı. Daha altı ay önce turist olarak gelen Suriye halkı, bugün ülkemize mülteci olarak geliyor. Bu ibret verici gelişme, sahip olduğumuz siyasi ve ekonomik istikrarın önemini bir kez daha ortaya koyuyor.

Dünya Bankası tarafından hazırlanan 'Küresel Kalkınma Perspektifleri 2011, ok Kutupluluk: Yeni Küresel Ekonomi' raporunun sunumu, hafta içinde Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı'nda (TEPAV) yapıldı. Burada konuşan Dünya Bankası Türkiye Direktörü Ulrich Zachau, "Türkiye'ye bakacak olursak, kriz sonrasında yüksek bir büyüme ile güçlü ve başarılı bir ekonomi var karşımızda." dedi. Dünya Bankası Yükselen Küresel Eğilimler Grup Yöneticisi Mansoor Dailami, 2025 yılında Türkiye'nin 15 küresel kutuptan biri olacağını ve diğer ülkeleri etkileme anlamında rol üstleneceğini söyledi. Bu da, Türkiye'nin dışarıdan nasıl göründüğüne çarpıcı bir rnek.

Perşembe günkü Merkez Bankası (MB) aylık "Para Kurulu" toplantısında beklenildiği gibi faiz oranları ve munzam karşılıklar değiştirilmedi. Toplantı sonrasında yapılan açıklamalar da piyasaları rahatlattı. MB, cari dengede iyileşmenin son çeyrekten itibaren gözlenmeye başlanacağını kaydetti. Para Politikası Kurulu, mevcut politika bileşiminin sıkılaştırıcı yöndeki etkilerinin yakından izlenmeye devam edileceğini bildirdi. Açıklamada gerekli görüldüğü takdirde aynı doğrultuda ilave tedbirler alınacağı belirtildi.

Temmuz ayında hükümetin kurulmasıyla birlikte, cari açıkla ilgili bir paket ve yeni bir üç yıllık orta vadeli ekonomik program beklentisi satın alınmaya başlanacak. Diğer yandan, dünyadaki 38 petrol üreticisi ülkenin yesi olduğu Dünya Enerji Ajansı rezervindeki 60 milyon varil petrolü serbest bırakacağını açıkladı. Piyasaya günlük 2 milyon varil petrol satacak. Bir süredir gerilemeye başlayan petrol fiyatı bu haber üzerine daha da geriledi. Teknik olarak petrolün varil fiyatının 80 dolara kadar gerilemesi bekleniyor. Petrol fiyatlarındaki gerileme içeride enflasyonun ve hem de cari açığın düşmesinde önemli rol oynayacak. Ayrıca, geçen yıllarda olduğu gibi yaz aylarında artan turizm gelirlerinin döviz üzerinde satış baskısı oluşturacağından dolar 1570-1550 TL'ye kadar gerileyebilir. Dolar paritesinin olası yükselişi ve petrol fiyatındaki gerileme, altın fiyatının düşüşüne zemin oluşturabilir. İç piyasada 24 ayar altının gram fiyatı da iki ay nceki 71 TL seviyesinin de aşağısına gerileyebilir. Haziran ayında aşırı dalgalanan para piyasaları, bu gereklerle temmuz ayından itibaren, siyasi ve ekonomik yönde daha farklı olacak.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Cari açık sorun olmaktan ıkarılacak

---

Geçen hafta içinde katıldığım iki ayrı toplantıda da Türkiye ekonomisinin geleceğine yönelik iyimser bir tablo gördüm. Türkiye'nin 2011 yılının ilk çeyreğinde yüzde 11'le dünyanın en hızlı büyüyen ülkesi olması bu tabloyu daha da pekiştirdi.

Gazetemizin köşe yazarı ve Denizbank Başekonomisti Dr. Saruhan Özel, İstanbul Ekonomi Kulübü'nün (İSEK) Zaman'da yaptığı toplantıdaki sunumunda; dünyada global finansal krizin bittiğini, klasik bir krizden çıkış dönemi başladığını söyledi. Dünyada çok önemli bir iyileşme dönemi beklediklerini aktaran Özel, fiyatlara geç yansiyacak uzun vadeli bir toparlanmanın başında olduğumuzu belirtti. Türkiye'nin cari açığı konusunda da "Bir konu çok konuşulursa ondan kriz çıkmaz. Türkiye'de de cari açıktan kriz çıkmayacak." dedi. Dünya ekonomisiyle ilgili çok kapsamlı sunum yapan Dr. Saruhan Özel'in anlattıklarını gelecek yazılarıma bırakıyorum.

Genel seçimlerde Mersin'den AK Parti milletvekili seçilen 60. hükümetin Dış Ticaret ve İhracat'tan sorumlu Devlet Bakanı Zafer Çağlayan, seçim sonrasında geçen çarşamba ayağının tozuyla İstanbul'da ekonomi köşe yazarları ve ekonomi müdürlerinin katıldığı yemekli toplantıda "Küresel Ticarete Türkiye'nin Yeniden Konumlandırılması: Dış Ticarete Yeni Rotalar" başlıklı bir sunum yaptı. Konuşmasına "Seçimlerin galibi Türkiye'dir, demokrasidir." diyerek başlayan Çağlayan, Türkiye'nin bu yılın ilk altı ayında 65 milyar dolar ihracatıyla yeni bir rekora daha imza atacağını dile getirdi. Türkiye ekonomisi için ihracatta rekorlar kırmanın olağan hale geleceğini söyleyen Bakan Çağlayan, bu konuda 2010 yılı çalışmalarından örnekler verdi. Cari açık konusundaki çalışmalara da değinen Bakan, "Cari açığın miktarı, boyutu değil, finansman kalitesi önemli." diye konuştu. Bunun iki yolu olduğunu anlatan Çağlayan, "Ya fazla döviz kazanacaksınız ya da döviz harcamalarınızı azaltacaksınız." dedi. Döviz harcamalarını azaltmanın yollarından birinin "üretebildiğini ithal ihtiyacı duymayan bir sanayi yapısına kavuşmak" olduğunu ifade eden Bakan, döviz kazandırıcı işlerin mal ve hizmet ticaretiyle artırılması gerektiğini kaydetti. Bu kapsamda cari açığın bariyeri olacak "Girdi Tedarik Stratejisi (GİTES)"ni uygulamaya koyduklarından söz etti. Bugüne kadar demir-çelik, otomotiv ve makine sektörlerini derinlemesine analiz ettiklerini, politika önerileri geliştirdiklerini, kimyada çalışmalar başlattıklarını, tekstil, gıda/tarım sektörlerinde aynı çalışmanın yakında başlayacağını söyledi.

Söz konusu sektörlerdeki çalışmalar ve sonuçları konusunda geniş bilgiler veren Bakan Çağlayan, Mayıs ayında Mersin'de sonuçlarını açıkladığı "İl İl Dış Ticaret Potansiyeli" çalışmasıyla illerimizin nasıl daha nitelikli ihrac ürünleri üreteceklerini analiz ettiklerinin bilgisini verdi. Bu çalışma ile sanayi ve ihracat stratejileri ile ortaya konulan hedefleri iller bazında nasıl gerçekleştirilebileceğinin yol haritasını çıkardıklarını ifade etti. "Küresel Ticarete Türkiye'nin Yeniden Konumlandırılması: Dış Ticarete Yeni Rotalar" çalışmalarında da 73 ülkede 1243 sektörü analiz ettiklerini, 73 ülkenin dünya ticaretinden aldığı payın yüzde 95,2, ithalatının da yüzde 95,8 olduğunu belirtti.

Bakan Çağlayan'ı ihracatın artırılması ve cari açığın düşürülmesi konusunda çok kararlı gördüm. Ayrıca, Türkiye'nin enerji maliyetini düşürmesi halinde, ithal edilen birçok ara malın içeride üretilebileceğine inanıyor. Böylece cari açığın sorun olmaktan çıkacağını vurguluyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Ekonomi yönetimi ve piyasalar nasıl bir ikinci yarı bekliyor?

---



Cumhurbaşkanı Abdullah Gül yasa gereği yeni hükümeti kurma görevini genel seçimden birinci çıkan Adalet ve Kalkınma Partisi'ne (AKP) verdi. Türkiye Cumhuriyeti'nin 61. Hükümeti AKP Genel Başkanı ve Başbakan Recep Tayyip Erdoğan tarafından kuruldu.

Yeni hükümetin Bakanlar Kurulu'nun hangi isimlerden oluşacağı merakla bekleniyordu. Özellikle ekonomi yönetimini oluşturan, Hazine, Maliye ve Sanayi ve Ticaret bakanlıklarına getirilecek milletvekilleri, finans sektörü ve para piyasalarında merak ediliyordu. AK Parti 60'ıncı hükümeti, kalfalık dönemi olarak kabul ediyor. Yeni kurulan 61'inci hükümetin ise AK Parti'nin ustalık dönemi olacağı ifade edildi. Türkiye Büyük Millet Meclisi'ne (TBMM) dün sunulan hükümet programının, 13 Temmuz Çarşamba günü güven oylaması yapılacaktır. Yeni kurulan hükümette, bakanlık sayısı 27'den 26'ya indirildi. 60. Hükümet'ten 7 isim yeni kabinede yer almazken, 3 bakanının yeri değişti. İş dünyası ve çeşitli sivil toplum örgütleri yeni kabineyi genelde olumlu buldu. Kabinede; Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı ve Ekonomi Bakanlığı ile ekonomiye ayrı bir önem verildiğinden söz ediliyor. 27 yıllık sanayicilik yaptığını sık sık dile getiren Zafer Çağlayan'ın Ekonomi Bakanlığı'na getirilmesi sanayici ve işadamlarını memnun ettiği yapılan yorumlardan da anlaşılıyor. Ayrıca, söz konusu kabinenin; Türkiye'nin 2023 vizyonu için, üzerine düşeni yapacağına inanılıyor. Başbakan R.Tayyip Erdoğan'ın yeni kabinenin ilk Bakanlar Kurulu toplantısında; "Bu dönem çok yüksek performans ortaya koyacağız. Bu performansı ortaya koyabilenlerle yola devam edeceğiz. Aksi takdirde bu kabine içinde de değişiklikler yapabiliriz." şeklindeki ifadesi de oldukça önemli.

Hükümetin kurulması iş dünyası ve finans sektöründe bir iyimserlik oluştururken, Yunanistan'dan sonra, Portekiz'in kredi notunun dört kademe düşürülmesinin gölgesi, para piyasalarında tedirginlik oluşturdu. Hisse senedi ve tahvil piyasasındaki yabancı yatırımcılar, Euro Bölgesi ülkelerindeki yatırımlarındaki kayıpları önlemek amacıyla kârlı oldukları hisse senedi ve tahvilden zorunlu satış yapıp yerine döviz almaları sırasında; Borsa'da düşüş tahvil faizlerinde yükseliş döviz fiyatlarında da kısa süreli yükselişler oldu. Yine Portekiz ile ilgili global piyasalarda oluşan söz konusu tedirginlikle altın fiyatında da spekülasyon yükseliş oldu. Doların Türk Lirası (TL) karşısında yükselmesiyle de, 24 ayar altın 80,60 TL/gr ile önceki zirvesine ulaştı. Teknik değerlendirmeler altın yaz aylarında ons bazında aşağı yönlü sert bir düzeltme olabileceğini gösteriyor. Bunun içeriye de yansımaları olacaktır.

Para piyasalarındaki söz konusu negatif görünüm gelecek hafta hükümetin, TBMM'den güvenoyu almasıyla pozitiflenecektir. Döviz fiyatları ve tahvil faizleri orta vadeli olarak yönünü aşağıya çevirebilir. Nitekim, hafta içinde Merkez Bankası yetkililerinin bankaların ekonomistleriyle son gelişmelerin değerlendirildiği toplantı sonrasında yapılan açıklamada enflasyonun seyri konusunda rahat olduğu ve yeni önlemler konusunda daha çok, bekle-gör politikası izleyeceği, yakın zamanda faiz artırımını olmayacağı mesajı verdi. Dünya ekonomilerindeki bozulmanın devamı halinde ise; proaktif olacağı, gerekirse mevcut sıkılaştırma politikasını gevşetebileceği sinyali verdi. Kredi derecelendirme kuruluşlarının Türkiye ekonomisine yönelik övgüleri yakın gelecekte Türkiye'nin yatırım yapılabilir ülke statüsüne çıkarılacağı beklentisini güçlendirdi. Bu gerekçelerle değerlendirildiğinde; dış piyasalardaki bazı belirsizliklere rağmen, ekonomi yönetimi ve piyasalar, yılın ikinci yarısının daha olumlu geçmesini bekliyor.

Ekonomistler, global finansal krizin geleceğini yorumlarken, U, V, W ve L harfleriyle tanımlanmaya çalışılmıştı.

Ama hâlâ ne şekilde olduğu kesinleşmedi. ABD'de ve Euro Bölgesi'ndeki gelişmelerin oluşturduğu borç krizi ve küresel büyümeye yönelik kaygılar global piyasalarda ikinci bir dip endişesi oluşturdu.

Amerika Birleşik Devletleri'nde (ABD) son aylarda ekonomik göstergelerdeki bozulmalar, finansal krizin aşılmasına yönelik alınan tedbirlerin işe yaramadığını gösterdi. Dünyanın en büyük ekonomisini yeniden ayağa kaldıracak radikal kararların alınması da zor görünüyor. Finansal krizin başlangıcından bugüne kadar alınan önlemlerin parasal genişlemenin işe yaramadığı, ABD'den son aylarda gelen olumsuz makro ekonomik verilerde de kendini gösteriyor. Temmuz ayı süresince, ABD'deki bütçe kısıntısı ve borç tavanının yükseltilmesi konusundaki tartışma ve belirsizlik global piyasaları tedirgin etti. Geçen hafta ABD Kongresi'nde bu sorunun kısmen aşılması sonrasında piyasalarda bir rahatlama beklenirken, ABD'de ekonomik durgunluğun aşılabilmesi için, üçüncül bir parasal genişlemenin gerekli olduğu yorumları yapılmaya başlandı. FED bu konuda henüz net bir tavır sergilemiş değil.

Avrupa kıtasındaki gelişmeler, en az ABD'deki sorunlar kadar dünya piyasalarını olumsuz etkiliyor. Yunanistan'a ikinci kurtarma paketiyle yaklaşık 100 milyar Euro tutarında üç yıl vadeli kredi açılması Euro Bölgesi'ndeki tedirginlikleri geçici olarak azalttı. Ardında İtalya'nın borç krizi gündeme gelince Avrupa'daki tedirginlikler daha da arttı. Ayrıca, sırada İspanya'nın da borç sorunu içinde olduğu konuşulmaya başlandı. Yaşananlar, 'yeni bir Global finansal kriz mi, yoksa dünya piyasalarındaki çalkantılar mı?' sorusunun cevabında gizli.

Dış ve iç ekonomik çevrelerce; Türkiye ekonomisinin cari açık dışındaki ekonomik göstergeleri ve finans sektörünün güçlü olduğu biliniyor. Daha önce de olduğu gibi dünya piyasalarındaki çalkantılardan etkilenmemesi mümkün değil. Ancak, etkilenme derecesi farklı olabilir. Bu konuda Başbakan Recep Tayyip Erdoğan'ın, hafta içinde "Kriz bu defa teğet bile geçmeyecek." şeklindeki ifadesini iyi yorumlamak gerekiyor. Hükümet bir süredir dünya piyasalarındaki muhtemel çalkantının süreci ve şiddeti konusunda bir duyum almış olmalı ki Başbakan muhtemel global kriz konusunda bu ifadeyi kullandı. Diğer taraftan ekonomi yönetiminden bir süre önce yapılan uyarıların üslubu uygun olmasa da bir uyarı yapma ihtiyacı duyulduğu, şimdi daha iyi anlaşılıyor. Merkez Bankası (MB), ocak ayından beri ekonomiyi soğutma yönündeki bir dizi kararları uygulamanın yanında son Para Kurulu toplantısı sonrasında yeni kararlar alabileceklerinin sinyalini de vermişti. Nitekim önceki gün, MB yönetimi olağanüstü toplandı. Toplantıda alınan kararlar ekonomide dışarıdan kaynaklanacak durgunluğa karşı bir miktar parasal genişlemeye müsaade edildi. Halbuki önceki uygulamalarda parasal daralmaya ağırlık verilmişti. MB son kararıyla finansal istikrarı ön plâna almış görünüyor. Bu arada piyasadaki likiditenin dövize yönelmesi ihtimaliyle döviz satış ihalesi düzenleme kararı aldı. İlk uygulamayı da cuma günü 50 milyon dolarlık satışla gerçekleştirdi. Açık pozisyonlar kapatılıncaya kadar döviz fiyatları, mevcut seviyelerinde bir süre daha kalacak görünüyor.

Dünya ekonomisinin durgunluğa girmesi halinde daha az petrol ve hammadde ihtiyacı olacağından fiyatlar gerilemeye başladı. Nitekim petrol fiyatları haftayı belirgin düşüşle kapattı. Ekonomik durgunlukta paraya ihtiyaç olacağından altın ve kıymetli metallerde de benzer seyir görülebilir. İçeride de cari açığın ve enflasyonun düşüşüne katkısı olacaktır.

# MB: Bizi izlemeye devam edin!

---

*M. Ali Yıldırım*türk 2011.08.13

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), piyasaların iki adım önünden gidiyor.

Aldığı kararlar bazı çevreleri şaşırtıyor. Kararlar uygulanmaya konulduğunda da piyasalarda güven tazeliyor. Bazıları karşı çıksa da, büyük çoğunluk yaptıklarını takdirle karşılıyor.

MB'nin elindeki zengin veri setinden önümüzdeki dönemde dünya ekonomisinin durgunluğa sürüklenebileceği ihtimaline karşı şimdiden tedbir aldığı görülüyor. Bu gerekçe ile geçen haftaki olağanüstü Para Politikası Kurulu toplantısında önceki kararlara ters düşen kararları uygulamaya koydu. Sıkı para politikasını biraz gevşeterek, büyüme konusunda dış pazarlardan kaynaklanabilecek olumsuzluğu iç piyasayı bir miktar canlandırarak karşılama yoluna gitti. Piyasada yapılanlara bir anlam verilemedi.

Kredi derecelendirme kuruluşları daha önce yaptıkları uyarılar sonrasında geçen hafta sonu tarihinde ilk kez Amerika Birleşik Devletleri'nin kredi notunu düşürdü. Bu haber sonrası global piyasalar haftaya yeni bir çalkantıyla başladı. Yunanistan ve İtalya'nın ekonomik zayıflığı da bu çalkantıya destek oldu. Merkez'in aldığı son kararların zamanlamasının doğru olduğu, bu gelişmeler sonrasında anlaşıldı.

Ekonomi yönetimi, bir süre önce iş dünyasını, döviz açık pozisyonların kapatılması konusunda uyarıyordu. O andan itibaren döviz fiyatları yükselişe geçti. MB, son PPK kararıyla günlük döviz satış ihalelerini başlattı. Küresel çalkantı sebebiyle bugünlerde yabancı yatırımcı, dışarıdaki pozisyonlarını finanse edebilmek amacıyla portföylerindeki kârlı olduğu yatırımlarını satıp yerine döviz alıp yurtdışına çıkmak zorunda kalıyor. Yabancıların döviz talebi MB yanında, bazı kurumlardan yapılan döviz satışıyla karşılanıyor. Hafta sonu itibarıyla bugüne kadar 1,5 milyar dolar yurtdışına çıkarken, Arap Baharı sayesinde de 9,5 milyar dolar girdiği belirtiliyor. MB, çünkü 100 milyon dolarlık satış ihalesiyle hafta başından beri 290 milyon dolar sattı. MB'nin yaklaşık 98 milyar dolar döviz rezervi var.

Bu süreçte dolar diğer para birimleri karşısında olduğu gibi içeride de 1,7800 TL'ye kadar yükseldi. Dolar fiyatının yükselmesi, cari açığın gerilemesi ve turizm gelirlerinin artması açısından oldukça olumlu. Ekonominin diğer dengeleri açısından endişe verici olabilir. Türkiye, ihracatının bir kısmını ara mal ithalatıyla gerçekleştiriyor. Doların yükselmesi enerji dahil, girdi maliyetini artıracığından dış pazar rekabetini olumsuz etkileyecektir. Enflasyondaki düşüş trendi de tersine dönebilir. Bu çerçevede MB'nin para politikası da bozulur. MB, döviz satış ihale kararını dolar fiyatı 1,7000 TL'nin üzerine çıktığında aldı. Dolar fiyatının bu seviyenin üzerinde kalmasını istemediği çıkarımı yapılabilir. İhracat yanında turizm gelirlerindeki artış ve güney komşularımızdaki içsel stratejik gerginlik nedeniyle o bölgelerden yatırım amaçlı gelen dövizlerle birlikte Türkiye'nin döviz rezervi konusunda bir sıkıntısı olmadığı, yukarıdaki döviz miktarlarından da anlaşıyor. Enflasyondaki düşüş sebebiyle halk, zorunlu ihtiyaç dışında döviz almıyor. Yükselişleri satış fırsatı olarak değerlendirenler de var. Küresel piyasalarda çalkantının azalmasıyla birlikte yabancı yatırımcı güvenli limanlardan biri olarak gördüğü Türkiye'ye yeniden dönebilir.

Bu gerekçelerle gelecek haftalarda MB döviz satış ihalelerine ihtiyaç olmayabilir. Dolar fiyatı birkaç hafta sonra 1,7000 TL'nin aşağısına da sarkabilir. Döviz fiyatının gerilemesi cari açık dışındaki ekonomik göstergelere de olumlu yansımaktır. Türkiye'nin kalıcı siyasi ve ekonomik istikrarı, ekonomide daha hızlı kararlar alınabildiği ve halkın ülkesine ve parasına güveni sürdüğü sürece dış piyasalardaki olası çalkantılar bundan böyle içeride çarpıntı şeklinde hissedilecektir.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

# Türkiye kriz çözmede deneyimli ABD ve Avrupa yeni yeni öğreniyor

---

*M. Ali Yıldırım* 2011.08.20

Terörün Ramazan'ı, bayramı yok. İnancı insanlar zaten terörist olmaz. Şehitlerimize Allah'tan rahmet, kederli ailelerine, milletimize başsağlığı ve sabırlar diliyorum.

Terör dışında Ramazan ayı ülkemizde birlik beraberlik içinde feyizli ve heyecanlı geçiyor. İş dünyasının temsilcisi sivil toplum örgütlerinin düzenledikleri iftar sofralarında toplumun tüm kesimlerinden birçok davetli Allah'a olan inançla bir araya geliyor. Bu yılki iftar sofraları açlıkla mücadele eden Somali halkını hatırlama ve düzenlenen yardım kampanyalarını destekleme heyecanı ayrı bir anlam taşıyor.

Hafta içinde S.S. İstanbul Madeni Eşya Sanatları Küçük Sanayi Sitesi Yapı Kooperatifi'nin (İMES), İstanbul Ticaret Odası'nın Kandilli Cemile Sultan Tesisleri'ndeki iftar yemeğine davetliydim. İftar yemeği; İMES Yönetim Kurulu Başkanı Sayın Kemal Akar ve yönetim kurulu üyelerinin ev sahipliğinde milletvekilleri, işadamları, üst düzey yöneticiler, medya mensuplarından oluşan kalabalık davetlinin katılımıyla gerçekleşti. Burada da Kızılay'ın öncülüğünde Somali'ye yardım kampanyası için bağış toplandı. Yeni dostluklar kuruldu. Eski dostluklar da bu vesileyle pekiştirildi.

Yemek sırasındaki sohbet; iş dünyasının döviz fiyatları konusunda sakin olduğunu gördüm. Altınla ilgilenmeseler de fiyatın hızlı yükselişine anlam veremediklerini ve fiyatın sürdürülebilir olmadığını ifade ettiler. Esas anlatmak istediğim yemekte konuşulanlar değil, yemekten sonra yaşadıklarım.

İstanbul trafiği malum iftar saatinde daha da yoğun oluyor. Gün içinde özel aracımı değil toplu taşımayı kullanıyorum. Yemek sonrası dostlarımla, kendi araçlarıyla evime bırakma ısrarlarına rağmen ben yine toplu taşımayı tercih ettim. Kandilli'den, Üsküdar istikametinde giden sekiz kişilik sarı dolmuşa bindim. Biraz ilerledikten sonra yol Kuleli Askeri Lisesi'nin önünde tıkanıp kaldı. Yani trafik krize girdi. Dolmuşun sürücüsü hemen sola saparak dik bir yokuşa tırmanmaya başladı. Kandilli tepelerinden dolaşarak Çengelköy'e indi. Böylece trafik krizini çözdü. Bugünlerde şiddeti sürekli artan global finansal krizi çözmek o kadar kolay değil ama, çözüm için ani karar alma ve B planı uygulama açısından çok basit bir örnek olabilir.

Türkiye krizi çözme konusunda söz konusu sürücü kadar kendi alanında deneyimli. 1970'li yıllardan beri bir dizi içsel ekonomik krizler yaşandı. Bunların en şiddetlisi 2001 ekonomik krizi oldu. Türkiye, sosyal dayanışma ve ekonomik yapısal reformlar sayesinde krizi yönetmede çok büyük deneyim kazandı. Bugün dünyada finansal çalkantılar devam ederken, Türkiye ekonomisi temkinli duruşunu sürdürüyor.

Amerika Birleşik Devletleri (ABD) ve Avrupa Birliği (AB) ilk kez böyle bir finansal kriz yaşıyor. Krizi çözme deneyimi olmadığından finansal krizin çözümü zaman alacak görünüyor. Her birine bir Kemal Derviş gerekiyor. Mevcut kriz aşılamadığından gelişmekte olan ülke piyasalarına zaman zaman değişik şiddette yansıyor.

Finansal çalkantının arttığı bugünlerde birçok ülkede yatırımcılar yerel para birimlerinden uluslararası para birimi niteliği ağır bastığından dolara geçiyor. Son dönemde bu kervana İsviçre Frangı, Japon Yeni, Kanada ve

Avustralya Doları da katıldı.

Türkiye'de durum farklı. Son iki ayda Türk Lirası (TL) dolar karşısında yüzde 10 değer kaybetti. TL'nin daha fazla değer kaybetmesi bir yandan Merkez Bankası'nın (MB) enflasyonu düşürücü para politikasını zedelemesi, diğer taraftan yarı mamul mal ithalatına dayalı üretimle yapılan ihracatı olumsuz etkilemesi endişesi oluşturmaktadır. Bu açıdan bakıldığında dış piyasalarda para savaşının şiddeti azalınca kadar MB'nin döviz müdahalesi ve doların 1,70 TL'nin üzerindeki istikrarlı seyrini sürdüreceği düşüncesindeyim.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## 'Güvenli liman'da neler oluyor?

*M. Ali Yıldırım* 2011.08.27

Amerika Birleşik Devletleri (ABD) ve Avrupa cephesinde global finansal krizin etkileri hâlâ devam ediyor. Sadece bu ülkelerle de sınırlı kalmıyor. Finansal krizden daha az etkilenen ve yabancı yatırımcı ağırlıklı gelişmekte olan ülkelere de değişik şiddette yansıyor.

ABD ve Avrupa merkez bankaları ile küresel piyasaları yöneten büyük spekülâtörler arasındaki para savaşı devam ediyor. ABD Merkez Bankası finansal krizin başlangıcında piyasalara 875 milyar dolar para enjekte ederek olası ekonomik durgunluğun önüne geçmeye çalışmıştı. Bu amacına ulaşmayınca, geçen yıl piyasadan 8 aylık sürede 600 milyar dolarlık tahvil geri alımıyla piyasalarına para verdi. Bu süreç geçen haziranda tamamlandı. Başlangıçta finansal krizin etkisi geçici olarak azalmıştı. Ancak, bu süreçte piyasaya verilen para ABD ekonomisindeki durgunluğun aşılmasına net bir çözüm getirmedi. Bu yılın ikinci çeyreğinden itibaren ABD'de makroekonomik veriler durgunluğun sürdüğünü gösterdi. FED'in iki kez piyasalarına verdiği para, bankalar aracılığı ile global piyasaları yönlendiren ve yöneten büyük spekülâtörlerin eline geçti. Bu süreçte emtialar, petrol, endüstriyel metaller, kıymetli madenler ve gıda ürünleri fiyatlarında zaman zaman sert yükseliş ve düşüşler yaşandı. Bu süreçte altın fiyatları, "güvenli liman" özelliğiyle sürekli yükseldi. Hazirandan itibaren yükselişin hızı artan altın fiyatlarında son haftalarda fiyatın düşmeyeceği inancı iyice arttı.

Genel seçimler sonrası Türk Lirası (TL)'nin döviz fiyatları karşısında hızlı değer kaybıyla altın iç piyasa fiyatı dış piyasa fiyatıyla yarışa girdi. Merkez Bankası'nın 8 Ağustos'taki olağanüstü toplantısında iç piyasayı canlandırıcı kararlarıyla mevduat faizlerinin düşebileceği beklentisiyle küçük yatırımcı ve sokaktaki vatandaş altına yöneldi. Hafta içinde dış piyasalarda altının onsu (31,10 gram) 1913 dolara yükselerek yeni bir tarihi zirvesine ulaştı. İçerde de dolar fiyatının 1.7900 TL'ye ulaşmasıyla 24 ayar altının gram fiyatı 109 TL ve cumhuriyet altını fiyatı 737 TL ile yeni zirvelerine ulaştı.

Peki "güvenli liman'da neler oluyor? Altın fiyatları birdenbire tepetaklak oldu? Dünyanın herhangi bir bölgesinde büyük altın rezervi mi bulundu? Dünyada ekonomik sorunlar aşıldı. Para birimlerine güven mi arttı? Bunların hiçbirisi olmadı. Altındaki sert düşüş, spekülâtörlerin yoğun satışlarıyla oluşan aşağı yönlü bir fiyat düzeltmesi.

Hafta başından beri piyasanın gündemindeki, ABD'nin küçük bir kasabası Jackson Hall'da her yıl yapılan dünyanın önde gelen merkez bankaları toplantısında bu yıl FED'in parasal genişlemeye gitmeyeceğini açıklayacağı beklentisi etkili oldu. Diğer taraftan küresel ekonomide durgunluk sürecine gireceği beklentisiyle son haftalarda emtiada petrolde ve altın dışındaki kıymetli metal fiyatları gerilemeye başladı. FED'in parasal

genişleme yerine bireysel kredileri artırarak bir yandan borçların ödenmesi, bir yandan da ekonomideki durgunluğun aşılabacağı beklentisi gerçekleşirse altın fiyatları daha da gerileyebilir. Ayrıca, doların TL karşısında yükselişinin hız kesmesiyle dolar 1.7000 TL ve aşağısına gerilerse 24 ayar altın fiyatı daha fazla gerileyebilir. Ancak, FED yeni bir parasal genişleme programı açıklarsa, dünya yeni bir finansal krize sürükleneceğinden altın fiyatı son düştüğü noktadan daha hızlı bir yükseliş trendine girebilir. Bu gerekçelerle altın fiyatının geleceği FED Başkanı Bernanke'nin iki dudağı arasında. Altın alınmalı mı satılmalı mı, bu açıklamadan sonra belli olacak. Bu yazıyı hazırlarken henüz bir açıklama gelmemişti. Ramazan Bayramı'nda iç piyasa kapalıyken, dış piyasalarda sürpriz gelişmeler olabilir. Ramazan Bayramı'nız kutlu olsun.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altında madalyonun iki yüzü

---

*M. Ali Yıldırım* 2011.09.03

Takvimlerin çakışmasıyla bu yıl millî ve dinî bayramımızı bir arada, huzur ve güven ortamında coşkuyla kutladık.

Milli bayramlar; ülke bağımsızlığının kazanılması ve Cumhuriyet yönetimine geçişin hatırlanması açısından oldukça önemli günleri ifade ediyor.

Son yıllarda demokratikleşme yolunda çok hızlı mesafe kat edildi. Sivilleşme açısından; 30 Ağustos Zafer Bayramı'nda Cumhurbaşkanı Abdullah Gül'ün Başkomutan sıfatıyla Genelkurmay Karargâhı'nda tebrikleri kabul etmesiyle uzun yıllardan sonra bir ilk yaşandı. Ramazan Bayramı; Allah'ın bir ay süren oruç tutan kullarını mükâfatlandığı günler olarak kutlanıyor.

Bayramı memleketim Denizli'de, eş dost ve mezarlık ziyaretiyle geçirdim. Bu vesileyle de şehirdeki sosyal ve ekonomik gelişmeleri izleme fırsatı buldum. Denizli Belediyesi altyapı çalışmalarına ağırlık vermiş. Şehre modern görünüm kazandırarak, halkın takdirini toplamış. Hâlâ bazı eksiklikler olsa da halkın bunların tamamlanacağına inancı tam. Denizli'nin, son yıllarda çeşitlendirilen sanayisinde, inşaat ve turizm sektörlerinde dikkat çekici bir hareketlilik gözlemledim. Global finansal kriz, Denizli'nin de gündeminden çıkmış. Sanayici, üretimini artırma ve malını yeni pazarlara satma peşinde. Halk gelirini artırıcı işlere yönelmiş. Evini arabasını değiştirme ve yaşam kalitesini artırmada yarış içinde.

Ziyaretlerim sırasındaki sohbetlerde, konumum itibarıyla konu, dönüp dolaşıp altın fiyatlarına geldi. Kimileri altın almadığına hayıflanırken, kimileri yakın zamanda yüksek fiyattan aldığı altından zararda olduğunun endişesini dile getirdi. Altın fiyatının son üç aydaki hızlı yükselişi, toplumun büyük bir bölümünün dikkatini çekiyor. Ancak altına yatırım konusunda eskiye göre daha bilinçli hareket ediyor. Altını sürekli bir yatırım aracı değil, diğer yatırımlara geçiş aracı olarak görüyor. Son birkaç yılda bankaların oluşturduğu altına dayalı fonlara sınırlı sayıda ilgi duyanlar bile hisse senedi piyasasındaki gibi, kısa süreli 'al-sat'ı tercih ediyor. Halkımızın geçmişten gelen alışkanlığına rağmen, "Altına hücum" şeklinde ilgisinden söz etmek mümkün değil. Yıllık 200 ton altın ithalatı olan Türkiye'nin, bu yılın ilk yedi ayında gerçekleşen 50 ton altın ithalatı da bunu doğruluyor. Son dönemde sınırlı sayıdaki mevduat sahibinin, faizlerde düşme beklentisiyle cumhuriyet altınına yöneldiği gözleniyor.

Altının dış piyasa fiyatındaki artışına, iç piyasada dolar/TL fiyatındaki yükseliş de eklenince 24 ayar altın fiyatı 109 TL ile son bir ayda yeni tarihî zirvelerine ulaştı. Fiyat yükselişi, alıcıya olduğu kadar, sektöre de olumsuz

yansıyor. Sektör sürekli yeni tasarımlarla düşük ayar ve gramajlı ürünlere ağırlık vermesine rağmen, fiyatın hızlı yükselişine yetişemiyor. Fiyat yükselişi sebebiyle kuyumculukta her gün kapanan atölye ve mağazası sayısı da artıyor. Kapalıçarşı'nın en işlek caddesinde tanınmış bir kuyumcu, geçen ay mağazasını kapatıp, yerine yine çok tanınmış bir hazır giyim mağazasının şubesini açtı.

Cumhuriyet altınının tek yasal üreticisi olan Darphane'nin 2010'un ilk yedi ayı ile bu yılın ilk yedi ayki üretiminde yaklaşık 4 milyar adet azalma var. Bayramda bir dostumdan, çeyrek altının yarısının basımıyla ilgili yasal düzenlemenin yapıldığı ve yakın gelecekte basımına başlanacağı müjdesini aldım.

Altın tüketimindeki azalma sadece Türkiye ile de sınırlı değil. Dünya Altın Konseyi'nin 2011 yılı ikinci çeyreğine ilişkin raporunda dünya altın tüketiminin yüzde 17 azaldığı açıklandı. Altın fiyatındaki hızlı artışın talep patlamasından kaynaklanmadığı bu veriyle de doğrulanıyor. Bu nedenle altında, madalyonun iki yüzüne de bakmakta fayda var.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altın alalım mı satalım mı?

---

*M. Ali Yıldırım* 2011.09.10

Son on yıldan beri dünya para sisteminde bir değişim süreci yaşanıyor.

Bu süreçte, özellikle onuncu yılını dolduracak olan Amerika'daki 11 Eylül terör saldırısının büyük etkisi var. Dünyanın en güçlü ülkesinin terör saldırısına uğraması uluslararası para birimi niteliğindeki dolara güveni sarstı. O günden sonra dünyada kâğıt paraya güven azaldı. O tarihte 276 dolar olan altının onsu (31,10 gram) yükselmeye başladı. 2008 yılında finansal krizin başlangıcında altının onsu 650 dolar seviyesindeydi. Küçük çaplı düzeltmelerle birlikte bu yılın nisan ayında 1.575 dolar oldu. Geçtiğimiz nisan-ağustos döneminde ise Batılı gelişmiş ülkelerde finansal krizin etkisinin yeniden artmasıyla altının onsu 375 dolar ve yüzde 24 artışla 1.900 dolara ulaştı. Üç yıllık süreçte ons fiyatındaki 925 dolarlık artışa karşılık son dört aylık süreçteki 375 dolarlık yükseliş yüzde 40'a denk geliyor. Yani altın fiyatı bugüne kadarki artışının yüzde 40'ını son dört ayda gerçekleştirdi. Altın fiyatındaki yükseliş sürdürülebilir olmaktan çıktı. Bir düzeltme yapması kaçınılmaz görünüyor.

Altın fiyatının yükselişini destekleyecek haber ve yorumların da sürekli gündemde tutulması hayra alamet değil. Özellikle dünyanın tanınmış yatırımcı ve spekülâtorlerden birisinin hafta içinde 'Ben her ay altın alıyorum, siz de altın alın' şeklindeki ifadesi samimi değil. Para piyasalarının içinde olanlar, bu tür tavsiyeleri tersinden okumayı bilir. Bu açıdan bakıldığında da altında düşüş yönünde düzeltme beklentisi daha da artıyor.

Dünyada ekonomik kriz yaşanırken, önemli spekülâtorler servetlerini katladı. Önceki yıllarda petrol fiyatları manşetlerden inmiyordu. ABD ve Meksika Körfezi'ndeki mevsimsel kasırgalar petrol fiyatının yükseltilmesi için bahane oluşturunuyordu. Petrolün varili 38 dolardan 147 dolara yükseldi. O günlerdeki yorumlarda petrolün varilinin 200-300 dolara yükseleceği tahminleri yapıldı. Amatör yatırımcılar petrole yöneldikten sonra 2009 yılının ilk çeyreğinde petrol fiyatı 147 dolardan hızla 35 dolara kadar geriledi. Pamukta, demir-çelikte, bazı gıda ürünlerinde ve son bir yılda gümüş fiyatlarında aynı oyunlar oynandı. Şimdi sırada altın var. Kimileri altının ons fiyatının 2 bin 400 dolar olacağını söylüyor. Altın fiyatı 1.600, 1.500 veya 1.300 dolar olur diyen çok az.



Son üç ayda içeride de doların 1.800 liraya tırmanmasıyla 24 ayar has altının gramı kısa sürede 71 liradan geçen hafta 110 liraya yükseldi. Şimdi sokaktaki vatandaş fiyatlar yükselecekmiş yorumlarıyla altın almaya teşvik ediliyor. Türkiye'de altına yatırım yapmak geleneksel bir alışkanlıktır ve doğrudur. Elinde üç kuruşu olan yaşlılar bile bir miktar altın alır ve kefen parası diye ayırır. Bugün Sosyal Güvenlik Yasası kapsamında kimsenin cenazesi sokakta kalmıyor. Ancak, yine de gelecek günlerin ne getireceği belli olmadığından, kıyıda köşede bir miktar altın bulundurulmalıdır. Bu düşünce ile altın almak doğrudur. Borç harç, bütün paraların fiyatı yükselecekmiş diye bugünkü seviyelerden altın almak doğru olmaz. Eğer para piyasalarının içindeyseniz, bilgisayarınızda piyasa verilerini yansıtan ekran varsa, piyasaları çok sıkı takip edebiliyorsanız ve çok kısa sürede al-sat yapabiliyorsanız, o zaman altına yatırım yapabilirsiniz. Böyle bir konumdaysanız sadece altın değil, diğer yatırım enstrümanlarıyla da ilgileniyorsunuzdur. Bu konumda olanlar zaten şimdi altın almıyor, satıyor. Siz bu imkânlara sahip değilseniz, 'normal işimin yanında altına da yatırım yapayım, yan gelirim olsun' diyorsanız, kendi işinize konsantre olun ve bildiğiniz işi yapın, daha çok kazanırsınız. Aksi halde ek gelir ararken anaparanız da elinizden kayar gider.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Her şey yolunda ise döviz neden yükseldi?

*M. Ali Yıldırım* 2011.09.17

Türkiye ekonomisiyle ilgili dış çevrelerden her gün yeni övgüler geliyor. Makroekonomik göstergelerindeki iyileşmelerle bu övgüyü hak ediyor. Buna inancı olmayanların Anadolu'yu dolaşmalarını tesviye ederim.

Hafta içinde Payas Sanayici İşadamları Derneği'nin (PAYSİAD) davetlisi olarak Hatay'ın Dört Yol ilçesinin Payas beldesine gittim. Payas 40 binin üzerindeki nüfusuyla tarihi bir yerleşim yeri ve Türkiye'nin en büyük beldesi. Payas'ın sanayi ve ekonomisi birçok ilçeden çok canlı.

Toplantı öncesi PAYSİAD Yönetim Kurulu Üyesi Ercan Ergun ile bölgede kısa bir bölge turu yaptık. Ercan Bey bölge ilgi bilgilendirmesi özetle şöyle: Özelleştirme ile Ordu Yardımlaşma Kurumu'na (OYAK) satılan İskenderun Demir Çelik Fabrikası ve Türk-Rus ortaklığı MMK ATAKAŞ bölgenin en büyük demir çelik tesisleri. Ayrıca, irili ufaklı başka tesisler de var. Bu tesislerde inşaat demiri ve sac üretimi yapılıyor. Türkiye'nin yıllık inşaat demiri üretim kapasitesi 35-40 milyon ton. İç piyasanın yıllık inşaat demiri ihtiyacı ise yaklaşık 18-20 milyon ton. Aradaki farkın ihraç edilmesi gerekiyor. Türkiye'nin sac ihtiyacı 15 milyon ton. Daha önceki yıllarda 7-8 ton civarında üretilip gerisi ithal edilmişti. Ereğli Demir-Çelik (7 milyon ton)- MMK ATAKAŞ (2,5 milyon ton)- önceki yıl üretime başlayan TOSYALI Demir-Çelik (1 milyon ton) ile birlikte diğer bölgelerdeki üretimlerle Türkiye'nin sac ihtiyacı karşılanıyor. Ancak, bu tesislerin çoğunda hurdadan üretim yapılıyor. İçeride yeterli miktarda hurda dönüşü olmadığına ithal ediliyor. Madenden inşaat demiri veya sac üreten bir tesisin kuruluş maliyeti, hurdadan sac üretime göre çok yüksek. Yatırımcı, hurdadan sac üreten tesise yöneldiğinden hurda ihtiyacı her yıl artıyor. Türkiye şu anda dünyadan en çok hurda talep eden ülkelerin başında geliyor. Bölgedeki tesislerin günlük hurda demir sac demiri ihtiyacı 25-30 milyon ton. Bu da yaklaşık 14,1 milyon dolar ediyor. Aylık tutar 500 milyon dolara varıyor. Temmuzdaki hurda ithalatı 2,2 milyon ton. Bunun yarısı bu bölgede kullanılmış. Cari açığın en büyük kalemlerinden birini demir çelik sektörü oluşturuyor. Fakat gelen hurda mamul mal olarak ihracata ve inşaatla gittiğinden piyasaya her yönden destek oluyor. Yapılacak yatırımlarla demir cevherinden üretim daha fazla olursa cari açığa da olumlu yansiyacak.

PAYSiAD ve DörtYol Girişimci Sanayici ve İşadamları Deneği'nin (DÖGiAD) birlikte DörtYol Ticaret Odası'nın yeni binasında düzenledikleri "Türkiye ve dünyadaki ekonomik gelişmeler" konulu konferansın konuşmacısıydım. Toplantıya DörtYol Kaymakamı H.Hasan Özyiğit'le birlikte Payas ve Karayılan belediye başkanları, DörtYol Ticaret Odası başkanı ve 100'e yakın dernek üyesi katıldı. Ercan Ergün, açılış konuşmasında 'Her şey yolunda ise döviz fiyatları neden yükseldi?' sorusunu cevaplamam için beni davet ettiklerini belirtti. Konuşma sırası bana geldiğinde programın akışı gereği önce dünyayı sonra Türkiye ekonomisindeki gelişmeleri katılımcılarla paylaştım. Sıra sorulan sorunun cevabına geldi. Döviz fiyatının yükselişinde cari açık kadar Euro Bölgesi'ndeki ağır kamu borç krizinin etkisi var. Yabancı portföy yatırımcısı Avrupa'daki yatırımlarında eksilen teminatlarını finanse etmek için Türkiye'deki portföyünde kârlı olan satarak dolar alıp çıkması ve hükümetin iş dünyasını uyarmasıyla döviz açık pozisyonlarını kapatan yerlilerin talepleri döviz fiyatının yükselişinde etkili oldu. Merkez Bankası da dövizde fiyat istikrarını sağlamak ve enflasyonda düşüş programını sürdürebilmek amacıyla döviz satış ihaleleri başlattı. Bu sayede son günlerde döviz fiyatlarında istikrarlı bir seyir olurken, cari açıkta da bir gerileme eğilimine girdi. Gelecek aylarda cari açık tehdit olmaktan çıkıp sürdürülebilir konuma gelecek. Kısacası döviz fiyatındaki artış tedirgin edici değil.

## FED kararları, döviz ve altına nasıl yansıyor?

Global piyasalar bir süredir Amerika Birleşik Devletleri (ABD) Merkez Bankaları Birliği'nin (FED) 21 Eylül'deki faiz toplantısına odaklanmıştı. Daha öncesinde geçtiğimiz haftalarda yine Jakson Hole toplantısında FED Başkanı Ben Bernanke'nin konuşmasında yeni bir parasal genişlemeden (yeni para basıp piyasaya verilmesi) söz etmeyişi önceki günkü toplantının önemini daha da artırmıştı.

FED, spekülâtorlerin beklentilerine ters bir kararla parasal genişleme yerine 400 milyar dolarlık kısa vadeli devlet tahvili satarak 6 ve 10 yıl vadeli tahvilleri geri alacağını açıkladı. Böylece piyasadan çekeceği parayı halka kredi olarak verip ekonominin durgunluktan çıkmasını sağlayacağı sinyali verdi. Bu karar piyasa oyuncularını memnun etmedi. Büyük fonlar birçok emtîada, hisse senetlerinde, petrolde, endüstriyel kıymetli metallerde önceki gün ve dün satışa geçti. Dolar paritesi yükselirken, söz konusu yatırım araçlarında sert düşüşler oldu. FED'in toplantı sonrası yaptığı açıklamada ekonomik risklerin aşağı yönlü olacağını belirtmesi dolara ayrıca destek oldu. Global piyasalarda oldukça yüksek fiyat hareketleri yaşandı.

Bundan sonra ne olacak? Petrolde arz ve talebin oluşturacağı gerçek fiyatlara doğru gidilecek. Bu gerekçeyle petrol fiyatlarının olası gerilemesi cari açığın ve enerji maliyetinin düşmesi açısından Türkiye ekonomisine olumlu yansıyacak. Merkez Bankası'nın (MB) uyguladığı para politikası çerçevesinde dövizde fiyat istikrarını sağlayıcı önlemleri işleme koyarak son iki günkü fiyat yükselişinin önüne geçebilir. MB Başkanı Erdem Başçı daha önceki yaptığı açıklamada doların 1.8000 TL'nin üzerinde kalmasını müsaade etmeyecekleri sinyali vermişti. Bu seviyenin üzerinde uzun süre kalması enflasyondaki düşüş trendini zedeleyebileceği gibi ara mal ithalatıyla üretim yapan ihracatçının da dış pazar rekabetini olumsuz etkileyebilir. Dış piyasalarda normalleşme başladığında yabancı yatırımcı yeniden Türkiye'ye yönelecektir. Döviz girdisindeki olası artış, MB'nin elini rahatlatılabilir.

Altına gelince; dış piyasalarda altın fiyatları gelecek haftalarda da fon satışlarıyla gerilemeye devam edecektir. Teknik olarak altın ilk etapta 1650 dolar/ons desteğini test edebilir. Bu içeride 24 ayar altın fiyatına da düşüş olarak yansıyacaktır. Bu nedenle altın fiyatında kısa süreli yükselişler satış fırsatı olarak değerlendirilebilir. Dünya parasal sisteminde ihtiyaç duyulan değişim, gelecek yıllarda altın fiyatının yeniden yükselişine sebep olabilir. Ancak, FED'in parasal genişlemeyi frenlemesi ve Hedge fonların birçok yatırım aracında spekülatif işlemlerin azalmasını sağlarken altın fiyatında da gerileme devam edecek gibi görünüyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Tsunami, güvenli limanı sular altına aldı

---

*M. Ali Yıldırım* *türk 2011.10.01*

Türkiye ekonomisi, önceki onlu yıllara göre dünya ekonomisinde oldukça farklı görünüm sergiliyor. Önceleri dış ekonomilerde en küçük olumsuz bir rüzgâr, Türkiye ekonomisinde şiddetli fırtınalara dönüşürdü.

Şimdi roller değişti. Hükümetin ekonomik performansı sayesinde dışarıdaki şiddetli rüzgârlar, içeride esinti şeklinde hissediliyor.

Hafta içinde yapılan ve iki gün süren İstanbul Finans Zirvesi'nde Türkiye ekonomisinin geleceğiyle ilgili çok önemli mesajlar verildi. Konuşmalarda Türkiye'nin 2023 yılı vizyonu ön plana çıkarıldı. Amerika ve Euro Bölgesi'ndeki ekonomik sorunların çözümü için hızlı karar alınamadığı sürece darboğazın daha uzun yıllar devam edebileceğine vurgu yapıldı. Hükümet adına yapılan konuşmalarda, Türkiye'nin ekonomik olumsuzluklara karşı her türlü tedbiri aldığı ve almaya da devam ettiği vurgulandı.

Türkiye ekonomisinin gündemi, ABD ve Euro Bölgesi'ne göre oldukça farklı. Türkiye'de işsizlik, enflasyon, büyüme gibi makro ekonomik göstergeler endişe olmaktan çıktığı için olumlu yönler konuşuluyor. Ülkemizin yumuşak karnı olarak gözüken cari açığın düşürülmesi ve gelecekte de sorun olmaktan çıkarılması konusunda yoğun çalışmalar ve gelişmeler var. Türkiye, kendi savaş gemisini üreten bir ülke konumuna geldi. Yüzde 100 yerli otomobil üretimi için hükümet ve iş dünyasından her gün yeni açıklamalar yapılıyor. Kendi uydusunu yapan ve uzaya gönderen Türkiye, Atak helikopterlerini dışarıda pazarlamaya hazırlanıyor. Yerli uçak üretimi ve savaş uçağı yapımı konusunda önemli çalışmalar var. Bunların gerçekleştiğini görmek, vatandaş olarak gurur verici.

Geçen yazımda da belirttiğim gibi ABD Merkez Bankası'nın (FED) piyasalarına yeni para vermeyeceğini açıklaması, global piyasalarda ekonomik tsunami oluşturdu. Amerika'da ekonominin canlanamamasının ve

Euro Bölgesi'ndeki borç krizinin küresel durgunluğa yola açacağı beklentisi, doların güçlenmesine yol açarken, emtia piyasalarına çöküş getirdi. Dünyada büyük yatırımcılar olarak bilinen piyasa aktörleri kârlarını yeterli görüp emtialardan, petrolden, endüstriyel ve kıymetli metallerden satış yaptı ve dolar aldı. Daha önce düşük faizli dolar borçlanarak portföy oluşturan yatırımcıların da dolara yönelmesi buna eklenince fiyatlar sert bir şekilde düştü. Hafta içinde altının onsu dış piyasalarda 1.825'ten 1.530 dolara, içeride altının gramı 108 liradan 96 liraya geriledi. Dış piyasalarda gümüş fiyatı yüzde 16 düşerken, endüstriyel metallerin babası sayılan bakırın fiyatında yüzde 23 gerileme gözlemlendi.

Geçen üç ayda altınla ilgili yorumlarımda altının 'güvenli liman' olmaktan çıktığını ve fiyatının arz ve talep dengesizliğinden değil, spekülasyonlarla yükseltildiğini sık sık belirtmiştim. Tecrübelerimin beni yanıltmadığını gördüm. Dünya para sisteminde bir değişime ihtiyaç olsa da bunun eskiden olduğu gibi tamamen altına dayalı olması bugünkü ekonomik düzen ve şartlarda gerçekleştirilmesi oldukça zor.

Altın ve kıymetli metaller düşüş trendine girdiğinden bundan böyle tepki alımlarıyla altın fiyatında küçük çaplı yükselişler yine satışlarla karşılanacağından, gelecek aylarda da altın fiyatında aşağı yönlü dalgalı seyir sürecektir. Teknik olarak altının onsu kısa vadede 1.530 dolar desteğinde tutunamazsa kademeli olarak 1.300 dolara gerileyebilir. Bu durum, iç piyasada 24 ayar altın fiyatına da yansımaktır. Ayrıca halen 1.8500 lira seviyesinde seyreden dolar fiyatının, gelecek aylarda 1.8000 lira ve aşağısına gerilemesi halinde altının dış piyasa fiyatındaki gerilemesinin iç piyasadaki yansıması daha fazla olacaktır. Kısacası ekonomik tsunaminin 'güvenli liman' altını bile sular altına aldığı görülüyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## OVP ile ekonominin yol haritası belirlendi sıra iş dünyasında

*M. Ali Yıldırım* 2011.10.15

Dünya ekonomisinin bir ay sonra nasıl bir görünüm sergileyeceğini kestirmek bugünlerde oldukça zorlaştı. Böyle bir ortamda, Başbakan Yardımcısı Ali Babacan, hükümetin 2012-2015 yıllarını kapsayan üç yıllık Orta Vadeli Programı'nı (OVP) önceki gün açıkladı.

OVP'nin basına açıklanması öncesi, içinde ithal girdilerin olduğu ürünler ve direkt ithalatı yapılan ürünlerden alınan Özel Tüketim Vergisi (ÖTV)'nin değişik oranlarda artırılması dikkat çekiciydi.

OVP, Türkiye'nin önündeki 3 yıllık iktisadi yol haritasını içeriyor. Hükümetin, gelecek üç yılda daha kaliteli bir büyümeyi hedeflediği görülüyor. Özellikle kamu borcunun ve cari açığın milli gelire oranı ile ilgili önemli adımlar atılacağı anlaşıyor. Yılbaşından beri gündemden düşmeyen yüksek cari açığın azaltılmasında sadece döviz kurunun değil, daha farklı enstrümanların da kullanılması hedefleniyor. Nitekim Başbakan Yardımcısı Babacan, cari işlemler açığının bu yıl milli gelirin yüzde 9,4'üne ulaşmasını beklediklerine, cari açıkta düşüş trendinin başladığına vurgu yaparken, gelecek yıl yüzde 8'e, 2013 yılında yüzde 7,5'e, 2014 yılında yüzde 7'ye düşen bir cari açık öngördüklerini kaydetti.

Üç yıllık program hedefleri öncesinde bu yılın büyüme hedefi yüzde 7,5 olarak revize edildikten sonra, 2012'de Türkiye ekonomisi yüzde 4 ve 2013-2014 yıllarındaki büyüme hedefi ise yüzde 5 olarak belirlendi. Dünya

ekonomisinin durgunluğa gireceği beklentisi göz önüne alındığında, 2012 yılıyla ilgili yüzde 4'lük büyüme hedefinin gerçekçi ve makul seviyelerde olduğu görülüyor. Hükümetin, söz konusu dönemde oluşacak vergi kaybını, aynı gün açıklanan ÖTV artışıyla karşılamayı amaçladığı anlaşılıyor.

ÖTV artışını, ekonomideki bir olumsuzluk değil, ileriye dönük bir tedbir olarak algılamak gerekir. Ayrıca söz konusu vergi artışının toplumun dar gelirli kesimine yönelik değil, gelir düzeyi daha yüksek kesimlere yönelik olduğu görülüyor. Bu bakış açısıyla hükümetin; Türkiye'de üretilen ya da üretilmesi mümkün olan ve 10 yıldan beri uygulanan para ve kur politikaları çerçevesinde ithal edilmesi daha avantajlı hale gelen ürünlerin, vergi yoluyla frenlemeye çalışacağı da gözleniyor. Bunun dışında yakıt tüketiminde ekonomik olan araçlara vergisel kolaylıklar konulduğu gibi lüks tüketim ile ilgili önlemlerin alındığı göze çarpıyor. Alkol ve tütün ürünlerinden alınan verginin toplamı, yıllık Gelir Vergisi'ne yakın. 2012 yılında ekonomik büyümedeki yavaşlamadan kaynaklanacak vergi kaybının, bu ürünlerin fiyat artışıyla karşılanması doğru verilmiş bir karar olarak görünüyor.

OVP'da merkezî yönetimin bütçe açığının milli gelire oranının bu yıl sonu itibarıyla yüzde 1,7'ye, 2012'de yüzde 1,5'e, 2013'te yüzde 1,4'e ve 2014 yılında da yüzde 1'e gerilemesi öngörülüyor. Buradan da anlaşılacağı gibi hükümet, denk bütçe hedefine ulaşmada kararlılığını sürdürüyor.

İşsizlikle mücadele, gelecek üç yılda da devam edecek. Programda işsizlik oranının bu yıl yüzde 10,50 ve üç yıllık program döneminde de yüzde 10'un altına düşürülmesi hedefleniyor. Dünyanın birçok ülkesinde işsizlik artarken, Türkiye'de yüzde 10'da kemikleşmiş işsizlik oranının bu seviyenin aşağısına gerilemesi hedefi oldukça önemli ve sevindirici.

Kamu borç stoku, son on yılda gerilemeye devam ediyor. Bu yıl sonunda kamu borç stokunun yüzde 39,8 olması bekleniyor. Üç yıllık program döneminin bitimi olan 2014 yılı sonunda söz konusu oranın yüzde 32'ye inmesi hedefleniyor. Kamu borcu azaldıkça bankalar devlete tahvil karşılığı para satmak yerine, asli faaliyet alanları olan sanayiye daha fazla kredi sağlayabilecekler.

Üç yıllık OVP, iş dünyasının önünü görebilmesi açısından oldukça önemli. Belirtilen hedefler doğrultusunda iş dünyası da yatırım, üretim ve istihdam açısından yol haritasını belirlemeli. Sıra iş dünyasında.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Terör belası, faiz ve döviz lobisi

---

*M. Ali Yıldırım* 2011.10.22

Hain terör saldırısında hayatını kaybeden şehit askerlerimize Allah'tan rahmet, kederli aileleri ve milletimize başsağlığı diliyorum.

Şerefli ordumuzun sınır ötesi topyekûn hareketla şehitlerimizin kanı yerde kalmayacak ve hainler hak ettikleri cezayı göreceklidir.

Ülkemizin birlik ve beraberliğine göz diken iç ve dış şer odakları, Türkiye'nin, daha fazla demokratikleşme, şeffaflaşma, yüksek refah seviyesi, bölgenin güçlü barışçıl devleti olma hedefi karşısında aciz kalacaklar.

Vatandaşlarımızın, birlik ve beraberlik içinde söz konusu hedefleri gerçekleştirecek iman gücüne de sahip olduğunu düşünüyorum. Allah yardımcımız olsun.

Büyük ve değerli komutan Mustafa Kemal Atatürk'ün önderliğinde kurulan Türkiye Cumhuriyeti Devleti'nin 88. kuruluş yıldönümünü kutladığımız şu günlerde, Türkiye'nin bölgesinde önemli bir güç olduğu unutulmamalıdır. Türkiye, son on yıldaki yükselen ekonomik ve siyasi potansiyeliyle dünyada gündemi takip eden değil, gündem oluşturan bir ülke konumuna geldi. Bu çerçevede bölgenin model ülkesi oldu. Kısa bir süre önce; Avrupa Birliği (AB) üyeliğine soğuk bakılan Türkiye, bugün Euro Bölgesi'nde yaşanan ekonomik krizden çıkış için yol gösterici konuma geldi. Bu durum bölgeden nemalanamayan bazı ülkeleri rahatsız ediyor.

Türkiye son on yıldaki siyasi istikrarla gerçekleştirdiği ekonomik ve sosyal yapısal reformlar sayesinde her geçen yıl daha da güçleniyor. Bu dönemde birçok gelişmiş ülke, üç veya altı aylık ekonomik program yapamazken, hükümet üç yıllık Orta Vadeli Ekonomik Program'ını açıklama gücüne erişti. Kamu Maliyesi her geçen yıl bütçe açığını azaltıyor. Askeri açıdan; donanmasını, uçağını ve daha birçok elektronik askeri gereçlerini kendisi üretiyor. Ekonomik açıdan beş kıtaya 81 ilinden ihracat yapıyor. Her yıl ihracat hedefine yılın sekizinci ayında ulaşıyor. Yakın gelecekte kendi otomobilini de üretecek. Enerji yatırımları açısından, dış ülkeler için göz kamaştıran bir ülke konumuna geldi. Petrolü olmasa da bölgedeki ülkelere petrol sevkiyatı konusunda kilit bir ülke konumunda. Turizm gelirleri her geçen yıl artıyor. İşsizlik azalıyor. Avrupa'da işsiz kalanlar, Türkiye'de iş arar duruma geldi. Teknoloji ve sağlık sektöründe elde edilen başarılarla tersine beyin göçü yaşanıyor. Sosyal yönden fakir ülkelere açlıkla mücadelede öncülük ederek 'veren el' olma özelliğini sürdürüyor. Bölgesindeki birçok ülkenin demokratikleşmesi konusunda, siyasi tecrübelerini paylaşma gayreti gösteriyor.

Son haftalarda Merkez Bankası (MB) döviz fiyatlarında istikrarı sağlamak için büyük çaba harcıyor. MB Başkanı Erdem Başçı iyi niyetiyle, doların 1.8000 TL'nin üzerinde olmasını istemediklerini belirtmişti. İşte bu noktadan itibaren, faiz ve döviz lobisi MB'nin döviz fiyatında istikrar oluşturma gücünü test etmeye başladı. Bu çerçevede MB'nin yüklü döviz satış ihalesine rağmen dövizde spekülasyon işlemleri sürdü. MB, dövizde fiyat istikrarı oluşturma kararlılığı göstererek, beş buçuk yıl aradan sonra doğrudan döviz satışı gerçekleştirdi. Sonrasında dolardaki yükseliş hız keserek, yatay seyre girdi. Ayrıca, önceki günkü Para Politikası Kurulu toplantısında faiz lobisine taviz vermeksizin, faiz oranlarını sabit tuttu. Sadece gecelik borç verme faizini üç puan yükselterek parasal genişlemeyi sınırlayarak gelecek aylarda enflasyonda yükseliş beklentisine karşı da tedbir aldı. Bunların olumlu yansımaları gelecek günlerde piyasalara yansacaktır.

Bir taraftan terör bir taraftan faiz ve döviz lobisi, Türkiye'nin gündemini değiştirmeye çalışıyor. Türkiye'nin gelecek aylardaki gündemi ağırlıklı olarak yeni anayasa ve ekonomi olacak.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Son ekonomik gelişmeler ne anlama geliyor?

---

*M. Ali Yıldırım* 2011.10.29

Van depreminde hayatını kaybeden vatandaşlarıma Allah'tan rahmet, yakınlarına başsağlığı ve yaralı olanlara da acil şifalar diliyorum.

Uzun süredir Euro Bölgesi'nin borç krizi, global piyasaların gündeminde ilk sıradaydı. Çözümüyle ilgili birçok toplantı yapıldı. En sonunda bıçak kemiğe dayandı. Çarşamba günü alışılmışın dışında sabaha kadar süren toplantı sonrasında Almanya Başbakanı Merkel'in restiyle sonuca varıldı. Merkel, bankalara "Ya Yunanistan'ın borcunun yarısını silersiniz ya da Yunanistan'ın iflasını ilan edersiniz." dedi. Yunanistan'ın 350 milyar Euro'luk kamu borcundan 100 milyar Euro'su silinerek gerisi yeniden yapılandırıldı. Bölgenin genel borç yapısıyla ilgili bir dizi teknik düzenleme de yapıldı. Buna rağmen Euro Bölgesi ve Avrupa ekonomisinin kısa sürede düzlüğe çıkacağını beklemek hayal olur. Avrupa ekonomisinin normalleşme süreci, ülkelerin kendi ekonomik performanslarına göre beş on yıl sürebilir.

Avrupa'daki son gelişmeler Euro paritesine olumlu yansıdı. Euro/Dolar paritesi 1.4250'ye kadar yükseldi. Teknik olarak bu seviyenin aşılması halinde kısa vadede Euro/dolar 1.4350 ve 1.4500 seviyesi test edilebilir. Uzun vadede Euro/dolar 1.3000 ve 1.2800'e kadar geri çekilebilir. Avrupa'daki ekonomik krizin bugüne kadar olduğu gibi, Türkiye'nin bu bölgedeki pazar payına da olumsuz yansıtacağı biliniyor. Bu gerekçeyle hükümet ve sivil toplum kuruluşları (STK) yeni pazarlara yönelmeye ve yenilerini aramaya da devam ediyor. Hafta içinde Türkiye İşadamları ve Sanayicileri Konfederasyonu (TUSKON)'un Ekonomi Bakanlığı himayesinde, Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM)'nin işbirliğiyle, Türkiye-Dünya Ticaret Köprüsü programı İstanbul'da gerçekleştirildi. Türkiye'ye davet edilen 85 ülkeden 732 işadama Türk meslektaşlarıyla ilk gün 300 milyon dolarlık satış ve iş bağlantısı yaptı. Söz konusu STK'ların iş dünyasına ve Türkiye ekonomisine katkıları bu kadarla sınırlı değil. Anadolu'nun birçok il ve ilçesindeki işadamları dernekleri de kendi bölgelerindeki ekonomiye katkı sağlamak için TUSKON'un çalışmalarına destek veriyor. Bunlardan biri de hafta içinde düzenledikleri panelde davetleriyle konuşmacı olduğum Çanakkale'nin Çan ilçesindeki Çan Girişimci İş Adamları Derneği (CANGİAD). Bu vesileyle Çan'da 54. kuruluş yılını idrak eden Türkiye'nin en büyük seramik fabrikası Çanakkale Seramik Tesisleri'ni fabrika yetkililerinin refakatinde tanıma fırsatı buldum. Tesislerde en yeni teknolojiyle yapılan üretimle iç ve dış pazar payını her geçen yıl artırdığını gördüm. İlçenin belediye başkanı ve kaymakamıyla makamlarında yaptığım görüşmelerde, ilçenin ekonomisini büyütme ve altyapısını iyileştirmeye yönelik büyük çabaları olduğunu öğrendim.

İstanbul'da, Laleli İşadamları Derneği (LASİAD)'nin hafta içindeki basınla sohbet toplantısında da Başkan Gıyasettin Eyyüpkoca özetle tekstilde ihracat üssü olduklarını, dünya modasına yön verdiklerini ve Türkiye'nin 2023 hedefi olan 500 milyar dolarlık ihracat hedefinin yüzde 5'ine talip olduklarını belirterek Laleli'nin ihracat potansiyelini duyurmak istediklerini ifade etti. Bu da STK'ların çalışmalarına güzel bir örnek.

Merkez Bankası, finansal istikrar ve fiyat istikrarını ve ekonominin dış gelişmelerden en az etkilenmesini sağlama amaçlı regülasyonlarını yeni eylem planıyla hafta içinde sürdürdü. Bu çerçevede faiz oranlarında günlük oynamalar olurken, döviz fiyatlarında aşağı yönlü dalgalı seyirle gerileme devam edebilir. Altının ons fiyatında zaman zaman yükselişler olsa da düşüş trendi devam ederken, 24 ayar altın fiyatına yansımaları, düşüş eğilimindeki dolar/TL nedeniyle yatay veya düşüş şeklinde olacak.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Paramızı nereye yatıralım?

---

*M. Ali Yıldırım* 2011.11.05

Dünya, yaklaşık altı aydan beri Yunanistan'ın borç kriziyle yatıp kalkıyor.



Avrupa Birliği (AB) üyesi ölkelerin liderlerinin onlarca defa geniş katılımlı toplantıları sonrası, 27 Ekim'deki toplantıda Yunanistan'ın kamu borcunun yeniden yapılandırılması konusunda anlaşıldı. Yunanistan'ın 350 milyar Euro'luk borcundan 100 milyar Euro'sunun silinmesi kararıyla dünya piyasaları derin bir nefes aldı. Ancak, Yunan halkı yapılan anlaşmayı bir yaptırım olarak algıladı. Toplumun değişik kesimlerinden protestolar oldu. Başbakan Yorgo Papandreu'nun söz konusu borcun kendisinden önceki döneme ait olduğu düşüncesiyle referanduma gideceğini açıklaması AB ve dünya piyasalarına bomba gibi düştü. Son olarak Yunan hükümeti parlamentodan güvenoyu istedi. Avrupa Merkez Bankası (ECB) da yeni Başkanı Mario Draghi başkanlığındaki ilk toplantısında faiz oranını 25 baz puan indirerek, yüzde 1,25'e çekti. Bütün bu gelişmeler sırasında spekülâtörler boş durmadı. Paritelerde, altın ve gümüşte spekülâtif fiyat dalgalanmaları oldu.

Komşudaki tedirginliğin bize yansımaması mümkün değil. Ancak buna karşı ekonomi yönetimi ve Merkez Bankası, yeni eylem plânlarıyla düşük enflasyon hedefinden taviz vermeden, dövizde fiyat ve ekonomide finansal istikrarı koruyor. Bu konuda da oldukça hassas davranarak uygulamalarını, sık sık bankacılık ve finans kesimiyle bir araya gelerek paylaşıyor.

Yunanistan'la ilgili olumsuz gelişmeler; iç piyasada, Borsa endeksinin gerilemesine, faiz oranları, döviz fiyatları ve altın fiyatının geçici de olsa yükselmesine neden oluyor. Para piyasalarındaki fiyat hareketleri mevduatı veya iş dünyasında birikimi olan insanımızı ve sade vatandaşı tedirgin ediyor. Acaba Avrupa'daki finansal kriz bize de yansır mı? Türk Lirası'ndan (TL) çıkıp, döviz veya altın mı alsam? Hisse senedi olanlar, acaba endeks daha da düşer mi? Hisseleri satıp, döviz veya altına mı yönelsem? Bankacılar 'Altın yükselecek size altın fonu verelim. Hatta anapara korumalı olanından alırsanız para kaybetmezsiniz' diyor. Ancak, anapara korumalı altın fonunda, altın fiyatı düşünce zarar edilmiyor ama, faiz de işlemiyor. Bu sorular son günlerde sıkça sorulmaya başladı. Katıldığım televizyon programlarında da vatandaşın buna benzer sorularına muhatap oluyorum.

Finansal krizin etkisinden kurtulmaya çalışan Avrupa ölkeleri, harcamalarını kısarak tasarrufa yöneliyor. Bu nedenle dünyada ve bizde 2012 yılında daralma bekleniyor. Hammadde ihtiyacı ve enerji kullanımı da azalacağından fiyatlar düşüş trendine girecek. Altın ve gümüş fiyatlarının kısa ve orta vadede bu gelişmelerden olumsuz etkilenmesi bekleniyor. Kısacası dünyada para daha kıymetli olacak. Bizim gibi gelişen ölkelerde de yerel para birimleri dövizde göre daha kıymetli olacak. Bu gerekçelerle TL cinsi yatırım araçlarının getirisinin daha iyi olması bekleniyor. Döviz kısa vadede dalgalanabilir. Piyasanın içinde olanlar becerebilir ve hızlı hareket edebilirlerse fiyat hedefi koyarak, çok kolay olmasa da günlük veya haftalık al-sat yapabilir. Küçük tasarruflar ise; beş-on yıllık vadede her ay bir çeyrek altın veya cumhuriyet altını alarak yatırılabilir. Bunun dışında birikiminde iki üç kilo altını olan, bugünkü fiyatlardan konut veya arsa gibi menkul kıymetlere yatırım yaparsa üç beş yıl sonra, bu yatırımların fiyatı sabit kalsa bile sattığı altının en az bir katı fazlasını alabilir. Kısacası dünyada çok olağanüstü bir gelişme olmaması ve Türkiye'de siyasi ve ekonomik istikrarın sürdürölmesi koşuluyla döviz, altın veya gümüşün getirisi, TL cinsi yatırımların getirisinden daha düşük olacak görünüyor.

Not: Yarın önemli bir bayramı idrak edeceğiz. Dinî bayramlarımız, özelliği itibarıyla dostluk ve yardımlaşmanın zirve yaptığı günler. Ülke içinde ve dışındaki yardıma muhtaç olanlara Kurban Bayramı vesilesiyle yardım yapma zemini oluşuyor. Van depreminin burukluğu yanında, ölkemiz bayrama, ekonomik ve sosyal açıdan huzurla giriyor. Şimdiden vatandaşlarımızın ve İslâm dünyasının Kurban Bayramı'nı kutluyorum.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Zor haftayı sakın geçirdik

---

Global finansal kriz başlangıcından bugüne kadarki süreçte uzun bayram tatilleri Türkiye için şans oluyor. İç piyasa tatil deyken, dış piyasalarda yaşanan mini krizler de tatil dönüşü yeniden sakinleşme sürecine giriyor. Hafta içinde de benzer seyir oluştu.

Global finansal krizin Avrupa'da oluşturduğu hasar, Avrupa Birliği'nin (AB) geleceğinin sorgulanmasına neden oluyor. Yunanistan'ın borç krizinin çözümü konusunda yeni bir yardım paketinin AB liderlerinin uzun müzakereler sonunda kabul edilmesi sonrası her şey yoluna girdi derken, ülkede oluşan siyasi kriz, yeni bir belirsizlik ortamı oluşturdu. Hükümetin istifası ve yeni bir teknokrat hükümetinin yönetime getirilme sürecine girilmesiyle bu kriz de şimdilik aşılmış görünüyor. Yunanistan odaklı gelişmeler iyimserlik oluştursa da, bu kez İtalya ile ilgili gelişmeler, Avrupa'da suların hemen durulmayacağını gösteriyor. Avrupa'nın üçüncü büyük ekonomisine sahip olan İtalya'nın yüklü kamu borcunun olumsuz etkisi, hafta içinde Başbakan Berlusconi'nin koltuğundan ayrılmasına kadar uzandı. İtalya, yeni bir siyasi belirsizlik içine girdi. Bu gelişme, global piyasalarda Yunanistan'la oluşan iyimserliğin kısa sürmesinde etkili oldu.

AB'nin birçok ülkesinde 2012, siyasi şekillenmenin olacağı bir yıl olacak. Ekonomik belirsizliğin etkisi azalırken, Fransa'daki başkanlık seçimi, Almanya'daki genel seçimle siyasi belirsizliğin etkisi artabilir. Ayrıca Yunanistan'daki seçim, İtalya'daki hükümet değişiminin oluşturacağı belirsizlik de global piyasalarda yansıma bulabilir. Amerika Birleşik Devletleri'nde (ABD) başkanlık seçimine bir yıl gibi kısa bir süre kaldı. ABD'de son gelen makro ekonomik veriler, beklentilerden olumlu gerçekleşiyor. Seçim atmosferinde ABD'de ekonomik verilerde yavaş da olsa ekonomik göstergelerde iyileşmeler devam edebilir.

AB ülkelerinde ekonomik ve siyasi açıdan, yaşanacak karışıklıklar, bu bölgeye yüklü ihracat yapan Asya ülkeleri ekonomilerine olumsuz yansımaktır. Ekonomisi hareketli olan Çin ve Hindistan'da ekonomideki büyümenin bir miktar yavaşlaması bekleniyor. Söz konusu ülkelere dış pazar daralmasının getireceği üretim ve hammadde talebindeki zayıflama, emtia fiyatlarını olumsuz etkileyecek görünüyor. Kısacası dünya piyasaları, 2012 yılına ekonomik durgunluk beklentileriyle girmeye hazırlanıyor. Bu nedenle yıl sonuna kadar para piyasalarında spekülasyon işlemleri artabilir. ABD ekonomisindeki olası düzelme dolar paritesini güçlendirebilir. AB'deki siyasi ve ekonomik belirsizlik sırasında Euro/dolar paritesinin aşağı yönlü seyir izlemesi şaşırtıcı olmaz. Son dönemde Euro/dolar paritesine duyarlı hareket eden petrol ve altın fiyatı, dolar paritesinin güçlenmesinden olumsuz etkilenebilir. Söz konusu yatırım araçlarındaki kısa süreli fiyat artışları piyasa aktörlerinde satış fırsatı olarak değerlendirilecektir.

Biz uzun Kurban Bayramı tatilindeyken, komşumuz Yunanistan ve İtalya'da yaşanan siyasi ve ekonomik gelişmelerin global piyasalarda oluşturduğu dalgalanmaya seyirci olduk. Tatilin sona ermesiyle birlikte Avrupa borsaları da sakinleşmeye başladığından tatil dönüşü iç piyasada daha sakin bir seyir oluştu. Yatırım araçları fiyatlarında küçük çaplı değişiklikler yadırganacak ölçüde olmadı. Bu da Türkiye ekonomisinin güçlü görünümü nedeniyle dış piyasalarda esen sert rüzgârlar, iç piyasada esinti şeklinde oluyor.

Bu arada Hazine daha önce yayınladığı takvime göre kasım ayında, 14,5 milyar liralık iç borç ödemesine karşılık iç piyasadan 12 milyar liralık tahvil satışıyla borçlanacak. Bu sırada döviz, faiz ve borsa endekslerinde küçük çaplı fiyat dalgalanmaları görülebilir. Bu süreçte Merkez Bankası'nın gözü piyasaların üzerinde olacaktır.

# Avrupa'daki kaygılar dünya piyasalarını tedirgin ediyor

M. Ali Yıldırım Türk 2011.11.19

Yunanistan ve İtalya'da teknokratlar hükümetlerinin kurulmasıyla Avrupa'daki finansal krizin önüne geçileceği umudu doğmuştu. Ancak beklenen olmadı.

Euro Bölgesi'ndeki borç sorunu finansal piyasaları yeni çalkantılara sürüklerken kaygıları da artırıyor. Önceki gün İtalya ve İspanya'da 10 yıl vadeli tahvil satış ihalesinde faizlerin yüzde 7'lerle 1997 yılından bu yana en yüksek seviyesine ulaşması piyasalardaki kaygıları artırdı. Ayrıca, İspanya ile Fransa'nın 10 yıl vadeli tahvilleri ile Alman tahvilleri arasındaki getiri farkı, Euro'nun tedavüle çıktığından bu yana en yüksek seviyelere ulaştı.

Avrupa'nın borç krizini önlemede somut bir plan ortaya konuluncaya kadar global piyasalarda kaygıların ve dalgalanmaların devam edeceği görüşü ağırlık kazanıyor. Avrupalı liderler ise karar almaktan çok, görüş bildirerek topu birbirine atıyor.

İspanya'da hafta sonunda yapılacak genel seçim, İtalya'da Başbakan Mario Monti hükümetinin güven oylaması piyasaların öncelikli konusunu oluşturuyor. Belirsizlik oluşturan diğer bir konu Yunanistan'ın gelecek ay 8 milyar Euro'luk yardım sonrası ocak ayında bunun 10 katı yardım talebi. Ayrıca, Yunanistan; kamu sektörünün borçlarını Yunan bankalarını batırmadan kapatabilmek için, uluslararası kreditorlerin hazırladığı 130 milyar Euro'luk ikinci kurtarma paketinin 80 milyar Euro'sunu peşin istiyor. Yunanistan'daki borç krizinin diğer ülkelere olumsuz yansımaları önlemek için kreditorler bu parayı istemeyerek de olsa vermek zorunda kalacaklar.

Koalisyon hükümeti dönemindeki eski Ekonomi Bakanımız Kemal Derviş; Avrupa'daki borç krizinin birlik ve beraberlikle aşılması gerektiğinin altını çizerek, olası bir kötü senaryonun tüm dünyayı ve dolayısıyla Türkiye'yi de etkileyeceğini söylüyor. Nitekim mevcut belirsizlik sürecinde başta Çin olmak üzere ekonomik aktivitesi canlı olan Asya piyasalarında Avrupa'ya olan ihracatın gerilemesi hammadde alımlarını sınırlarken, fiyatların gerilemesine sebep oluyor. Ayrıca, bölge ülkelerinin büyüme rakamları ve diğer makroekonomik göstergelerine de olumsuz yansıyor. Diğer gelişen ülkelerde de benzer olumsuzluklar görünüyor.

Söz konusu tedirginliklerin perde arkasında, dünyadaki likiditenin genişlemeyeceği beklentisinin güçlenmesiyle büyük spekülörlerin ellerindeki parayı Euro Bölgesi'nin yüklü kamu borcu olan ülkelere yüksek faizle satabilme gayretleri de var. Bunun yanında AB ülkeleri krizin çözümü konusunda hızlı ve radikal karar alabildikleri oranda global piyasalardaki söz konusu endişeler azalabilir.

Avrupa'daki finansal krizden Türkiye en az etkileniyor olmasına rağmen ekonomi yönetimi oldukça temkinli davranıyor. Ekonomi yönetimi ve Merkez Bankası (MB) değişen koşullarda iş dünyasını, özel sektörü ve halkı temkinli olma konusunda uyarıyor. MB Başkanı Erdem Başçı, hafta içinde Bakanlar Kurulu'na verdiği brifingde cari açığındaki hızlı artış eğiliminin kontrol altına alındığını belirtti. Ayrıca, uyguladıkları telafi edici parasal sıkılaştırma tedbirleri sonucunda, enflasyonun 2012 yılının başından itibaren düşüşe geçerek yüzde 5'lik yıl sonu hedefine geleceğini söyledi. Maliye Bakanı Mehmet Şimşek de son dönemdeki döviz kurlarının cari açığı tehdit oluşturmaktan çıkaracağını söyledi. Başbakan Yardımcısı Ali Babacan da önümüzdeki dönemde kamu maliyesi, bankacılığın düzenleme ve denetlenmesinde sıkı duruşun süreceğini para politikasında çok ihtiyatlı ve günün şartlarına kolay adapte olabilen bir duruş sergileneceğini belirtti.

Kısacası ekonomi yönetimi, gelişmeleri yakından izliyor. Gerekli tedbirleri günün şartlarına göre zamanında uygulamaya koyuyor. Başarılı olmak kadar başarıyı sürdürmenin de bir o kadar önemli olduğunu biliyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Döviz ve faiz neden yükseliyor, daha da yükselir mi?

*M. Ali Yıldırım* 2011.11.26

Dünya ekonomisinde tabiri caizse sapla saman birbirine karıştı.

Gelişmiş ülkeler dünya ekonomik liginde alt sıralara inerken gelişen ülkeler üst sıralara çıkma yarışını sürdürüyor. Türkiye de bu yarışın içinde emin adımlarla ilerliyor.

Yılbaşından bu yana Merkez Bankası (MB), günün ekonomik şartları çerçevesinde para politikası uygulamasında birkaç kez değişiklik yaptı. Ekonomide istikrarlı büyümeyi sağlama ve cari açığın önlenmesiyle ilgili, parayı daraltıcı enstrümanları uygulamaya koydu. Yaz aylarına doğru, Amerika Birleşik Devletleri (ABD) ve Avrupa'da Euro Bölgesi ülkelerinde finansal krizin etkisinin artmasıyla dış piyasalardaki daralmaya karşı da önlemler almakta gecikmedi. Genel seçim, MB başkanının değişmesi sırasında ekonomik ve siyasi istikrardan taviz verilmedi. Cari açığındaki yükselişin önüne geçmek için aldığı önlemler çerçevesinde, önce TL'nin değer kaybetmesine izin verdi. Enflasyondaki yükselişi geçince de, esnek faiz politikası uygulayarak Türk Lirası'nı (TL) desteklemeye başladı. Bu sırada döviz fiyatları yükselişe geçti. Bir kısım yabancı yatırımcının içerideki portföy yatırımlarında satışa geçip dövize yönelmesi de döviz fiyatlarının tırmanışında etkili oldu. MB döviz fiyatı ve faiz oranlarındaki yükselişi önlemek amacıyla önce faizin artışını frenleyerek, döviz kurlarının belirli bir seviyeye yükselmesine göz yumdu. Bir süre sonra da döviz fiyatlarındaki yükselişin, enflasyona olumsuz yansımaları önlemek amacıyla da günlük döviz satış ihaleleri düzenledi. Bir aydan beri MB TL borçlanma maliyeti günlük belirleniyor. TL değer kaybettiğinde, söz konusu borçlanma maliyeti, belirlenen faiz koridorunun üst sınırı olan yüzde 12,5'e doğru yükseliyor.

Merkez Bankası'nın hafta içindeki Para Politikası Kurulu toplantısında para piyasalarında uygulanan mevcut yöntemde bir değişiklik bekleniyordu. MB söz konusu toplantıda bir değişiklik yapmadığını duyurdu. Aynı saatlerde uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Türkiye'nin ekonomik görünümünü Pozitif'ten Durağan'a çevirdi. Bunun piyasalara etkisi oldukça sınırlı oldu.

Euro Bölgesi'nde finansal krizin etkisi sürüyor. O bölgede büyük bir likidite sorunu yaşanıyor. Euro Bölgesi'nde para birliğinin sürdürülüp sürdürülemeyeceği henüz belli değil. Dağılma sürecinin dünya ekonomisindeki etkilerini kestirmek de pek mümkün görünmüyor. Böyle bir ortamda MB'nin fiyat istikrarını sürdürme amaçlı çabaları göz ardı edilerek, faiz artırımı bekleyenler var. Ayrıca, MB'nin enflasyonda 2 puanlık sapma olduğu ve hedefi tutturamadığı belirtilerek eleştiriliyor. Ancak, politika faizi 2 puan artırılsa, piyasadaki fiyatlamaların çok mu farklı olacağını söylemek mümkün değil. O takdirde belki gelecek yılın ilk çeyreğinde, hem enflasyonda hem de cari açıda belirgin düşüşler görülebilir. Türkiye ekonomisi 2012'de önemli ölçüde küçülebilir. Bugün faiz artırımı isteyenler, o zaman da MB'yi faiz düşürmüyor diye topa tutacaklar.

MB'nin hedefinin fiyat istikrarı ve enflasyonla mücadele olduğunu ve bu konuda taviz verilmeyeceğini sık sık tekrarladığı da biliniyor. Bu çerçevede MB önümüzdeki süreçte TL'nin değer kaybının daha ciddi boyutlara ulaşmaması konusunda yeni önlemler alabilir. Nitekim MB dünkü açıklamasında piyasadaki likiditeyi

dengeleyici uygulamayı devreye koydu. Ayrıca, döviz sıkıntısı olmadığını, bankaların TL munzam karşılığında TL yerine döviz bıraktıklarını belirtti. Buradan da MB'nin TL'nin daha fazla değer kaybına izin vermeme konusunda kararlı olduğu anlaşılıyor. Bu nedenle dövizde ay sonunda pozisyon kapatma işlemlerinden kaynaklanan yükseliş yerini yeniden gerilemeye bırakabilir. Merkez Bankası'nın, uyguladığı politikanın etkilerini görmek için sabırlı olmak gerekiyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Siz, yatırım potansiyelinin neresindesiniz?

---

*M. Ali Yıldırım* *türk 2011.12.03*

Yılın son ayına girdik. Genelde aralık ayları iş dünyası ve yatırımcıların bir yılı değerlendirme ve yeni yıla yönelik strateji belirleme dönemidir.

Geride kalan on bir ay, para piyasaları açısından dışarıda ve içeride oldukça çalkantılı geçti. Özellikle Euro Bölgesi'nden esen sert rüzgârlar o bölgede dalgalanmaları artırdı. Böyle bir ortamda gerek iş dünyasından gerekse yatırımcı bazında karar almak çok da kolay olmuyor.

İş dünyasında küçük bir kesim hâlâ, siyaset ve ekonominin istikrarsız olduğu dönemin etkisinden kurtulabilmiş değil. Ekonomik güçleri olmasına rağmen, yatırımlardan kaçınarak içine kapanıyor. Diğer bir kesim ise özellikle Anadolu iş dünyası, kendini temsil eden sivil toplum örgütlerinin öncülüğünde dış pazarlarda portföylerine her gün yeni bir ülkede yeni müşteri ilave ediyor. Dolayısıyla geleceğe dönük yatırım yapma konusunda iştahlarının kabarık olduğunu görüyoruz.

Küçük yatırımcı cephesinde de durum farklı değil. Hâlâ ülkede devalüasyon bekleyenler, döviz fiyatlarının hızla yükseleceğini ve dolar fiyatının 2 bin 500 TL olacağını düşünenler var. Ancak orta ve uzun vadede bakıldığında yatırımlarda TL getirilerinin dövizden daha kazançlı olduğu görülüyor.

Geçen 11 aylık dönemde altın fiyatları da çok hızlı yükseldi. Yükselişin iç piyasadaki talep artışından kaynaklandığını söylemek mümkün değil. Rakamlar da bunu teyit ediyor. Nitekim 2007 yılında Türkiye'nin külçe altın ithalatı yıllık 200 ton iken, bu yıl kasım sonu itibarıyla 77 ton oldu. Geçen yıllarda bu miktar 37 tona kadar düştü. Bu yılki nispi artış Ortadoğu'da hâlâ belirsizliğini koruyan stratejik gerginlikle bu bölgeden gelen talepten de kaynaklandı. Altının kısa vadeli fiyat hareketinde kazanan da kaybeden de oldu. Çok uzun vadede düşünüldüğünde, bilhassa çalışma hayatına yeni başlayan gençlere aylık gelirlerinin belirli bir kısmıyla küçük miktarda altın almaları önerilebilir. Gelecek beşli, onlu yıllarda; yeni bir iş veya hayat kurarken hazır bir kaynak olur.

Küçük yatırımcı Borsa'ya soğuk bakıyor. Çok haklı. Geçmiş yıllarda bu konudaki mağduriyetler hâlâ giderilemedi. Borsa yönetiminin son dönemde bir dizi iyileştirmeler yapıldı. Ancak bunun halka anlatılması gerekiyor. Eski İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) Başkanı rahmetli Tuncay Artun döneminde Borsa'daki yatırımcı sayısı ve heyecanının yeniden yakalanması gerekiyor. Bu eksiklik sebebiyle geçen hafta İMKB yönetimine seçilmişler yanında bir de hükümetçe atanmışlar da getirildi. Bu süreç, Borsa'ya yeni bir ivme kazandırmak, yatırımcıları yeniden İMKB ile barıştırmak ve yastıkaltı atıl kaynakları ekonomiye kazandırmak açısından çok önemli. Yabancıların doğrudan yatırım için sıraya girdiği Türkiye'de, şirketlerin halka açılarak

daha ucuz krediyle yatırımlara yönelmesi üretim, istihdam ve ihracatın artırılması hiç de zor değil. Yeter ki İMKB'ye güven artırılıp, küskünler barıştırılabilsin.

Birikimlerini TL olarak tutan birçok irili ufaklı yatırımcı, altında, dövizde, faizde uzun vadede beklediği gibi Borsa'da da ortak olduğu şirketin hisse senedine yatırım yaparak kazancına ortak olabilir. Zaman içinde şirketin değeri arttıkça hisse senedinin birim fiyatı da doğal olarak yükselecektir. Bir yandan hissenin değer artışıyla, diğer yandan, şirketin ortaklarına dağıtacağı kârla yatırımlar katlanarak büyür. Ülke ekonomisi de hedeflerin üzerinde büyüyerek dünyanın ilk on ülkesi olma hedefine daha kısa zamanda ulaşabilir.

Vatandaşa TL'de kalması ve lira cinsinden yatırım yapması önerilirken, yatırım ortamının da iyileştirilmesi gerekiyor. Türkiye'nin yeni yılda bireysel tasarrufa daha fazla ihtiyacı var. Bu analiz çerçevesinde; işadamları veya bireysel yatırımcı olarak, yatırım potansiyelinin neresinde olacağınıza siz karar verin.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Avrupa'nın derdi dünyayı gerdi

*M. Ali Yıldırım* 2011.12.10

Avrupa'da yaşanan finansal krizin çözümü konusunda hiçbir üye elini taşın altına koymak istemediğinden günlere gelindi. Ancak, bıçak kemiğe dayandı.

Hafta başından beri dünya piyasaları AB Liderler Zirvesi'ne odaklandı. Bu yazıyı hazırlarken, Avrupa Birliği (AB) henüz yeni toplanıyordu. Toplantı sonucunu bu nedenle yansıtmaya fırsatım olmadı. Ancak, olasılıklar olarak yaptığım yorumlardan biri toplantıda alınan karara yakın olabilir.

Bugüne kadar AB üyesi ülke liderlerince krizin çözümüne ilişkin birçok kez yapılan toplantılarda, somut bir çözüm üretilmedi. Aslında çözüm üretilmemesinin temelinde kimsenin ülkesi adına elini cebine atıp para vermekten yana olmamasından kaynaklanıyor. Fransa Başkanı ve Almanya Başbakanı krizin çözümüne öncülük etmiş gibi görünseler de para birliğini desteleyecek, hazine birliği konusunda anlaşamadılar. Ancak, kamu borcu yüksek ülkelerin zaman ilerledikçe daha yüksek faizle borçlanarak kamu maliyesini finanse etmek zorunda kalmaları, birliğin diğer ülkelerini olumsuz etkiliyor. Finansal krizin etkisiyle daralan Avrupa pazarlarına ihracat yapan ülkelerin, üretimini ve istihdamını da olumsuz etkiliyor. Dolayısıyla ülkelerin makroekonomik göstergeleri de bozulmalar oluyor. Amerika Birleşik Devletleri'nde (ABD) birçok bankanın portföyünde Avrupa ülkelerinin tahvilleri bulunuyor. Avrupa'da krizin etkisi devam ederse ABD'li bankaların da sıkıntıya gireceği biliniyor. Bu gerekçeyle bir süre önce ABD Başkanı Obama, krizin çözümü için yardıma hazırız ifadesini kullandı. Yeni yıla kısa bir süre kala dünya yeni bir durgunluk dönemine girmenin eşiğinde bulunuyor. İşte böyle bir ortamda AB Liderler Zirvesi büyük önem arz ediyor. Toplantıda olumlu bir karar çıkar ve hızla uygulanmaya konulabilirse, Avrupa'daki krizin dünya ekonomisi üzerindeki kara bulutları dağılmaya başlar. Oluşacak iyimserlikle global piyasalar da biraz nefes alır. Bu toplantıdan da çözüme yönelik somut bir karar çıkmazsa, AB'de parasal birlikten başlamak üzere çözümler start alır. Buna cesaret edenler, tarihe karşı bir sorumluluk yükleyeceklerdir. Dünya yeni bir kaosa girerken, yeni cepheleşmeler oluşur. Biz de bundan payımızı alırız. Bugüne kadar Avrupa'ya çevrili olan Türkiye'nin yüze, başta Asya ülkeleri olmak üzere diğer gelişmekte olan ülkelere döner. Bu sırada Avrupa'nın yüzü de Türkiye'ye ve bizimle birlikte yükselen pazarlara döner.

Toplantıda birinci olasılığın gerçekleşmesi daha mantıklı görünüyor. Perşembe günü yapılan Avrupa Merkez Bankası (AMB) toplantısında faiz oranları 25 baz puan düşürüldü. Ancak, toplantı öncesindeki AMB'nin yüklü tahvil alımı yapacağı beklentisi gerçekleşmedi. Kısacası AMB parasal genişlemeye yönelik yeşil ışık yakmadı.

Türkiye'de ekonomi yönetimi AB'den gelecek olumsuzluklara karşı tedbir davranışı içinde hareket ediyor. İş dünyasını da bu konuda uyarıyor. Ancak, özellikle Euro Bölgesi'ndeki krizin etkileri makroekonomik göstergelerde bir miktar sapma olduğunu da gösteriyor. AB zirvesinden olumlu bir karar çıkar ve piyasalar da buna inanırsa ilk etapta Euro/dolar 1.3500 ve üzerine yükselir. Ancak, bu yükseliş Euro'nun güçleneceği anlamına gelmez. Birliğin yüklü borç yapısı ve tasarruf tedbirlerinin olumlu yansıması zaman alacağından Euro paritesi yeniden gerileme eğilimine girecektir. Euro/dolar 1.2800 seviyesine gerileyebilir. Dolar paritesi toparlansa da, Merkez Bankası'nın uyguladığı faiz koridoruyla dolar/TL fiyatının yükselişi sınırlı veya yatay kalacaktır. Euro/doların gerilemesi altın fiyatına da olumsuz yansıtacağından, altının 1760 dolar/onsu kısa vadede aşması zor görünüyor. Altın dış piyasalarda gerilediğinde, iç piyasada 24 ayar külçe altın fiyatının da gerileme eğilimi göstermesi şaşırtıcı olmaz.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altın fiyatları nereye gidiyor?

---

*M. Ali Yıldırım* *türk 2011.12.17*

Türkiye'de altın, geleneksel yatırım aracı olarak bilinir. Kimyasal yönden soy metal olma özelliğiyle göze hoş gelen şıkır şıkır parlaklığını, uzun yıllar korur.

Global finansal krizin başından beri piyasaların gündeminde olan altın, bu yıl da kendinden en çok söz ettiren yatırım aracı oldu. Vatandaşlar döviz yerine, altın fiyatını daha yakından izler hale geldi. Kimileri yatırım yaptı. Kimileri fiyatını yüksek bulup uzaktan baktı. Birçok sivil toplum örgütü altın fiyatları konusunda üyelerini bilgilendirme amaçlı paneller düzenliyor. Manavgat Girişimci İşadamları Derneği de (MAGİAD), geçen hafta benzer bir panel düzenleyerek beni konuşmacı olarak davet etti. MAGİAD yeni kurulan bir dernek olmasına rağmen, toplantıya ilgi oldukça yoğundu. Söz konusu toplantının sonunda da katılımcılar, altın ve döviz fiyatlarının geleceğini sordular.

Hafta başından beri dolar paritesi yükselirken, birçok emtia fiyatı, petrol ve altında sert düşüşler oldu. Bunun iç piyasada da yansımaları görüldü. Sık sık 'Güvenli Liman' sloganıyla yatırımcıya tavsiye edilen altının fiyatındaki sert düşüş, yüksek fiyattan alanları telaşlandırdı. Hafta boyunca, 'Altın yeniden yükselir mi, daha da gerileyecek mi?' sorusu, çokça soruldu.

Global finansal kriz Avrupa'daki kamu borcu yüksek ülkeleri tehdit etmeye devam ediyor. Amerika Birleşik Devletleri'nden (ABD) son açıklanan ekonomik veriler, ılımlı bir düzelmeyi işaret ediyor. ABD'de uzun süreden beri likidite bolluğunun etkisiyle politika faizi yüzde 0,10-0,25 aralığında işlem görüyor. Piyasa oyuncuları da düşük faizli dolar borçlanarak, emtialara, petrol ve kıymetli metallere yatırım yaptı. ABD ekonomisindeki ılımlı düzelmeye, dolar paritesinin toparlanacağı beklentisini oluştururken, yıl sonunun da etkisiyle yatırımcılar dolar açık pozisyonlarını kapatma eğilimine girdiler.

Euro Bölgesi'nde ekonomik krizin etkisiyle Euro'da değer kaybı sürüyor. Yunanistan, İtalya ve İspanya gibi kamu borcu yüksek olan ülkeler de daha önce bizde de olduğu gibi, kısa ve orta vadeli tahvil satış ihalesi



düzenliyor. Söz konusu ihalelerde tahvil faizleri Euro bazında yüzde 7'ye dayandı. Dünyada likiditeyi elinde tutan büyük spekülörler yüksek faizli İtalyan ve İspanyol tahvillerine yönelirken, emtialarda, petrol ve kıymetli metallerde satışa geçtiler. Bu gerekçelerle dolar paritesi hafta başından beri yeni bir yükseliş trendine girdi. Euro/dolar paritesi 1,2950'ye kadar geriledi. Orta vadede Euro/dolar 1,2500 ve 1,2000'ye kadar da gerileyebilir.

Dolarla ters yönde hareket eden altın fiyatı sert düşüşle onsu (31,10 Gr) 1563 dolara ve gramı 94,35 Türk Lirası'na kadar geriledi. Aslında, altın fiyatı 6 Eylül'de 1922 dolar/ons'la tarihî zirvesine ulaştıktan sonra, FED'in 21 Eylül'de ve onu takip eden aylardaki toplantılarında beklenen likidite artışı kararı almaması sonrası, satışlarla düşme trendine girdi.

Gelecek yıl Avrupa ekonomisinin daralmasıyla bu pazara mal satan, başta Çin olmak üzere diğer Asya, Pasifik ülkelerinde hammadde talebinde düşme olabilir. Üretimdeki düşme eğilimiyle birlikte enerji kullanımında da düşme bekleniyor. Asya ekonomilerindeki canlılığın hız kesmesiyle 2012'nin ilk yarısında tüm dünya ekonomisinin durgunluğa girmesi bekleniyor. Avrupa Merkez Bankası'ndan parasal genişleme sinyali de yok. Bu nedenle söz konusu süreçte likit ihtiyacı her geçen ay daha da artacak. Bizde de bunun yansımaları olacak. Kısacası yatırımcıya emtialarda, petrol ve kıymetli metaller lazım değil, para lazım. Söz konusu yatırım araçlarında tepki alımlarıyla küçük çaplı fiyat yükselişleri olsa da 2012'de de gerileme devam edecek. Altın, kısa vadede 1530-1600 dolar/ons aralığında dalgalanabilir. Orta vadede kademeli olarak 1475 ve 1400 dolar/ons'a kadar gerileyebilir.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasaları nasıl bir 2012 bekliyor? (1)

---

*M. Ali Yıldırım* *türk 2011.12.24*

Sevabıyla günahıyla bir yılı daha geride bırakıyoruz.

Ülkemiz açısından bakıldığında ekonomik yönden, tedbirli, temkinli ve kazasız belasız bir yıl geçirdik.

2011'i kısaca özetlemek gerekirse, Avrupa'da yaşanan ekonomik krizin gölgesi bazen koyulaşp bazen açıldı. ABD'de yapılan ekonomik düzenlemelerle 2011'in ikinci yarısında ılımlı bir iyileşme gözlemlendi. Asya piyasalarında ise yine Avrupa odaklı tedirginliklerin olumsuz yansımasıyla Çin ve Hindistan'da büyüme hız kesti.

Bizde yüksek cari açığın önlenmesi ve Avrupa'daki finansal krizin etkisini en aza indirme mücadelesi verilirken, Merkez Bankası'nın para programında sıkça yöntem değiştirildi. Ancak Merkez Bankası'nın enflasyon hedefinde bir miktar sapmalar oldu. Ekonomi yönetimi makro ekonomik göstergelerde genelde hedefleri yakaladı.

Yılın son günlerinde 2012 yılı beklentileri konusunda iktisatçılar, ekonomistler ve para piyasaları uzmanlarının tahminleri merak ediliyor. Her zaman olduğu gibi iktisatçılar daha şüpheci, ekonomistler ise biraz daha iyimser bakış açısıyla yorumlar yapıyor. Piyasa uzmanları, reel sektörle daha iç içe olduklarından, onların yorumları reel sektör çevrelerinde daha yakından izleniyor. Bu haftaki yazımda dış piyasalarla ilgili beklentilerimi aktaracağım.

Amerika'da 2011'in ikinci yarısında başlayan ekonomideki ılımlı düzelme 2012'de devam edecek. Yılın son çeyreğinde yapılacak 'başkanlık seçimi' piyasalarda iyimserlikle birlikte zaman zaman dalgalanma da oluşturabilir. Son dönemde Avrupa'nın üzerine yıkılan finansal krizin etkileri 2012'de de Avrupa ve özellikle Euro Bölgesi ülkelerini tehdit etmeye devam edecek. Fransa'da başkanlık, Almanya'da genel seçim yapılacak. Bu ülkelerden oy endişesine yönelik gelecek agresif açıklamalar, piyasalarda dalgalanma oluşturabilir. Bu gerekçeyle dünya piyasalarının gözü kulağı yine Avrupa'da olacak. Asya piyasalarında Çin ve Hindistan öncülüğündeki ekonomik gelişmelerde, Avrupa odaklı tedirginlik devam edebilir. Büyüme hızlarındaki yavaşlama yılın ilk yarısında daha belirgin olacak. Amerika'dan sonra Avrupa pazarının da daralması Çin'in ihracatını, üretimini olumsuz etkileyeceğinden, hammadde talebini düşürecek. Çin para birimi yuanda küçük çaplı değerlenme devam edebilir.

2011 yılında finansal krizin önlenmesi konusunda merkez bankalarına çok büyük sorumluluklar yüklendi. Finansal krizin etkili olduğu ülkelerde kamu maliyesinin iyileştirilmesi konusunda somut adımlar atılamadı. Bu konuda 2011'de olduğu gibi yeni yılda da merkez bankalarının işi zor görünüyor. Euro Bölgesi ülkelerinde yüksek kamu borcundan kaynaklanan likidite ihtiyacı, dünya ekonomisini bir süre durgunluğa sürükleyecek. Yılın ikinci yarısında dünya piyasalarında ABD öncülüğünde, biz de dahil gelişen ülkelerde küçük çaplı toparlanmalar görülebilir. Dolar paritesi güçlenmeye devam ederken Euro/dolar paritesinde aşağı yönlü seyir sürecek. Euro/dolarda 1,3000 desteğinin kırılmasıyla yıl içinde 1,2800-1,2500-1,2000 ve 1,1800'e doğru geri çekilebilir. Bu gerekçeyle Euro'dan dolara geçmekle kazançlı olunabilir. Küresel durgunluk, enerji tüketimini de olumsuz etkileyecektir. Üretimdeki artış ve fonlardan gelecek satışla petrol fiyatlarında bir miktar aşağı yönlü seyir oluşabilir.

Likidite ihtiyacı, emtialarla birlikte kıymetli metal fiyatlarını da olumsuz etkileyecek. Doların güçlenmesi ve petrol fiyatlarındaki muhtemel gevşeme, altında satış baskısı oluşturacaktır. Altının dış piyasa fiyatı 2012 yılı içinde kademeli olarak 1.450-1.400 dolar/ons seviyelerini görebilir. Gelecek hafta iç piyasayla ilgili 2012 yılı beklentilerimi aktaracağım.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasaları nasıl bir 2012 bekliyor? (2)

---

*M. Ali Yıldırım* 2011.12.31

Geçen haftaki yazımda 2012 yılında dünya ekonomisiyle ilgili beklentileri yansıtmaya çalışmış ve bu hafta da Türkiye'yi değerlendireceğimi belirtmiştim.

İçeride ekonomi yönetiminin üç yıllık Orta Vadeli Program (OVP) hedeflerine uyumlu bir sürece giriliyor. Diğer taraftan; Merkez Bankası (MB) Avrupa'daki finansal krizin olumsuz yansımalarına karşı yeni uygulamalara geçerek dövizde fiyat istikrarını ve düşük enflasyon konularında kararlılığını sürdürecektir. Siyasi gündeminde; anayasa değişikliği çalışmaları ilk sırayı işgal edecek görünüyor. Güncel siyasi gelişmeler eskisi kadar ekonomiyi etkilemeyebilir. Türkiye 2011 yılındaki genel seçimlere giderken, ekonomide alışılmışın dışında bir süreç yaşadı. Bir hafta sonu vatandaşlar oylarını kullandı. Ekonomik ve sosyal hayat hafta başında kaldığı yerden devam etti.. Gelecek aylarda cumhurbaşkanlığının görev süresi veya buna benzer sürpriz sayılacak siyasi tartışmalar olabilir. Bundan böyle ekonomi ve siyaset kendi yolunda devam edecek. Türkiye'nin dış siyasetiyle ilgili 2011'den gelen

sorunlar 2012'de devam edebilir. Bu konularda hükümetin Türkiye'nin haklarını koruyan ve akliseline dayanan temkinli duruşuyla bu konudaki olumsuzluklar en aza indirilebilir.

Para piyasalarında ise Maliye, Hazine ve MB üçlüsünün koordineli çalışmalarıyla ekonomide yumuşak bir iniş yaşanabilir. Hükümetin OVP hedefleri doğrultusunda 2012'de ekonomideki büyüme oranı yüzde 5-6 seviyesinde gerçekleşebilir. Cari açık konusunda alınan uzun vadeli tedbirler yanında, bu konudaki son düzenlemeler ve 2011'in ikinci yarısında Türk Lirası'nın (TL) değer kaybı, cari açığa ılımlı bir gerilemeyi 2012'nin ilk aylarındaki verilerde görebiliriz. İhracatta yeni pazarlara açılım sürerken Avrupa pazarının daralmasıyla ihracatçılarımızın büyük gayretleriyle telafi edilmeye çalışılacağı inancındayım. Yılın ilk çeyreğindeki ihracattaki olası daralma ikinci çeyrekte itibaren yeniden hareketlenebilir. Yılın ilk üç ayında enflasyonda küçük çaplı yükseliş sürerken, tahvil faizleri çift haneli olmaya devam edebilir. Yine aynı zaman aralığında Hazine'nin yüklü iç borç itfası ve tahvil ihaleleri sırasında piyasa oyuncuları, daha yüksek faiz talebiyle dövizde kısa süreli spekülasyon fiyat yükselişi teşebbüsleri olabilir. Ancak MB cuma günü, dövizde doğrudan satış müdahalesiyle; 2012'de dövizde spekülasyon fiyat oluşlarına izin vermeyeceğinin sinyalini verdi. Ayrıca, yıl sonu nedeniyle geçici olarak kapanan döviz açık pozisyonları ocak ayında yeniden açılabilir. Tahvilde faiz getirilerinin yüksek olması, dövizde satış baskısı oluşturabilir. O takdirde, yılın ilk çeyreğinde döviz fiyatlarındaki tırmanış beklentisi gerçekleşmeyeceği gibi fiyatlarda düşme eğilimi görülebilir. Yeni yılda Euro Bölgesi'ndeki belirsizlikle Euro/dolar kademeli olarak 1.2850-1.2500 ve 1.2000 desteğine kadar gerileyebilir. Bu süreçte dolar/TL sabit kalırken, Euro 2 TL'nin aşağısına gerileyebilir. Piyasaların istisnaî olduğu günlerde dolar 2 TL'ye yaklaşabilir. Borsa endeksinde ocak ayı ve sonrası şirketlerin üç aylık bilanço dönemlerinde küçük çaplı yükselişler olsa da kalıcı yükseliş enflasyonun gerilemeye başladığı yılın son çeyreğinde görülecektir.

Altın dış piyasalarda kademeli olarak 1.400 ve bir miktar daha aşağısına gerilerken, içeride 24 ayar altının gramı kademeli olarak 75-80 TL'ye kadar gerileyebilir. Altın, beş on yıllık yatırım için alındığında mağdur etmez. Kısa vadede kazandırması sürpriz olur. Kısacası 2012'de ne altın ne döviz, TL cinsi yatırım araçlarının getirisi daha kârlı olacak görünüyor. Sağlıklı, mutlu ve bol kazançlı yeni bir yıl dileklerimle.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Faiz lobisi yeniden işbaşında

*M. Ali Yıldırım* 2012.01.07

Merkez bankaları para piyasalarının orkestra şefi gibidir. Global finansal krizle birlikte gelişmiş ve gelişen ülkelerde merkez bankalarının para piyasalarının istikrarlı seyri konusunda işleri daha da zorlaştı. Finansal krizin yükü, âdeta merkez bankalarına yüklendi.

Bazıları eleştirse de; geçmişten gelen finansal krizi yönetmedeki tecrübe ve başarısıyla Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), para piyasalarını ayar eden en iyi merkez bankalarından biri. Bu başarısıyla da uluslararası ödül aldı.

TCMB hafta başında, aralık ayı enflasyon verisini açıkladı. Buna göre tüketici fiyatlarıyla ölçülen enflasyon, yıllık bazda sekiz yıl aradan sonra çift haneye ulaştı. 2011 yılı enflasyonu tüketici fiyatları bazında, (TÜFE) yüzde 10,45, üretici fiyatları bazında (ÜFE) 13,33 oldu. Hükümet, 2011 programında yıllık enflasyonu yüzde 5,3 ve TCMB ise yüzde 5,5 olarak hedeflemişti. Enflasyondaki artış talepten ziyade maliyet artışından kaynaklanıyor.

Enerji fiyatlarındaki artışın enflasyon içindeki payı büyük. İşlenmemiş gıda ağırlıklı mevsimsel ürünler hariç tutulduğunda, Aralık 2011'de aylık bazda enflasyon yüzde 0,30, yıllık bazda 9,78 olarak gerçekleşirken, yıllık ortalamada enflasyon artışı yüzde 6,65 olarak hesaplandı.

MB enflasyondaki yükselişi frenlemek için, piyasadaki parayı daha da sıkılaştırıyor. Başkan Erdem Başçı, geçen hafta bazı günleri 'istisnaî', bazılarını 'normal günler' olarak ikiye ayırdıklarını açıklamıştı. Normal günlerde döviz satış ihalesiyle döviz satışına devam edeceklerini, 'istisnaî' günlerde doğrudan döviz satarak piyasaya müdahale edileceğini açıklamıştı. Nitekim, yeni yılın ilk üç iş gününde doğrudan müdahaleyle piyasalara döviz sattı. Ayrıca, satılan döviz karşılığı piyasadan çekilen paranın geri verilmeyeceğini belirtti. Böylece parasal sıkılaştırmaya devam edildiğinin de sinyali verildi.

Piyasa çevreleri, MB'nin hafta başındaki doğrudan döviz satışını; 'Merkez döviz sattı, fiyatlar yükseldi.' şeklinde eleştirdi. Başbakan Yardımcısı Ali Babacan'ın da açıkladığı gibi; o saatte Avrupa Merkez Bankası'ndan gelen olumsuz açıklamalarla birlikte tüm dünyada dolar fiyatı yükselişe geçmişti. MB, bu açıklamayı baz alarak müdahale etti. MB'nin haftanın ilk iş günündeki 'istisnaî günler' olarak kabul ederek doğrudan döviz satışı yapması, yine piyasa çevrelerinde 'istisnaî günler, normal günler oldu' şeklinde eleştirildi. Ayrıca, 'Merkez döviz müdahale etmesine rağmen, döviz fiyatları neden gerilemiyor?' sorusunun cevabı da haftanın son iki işlem günü cevabını buldu. Euro/dolar paritesi 1,3050'den 1,2775'e gerilemesine, yani dış piyasalarda dolar yükselmesine rağmen Türk Lirası (TL) karşısında yatay kaldı. Euro, TL karşısında geriledi. Yine Bakan Babacan önceki gün, MB'nin destekleyici yönde yaptığı açıklamada; MB'nin hafta başından beri sattığı dövizin, dışarıya çıkmadığını, sistemde kaldığını belirtti. 'Sadece kamu hesaplarından, özel hesaplara geçti.' dedi.

Finans çevreleri enflasyondaki yükselişe rağmen, faiz ve dövizin birlikte düşük tutulamayacağını, faizin yükseltilmesi gerektiğini savunuyor. Piyasa oyuncuları spekülasyonla döviz fiyatını yükseltip, MB'yi faiz artırmaya zorluyor. Kısacası, faiz lobisi yeniden işbaşında. Bu sırada bankalar, tüketici kredilerinde faizleri yüzde 0,50 puan artırdı.

MB, yılın ikinci çeyreğinden itibaren enflasyonun; gıdada mevsimsel fiyat düşüşüyle yeniden gerileyeceğini savunarak, faiz artırmak istemiyor. Başkan Erdem Başçı dün Bursa'daki konuşmasında döviz fiyatlarında istikrarlı seyir oluşturmakta kararlı olduklarını sert bir ifadeyle yineledi. Diğer taraftan, vatandaşların yatırım amaçlı döviz talebinin olmaması, dövizdeki fiyat yükselişinin, geçici olduğunu gösteriyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Avrupa'yı bırak Anadolu'ya bak

*M. Ali Yıldırım* 2012.01.21

Global piyasalar Avrupa'daki olumsuz ekonomik gelişmelere doydu. En küçük iyimserlikten beslenmeye çalışıyor. Yunanistan'la ilgili olumsuzluklar kanıksanır oldu.

Kredi derecelendirme kuruluşu Standard&Poor's'un dokuz Avrupa ülkesinin kredi notunu düşürmesiyle bu bölgede bütün olumsuzluklar yaşanmış ve dip görülmüşçesine dünya piyasalarında iyimserlik rüzgârı esmeye başladı. İtalya, Fransa, İspanya ve Portekiz'in hafta içindeki tahvil satışları olumlu geçti. ABD'den açıklanan olumlu ekonomik veriler de piyasalardaki iyimserliği destekledi. Çin'den yapılan açıklamada da likidite artışı yapılabileceği sinyalleri alındı.

Piyasalarda iyimserliğin arttığı dönemlerde ABD Doları, diğer para birimleri karşısında geriliyor. Bu kez de aynı sürece girildi. Hafta boyunca, dolar paritesi gerileme trendine girdi. Euro/doların 1,2500'e gerilemesi beklenirken, yönünü yukarı çevirerek 1,3000'lere ulaştı. Ancak bu seviyelerden tepki alımlarıyla karşılaşarak yeniden aşağısına gelebilir. Merkez Bankası (MB) Başkanı Erdem Başçı'nın önceki hafta, para piyasalarına yönelik yaptığı uyarılar doğrultusunda dövizde spekülasyon işlemleri sona erdi. Piyasalarda 'normal günler'e geçildi. Dolar, Türk Lirası (TL) karşısında da 1,8300 TL'ye kadar geriledi.

Gelecek hafta Hazine'nin yüklü itfasi öncesi dört ayrı vadede tahvil ihalesi düzenleyecek. Hafta süresince yabancı yatırımcıların yeniden iç piyasaya dönüşü, söz konusu ihalelerin olumlu geçeceğini gösteriyor. Bu süreçte doların 1,8300 TL'nin aşağısına gelmesi zor görünüyor. Yeni haftada dolar 1,8300-1,8500 TL aralığında dalgalanabilir.

Geçen yıl içinde Anadolu'da birçok il ve ilçeye ziyaretlerimde Anadolu iş dünyasının oldukça dinamik yapıda olduklarını gördüm. Yatırımlar konusunda gerek hükümet ve gerekse yerel yönetimler, girişimci işadamlarının yatırımlarında önlerini açtıklarına tanık oldum.

Geçen hafta içinde Türkiye'nin en genç belediye başkanlarından Konya-Selçuklu Belediye Başkanı Uğur İbrahim Altay Bey'le İstanbul'da kahvaltılı bir toplantıda buluştuk. Selçuklu Devleti'ne başkentlik yapan Konya, bu ismi Selçuklu ilçesinde yaşıyor. İnşaat mühendisi olan Belediye Başkanı U. İbrahim Altay, ilçelerinde çok sayıda tarihî eser olduğundan söz ederken, Selçuklu Belediyesi'nin Türkiye'nin borçsuz ve kasasında sürekli nakit bulunduran nadir belediyelerden olduğunu belirtti. Selçuklu ilçesi 495 bin nüfuslu ve ilçede 4 organize sanayi bölgesi ve 17 orta ölçekli sanayi sitesi, askerî ve Konya Uluslararası Havaalanı'nı ve daha birçok tesisi barındırıyor. Başkanı biraz heyecanlı buldum. Sebebiyse; gelecek aylarda temeli atılacak olan Konya'nın kongre merkezinin Selçuklu'da yapılacak olmasıymış. Kültür merkezi, yaklaşık 50 milyon TL'ye mal olacakmış. Merkez içinde 2.500 kişilik konferans ve kongre salonu ile farklı büyüklüklerde 4 ayrı salon yer alacakmış. Başkan, ihaleyi kazanan inşaat şirketiyle anlaşma imzalamak için İstanbul'a geldiğini belirtti. Tesisin yapımı için paralarının da hazır olduğunu vurguladı. Bugüne kadar ilçede yaptıkları çalışmalar hakkında da geniş bilgi verdi.

İş dünyası ve bazı yerel yönetimler, yatırımlar konusunda derbi maçına hazırlanan futbolcu gibi heyecanlı ve yerlerinde duramıyor. Ancak ekonomi yönetimi ve MB'nin dışsal olumsuzlukları önlemek adına aldığı tedbirler çerçevesinde uyguladığı parasal sıkılaşma reel sektörde durgunluk yaşıyor. İş dünyası bu süreci beklemede geçirmek zorunda kalıyor. Avrupa ekonomisinde beklenenin aksine, daha hızlı bir toparlanma olursa; Türkiye ekonomisi, beklenen durgunluktan daha hızlı çıkacak ve yılın ikinci yarısında her şey normale dönecek görünüyor. Kısacası Avrupa'yı bırakıp, Anadolu'ya veya Türkiye'ye bakmak daha doğru.

a.yildirimtirk@zaman.com.tr

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Cari açıktan kim ne kadar sorumlu?

---

M. Ali Yıldırım Türk 2012.02.18

Türkiye, geçen yıl dünyada büyüme rekoru kırdı. İşsizlik azalıyor. Bütçe ocak ayında da fazla verdi.

Merkez Bankası (MB), uyguladığı para politikası, enflasyonda mevsimsellik etkisiyle geçici yükselişler olsa da düşüş trendini sürdürmede kararlı görünüyor.

Buraya kadar her şey güzel. Hatta Türkiye İhracatçılar Meclisi'nin (TİM) gelenekselleştirdiği her ayın ilk günü değişik illerde açıkladığı ve Cumhuriyet tarihinin rekorlarının kırıldığı ihracat rakamlarıyla da keyifleniyoruz. Ancak Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), bir ay sonra ithalat rakamlarını açıkladığında, ithalattaki artış, sevincimizi kursağımızda bırakıyor.

Dış ticarete ihracat ile ithalat arasındaki artı veya eksi fark cari açığı ve fazlayı oluşturuyor. Genelde gayri safi milli hasılanın (GSMH) yüzde 5'i ülke ekonomisinin krize girmesi sınırı olarak belirtilir. Ancak geçen yıl ihracatın ithalatı karşılama oranı yüzde 10'lar seviyesine çıktı. "Neden kriz olmadı?" sorusunun cevabı; yabancı yatırımcıların Türkiye'ye yönelmesiyle cari açığın sürdürülmesinde bir sıkıntı yaşanmamasından kaynaklanıyor.

Geçen yıldan beri iç ve dış ekonomi çevrelerinde cari açık konusu sürekli gündemde oldu. Cari açığın düşürülmesi konusunda bir dizi tedbirler alınarak artışın önüne geçildi. Yılın son aylarında cari açığın hız kestiği görüldü. Ekonomi yönetiminin cari açığın azaltılması konusunda yoğun çalışmaları iş dünyası ve ekonomi çevrelerince biliniyor.

2011 yılında yüzde 29,8 artışla 240,80 milyar dolara ulaşan ithalat ile ilgili tartışmaların devam etmesi üzerine, hafta içinde Ekonomi Bakanı Zafer Çağlayan, düzenlediği basın toplantısında Türkiye'nin 'ithalat haritasını' açıkladı. Bu konuda geniş bir sunum yapan Bakan Çağlayan, vatandaşa yerli mal alın, üreticiye de 'Ar-Ge ve Ür-Ge'ye ağırlık verin' mesajı verdi. Zafer Çağlayan, "Türk sanayisi, yaptığı ara ve yatırım malı ithalatını esas olarak iç pazara yönelik yaptığı üretimde kullanıyor." dedi. Temel amaçlarının 'yüksek katma değerli, yüksek teknoloji ürün grubuna yönelmek' olduğunun altını çizdi. Bunun yolunun da, teşvikten ve verilecek devlet desteğinden geçtiğini belirtti. Ayrıca haksız rekabeti önlemeyi amaçladıklarını söyleyen Bakan Çağlayan, "Üreticilerimizden bize bir talep gelmediği müddetçe, biz kendiliğimizden herhangi bir şekilde ithalatta koruma önlemleri üzerine girmeyiz." dedi.

Cari açığı azaltma konusunda iş dünyasına ve vatandaşa da görevler düşüyor. İş dünyasının kendi iş kolunda ithalatla ilgili olumsuzlukları dillendirmesi gerekiyor. Kısa vadeli kâr amaçlı ihtiyaç dışı yapılacak ithalat, içinde bulunduğumuz geminin tabanında delik açma anlamına geliyor. Araştırma ve geliştirmeye önem vererek ithal edilen ara malın bir kısmının içeride yapılmasını sağlamak ve gerekirse bu konuda hükümetin teşvik kapısını zorlamak gerekiyor. Üretimde katma değeri yüksek, hizmet sektöründe ise kalite ve müşteri memnuniyetini artırarak daha çok döviz girdisi sağlamayı amaçlamalıyız.

Bakan Çağlayan'ın da dediği gibi, vatandaşımızda ithal malın kaliteli olduğu düşüncesi hakim. Ancak içeride daha kaliteli üretilen malın, ithal olanını tercih etmek, cari açığa davetiye çıkarmaktır. Bu yerel yönetimlerin, ihtiyaçları olan makine ve teçhizat alımları için de geçerli. Cari açığın düşürülmesinde vatandaşa düşen görev ise gıda ürünleri başta olmak üzere daha birçok tüketimde, yerli malın tercih edilmesi, elektronik ürünlerde modanın değil, ihtiyacın ön planda tutulması ve bu konuda hassas davranmak olmalı. "Ben ülkeme ne kadar döviz kazandırıyorum? Ne kadar döviz harcanmasına sebep oluyorum?" sorusunun sorulması gerekiyor.

Kısacası cari açığın düşürülmesinde hükümet, iş dünyası ve vatandaşın yükümlülükleri oranında sorumlu olduğuna inanıyorum.

# Borsa, oyun yeri mi?

---

*M. Ali Yıldırım*türk 2012.02.25

Global finansal krizin de etkisiyle son dönemde dünyada "güven" unsuru daha da önem kazandı.

Önceki yıllarda kişilerin ve işletmelerin güvenilirliği sorgulanır veya test edilirken, günümüzde kamu kurumlarının, devlet yöneticilerinin, devletlerin ve finansal sistemin güvenilirliği sorgulanır hale geldi.

Ticarî hayat da karşılıklı güven üzerine kurulmuş bir sistemdir. Karşılıklı güveni oluşturmak çok zaman alır. Güvenin yıkılma süresi dakikalarla sınırlıdır.

Devlet kurumları da yasaların oluşturacağı güven üzerine kurulurlar. Yasalar uygulanabildiği sürece de güven artarak devam eder.

Türkiye'de de sermaye piyasalarına yönelik devletin öncülük ettiği henüz kendi kontrolünde olan kurumlar var. Bunlardan biri de, 1985 yılında kurulan İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB). Kurulduktan kısa bir süre sonra gelişti, büyüdü. Bugün İstanbul İstinye'deki binasında hizmet veren Borsa'da bugüne kadar da 3-4 başkan değişti. Geçtiğimiz aylarda İMKB'ye Merkez Bankası başkan yardımcılarında akademisyen kökenli İbrahim Turhan atandı. İMKB yönetimine hükümetin atadığı üç yeni üye ile birlikte taze bir kan geldi. İMKB kuruluşunu takiben yaklaşık 10 yıllık süreçte güvenilirliğini her geçen yıl artırarak Türkiye'nin birçok şehrinde şubesi olan aracı kurumlar vasıtasıyla işlem hacminde büyük artışlar oldu. Halk, tasarruflarını değerlendireceği yeni bir ortam bulmuştu. Ancak, art arda yaşanan finansal krizler ve yasal olmayan manipülasyonlar ile işlem gören bazı hisse senetlerinin işleme kapatılıp Borsa kotundan çıkarılmasıyla küçük yatırımcı büyük oranda mağdur edildi. Servetinin tamamına yakını kaybedenler oldu. Bu süreçte yatırımcıların bir kısmı, 'Ne yapıyorsun?' sorusuna çoğu zaman 'Borsa'da oynuyorum.' cevabını veriyordu. Bu nedenle toplumda da Borsa'ya yatırım, 'kumar' olarak algılandı. Ancak, son dönemde İMKB'de yeni yasa değişiklikleriyle güven yeniden artırılmaya çalışılıyor.

Önceki gün Müstakil Sanayici ve İşadamları Derneği (MÜSİAD), İMKB'nin yeni Başkanı İbrahim Turhan'la bir toplantı düzenledi. Başkan Turhan, işadamlarıyla yaptığı sohbet toplantısında; Borsa'ya yatırımın 'kumar' olarak algılanmasına tepki gösterdi. "Kumar oynar gibi hareket etmek istiyorsanız bunu her yerde yapabilirsiniz." dedi. Başkan Turhan, İMKB'de yatırımcının yeniden güvenini sağlamak için de güzel bir örnek verdi. Turhan; "Osmanlı İmparatorluğu'nun kurucusu, daha beylikken dünyadaki tüm bilginleri ülkesine davet etti. Bunun üzerine daha sağlam bir hukuk ve daha güçlü ekonomi kuruldu. Söğüt pazarı oluştu. Alım satımlar o pazarda yapıldı. Tüccarlar o pazara dükkân açmaya başladı. Beylik bu sayede daha az vergi ile daha fazla gelir sağladı." dedi. Buradan hareketle İMKB'ye çağırdığı kurumsal şirketlere de vergisel teşvikler sunulabileceğini söyledi.

Borsa, işletmelerin hisselerini halka açarak ucuz kredi sağlayacağı bir kurumdur. Yatırımcılar da bu şirketlerin hisselerini alarak, şirkete ortak olurlar. Hisselerin nominal değeri genelde 1 Türk Lirası'na tekabül eder. Şirket yıllık bazdaki kazancı oranında ortaklarına kâr dağıtır. Ayrıca, şirketin performansına göre de Borsa'da işlem gören hisse senedi fiyatı düşer veya yükselir. Ancak, fiyat hareketlerinde manipülatif işlemler yatırımcının Borsa'ya güvenini zedeler.

Halen Türkiye'deki İstanbul Sanayi Odası'nın her yıl açıkladığı ISO 500 ve ikinci 500 şirketlerinin sadece yüzde 10'u halka açık ve İMKB'de işlem görüyor. Büyük miktarda olduğu tahmin edilen yastık altı ve kayıt dışı kaynakların ekonomiye kazandırılması; şirketlerin daha fazla kurumsallaşarak halka açıklık oranının artırılması



ve İMKB'de ihtiyaç duyulan güvenin yeniden tesis edilmesiyle mümkün olabilir. Borsa ne oyun yeri, ne de kumarhanedir. Böyle görülmesi de yanlıştır.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Ne olacak bu altının hali?

---

*M. Ali Yıldırım* 2012.03.03

Ülkemizin ekonomik ve sosyal değişim ve dönüşüm süreci devam ediyor.

Daha düne kadar Avrupa Birliği (AB) üyeliğine almak istemeyenler, şimdi Türkiye'deki gelişmeleri hayret ve gıptayla izliyorlar.

On yıl önce para birimimiz bol sıfırlı olduğu için yurtdışında alay konusu olurken, bugün ekonomideki olumlu gelişmelerin yansımalarıyla Türk Lirası (TL) istikrarlı bir para birimi olma yolunda ilerliyor. Bu çerçevede liranın dünyada bilinirliğini artırmak için simgelenildi. Önceki gün Merkez Bankası Başkanı, Başbakan ve Başbakan Yardımcısı tarafından liranın simgesi basına tanıtıldı. Kabul edilen simge, finans çevrelerinde ve piyasalarda genelde beğeniyle karşılandı. Doğal olarak eleştirenler de var. Aslında, şekle çok fazla takılmamak lazım. Önemli olan, TL'nin dünyada simgeyle anılması ve kullanılması. İlk bakışta simge fazla bir anlam ifade etmeyebilir. Ancak çizgilerin neyi ifade ettiğine bakıldığında yarım çıpanın paraya güveni, yukarı yönlü paralel çizginin ekonominin yükselme hedefi ve Avrupa-Asya ekonomileri arasında köprü olduğunu gösteriyor. Liranın simgelenmesi, Türkiye AB üyeliğine kabul edilse de para biriminde Euro'ya geçilmeyeceği sinyali olarak da algılanabilir.

Son bir haftada altın fiyatlarında dikkat çekici sert dalgalanmalar oldu. Avrupa'da finansal krizin etkileri sürerken, birçok bankanın parasal ihtiyacını karşılamak ve geçici de olsa krizin ateşini düşürmek amacıyla Avrupa Merkez Bankası'nın (EBC) şubat başında duyurduğu üç yıl vadeli ikinci likidite ihalesi 29 Şubat'ta gerçekleştirildi. Ancak global piyasalarda yeni bir parasal genişleme olacağı beklentisiyle Euro paritesi yükselişe geçti. Ayrıca İran ile petrol ithalatçısı Avrupa ülkeleri arasında karşılıklı ambargo düellosu, yine İran-Amerika arasındaki stratejik gerginlik petrol fiyatının kısa zamanda hızlı tırmanışında etkili oldu. Bu gelişmeler bahane edilerek yapılan spekülasyon yorum ve işlemlerle bir haftada altının ons fiyatı 1.685'ten 1.792 dolara tırmandırıldı. Euro/dolar paritesi 1,3490 oldu. Altın fiyatının asıl yükseliş gerekçesi, vadeli piyasalarda açık pozisyon taşıyan yatırımcıların vadesinin şubat sonunda dolacak olmasıydı. Büyük spekülasyon ve piyasa oyuncularını, piyasa tabiriyle açıkçıları yakaladı. Ay sonunda altın ve parite açığı olanlar, yüksek fiyattan bu açıklarını kapatmak zorunda kaldı. EBC'nin likidite ihalesi de aynı güne rastladı. Söz konusu beklentilerin gerçekleşmesi sonrası altın fiyatı yoğun satışların etkisiyle üç-beş saat içinde 1.792'den 1.680 dolara geriledi. Altının 112 dolarlık hızlı fiyat çöküşü, piyasaların ne kadar sık ve spekülasyon işlemlere açık olduğunu bir göstergesi.

Altın iç piyasada, dış piyasa fiyatından daha farklı görünüm sergiliyor. Altının ons fiyatı önceki aylarda 1.795 dolar olduğunda, dolar 1,8600 liradan işlem görüyordu. 24 ayar has altının gramı 104 lira olmuştu. Önceki gün altının onsu yine 1.792 dolara tırmandığında 24 ayar altın fiyatı ancak 101 liraya ulaşabildi. Altının ons fiyatı gelecek aylarda zayıf ihtimalle yeniden tırmansa bile dolar/TL'nin muhtemel gerilemesiyle 24 ayar has altının gramı 100 lira daha aşağısında kalacak. Ayrıca altının onsu yükselirken, iç piyasada kilogram fiyatı 200 dolar

daha ucuz işlem gördü. Daha önce döviz fiyatlarındaki iniş çıkışlarda olduğu gibi altın fiyatında da benzer seyir sırasında yükselişleri satış, düşüşleri alış fırsatı olarak değerlendirebilenler, daha önce yüksek fiyattan aldıkları altının maliyetini düşürebilirler. Bunu gerçekleştirmek için piyasaları yakından izlemek gerekiyor. Global piyasalarda likidite bol olduğu sürece vadeli piyasalarda spekülasyon fiyat hareketleri belirli vadelerde devam edecek. Altın fiyatı da buna göre hallenecek.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altın, bankaların iştahını kabartıyor ama...

---

*M. Ali Yıldırım* 2012.03.10

Türkiye'de 'altın bankacılığı', küresel finansal kriz sonrasında piyasaların gündemine girdi.

29 Mayıs 2008'de yürürlüğe giren Türk Parası Kıymetini Koruma hakkında 32 sayılı kararında yapılan değişiklikle 'altın bankacılığı' uygulamasına izin verildi. Böylece halkın yastık altındaki altınlarının bankalar aracılığıyla ekonomiye kazandırılmasının önü açıldı.

İlk etapta bankaların birkaçı hariç 'altın bankacılığı' uygulamasına sektörde pek sıcak bakılmadı. Bu uygulama, altyapısı itibarıyla pahalı bulundu. Ancak finansal krizin şiddetlenmesiyle yüksek likidite artışı, krizi yaşayan ülke para birimlerine güveni sarstı. Bu süreçte spekülasyon işlemlerin de etkisiyle altın fiyatlarında sert yükselişler oldu. Geçen yıl eylül ayında fiyatın en yüksek seviyesine ulaştığında Türkiye'de de küçük yatırımcının altına ilgisi arttı.

Altın fiyatının son zamanlardaki dalgalı seyri ve halkın altına olan ilgisi bankaların iştahını kabartıyor. Bankalar, faizlerin düşük olması sebebiyle altına yönelecek parayı mevduat hesaplarında tutabilmek amacıyla hızla altın fonu kurmaya başladı. Bugün düşük şubeli olanların dışında birçok banka ve katılım bankasının altın hesapları veya altın fonları var. Bu konuda oluşan rekabet ortamını da dikkate alarak her birinin değişik yatırım enstrümanları oluşturarak altın fonunu daha cazip hale getirmeye gayret ettikleri ve mevduatlarındaki paraları kaptırmamaya çalıştıkları gözleniyor.

İstanbul Altın Borsası (İAB) Başkanı Osman Saraç, hafta içinde yaptığı açıklamada, bankaların altın hesaplarında 8,2 milyar dolarlık altına dayalı mevduat hesabı olduğunu belirtti. Bu yatırım fonlarının da 1 milyar dolarlık bir büyüklüğe ulaştığından söz etti. Dolayısıyla bankalardaki toplam altın yatırımının 9,2 milyar dolarlık bir büyüklüğe ulaştığı görülüyor. Bunun tamamı, fizikî olarak değil, sadece kaldıraç oranı kadar altın olarak tutuluyor. Bankalar gerisini kendi ticarî işlemlerinde kullanıyor. Güvence olarak altın hesaplarındaki fizikî altının bir kısmı İstanbul Altın Borsası'nın saklama hesabında, bir kısmı da mevduat munzam karşılığı oranında Merkez Bankası'nda tutuluyor. Yanlış anlaşılmasın, bankaların altın hesabı veya fonlarında güvence konusunda hiçbir problem yok. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun (BDDK) titiz denetimleri sayesinde bankacılık sektöründe son yılların en güvenli dönemi yaşanıyor.

Bankaların altın hesapları henüz amaca hizmet eden konumda değil. Türkiye'de kesin olamamakla 3 ila 5 bin ton olduğu tahmin edilen halkın altın tasarrufları sistem dışı kaynak olarak yastık altında duruyor. Tasarruf sahibi, atıl duran altın yatırımından aylık veya yıllık bazda bir gelir elde edemediği gibi, saklama endişesi de yaşıyor. Gerekli güvence oluşturularak en az bir kısmının sistem içine alınması ve ekonomiye kazandırılması

halinde Türkiye'nin altın ithalatı da önemli ölçüde düşecek. Hâlâ endişe oluşturmaya devam eden cari açığın düşürülmesine de büyük katkı sağlayacak.

Bugünkü işleyişi itibarıyla bankalardaki altın hesabı istenildiği ölçüde amaca hizmet etmiyor. Bu konuda kısa vadeli kazanç ön plânda tutuluyor. Fon şeklinde tutulan altın tasarruflarına çok uzun vadeli olarak da bakmamak gerekir. Altın fiyatlarında muhtemel gerileme sırasında altın fonlarından kaçış hızlanabilir. Ayrıca fonlar ve altın hesaplarında tutulan altınların büyük bir kısmı ithalatıyla karşılanıyor. Halkın, yastık altı altınları daha uzun vadeli olarak tuttuğu biliniyor. Bunun sisteme kazandırılmasıyla uzun vadeli yatırımlardan oluşan bu kaynağın, Türkiye ekonomisine katkısı da büyük olacaktır. Bankaların altın hesabının işleyişi bu amaca hizmet etmeli.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Global piyasalar ve altın üzerine

---

*M. Ali Yıldırım* 2012.03.17

Globalleşme ve küreselleşme, dünyayı kolları arasına almış durumda. Bu görünümüyle dünya, büyük bir köy olarak değerlendiriliyor.

Uzun süre bölgesel ve ülke bazlı finansal krizler de, global hâl aldı. Daha önce gelişmekte olan ülkelerde görmeye alışık olduğumuz finansal kriz, gelişmiş ülkelerde de baş gösterince krizin adı 'global finansal kriz' oldu. Halen birkaç kıta ve ülkede hüküm süren global finansal krizin başlangıcında gelişmiş ülke merkez bankalarının piyasaya sürdüğü yüksek likidite, krize karşı piyasaları tedavi edeceğine, kimyasını bozdu.

Son aylarda piyasalarda mantık dışı gelişmeler oluyor. Bazı parametreler ters çalışıyor. Ekonomisi bozuk olan bir ülkenin parası değerlendirilebiliyor. Dünyada kabul görmüş uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının raporlarına duyulan güvenin zedelendiği gözleniyor. Dünyanın önde gelen büyük yatırımcılarının samimi gibi görünen yorumları, kendilerine spekülâtif alan oluşturmak için yaptıklarına şahit oluyoruz.

Amerika Birleşik Devletleri (ABD) Merkez Bankası FED'in hafta içindeki toplantısında yeni bir parasal genişlemeden söz edilmemesi ve ABD ekonomisinde orta hızda bir toparlanma olduğunun açıklanması, para piyasalarında kısa süreli bir iyimserlik oluşturdu. Halen büyük kamu borçlusu Euro Bölgesi ülkelerindeki gelişmeler, para birimi Euro'nun değerine olumsuz yansması gerekirken, tam tersine yükselişine destek oluyor. Halbuki son dönemde stratejik gerginlik ve pazarlama konusunda karşılıklı vetolaşma ile fiyatı tırmanışa geçen petrol fiyatı, petrol ithalatçısı Avrupa Birliği (AB) ülkelerinin ekonomilerine olumsuz etkilemesine rağmen, tam tersine söz konusu ülkelerde iyimserlik artıyor. Pariteler, kıymetli metaller, emtia ve petrol fiyatları bu algılamalar göre hareket ediyor. Kısacası, likidite bolluğu spekülâtif işlemlerin sürmesinde etkili oluyor. Gelişmiş ülkelerin merkez bankalarıyla piyasa oyuncuları arasında gizli savaş devam ediyor. Büyük yatırımcıların, yatırım araçları fiyatlarının geleceğine yönelik yaptıkları yorumlarını tersten okumak gerekiyor. Bir yatırım aracının fiyatı yükselecek şeklindeki yorumları, o yatırım aracının satılacağı veya tam tersi bir yatırım aracı kötüleniyorsa, alışı geçileceği şeklinde algılamak gerekiyor. Bundan böyle de; paritelerde, emtialarda, kıymetli metal ve petrolde spekülâtif hareketler devam edebilir.

İç piyasadaki gelişmelere baktığımızda Hazine'nin iç borç ihalelerinde rahat borçlanırken, iç borç geri ödemesinden piyasaya kalan para, para piyasalarını hareketlendiriyor. Yeni pozisyonların alındığı birkaç gün

içinde, yatırım araçları fiyatları dalgalanıyor. Bütün bunlara rağmen TC Merkez Bankası; piyasaları regüle eden para politikasını başarıyla yürütüyor.

Başbakan Yardımcısı Ali Babacan, hafta içinde bir konuşmasında yastıkaltı altınların ekonomiye kazandırılması konusunda çalışmaların sürdüğünü belirtti. 11 Şubat 2012 tarihindeki yazımda, MB Başkanı Erdem Başçı'nın bu konudaki açıklamalarına değinmiştim. Hafta içinde gündem oluşturan bu konuya yeniden değinecek olursam; halkımızın sosyal güvencesinin her geçen yıl artmasıyla birlikte altın tasarrufunda da azalma olduğu görülüyor. Ancak hâlâ yastıkaltında, halkımızın yüklü miktarda altın tasarrufu olduğu tahmin ediliyor. Atıl duran bu birikimlerinde saklama ve taşıma zorluğu çeken vatandaşın; bir yandan saklama riskini ortadan kaldırmak, bir yandan da bu birikiminden belirlenen vadede gelir elde edebilmesini ve herhangi bir ticarî işinde banka teminatı olarak kullanabilmesini sağlamak için, bankalarda kendi adlarına altın hesabı açılmasının kolaylaştırılması ve sonuçta bu kaynağın, ekonomiye kazandırılması gerekiyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Kuyumculukta vergi sorunları neden çözilemiyor?

*M. Ali Yıldırım* 2012.03.24

Türkiye'de kuyumculuk sektörünün gelişimini, 1980 yılı öncesi ve sonrası diye iki zaman biriminde analiz etmek gerekiyor.

1983 yılına kadar Türkiye'de altın ithalatı yasak olduğundan, sektör kaçak yollarla ülkeye giren altınla üretimini ve ticaretini sürdürdü. O nedenle sektörün gelişimi de oldukça yavaş ve sektör içine kapanık bir görünüm sergiledi.

1983'ten sonra altın ithalatının serbest bırakılması ve daha sonra İstanbul Altın Borsası'nın kurulmasıyla sektör gelişip büyüdü. Takı ve mücevher ağırlıklı üretim artışıyla da dış pazarlara açıldı. 2000 yılından sonra; gerek finansal krizin etkisi, gerekse Ar-Ge ve tasarıma yeterince yatırım yapılmadığı için dış pazarda rekabet gücü azaldı. İşletmeler iç pazara yöneldiler. Geride kalan yaklaşık 10-15 yıllık süreçte kuyumculuk sektörü kıymetli taşlardan üretilmiş mücevher bölümü daha hızlı gelişti. İçeride de pırlantalı takı tüketiminde yaş ortalaması 40-50'lilerden 20-30 yaşlara geriledi. Mücevher tüketiminin iç piyasada artması sektöre olumlu yansıdı. Global finansal krizin 2008 yılı sonrası şiddetinin artmasıyla altın fiyatlarının hızlı yükselişiyle sektörde üretim ve satışlar hızla düştü. Halen sektörün yıllık takı ve mücevher ihracatı 1,5 milyar dolar seviyesinde. Sektörün gelişmesine engel olan faktörlerin başında, çalışmayan vergilendirme sistemi geliyor.

Hafta içinde; sektörün önde gelen resmî ve özel kuruluşlarının öncülüğünde 'Altın ve Mücevher Zirvesi 2012' İstanbul'da yapıldı. Siyasetçiler, bürokratlar, işadamları, sektörün oda, dernek ve birlik başkan ve üyeleri, sektörle ilgili kurum ve kuruluşların temsilcilerinin katıldığı zirvede ağırlıklı olarak; sektörün vergilendirilmesindeki aksaklıklar ve 'altın bankacılığı' konusu tartışıldı. Önceki yıllarda olduğu gibi, pırlantadan alınan Özel Tüketim Vergisi'nin (ÖTV), mücevher sektörünün gelişimine büyük engel olduğu ve dış pazarla rekabeti olumsuz etkilediği savunuldu.

2002 yılında yürürlüğe giren kanuna göre; ithal edilen kıymetli taşlar ve pırlantaya yüzde 20 ÖTV uygulanıyor. Sektörü temsil eden sivil toplum örgütleri değişik tarihlerde hükümet yetkilileri ÖTV'nin kaldırılmasını istediler.

Ancak sektörün tamamından gür bir sesle konu gündemde tutulamadığı için, bu yılki zirveden de konunun çözümüne yönelik bir sonuç çıkmadı.

Aslında takı ve mücevherdeki vergilendirme sadece ÖTV ile sınırlı değil. Ayrıca, takının altın miktarı hariç satışında yüzde 18 oranında Katma Değer Vergisi (KDV) ve kazancına da Gelir Vergisi uygulanıyor. Kuyumculuk sektörünün vergilendirme konusunda, diğer bir çıkmazı, altın fiyatlarının hızla artması. Örneğin, bir işletmenin yılbaşı envanterinde gramı 60 Türk Lirası'ndan 10 kilo altın kayıtlı olduğunda; yıl sonunda altının gramı 100 TL'ye yükseldiğinde, sadece fiyat artışından 400 bin TL kazanç elde edilmiş görünüyor. Aslında söz konusu altının ancak 2-3 kilosu yıl içinde alınıp satılabiliyor. Diğer 6-7 kilosu demo olarak vitrininde duruyor. Vergiye tabi olan mal, sadece 3-4 kiloluk alınıp satılan maldan olması gerekirken, envanterde kayıtlı olan altının vergilendirilmesiyle işletmenin envanterindeki altın miktarı her geçen yıl azalıyor. Vergilendirmeye ilgili söz konusu çıkmazlar yıllardan beri sürüyor. Konu son yılda, düzenlenen yıllık zirvede dile getiriliyor. Kuyumculuk sektörünün gelişmesi için sektörde üretimden kaynaklanmayan, altın fiyatının artışına karşı korunmalı.

'Altın bankacılığı'nın başlamasıyla son yıllarda bankaların oluşturduğu fonlardaki altınları stoklarında göstererek vergiden muaf tutuldukları gibi, kuyumcuların da işletmelerinde bulunan stok altın, vergiden muaf tutulmalıdır. Sektöre yeni bir vergi düzenlemesi yapılabilirse kayıt dışılık azalır, daha çok vergi geliri sağlanabilir.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## 'Ölü yatırım' nasıl canlandırılmalı?

*M. Ali Yıldırım* 2012.03.27

Tarih kaynaklarına göre, dünyada ilk altın para M.Ö. 7. yüzyılda Batı Anadolu'da bugünkü Manisa'nın Salihli ilçesinin Sardes antik kentinde Likyalılar tarafından basıldı.

Halkımızın altına olan ilgisi ise, Osmanlı İmparatorluğu'nun kuruluş yıllarına dayanıyor. Ülkemizde, ekonomik ve siyasî istikrarın zayıf olduğu, halkın sosyal güvencesinin sağlıklı işlemediği, Türk Lirası'na (TL) güvenin olmadığı ve döviz bulundurmanın yasak olduğu dönemlerde halk, tasarruflarını altın olarak tutuyordu. Ayrıca, dünyadaki soğuk savaş dönemi, geçen yüzyılda ülkemizin de içinde bulunduğu coğrafyada çok sayıda sıcak savaşın da yaşanmış olmasının etkisiyle altın yatırımı insanların en güvenli yatırım aracı oldu. Halkımız da uzun yıllardan beri altın tasarrufunu "yastıkaltı" olarak bilinen kendi saklama yöntemleriyle muhafaza ediyor.

Günümüzde ise koşullar bir hayli değişti. Altına alternatif daha aktif yatırım araçları geliştirildi. "Yastıkaltı" altınlarına ise ekonomiye katkısı olmayan "ölü yatırım" olarak bakılmaya başlandı. Bu çerçevede, altın fiyatı ne zaman yükselse; halkın yastıkaltı altınları hep gündeme geliyor. Dünyada yatırım amacıyla tutulan altın miktarı 2011 yılı itibarıyla 31 bin ton civarında ve 1,7 katrilyon Amerikan Doları (USD) değerinde olduğu biliniyor. Türkiye'de de kesin kayıt olmadığı için halkın yastıkaltı altınlarının miktarı 3 bin ilâ 5 bin ton olduğu ve 160 ilâ 265 milyar USD olduğu tahmin ediliyor.

Geçen yıl Türkiye'nin cari açık sorununun ekonominin ilk sırasına yerleşmesiyle ekonomi yönetimi de cari açığın düşürülmesine yönelik yoğun bir çalışma içine girdi. Türkiye'de altın ithalatının serbestleşmesi ve 26 Temmuz 1995 tarihinde İstanbul Altın Borsası'nın (İAB) kurulmasıyla altın ticareti resmîyet kazandı. Türkiye, 2007 yılına kadar her yıl yaklaşık 200 ton altın ithal etti. Geçen yıl da 77 ton altın ithalatı yapıldı. Altın ithalatının

yüksekliği cari açığa olumsuz yansıyor. Türkiye'nin altın madeni rezervleri 1600 ton, bunun işlenebilir olanı 600 ton civarında olduğu belirtiliyor. Son yıllarda işletmeye açılan birkaç altın maden yatağından geçen yıl 25 ton altın çıkarıldı.

29 Mayıs 2008'de yürürlüğe giren Türk Parası Kıymetini Koruma hakkında 32 sayılı kararında yapılan değişiklikle 'altın bankacılığı' uygulamasına izin verildi. Bu yasayla bankaların altın satışı yanında, halkın yastık altındaki altınlarının bankalar aracılığıyla ekonomiye kazandırılmasının önü açıldı. Halen, İAB üyesi birçok banka, halka külçe altını satışı yapıyor.

Altın fiyatı ne zaman yükselse, halkın yastıkaltı altınları hep gündeme gelir. Geçtiğimiz günlerde, Başbakan Yardımcısı Ali Babacan ve Merkez Bankası (MB) Başkanı Erdem Başçı, katıldıkları toplantılarda yastıkaltı altınların ekonomiye kazandırılması için altın bankacılığını destekleyeceklerini belirttiler. Hafta içinde İstanbul'da yapılan 'Altın ve Mücevher Zirvesi 2012'de de 'altın bankacılığı' konusu gündeme geldi. Önceleri bir katılım bankasının ilgi gösterdiği "altın bankacılığı"na son üç yıldır altın fiyatının hızlı yükselmesiyle, diğer bankalar da ilgi gösterdi.

Altın bankacılığı daha aktif çalıştırılabilir. Bazı kurallar koyarak bütün il ve ilçelerde, yetkili kuyumcular oluşturulabilir. Vatandaş elinde çeşitli ayardaki kullanmadığı altınları, bankaların yönlendireceği yetkili kuyumcudaki 24 ayar külçe altına çevirerek banka hesabına fizikî olarak yatırabilir. Vatandaş, vadeli hesabındaki altınından yıllık bazda altın olarak gelir sağlayabilir, kredi kullanımında teminat olarak kullanabilir ve altınını saklama zorluğu ve tedirginliğinden de kurtulur. Bankalar da, mevduatta topladığı altınlardan belirli oranda MB'ye munzam karşılık olarak yatırır. Böylece MB'nin altın rezervi ve bankaların da mevduat kredibilitesi artar. Dış kredi teminleri de kolaylaşır. Bankalar, mevduatında topladığı altınları, kuyumculuk sektörüne kredi olarak kullanır. Sektörü bankalardan sağlayacağı söz konusu kaynakla üretimini ve ihracatını artırarak, ülke ekonomisine katkı sağlar. İstihdam artışıyla işsizliğin azalmasına da katkıda bulunur. Bu konu halkımıza iyi anlatılabilir, özendirici teşvikler verilir ve güven sağlanabilirse, yastıkaltındaki "ölü yatırım" canlandırılarak yüklü miktardaki altın, ekonomiye kazandırılabilir.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Para piyasalarının yönünü neler ve kimler belirliyor?

*M. Ali Yıldırım* *türk 2012.03.31*

Global finansal krizi hazırlayan likidite bolluğunun, krizin şiddetlendiği sırada, daha da artırılması, spekülasyon ortamının güçlenmesinde etkili oldu.

Bugün hâlâ likidite bolluğunun oluşturduğu istikrarsızlığın, ekonomilerde oluşturduğu sıkıntılar sürüyor.

Paradan para kazanmanın hüküm sürdüğü dünya piyasalarında, spekülasyon ortamı oluşturacak söylemler ve yorumlar da devam ediyor. Emtialar, kıymetli metaller ve petrol gerçek değerinden uzak, sanal ortamda oluşan fiyatlarıyla işlem görüyor. Fiyatlarda, sert dalgalanmalar oluşturularak büyük oyuncular kazançlarını katlarken, söz konusu emtiayı fiziksel olarak kullananlar, bedel ödemek zorunda kalıyor.

Amerika Birleşik Devletleri (ABD), ülke ekonomisini canlı tutmak adına piyasalara sürdüğü likiditenin ters dönüp kendi ülkesinde oluşturduğu finansal kriz faturasını oluşturması gelişen ülkelere ödetme plânı

çerçevesinde kriz sırasında da likidite artışına gitti. Bu konuda da başarılı oldu. Doların dünyada yaygın kullanımından faydalanarak karşılıksız basılan dolar, gelişen ülkede yerel para birimleri karşısında yükselmesiyle söz konusu ülkeler, krizin bedelini ödemeye devam ediyor. Nitekim kriz öncesi dolar 1,4000 Türk Lirası (TL) seviyesindeyken, geçen yıl 1,9200 TL'ye kadar yükseldi. Benzer ülke para birimleri de dolar karşısında değer yitirdi.

Geçen yıl Avrupa ülkelerinde finansal krizin şiddetlenmesiyle dağılma noktasına gelen Avrupa Birliği (AB) de, ABD yöntemiyle karşılıksız Euro basarak bankalar vasıtasıyla iki kez piyasalara verdi. Euro Bölgesi'nde krizin şiddetini sürdürmesi sırasında da, Euro'nun değeri yükseldi. Böylece ABD gibi, Avrupa Birliği (AB) de finansal krizin bedelini gelişen ülkelere yıkmaya çalıştığı gözleniyor. Böylece karşılıksız basılan parayla gelişen ülkelerin kaynakları bir şekilde gelişmiş ülkelere aktarılıyor. Bu gelişmelerin Türkiye ekonomisine yansımaları en aza indirmek için, krizin başlangıcından beri ekonomik yönetimi, Merkez Bankası ve Hazine koordineli olarak canla başla çalışıyor.

Söz konusu parasal genişlemeler spekülâtorlerin elini daha da güçlendirdi. Büyük spekülâtorler ekonomik gelişmeleri kendi pozisyonlarına göre yorumluyorlar. Kredi derecelendirme kuruluşlarının ekonomik raporları ve ülke ekonomilerine değerlendirmeler zamanlama açısından spekülâtorlere yardımcı oluyor. Piyasalara yön veren söz konusu spekülâtorler merkez bankalarını, toplantısı öncesi beklentileriyle yönlendirecek kadar cüretkâr olabiliyor. Beklentilerin tersine bir karar çıkarsa da, piyasalarda beklenmedik tedirginlikler oluşturabiliyor. Nitekim hafta içinde Amerika Merkez Bankası'nın (FED) Başkanı Bernanke, parasal genişlemeden söz etmeyip, "Ekonomiyi canlandırmak için gerekirse piyasalara destek olacağız." demesine rağmen, spekülâtorler bu açıklamayı anlamak istediği gibi algıladı. Piyasalarda yeniden bir bahar havası oluştu. Bu gelişmelerden rahatsız olan Avrupa Merkez Bankası (EBC) Başkanı, "Henüz iyimser olacak bir ortam yok." diyerek mevcut ortamla ilgili rahatsızlığını belirtti.

İşte bu gelişmeler sırasında borsa endeksleri, pariteler, emtialar, petrol ve altın fiyatları kısa süreli de olsa dalgalandı. Piyasalardaki büyük oyuncular da bu ortamı kâr amaçlı olarak değerlendirdiler.

Bugüne kadar ABD ve AB'de yapılan düzenlemeler finansal amaçlı oldu. Sokaktaki vatandaş için hiçbir şey yapılmadı. Dün yapılan AB Maliye Bakanları toplantısında 'malî disiplin' konusunda alınacak kararlar krizden çıkışa zemin oluşturacak. ABD Başkanı Obama'nın ve FED Başkanı'nın konuşmaları da bugünkü ortamın sürdürülemez olduğunu ve finansal krizden çıkış sürecine hazırlandığını gösteriyor.

Ama çözüm; mevcut likiditeyi spekülâtif işlemlerden kurtarıp, yatırıma, istihdama, üretime yönetmekten geçiyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## FED konuştu, altın düştü

*M. Ali Yıldırım* 2012.04.07

Avrupa ülkelerinde finansal krizin etkisiyle adeta "Kıyamet kopuyor", Türkiye ekonomisini daha da büyütme peşinde.



Ayın ilk haftası ekonomik veri trafiği ve açıklamalar açısından oldukça hareketli geçti. Global piyasaları yönlendiren en önemli gelişme, Amerikan Merkez Bankası FED'in geçen ayki toplantı tutanaklarının açıklanması oldu. Bizde ise hafta başında doğalgaz ve elektrik fiyatlarına yapılan zamlar piyasalarda tepki ve tedirginlikle karşılandı. Ardından mart ayı enflasyon verisinin beklentilerden olumlu gelmesi tedirginliği bir miktar azalttı. Perşembe günü ekonomi yönetiminden bakanların da hazır bulunduğu ve uzun süreden beri sözü edilen 'teşvik paketi' Başbakan Tayyip Erdoğan tarafından açıklandı. Dün bu yazıyı hazırladıktan sonra Ekonomi Bakanı Zafer Çağlayan da 'teşvik paketi'nin detaylarını basınla paylaştı. Konuyla ilgili ilk yorumlardan iş dünyasınca 'teşvik paketi'nin beğenildiği ve desteklendiği görülüyor.

İl bazında altı bölgeye ayrılarak oluşturulan 'teşvik paketi'nin içerik ve uygulama açısından bir dizi ayrıcalık getirdiği ve bu yönüyle önceki teşviklerden oldukça farklı olduğu anlaşıyor. Bu teşviki diğerlerinden farklı kılan en önemli ayrıntı; stratejik ve ileri teknoloji yatırımları hedef alması ve cari açığı oluşturan ara malın içeride üretiminin teşvik edilecek olması. Ayrıca, çalışanların asgari ücretinin vergi teşviki ile desteklenmesi istihdamı artıracak olması. Henüz detayları netleşmemiş olması dolayısıyla bu konudaki yorumları gelecek yazılarıma bırakmak istiyorum.

Hafta başından beri altın fiyatlarının dışarıda başlayan düşüşünün iç piyasaya da aynı oranda yansması elinde yüksek maliyetli altını olanları üzdü. Bazılarını da henüz almadıkları için sevindirdi. Altın öyle bir yatırım aracı ki, adeta daha önce almayan bir, son zamanda alanlarda bin pişman, bir görünüm sergiliyor.

2011 yılı Eylül ayından beri FED'in aylık toplantılarında, yeni bir parasal genişlemeden söz etmediği biliniyor. Ancak, gerektiğinde piyasalara destek verileceği şeklindeki açıklamalarını piyasa oyuncuları yeni bir parasal genişleme olacak diye yorumlayarak piyasalarda spekülasyon zemin oluşturdu. Hafta başında FED'in son toplantısına ilişkin tutanaklarda, parasal genişleme olmayacağı netlik kazanınca, altın ve diğer kıymetli metallere satış geldi. Petrol fiyatının gerilemesi ve dolar paritesinin yükselerek, Euro/doların 1.3050'ye gerilemesi, altın fiyatına negatif yansıdı. Hafta içinde altının onsu (31,10 gram) 1685 dolardan 1615 dolara kadar geriledi. Hafta sonu ve uluslararası piyasalarda dün başlayan uzun Paskalya Tatili riski nedeniyle altın, 1630 dolar/ons seviyesine yükselerek haftayı kapadı. Altının dış piyasa fiyatı, iç piyasaya da aynı oranda yansıdı. 24 ayar altının gramı 96,50 TL'den, 93,30 TL'ye geriledi. Haftayı 94 TL'den kapadı.

Amerika'dan açıklanan ekonomik veriler, ılımlı bir toparlanma sürecine girildiğini gösteriyor. Avrupa ülkelerinde de altın değil, paraya daha çok ihtiyaç var. Bu nedenle olağanüstü bir gelişme olmadığı takdirde dışarıda ve içeride altın fiyatı gelecek haftalarda da aşağı yönlü seyir izleyecek görünüyor. Teknik olarak altın 1595 dolar/ons desteğini gelecek hafta test edebilir. Bu seviyede tutunamazsa ılımlı bir gerileme trendi izleyebilir. İçeride de dolar 1.8000 TL'nin aşağısındaki seyrini sürdürmesi halinde, 24 ayar altının gram fiyatı 92 TL ve daha aşağısını görebilir. Bu çerçevede yatırımında yüksek maliyetli altın olanlar, yükselişleri satış fırsatı olarak değerlendirdiklerinde, fiyat düşüşlerinde sattıklarının yerine alarak maliyet düşürebilirler. Bazıları için zor olsa da, fiyatları yakından izleyip al-sat için hızlı hareket etmek gerekiyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Mücevher sektörü, teşvikten umduğunu bulamadı

Hükümetin geçen hafta açıkladığı iller bazında 6 bölgeye ayrılan, "Yeni Teşvik Yasası" iş dünyasında genelde olumlu bulundu.

Mücevher sektörü gibi teşvikten umduğunu bulamayanlar da var.

Mücevherin ana hammaddesini değerli ve yarı değerli taşlar oluşturuyor. Söz konusu taşlar hâlâ yurtdışından ithal ediliyor. Türkiye'de mücevher sektörünün geçmişi 5 bin yıllık bir kültüre dayanıyor. Sektör dünya ile boy ölçüşebilecek derecede donanımlı ustalarla dolu. Ancak bugüne kadar organize olamadıklarından seslerini de yeterince duyuramıyorlar. Son yıllarda büyük işletmelerde seri üretime geçilmesiyle ihracatta da önemli mesafeler alındı. Ancak mevcut potansiyel göz önüne alındığında yeterli değil. Dış piyasa rekabetindeki engel, yüksek maliyet oluşturan taş ithalatı ve Özel Tüketim Vergisi'nin (ÖTV) yüzde 23 gibi yüksek oranda olması. Buna rağmen, sektörün yıllık ihracatı 1,5 milyar doları buluyor. Sektörün önü açılsa bunun beşe, ona katlanması işten bile değil.

Mücevher üretimi taşların yerleştirildiği maden (altın) kısmını oluşturan montür bölümüyle başlıyor. En önemli olan diğer aşama taşları montür üzerine yerleştirme safhası. Bu süreçte taş seçimi ve taşların montür üzerine yerleştirilmesi ayrı bir ustalık gerektiriyor. Daha sonra mücevherin parlatılması ve kullanıma sunulması safhasıyla üretimi tamamlanıyor.

Çok yakın zamana kadar Türkiye'de kıymetli taş ithalatı yasak olduğundan sektör iç piyasanın mücevher ihtiyacı kıymetli taşları illegal yollarla temin edilerek karşılanmaya çalışıldı. Bu da sektörün gelişmesine engel oldu. Liberal ekonomiye geçildikten sonra kıymetli taş ithalatının serbest bırakılmasıyla sektör biraz nefes aldı. Küreselleşmeyle birlikte dış pazarlara açıldı. Seri üretimi de devreye sokarak ihracatını her geçen yıl artırma çabası gösteriyor.

Mücevher sektörünün dünya pazarlarında rekabet edebilmesi için kıymetli taşlarının içeride kesiminin yapılabilmesi maliyet ve cari açığın düşürülmesi açısından oldukça önemli. İstanbul Altın Borsası bünyesinde Elmas Borsası'nın kurulmuş olmasıyla pazar altyapısı da hazır durumda. Bunun için dışarıdan taş kesim ustaları getirilerek, genç işsizlere bu eğitimin verilmesi yeni bir istihdam oluşturacaktır. Konuyla ilgili olarak Mücevher İhracatçıları Birliği Başkanı Ayhan Güner'le konuştum. Hindistan'ı örnek gösteren Güner; 15 yıl öncesine kadar dünya elmas pazarında küçük bir oyuncuyken, hükümetin sektöre desteğiyle 'elmas kesim köyleri'nin kurulduğunu ve bugün sektörde en önemli oyuncu haline geldiğini belirtti. Güner sözlerine şöyle devam ediyor: "Hindistan'da bir köyde 120 bin kişi elmas kesme işinde çalışıyor ve sektörde oluşturulan istihdam 1,3 milyonu buluyor. Hindistan'ın işlenmiş taş ihracatı 4,2 milyar dolardan 28,3 milyar dolara ulaştı." Türkiye'de de bunun yapılabileceğini, sektörün bu gücünün olduğunu belirterek, "Yeter ki sektörün önünü açacak yapısal düzenlemeler yapılsın." diyor. Ayrıca, ülkemizde topraktan 100'e yakın değerli taş çıkartıldığını, bunların işlenmeden çok ucuz fiyatlarla ihraç edildiğini belirtiyor. Bir taş kesme makinesinin yatırım maliyetinin 1000 dolar olduğunu belirten Güner, "Çalışanımıza önce camdan taş kesmeyi, sonra yarı değerli taş kesmeyi ve sonunda elmas kesmeyi öğretmeyi hedefliyoruz." dedi.

Ayrıca, son yıllarda yıllık 70 tona ulaşan gümüş takı ihracatı yapıldığını, bu takılarda kullanılan yaklaşık 15 ton civarda kullanılan camdan kesilmiş, yarı sentetik ve yarı değerli taşların da ithal edildiğini belirten Güner; ilk etapta bunların iç piyasada kesiminin sağlanmasıyla ihracata destek olacağını ifade etti. Bu konuda yeni teşvik yasasından sektöre bir pay düşmedi. Sektörün kapasite ve potansiyeli böyle. Yetkililere duyurulur.

---

# Tasarruf teşvik paketinde dikkat çekenler

---

M. Ali Yıldırım Türk 2012.04.21

Hükümet, hafta içinde yatırımların teşviki konusunda düzenlemelere gitti.

Tarihi nitelikteki düzenlemelerin Maliye Bakanlığı'nca da desteklenmesi dikkati çekti. Torba yasa şeklindeki düzenleme 10'un üzerindeki alanda değişiklik getiriyor.

Hükümetin, cari açık sorununa uzun vadeli çözüm getirme çalışmaları çerçevesinde, tasarrufların cari açık üzerindeki etkisini dikkate aldığı görülüyor. Nitekim, son yıllarda tasarruflardaki gerileme ile cari açığı artıran ters orantılı işliyor. 2003'te cari açık 7,5 milyar dolar seviyesindeyken, tasarrufların Gayri Safi Yurtiçi Hasıla'ya oranı yüzde 17,3 seviyesindeydi. 2011 yılında söz konusu oran yüzde 13,6'ya gerilerken, cari açık 77,2 milyar dolara ulaştı. Bu noktadan hareketle tasarrufu teşvik için Bireysel Emeklilik Sistemi'ne (BES) destek verilecek. Maliye Bakanlığı da BES'e katılımcıların katılım ücretinin yüzde 25'i kadar nakdî kamu desteği sağlayacak. Getirilen yüzde 25'lik devlet katkısının Bireysel Emeklilik Sistemi'ne katılımı hızlandırması ve tasarruf oranını artırması bekleniyor. Bir katılımcıya ödenebilecek azami devlet katkısı tutarı yıllık brüt asgarî ücretin yüzde 25'i ile, yani bu yıl için 2 bin 660 lira ile sınırlı olacak. Asgarî ücret arttıkça bu miktar da yıllara göre artacak. BES üyeleri iki yıl devlet katkısı ve kendi ödediği primi çekemeyecek. Üyeliğin 3. yılında yüzde 15'ini, 6. yılında yüzde 35'ini, 10. yılında yüzde 60'ını çekebilecek. 10 yıl prim ödeyen BES üyesinden 56 yaşını dolduranlar devlet katkısı ve kendi primini çekebilecek. Bunun bütçeye yük getireceği yorumları yapılsa da Başbakan Yardımcısı Ali Babacan, böyle bir sonuca yol açmayacağını açıkladı.

Türkiye'de 11 bireysel emeklilik şirketinin 3 milyona yakın üyesi bulunuyor. Mevcut üyelerin son 8 yıldaki birikimleri 16 milyar lira civarında. Milli gelire oranı yüzde 2 oranında ve oldukça düşük. Bu oran Hollanda'da yüzde 130. Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) üyesi ülkelerde yüzde 73. Bu oranlar Türkiye'de halkın kayıt altındaki tasarruflarının ne kadar düşük olduğunu gözler önüne seriyor. Bireysel Emeklilik Sistemi şirketlerinin fonları İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) ve tahvillerinde değerlendiriliyor. Yeni düzenlemeyle BES'lerin üye sayısı ve fon artarken, finansal düzenlemelerle bu şirketlerin birikimleri daha geniş yatırım yelpazesinde değerlendirilerek daha yüksek getiri sağlayabilecek.

Tasarruf teşviki düzenlemesinde dikkati çeken diğer önemli bir değişim Maliye Bakanlığı uygulamalarında görülüyor. Bugüne kadar hep almaya alışık olan Maliye Bakanlığı, yeni düzenlemelerde haksız ve yersiz aldığı vergileri iade edeceği gibi, yüzde 12 'tecil faizi' uygulayarak demokratik bir dönemi başlatıyor. Benzer şekilde finansman sıkıntısı çeken şirketlere, doğrudan yatırımcılara vergi indirimi ve kolaylıklar getirilirken, büyük ve stratejik yatırımların inşasında ödenecek Katma Değer Vergisi (KDV), yatırımcılara iade edilecek.

Türkiye finansal altyapısını güçlendirirken, tasarrufları da artırmak için çok yerinde ve doğru bir düzenleme yaparak ülke ekonomisinin güçlenmesini hedefliyor. Son 10 yılda ihracata yönelik büyüme modeli uygulanıyor. Bu arada hammadde ve ara malı ithalatı, cari açığı tetikledi. Petrol ve doğalgazda, dış piyasa fiyatlarındaki tırmanış cari açığı bir kat daha artırdı. Ekonominin en yumuşak karnı olan cari açığın düşürülmesinin bir yolu da tasarrufların artırılmasından geçiyor. İşte hafta içinde açıklanan iç tüketimi sınırlayan ve tasarrufları artıran teşvik paketi düzenlemesi bu sebeple oldukça önemli. Tasarrufu teşvik paketinde en çok dikkatimi çekenler bir ilk olarak yukarıda sıraladıklarım oldu.

---

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalarda neler oluyor?

---

*M. Ali Yıldırım* 2012.04.28

Hükümet; ekonominin daha sağlıklı büyümesi açısından yılbaşından beri büyüme konusunda frene bastı. Merkez Bankası (MB) da, likiditeyi daraltıcı günlük para politikası uyguluyor.

Türkiye, bir süredir, ihracata dayalı büyüme modeli uyguluyor. Global finansal krizin etkisiyle dış pazarlardaki daralma sırasında da, iç piyasayı canlandırarak, sürdürülebilir bir büyüme olmasına da özen gösteriyor.

Global finansal krizin Euro Bölgesi ülkelerindeki olumsuz etkileri nedeniyle 2012 yılına ilişkin dünya ekonomik görünüm raporlarında ve ekonomi çevrelerinde yapılan yorumlarda, bu yılın ilk yarısının ekonomik açıdan sıkıntılı geçeceği ve dünya ekonomisinin durgunluğa gireceği belirtildi. Bizde de ekonomi yönetimi geçen yıl gerçekleşen yüzde 9,6'lük büyümenin sürdürülemeyeceğini ve 2012 yılında yüzde 4'lük büyüme hedeflendiğini belirtti. Bu çerçevede büyümede frene yumuşak basılmasını sağlayıcı bazı tedbirleri uygulamaya koydu. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), bankalara, vatandaşın kredi kartını kullanımını disipline edecek uygulamalar getirdi. Kredi kartı vadesini bir yıla sınırladı. Kredi kartının aylık dönem borcunun ödenmesi gereken asgari tutarını yüzde 25'e yükseltti. Buna benzer bazı kural değişiklikleriyle kredi kartı harcamalarına sınırlama getirildi. MB de, Euro Bölgesi'ndeki finansal krizin iç piyasaya yansımalarını da dikkate alarak enflasyonda düşüş trendini sürdürmek ve fiyat istikrarını korumak amacıyla para politikasında günlük ve hatta saatlik uygulamaları devreye koydu. Bu çerçevede bankalara yönelik faiz koridoru uygulamasına geçti. Döviz fiyatlarında istikrarlı seyirden taviz vermeme adına para politikası uygulamalarını "İstisnai Gün" ve "Normal Gün" olarak ikiye ayırdı. Bugünlerdeki gibi, global piyasalarda iyimserliğin arttığı günlerde para piyasalarında "Normal Gün" uygulamasıyla piyasalardaki likiditeyi bir miktar genişletiyor. Piyasa biraz nefes alıyor. Global piyasalarda tedirginliğin arttığı günlerde; yabancı yatırımcılardan ve bazı kurumlardan, açık pozisyon kapama amaçlı döviz talebiyle fiyatlar tırmanışa geçiyor. Böyle günlerde MB "İstisnai Gün" uygulamasıyla mevcut likiditeyi daraltarak döviz fiyatındaki tırmanışı frenliyor. MB; piyasayı ne öldürüyor, ne güldürüyor.

Geçen haftaki yazımda değindiğim gibi, hükümet cari açığı önleme adına "Tasarrufu Teşvik" düzenlemesi yayınladı. Önümüzdeki günlerde de yasalaşarak uygulamaya başlanacak. Türkiye'de hane halkı borçluluk oranı çok yüksek ve tasarruf oranı da Avrupa ortalamalarının oldukça altında. Kayıt altındaki tasarrufları artırmak amacıyla devlet desteği ve vergi indirimleri dahil bazı özendirici teşvikler verilecek.

Hükümetin bu yönde önemli bir adım attığı dönemde bankalar, harcamaları teşvik amacıyla kredi kartı müşterilerine telefonla mesaj bombardımanı yapıyor. Müşterilerini kredi kartı limitlerini artırma konusunda ısrarcı bir tavır sergileniyor. Ayrıca kredi kartı kullanımında taksitlendirmeyi 12 ayla sınırlandıran BDDK'nın uygulamasını; kredi kartı harcamalarında ödemeyi üç ay sonra başlatarak delmeye çalışıldığı gözleniyor. Bazı kuruluşlar vatandaşın kredi kartını bazı uygulamalara 12 ay taksitlendirerek kendilerine kazanç kapısı açtıkları da biliniyor.

Bu gelişmeler çerçevesinde vatandaşın kafası karışık. Hükümet ve MB uygulamalarına bakarak harcamalarını sınırlayarak tasarruf etmeye çalışıyor. Bankaların cazip tekliflerine kapılıp harcamak da istiyor. Ancak vatandaşın

büyük bir kısmı kredi kartı sayesinde henüz kazanmadığı parayı harcıyor. Bu, sürdürülebilir değil. Ekonomi ne kadar istikrarlı olsa da, hane halkı borçluluk oranının yüksekliği, sosyal ve ekonomik olumsuzluklara zemin hazırlayabiliyor.

---

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Küresel ekonomik krizin failleri...

---

*M. Ali Yıldırım* 2012.05.05

Tarihsel gelişmeler hatırlandığında finansal krizin oluşumunda pek fazla fark olmadığı gözleniyor.

Finansal krizlerin geçmişini araştırırken, Osmanlı döneminin 1860'lı yıllarında 'Galata bankerleri' olarak bilinen sarraf ve kuyumculardan oluşan bankerler en çok dikkati çekiyor.

Bir internet sitesinde bu konuyla ilgili olarak, "Galata bankerleri, İstanbul'un Galata semtinde bulunan 'Komisyon Hanı' ve 'Havyar Hanı' adı verilen iki ayrı handa faiz karşılığında para veren azınlıklar için kullanılan bir tabirdir. Düyûn-u Umumîye'nin kuruluşuna değin, özellikle Osmanlı Bankası'nın faaliyete geçişine kadar iktisat tarihimizde önemli yerleri olan Galata bankerleri, çoğunlukla 'sarraflik' (kuyumculuk) yapan zenginlerden oluşmaktaydı." deniliyor. Bilgilerin devamında, "Galata bankerleri tabakasını oluşturan azınlık gruplar, faizcilikle kendi sermayelerini sürekli büyütürken devleti ekonomik yönden ciddi sıkıntıya soktular. Diyebiliriz ki, Osmanlı Devleti'ni ekonomik yönden çökerten en önemli etken dış borç ve onun getirdiği faiz yüküydü." ifadesi kullanılıyor. Faiz yükünün nasıl oluştuğuna gelince; ilk defa 1854 yılında Kırım Savaşı esnasında İngiltere ve Fransa'dan aldığı 3 milyon sterlin ile dış borç sarmalının içine itilen Osmanlı Devleti, iç borçlanmayı da Galata bankerleri adıyla bilinen zengin gayrimüslim para sahiplerinden yaparak borç ve faiz bataklığına saplandığı görülüyor. Galata bankerleri saraydan başlayıp, vezir, vükela, memur ve subaydan imparatorluğun en uzak köşesindeki tahıl ya da meyve üreticisine, oduncusuna, kömürcüsüne ve her türlü esnafına kadar uzanan bir ağ kurmuşlar.

Küreselleşme ve telekomünikasyonun gelişimiyle, birbiriyle iç içe girmiş ekonomiler ülke bazlı olarak değerlendirildiğinde, 1860'larda Osmanlı'da yaşananlardan farklı bir görünüm değil. Amerika'da başlayan ve tüm dünyaya yayılan finansal krizin; Avrupa Merkez Bankası'nın yüzde 3'lerde seyreden faizleri yüzde 1'lere düşürmeye başlamasıyla son iki yılda Avrupa'ya fatura edildiği görülüyor. Bu arada kamu borcu artan Yunanistan, İtalya, İspanya ve Portekiz gibi ülkeler devlet tahvili satarak borçlarını finanse etmek zorunda kaldılar. Son bir yılda bu ülkelerde faiz oranları Euro bazında yüzde 7'lere dayandı. Almanya ekonomisi güçlü olduğundan Euro cinsinden tahvil faizleri yüzde 2'den işlem görüyor. Euro Bölgesi ülkeleri borç krizinde yüzerken nasıl oluyor da para birimi Euro güçlü seyrini sürdürüyor? Galata bankerlerinin uzantıları buralarda da boy gösteriyor. Onlar da İtalya, İspanya ve Portekiz gibi ülkelerin ekonomik yönden batmayacağını biliyorlar. Paralarını Euro'da tutarak bu ülkelerden yüksek faiz almaya devam ediyorlar. Sık aralıklarla da gelişmiş ülke merkez bankalarına parasal genişleme konusunda baskı uyguluyorlar.

Geçen ay İstanbul'da İktisadi Girişim ve İş Ahlakı Derneği (İGiAD) ile Durham Üniversitesi İslam Ekonomisi ve Finansı Merkezi ortaklaşa, 'İş ahlâkı ve kurumsal sosyal sorumluluk' sempozyumu düzenledi. Bu konu

gazetemizde de yer aldı. Küresel krizin sebeplerinin masaya yatırıldığı sempozyumda 'Küresel krize ahlâki yaklaşımlar' oturumunda konuşan Güney Avustralya Üniversitesi Bankacılık ve Finans Profesörü Mrvyn Lewis, küresel mali krizin ahlâki çöküntü ve açgözlülükten kaynaklandığını ifade etti. Profesör Levis, konuşmasında, küresel krizin Wall Street'teki bankacıların, kredi derecelendirme kuruluşlarının ve brokerların açgözlülüğünden kaynaklandığını söyledi. Lüks hayat yaşayan brokerların insanlara ödeyemeyecekleri mortgage kredileri sattıklarını, insanların bilerek yanlış yönlendirildiğini belirtti. Bu açıdan bakıldığında 1860 yılından bu yana ekonomik krizlerin failleri aynı nitelikteki kişiler, sadece yaşları ve isimleri değişmiş.

---

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altın fiyatları neden geriliyor?

---

*M. Ali Yıldırım* 2012.05.12

Bir malın değeri; üretim maliyetine, arz talep dengesine ve kullanıcıların ona olan ilgisiyle oluşuyor.

Ekonomik kriz dönemlerinin güvenli limanı olarak görülen altının onsu (31,10 gramı) son dört ayın en düşük seviyesi olan 1.580 dolara kadar geriledi.

Altının yılbaşından beri izlediği fiyat grafiği analiz edildiğinde; her yükseliş bir önceki tepesinin ve her düşüşteki dip seviye, bir önceki dibin biraz daha aşağısında oluştuğunu gösteriyor. Sizi rakamlara boğmak istemem ama söz konusu analize rakamsal olarak bakmakta da fayda var. Altın bu yılın ocak ayını 1.737 dolar/onstan, 24 ayar fiyatını 99,30 TL/gramdan ve dolar ise 1.772 TL ile kapadı. Şubat sonu itibarıyla ise dışarıda 1.746 dolar/onstan, içeride 24 ayar fiyatı 97,50 TL/gramdan ve dolar da 1.746 TL'den kapandı. Mart ayının sonunda ise dış piyasada altın 1.668 dolar/onstan kapanırken, iç piyasada 24 ayar fiyatı 95,40 TL/gramdan ve dolar 1.7790 TL'den kapandı. Geçen nisan ayı sonunda da altın fiyatı gerilemeye devam etti. Nisan sonunda altının onsu 1.659 dolardan, 24 ayar altının gramı 93,80 TL'den ve dolar 1,7560 TL'den kapandı. Bu hafta sonuna doğru altın 1.580 dolar/ons, 24 ayar fiyatı 91 TL/gram ve dolar 1,7850-1,7950 TL'den işlem gördü. Bu rakamlardan da anlaşıldığı gibi altının dış piyasa fiyatında aşağı yönlü seyir devam ediyor. Dolar/TL'deki istikrarlı seyir sayesinde altın iç piyasada, dış piyasa fiyatına paralel hareketle geriliyor. Yılbaşından beri altın yatırımcısına ons bazında yaklaşık yüzde 9,5 ve TL/gram bazında yüzde 9 zarar ettirdi. Ayrıca içeride enflasyon da eklendiğinde kaybın daha fazla olduğu görülüyor.

Altın fiyatının gerilemesinin en önemli gerekçesini dünya ekonomisinin durgunluğa gireceği beklentisi oluşturuyor. Kriz sırasında da bu endişe nedeniyle gelişmiş ülke merkez bankaları piyasalarda yüklü miktarlarda para vererek olası durgunluğu aşmaya çalıştı. Ancak evdeki hesap çarşıya uymadı. Bu paralar üretime, yatırıma ve istihdama değil, büyük spekülörlerin eline geçti. Onlar da global piyasalarda paritelerde, kıymetli metallerde ve birçok emtada fon oluşturarak yalan haber, yorumların desteğindeki spekülatif işlemlerle paradan para kazanmaya devam etti. Ancak şimdi yolun sonuna gelindi. Dünya ekonomisi durgunluk sinyali verirken, merkez bankaları bu kez parasal genişleme eğiliminde değil. Ayrıca Amerikan Merkez Bankası FED de tahvil geri alım programının sonuna geldi. Gelişmiş ülke merkez bankalarından şimdilik yeni bir parasal genişleme işareti yok.

Ekonomik durgunluğun kaçınılmaz sonucu olarak başta Avrupa ülkeleri olmak üzere piyasalarda para ihtiyacı oluştu. Amerika'daki büyük bankalar altın ve diğer fonlarda satışa geçerek likit kalmaya çalışıyor ve yüksek faiz getirisi olan İtalyan, İspanyol ve Portekiz gibi borçlu ülkelerin yüksek faizli tahvillerinden alıyor.

Doların paritesinin güçlenmesi ve fon satışlarıyla Brent petrolünün varili 126 dolardan 111 dolara geriledi. Altın fiyatı petrol fiyatının düşüşünden de olumsuz etkileniyor. Teknik olarak altın 1.585 dolar/ons desteğinde tutunamazsa ilk etapta 1.565 ve 1.525 dolar/onsa kadar gerileyebilir. İçeride ise olar 1,7500-1,8000 TL aralığında kaldığı takdirde 24 ayar altın gram fiyatı 87 TL'ye kadar gerileyebilir. Haziran ayında vadeli piyasalarda pozisyon değiştirme işlemleriyle belki 1.600 dolar/onsa ve 24 ayar altın 90-91 TL'ye doğru yeniden yükselebilir. Sürpriz yeni bir parasal genişleme olmazsa; dışarıda temmuzla birlikte ağustos ayı ortalarına kadar büyük spekülâtörler tatilde olacağından altın fiyatı yeniden gerileme trendine girebilir. Ayrıca yaz aylarındaki düşük mevsiminde içeride altın talebi bir miktar artsa da, dış piyasa fiyatını tetikleyecek düzeyde olmuyor. Piyasaların fotoğrafı böyle görünüyor.

---

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalar, hazıranda ısınabilir

---

*M. Ali Yıldırım* 2012.05.19

Avrupa ekonomisi için "Kapıldım gidiyorum bahtımın rüzgârına" şarkısı söyleniyor.

Yunanistan'da koalisyon hükümeti kurulamayınca ülkenin geleceğine yönelik kaygılar da arttı. Komşu'nun geleceği sorgulanmaya başladı. Halk, bankalardan parasını çekiyor. Avrupa Merkez Bankası (ECB), dört Yunan bankasını parasal destek listesinden çıkardı. Kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Yunanistan'ın kredi notunu düşürdü. Yunanistan Parlamentosu'nda alınan kararla 17 Haziran'da yeni bir seçim yapılacak. Avrupa Birliği'nin (AB) zayıf halkasında durum böyleyken, AB'nin en güçlü ülkesi ve patronu konumundaki Almanya'nın Yunanistan'ı gözden çıkardığı söyleniyor. Ancak Yunanistan'ın Euro birliğinden çıkarılması için henüz bir yasa yok. Böyle bir düzenlemenin yapılması da zaman alacak görünüyor.

İspanya cephesinde ise bankacılık sektöründe sıkıntılar yaşanıyor. Kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, İspanyol bankalarının kredi notunu düşürdü. Halk hükümetin kemer sıkma programını protesto etmek için sokaklarda gösteriler yapıyor. İtalya'da da durum farklı değil.

Avrupa Merkez Bankası'nda yeni bir parasal genişleme sinyali de gelmediğinden, Avrupa bankalarının nakit ihtiyacı ve bölge odaklı risklerin artabileceği beklentisiyle Hedge fonların portföylerinde ne varsa satışa geçtikleri haberleri geliyor. Bu da emtialarda, petrolde, altın ve kıymetli metal fiyatlarında satış baskısı oluşturduğundan hafta içinde bunların fiyatlarında sert düşüşler yaşandı. Bu panik satışlar "Hedge fonlar veya piyasa oyuncuları merkez bankalarına teslim mi oluyor?" sorusunu akla getiriyor. Parasal genişleme konusunda umutları tükenmiş görünüyor. Ama yine de gözleri Amerika Merkez Bankası'na (FED) çevrilmiş durumda. Hafta içinde FED'in nisan ayı toplantı tutanakları yayınlandı. Burada da daha önce olduğu gibi "gerekirse" ek parasal genişlemeye gidilebileceğinden söz ediliyor. Ancak Amerikan ekonomisinde ılımlı bir iyileşme var. Bu nedenle FED yeni bir parasal genişleme yapmayabilir. Ayrıca haziran ayında FED'in tahvil geri alım ihaleleri sona eriyor.



20 Haziran'da yapılacak FED toplantısı öncesi spekülâtorler ve piyasa oyuncuları; yeni bir parasal genişleme olabileceği beklentisini piyasalarda yayarak fonlardan çıkış zemini oluşturabilir. Bu nedenle haziran ayında para piyasaları hareketlenebilir. Spekülâtorler yaz tatiline çıkmadan pozisyonlardan çıkarak nakite geçebilirler. Bu sırada vadeli piyasalarda açık pozisyonda yakalanan orta ve küçük ölçekli yatırımcıların alımlarıyla petrol, altın ve kıymetli metal fiyatları son kez bir daha yükselişe geçebilir.

Euro Bölgesi'ndeki tedirginlikler zaman zaman iç piyasada da yansıma buluyor. Yabancılar, Avrupa'daki yatırımlarını finanse etmek amacıyla Türkiye'deki hisse senedi ve tahvil yatırımlarından zorunlu çıkış yaparak karşılığında da döviz alıyor. Dolar diğer para birimleri karşısında yükselirken, TL karşısında da bu gerekçeyle değer kazanıyor. Bizde Merkez Bankası (MB), her sabah bankaların ve kamu kurumlarının döviz ihtiyacını soruyor. Gerçek alıcıların olduğu günlerde "Normal gün" uygulanmasıyla parasal sıkılaştırma yapmıyor. Döviz ihtiyacı olanların alımları sırasında gerçek arz-talep çerçevesinde döviz fiyatı yükseliyor. Döviz talebinin az olduğu günlerde ise fiyat istikrarını sürdürmek için "istisnai gün" uygulamasına geçerek piyasadaki parayı kısıtlıyor. Böylece dövizde spekülâtif fiyat oluşumunu önüyor. Döviz fiyatlarındaki yükselişin enflasyona sınırlı yansıması gelecek aylarda görülebilir. MB mayıs ayında enflasyonda belirgin bir düşme görüleceğini sık sık tekrarlıyor. Bu süreçte emtia ve petrol fiyatının gerilemesi, cari açığa olumlu yansıyor. Bizde bankacılık sektörü güçlü olduğundan dışarıdan esen olumsuz rüzgârlar kısa süreli ve daha hafif esiyor.

---

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Ne olacak bu Euro'nun hali?

---

*M. Ali Yıldırım* 2012.06.02

Avrupa Birliği'nde (AB) büyük ümitlerle 15 ülkenin 12'sinin katılımıyla oluşturulan tek para birimi Euro'nun geleceği 13 yıl sonra tartışılmaya başlandı.

Kaydi para olarak 1 Ocak 1999 tarihinde uygulamaya konulan Euro, üç yıllık bir geçiş döneminden sonra 1 Ocak 2002'den itibaren 5, 10, 20, 50, 100, 200 ve 500'lük kupürler halinde banknot olarak tedavüle çıktı. Euro'nun kaydî olarak işlem görmeye başladığı 4 Ocak 1999'daki Amerikan Doları karşısındaki değeri 1,1830 olarak belirlendi. Aynı gün Euro/dolar 1,1910'a kadar yükselip 1,1530'a geriledi. Yaklaşık on ay sonra 26 Ekim 2000'de Euro/dolar 0,8227'ye kadar gerileyerek bugüne kadarki tarihi dip seviyesini gördü. Bu noktadan başlayan yükselişle 15 Temmuz 2008'de Euro/dolar 1,6039'a kadar yükselerek bugüne kadarki tarihi zirvesine ulaştı. Euro'nun geleceğinin konuşulduğu bugünlerde parite son üç ayda 1,3275'ten 1,2300'e geriledi.

Türkiye'nin Avrupa ülkelerine ihracatının 2008 yılına kadar yüzde 56'lar düzeyinde yüksek olmasının yanı sıra Avrupa'nın birçok ülkesinde uzun yıllar önce çalışmaya giderek o ülkelerde yerleşik ve Türkiye'deki yakınlarıyla parasal ilişkileri nedeniyle Euro tedavüle çıktığında, bizde de ilgi gördü. Büyük şehirlerimizde iş dünyası ve döviz yatırımcısı doları tercih ederken, Anadolu'da Avrupa pazarlarına mal satan ihracatçılarımız ve halkımızın Euro'yu tercih ettikleri görüldü. Özellikle Avrupa'ya yapılan ihracat doğal olarak Euro ile yapılırken, hammadde alımlarının genelde dolar cinsinden yapılması nedeniyle uzun süredir iş dünyasında Euro/dolar paritesi yakından izleniyor.

ABD'de başlayan finansal krizin 2008 Eylül ayından itibaren şiddetlendiği sırada yatırımcılar, uluslararası para niteliğindeki dolara yöneldiler. Kriz yaşayan ülkenin parası doların prim yapması, herkesi şaşırttı. Bugüne kadar gelinen süreçte de global piyasalarda tedirginliklerin arttığı dönemde de yatırımcılar güvenli liman olarak doları tercih ediyor. Geçen yıldan beri AB ülkelerinde global finansal krizin şiddetinin artmasına rağmen Avrupa Merkez Bankası'nın politika faizini yüzde 1,50 seviyesine yükseltmesinin de etkisiyle Euro paritesi güçlü seyr izledi. Son bir yılda kamu borcu sürdürülemez düzeye ulaşan Yunanistan iflasa sürüklenirken İtalya, İspanya, Portekiz, İrlanda gibi kamu borcu yüksek ülkeler ve Fransa bile finansal kriz potasına girdi. Bu noktada Euro'nun geleceği sorgulanmaya başlandı. Yunanistan'ın kendi para birimi drahmiye döneceği yorumları yapıldı. Böyle bir durumda finansal krizin etkisindeki Euro Bölgesi ülkelerinin de Euro'dan ayrılacakları konuşulmaya başlandı. AB'nin ekonomisi en güçlü ülkesi Almanya'nın para birliğinin bozulmasına izin vermediği gözlemlendi.

Almanya, ihracatının büyük bir bölümünü Avrupa'daki komşu ülkelere yapıyor. Bu nedenle Euro'nun yükselmesini istemiyor. Kısacası Euro/dolar paritesinin gerilemesi işine geliyor. Yılbaşından beri ılımlı toparlanma gösteren ABD ekonomisi için ABD Merkez Bankası'nın da (FED) doların güçlenmesini istemediği gözleniyor. Bu gerekçelerle Çin'de dahil gelişmiş ülke para birimlerinde kur savaşları devam ediyor. Önceki seçim dönemlerinde olduğu gibi ABD'de kasım ayındaki başkanlık seçimi öncesi mevcut iktidar doları güçlendirerek halkın güvenini kazanma yoluna gidebilir. Euro Bölgesi'ndeki belirsizlikler nedeniyle son haftalarda Euro'dan kaçış, dolara geçiş olduğu gözleniyor. Hafta sonunda 1,2300 ile son iki yılın en düşük seviyesine gerileyen Euro/dolar, gelecek günlerde ilk etapta 1,2000 seviyelerine kadar düşebilir. Euro'nun kaydı para olarak tedavüle çıktığında dolar karşısındaki değeri olan 1,1860'a gerilemesi de şaşırtıcı olmaz.

---

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Bernanke konuştu altın düştü

---

*M. Ali Yıldırım* 2012.06.09

Ekonomik yönden oldukça hareketli bir haftayı geride bıraktık. Haziran ile birlikte hem havalarda, hem piyasalarda sıcak günler yaşanıyor.

Avrupa finansal krizle uğraşırken, İstanbul önemli toplantılara ev sahipliğini yaptı. Dünya Ekonomik Forumu, 42 yıllık tarihinin en geniş coğrafyayı kapsayan Ortadoğu, Kuzey Afrika ve Avrasya zirvesini, İstanbul'da gerçekleştirdi. Üç gün süren zirveye bin yüz katılımcı kişi başı 11 bin lira ödeyerek katıldı. Medyadan izleyebildiğim zirvede iş dünyası, finans sektörü ve reel ekonomiden temsilcilerin konuşmacı olarak katıldığı ve 50 oturumda dünya ekonomisinin geleceği ile ilgili önemli görüşlere yer verildi. Başbakan Erdoğan, zirvede yaptığı konuşmada, "Türkiye son derece zor bir coğrafyanın ortasında, demokrasi ile büyüyen bir güven adası olmayı sürdürüyor. İçine kapanan ülkelerin başarılı olamayacağı aşikârdır. Türkiye bunun en somut örneği. Türkiye'nin son 10 yıl içinde gerçekleştirdiği başarılar, aktif dış politikasının sonucu." diyerek kapalı siyaset ve ekonomi uygulayan komşularımıza ve zirveye katılan ülkelere önemli bir mesaj verdi. Zirveden; Yunanistan'ın Euro Bölgesi'nden çıkmasının sadece Avrupa'yı değil, küresel ekonomiyi etkileyeceği sonucuna varıldı. Konuşmacılardan Kuveyt Ulusal Bankası CEO'su "Arap ülkelerinde yapısal reformlara ihtiyaç var." diyerek Başbakan'ın söylemlerini teyit etti. Zirve, Türkiye ve katılımcı ülkeler için oldukça faydalı geçti.

İstanbul'da yapılan önemli toplantılardan biri de Türkiye İşadamları ve Sanayiciler Konfederasyonu'nun (TUSKON) 'Türkiye-Dünya Ticaret Köprüsü-2012' organizasyonu oldu. 130 ülkeden bin 470 işadamlarının katıldığı organizasyonun gala yemeğinde konuşan Cumhurbaşkanı Abdullah Gül, ekonomik verilerin faaliyetlerin Türkiye'nin en önemli ilgi alanlarından olduğunu belirterek, büyükelçilere görevlerine başlarken siyasî konulardan çok ekonomik konularla ilgilenmeleri talimatı verdiğini söyledi. Cumhurbaşkanı; Türkiye'nin diğer ülkelerden farklı olduğunun da altını çizdi. "Bu konuda Türk işadamlarının birçok Batılı dostlarımızdan farkı şudur: Sadece ticaret yapmayız, yatırım yaparız, yatırım yaptığımızda teknolojiyi taşıyoruz, onların ticaretini oluşturuyoruz. Bu karşılıklı kazan kazan şeklindedir. Bazılarının yaptığı gibi oranın en değerli madenini alıp götürmek, oraya hiçbir şey bırakmamak değil. Biz gittiğimiz yerlerde insanların yetişmesini ve oralarda büyük ekonomik faaliyetlerin olmasını çok isteriz. Tanışıklıkları ticarete, ticareti yatırımlara dönüştürün." dedi. Cumhurbaşkanı'nın gala yemeğine katılmasını, yabancı işadamları da takdirlerini belirten alkışlarla karşıladılar.

Hafta içinde İstanbul'da bunlar olurken, Avrupa Merkez Bankası'nın faiz toplantısında yeni bir parasal genişlemeden söz edilmemesi, sadece ihtiyaç olduğunda bankalara destek olabilecekleri sinyali verildi. Piyasalara parasal destek önceki gün Çin'den geldi. Çin'in, uzun bir aradan sonra politika faizini yüzde 25 düşürerek, Avrupa ekonomisinin durgunluğundan oluşan büyüme kaybını iç piyasasından karşılamayı amaçladığı gözleniyor. Ancak Amerika Merkez Bankası (FED) Başkanı Ben Bernanke, Senato'daki konuşmasında piyasalara yeni bir parasal genişleme sinyali vermeyince dolar paritesi yeniden güçlendi. Altının ons fiyatı 50 dolarlık sert düşüşle 1.629 dolardan 1.579 dolara geriledi. Dün de 1.567 dolar/ons'u gördü. 24 ayar altın gramı da 95,45 TL'den 93,00 TL'ye geriledi. Altın fiyatındaki sert dalgalanma haziran ayı süresince devam edebilir. Yunanistan'da 17 Haziran'daki seçim, 20 Haziran'daki FED toplantısı öncesi spekülatif yorum ve haberlerle altın 1.530-1.650 dolar/ons aralığında ve 24 ayar altının gram fiyatı da, dolar/TL'ye duyarlı olarak 90-98 TL aralığında dalgalanabilir.

---

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Üretici ve yatırımcı altında neden umduğunu bulamıyor?

---

*M. Ali Yıldırım* 2012.06.23

Bir malın gerçek fiyatı, fiziki arz talebiyle oluşan fiyattır. Son yıllarda yatırım aracı niteliği kazandırılarak portföylere giren birçok emtia gerçek fiyatında değil.

Bilişim ve telekomünikasyon sektörünün hızlı gelişimiyle uluslararası piyasalara sanal ortamda ulaşım kolaylığı yatırımın şeklini ve yatırımcı davranışını değiştirdi. Son yıllarda dünyada irili ufaklı birçok yatırım bankası; endüstriyel metal, emtialar, petrol ve kıymetli metallerden oluşturdukları fonlarda, yatırımcılara küçük miktardaki paranın teminat olarak yatırılıp sanal ortamda 1 birime 100 birim ve hatta 400 birim alım satım yapılabilme imkânı sunuluyor. Vadeli piyasa veya foreks piyasaları olarak anılan bu piyasalarda oluşan fiyatlar, sürü mantığı ile olduğundan gerçek fiyatını yansıtmıyor. Anılan fonlarda, yatırımcı bir malda 1 birim işleme karşılık 100 birimlik alım veya satım yaptıysa, banka da o 1 birimin karşılığı kadar mal alıyor veya satıyor. Bu nedenle gerçek arz-talep daha düşük oluyor.

Geçtiğimiz günlerde Amerikan basınında yer alan bir haberde son dört yıl hızlı yükselen altının kendi üreticisini memnun etmediği yazıldı. Altın fiyatları 2008 yılından 2012'ye kadarki hızlı yükselişi sırasında, altın üreticilerinin Borsa performansı; maliyetlerinin artması, cevher oranı yüksek altın bulmanın zorlaşması ve özellikle yatırımcıların altın almak için yatırım fonlarını kullanmaya başlamasıyla zayıfladığı belirtildi. Dünyadaki en büyük dört altın üreticisi şirket kolektif olarak son on yılda 47,50 milyar dolarlık nakit akışı sağlarken, 68,50 dolarlık sermaye harcamaları, satın almalar için harcama ve temettü giderleri gerçekleştirmelerinin, şirketleri büyük bir finansman sıkıntısına soktuğu belirtiliyor.

2000 yılı Eylül ayından bu yana global finansal krizin de etkisiyle altın fiyatları yüzde 470 oranında yükseldi. 2011 yılı Eylül ayında altın fiyatının dışarıda onsu (31,10 gr) 1.922 dolara yükseldiği sırada iç piyasamızda 24 ayar altının gramı 110 TL'ye yükseldi. Bu sırada içeride küçük yatırımcıların altın fiyatındaki hızlı yükselişin cazibesine kapılarak alıma geçtikleri gözlemlendi. Bu nedenle halen küçük yatırımcının elinde fiziki olarak veya bankaların altın hesaplarında yüklü miktarda altın bulunuyor. Altın fiyatında 110 TL/gr'dan başlayan aşağı yönlü seyir devam ediyor. Söz konusu dönemde yüksek fiyattan altın alan küçük yatırımcılar altın fiyatı daha da yükselir diye beklerken, sürekli gerileyen bir seyir izlemesi nedeniyle sürekli zarar ettiler.

Genellikle stratejik gerginlik ve ekonomik kriz sırasında güvenli liman olarak görülen altının, 2012 yılında cazibesini yitirdiği gözleniyor. Nitekim hafta içindeki Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) faiz toplantısında yeni bir parasal genişleme kararı almak yerine kısa vadeli tahvillerin, uzun vadelilerle değiştirilmesi işleminin (Twist operasyonu) vadesini uzatmasıyla yetinmesi, ayrıca büyüme oranını aşağı yönde revize etmesi altına satış getirdi. Global piyasalardaki küresel durgunluk endişeleri ve Euro Bölgesi ülkelerindeki yüksek faizli tahvillerin kâr cazibesi altın fiyatına olumsuz yansıyor. Hafta başında 1.632 dolar/ons seviyesindeki altının dış piyasa fiyatı cuma günü 1.560 dolar/ons'a kadar sert düşüş gösterdi. İç piyasada da 24 ayar altının gramı 95 TL'den cuma günü 91 TL'ye geriledi. Yeni haftada Avrupa Birliği Liderler zirvesi yapılacak. Bu toplantıda finansal krizin önlenmesine yönelik kalıcı karar alınması halinde altın fiyatı pariteden bağımsız aşağı yönlü dalgalı seyrini sürdürebilir. Altın fiyatında 1.550 dolar/ons teknik desteğinin aşağı yönlü kırılması halinde 1.530 ve 1.500 dolar/ons desteklerine gerileyebilir. 24 ayar altın fiyatı 89-90 TL'ye gerileyebilir.

---

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Ekonomide ikinci yarının yol haritası ne gösteriyor?

---

*M. Ali Yıldırım* 2012.06.30

Ekonominin geleceğine yönelik yorum yapabilmek için, bugüne kadar yapılanlara bakmak ve söylenenleri buna göre değerlendirmek gerekir.

Önceki gün Avrupa Birliği (AB) Liderler Zirvesi yapıldı. Global finansal kriz AB'yi etkisi altına aldığından beri benzer birçok zirve gerçekleştirildi. Bugüne kadarki zirvelerde finansal krizin önlenmesiyle ilişkin havanda su dövüldü. Ancak, bıçak kemiğe dayandı. Son toplantıda alınacak kararlar, dağılmanın eşiğine gelmiş para birliği ve AB için oldukça önemli. Böyle bir dağılma; sosyal ve ekonomik açıdan sadece Avrupa'yı değil tüm dünya ülkelerini etkiler. Gelişmiş ülkelerin buna izin vermesi şimdilik imkânsız görünüyor. Bu konuda bugüne kadarki gelişmelere bakılırsa, söz konusu zirvede alınacak kararlar kadar uygulanabilirliği de önemli olacak.

Türkiye'deki ekonomik gelişmelere bakıldığında hükümetin ve Merkez Bankası'nın (MB) bugüne kadarki uygulamaları başarılı değil demek büyük haksızlık olur. Avrupa'daki ekonomik krizin Türkiye'ye yansımaları en aza indirmeye yönelik çalışmalar meyvesini verdi. Avrupa ülkelerinde her gün bir ülkenin kredi notu üç beş basamak düşürülürken, en muhalif kredi derecelendirme kuruluşu bile Türkiye'nin kredi notunu artırmak zorunda kaldı.

Yılın ilk yarısı geride kalmak üzere. Yasa çıkarma konusunda verilen takvimde sapma olmaması, dünya ekonomisinin dalgalı denizinde gemimizi sakin sulara yüzdürmesi açısından değerlendirildiğinde, ekonomi yönetiminin ilk yarı karnesi başarılı. Büyüme rakamlarındaki yumuşak iniş, dış çevrelerden de olumlu karşılanıyor. Avrupa'daki finansal krizi Türkiye fırsata dönüştürmeyi bildi. Başta petrol olmak üzere emtia fiyatlarındaki düşüş, cari açığa olumlu yansırken enflasyonda yılın ilk ayları dışarıda bırakıldığında, düşüş trendi sürüyor. İhracatta artış olurken, ithalattaki düşüş, cari açığa olumlu yansıyor.

MB Başkanı Erdem Başçı, temmuz ayı sonunda açıklanacak 'Enflasyon Raporu' öncesi, hafta içinde bir toplantıda ekonomide yılın ikinci yarısına ait tahminlerde bulundu. Bazı ipuçları da verdi. Başkan Erdem Başçı, Türkiye'nin ekonomi politikalarında sahip olduğu esnekliğin, ülkenin dış şoklara karşı dayanıklılığını artırdığını, bunun yaşayarak görüldüğünü, bundan sonra da görmeye devam edileceğini söyledi. Gelişmekte olan ülkelere karşı Türk Lirası'nın şu anda rekabetçi bir avantaj gösterdiğini belirterek, oynaklığa bakıldığında ise; Türkiye'nin hâlâ en az oynak para birimlerinden birine sahip olduğunu kaydetti. Sayın Başçı, bu açıklamasıyla aslında; TL'nin değerinin makul seviyelerde olduğunu, dolar kurunun önümüzdeki aylarda da 1,80 TL seviyesinde istikrarlı seyir izleyeceğinin sinyalini verdi. Bilindiği gibi MB, 2012 enflasyon tahmini hedefini yüzde 5,2'den yüzde 6,5'e yükseltmişti. MB Başkanı Erdem Başçı; "Eğer şartlar bugüne göre çok değişmezse, özellikle emtia ve petrol fiyatları bu şekilde devam ederse, enflasyon tahminimizi aşağı yönlü revize edebiliriz." dedi. Bu çerçevede yılın son çeyreğinde enflasyonda önemli düşüş beklediğini ifade etti. Bu arada hazırda baz etkisiyle enflasyonda sınırlı bir artış olacağını söylemekten de çekinmedi. Başçı konuşmasının satır başları olarak; fiyat istikrarının MB'nin temel amacı olduğunu, finansal istikrara katkı sağlamanın da amaçları arasında olduğunu, bugüne kadar aldıkları tedbirlerin sonuç verdiğini, kredi büyümesinin daha makul sürdürülebilir seviyelere geldiğini, Türkiye'nin ılımlı büyüme sürecinin devam ettiğini, bunun da, bu yılki yüzde 4 hedefine uyumlu olduğunu belirtti. Buna rağmen kayıt dışılıkta dikkate alındığında Türkiye bu yıl yüzde 5-6 büyüme gerçekleştirebilir. MB Başkanı'ndan gelen sinyaller, yılın ikinci yarısında, ekonomide sınırlı bir canlanma olacağını gösteriyor.

---

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## İhracatçının fendi cari açığı yendi

---

*M. Ali Yıldırım* 2012.07.07

Türkiye'nin liberal ekonomiye geçişiyle birlikte dış pazarlara açılma süreci başladı. O döneme kadar ihracat çok sınırlıydı ve pek çok emtiayı ithal ediyorduk.

Merhum Cumhurbaşkanı Turgut Özal hükümetleri döneminde başlayan ihracat seferberliği sırasında ülkeye döviz girmesini ön planda tutan uygulamalarla zaman zaman hayali ihracata da göz yumuldu.

AK Parti hükümetiyle yeniden hız kazanan ihracat, dış faktörler nedeniyle zaman zaman hız kesmiş olsa da, son bir yılda artış hızlandı. Anadolu'da ihracatla tanışmayan il kalmadı. Anadolulu işadamlarının dış ülkelerde yeni pazarlarla tanışması ihracata yarış ve heyecan getirdi. Yarış ve heyecan her geçen gün artıyor. Bunda gerek iş dünyasını temsil eden sivil toplum örgütleri gerekse Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM) yöneticilerinin içeride ve dışarıda düzenledikleri, toplantılar, fuarlar ve tanıtım gezileriyle işadamlarını dış pazarlarla tanıştırmaları büyük rol oynadı. Özellikle Anadolu şehirlerindeki büyük işletmeler yanında Küçük ve Orta Boy İşletmeler'in (KOBİ) ihracata katılması Türkiye ihracatına ivme kazandırdı.

TİM verilerine göre, haziran ayında toplam ihracat geçen yılın aynı ayına göre yüzde 3,59 artarak 11 milyar 840 milyon dolara ulaştı. Son 12 ay açısından değerlendirildiğinde ise toplam ihracat bir önceki 12 aylık döneme oranla yüzde 14,07 yükselerek 142 milyar 305 milyon 427 bin dolara çıktı. Toplam ihracat 2012 Ocak-Haziran döneminde 2011 yılının aynı dönemine göre yüzde 11,28 artışla 72 milyar 986 milyon 883 bin dolara ulaştı.

Son bir yılda, makro ekonomik göstergelerde iyileşmeler olmasına rağmen, enerji ve ara mal ithalatı cari açığın yükselmesinde etkili oldu. Cari açığın yüksekliği ekonominin yumuşak karnı olarak algılandı. Bunun çözümü için Ekonomi Bakanı Zafer Çağlayan'ın öncülüğünde başlatılan çalışmalar meyvesini vermeye başladı. Enerji dışındaki cari açık rakamları gerileme eğilimine girdi. Rakamlarla ifade edildiğinde; geçen yıl ekim ayında 78,6 milyar dolarla zirveye ulaşan cari açık; alınan tedbirler sayesinde, izleyen aylarda düzenli bir şekilde azaldı. Bu yılın nisan ayında 69,2 milyar dolara gerileyen cari açık, mayıs ayı açığının 6 milyar dolar (yapılan hesaplamalara göre) olması halinde, yıllık bazda 67,3 milyar dolarla geçen yılki mayıs ayı düzeyine gerilemiş olacak.

Cari açığın azalmasında son aylarda İran'a yapılan külçe altın ihracatının da katkısı olduğu görülüyor. ABD ile İran arasındaki stratejik gerginliğin sıcak çatışmaya dönüşebileceği endişesiyle İran'ın altın aldığı söyleniyor. Nisan ayında İran'a 1,2 milyar dolarlık altın ihraç edilmesi ekonomi çevrelerinin dikkatini çekti. İran'a külçe altın ihracatının bir kısmı mal karşılığı, bir kısmı peşin şeklinde oluyor. Türkiye İstatistik Enstitüsü'nün (TÜİK) geçen hafta açıkladığı verilere göre; mayıs ayında da İran'a 1,4 milyar dolarlık altın ihracatı gerçekleştirildi. İran'a iki aylık altın ihracatımız 2,6 milyar dolar oldu. İran'a şubatta tümü peşin olmak 1,7 milyar dolarlık, martta 8,2 milyon doları mal karşılığı, 471,8 milyon doları peşin ödeme şeklinde, nisan ayında ise 1 milyar 208 dolarlık tümü peşin olmak üzere altın ihraç edildi. Mayıs ayında da 1 milyar 386 milyon dolarlık altın satışı yapıldı. Türkiye bu yılın ilk beş ayında 2,4 milyar dolarlık altın ithal ederken, buna karşılık altın ihracatı 4 milyar doları buldu. Bu sürdürülebilir olmadığı gibi endişe verici de değil. Söz konusu stratejik gerginlik sıcak çatışmaya dönüşse de dönüşmese de İran'a giden altınlar en yakın pazar olarak bir süre sonra bize geri dönebilir. Cari açığın düşürülmesinde külçe altın ihracatımızın da bir miktar payı olduğu görülüyor. Böylece, ihracatçının fendi cari açığı yendi.

---

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altının onsu 2000 dolar olur mu?

---

M. Ali Yıldırım 2012.07.14

Finansal krizle birlikte altın fiyatlarının seyri gündemden düşmüyor. Halkımızın altına olan tarihsel ilgisi de altın fiyatlarının yakından takip edilmesini sağlıyor. Yılbaşından beri altın fiyatları uluslararası piyasalarda aşağı yönlü dalgalı seyir izledi. Para piyasalarında gözler merkez bankalarına çevrilmiş durumda.

Amerikan Merkez Bankası (FED) 2011 yılı Eylül ayındaki toplantısında yeni bir parasal genişleme olmayacağını açıklamasıyla altının ons (31,10 gr) fiyatı 1922 dolardaki tarihî zirvesinden geri çekilmeye başladı. Bu yılın ilk altı ayında da altın fiyatlarında aşağı yönlü dalgalı seyirle 1525 dolar/ons'a kadar geriledi. FED'in her ayki toplantısı öncesi yeni bir parasal genişleme beklentisi oluşturularak altın fiyatı yükseltilirken böyle bir karar alınmayınca da sert düşüşler oluyor. Nitekim, perşembe günü FED'in önceki toplantısına ilişkin tutanakların yayınlanması öncesinde altın fiyatı kısa sürede 1575'ten 1600 dolar/ons'a kadar yükseldi. Söz konusu tutanaklardan parasal genişlemeye ilişkin bir sinyal olmayınca 1555 dolar/ons'a kadar geriledi.

Altın fiyatının gerilemesinde; Çin ekonomisindeki küçülmeye birlikte piyasalarda küresel durgunluk endişesinin artması ve bu nedenle emtia ve petrol fiyatındaki gerileme altın fiyatında satış baskısı oluşturuyor. Ayrıca, Euro'nun geleceğine yönelik belirsizlik her geçen gün artarken, dolar paritesinin güçlenmesi ve Euro Bölgesi'nin yüklü kamu borçlusu ülkelerin, piyasalardan yüksek faizle borçlanmak zorunda kalması altın fiyatına negatif yansıyor.

Altının üretim maliyeti maden sahasına göre değişiyor. Altın bazı ocaklardan ortalama 400 dolar/ons maliyetle çıkartılırken, bazı ocaklardaki maliyet 700 doları buluyor. Altının işlem gören fiyatıyla maliyeti arasında 3-4 kat fark var.

Ekonomi çevrelerinde; Avrupa'da yaşanan ekonomik zorlukların 2008'in Eylül ayında Amerika Birleşik Devletleri'nin (ABD) büyük yatırım bankası Lehman Brothers'ın batışında daha kötü bir ortamda olduğu yorumları yapılıyor. Buna rağmen altın fiyatı hâlâ 1922 dolar/ons'taki tarihî zirvesinin yaklaşık yüzde 20 aşağısında işlem görüyor.

(ABD) ve Avrupa ülkelerinin, İran'a uyguladığı ticarî ve petrol alım ambargosu uygulaması sırasında oluşan tedirginlikle İran'ın son aylarda Türkiye'den fizikî olarak 60 tona yakın altın aldığı biliniyor. Buna rağmen altın fiyatının gerilemesi dikkat çekiyor. Daha geçen yıl Güney Kore Merkez Bankası'nın 25 ton altın aldığı medyada dillendirilerek altın fiyatının yükseleceği yorumları yapılmıştı. Ama öyle olmadı.

Önceki gün altın fiyatında sert düşüş olunca, daha önce de olduğu gibi ABD'li yatırım bankası Merrill Lynch'te altının onsunun yıl sonuna kadar 2000 dolar olacağı yorumları yapılıyor. Bu, tamamıyla alıcı getirmeye yönelik spekülasyon bir yorum. Nitekim; önceki günlerde ABD'li yatırım şirketi Cheviot'ın yatırım direktörü Ned Leyland, bir haber ajansına verdiği demeçte; altının da libor (dünyada işlem gören Londra piyasasında oluşan faiz oranı) gibi uzun dönemde manipüle edildiğini iddia etti. Leyland, altın ve gümüşün faiz oranları gibi paranın gerçek değerini yansıttığından manipüle edildiğini söyledi. Altın ve gümüşte yaşanan değer artışının ülke para birimlerini değersiz gösterdiği için merkez bankalarını zor durumda bıraktığını, altında kısa pozisyon taşıyan büyük bankaların ise bu pozisyonu yönetip kolayca para kazanmayı sevdiklerini vurguladı. Bu gelişmeler çerçevesinde parasal genişleme gerçekleşse bile bu paranın altına değil, borç ödemesinde kullanılmasına gitmesi, böylece küresel durgunluk ve finansal krizin önüne geçilebilmesi mümkün. Bu nedenle altının onsunun 2000 dolar değil, 1000 dolar olması daha muhtemel görünüyor.

---



## Para piyasalarında ipler kimin elinde?

---

*M. Ali Yıldırım* 2012.07.21

Para piyasalarında iki cephe var. Bir tarafta ülkelerin merkez bankaları, diğer tarafta piyasa aktörleri.

Paradan para kazanma alışkanlığını sürdürmek isteyen piyasa aktörleri, yeni bir parasal genişleme kararı alınması için özellikle Amerikan Merkez Bankası (FED) ve Avrupa Merkez Bankası'na (EBC) baskı kuruyorlar. FED, geçen yıl eylül ayındaki toplantısında yeni bir parasal genişleme olmayacağını net olarak açıklamıştı. Piyasa aktörleri o günden bugüne yapılan FED toplantısı öncesi, piyasalarda yeni bir parasal genişleme olacağı beklentisi oluşturarak, bir yandan FED'e baskı yapıyor. Bir yandan da, fonlardaki spekülatif işlemlerle fiyat istikrarını bozuyor.

Geçen yılın son çeyreğinde bir miktar düzelme gösteren ABD ekonomisinin, Euro Bölgesi'nde finansal krizin şiddetinin artmasından olumsuz etkilendiği, yılbaşından sonra gelen ekonomik verilerde kısmî bozulma olduğu gözleniyor. Bu nedenle FED, son aylardaki faiz toplantılarında piyasaları yatıştırmak adına "parasal genişleme" faktörünü masanın üzerinde tutarak "gerekirse" diyerek ucu açık bir ifade kullanıyor. Böylece piyasa aktörlerini bu konudaki baskılarının önüne geçmeye çalışıyor. FED Başkanı Ben Bernanke hafta içindeki toplantı sonrasında, piyasa aktörlerine imalı bir cevap niteliğinde "Piyasalara sunduğumuz meyve tabağını, her an geri alabiliriz." diyerek aba altından sopa gösterdi. Ayrıca FED, kasım ayında ABD'deki başkanlık seçimleri öncesinde ekonominin daha fazla bozulmasını önlemeye çalışıyor. Bu sırada Avrupa'da finansal krizin oluşturduğu durgunluk, Çin odaklı küresel durgunluk endişesi oluşturdu. Piyasa oyuncuları, yatırım fonlarında istedikleri miktarda satış yapamayınca likidite sıkışıklığı yaşıyor. Bu nedenlerle bazı fonlardan çıkmak zorunda kalıyorlar. Bu sırada oluşan zararlarla bir şekilde ellerindeki likidite azalmaya ve merkez bankalarına karşı elleri zayıflamaya başladı.

FED'den yapılan son açıklamalarda parasal genişleme ihtiyacı olduğunda, bunun direkt likidite olarak değil, başka enstrümanlarla yapılacağı sinyali verildi. Piyasa aktörleri de bundan rahatsız oldu. FED, geçen haftaki toplantısında da parasal genişleme sinyali vermeyince, bu beklenti gelecek aylara ötelendi. Ekonomistler, ABD'de başkanlık seçimlerine kadar parasal genişleme olmayacağını, seçim sonrasındaki hükümetle bunu gerçekleştirebileceğini savunuyor. Bu gerekçeler ve Euro Bölgesi'nde ekonomik toparlanmanın uzun zaman alacağı görüşüyle seçime kadar dolar paritesinin yükseleceği ve Euro/Dolar'ın 1,2000-1,1860'a kadar gerileyeceği konuşuluyor.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) diğer ülke merkez bankalarından daha güçlü duruş sergiliyor. Yılbaşından beri uyguladığı para politikasıyla dünyadaki faiz indirim rüzgârına kapılmadan değişik enstrümanlar ve yeni yöntemler uygulayarak Euro Bölgesi'ndeki finansal krizden en az etkilenmeyi sağlayabildi. Bizde de MB'nin her toplantısı öncesi politika faizi indirimi (halen yüzde 5,75) ve gecelik faiz koridorunun (borç verme faiz yüzde 11,50 ve borçlanma faizi yüzde 5,00) daraltılması konusunda beklenti oluşturulduysa da MB bildiğinden şaşmadan yoluna devam ediyor. Bankalara munzam karşılıklarla ilgili küçük değişiklikler ve bunun bir kısmının altın olarak kabulü gibi, yeni uygulamalarla piyasalara sınırlı likidite sağlayarak, istikrarlı seyri koruyor. MB'nin piyasa çevrelerince daha önce eleştirilen tutumu şimdi takdirle karşılanıyor. MB, perşembe günkü toplantısında da faizleri ve faiz koridorunu değiştirmede. Sadece döviz munzam karşılığını 5 puan artırarak döviz fiyatlarındaki istikrarın korunacağı sinyali verdi. Bu gelişmeler, para piyasalarında iplerin merkez bankalarının elinde olduğunu gösteriyor.

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Yaşananlar finansal kriz mi, güven bunalımı mı?

---

M. Ali Yıldırım Türk 2012.07.28

Global piyasaların ne kadar daha kriz ortamında kalacağı belli değil?

Piyasa oyuncuları merkez bankalarının yeni para süreceği beklentisini sürekli gündemde tutarak baskı oluştururken, anılan merkez bankaları da, bir yandan ekonomik durgunluğu aşmanın, bir yandan da daha önce piyasaya sürdürdükleri parayı çekmenin yollarını arıyor.

Piyasa oyuncuları her fırsatta medyayı kullanarak merkez bankalarının faiz toplantıları öncesi, yeni bir parasal genişleme olacağı beklentisini gündeme getiriyor. Bu sırada paritelerde, emtia, endüstriyel ve kıymetli metal fiyatlarında sert dalgalanmalarla istikrarsız seyir oluyor. İş dünyası, orta ve küçük ölçekli yatırımcıların önlerini göremediklerinden sürekli bir pozisyondan diğer pozisyona savruldukları gözleniyor.

Bu süreçte Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) ile gelişmiş ülkeler olarak gözümüzde büyüttüğümüz Amerika Birleşik Devletleri (ABD) Merkez Bankası (FED) ve Avrupa Merkez Bankası (EBC)'nin uygulamaları farklılık gösteriyor. Bugüne kadarki uygulamalarıyla başarısı takdirle karşılanan TCMB; bir masada FED, diğer masada da EBC'nin piyasa oyuncuları ile olan bilek güreşini izleyerek, sonucu tahmin etmeye çalışırken, bu gelişmelerin ülke ekonomisine olumsuz yansımalarını en aza indirmeye ve mevcut istikrarı sürdürmeye yönelik yeni uygulamalarda bulunuyor. Piyasa oyuncuları bundan memnun olmasa da; iş dünyası, MB'nin kararlı duruşundan oldukça memnun görünüyor.

Perşembe günü iç ve dış piyasaları şekillendiren iki önemli gelişme oldu. Biri, MB'nin yılın üçüncü Enflasyon Raporu'nun basına açıklanması, diğeri ise EBC Başkanı Mario Draghi'nin Londra'daki bir toplantıda piyasa oyuncularına sert bir mesaj veren konuşması oldu. Bu iki gelişme piyasalarda güven veren nitelikte olunca, özellikle dış piyasaların paradan çok güvene ihtiyacı olduğu, verilen tepkiden açıkça belli oldu.

MB Başkanı Erdem Başçı'nın açıkladığı "Enflasyon Raporu"nda enflasyon hedefinin yüzde 6,50'den, 6,20'ye çekildiği dikkat çekti. Finans çevrelerindeki faiz koridoru ile ilgili sorularına cevap niteliği taşıyan açıklamada da; faiz koridorunun dış piyasalardaki belirsizlikler karşısında fiyat istikrarını sağlayıcı bir enstrüman olarak değerlendiren Başkan Başçı, merkez bankalarının itfaiyeci olduğunu, yangın söndürmede elinde bolca araç olması gerektiğini, yeni bir araç gelene kadar eski aracı muhafaza etmek gerektiğini, bu çerçevede faiz koridorunu iki ay içinde yeni bir enstrümanla değiştireceğini belirtti. Temmuz enflasyonunun hafif yüksek gerçekleşeceğini, yılın son çeyreğinde enflasyondaki gerilemenin daha belirgin olacağını belirtti. Ayrıca yüzde 5'lik enflasyon hedefinin; banka olarak kendilerinin sağlam duruş sergileyerek, yerleşiklerin eskiden beri devam eden enflasyon beklentisinin kırılmasıyla yakalanacağını altını çizdi. İş dünyası ve para piyasaları, MB'den gelen bu açıklamaları olumlu karşıladı. Bu açıklamalardan sonra para piyasalarında iyimserliğin daha da arttığı gözlemlendi. Böylece MB'de piyasalar da güven tazeledi. Aynı gün öğleden sonra EBC Başkanı Mario Draghi, Londra'daki bir toplantıda yaptığı konuşmada; Euro'nun geleceğine yönelik endişe ve senaryolara cevap

olarak, adeta masaya yumruğunu vururcasına 'Euro'dan dönülmez, gerekli olan ne ise yapılacak' dedi. Piyasalar uzun süreden beri beklediği bu tür güven verici açıklamaya oldukça olumlu tepki verdi. Euro/dolar 1,2180'den 1,2330'a yükseldi. Borsa endekslerinde sert yükselişler gözlemlendi. Piyasalardaki görünüm birdenbire pozitifte döndü. Kısa süreli de olsa finansal kriz unutuldu. Draghi'nin sözleri, piyasalara para vermekten daha fazla olumlu yansıdı da denebilir. Bu gelişmeler de gösteriyor ki; global piyasalarda dört yıldır yaşananlar, finansal krizden çok bir güven bunalımı.

---

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Perakende ticaretteki durgunluğun sebepleri

---

*M. Ali Yıldırım* 2012.08.04

Global finansal krizle birlikte ekonomi literatürüne yeni kelimeler eklendi. Son dönemde en çok kullanılan sözcüklerden biri de 'temkinli' kelimesi.

Temkinlilik, gelecek tehlikelere karşı hazırlıklı olmak açısından oldukça faydalı bir davranış. Aşırı temkinlilik de sürdürülebilir olmadığı gibi, daha sonra faydadan çok zarara yol açabiliyor.

Ekonomi yönetimi ve Merkez Bankası, global finansal krizin olumsuz etkilerini en aza indirmek amacıyla bir dizi tedbir alıyor. Bugüne kadarki uygulamalarla fiyat istikrarı ve finansal istikrar oluşturulduğu görülüyor. İç piyasa zaman zaman dış piyasalardan pozitif ayrışmasına rağmen, Avrupa'nın henüz finansal krizin pençesinden kurtulamamış olması, ekonomi yönetimini temkinli olmaya yöneltiyor. Başbakan Yardımcısı Ali Babacan, Maliye Bakanı Mehmet Şimşek ve Merkez Bankası Başkanı Erdem Başçı, değişik platformlarda temkinli olunması gerektiği görüşünü iş dünyasına da iletiyor. Ekonomik krizlerde hayli hırpalanan iş dünyası da, yurtdışında yeni pazarlara yönelerek, Avrupa'da devam eden krizi fırsata dönüştürmeye gayret gösteriyor. Bu sırada emtia fiyatları ile kredi faizlerinin gerilemesinden ve hükümetin uygulamaya koyduğu geniş kapsamlı teşvik paketinden de yararlanmaya çalışıyor. İşadamları eski alışkanlıklarını bırakarak, ihracat gelirlerini eve, arabaya veya bunların yenilenmesi gibi duran varlıklara değil, dönen varlıklara yatırım yapıyor.

Merkez Bankası, geçen yıla göre daha farklı bir para politikası uyguluyor. Geçen yıl dış piyasalardaki daralma sebebiyle büyümenin iç piyasadan karşılanmasına gidilmiş, bu çerçevede yaz aylarında para musluklarını biraz açmış ve iç piyasada perakende ticarete belirgin bir canlanma yaşanmıştı. Ancak yılın son çeyreğinden itibaren enflasyon hedefi şaşırmış, geçici de olsa baz etkisiyle bu yılın ilk çeyreğinde enflasyonda yükselme gözlenmişti. Merkez Bankası, temkinli duruş çerçevesinde yılbaşından itibaren yeniden para musluklarını kısmasının yansımasıyla bugünlerde perakende ticaret durgunluğa girdi. Ramazan ayına rağmen gıda sektöründe hissedilen durgunluk, diğer sektörlerde daha fazla kendini gösteriyor.

Hafta içinde kuyumculuk sektöründe ilk kez işlerin durgun olduğu şikâyeti medyaya yansıdı. Aslında kuyumculuk sektöründe durgunluk 2008 yılının son çeyreğinde altın fiyatlarının soluksuz tırmanışıyla başladı. Bir ara yastıkaltı altının borç ödeme amaçlı satışlarının getirdiği canlılık yaşandı. Ancak altın fiyatının 2007 yılına göre 4-5 kat artmasıyla halkın alım gücünün düşmesi, altın işlemlerinde yüzde 90'a varan kayıplara sebep oldu. Şimdilerde bu oran yüzde 70'lere geriledi. Kuyumculuk sektöründe durgunluğa yol açan faktörlerin başında,

altın fiyatlarının yüksek seyretmesi geliyor. Altında katma değeri yüksek ürünlerin hâlâ yatırım aracı olarak bakılmasından kaynaklanan kısa vadeli alım-satımlarda kayıp gözleniyor. Tasarımın gelişmesi, takıların aksesuar özelliğinin ön plâna çıkması ve altın fiyatının muhtemel gerilemesiyle bugün ayakta kalabilen işletmeler gelecekte hızlı büyüme trendi yakalayabilecek.

Bazı sektörler mevsimselliğe bağlı hareketlilikle diğer sektörlerden zamanlama olarak ayrışabiliyor. Kuyumculuk sektörü yaz aylarında düğün mevsiminde hareketleniyor. Bu yıl Ramazan sebebiyle düğünlere şimdilik ara verildi. Ramazan'ın son haftasından itibaren sektörde bir miktar geçici canlanma yaşanabilir. Dış pazarların da daralmasıyla kuyumculuk sektöründe iç piyasaya yönelen işletmelerin hedefi ise yılbaşı, Sevgililer Günü, Anneler Günü gibi özel günler. Özel günlerde kampanyalarla sektördeki durgunluğu aşmaya çalışıyorlar. Küçük işletmeler az da olsa bu günlerden nasibini alıyor.

---

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasaları nasıl bir sonbahar bekliyor?

---

*M. Ali Yıldırım* 2012.08.11

Global piyasalarda geride kalan sekiz aylık süreçte, Avrupa Birliği (AB) ülkeleri ve özellikle de Euro Bölgesi ülkelerinde finansal krizin etkileri yakından izlendi. Ayrıca Amerika Birleşik Devletleri (ABD) ekonomisine ilişkin gelişmeler ve göstergeler piyasalara yön verdi.

Bundan böyle de yön vermeye devam edecek. Ekonomik gelişmeler bu iki kıta ekonomisiyle sınırlı değil. Finansal krizden en az etkilenen başta Çin olmak üzere Asya ülkelerindeki ekonomik gelişmeler de global piyasalarda yakından izleniyor.

Bu yıllla ilgili raporlarda, 2012 yılının ekonomik açıdan zor geçeceği belirtilmişti. Yılın ilk çeyreğinde Euro Bölgesi dışındaki ülkeler için söz konusu rapor geçerli olmadı. Ancak Euro Bölgesi'ndeki finansal krizin derinleşmesi ve çözüme yönelik kararların ve uygulamaların gecikmesiyle Avrupa pazarları daralmaya başladı. Yılın ikinci çeyreğinden itibaren başta Çin olmak üzere Avrupa pazarlarına mal ve hizmet satan ülkeler bundan olumsuz etkilenmeye başladı. Daha dört yıl önce Türkiye'nin toplam ihracatının yüzde 56'sı Avrupa pazarlarına yapılırken, bugün bu oran yüzde 37'lere geriledi. Ancak daha önce alınan tedbirler çerçevesinde yeni bulunan pazarlarla bu eksiklik tamamlanmaya çalışılıyor.

Genelde yaz ayları tatil ağırlıklı geçtiğinden ekonomiler daha sakin oluyor. Ağustos sonunda piyasaların tatil modundan çıkmasıyla, global piyasalarda yılın sonuna kadar nasıl bir görünüm sergileyeceği konusunda ekonomi çevrelerinde yeni öngörüler içeren raporlar yazılıyor. Yatırımcılar, bu raporlara ve kendi öngörülerini doğrultusunda pozisyon değişikliğine giderek, yeni pozisyonlar alıyor. Şimdi böyle bir dönemin arifesindeyiz.

Gelecek iki ayda piyasaları yönlendirecek ülke bazlı gelişmeler var. Kasım ayı başında ABD'de yapılacak başkanlık seçimi bunların başında geliyor. ABD'de seçim sonrasında yine Barack Obama ile dört yıl daha devam edecek mi? İran-Suriye-ABD eksenindeki stratejik ve jeopolitik gerginlik petrol fiyatlarını yeniden tetikleyebilir mi? Petrol fiyatları hangi seviyelerde Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin'den oluşan (BRIC) ve Meksika, Endonezya, Güney Kore ve Türkiye'nin içinde olduğu (MIST) ülkeleri olumlu veya olumsuz etkiler?

Avrupa borsalarının daralmasıyla oluşan küresel durgunluk tehdidi nasıl aşıllacak? Gelişmiş ülkelerin mevcut büyüme endişeleri devam edecek mi? Avrupa ve Amerikan merkez bankalarından beklenen likidite artışı, anılan bankaların ağustos sonundaki toplantısında gerçekleşecek mi? Likidite artışı bizim gibi gelişmekte olan ülke ekonomilerini nasıl etkiler?

İçeriye döndüğümüzde cari açık, işsizlik ve enflasyon artışıyla ilgili endişelerin gündemden düştüğü gözleniyor. Ekonomi yönetimi, global finansal krizin etkilerini en aza indirecek tedbirler çerçevesinde yılbaşında büyümede basılan frenin etkileri reel sektörde yaz aylarında hissedilmeye başlandı. Daha önce, ithalatın canlandırdığı iç tüketime yönelik büyüme modeli cari açığı tetiklediği için ihracata dayalı büyüme modeline geçilmiş, dış pazarların daralmasıyla da, bu yıl Orta Vadeli Program'a (OVP) uyumlu yüzde 4 büyüme hedeflendi. Ancak iç piyasa da son iki aydır oldukça durgun. İç piyasaya yönelik çalışan küçük ve orta ölçekli işletmeler ayakta kalma mücadelesi veriyor. Bu ne kadar sürdürülebilir? İç piyasadaki durgunluk enflasyonu olumlu, petrol fiyatlarındaki olası yükseliş ise olumsuz etkileyebilir. Bu iki varsayıma göre Merkez Bankası gelecek toplantılarında faiz indirecek mi? Döviz fiyatlarında paritelerden bağımsız istikrarlı seyir sürececek mi?

Para piyasaları, bu soruların cevaplarını arayacağı bir sonbahara hazırlanıyor.

---

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Bankalar sarraf mı oluyor?

---

*M. Ali Yıldırım* 2012.09.01

Bankaların kurulması ve işlem faaliyetlerinin denetlenmesi amacıyla 2000 yılında Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) kuruldu.

5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nun ilgili maddesinde, bankaların bu üst kurulca uygun görülecek kıymetli madenlerin alım ve satımı hariç olmak üzere, ticaret amacıyla emtianın alım ve satımı ile uğraşamayacakları hüküm altına alındı. BDDK, 2006'da "Bankalar, Kıymetli Madenler borsalarında işlem gören veya standartları ve nitelikleri Hazine Müsteşarlığı veya İstanbul Altın Borsası tarafından belirlenen ya da bu standartlara ve niteliklere uygunluğu bakımından, üretildikleri rafineriler itibarıyla kabul edilebilirlikleri İstanbul Altın Borsası'nca teyit edilen altın, gümüş ve platinin alım ve satımı ile Vadeli İşlem ve Opsiyon borsalarında işlem gören ve standart ve nitelikleri yetkili merciler tarafından belirlenen altın, gümüş ve platini esas alan sözleşmelerin alım ve satımını yapabilirler." şeklinde bir düzenlemeye gitti. Böylece 'Altın Bankacılığı' başlamış oldu. Ancak, bankalar, bir katılım bankası hariç bu konuyu kârlı görmedikleri için soğuk baktı. Bu düzenlemeyle, cari açığın düşürülmesiyle ilgili tedbirler çerçevesinde Türkiye'nin altın ithalatını azaltmak için yastık altı altınların ekonomiye kazandırılması hedefleniyordu. Bunu sağlayabilmek için bu yıl içinde Merkez Bankası, bankaların mevduat munzam karşılıklarının bir kısmını altın olarak yatırılacakları hükmü gereği, bankalar 'Altın Bankacılığı' faaliyetlerine hız verdiler.

BDDK, daha fazla altının kayıtlı ekonomiye kazandırılmasına da katkı sağlayacağı görüşünden hareketle yetkisi gereği, önce konu hakkında Hazine Müsteşarlığı'nın görüşlerinin alınması yoluna gitti. Olumlu görüş doğrultusunda hazırlanan taslak düzenlemede, Darphane ve Damga Matbaası Genel Müdürlüğü tarafından

basılan 22 ayar cumhuriyet altın sikkeleriyle cumhuriyet ziynet altınlarının bankalarda alınıp satılabileceği belirtildi. Böylece bankaların da sarraf ve kuyumcular gibi cumhuriyet altınlarını şubelerinde alıp satabileceklerine izin verildi. Taslak halindeki bu düzenleme yasalassa da bunun işlemesi oldukça zor hatta imkansız görünüyor.

Bankaların, aslî faaliyetleri dışına çıkartılarak cumhuriyet altını alım satımı yaptırılmak isteniyorsa bu ticaret, bankalar için çok kârlı ve tatmin edici olmaz. Sarraflık ve kuyumculuk faaliyetleri ihtisas ve uzmanlık isteyen bir iştir. Bankaların şubelerinde bu konuda eğitimli ve uzmanlaşmış personel istihdam etmesi gerekir. Bu konuda personel eğitimi hem zaman alır hem de çok masraflı olur. Cumhuriyet altınlarının alım satımındaki kâr marjı binde 2-5 düzeyindedir. Bu kârlar bankaları tatmin etmeyeceğinden bankalardan alınıp satılan altınların fiyatları sarraf ve kuyumculara göre daha yüksek olacaktır. Bu da tüketiciyi sarraf ve kuyumcuya yönlendirecektir. Ayrıca, sarraf ve kuyumcularda altın daha sıcak ilişkilerle alınıp satılıyor. Bankalardaki gibi işlem sırası ve bekleme yok, alışverişte müşterinin parası yetmezse birkaç günlüğüne sıfır faizle kredi de açılıyor. Daha bir dizi olumsuzluklar sebebiyle altınlarının bankalardan alım satımı sadece düzenleme olarak kalır. İşlemler yok denecek kadar az olur. Bu işlemlerin kuyumcu ve sarraflara olumsuz yansması yüzde 1-2 düzeyinde olur. Sektörde 40 yıldır faaliyet gösteren biri olarak ilgililere duyurulur. a.yildirimturk@zaman.com.tr

---

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## FED kararı para piyasalarına nasıl yansır?

---

*M. Ali Yıldırımürk 2012.09.15*

Global finansal krizin beşinci yılındayız. Avrupa ve Amerika ekonomileri finansal krizin etkisinden kurtulabilmiş değil. Gelişen ülke ekonomileri de finansal krizin gölgesinden rahatsızlık duyuyor.

Dünya ekonomisinin finansal krizin etkisinden ne zaman çıkacağı sorusuna en bilgili iktisatçılar bile tarih veremiyor. Her şey dünya ekonomisine duyulan güvenin yeniden tesisine bağlı. Güçlü ekonomik yapılarıyla finansal krizden en az etkilenen Türkiye'nin de dahil olduğu ülkelerde, ekonomik güven sorunu yaşanmasa da, Amerika Birleşik Devletleri'nde (ABD) ve Avrupa ülkelerinde (İsviçre, Almanya hariç) güven sorunu, makroekonomik göstergeler düzelinceye kadar devam edecek görünüyor.

ABD'den son üç ayda art arda gelen düşük istihdam verisi ve beklentilerin altında gerçekleşen makroekonomik göstergeler, ABD Merkez Bankası'nın (FED) yeni bir parasal genişlemeye gideceği beklentisini artırdı. FED'in önceki günkü toplantısından sonra yapılan açıklamada, "açık uçlu" aylık 40 milyar dolarlık mortgage borçlanma kâğıdı alacağını duyurdu. Politika faizini en az 2015'in ortasına kadar sıfır seviyesi yakınlarında tutacağını kaydetti. Ocak ayından beri FED, bu oranın 2014 sonuna kadar sabit kalacağı belirtmişti. FED'in, ekonomiyi canlandırmak ve işsizliği düşürmek adına böyle bir karar alındığı belirtildi. Toplantında alınan kararlarda; üçüncü tur tahvil alım programı, önceki programların aksine belli bir zaman ve miktar sınırlaması olmaksızın istihdam piyasasında ilerleme kaydedilinceye kadar devam edecek. İstihdam piyasası büyük oranda düzelme göstermezse, komite, mortgage tahvilleri alımına devam ederek, ilave varlık alımlarına girecek ve uygun görülen diğer politika seçeneklerini masaya yatıracak. FED, elindeki uzun vadeli varlıkları genişletirken, yılbaşına kadar da uygulamakta olduğu twist operasyonu (kısa vadeli tahvillerin uzun vadelilerle değiştirilmesi)

ile piyasaya sağladığı 45 milyar dolarlık likiditeye aylık 40 milyar dolarlık mortgage tahvilleri de eklenince sene sonuna kadar her ay 85 milyar dolarlık parasal genişleme sağlayacak.

ABD'de başkanlık seçimine iki aydan daha az bir süre kaldığı da hesaba katıldığında, piyasa aktörlerinin yeni parasal genişleme konusunda FED'e yaptıkları baskının, karşılık bulduğu gözleniyor. Bugüne kadar iki kez gerçekleştirilen parasal genişlemenin işe yaramadığı düşünülürse, üçüncü parasal genişlemenin de işe yaramayacağını ve piyasalarda spekülasyon işlemleri artıracığını, benim gibi savunanlar da var.

Parasal genişlemenin hazırladığı spekülasyon zemin çerçevesinde, büyük oyuncuların yüksek faiz veren Euro Bölgesi ülkelerine yönelirken, bu ülkelerin ekonomileriyle ilgili olumsuz yorumlar yine sıkça gündeme gelecek. Güvenli liman arayan yatırımcılar ekonomileri istikrarlı ve getiri potansiyelleri yüksek olan bizim gibi gelişmekte olan ülkelere yönelecekler. Söz konusu ülke merkez bankaları da finansal istikrarı sürdürmek adına yeni tedbirler almak zorunda kalacak. Bu açıdan 18 Eylül'deki Merkez Banka'mızın (MB) faiz toplantısı önemli olacak. Parasal genişleme enflasyon beklentisi oluşturacağı düşüncesiyle güvenli liman altın ve diğer kıymetli metaller fizikî talepten yoksun fon işlemleriyle yatırımlarda ön plâna çıkabilir. ABD'deki başkanlık seçimine kadar altın ve kıymetli metal fiyatlarında iki yönlü sert dalgalanmalar görülebilir. Kısa vadede Euro/dolar 1.3000-1.3250, altın 1735-1785 dolar/ons aralığında dalgalanabilir.

İç piyasada MB'nin uygulamaları doğrultusunda döviz fiyatlarında istikrarlı seyri devam edeceğinden kısa vadede dolar 1.7800-1.8000 TL ve Euro 2.2250-2.2450 TL aralığında dalgalanabilir. 24 ayar altın fiyatı yine kısa vadede 100.00-103,00 TL/gr aralığında zikzaklı seyir izleyebilir.

---

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Altın yeniden para birimi olur mu?

---

*M. Ali Yıldırım* 2012.09.22

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülke merkez bankalarının, para piyasaları sahnesinde yeniden orkestra şefi rolünü üstlendikleri gözleniyor.

Asya ülkelerinden başlayan ekonomide küresel durgunluk endişeleri, Euro Bölgesi kamu borcu yüksek ülkelerin borçlarını döndürme konusundaki belirsizlik, Amerika Birleşik Devletleri'nde (ABD) son gelen olumsuz istihdam verileri global finansal krizin etkilerinin sürdüğünü gösteriyor. Ayrıca, ABD'nin başkanlık seçimi atmosferine girmiş olması, bu ülkede seçim yatırımı ortamı oluşturuyor. Bu sorunların aşılabilmesi için parasal genişleme ihtiyacı yeniden gündeme geldi. Başta ABD Merkez Bankası (FED) olmak üzere, Avrupa, Çin ve Japonya gibi gelişmiş ülke merkez bankaları piyasalara ters düşmemek ve piyasa dostu görünmek adına bu isteğe cevap olarak parasal genişleme düşüncesine bastılar. Global finansal krizden daha az etkilenen gelişmekte olan ülke merkez bankaları ise parasal genişlemeyle ülkelere gelebilecek sıcak paradan korunmaya yönelik tedbir almaya yöneldiler. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), hafta içindeki Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında faiz koridorunun üst limitini, daha önce de sinyalini verdiği gibi piyasa beklentisi 100 baz puanlık olmasına rağmen, 150 baz puan indirerek piyasaları daha da memnun etti. Ayrıca, Rezerv Opsiyon Katsayısı (ROK) olarak adlandırılan banka mevduatlarının MB'ye yatırılan TL munzam



karşılıklarının ROK'la belirlenecek oranda döviz olarak yatırılması hükmünü getirdi. Böylece parasal genişlemeden çeşitli yatırım gerekçeleriyle ülkeye girecek dövizin Türk Lirası'nın (TL) değerlenmesinin önüne geçilmesi ve fiyat istikrarının sürdürülmesi amaçlandı. Söz konusu ROK zaman zaman değiştirilebilecek. MB bir yandan faiz koridorunun üst limitini indirerek, bir yandan da munzam karşılığını döviz cinsinden artırarak piyasaya likidite sunmuş oldu. İç piyasada öngörülebilir bir canlanma sağlanabilmek için bu likiditeyi piyasada sınırlı miktarda tutulacak. Sağlanan likiditenin bir kısmı gecelik repo ile yine MB'ye geri çekilecek. Merkez Bankası, son düzenlemeyle bir yandan döviz fiyatlarının mevcut seviyelerde kalmasını sağlayarak, ihracata dayalı büyümeyi desteklemek, diğer yandan son aylarda reel sektörde yaşanan durgunluğu aşarak vergi gelirlerindeki düşüşün önüne geçmek ve büyümeyi iç piyasayla da desteklemek istedi.

MB, bir süreden beri uyguladığı politikayla dövizde kontrollü dalgalı kur sistemine geçilmiş gibi bir görünüm oluştu. Hükümetin de öngördüğü ve Orta Vadeli Program'a uyumlu olarak yıllık büyüme yüzde 4-5 seviyesinde ve enflasyon da yüzde 6,50-7 bandında tutulmaya çalışılıyor. MB'nin son aldığı kararlar, iş dünyası ve para piyasalarının da beklentileri doğrultusunda olduğundan olumlu karşılandı.

Gelelim altına! FED'in parasal genişleme kararı en çok altın fiyatlarını tetikliyor. Altın haberleri medyada, internette ve haberleşme platformlarında işlem hacminden daha fazla izleniyor.

Deutsche Bank analistleri, altının artık dolara karşı yükselen sıradan bir emtia değil, başlı başına bir "para birimi" olduğunu söyledi. Gerekçe olarak da; altının emtia sepetinde sınıflandırılmasına rağmen aslında resmi olarak tanınan bir değişim aracı olduğunu, dünyanın en büyük merkez bankalarının, altını rezervlerinin bir parçası olarak tutmasının, değerli metalin bir para birimi statüsünde olduğu savunuluyor. Yarım asır önce merkez bankaları altına dayalı para rezervine sahipken, altın fiyatı 31 dolar/ons'ta sabitlenerek bu temin edilmişti. Küreselleşme ortak bir para birimine ihtiyaç oluşturmuş olabilir. Bunun altına dayalı olması halinde, altının belirli bir fiyatta sabitlenmesi gerekir. Böyle bir sistem değişikliği, Euro birliğinin dağılmasıyla oluşacak tedirginliğin çok çok üzerinde bir infial oluşturur..

---

Kaynak: [zaman.com.tr](http://zaman.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)