



GREXIT **RISKİ** VE EURO-DOLAR PARİTESİ



Dünya ekonomisi gelebilecek negatif bir şoku göğüsleyebilecek güçte değil. Dolayısıyla gözler Rusya ve Yunanistan'daki gelişmelere çevrilmiş durumda. Yazımın başlığını "GR€XIT RISKİ" olarak belirlememin nedeni de bu. **GR€XIT, uluslararası piyasalarda kullanılan bir jargon.** Yunanistan'ın (GR), eurodan (€) çıkma (XIT) senaryosu anlamında kullanılıyor.

Bunca parasal genişleme ve ekonomik teşvik paketlerine rağmen dünya ekonomisi 2015'e kör topal girdi. ABD ve İngiltere ekonomisi gelişmiş ekonomilerin lokomotifi konumundalar. ABD ve İngiltere dışındaki gelişmiş ekonomilerde ise büyük sıkıntılar yaşanıyor. Japonya'da iki çeyrek üst üste daralma yaşandı. Bir başka ifadeyle, Japonya teknik resesyonda. Çin 2008-2009 krizi öncesindeki büyüme hızının oldukça altında bir ekonomik büyüme hızına sahip durumda. Dünyanın en fakir ülkelerinden biri olan Çin ekonomisinde %7,5 mertebesindeki büyüme hızı hem ekonomik hem de sosyolojik dengeleri tehdit ediyor. Çin'in bankacılık sisteminde sorunlu krediler zaten yüksek. Çin, standartlarına kıyasla düşük büyüme sorunlu kredilerde sıçrama yaşanmasına neden olabilir. Haliyle de Çin ekonomisinde sert iniş olasılığı gündemden çıkamıyor.

Avrupa'da da işler yolunda değil. Faizler sıfıra indirildi, Avrupa Merkez Bankası varlık alım programlarıyla finansal sistemdeki likiditeyi artırıyor ancak Avrupa ekonomisi reaksiyon vermiyor. Tam anlamıyla "likidite tuzağı"na düşmüş durumdadır. Hasta bünye, ilaca da olumlu tepki vermiyor. Ekonomik büyüme zayıf ve bankacılık sistemi çok büyük Rusya ve Yunanistan riski taşıyor. Hal böyle olunca da Avrupa'dan dünya ekonomisine destek gelmiyor.

FİNANSAL PİYASALARDA YUNANİSTAN ETKİSİ YOK SAYILAMAZ

Dünya ekonomisi (kaynağı ne olursa olsun, menşei neresi olursa olsun) gelebilecek negatif bir şoku göğüsleyebilecek güçte değil. Dolayısıyla gözler Rusya ve Yunanistan'daki gelişmelere çevrilmiş durumda.

Yunanistan geçen senenin sonlarında yapılan üçüncü ve son turda da cumhurbaşkanını seçemedi. Bu ne anlama geliyor? Ve bizim için neden önemli? Çünkü Yunanistan 25 Ocak tarihinde genel seçimlere gitmek zorunda kalacak. Son anketlere göre de Syriza Partisi %28'e yakın bir oy potansiyeliyle Başbakan Samaras'ın partisinin önünde. Syriza Partisi ve lideri Tsipras'ın zamanında Yunanistan'ın kurtarılmasını sağlayan Avrupa ve IMF ile yapılmış borç protokollerine bakış açısı pekiyi değil. Yunanistan hem AB hem de IMF'den aldığı 240 milyar euro tutarındaki borcunun bir kısmını sildirmek için pazarlığa oturmaya kararlı. Bunu yapabilmek için de Avrupa'yı tehdit edecek. Neyle? Yunanistan'ı parasal birlikten yani eurodan çıkarmakla...



Yunanistan'ın dünya ekonomisi ve ticaretindeki payına bakıp "eti budu ne ki?" diyemiyoruz. Yunanistan'ın eurodan çıkma kararı alması ya da bu yönde bir kaygı oluşması finansal piyasalarda büyük bir türbülansın yaşanmasına neden olur. Avrupa'da 2011-2012 yıllarında yaşanan bankacılık krizinin yeniden hortlamasına ve sallan yuvarlan büyüyen dünya ekonomisinin de yeniden krize girmesine zemin oluşturur.

Yazımın başlığını "GR€XIT RİSKİ" olarak belirlememin nedeni de bu. GR€XIT, uluslararası piyasalarda kullanılan bir jargon. Yunanistan'ın (GR), eurodan (€) çıkma (XİT) senaryosu anlamında kullanılıyor.

EURO-DOLAR PARİTESİ

Euro-dolar paritesi aylardır sert bir düşüş trendinde. 1,40'lı düzeylerden başlayan hareket 1,15'lere kadar geldi. Doların euro



**ABD EKONOMİSİ
DÜNYA KRİZİNİN
KAYNAĞI OLMASINA
RAĞMEN 2008-2009
KRİZİNDEN EN SAĞLAM
ÇIKABİLEN GELİŞMİŞ
EKONOMİ OLDU.
BUNDA FED'İN KRİZE
ÇOK HIZLI VE ÇOK
GÜÇLÜ MÜDAHALEDE
BULUNMASI ETKİLİYDİ.**

|||||

Özetle ortaya şu tablo çıktı: ABD ekonomisindeki toparlanma FED'in tahvil alım programını geçen yıl sonlandırmasını ve faiz artırımlarına bu yıl içinde başlamasını gerektirecek noktaya geldi. Avrupa ise anlamlı büyüme patikasına giremediği için ECB faiz oranlarını indirmeye devam etti. Yeni varlık alım programı devreye soktu. Bunların tamamı etkisiz kaldığı için de şimdi ülke tahvil alım programının başlatılması gündemde.

Büyüme ve para politikalarındaki bu ciddi ayrışma da euro ve dolar faizlerine yansdı. ABD 10 yıllık Hazine faizleri ve Alman 10 yıllık Hazine faizleri arasındaki makas tarihi düzeylere (dolar lehine) çıktı. Faiz makasının açılması da dolarda değerlenme sürecini başlattı ve euro-dolar paritesi son dönemde 1,15'lere kadar geriledi.

Gelinen noktada dolar-euro paritesinin 1'lere kadar inebileceği dillenmeye başladı. Bunu düşük bir ihtimal olarak görüyorum. Çünkü 1,15'lerdeki parite hem Avrupa'dan gelebilecek ek genişleyici adımları hem de FED'in faiz artırımı sürecine gireceğini büyük ölçüde fiyatladı. Temel faktörlerle 1,15'in altını açıklayabilmek oldukça zor. Haliyle de paritede yukarı yönde trendsel dönüş bölgesinde olduğumuzu söyleyebiliriz. Ancak paritede yükselişin hızlı değil oldukça yavaş bir şekilde yaşanmasını ve yıllara yayılmasını bekliyorum. Paritenin 1,15 bölgesinin altına kalıcı bir şekilde inebilmesi için Yunanistan riskinin gerçekleşmesi lazım. Eurodan çıkış senaryosu (ki oldukça düşük ihtimal veriyorum) gerçekleşirse paritede 1,15'in de altı mümkün olur.

karşısındaki güçlenme eğiliminin arkasında iki önemli temel faktör var. Atlantik okyanusunun farklı taraflarında farklı büyüme ve farklı para politikası hikâyeleri var.

ABD ekonomisi dünya krizinin kaynağı olmasına rağmen 2008-2009 krizinden en sağlam çıkabilen gelişmiş ekonomi oldu. Bunda ABD Merkez Bankası'nın (FED) krize çok hızlı ve çok güçlü müdahalede bulunması etkiliydi. FED, hızlı bir şekilde hem faiz oranlarını indirdi (paranın maliyetini düşürdü) hem de tahvil alım programı (paranın finansal sistemdeki miktarını artırdı) devreye soktu. Avrupa Merkez Bankası (ECB) da aynı yoldan gitti, ama çok geç hareket etti. Avrupa Birliği'nde (AB) ortak para dışında hiçbir şeyin ortak olmaması (ortak maliye politikası yok, ortak dil yok, ortak siyaset yok...) ECB'nin karar alma süreçlerinde ve krize müdahalesinde ciddi anlamda gecikmesine yol açtı.