



M. Saim UYSAL

Yeni FED Başkanı güvercin mi, şahin mi olacak?

27.10.2017

Amerikan Merkez Bankası (FED) Başkanı Yellen'in görev süresi doluyor. Yeni başkan kim olacak? Piyasalar bu konuyu yoğun bir şekilde irdelemeye başladı. Başkan Trump muhtemel adaylarla bir süredir görüşüyor. Adayların başında mevcut başkan Yellen geliyor. Diğer adaylar ise Stanford Üniversitesi Ekonomi Profesörü John Taylor, eski FED guvernörü Kevin Warsh ve Ulusal Ekonomik Konsey Direktörü Gary Kohn, Başkanın FED Danışmanı Jerome Powell. Başkan tüm adaylarla görüştü. Yakında adayını belirleyecek.

Uzmanlar iki adayın öne çıktığını söylüyorlar. Powell ve Taylor. Trump'ın başkan adayını Asya gezisi öncesi açıklaması bekleniyor. Bu seçim neden önemli?

FED'in para politikasının özelliği piyasaların para akışını doğrudan etkiliyor. Güvercin ve şahin betimlemeleri bu politikanın niteliği olarak ortaya çıkıyor.

Şahin nitelik sıkı para politikası uygulamak, güvercin nitelik ise gevşek para politikası uygulanması anlamına geliyor. Şahin politikası uygulamasını isteyenler fiyat balonlarından endişe ederek faizlerin arttırılmasını savunuyorlar. Faizlerin yükselmesiyle borçlanmanın cazibesinin düşürülmesi ve bununla spekülative getiri arayan fonların azalmasına yol açacağı ifade ediliyor.

Güvercinler ise ekonomik aktivitedeki muhtemel zayıflık risklerini öngörerek FED'i daha ihtiyatlı olmaya çağırarak faiz artırımında daha henüz koşulların oluşmadığını iddia ediyorlar. FED bu tür politikalarla piyasa iletişimini sağlıyor.

En yakın adaylardan Powell hem Cumhuriyetçi Parti'yi hem de Trump'ın ekonomik hedeflerini destekliyor. Politika görüşü de (para politikası) Yellen ile paralel. Senato'da onaylanmasının Obama döneminde atandığı için daha kolay olacağı belirtiliyor.

Mevcut başkan Yellen da başarılı değerlendiriliyor. Bilindiği üzere FED'in iki ana hedefi var. Enflasyon ve işsizlik. İşsizlik oranları Yellen döneminde son 16-17 yılın en düşük seviyelerine geldi. Ancak finansal düzenlemelerin gevşetilmesini savunan başkanla görüşleri örtüşmüyor. Özellikle stratejik öneme sahip büyük bankalara yönelik sermaye düzenlemelerinin kaldırılmasına karşı.

İkinci derecede şanslı görünen ve ekonomi teorisinde kendi ismiyle anılan kuralı bulunan Taylor'a göre reel faiz oranının enflasyonun 1.5 katına eşit olması gerekiyor. Bu da %1.25-1.50 arasında seyreden faiz oranlarının %4 civarına yükselmesi demek. En güçlü adaylardan Powell'in seçilmesi piyasalar açısından istikrarlı olarak algılanacak. Zira Powell'in görüşleri Yellen politikalarının devamı gibi görünüyor. Taylor'ın seçilmesi halinde ise faiz artırımını bekleniyor. Bu durumda dolar ve altın güçlenip hisse senetleri düşebilir.

Küresel sermaye hareketlerinin etkilenmesinde FED'in yeni başkanının kimliği ve izleyeceği para politikası büyük önem taşıyor. Bilindiği üzere mortgage krizinden sonra izlenen güvercin politikası sonucu FED bilançosu yaklaşık dokuz kat artarak 4.5 trilyon dolara çıkmış, faizler oldukça düşmüş ve yaratılan likidite bolluğundan

gelişmekte olan ülkeler ve bu arada ülkemiz çok olumlu etkilenmişti. Fakat son zamanlarda Amerika'daki vergi reformu, bilanço küçültmesi ve işsizlik rakamlarının olumlu gelişmesi, FED'in bu yıl sonuna kadar bir adet, 2018 yılında üç faiz artırımına gideceğinin açıklanması rüzgarı tersine çevirdi. Dolar tekrar güçlenmeye ve Amerikan tahvil faizleri artmaya başladı. Bunun üzerine gelişen ülke paraları baskı altına girdi. Gelişmekte olan ülke paraları yılbaşından bu yana değer kaybettiler. Türk Lirası da dolara karşı yılbaşından bu yana yaklaşık %-8 değer kaybetti.

2018 yılında ülkemiz, bankacılık sistemi, reel sektör ve kamu olmak üzere yaklaşık 170 milyar dolar, 35 milyar dolar da cari açık olmak üzere toplam 205 milyar dolar para bulmak zorunda. Dolayısıyla şahin bir para politikası izlenmesi durumunda içerdeki siyasi süreç, jeopolitik riskler, A.B.D. ve AB ile yaşanan gerginlikler bu finansmanın bulunmasında ve maliyetinde problemler taşıyor.

Yurtdışı yerleşiklerin BİST hisse senedi ve tahvil stokları ile banka mevduatlarından oluşan sıcak para toplamının milli gelire oranı %25'leri geçmiş durumda. Burada meydana gelebilecek ani çıkışlar doların güçlendiği, likidite bolluğunun azaldığı bir döneme rastlarsa hasar önemli olur.

Mustafa Saim Uysal
Yeminli Mali Müşavir

uysalsaim@gmail.com