

9 Kasım 2016

Abenominin ilk oku: Neden işe yaramıyor?

Abenominin uygulamaya konulduğu 2013 yılından bu yana, Japonya Merkez Bankası (BOJ) “Abenominin ilk oku” olarak adlandırılan bir yaklaşım ile para politikasını agresif bir şekilde gevşetiyor. Bu önlemler arasında Nisan 2013’te uygulamaya konulan “Nitel ve Nicel Parasal Genişleme (QQE)”, Ocak 2016’da uygulamaya konulan değiştirilmiş “Negatif Faiz Oranlı QQE” ve son olarak Eylül 2016’da duyurulan “Getiri Eğrisi Kontrollü QQE” yer almaktadır. Uygulamaya girdikten sonra daha 3,5 yıl geçmişken, ilk okun özellikle Japonya’nın ihracatı ve yen üzerindeki etkisi azalmıştır.

İlk okun erken aşamadaki başarıları sırasında yende meydana gelen değer kaybı Japonya’nın ticari mal ihracat hacimlerini neden canlandırmadı?

Yendeki değer kaybının ihracat üzerindeki etkisinin sessiz kalması birkaç dışsal güç ile kolaylıkla açıklanabilir. Bunlardan birisi, Japonya’nın ihracatı da dahil olmak üzere küresel ticari mal alışverişini baskılayan vasatın altındaki küresel ekonomik büyümedir. Daha yapısal bir sebep ise Japon ihracatçıların “piyasaya göre fiyatlandırma” davranışdır. Bu yaklaşım ihracat fiyatlarını yenin seviyesine rağmen yurt içi fiyatların döviz eşdeğeri seviyesinde sabit tutmaktadır.. BU durum Japonya’nın ihracatı için talebin canlanmasını sınırlamaktadır.

Yen fiyatı dalgalandığında hangi sektörler en fazla etkilenebilir?

Bu piyasaya göre fiyatlandırma davranışına rağmen, Japon üreticilerin işletme karlarındaki artış yendeki dalgalanmaları takip etmektedir. Dolayısıyla, Japonya Merkez Bankası’nın agresif parasal teşvikleri Japon üreticileri çok mutlu etmiş olmalıdır.

Yendeki dalgalanmaların Japon üreticilerin karlılığı üzerindeki etkisini belirleyen bir başka önemli faktör de ihracatlarındaki fatura para birimlerinin payı olabilir. İhracat ürünü farklılaşması daha düşük derecede olan, dolayısıyla yen cinsinden faturalamanın payının daha düşük olduğu sektörler, yendeki dalgalanmalara karşı daha hassastır. Dolayısıyla, bu sektör oyuncularını yenin güçlendiği zamanlarda daha kırılgan hale gelmekte, ancak yenin zayıfladığı dönemlerde karlılık artışı yaşamaktadır.

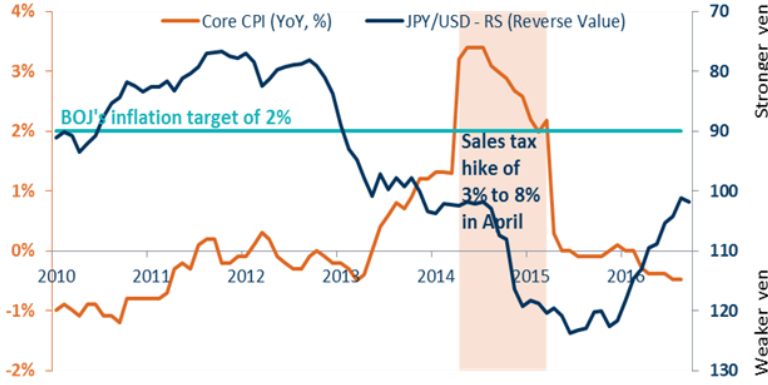
Bu teorik değerlendirmeler bir araya getirildiğinde, tekstil ve kimyasal ürün sektörlerinin yenin güçlendiği dönemlerde daha kırılgan hale geldiği, genel makine sektörünün ise nispeten daha az kırılgan olduğu görülmektedir.

Genişlemeci para politikasının güç kaybettiği görülüyor. Pek şimdi ne olacak?

Teoride, genişlemeci para politikasının uygulandığı bir ortamda para arzındaki bir artış para biriminin değer kaybına yol açacaktır. Ancak, 2016'da piyasadaki çalkantılar karşısında güvenli liman statüsü Japon yenini ülkenin güçlendirilen genişlemeci para politikasına rağmen nispeten daha güçlü bir düzeyde tuttu. Diğer tüm etkenler eşit tutulduğunda, yeni parasal teşvik önlemlerinin marjinal etkilerinin azalması beklenebilir.

Coface Asya-Pasifik Bölgesi Ekonomisti Jackit Wong bu konuda şunları belirtiyor: “Son rakamlar Japonya'nın bir kez daha likidite kapanına yakalanabileceğini göstermektedir. Daha alarm verici bir başka husus ise, deflasyon risklerinin ortadan kalktığına dair çok az işaret olmasıdır. Hem para hem de maliye politikası konusunda çok az hareket alanı olan Japonya Hükümetinin üretkenliği desteklemek ve ücretlerde artış sağlamak için cesur deregülasyon adımları atması ve yapısal reformlar gerçekleştirmesi gerekmektedir. Aksi takdirde, Japonya'nın düşük büyüme ve deflasyon durumu devam edecektir.”

Japon yeni/ABD doları, Çekirdek tüketici fiyatı endeksi (yıllık, %) ve BOJ'nin enflasyon hedefi



Kaynak: CEIC, BOJ, Coface (Son güncelleme: 3 Ekim 2016)



B A S I N B Ü L T E N İ

MEDYA İRTİBAT:

Leyla ZERGER SİDAL – T. +90 (212) 385 99 00 leyla.zerger@coface.com

Ticari alacak (kredi) sigortası alanında dünyadaki en yaygın şirket olan Coface Grubu, firmalara hem iç pazar hem de ihracat müşterilerinden doğan alacaklarının ödenmeme (temerrüt) riskine karşı küresel çözümler sunmaktadır. Grup 2015 yılında 4.500 çalışanın desteği ile 1.490 milyon €'luk konsolide ciro açıklamıştır. Doğrudan veya dolaylı olarak 100 ülkede faaliyet gösteren Grup, 200'e yakın ülkedeki 40.000'in üzerinde şirketin ticaretini güvence altına almaktadır. Coface şirketlerin ödeme alışkanlıkları hakkındaki bilgi birikimine ve müşteriler ile borçluları en güncel şekilde izleyen 660 analistin ve risk değerlendirme uzmanının deneyimlerine dayalı olarak her üç ayda bir ülke risk değerlendirmeleri yayınlamaktadır.

Coface, Fransa'da Fransız Hükümeti adına ihracat kamu garantilerini yönetmektedir.

www.coface.com.tr

Coface SA. is listed on Euronext Paris – Compartment A
ISIN: FR0010667147 / Ticker: COFA

