

MAYIS 2015

Takvim ve Öngörüler

- ABD'de Büyümeye Kış Molası
- Avrupa'da İthalat Artıyor
- Yeni Koşullar Gelişen Ülkeleri Zorlayacak
- Türkiye'de Seçim Öncesi Bekle-Gör Dönemi

İçindekiler:

- Beklentiler 1
- Takvim 2
- Öngörüler 3
- Bilgi Yönetimi 4

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

ABD'de Büyüme Yavaşladı

2015 yılının ilk çeyrek döneminde ABD ekonomisi geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 0,2 büyümüştür. Büyümede ortaya çıkan yavaşlama geçici olup zorlu kış koşulları nedeniyle gerçekleşmiştir. Yılın geri kalanında daha hızlı bir büyüme beklenmektedir. Büyümenin düşük gelmesi ile ABD Merkez Bankası FED'in faiz artış takviminde belirsizlik artmıştır. FED, Haziran olasılığını korumaktadır. ABD'den gelecek tüm veriler yakından izlenecektir. Açıklanacak verilere bağlı olarak mali göstergelerde oynaklık da artacaktır.

AB Daha Hızlı Büyüyor

Avrupa Birliği ve Euro bölgesinde ekonomik büyüme hızlanmaktadır. 2015 yılında Euro bölgesinde yüzde 1,4, AB'de yüzde 1,8 büyüme beklenmektedir. Büyümenin hızlanması ile birlikte AB'nin ithalatı da artışa geçmiştir. Avrupa Merkez Bankası'nın parasal genişleme politikası etkisini göstermektedir. AB'de bu iyileşme eğilimini bozabilecek tek risk olan Yunanistan ile ilgili belirsizlikler ise halen sürmektedir. Mayıs ayı Yunanistan ile anlaşma için kritik ay olacaktır.

Gelişen Ülkeler Yeni Koşullardan Etkileniyor

ABD Merkez Bankası FED'in faiz artışına yaklaşması ile birlikte oluşan yeni mali küresel koşullar özellikle gelişen ülkeleri etkilemektedir. Gelişen ülkelerde büyüme yavaşlamaktadır. Petrol ve emtia ihracatçısı ülkelerde büyüme düşmektedir. Sermaye çekilişleri ve küresel sermayenin dolar varlıklara yönelmesi ile birlikte gelişen ülkelerin döviz rezervleri ilk kez azalmıştır. Sermaye çekilişleri ile birlikte gelişen ülkelerde ekonomik büyümeler yavaşlamaktadır. Gelişen ülkeler 2015 yılını yeni küresel mali koşullara uyum için geçirecektir.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Küresel Koşullar En Çok Türkiye'yi Etkiliyor

Yeni oluşan küresel mali koşullar gelişen ülkeler içinde en çok Türkiye, Brezilya ve Güney Afrika Cumhuriyetini olumsuz etkilemektedir. Brezilya ve Güney Afrika emtia ihracatçısı ülkeler oldukları için düşen fiyatlar ile olumsuz etkilenmektedir. Türkiye ise genel seçim öncesi oluşan siyasi, ekonomik ve jeopolitik belirsizlikler nedeniyle olumsuz etkilenmektedir. Seçim sonuçlarına, seçim sonrası ekonomi politikalarına, çözüm sürecine ve dış politikaya ilişkin belirsizlikler nedeniyle Türkiye negatif ayrılmaktadır.

Genel Seçim ile Siyaset Öne Çıkıyor

Türkiye kritik bir genel seçim sürecine girmiş bulunmaktadır. Seçim sonuçları ile oluşabilecek çok sayıda alternatif senaryo

olasılığı bulunduğu için diğer seçimlerden farklı olarak belirsizlikler artmıştır. Bu nedenle ekonomide bekle gör eğilimi ve buna bağlı durağanlaşma kuvvetlenerek sürmektedir. Yabancıların da bu seçimlere en az mali kriz risk ile girdikleri görülmektedir.

Enflasyonun Kendisi, Hedefi ve Beklentileri Artıyor

Petrol fiyatlarındaki düşüş ile birlikte 2015 yılında önemli ölçüde gerileyeceği söylenen enflasyon her yönü ile artış eğilimindedir. Merkez Bankası 2015 yılsonu enflasyon tahminini yüzde 5'den yüzde 6,8'e yükseltmiştir. Piyasadaki yıl sonu enflasyon beklentileri de yüzde 8,0'e ulaşmıştır. Nisan ayında da enflasyon beklentilerin üzerinde

gerçekleşmiştir. TÜFE yüzde 7,9'a, çekirdek enflasyon yüzde 7'ye yükselmiştir. Kur artışları ile birlikte enflasyonda artış sürecektir.

Merkez Bankası'nın Etkisi Azalıyor

Cumhurbaşkanı ile girilen tartışma sonrasında Merkez Bankası'nın bağımsızlığı olumsuz etkilenmiş ve politika etkinliği azalmıştır. Merkez Bankası döviz kurlarındaki artış ve enflasyon beklentilerinin bozulmasına rağmen politika değişikliğine gidememektedir. Merkez Bankası'nın bu konumu ile birlikte riskler artmakta olup Türk Lirası faizler yükselmekte ve Türk Lirası değer kaybetmektedir. Genel seçime kadar bu eğilimin sürmesi beklenmektedir.

Mayıs 2015 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
				1 ABD ISM İMALAT ENDEKSİ	2	3
4 TÜRKİYE NİSAN AYI ENFLASYON VERİSİ ABD MART AYI FABRİKA SİPARİŞLERİ	5	6 AVRUPA MART AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	7	8 ABD NİSAN AYI İŞSİZLİK VERİSİ TÜRKİYE MART AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ TÜRKİYE MART AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	9	10
11	12 TÜRKİYE MART AYI CARİ AÇIK VERİSİ	13 ABD NİSAN AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ AVRUPA 1.Ç BÜYÜME AVRUPA MART AYI SANAYİ ÜRETİM AB MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	14	15 TÜRKİYE ŞUBAT AYI İŞSİZLİK VERİSİ ABD NİSAN AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	16	17
18	19	20 TCMB FAİZ KARARI	21 JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI TÜRKİYE MAYIS AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ	22 TÜRKİYE MAYIS AYI REEL KESİM VE SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSİ TCMB MAYIS AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	23	24
25 TÜRKİYE NİSAN AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	26 TÜRKİYE 1.ÇEYREK YAPI İZİN İSTATİSTİKLERİ	27 TÜRKİYE MAYIS AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	28	29 TÜRKİYE NİSAN AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ	30	31

- ⇒ Genel Seçim Öncesi Siyasi Tansiyon Artıyor
- ⇒ Orta Doğu'da ve Körfez'de Yemen, Irak, Suriye ve İran Müzakereleri Riskleri Sürüyor
- ⇒ Çözüm ve Barış Sürecine Yönelik Beklentiler Seçim Sonrasına Sarkıyor

Mali Göstergelerde Öngörüler

TL'de Değer Kaybı Sürecektir

Yeni küresel mali koşullar, artan siyasi belirsizlik ve riskler ile Merkez Bankası'nın politika etkisinin azalması sonucu Türk Lirasında değer kaybı sürecektir. Türk lirası gelişen ülke para birimleri içinde en çok değer kaybeden para birimi konumundadır. Merkez Bankası'nın siyasi baskı nedeniyle TL'nin değer kaybına sessiz kalacağı beklentisi ile değer kaybı daha da hızlanabilecektir.

TL Faizler Yukarı Yönlü

Siyasi belirsizliklerin ortaya çıkardığı riskler giderek artmaktadır. Buna bağlı olarak Türk Lirası faizler de yükselmeye devam etmektedir. Merkez Bankası'nın Ocak ve Şubat aylarındaki faiz indirimlerine rağmen son iki ayda piyasa faiz oranları artış eğilimindedir. İki yıl vadeli Bono faiz oranları yüzde 10'u geçmiştir. Mevduat faizleri artmaktadır. Ticari kredi faizleri de yükselmektedir.

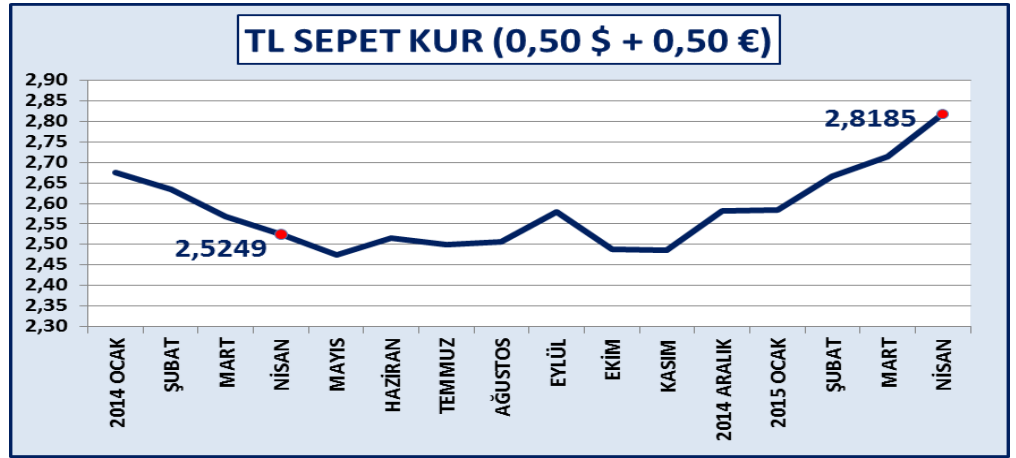
TL faizler seçime kadar artışını sürdürülecektir.

Pariteler ve Emtia Fiyatlarında Oynaklık

ABD Merkez Bankası FED'in faiz artış takvimine bağlı belirsizlikler ile birlikte mali göstergelerde oynaklıklar artmaktadır. Euro-Dolar paritesi 1,05-1,10 arasındaki dalgalanmasını 1,10 üzerine taşımıştır. Petrol fiyatları da sınırlı bir artış ile 55-65 Dolar arasındadır. Metal fiyatlarında da oynaklık artmıştır.

- **Türk Lirası'nda Değer Kaybı**
- **TL Faizler Yukarı Yönlü**
- **Paritelerde Oynaklık**
- **Petrol Fiyatlarında Artış**

“Türk Lirası Sepet Kurda Artış Sürüyor”



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

İktisadi faaliyetlerde durağanlık sürmektedir. İç talep tarafındaki durağanlığa Dolar kurunun artışı ile birlikte ödemelerdeki ve tahsilatlardaki sıkıntılar eklenmiştir.

Genel seçim öncesi oluşan koşullar içinde döviz kurlarındaki artışlar reel sektörü olumsuz etkilemektedir. Reel sektör kur artışları ile oluşan maliyet artışlarını ve yükselen nakit ihtiyaçlarını karşılamaya çalışmaktadır. Bu süreçte en büyük sıkıntı ödeme ve tahsilat alanında yaşanmaktadır.

Mevsimsellik ile birlikte reel kesim beklentilerinde ve tüketici güveninde Nisan ayında gerileme durmuş ve sınırlı artışlar ortaya çıkmıştır. Ancak beklenti ve güven seviyeleri halen çok düşüktür ve iktisadi faaliyetleri desteklememektedir.

Üretim tarafında sanayide kapasite kullanım oranları geçen yılın

altında kalmaya devam etmektedir. Türkiye PMI verisi Nisan ayında en düşük seviyesine gerilemiştir. Diğer öncü göstergeler de sanayi üretiminde durgunluğu yansıtmaktadır.

Konut ve otomobil satışları iktisadi faaliyetler içinde yılın ilk üç ayında en canlı alanlar olmuştur. Fiyat artışı endişeleri ile konut ve otomobil satışlarında talep öne çekilmiştir. Nisan ayında talep bir miktar yavaşlamıştır. Yavaşlama Mayıs ayında da sürecektir.

Perakende sektöründe yaşanan mevsimsel göreceli canlanma ise beklentilerin altında kalmaktadır.

Dış ticarete ihracatta Dolar bazında gerileme sürmektedir. İlk 4 ayda ihracat yüzde 10

gerilemiştir. Miktar bazında ise gerileme çok daha sınırlı kalmaktadır. İthalatta ise yatırım, tüketim, ara malı ve enerji malı ithalatları gerilemektedir.

Döviz kurlarındaki artış ile iç ve dış talepteki yavaşlamanın aynı döneme denk gelmesi ile birlikte reel sektör mal ve hizmet üretimini yavaşlatmakta, stoklarını azaltmakta ve nakit bulundurmaya ağırlık vermektedir.

Mayıs ayında mevsimsellik etkisi ile birlikte inşaat, turizm, hizmetler ve perakende sektörlerinde göreceli bir hareketlenme başlayacak olmakla birlikte ekonominin genelindeki bekle-gör eğilimi iktisadi faaliyetleri durağan tutmaya devam edecektir.

- **İktisadi Faaliyetlerde Durgunluk**
- **Ödemelerde Sıkıntı Yaşanıyor**
- **İhracat ve İthalat Geriliyor**
- **Mevsimsellik Etkisi Sınırlı Kalaca**

Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

Zeytinoğlu Caddesi
Sarıkonaklar İş merkezi
C Blok Kat:3 Daire:16
Akatlar/İSTANBUL

TELEFON:
(212) 3528795

FAX:
(212) 3528796

E-MAIL:
info@esdh.com.tr



Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi; 2015 YILI BÜYÜME BEKLENTİLERİ

ÜLKELER	2013	2014 TAHMİN	2015 TAHMİN
DÜNYA	2,5	2,6	2,9
GELİŞMİŞ ÜLKELER	1,4	1,8	2,4
ABD	2,2	2,4	3,1
EURO BÖLGESİ	-0,4	0,8	1,5
AB 28	0,2	1,4	1,8
JAPONYA	1,6	0,1	1,0
KANADA	2,0	2,4	2,2
DİĞER GELİŞMİŞ ÜLKELER	2,2	2,8	2,8
GELİŞEN ÜLKELER	4,7	4,4	4,3
ORTA VE DOĞU AVRUPA	2,8	2,7	2,9
BDT	2,2	0,9	-2,6
ASYA	6,6	6,5	6,6
ORTADOĞU- K.AFRİKA	2,5	2,8	2,9
SAHRA AFRİKASI	5,2	4,8	4,5
LATİN AMERİKA	2,8	1,2	0,9

KAYNAK: IMF WEO, NİSAN 2015

- ✓ IMF 2015 yılı için dünya ekonomisinde yüzde 2,9 büyüme öngörmektedir.
- ✓ Gelişmiş ülkelerin büyüme beklentisi yüzde 2,4, gelişen ülkelerin büyüme beklentisi ise yüzde 4,3'dür.
- ✓ Gelişen ülkelerin büyüme oranları yavaşlamaktadır.
- ✓ Petrol ve emtia ihraç eden ülkelerde büyüme zayıflayacaktır.
- ✓ Çin'de büyüme 25 yıl sonra ilk kez yüzde 7'nin altına inerek yüzde 6,8 olacaktır. Rusya yüzde 3,8 küçülecektir.
- ✓ IMF Türkiye için 2015 büyüme beklentisini yüzde 3,1'e indirmiştir.

TEMEL GÖSTERGELER

	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN
Dolar/TL	2,1623	2,2813	2,2067	2,2141	2,3311	2,4219	2,5123	2,6181	2,6607
Euro/TL	2,8502	2,8798	2,7712	2,7585	2,8323	2,7446	2,8198	2,8125	2,9763
Euro/Dolar	1,3132	1,2617	1,2522	1,2452	1,2100	1,1285	1,1195	1,0780	1,1208
MB Politika Faizi %	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	7,75	7,50	7,50	7,50
Gösterge Tahvil Faizi %	9,07	9,98	8,56	7,56	8,02	6,89	8,81	8,77	10,00
Cari Açık Yıllık Milyar \$	47,9	46,9	45,9	47,5	45,9	43,0	42,8		
TÜFE Yıllık %	9,54	8,86	8,96	9,15	8,17	7,24	7,55	7,61	7,91
Toplam Krediler Milyar TL	1.163,7	1.195,4	1.202,1	1.218,7	1.256,1	1.274,7	1.306,7	1.337,4	1.368,4
Brent Petrol Varil Dolar	103,19	94,67	85,86	70,15	57,33	52,99	62,20	55,11	66,77
Dow Jones Endeksi	17,098	17,042	17,390	17,828	17,823	17,165	18,133	17,776	17,840