

NİSAN 2016

# Takvim ve Öngörüler

- Mali Piyasalarda FED Rüzgarı
- Avrupa'da Yine Parasal Genişleme
- Dünyada Düşük Faiz Dönemi
- Türkiye'de Ekonomisinde Sevindiren Büyüme

## İçindekiler:

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

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### Fed Piyasaları Destekledi

ABD Merkez Bankası FED Mart ayı toplantısında ve diğer açıklamalarında faiz politikasına ilişkin piyasa dostu kararlar almış ve piyasaları desteklemiştir. ABD ekonomisindeki toparlanmaya rağmen FED 2016 yılında faiz artışlarında oldukça temkinli olacaktır. FED üyeleri 2016 yılında 4 yerine 2 faiz artışı beklemektedir. Faiz artışlarının daha sınırlı kalacak olması nedeniyle küresel mali piyasalarda dalgalanma azalmış, gelişen ülkelerde de kısa süreli bir rahatlama dönemi oluşmuştur. Nisan-Mayıs aylarında bu rahatlık sürecektir.

### Avrupa Merkez Bankası'ndan İlave Parasal Genişleme

Ekonomik büyümeyi canlandırmasına karşın deflasyon riski karşısında mevcut parasal genişleme yetersiz kalınca Avrupa Merkez Bankası ilave önlemler almıştır. AMB parasal genişlemenin aylık miktarını arttırmış, faiz oranlarını indirmiştir. AMB kararları deflasyon önceliği taşımakla birlikte ekonomik büyümeyi de destekleyecektir. Büyüme ve ithalattaki artış özellikle Türkiye'nin Birliğe yönelik ihracat performansını da destekleyecektir.

### Dünya'da Negatif ve Eksi Faiz Dönemi

2016 yılı başından itibaren yaşanan mali dalgalanmalar ve Çin ekonomisinin yavaşlaması kaynaklı küresel resesyon endişeleri nedeniyle dünya genelinde faiz oranlarında indirimler yaşanmaktadır.

Merkez Bankaları resesyon ve deflasyon endişeleri karşısında eksi ve enflasyondan arındırıldığına negatif kalan faizler uygulamaya başlamıştır. Negatif ve eksi faiz küresel mali piyasalarda da iyimserliği arttırmakta olup Mart ayından itibaren başlayan bir toparlanma yaşanmaktadır.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### Ekonomide Büyüme Motivasyonu

Türkiye ekonomisi 2015 yılında yaşanan iki seçime, jeopolitik risklere, terör olaylarına ve uzun süreye yayılan bir bekle-gör dönemine rağmen yüzde 4 büyümüştür. Yüzde 4 büyüme büyük ölçüde iç tüketim harcamaları ile kamu harcamalarındaki artıştan kaynaklanmıştır. Büyüme dinamiklerinin çalışıyor olması ekonomik aktörler için motivasyonu arttırmaktadır. Ayrıca Rusya, Brezilya, Güney Afrika gibi benzer gelişen ülke ekonomileri küçülürken Türkiye ekonomisinde büyüme pozitif ayrışma yaratmaktadır. 2015 yılı büyümesi 2016 yılı için Hükümetin ortaya koyduğu yüzde 4,5 büyüme hedefi için de iyimserlik yaratmaktadır.

### Merkez Bankası Başkanı ve Politikaları Değişebilir

TC Merkez Bankası Başkanı'nın görev süresi Nisan ayında sona ermektedir. Para Politikası Kurulu üyelerinin de görev süreleri Haziran ayına kadar sona erecektir. Bu çerçevede Merkez Bankası yönetimi ile para politikasında bir değişim beklentisi ortaya çıkmıştır. Yönetim ve politikalarda enflasyonun düşürülmesi için daha sıkı para politikası ile büyümeyi destekleyen daha düşük faiz oranları iki ayrı seçeneği oluşturmaktadır. Bu iki seçeneği temsil eden yönetimlerin hangisi görev başına gelirse piyasaların tepkisi de farklı olacaktır. Mart ayı enflasyonundaki gerileme ise faiz indirimini kolaylaştırmıştır.

### Ekonomi Üzerinde Siyaset Etkisi

2016 yılında ekonomi üzerinde siyaset, jeopolitik gelişmeler ve terör olaylarının etkisi sürmektedir. Siyaset alanında yeni Anayasa çalışmaları ve dokümanlıklar konusu belirleyici olmaya başlayacaktır. AKP Başkanlık sistemini de içeren anayasa teklifini Meclis'e getirecektir. Suriye konusunda riskler sürmektedir. IŞİD ile mücadele artarak sürecektir. Güney Doğu Anadolu'da PKK ile mücadele ve terör olayları da endişe kaynağı olmaya devam etmektedir. Avrupa Birliği ile mülteciler alanındaki süreç ise ekonomiyi birçok kanaldan etkilemektedir. Siyasetin ekonomi üzerindeki kapsamlı etkisi sürecektir.

| Nisan 2016 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi  |   |  |   |   |  |       |
|--|---|--|---|---|--|-------|
| Pazartesi  | Salı  | Çarşamba   | Perşembe  | Cuma  | Cumartesi  | Pazar |
|  |   |  |   | 1<br>ABD<br>MART AYI<br>İŞSİZLİK VERİSİ<br><br>MART AYI<br>ISM-PMİ İMALAT<br>ENDEKS VERİLERİ<br>TÜRKİYE, AB, ABD                      | 2  | 3     |
| 4<br>TÜRKİYE<br>MART AYI<br>ENFLASYON VERİSİ   | 5<br>AVRUPA<br>ŞUBAT AYI<br>PERAKENDE SATIŞ<br>VERİSİ | 6  | 7   | 8<br>TÜRKİYE<br>ŞUBAT AYI<br>PERAKENDE SATIŞ<br>VE SANAYİ<br>ÜRETİM VERİSİ<br><br>MOODY'S<br>TÜRKİYE<br>KREDİ NOTU<br>DEĞERLENDİRMESİ | 9  | 10    |
| 11<br>TÜRKİYE<br>ŞUBAT AYI<br>CARİ AÇIK VERİSİ<br><br>TÜRKİYE<br>ŞUBAT AYI<br>MOTORLU KARA<br>TAŞIT VERİSİ   | 12  | 13<br>AVRUPA<br>ŞUBAT AYI<br>SANAYİ ÜRETİM<br>VERİSİ<br><br>ABD<br>MART AYI<br>PERAKENDE<br>SATIŞ VERİSİ | 14  | 15<br>TÜRKİYE<br>OCAK AYI<br>İŞSİZLİK VERİSİ<br><br>IMF BAHAR<br>TOPLANTILARI<br><br>ABD<br>MART AYI<br>SANAYİ ÜRETİM<br>VERİSİ       | 16<br>17<br>IMF BAHAR TOPLANTILARI<br>IMF EKONOMİK GÖRÜNÜM<br><br>OPEC ZİRVESİ |       |
| 18   | 19<br>TCMB BAŞKANI<br>GÖREV SÜRESİ BİTİŞİ             | 20<br>TCMB<br>FAİZ KARARI  | 21<br>TÜRKİYE<br>NİSAN AYI<br>TÜKETİCİ GÜVEN<br>ENDEKSİ<br><br>AB MERKEZ BANKASI<br>FAİZ KARARI | 22<br>TÜRKİYE<br>MART AYI<br>KONUT SATIŞ<br>VERİSİ  | 23   | 24    |
| 25<br>TÜRKİYE<br>NİSAN AYI<br>REEL KESİM VE<br>SEKTÖREL GÜVEN<br>ENDEKSLERİ<br><br>TCMB<br>NİSAN AYI<br>KAPASİTE<br>KULLANIM ORANI   | 26<br>TCMB<br>ENFLASYON RAPORU                        | 27<br>ABD<br>MERKEZ BANKASI<br>FED FAİZ KARARI<br><br>JAPONYA<br>MERKEZ BANKASI<br>FAİZ KARARI           | 28<br>TÜRKİYE<br>NİSAN AYI EKONOMİK<br>GÜVEN ENDEKSİ  | 29<br>TÜRKİYE<br>MART AYI<br>DIŞ TİCARET<br>VERİLERİ  | 30   |       |
| AVRUPA BİRLİĞİ İLE MÜLTECİ ANLAŞMASI UYGULANMAYA BAŞLIYOR<br>ANAYASA ÇALIŞMALARI YENİ BİR SÜRECE GİRİYOR<br>PKK İLE MÜCADELE SÜRERKEN TERÖR VE GÜVENLİK ENDİŞELERİ ARTIYOR<br>SURIYE VE IRAK'TA İŞİD GERİLETİLİYOR |   |  |   |   |  |       |

## Mali Göstergelerde Öngörüler

### FED Türk Lirasını Destekledi

ABD Merkez Bankası FED Mart ayında faiz artışlarını oldukça sınırlı sayıda gerçekleştireceğini açıklamıştır. Buna bağlı olarak tüm gelişen ülkelere yeniden bir sermaye girişi olurken, gelişen ülke para birimleri Dolar karşısında değer kazanmıştır. Türk Lirası için de kısa süreli bir değerlendirme ortamı oluşmuştur ve Türk Lirası da bu çerçevede değerlendirilmiştir. Mevcut seviyeler Dolar alımı için çok uygun hale gelmiştir. Mayıs-Haziran ayından itibaren TL'de değer kaybı baskısı yeniden başlayacaktır.

### TL Faizlerde Farklılaşma

FED etkisiyle küresel iyimserlik sonucu Türkiye'ye sermaye girişi faiz oranlarında farklı etkiler yaratmaktadır. TL Merkez Bankası da faizlerde 0,25 puan indirmeye gitmiştir.

Mevcut bu yeni koşullar içinde TL Bono-Tahvil faizleri yüzde 10 seviyesine gerilemiştir. Buna karşın kaynak kıtlığı nedeniyle mevduat faizleri ve yüksek kaynak maliyetleri nedeniyle kredi faizleri yüksek kalmaya devam etmektedir.

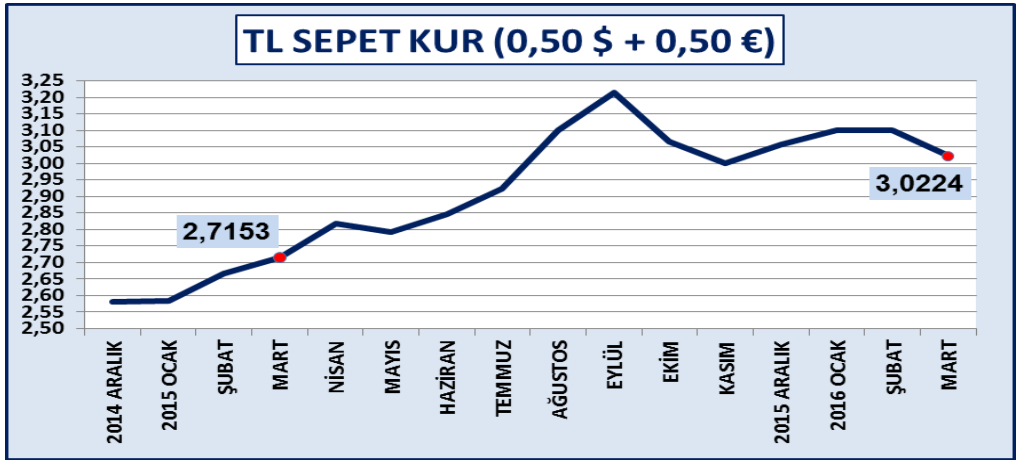
Yeni TL Merkez Bankası yönetimi faizlere yön verecektir.

### Petrol Ve Emtia Fiyatları Nefes Aldı

Uzun süredir keskin bir gerileme içinde olan petrol ve emtia fiyatları Mart ayında önce durağanlaşmış ardından bir miktar artış göstermiştir. Petrol fiyatları 40 Dolar seviyelerinde nefes alırken 17 Nisan üretici ülkeler toplantısı fiyatlara yön verecektir. Emtia fiyatları da ulaştıkları dip seviyelerde durağanlaşmıştır. FED'in daha sınırlı faiz artışı beklentisi petrol ve emtia fiyatlarını desteklemiştir. Yine bu beklenti ile Dolar Euro karşısında da 1,14'e kadar gerilemiştir. FED, Dolar, petrol ve emtia fiyatlarına yön vermeye devam edecektir.

- **Türk Lirası'nda Değerlenme**
- **Bono Tahvil Faizleri Aşağı Yönlü**
- **Dolar Zayıflıyor**
- **Emtia Fiyatları Toparlanma Arayışında**

“Türk Lirası Sepet Kur İstikrar Arıyor”



## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

- **Beklenti ve Güven Endekslerinde Toparlanma**
- **İktisadi Faaliyetler İçin Koşullar Daha Uygun**
- **Nisan Ayında İç Talep Daha Canlı Olacak**
- **Şirketler Maliyet, Alacak ve Nakit Yönetimine Dikkat Etmeli**

İktisadi faaliyetler üzerinde çok sayıda unsur etkili ve belirleyici olmaya devam etmektedir. Mart ayında bu unsurlar iki farklı etki yaratmıştır. İlk yarıda yaşanan olumsuz etkilerin yerini ikinci yarıda daha olumlu bir hava almıştır. Nisan ayında küresel koşullar, iç siyasi gelişmeler ve azalması halinde terör olayları iktisadi faaliyetler için daha uygun koşullar yaratabilecektir. Mevsimsellik etkisi de pozitif katkı sağlayacaktır. Beklentiler ve güven endeksleri tarafında Mart ayında son üç aydaki gerilemelerin ardından bir toparlanma ve iyimserlik görülmektedir. Bu iyimserlik piyasaları ve iç talebi de destekleyecektir. Üretim tarafında PMI endeksinin Mart ayında 49,2 ile negatife geçmesi beklenmedik ve olumsuz

bir gelişme olurken, kapasite kullanım oranı yüzde 74,3'e yükselmiştir. Hane halklarının beklenti ve güveni için önemli bir gösterge olan Dolar kurunun gerilemiş olması ve Nisan ayında bu seviyelerini koruması harcama kararlarını olumlu etkileyecektir. Otomotiv, konut ve beyaz eşya satışları beklentilerin üzerinde gerçekleşmeye devam etmektedir. Perakende sektörü ise terör olaylarının etkisi ile zayıflayan AVM girişlerinden halen olumsuz etkilenmektedir. Perakende sektörü yeni sezon başı olmasına karşın kampanya ve indirimleri kullanmaya başlamıştır. Dış ticaret tarafında ihracat Şubat ayından sonra Mart ayında da sınırlı ölçüde de olsa artış göstermiştir. İhracatı AB pazarları desteklemektedir.

Yakın ve komşu ülke pazarlarında sıkıntılar ve gerileme ise sürmektedir. İthalatta da gerileme ve durağanlık devam etmektedir. Yüksek bireysel ve ticari kredi faizleri ile bankaların kredi genişlemesini yavaşlatmaları iktisadi faaliyetleri olumsuz etkilemektedir. Bu etki bir süre daha yaşanacaktır. Piyasadaki nakit sıkışıklığı ile tahsilat zorlukları da sürmektedir. İflas erteleme uygulamasının yaygınlaşması da endişe vermektedir. Nisan ayında iç ve dış talep koşulları mevsimsellik etkisini de arkasına olarak muhtemelen yılın ilk üç ayına göre daha olumlu olacaktır. Ancak nakit, alacak ve maliyet yönetimi ile beklenmedik gelişmelerin yol açacağı risklere azami önem verilmelidir.

## 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: EKONOMİYE GÜVEN TOPARLANMA ARAYIŞINDA



## TEMEL GÖSTERGELER

|                            | TEMMUZ  | AĞUSTOS | EYLÜL   | EKİM    | KASIM   | ARALIK  | OCAK    | ŞUBAT   | MART    |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Dolar/TL                   | 2,7889  | 2,9231  | 3,0306  | 2,9202  | 2,9161  | 2,9233  | 2,9662  | 2,9665  | 2,8300  |
| Euro/TL                    | 3,0561  | 3,2775  | 3,4002  | 3,2125  | 3,0850  | 3,1896  | 3,2350  | 3,2364  | 3,2148  |
| Euro/Dolar                 | 1,0984  | 1,1269  | 1,1147  | 1,1007  | 1,0575  | 1,0865  | 1,0831  | 1,0883  | 1,1381  |
| MB Politika Faizi %        | 7,50    | 7,50    | 7,50    | 7,50    | 7,50    | 7,50    | 7,50    | 7,50    | 7,50    |
| Gösterge Tahvil Faizi %    | 10,03   | 10,97   | 11,55   | 10,18   | 10,55   | 10,86   | 10,99   | 10,94   | 9,99    |
| Cari Açık Yıllık Milyar \$ | 43,2    | 41,0    | 38,8    | 37,0    | 33,7    | 32,1    | 31,9    |         |         |
| TÜFE Yıllık %              | 6,81    | 7,14    | 7,95    | 7,58    | 8,10    | 8,81    | 9,58    | 8,78    | 7,46    |
| Toplam Krediler Milyar TL  | 1.452,5 | 1.478,4 | 1.496,4 | 1.491,0 | 1.493,0 | 1.512,6 | 1.525,9 | 1.538,2 | 1.531,8 |
| Brent Petrol Varil Dolar   | 52,20   | 54,15   | 48,36   | 49,56   | 44,52   | 37,27   | 34,74   | 36,66   | 40,16   |
| Dow Jones Endeksi          | 17,690  | 16,528  | 16,284  | 17,663  | 17,720  | 17,425  | 16,466  | 16,516  | 17,685  |
| BIST-100 Endeksi           | 79,910  | 75,210  | 74,205  | 79,409  | 75,233  | 71,727  | 73,481  | 75,814  | 83,268  |