

OCAK 2015

Takvim ve Öngörüler

- ABD'de Kalıcı Büyüme
- Avrupa'da Yine Yunanistan Sıkıntısı
- Petrolde Çok Hızlı Gerileme
- Türkiye'de Enflasyonda Aralık Sürprizi

İçindekiler:

Beklentiler	1
Takvim	2
Öngörüler	3
Bilgi Yönetimi	4

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

ABD'de Büyüme Hızlanıyor

ABD'de üçüncü çeyrek büyüme oranı yüzde 5,0'e yükselmiştir. ABD'de kalıcı büyüme hızlanarak sürmektedir. İstihdam piyasasındaki iyileşme de kuvvetlenmektedir. İktisadi faaliyetlerde iyileşme ise genele yayılmıştır. Büyümenin 2015 yılında da yüzde 3,0'ün üzerinde gerçekleşmesi beklenmektedir. ABD'deki iyileşme dünya ekonomisini de desteklemektedir. ABD'deki mevcut büyüme temposu ile Merkez Bankası FED faiz artış sürecine giderek yaklaşmıştır.

Avrupa Birliği ve Japonya'da Endişeler

Avrupa Birliği yeni yıla deflasyon ve Yunanistan, Japonya ise resesyon endişesi ile girmektedir. Avrupa Birliği'nde deflasyon beklentisi artmaktadır. Bu nedenle yeni parasal genişleme önlemleri beklenmekte olup Euro zayıflamaktadır.

Yunanistan'daki siyasi belirsizlik de Euro bölgesinde istikrarı yeniden tehdit etmeye başlamıştır. Japonya'da ise küçülme ile yaşanan resesyon endişesi karşısında para ve maliye politikalarında genişleme beklenmektedir. Gelişen ülkeler de yeni yıla

yavaşlayan büyüme endişeleri ile girmektedir.

Petrol ve FED Etkisi

2014 yılında beklenmedik şekilde ve çok yüksek oranda gerileyen petrol fiyatları yeni yılda da gerileme eğilimi içinde olacaktır. 60 doların altına inen petrol fiyatlarının daha da gerilemesi sıkıntı yaratmaya başlayacaktır. Diğer yandan ABD Merkez Bankası FED'in yılın ilk yarısı sonunda faiz artışına başlayacak olması küresel mali piyasalarda baskısını arttıracaktır. Tüm ülke para birimleri Dolar karşısında gerileyecektir.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Yüzde 3 Büyüme Temposu

Küresel ekonomik koşullar, jeopolitik gelişmeler ve uygulanan ekonomi politikaları ile ekonomik büyüme yüzde 3,0 temposuna gerilemiştir. Yeni yılda da büyüme benzer bir tempo ile sürecektir. Haziran ayındaki genel seçimlere kadar iktisadi faaliyetlerde daha çok beklenebilir eğilimi ile büyümenin daha da yavaşlaması olasıdır. Seçim sonuçlarına göre yılın ikinci yarısında büyümenin yeniden ivmelenmesi beklenmektedir.

Petrol Fiyatları İle Pozitif Ayırışma

Türkiye, yeni yıla petrol fiyatlarındaki gerilemenin yarattığı pozitif ayırışma etkisi ile girmektedir. Petrol fiyatlarının 60 Doların altına inmesi ile 2015 yılında cari

açık 35 milyar dolar seviyesine ve milli gelire oranı yüzde 4,0'e kadar inebilecektir. Türkiye dışsal şoklara karşı yeni yılda daha dayanıklı olacaktır. Petrol fiyatlarındaki gerileme ile enflasyondaki düşüşün hızlanması Merkez Bankası'nın para politikasını gevşetmesine ve büyümeye de katkı sağlayacaktır. Pozitif ayırışmanın önündeki engel ise FED'in faiz artışı ile Türk Lirasındaki değer kaybı olacaktır.

Enflasyonda Aralık Ayı Sürprizi

2014 yılının tamamında enflasyon katı bir eğilim göstermişken Aralık ayında beklenmedik şekilde gerilemiştir. TÜFE yılı yüzde 8,17, ÜFE ise yüzde 6,36 seviyesinden kapatmıştır. Aralık ayındaki gerileme enflasyon için ümit vermiştir.

Enflasyonda yeni yılın ilk aylarında da baz etkisi ile gerileme beklenmektedir. Ancak sigara ve alkollü içeceklerdeki fiyat artışları, gıda fiyatlarındaki katıllık ve döviz kurlarındaki artış enflasyondaki gerilemeyi sınırlandıracaktır.

Merkez Bankası Dolardaki Yükseliş Odaklanıyor

TC Merkez Bankası enflasyonda kalıcı gerileme olana kadar sıkı para politikasını sürdürmeyi, Mart-Nisan aylarında ise göreceli bir parasal gevşemeyi-faiz indirimini planlamaktadır. Ancak Doların güçlenmesi ve Dolar kurunun artması Merkez Bankasının planını zorlayacaktır. Merkez Bankası Dolar kurundaki artışı sınırlamak için daha sıkı para politikasına geçebilecektir.

Ocak 2015 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
			1	2 ABD ARALIK AYI ISM İMALAT VERİSİ AVRUPA ARALIK AYI PMI İMALAT VERİSİ	3	4
5 TÜRKİYE ARALIK AYI ENFLASYON VERİSİ	6	7	8 TÜRKİYE KASIM AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ TÜRKİYE KASIM AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ AVRUPA KASIM AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	9 ABD ARALIK AYI İŞSİZLİK VERİSİ AVRUPA EKİM AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	10	11
12	13 TÜRKİYE KASIM AYI CARİ AÇIK VERİSİ	14 AVRUPA KASIM AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	15 TÜRKİYE EKİM AYI İŞSİZLİK VERİSİ	16 TÜRKİYE KASIM AYI MOTORLU KARA TAŞIT SATIŞLARI ABD KASIM AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	17	18
19	20 TCMB PPK TOPLANTISI FAİZ KARARI JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	21	22 ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI TÜRKİYE OCAK AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ	23 TÜRKİYE ARALIK AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	24	25
26 TÜRKİYE SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSİ OCAK AYI VERİSİ TCMB OCAK AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	27 TCMB ENFLASYON RAPORU	28 ABD FED FAİZ KARARI TÜRKİYE 2014 YILI ADNKS NÜFUS	29 TÜRKİYE OCAK AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	30 TÜRKİYE ARALIK AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ	31	

- 4 Eski Bakan İle İlgili Yüce Divan Kararı Bekleniyor
- 19 Ocak'ta Cumhurbaşkanı Bakanlar Kuruluna Başkanlık Edecek
- Çözüm Sürecinde Yeni Adımlar Bekleniyor
- Davos Zirvesi Küresel Gelişmeleri Ele Alacak

Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirası'nda Değer Kaybı**
- **TL Faizler Yön Arayışında**
- **Dolar Güçleniyor**
- **Emtia Fiyatları Geriliyor**

Türk Lirası Dolar Karşısında Zayıflıyor

ABD Merkez Bankası FED'in yeni yılda faiz artışına başlayacak olması ile birlikte Dolar güçlenmektedir. Türk Lirası da bu nedenle Dolar karşısında zayıflamaktadır. Türk Lirası yıl boyunca Dolar karşısında değer kaybı baskısı yaşayacaktır. Yıla 2,35 TL seviyesinden giren Dolar için yılsonunda 2,45-2,50 TL beklentisi bulunmaktadır. TC Merkez Bankası Dolardaki yükseliş karşısında sıkılaştırmayı artıracaktır.

Türk Lirası Faizler Yön Arıyor

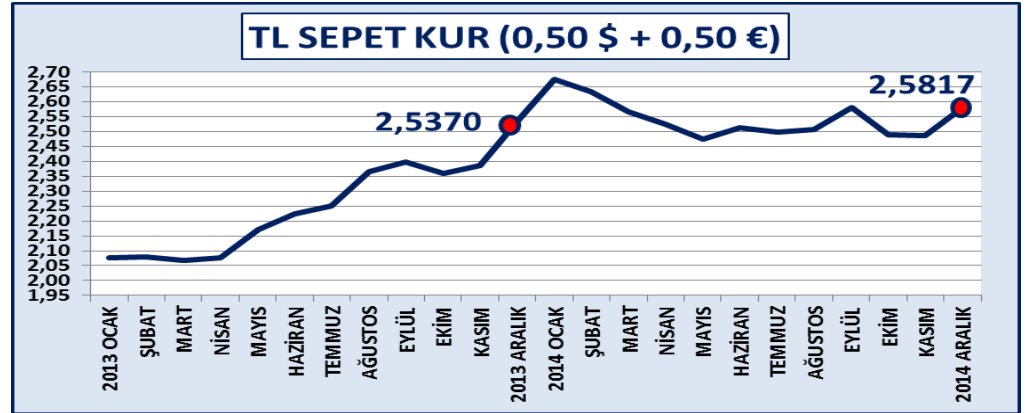
Yeni yıla TC Merkez Bankası'nın Mart-Nisan aylarında faiz indirimine gideceği beklentisi ile girilmektedir. Buna bağlı olarak Bono-Tahvil faizlerinde aşağı yönlü bir beklenti bulunmaktadır. Ancak Dolar kurunun artışı karşısında Merkez Bankasının sıkılaştırma politikası Bono-Tahvil faizlerindeki gerilemeyi sınırlandıracaktır. Mevduat ve Kredi faizleri ise TC Merkez Bankasının yüksek fonlama

maliyetleri nedeniyle şimdilik daha durağan kalacaktır. **Dolar Güçleniyor, Petrol Geriliyor**

Yeni yılın ilk aylarında Dolar diğer para birimleri karşısında güçlenmeye devam edecektir. Euro-Dolar paritesi kademeli olarak 1,20'nin altına inecektir. Petrol fiyatlarındaki gerilemeye karşın fiyat öngörüsü yapmak giderek güçleşmektedir. Petrol fiyatlarında gerilemenin sürmesi petrol ihrac eden ülkelerde siyasi sıkıntılar da yaratmaya başlayacaktır. Emtia fiyatları ise aşağı yönlü, ancak daha durağan olacaktır.

"Türk Lirası Sepet Kurda Artış"

- **Reel Kesim Beklentileri Zayıfladı**
- **Tüketici Güveni 4,5 Yılın En Düşük Seviyesinde**
- **İhracat Artışı Yavaşlıyor**
- **Döviz Kurlarındaki Artış Tüketiciyi Olumsuz Etkiler**
- **Seçimler Öncesi Bekle-Gör Dönemine Giriliyor**



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Yeni yılın ilk aylarında iktisadi faaliyetleri mevsimsellik etkileri, reel kesim ve tüketici beklentileri, Dolar kurundaki yükseliş ile Merkez Bankası'nın sıkı para politikası şekillendirecektir. Genel seçim ile çözüm sürecine ilişkin beklentiler de iktisadi faaliyetler üzerinde artan oranda etkili olmaya başlayacaktır. Mevsimsellik etkisi içinde sezon sonu indirim ve kampanyaları süreceken yeni yıl ürünlerine ait özel kampanyalar beklenmektedir. Kış koşullarının ağırlaşması sektörler üzerinde hızlandırıcı ve yavaşlatıcı farklı etkiler yapacaktır. İnşaat işlerinde gerileme, hizmet sektöründe durağanlaşma, perakende sektöründe ise canlanma etkisi beklenmektedir. Yeni yıla reel kesim beklentileri ve tüketici güveni en düşük

seviyelerinden girmektedir. Özellikle tüketici güvenindeki gerileme ile son 4,5 yılın en düşük seviyesine inilmiştir. Tüketici güvenindeki gerileme tüketim harcamalarındaki zayıflamayı işaret etmektedir. Reel kesim beklentilerindeki gerileme ise özellikle yatırım harcamalarındaki durağanlığa yol açmaktadır. Yeni yatırım iştahı zayıf kalmaya devam etmektedir. Üretim tarafında sanayi kapasite kullanım oranları yılın son 6 ayında geçen yılın gerisinde ve yüzde 75'in hemen altında kalmıştır. Üretim tarafında henüz bir sıçrama görülmemektedir. Yılın genelinde sürükleyici olan ihracatta Kasım ve Aralık aylarında gerileme

yaşanmıştır. Petrol ihracatçısı pazarlarda yavaşlama ihracatı olumsuz etkilemeye başlamıştır. İthalatta gerileme altın hariç sürmektedir. Merkez Bankası'nın sıkı para politikası çerçevesinde kredi genişlemesini sıkılaştırması özellikle tüketici kredileri kullanımını ve tüketimi sınırlamaya devam etmektedir. Genel seçimler ve çözüm sürecinin genel ve bölgesel olarak iktisadi faaliyetlerde birikle-gör dönemi yaratmaya başladığı görülmektedir. Bekle-gör dönemi iktisadi faaliyetleri durağanlaştıracaktır. Dolar kurundaki yükseliş ise reel kesimin maliyet, fiyat ve satış kararlarını yeniden şekillendirmekte, hane halklarında ise tasarrufu öne çıkarmaktadır.

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; PETROL İHRAÇ EDEN ÜLKELERDE

KAMU DENGESİ VE DIŞ DENGELERİNİ SAĞLAYAN PETROL FİYATLARI

Ülkeler	2015 Kamu Dengesi İçin Varil Petrol Fiyatı Dolar	2015 Dış Denge İçin Varil Petrol Fiyatı Dolar
Cezayir	130,5	93,5
Bahreyn	127,1	65,5
İran	130,7	71,1
Irak	100,6	93,4
Kuveyt	54,0	32,9
Libya	184,1	167,6
Umman	102,6	86,9
Katar	60,0	58,0
S.Arabistan	106,0	68,2
BAE	77,3	58,8
Yemen	145,0	108,0
Azerbaycan	94,8	75,3
Kazakistan	68,0	105,3
Türkmenistan	51,9	54,0

Petrol fiyatlarındaki gerileme ile birlikte petrol ihraç eden ülkelerin kamu mali dengeleri ile dış dengeleri sıkıntı yaşayabilir.

TEMEL GÖSTERGELER

	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK
Dolar/TL	2,1193	2,0954	2,1264	2,1371	2,1623	2,2813	2,2067	2,2141	2,3311
Euro/TL	2,9305	2,8522	2,9032	2,8611	2,8502	2,8798	2,7712	2,7585	2,8323
Euro/Dolar	1,3870	1,3633	1,3687	1,3388	1,3132	1,2617	1,2522	1,2452	1,2100
MB Politika Faizi %	10,00	9,50	8,75	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25
Gösterge Tahvil Faizi %	9,12	8,49	8,15	8,55	9,07	9,98	8,56	7,56	8,02
Cari Açık Yıllık Milyar \$	56,9	52,9	52,3	48,3	48,1	47,0	45,7		
TÜFE Yıllık %	9,38	9,66	9,16	9,32	9,54	8,86	8,96	9,15	8,17
Toplam Krediler Milyar TL	1.097,2	1.110,0	1.136,7	1.133,8	1.163,7	1.195,4	1.202,1	1.218,7	1.256,1
Brent Petrol Varil Dolar	108,20	109,56	112,36	106,02	103,19	94,67	85,86	70,15	57,33
Dow Jones Endeksi	16,581	16,717	16,826	16,563	17,098	17,042	17,390	17,828	17,823