

ŞUBAT 2015

Takvim ve Öngörüler

- Büyüme Beklentileri Düştü
- Avrupa'da Yeni Parasal Genişleme
- Yunanistan Belirsizliği
- Türkiye'de Merkez Bankası Tartışmaları

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Dünya Ekonomisinde Büyüme Revizyonları

2015 yılına ilişkin olarak dünya ekonomisi büyüme beklentileri aşağı yönlü revize edilmiştir. Uluslararası Para Fonu dünya ekonomisi büyüme beklentisini yüzde 3,0'e indirmiştir. Gelişmiş ülkelerde beklenti yüzde 2,4'e çıkarken, gelişen ülkelerde büyüme beklentisi yüzde 4,9'dan yüzde 4,3'e inmiştir. Dünya Bankası da 2015 yılı büyüme beklentisini yüzde 3,3'den yüzde 3,0'e çekmiştir. ABD ve AB'de büyüme beklentileri yükselirken gelişen ülkelerin büyüme öngörülerini önemli ölçüde gerilemiştir.

Avrupa'da Parasal Genişleme ve Yunanistan

Avrupa Birliği'nde ekonomik büyüme toparlanmaktadır. Euro bölgesinde yüzde 1,3 büyüme beklenmektedir. Ancak ortaya çıkan deflasyon riski nedeniyle Avrupa Merkez Bankası toplam 1,2 trilyon Euro tutarında yeni bir parasal genişleme önlemi almıştır. Yapılan seçimler ile değişen iktidar nedeniyle Yunanistan ile ilgili endişeler de yeniden ortaya çıkmıştır. AB ile Yunanistan arasında nasıl bir uzlaşma olacağı henüz belirsizdir. Parasal genişleme ve Yunanistan belirsizliği ile Euro değer kaybetmiştir.

Petrol'de Dalgalanma ve Belirsizlik

Petrol fiyatlarındaki gerileme 2015 yılında küresel ekonomide büyüme ile enflasyon ve buna bağlı para politikaları üzerinde ana belirleyici konuma gelmiştir. Petrol fiyatları Ocak ayında önemli ölçüde gerilemiş ve 40 Dolar seviyelerindeki taban sonrası yeniden yükselmiştir. Petrol fiyatlarında ekonomik, siyasi ve enerji politik gelişmelere bağlı olarak dalgalanma artmıştır ve petrol fiyatlarının geleceğine ilişkin belirsizlik iktisadi faaliyetlerde de bekle-gör eğilimine yol açmaktadır.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Enflasyon Yüksek Gerçekleşti

Merkez Bankası'nın faiz indirimleri için izlediği enflasyon verileri Ocak ayında yüksek gerçekleşmiştir. Tüketici enflasyonu yıllık yüzde 7,24 olmuştur. Merkez Bankası'nın tamamen etkileyebildiği fiyatları gösteren çekirdek enflasyon ise yüzde 8,63 artmıştır. Gıda fiyatlarında yıllık artış yüzde 10,97'dir. Enflasyonda katılık sürmektedir. Üretici fiyatları ise yıllık sadece yüzde 3,28 artmıştır. Tüketici ve çekirdek fiyatlarındaki seviyeler kuvvetli bir enflasyon düşüşünü henüz yansıtmamaktadır.

Merkez Bankası Tartışmaları

Merkez Bankası'nın faiz politikasına ilişkin olarak artan tartışmalar ve Merkez

Bankası'nın bağımsızlığı ile ilgili açıklamalar birkaç yönden olumsuz etkiler yaratmaktadır. Öncelikle yönetimin devamına ilişkin endişeler oluşmaktadır. Kurumun güven ve itibarına ilişkin sorunlar yaşanmaktadır. Eleştiriler döviz kurları ve faizlerde de önemli dalgalanmalar yaratmaktadır. Seçimlere yaklaşıırken bu alanda belirsizlikler artmaktadır.

Seçim Atmosferi Erken Geldi

Başkanlık sistemi önerileri ve HDP'nin seçime katılma şekline ilişkin tartışmalar 7 Haziran tarihinde yapılacak genel seçimlerin atmosferini erkene taşımıştır. Seçimlere yönelik bu iki önemli unsur çerçevesinde yürüyecek tartışmalar ekonomide bekle-gör eğilimini öne

çekmektedir. 10 Şubat sonrası adaylık sürecinin hızlanması ile seçim öncesi etkiler daha çok hissedilecektir.

Pozitif Ayrışma Büyümeye Yansımayacak

Petrol fiyatlarında ortaya çıkan gerileme Türkiye için çok uygun koşullar yaratmıştır. Enflasyon ve cari açığı gerileme ile büyümenin hızlanması beklentiler başında gelmektedir. Enflasyon ve cari açığı gerileme ile Türkiye dışsal şoklara karşı 2014 yılında daha dayanıklı olacaktır. Ancak büyüme tarafında en azından yılın ilk yarısında katkı olmayacaktır. Seçim atmosferinin ortaya çıkardığı bekle-gör koşulları özellikle yatırım tarafı ile büyümeyi frenlemeye devam edecektir.

Aralık 2014 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
						1
2 ABD OCAK AYI ISM İMALAT VERİSİ	3 TÜRKİYE OCAK AYI ENFLASYON VERİSİ	4 AVRUPA ARALIK AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	5	6 ABD OCAK AYI İŞSİZLİK VERİSİ TÜRKİYE ARALIK AYI PERAKENDE SATIŞ HACMİ	7	8
9 TÜRKİYE ARALIK AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ G-20 MB BAŞKANLARI VE BAKANLAR TOPLANTISI	10	11 TÜRKİYE ARALIK AYI CARİ AÇIK VERİSİ TÜRKİYE ARALIK AYI MOTORLU KARA TAŞIT SATIŞLARI	12 ABD ARALIK AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ AVRUPA EKİM AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	13 AVRUPA 4.Ç BÜYÜME VERİSİ	14	15
16 TÜRKİYE KASIM AYI İŞSİZLİK VERİSİ	17 JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	18 ABD OCAK AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	19 TÜRKİYE ŞUBAT AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ	20	21	22
23 TÜRKİYE OCAK AYI KONUT SATIŞ VERİSİ TÜRKİYE ŞUBAT AYI REEL KESİM VE SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSİ TCMB ŞUBAT AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	24 TÜRKİYE 2014 YILI YAPI İZİN İSTATİSTİKLERİ	25 TÜRKİYE KASIM AYI DIŞ TİCARET TCMB ARALIK AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	26 TÜRKİYE ŞUBAT AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	27 TÜRKİYE OCAK AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ ABD 4.ÇEYREK BÜYÜME VERİSİ	28	

- ⇒ Başkanlık Sistemi Tartışmaları Siyasette Belirleyici Oluyor
- ⇒ Anayasa Mahkemesi Yeni Başkanını Seçecek
- ⇒ Çözüm Sürecinde 15 Şubat Kritik Tarih
- ⇒ Rusya Ukrayna Gerginliği Yeniden Artıyor

Mali Göstergelerde Öngörüler

Türk Lirası Zayıflıyor

Türk Lirası zayıflamaktadır. Merkez Bankası'na yönelik eleştiriler, Merkez Bankası'nın faiz indirim bilmececi ve bunlara bağlı oluşan belirsizlikler ile Türk Lirası değer kaybetmeye devam edecektir. Türk Lirasının değer kaybı Merkez Bankası'nın faiz indirimlerini de zorlaştırmaktadır. ABD Merkez Bankası FED'in Haziran ayı faiz artışı yaklaştıkça Türk Lirasında değer kaybı hızlanacaktır. Türk Lirası özellikle Dolar karşısında zayıflayacaktır.

Türk Lirası Faizlerde Dalgalanma

Merkez Bankası'nın faiz politikasına ilişkin belirsizlik Türk Lirası Bono faizlerinde büyük dalgalanmaya yol açmaktadır. Mevduat ve kredi faizleri yüksek fonlama maliyetleri nedeniyle göreceli yüksek kalmaya devam etmektedir. Merkez Bankası Şubat ayında 0.50-0.75 puan arasında faiz indirimi yapabilecektir. Ancak tartışmalar ile oluşan döviz kuru artışları Merkez Bankası'nın faiz indirimini

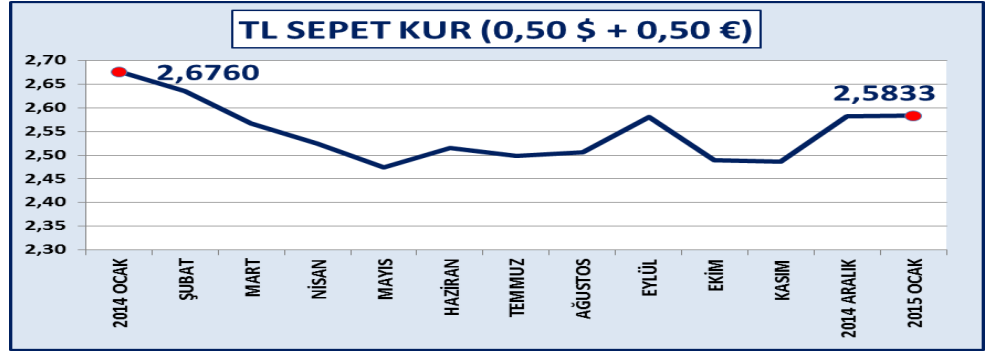
engellerse faizler bu kez yukarı yönlü olacaktır.

Euro-Dolar Paritesinde Dalgalanma

Euro-Dolar paritesi yeni yıla Avrupa Merkez Bankası'nın aldığı ilave parasal genişleme önlemleri ile Euro'nun hızlı değer kaybı ile başlamıştır. 1,11 seviyesine kadar inen parite daha sonra toparlanmıştır. Euro-Dolar paritesinde de büyük bir dalgalanma bandı oluşmuştur. Kısa vadede dalgalanma sürecektir. Orta vadede ise Euro gerilemeye devam edecektir.

- **Türk Lirası'nda Değer Kaybı**
- **TL Faizler Yukarı Yönlü**
- **Dolar Güçleniyor**
- **Emtia Fiyatları Geriliyor**

"Türk Lirası Sepet Kurda Artış"



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Geçen yılın ilk üç ayında yaşanan politik sıkıntılar ile önemli bir durgunluk yaşanmıştı. Bu nedenle 2015 yılının ilk çeyrek döneminde iktisadi faaliyetlerin sayısal olarak ölçülen göstergelerinin 2014 yılına göre baz etkisi ile yüksek gerçekleşmesi beklenmektedir. Buna karşın yeni yılın ilk aylarında bu kez de genel seçim, başkanlık sistemi ve rejim tartışması ile çözüm süreci gibi konuların yarattığı belirsizlikler iktisadi faaliyetlerde bekle-gör yaklaşımını öne çıkarmaktadır. Buna Merkez Bankası bağımsızlığı ve faiz tartışmaları ile oluşan mali göstergelerdeki dalgalanmalar eklenince yeni yıla artan belirsizlikler ile girilmiştir. Yılın ilk ayında yaşanan gelişmeler reel kesim beklentileri ve tüketici

güveninde gerilemenin sürmesine yol açmıştır. Ocak ayında beklenti ve güven son dört yılın en düşük seviyesindedir. Üretim tarafında imalat sanayi kapasite kullanım oranı Ocak ayında geçen yılın altında kalmıştır. PMI Sanayi Endeksi de gerilemiştir. Otomotiv satışları Ocak ayında geçen yıla göre yüzde 5,9 artmıştır. Konut satışları geçen yılın üzerindedir. Geçen yıl durgunluk yaşayan perakende harcamalar Ocak-Şubat aylarında daha hareketli geçmektedir. İndirimler ve Kampanyalar etkili olmaktadır. Ancak bu artışlar geçen yılın zayıf verilerinden kaynaklanmaktadır. İhracat yeni yıla önemli bir gerileme ile başlamıştır.

Gerileyen paritenin de etkisi ile ihracat bu yılın genelinde daha düşük gerçekleşecektir. İthalatta da belirgin bir yavaşlama görülmektedir. Reel sektörün yatırım iştahı da sınırlı kalmaya devam etmektedir. Faiz ve özellikle döviz kurlarında ortaya çıkan dalgalanmalar da piyasaları olumsuz etkilemektedir. Maliyet ve fiyatlamaya zorluğu işleri sınırlamaktadır. Merkez Bankası'nın sıkı kredi ve likidite koşulları da sürmektedir. Faiz indirimi beklentisi henüz kredi faizlerine yansımamıştır. Şubat-Mart aylarında baz etkisi ile iktisadi faaliyetler matematiksel olarak geçen yılın üzerinde gerçekleşecektir. Ancak bekle-gör etkisi altında faaliyetlerde gelişmeler ılımlı ve mütevazi kalacaktır.

- **İktisadi Faaliyetlerde Bekle-Gör**
- **Yatırımlar Durağan**
- **İhracat Geriledi**
- **Döviz Kurlarındaki Artış Tüketiciyi Olumsuz Etkiliyor**

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; DÜNYA EKONOMİSİ BÜYÜME ÖNGÖRÜLERİ

ÜLKELER	2014	2015 TAHMİN(EKİM 2014)	2015 TAHMİN(OCAK 2015)
DÜNYA	2,6	3,2	3,0
GELİŞMİŞ ÜLKELER	1,8	2,3	2,4
ABD	2,4	3,1	3,6
EURO BÖLGESİ	0,8	1,3	1,2
AB 28	1,4	1,8	1,7
JAPONYA	0,1	0,8	0,6
KANADA	2,4	2,4	2,3
DiĞER GELİŞMİŞ ÜLKELER	2,8	3,1	3,0
GELİŞEN ÜLKELER	4,4	4,9	4,3
ORTA VE DOĞU AVRUPA	2,7	2,8	2,9
BDT	0,9	1,6	-1,4
RUSYA	0,8	0,5	-3,5
ASYA	6,5	6,6	6,4
ÇİN	7,4	7,1	6,8
ORTA DOĞU VE K.AFRİKA	2,8	3,9	3,3
SAHRA AFRİKASI	4,8	5,8	4,9
LATİN AMERİKA	1,2	2,2	1,3

KAYNAK: IMF, WORLD ECONOMIC OUTLOOK, OCAK 2015

- ⇒ IMF ve Dünya Bankası Ocak ayı içinde yeni yayınladıkları çalışmalar ile Dünya ekonomisinde büyüme beklentilerini aşağı yönlü revize ettiler.
- ⇒ IMF yüzde 3.2 olan dünya ekonomisi büyüme hedefini yüzde 3.0'e indirdi. Gelişmiş ülkelerin büyüme hedefini yüzde 2.3'den yüzde 2.4'e çıkardı. Gelişen ülkelerin büyüme hedefini yüzde 4.9'dan yüzde 4.3'e indirdi.
- ⇒ Önemli değişiklik gelişen ülkelerin büyüme oranındaki yavaşlama. Petrol ve emtia ihraç eden ülkelerde de büyüme zayıflayacak. Çin'de büyüme 25 yıl sonra ilk kez yüzde 7'nin altına inerek yüzde 6.8 olacak. Rusya yüzde 3.0 küçülecek.
- ⇒ Dünya Bankası da 2015 yılı dünya ekonomisi büyüme beklentisini yüzde 3.3'den yüzde 3.0'a indirdi.

TEMEL GÖSTERGELER

	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK
Dolar/TL	2,0954	2,1264	2,1371	2,1623	2,2813	2,2067	2,2141	2,3311	2,4219
Euro/TL	2,8522	2,9032	2,8611	2,8502	2,8798	2,7712	2,7585	2,8323	2,7446
Euro/Dolar	1,3633	1,3687	1,3388	1,3132	1,2617	1,2522	1,2452	1,2100	1,1285
MB Politika Faizi %	9,50	8,75	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	7,75
Gösterge Tahvil Faizi %	8,49	8,15	8,55	9,07	9,98	8,56	7,56	8,02	6,89
Cari Açık Yıllık Milyar \$	52,9	52,3	48,3	48,0	46,9	45,7	47,1		
TÜFE Yıllık %	9,66	9,16	9,32	9,54	8,86	8,96	9,15	8,17	7,24
Toplam Krediler Milyar TL	1.110,0	1,136,7	1.133,8	1.163,7	1.195,4	1.202,1	1.218,7	1.256,1	1.274,7
Brent Petrol Varil Dolar	109,56	112,36	106,02	103,19	94,67	85,86	70,15	57,33	52,99
Dow Jones Endeksi	16,717	16,826	16,563	17,098	17,042	17,390	17,828	17,823	17,165