

AĞUSTOS 2013

# Takvim ve Öngörüler

- ABD'de Büyüme Sürüyor
- AB'de Toparlanma Ümidi
- Gelişen Ülkelerde Performans Düşüyor
- Türkiye'de Geçici Ek Sıkılaştırma Dönemi
- Türkiye'de Enflasyon Yeniden Öncelik

## İçindekiler:

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

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### ABD'de İlimli Büyüme Sürüyor

ABD ekonomisi ikinci çeyrekte beklentilerin üzerinde ve yüzde 1.7 büyüyerek ilimli büyümesini sürdürmüştür. Temmuz ayı yeni istihdam verisi ise beklentilerin altında kalırken işsizlik yüzde 7.4'e gerilemiştir. İhracat, konut, perakende ve dayanıklı tüketim mali alanında veriler büyümeye işaret ederken reel kesim ve tüketici güveni artmaktadır. ABD'de büyüme ile FED'in parasal çıkış takvimini fiilen Eylül'de uygulamaya başlama olasılığı da artmaktadır.

### AB'de İlk Toparlanma İşaretleri

AB'de Merkez Bankası'nın politikaları ile sağlanan göreceli istikrarın reel kesimdeki iyileştirici ilk etkileri görülmeye başlamıştır. AB'de perakende harcamalar üç aydır artmaktadır. İnşaat faaliyetleri ve konut fiyatlarındaki gerileme de durmuştur. İthalatta büyüme halen negatif olmakla birlikte artış hızlanmaktadır. Bankaların reel kesime kredi kullandırması da uzun süre sonra büyüme göstermektedir. AB'de kırılğan olmakla birlikte iktisadi faaliyetlerde toparlanma başlamaktadır.

### Gelişen Ülkelerde Büyüme Yavaşlıyor

Küresel kriz sonrası dünya ekonomisinde büyümenin motoru haline gelen gelişen ülkelerde büyüme hızla zayıflamaktadır. Gelişen ülkelerde 2013 yılı büyüme beklentisi yüzde 5.5'dan yüzde 5.0'e inmiştir. Çin, Hindistan, Brezilya ve Rusya'da daha yavaş büyümeler beklenmektedir. Gelişmiş ülkelerde son iki yıldır yaşanan durgunluk gelişen ülkeleri bu yıl daha fazla etkilemektedir.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### TC Merkez Bankasından Ek Sıkılaştırma

FED'in parasal genişleme politikasından çıkış takvimi açıklaması ardından küresel mali piyasalarda başlayan belirsizlik ve dalgalanmanın olumsuz etkileri karşısında TC Merkez Bankası geçici ve etkili ek sıkılaştırma ile özellikle Türk Lirasındaki değer kaybını önlemeyi hedeflemektedir.

Merkez Bankası sıkılaştırma için bir yandan faiz oranlarını artırırken, diğer yandan istisnai günler uygulamasına geçerek piyasalara verdiği TL likiditesini azaltmaktadır. Merkez Bankası'nın geçici sıkılaştırmasının en azından bir kaç ay sürmesi beklenmektedir. Merkez Bankası, ek sıkılaştırma uygulaması ile yılın geri

kalanında beklenen canlanmanın daha sınırlı kalabileceğini açıklamıştır.

### Yükselen Enflasyon Yeniden Öncelik

Haziran ve Temmuz aylarında hızla artan ve yüzde 9.0'a yaklaşan tüketici enflasyonu önemli ölçüde yükselmiştir.

Döviz kurlarının yükselmesi, petrol fiyatlarında artış ve fiyatlama davranışlarında bozulma gibi unsurların enflasyonu daha da arttırma olasılığı bulunmaktadır. Bu nedenle TC Merkez Bankası enflasyonu yeniden önceliğine almıştır.

İlave sıkılaştırmanın bir hedefi de enflasyondur. Merkez Bankası enflasyonu orta vadeli hedefler ile

yakınlaşana kadar sıkılaştırmayı sürdüreceğini açıklamıştır.

### Cari Açık Kontrollü Artıyor, Sermaye Çıkışı Yaşanıyor

Yılın ilk beş ayında aylık cari açık rakamları geçen yılın üzerinde gerçekleşmiştir. Böylece yıl sonunda 47.6 milyar dolar olan cari açık Mayıs sonunda yıllık 53.6 milyar dolar olmuştur. Cari açık kontrollü olarak artmakta ve şimdilik endişe vermemektedir.

Buna karşın kredi notu artışları ile hızlanan sermaye girişleri tersine dönmüştür. FED kararlarının etkileri ve son yaşanan toplumsal olaylar ile sermaye çıkışlarının sürmesi beklenmektedir.

Ağustos 2013 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
			1 AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI AÇIKLANACAK	2 ABD TEMMUZ AYI İŞSİZLİK VERİSİ	3	4
5 TÜRKİYE TEMMUZ AYI ENFLASYON VERİSİ	6	7	8 JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	9	10	11
12 TÜRKİYE HAZİRAN AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	13 ABD TEMMUZ AYI PERAKENDE SATIŞLAR VERİSİ	14	15 TÜRKİYE HAZİRAN AYI CARİ AÇIK VERİSİ  TÜRKİYE MAYIS İŞSİZLİK VERİSİ  ABD TEMMUZ AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	16	17	18
19	20 TCMB MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	21	22	23	24	25
26	27	28	29 TÜRKİYE TEMMUZ AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ	30	31	1

- ⇒ YENİ ANAYASA KONUSUNDA BELİRSİZLİK VE ÜMİTLER SÜRÜYOR.
- ⇒ ÇÖZÜM SÜRECİ YENİ AŞAMALARINA GEÇİŞ İÇİN HÜKÜMETİN ADIMLARINI BEKLİYOR
- ⇒ SURİYE VE MİSİR'DA GELİŞMELER YAKINDAN İZLENİYOR

## Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirası'nda Değer Kaybı**
- **TL Faizler Yukarı Yönlü**
- **Euro Dolar Paritesinde Belirsizlik**
- **Emtia Fiyatları Zayıf Kalıyor**

### Döviz Kurlarında Artış Baskısı Sürüyor

FED kararları sonrası oluşan yeni küresel koşullar içinde tüm gelişen ülke para birimlerinde olduğu gibi Türk Lirasında' da değer kaybı baskısı sürmektedir. Merkez Bankası'nın faiz artırımını ve ilave sıkılaştırma önlemlerine rağmen sepet kur 2.25 seviyesindedir. Türk Lirasında değer kaybı baskısı artarak sürecektir. Bu nedenle Merkez Bankası'nın yeni faiz artırımları olasıdır.

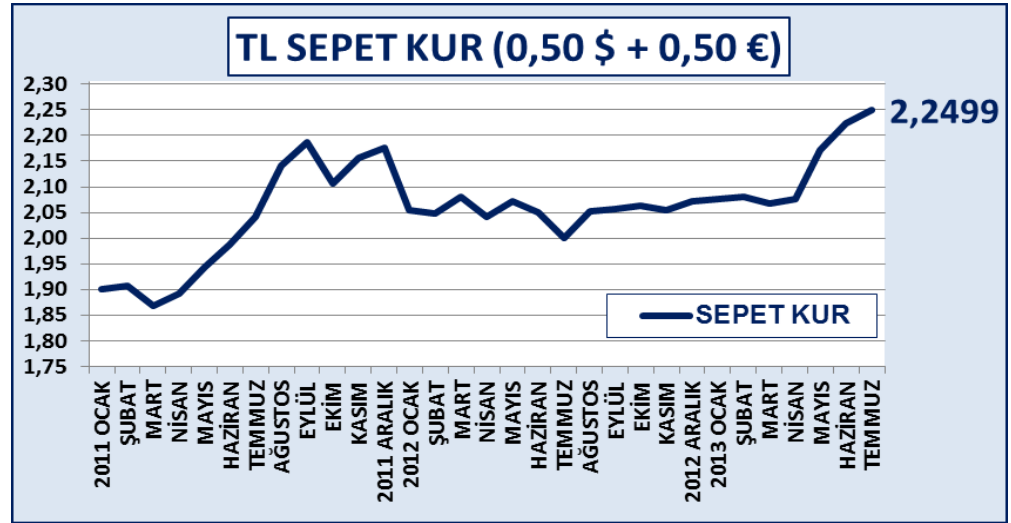
### TL Faizler Yukarı Yönlü

Küresel ölçekte olduğu gibi Türkiye'de de faizler yukarı yönlüdür. Merkez Bankası ek sıkılaştırma önlemleri kredi faizlerini arttıracaktır. 2 yıllık Bono tahvilleri ve 10 yıllık Eurobond tahvillerinde faiz oranları yüzde 9 ve üzerinde gerçekleşecektir. Tüketici kredileri faizleri de yukarı yönlü olacaktır. Merkez Bankası'nın piyasayı fonlama ortalama faizi de artış eğiliminde bulunmaktadır.

### Euro-Dolar Paritesinde Belirsizlik

ABD Merkez Bankası FED'in parasal genişlemeden çıkış takvimi açıklamasına rağmen Euro-Dolar paritesi 1.28-1.33 sıkışık bandı içinde kalmaya ve 1.33'e yakın olmaya devam etmektedir. Yılın son aylarında parite Dolar lehine gelişecektir. Temmuz ayında sınırlı toparlanan emtia fiyatları ise zayıf kalacaktır.

“Türk Lirası Sepet Kur 2.25'e Daha Yakın”



## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Temmuz ayı mevsimsellik etkileri ve geleneksel indirim ve kampanya etkinlikleri ile geçmektedir. Bayram ve sonrası yeni sezon başlangıçları ile yine mevsimsellik etkisi ile hareketlenme beklenmektedir.

Üretim tarafında sanayi kapasite kullanım oranı Temmuz ayında yüzde 75.5 ile Haziran ayından sonra yine geçen yılki oranın 0.7 puan üzerinde gerçekleşmiştir. Ağustos'da sanayide bazı sektörlerdeki yıllık izinler üretimde olumsuz etki yaratabilecektir.

İç talep tarafında kredi olanakları ile desteklenen konut satışları ikinci çeyrekte geçen yılın aynı dönemine göre

yüzde 70 artmıştır. Otomotiv satışlarında artış ise ivme kaybetmektedir. Temmuz ayı geçen yılın üzerinde ancak Haziran ayının altındadır. Diğer dayanıklı tüketim malları ile perakende sektöründe ise indirimler ve yoğun kampanyalar talebi canlı tutmaya çalışmaktadır. Satışlar beklentilerin sınırlı ölçüde altında kalmaktadır.

Dış ticaret tarafında ihracat Temmuz ayında yüzde 17.9 artarak yılın en yüksek aylık artışını göstermiştir. AB pazarında toparlanma ihracat artışına ivme kazandırmaktadır. İthalatta ise yıllık yüzde 8'lik bir artışa ulaşılmıştır. Sanayi aramalı ve tüketim malı ithalatı artmaktadır.

İç talepteki toparlanma için önemli bir unsur olan kredi genişlemesi ise Temmuz sonunda yıllık yüzde 26.5'e yükselmiştir. Hızlı kredi genişlemesi ekonomiye destek olmaktadır. Kredi genişlemesi sınırlı ölçüde yavaşlayarak (artan faizler ile) sürecektir. Beklentiler tarafında ise reel kesimin güven ve beklentileri son üç aydır aşağı yönlüdür. Tüketici güveni ise Temmuz ayında artarak toparlanma çabasını sürdürmüştür.

Ağustos ve Eylül aylarında iktisadi faaliyetleri, FED'in fiili uygulamaları, TC Merkez Bankası'nın ilave sıkılaştırma önlemlerinin etkileri ile dış politika ve iç siyasetteki gelişmeler şekillendirecektir.

- **İç Pazarda İndirim ve Kampanya Hareketliliği**
- **İhracatta Önemli Artış**
- **Hızlanan Kredi Kullanımı İşlere Destek Veriyor**
- **Tüketici Güveninde Toparlanma Çabası**

## 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](http://www.esdh.com.tr)

Dr.Can Fuat Gürleşel  
can@esdh.com.tr

## Bilgi Yönetimi; FED Kararlarından En Çok Hangi Gelişen Ülkeler Etkilenir

ÜLKELER	CARİ AÇIK/MİLLİ GELİR %2013	BÜYÜME % 2013	KV DÖVİZ POZİSYONU AÇIĞI/ MİLLİ GELİR % 2013	DÖVİZ REZERVİ MİLYAR DOLAR 2013
BREZİLYA	-3.2	2.9	-8.1	373.7
GÜNEY AFRİKA	-6.0	2.2	0.6	43.6
HİNDİSTAN	-4.3	5.5	-15.1	266.0
ENDONEZYA	-2.1	5.8	-6.1	107.3
UKRAYNA	-6.3	-1.5	-0.3	22.9
TÜRKİYE	-6.5	4.0	-17.0	105.6

- ✓ ABD Merkez Bankası FED parasal genişleme politikasından çıkış takvimini açıklamış ve böylece yeni küresel koşullar oluşmaya başlamıştır.
- ✓ Yeni küresel koşullar içinde cari açığı yüksek ve ekonomik büyümesi dış kaynağa bağımlı ülkeler daha çok etkilenecektir.
- ✓ Türkiye en çok etkilenecek ülkeler içinde bulunmaktadır. Etkiler öncelikle döviz kurları ve faiz oranlarında artış şeklinde görülecektir. Orta vade de ise ekonomide yavaşlama riski bulunmaktadır.

## TEMEL GÖSTERGELER

	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ
Dolar/TL	1,7860	1,7862	1,7633	1,7988	1,8120	1,7995	1,8876	1,9282	1,9343
Euro/TL	2,3225	2,3565	2,3902	2,3603	2,3230	2,3528	2,4542	2,5183	2,5654
Euro/Dolar	1,2984	1,3191	1,3621	1,3074	1,2782	1,3163	1,2994	1,3007	1,3275
MB Politika Faizi %	5,75	5,50	5,50	5,50	5,50	5,00	4,50	4,50	4,50
Gösterge Tahvil Faizi %	5,93	6,18	5,85	5,69	6,35	5,20	6,01	7,89	9,23
Cari Açık Yıllık Milyar \$	49,5	47,7	47,7	48,4	47,7	51,4	53,6		
TÜFE Yıllık %	6,37	6,16	7,31	7,03	7,29	6,13	6,51	8,30	8,88
Toplam Krediler Milyar TL	860,9	881,0	886,2	911,2	927,0	950,3	979,0	1019,0	1060,0
Brent Petrol Varil Dolar	111,19	111,27	115,60	110,97	109,83	101,66	100,10	102,01	107,89
Dow Jones Endeksi	13,025	13,104	13,860	14,054	14,578	14,840	15,115	14,909	15,499