

EKİM 2014

# Takvim ve Öngörüler

- ABD'de İşsizlik Azalıyor
- Avrupa'da Yeni Parasal Genişleme
- Yeni Koşullar Gelişen Ülkeleri Zorlayacak
- Türkiye'de Büyüme Yavaşlıyor

## İçindekiler:

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

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### ABD'de Büyüme Hızlanıyor

İkinci çeyrek dönemde yüzde 4,6 büyüyen ABD ekonomisinde iktisadi faaliyetlerde toparlanma hızlanarak sürmektedir. Eylül ayında sağlanan yüksek yeni istihdam ile işsizlik yüzde 5,9'a inmiştir. ABD ekonomisindeki büyüme ile Merkez Bankası FED'in faiz artışına yeni yılın ilk çeyreğinde başlama olasılığı da artmaktadır. Bu olasılığa bağlı olarak Dolar güçlenirken yeni küresel mali koşullar da etkisini hissettirmektedir.

### AB'de Yeni Önlemler

Avrupa Birliği'nde ikinci çeyrekte görülen yavaşlama ve deflasyon üçüncü çeyrekte de sürmüştür. İktisadi faaliyetlerde ve beklentilerde ortaya çıkan zayıflama karşısında Avrupa Merkez Bankası yeni parasal genişleme önlemleri almıştır. AMB faizleri düşürürken yeni varlık alım programlarına başlamaktadır. Avrupa Merkez Bankası'nın önlemleri ile son çeyrekte yeniden toparlanma beklentisi bulunmaktadır.

### Yeni Küresel Mali Koşullar

ABD Merkez Bankası'nın parasal genişlemeyi sona erdirmesi ve faiz artırımı sürecine yaklaşması ile birlikte yeni küresel mali koşullar oluşmaktadır. Dolar güçlenirken, küresel likidite Dolar varlıklara doğru yönelmektedir. Faiz oranları artarken finansman ve sermaye olanakları sıkılaşmaktadır. Doların güçlenmesi ile birlikte küresel ölçekte varlık fiyatları aşağı yönlü yeniden fiyatlanmaktadır. Hisse senedi fiyatları ise direncini korumaktadır.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### Büyüme Temposu Yüzde 3,0-3,5

Türkiye ekonomisinde iktisadi faaliyetler ve büyüme ikinci çeyrekte ivme kaybetmiştir. Böylece yılın ilk yarısında büyüme yüzde 3,3 olmuştur. Üçüncü çeyrekte ılımlı büyüme devam etmiştir. Son çeyrekte de büyüme yüzde 3,0-3,5 aralığında bir tempoda gerçekleşecektir. Yeni hükümet büyümeyi hızlandırmak için ilave bir önlem arayışı içinde değildir. 2015 yılı büyüme hedefi de muhtemelen yüzde 4,0 olarak açıklanacaktır.

### Kredi Notu ve Görünümü Korundu

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Ekim ayı değerlendirmesinde Türkiye'nin yatırım yapılabilir kredi notu ile durağan görünümünü değiştirmemiştir.

Fitch Türkiye'nin yüksek cari açığını, artan dış finansman ihtiyacını, sermaye çıkış olasılıklarını önemli riskler olarak sıralarken Merkez Bankası'na daha sıkı bir para politikası önerisinde bulunmaktadır.

### Enflasyon Halen Yüksek

Eylül ayı enflasyonu indirimler ve gıda fiyatlarında artışın sınırlanması ile yıllık yüzde 8,86'ya gerilemekle birlikte halen hedefin oldukça üzerindedir. Ekim ayında elektrik ve doğalgaz zamları ile bunların ikincil etkileri enflasyonu daha da artıracaktır. Merkez Bankası'nın Ekim ayı sonunda açıklayacağı Enflasyon Raporu'nda yılsonu hedefi ile 2015 hedeflerini yükseltmesi beklenmektedir.

Enflasyonun yüksek seyri Merkez Bankası'nın sıkı para politikasını zorunlu kılmaktadır.

### Kur Artışları ve Merkez Bankası

Merkez Bankası fiyat istikrarı ve finansal istikrarı hedefleri çerçevesinde yılın genelinde göreceli sıkı para politikası izlerken yeni küresel mali koşullar içinde Türk Lirasının yeniden değer kaybı ile karşı karşıyadır. TCMB enflasyon yaratma riski nedeniyle sepet kurun 2.60 üzerine çıkmasına izin vermeyecektir.

Ekim 2014 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
		1 ABD ISM İMALAT EYLÜL VERİSİ	2 ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	3 TÜRKİYE EYLÜL AYI ENFLASYON VERİSİ  ABD EYLÜL AYI İŞSİZLİK VERİSİ	4	5
6 JAPONYA BOJ MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	7	8 TÜRKİYE ORTA VADELİ PROGRAM AÇIKLAMASI	9 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	10 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ  IMF-DÜNYA BANKASI TOPLANTISI	11 IMF-DÜNYA BANKASI TOPLANTI	12 IMF-DÜNYA BANKASI TOPLANTI
13	14 AB AĞUSTOS AYI SANAYİ ÜRETİMİ	15 TÜRKİYE TEMMUZ AYI İŞSİZLİK VERİSİ  TÜRKİYE AĞUSTOS AYI CARİ AÇIK VERİSİ  ABD AĞUSTOS AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	16 ABD EYLÜL AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ  AB EYLÜL AYI ENFLASYON VERİSİ	17	18	19
20	21	22	23 TCMB PPK TOPLANTISI FAİZ KARARI	24 TÜRKİYE EYLÜL AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	25	26
27	28	29 ABD FED MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	30 TÜRKİYE EKİM AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ  JAPONYA BOJ MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	31 TÜRKİYE EYLÜL AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ  TCMB ENFLASYON RAPORU		

- ⇒ TBMM Yeni Yasama Dönemine Başlıyor.
- ⇒ Irak-Suriye Tezkeresi Mecliste Görüşülecek.
- ⇒ Çözüm Sürecinde Yeni Yasa Çalışmaları.
- ⇒ İŞİD İle Mücadele Odaklı Sıkıntı ve Sorunlar.
- ⇒ HSYK' de Kritik Seçimler.

## Mali Göstergelerde Öngörüler

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

### Türk Lirası Zayıflıyor

Doların küresel ölçekte tüm para birimlerine karşı değer kazanması ile birlikte Türk Lirası da zayıflamaktadır. Türk Lirası kırılgan diğer 5 gelişen ülke para birimleri ile birlikte daha çok değer kaybetmektedir. Yeni küresel mali koşullar içinde Türk Lirası üzerinde değer kaybı baskısı artarak sürecektir. Merkez Bankası'nın müdahale sınırı sepet kur 2.60'dır ve müdahale olasılığı artmaktadır.

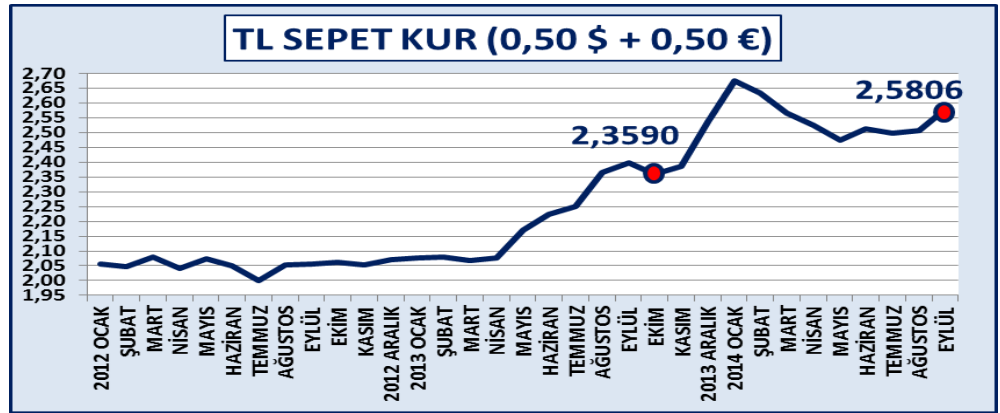
### Türk Lirası Faizler Yukarı Yönlü

Yükselen enflasyon ve küresel ölçekte faiz oranlarının artma eğilimine girmesi ile birlikte TL faizler de yukarı yönlüdür. Mevduat ve kredi faizleri kademeli-sınırlı artış eğiliminde olacaktır. Bono faizleri için yüzde 10 kritik eşiktir. Merkez Bankası'na faiz artış baskısı da yaklaşmaktadır.

### Tüm Emtia Fiyatları Düşüyor

Güçlü Dolar ile birlikte başta Euro olmak üzere Yen ve Sterlin gibi diğer üç rezerv para birimi zayıflamaktadır. Dolar güçlenmeye devam edecektir. Güçlü Dolar ile tüm emtia fiyatları da gerileme eğilimindedir. Metaller, soft emtialar, kıymetli madenler ve enerji fiyatları bir süre daha aşağı yönlü olmaya devam edecektir.

“Türk Lirası Sepet Kurda Artış”



## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

İktisadi faaliyetler yılın üçüncü çeyreğini sıkılaştırma önlemleri, Cumhurbaşkanlığı seçimi, küresel mali etkiler ve dış politik gelişmeler çerçevesinde ılımlı bir büyüme içinde geçmiştir.

İktisadi faaliyetlerin seviyesi yüzde 3,0-3,5 aralığında bir büyümeyi göstermektedir. Üçüncü çeyrekte konut satışları, otomotiv satışları ile beyaz eşya ve elektronik satışları geçen yılın altında kalmıştır.

Reel kesim beklentileri ve tüketici güveni Temmuz ve Ağustos aylarında durağan kaldıktan sonra Eylül ayında 1'er puan artış göstermişlerdir. Mevcut seviyeleri zayıf ve geçen yılın altındadır.

Üretim tarafında sanayide kapasite kullanım oranı Eylül

ayında da yüzde 74,4 ile geçen yılın altında kalmıştır. Üreticiler siparişlere yönelik üretim yapmakta olup en az stok ile çalışmaya devam etmektedirler.

Özel kesim yatırımlarında durağanlık üçüncü çeyrekte de devam etmiştir. Alınan yatırım teşvikleri geçen yılın altında kalmıştır.

İnşaat, perakende ve hizmet sektörlerinde mevsimsellik ile birlikte mevcut işler seviyesi artmıştır. Önümüzdeki üç aya ilişkin olarak alınan siparişler ve iş beklentileri ise ılımlı büyümenin süreceğini göstermektedir.

Kredi olanaklarındaki yavaşlama, TL likiditesinin sıkılaşması ve TL faizlerindeki

artışlar iktisadi faaliyetleri sınırlamaya devam edecektir.

İhracat sürükleyici iktisadi faaliyet olmayı sürdürmektedir. Eylül ayında ihracat yüzde 6,5 artmıştır. İthalat ta Ağustos ayında özellikle ara malındaki artış ile yüzde 7,0 yükselmiştir.

Kamu tüketim ve yatırım harcamalarında ise üçüncü çeyrekte hızlanma yaşanmıştır. İktisadi faaliyetler yılın son çeyreğini özellikle döviz kurlarındaki artışın yarattığı beklentiler çerçevesinde ılımlı bir büyüme ile geçirecektir. Ekim ayında mevsimsellik ve bayram etkisi ile bayram sonrası erken başlayacak yılsonu kampanyalarının etkisi görülecektir.

- **İktisadi Faaliyetlerde İlimli Büyüme**
- **Yatırımlar Durağan**
- **İhracat Artışı Yavaşlıyor**
- **Döviz Kurlarındaki Artış Tüketiciyi Olumsuz Etkiler**

## 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 Gürlelel  
can@esdh.com.tr

## Bilgi Yönetimi; ORTA VADELİ PROGRAM 2015-2017

Temel Ekonomik Büyüklükler			
Göstergeler	2013	2014	2015
GSYH (Milyar TL, Cari Fiyatlarla)	1.565	1.764	1.945
GSYH (Milyar Dolar, Cari Fiyatlarla)	822	810	850
Kişi Başına Milli Gelir (GSYH Dolar)	10.857	10.537	10.936
GSYH Büyümesi (Sabit Fiyat İle Yüzde Değişim)	4,1	3,3	4,0
İşsizlik Oranı	9,0	9,6	9,5
İhracat (Milyar Dolar)	151.8	160.5	173.0
İthalat (Milyar Dolar)	251.7	244.0	258.0
Dış Ticaret Açığı (Milyar Dolar)	-99.9	-83.5	-85.0
Cari Açık (Milyar Dolar)	-65.1	-46.0	-46.0
Cari İşlemler Dengesi/GSYH	-7.9	-5.7	-5.4
TÜFE	7.4	9.4	6.3

- 2014'e tasarruf yılı olarak başlanmış ve buna yönelik olarak çok sayıda makro ihtiyari tedbir uygulamaya konmuştur.
- Bu çerçevede 2014 yılında büyümenin yavaşladığı görülmektedir. Yeni açıklanan OVP 2014 yılı büyümesini yüzde 3,3 olarak tahmin etmektedir.
- 2015 yılı için ise geçen yıl yüzde 5 olan büyüme hedefi yüzde 4'e çekilmiştir.
- Türkiye mevcut küresel ekonomik koşullar ve ekonomik yapısı içerisinde yüzde 3-4 aralığında bir büyümeye sıkışmaktadır.
- Büyüme hızının artırılması için artık parasal tedbirler değil çok sayıda reforma ihtiyaç duyulmaktadır.

## TEMEL GÖSTERGELER

	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL
Dolar/TL	2,2737	2,2168	2,1596	2,1193	2,0954	2,1264	2,1371	2,1623	2,2813
Euro/TL	3,0782	3,0532	2,9753	2,9305	2,8522	2,9032	2,8611	2,8502	2,8798
Euro/Dolar	1,3485	1,3801	1,3775	1,3870	1,3633	1,3687	1,3388	1,3132	1,2617
MB Politika Faizi %	10,00	10,00	10,00	10,00	9,50	8,75	8,25	8,25	8,25
Gösterge Tahvil Faizi %	11,05	11,07	10,69	9,12	8,49	8,15	8,55	9,07	9,98
Cari Açık Yıllık Milyar \$	64,2	62,5	60,1	56,9	52,8	52,1	48,5		
TÜFE Yıllık %	7,75	7,89	8,39	9,38	9,66	9,16	9,32	9,54	8,86
Toplam Krediler Milyar TL	1.094,9	1.095,9	1.101,2	1.097,2	1.110,0	1.136,7	1.133,8	1.163,7	1.178,9
Brent Petrol Varil Dolar	106,36	109,13	107,76	108,20	109,56	112,36	106,02	103,19	94,67
Dow Jones Endeksi	15,699	16,322	16,457	16,581	16,717	16,826	16,563	17,098	17,042