

EYLÜL 2014

# Takvim ve Öngörüler

- ABD'de Kalıcı Toparlanma
- Avrupa'da Yeniden Yavaşlama
- Küresel Mali Piyasalar Halen İyimser
- Türkiye'de Ekonomi Yönetimi Değişmedi
- Enflasyonda Katılık Sürüyor

## İçindekiler:

Beklentiler	1
Takvim	2
Öngörüler	3
Bilgi Yönetimi	4

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### ABD'de Hızlanan Büyüme

ABD ekonomisi 2014 yılı ikinci çeyrek döneminde yüzde 4,2 büyüdükten sonra, üçüncü çeyrekte de iktisadi faaliyetler ivme kazanmaktadır. Büyüme, enflasyon ve istihdam göstergelerinde hedefe yaklaşan ABD'de Merkez Bankası FED'in faiz artırımı süreci de öne çekilmektedir. FED, dünya ekonomisi ve mali piyasalarında istikrarı bozmadan faiz artış sürecini yeni yılın ilk yarısında başlatacağıdır. ABD ekonomisindeki büyüme gelişmiş ülkeler için de ivme yaratmaktadır.

### AB'de Durgunluk ve Deflasyon Kaygısı

Avrupa Birliği ve özellikle Euro bölgesinde iktisadi faaliyetler ivme kaybetmektedir. İkinci çeyrekte bir önceki döneme göre büyümeyen Euro bölgesinde büyüme kaygıları geri dönmüştür. Beklenti ve güven endekslerinin de hızla zayıfladığı Euro bölgesinde deflasyon endişesi de artmaktadır. Yapısal önlemlerin aksadığı ve geciktirildiği Avrupa Birliği'nde durgunluk ve deflasyon riskleri karşısında Avrupa Merkez Bankası'ndan yeni önlemler ve faiz indirimi beklenmektedir.

### Küresel Mali Piyasalar Temkinli

ABD Merkez Bankası FED'in faiz artırımı sürecine yaklaşıldıkça küresel mali piyasalarda düzeltme beklentisi de artmaktadır. Bununla birlikte hem gelişmiş hem de gelişen ülke mali piyasalarında temkinli bir süreç yaşanmaktadır. Hisse senedi piyasalarında halen rekor endeks seviyeleri yenilenmektedir. Küresel ölçekte varlık fiyatlarında yılsonuna kadar kademeli bir geri çekilme olasılığı artmaktadır. Gelişen ülkeler düzeltmeden daha çok etkilenecektir.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### Ekonomi Yönetiminin Değişmemesi Olumlu

Cumhurbaşkanlığı seçimleri ardından yeni kurulan Hükümet içinde ekonomi yönetiminin yerini koruması olumlu değerlendirilmektedir. Küresel mali koşulların değiştiği ve büyümenin yavaşladığı bir ortamda mevcut ekonomi yönetimi güven vermektedir. Merkez Bankası Başkanı dahil ekonomi bürokrasisinin bağımsızlığı da dikkatle izlenecektir.

### Yavaşlayan Ekonomiye Acil Tedbir Yok

Türkiye ekonomisinde büyüme ikinci ve üçüncü çeyrekte yavaşlamaktadır. İç talebi kısmaya yönelik önlemler ile ihracatta yaşanan yavaşlama (sıkıntılar) büyümeyi sınırlamaktadır.

Büyümenin yavaşlamasına karşın Hükümet'in yeni ekonomi programında özellikle iç talebi canlandırmaya yönelik acil önlemler veya hükümetin şimdilik böyle bir gündemi bulunmamaktadır. Hükümet 2015 seçimlerine kadar finansal istikrarı korumayı ve ekonomide yapısal dönüşüme yönelik adımlar atmayı hedeflemektedir.

### Enflasyon Düşmüyor

Yılbaşından bu yana özellikle döviz kuru artışları ile yükselen enflasyonda yaz aylarında beklenen düşüş gerçekleşmemiştir. Ağustos ayında da enflasyonda katılık sürmüştür. Enflasyonda ortaya çıkan bu katılık ile tüketici ve üretici fiyatları endeksleri Ağustos ayı itibarıyla yıllık yüzde 9,54 ve yüzde 9,88 olmuştur.

Gıda fiyatları yanı sıra hizmetler sektöründe de artış yönünde bir bozulma bulunmaktadır. Ağustos ayında yükselen üretici fiyatları önümüzdeki aylarda tüketici fiyatlarına artırılabilecektir.

### Merkez Bankası'nın Oyun Alanı Daraldı

Yaz aylarında istenilen enflasyon düşüşünün oluşmaması nedeniyle TC Merkez Bankası'nın hareket alanı daralmıştır. Enflasyon yıllık bazda Ağustos ayında da yükselmiştir. Bu nedenle Merkez Bankası faizlerin indirilmesinde sona yaklaşmıştır. Merkez Bankası enflasyon görünümü ve beklentileri iyileşene kadar sıkı para politikası duruşunu sürdürecektir.

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

- ⇒ Yeni Hükümet İçin Güven Oylaması Yapılacak.
- ⇒ Çözüm Süreci Kaldığı Yerden Devam Edecek.
- ⇒ Irak'ta Çatışmalar, Rusya-Ukrayna Gerginliğinde Belirsizlik Sürüyor.
- ⇒ NATO Zirvesi ve BM Zirvesi Uluslararası Toplumunu Biraraya Getirecek.

## Mali Göstergelerde Öngörüler

### Türk Lirası İstikrarlı

Türk Lirası sepet kur 2.50 seviyesinin etrafında dar bir bant içinde dalgalanmakta olup göreceli bir istikrar kazanmıştır. Risklerin azalması ile 2.50 TL altında, risklerin artması ile 2.50 TL üzerinde sepet kur dalgalanmasını sürdürecektir. Ancak Doların Euro karşısında güçlenmesi ile sepet kur içinde Dolar 2.15-2.20 TL aralığına kaymıştır ve bir süre daha bu aralıkta kalacaktır. Euro ise pariteye bağlı düşecektir.

### Türk Lirası Faizler Yukarı

Merkez Bankası'nın son faiz indirimi ile birlikte TL kredi faizleri taban seviyelerine inmiştir. Ancak tüketici kredilerinde bir miktar daha faiz indirimi olabilecektir. Bono ve mevduat faizleri için taban seviye ise yüzde 9,0 olarak oluşmuştur. Yılsonuna kadar olan dönemde Türk Lirası faizler enflasyonda keskin bir düşüş olana kadar yukarı yönlü olacaktır.

### Dolar Güçleniyor

ABD Merkez Bankası FED'in faiz artış süreci yaklaştıkça Dolar kademeli olarak güçlenmeye devam edecektir. Euro ve diğer para birimleri ise zayıflama eğiliminde olacaktır. Emtia fiyatları da aşağı yönlüdür. Kıymetli madenler, metaller ve sanayi emtialarında fiyatlar gevsemektedir. Yoğun jeopolitik risklere rağmen altın ve petrol fiyatları da zayıf kalacaktır.

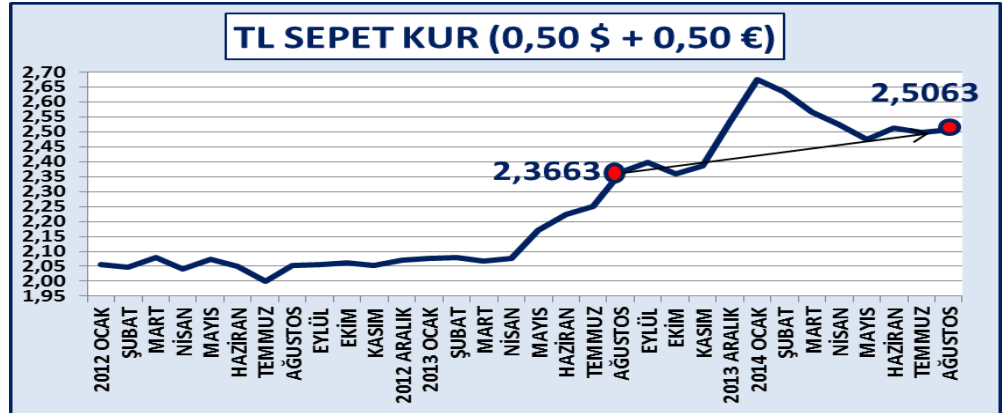
- **Türk Lirası'nda Göreceli İstikrar**

- **TL Faizde Yön Yukarı**

- **Dolar Güçleniyor**

- **Emtia Fiyatları Zayıflayacak**

"Türk Lirası Sepet Kurda Gerileme"



## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

2014 yılında iki seçimin tamamlanması, yeni hükümetin oluşması ve ekonomi yönetiminde değişiklik yapılmaması ardından yılın son dört ayına siyasi risklerin göreceli olarak azaldığı, mevsimsellik ile işlerin hareketlenmesinin ve tüketici güveninin toparlanmasının beklenildiği bir ortamda girilmektedir.

Bununla birlikte Temmuz ve Ağustos ayları iktisadi faaliyetlerde genel bir ivme kaybı ile tamamlanmıştır.

Konut, otomotiv, beyaz eşya ve elektronik sektörlerinde gerileme yavaşlamakla birlikte yaz aylarında da sürmüştür. Bu sektörlerde yılın son dört ayında mevsimsellik ve kampanyalar ile göreceli bir hareketlenme beklenmektedir.

Reel kesimin güven endeksi yaz aylarını gerileme ile tamamlarken, tüketici güveni ise yaz aylarını durağan geçirmiştir.

Cumhurbaşkanlığı seçimi sonrasında da güven ve beklentilerde toparlanma henüz olmamıştır.

Üretim tarafında sanayi üretiminde yavaşlama ile kapasite kullanım oranlarında gerileme Ağustos ayında da sürmüştür. Hizmet sektöründe ise önümüzdeki dört ay içinde toparlanma beklentisi bulunmaktadır.

Özel sektör yatırımları yaz aylarını da durağan geçirmiştir. İnşaat işlerinde ise yaz aylarında canlanma sınırlı kalmıştır.

Merkez Bankası'nın kredi olanaklarını sınırlandırması ve piyasadaki TL likiditesini azaltması iktisadi faaliyetlerde yavaşlamaya yol açmaktadır.

Ekonominin en canlı iktisadi faaliyeti olan ihracat ise pazarlardaki sıkıntılar nedeniyle Temmuz ve Ağustos aylarında ivme kaybetmiştir. AB'deki yavaşlama da olumsuz etki yapacaktır. İthalatta ise tüm mal gruplarında gerileme sürmektedir.

Yeni hükümetin ve Merkez Bankası'nın iç talebi canlandırmak için şimdilik bir önlem almayacağı görülmektedir. Bu çerçevede iktisadi faaliyetlerde mevsimsellik etkisi dışında durağan seyir Eylül ayında da sürecektir.

- **Üretim Göstergelerinde Büyüme Sınırlanıyor**

- **İhracatta Yavaşlama**

- **Güven ve Beklentilerde İyileşme Sınırlı**

- **Hükümetten İç Talep İçin Adım Yok**

- **Eylül Ayında Mevsimsellik İle Toparlanma Beklentisi**

## 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; ÜLKE GRUPLARINA GÖRE İHRACAT

Konsolide Ülke Gruplarına Göre İhracat (1000 \$)			
Ülkeler	1 Ocak-31.08.2013	1 Ocak-31.08.2014	Değişim %
Afrika Ülkeleri	9.581.230	8.972.996	-6,3
Avrupa Birliği Ülkeleri	39.906.330	45.257.771	13,4
Bağımsız Devletler Topluluğu	11.606.866	11.137.666	-4,0
Diğer Amerikan Ülkeleri	1.923.500	1.674.524	-12,9
Diğer Asya Ülkeleri	3.303.770	2.902.227	-12,2
Diğer Avrupa Ülkeleri	2.614.272	2.908.477	11,3
Diğer Ülkeler	20.164	11.910	-40,9
Kuzey Amerika	4.309.056	4.636.737	7,6
Okyanusya Ülkeleri	407.447	409.193	0,4
Ortadoğu Ülkeleri	17.524.255	18.761.230	7,1
Serbest Bölgeler	1.517.244	1.403.727	-7,5
Uzakdoğu Ülkeleri	1.631.602	1.561.742	-4,3

- 2014 yılında ekonomide büyümeyi destekleyen en önemli iktisadi faaliyet ihracat olarak belirlenmiştir.
- Bu çerçevede yılın ilk çeyrek döneminde ihracat artışı büyümeyi önemli ölçüde desteklemiştir.
- Ancak daha sonraki aylarda bölge ülkelerinde yaşanan sorunlar nedeniyle ihracat artış hızı yavaşlamaya başlamıştır.
- Rusya ve Irak ile birlikte ihracatta oluşan kayıplar ihracat performansını aşağı çekmektedir.
- Avrupa Birliği'nde son aylarda ortaya çıkan yavaşlamanın da ihracatı olumsuz etkileme olasılığı artmaktadır.

## TEMEL GÖSTERGELER

	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS
Dolar/TL	2,1343	2,2737	2,2168	2,1596	2,1193	2,0954	2,1264	2,1371	2,1623
Euro/TL	2,9397	3,0782	3,0532	2,9753	2,9305	2,8522	2,9032	2,8611	2,8502
Euro/Dolar	1,3742	1,3485	1,3801	1,3775	1,3870	1,3633	1,3687	1,3388	1,3132
MB Politika Faizi %	4,50	10,00	10,00	10,00	10,00	9,50	8,75	8,25	8,25
Gösterge Tahvil Faizi %	10,10	11,05	11,07	10,69	9,12	8,49	8,15	8,55	9,07
Cari Açık Yıllık Milyar \$	65,1	64,3	62,5	60,2	57,0	52,9	52,2		
TÜFE Yıllık %	7,40	7,75	7,89	8,39	9,38	9,66	9,16	9,32	9,54
Toplam Krediler Milyar TL	1.064,7	1.094,9	1.095,9	1.101,2	1.097,2	1.110,0	1.136,7	1.133,8	1.154,5
Brent Petrol Varil Dolar	110,92	106,36	109,13	107,76	108,20	109,56	112,36	106,02	103,19
Dow Jones Endeksi	16,577	15,699	16,322	16,457	16,581	16,717	16,826	16,563	17,098