

HAZİRAN 2013

# Takvim ve Öngörüler

- FED Para Politikası Belirleyici
- AB'de Büyüme Sorunu Kronikleşti
- Japonya'dan Büyüme Sürprizi
- Türkiye'de Gündem Gezi Olayları İle Siyasete Kayıyör

## İçindekiler:

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

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### FED Endişesi Artıyor

ABD Merkez Bankası FED'in parasal genişlemeye ara vermesi veya sonlandırması endişesi giderek artmaktadır. ABD ekonomisinde görülen kademeli toparlanma ile birlikte FED'in parasal genişlemeyi sonlandıracağı beklentileri kuvvetlenmektedir. FED, Haziran ve Temmuz aylarındaki toplantılarında parasal genişlemeden çıkış stratejisine ilişkin daha net mesajlar verebilecektir. Ancak çıkış stratejisine en erken Eylül ayında başlayabilecektir. Küresel mali piyasalar FED'in çıkış sürecine gireceği beklentileri ile fiyatlamalar yapmaktadır.

### AB'de Resesyon Sürüyor

Avrupa Birliği 6 çeyrek dönemdir resesyon yaşamaktadır. 2013 yılı ilk çeyrek döneminde AB-17 yüzde 1.0, AB-27 yüzde 0.7, Almanya ise yüzde 0.3 küçülmüştür. 2012 yılında Birlik içinde alınan mali konsolidasyon kararları ile ülke iflas riskleri en aza inmiş olmakla birlikte Birlik genelinde resesyon ve yüksek işsizlik sürmektedir. Birliğin Haziran ayı zirvesinde büyüme ve işsizlik öncelikle ele alınacaktır. Zirvede kemer sıkma önlemlerinin gevşetilmesi de gündemde olacaktır. Birliğin zayıf ekonomik performansı iyileşme beklentilerini de sınırlamaktadır.

### Japonya İtiyor, Çin Çekiyor

Japonya ekonomide kalıcı büyüme için uyguladığı agresif genişletici para politikasının sonuçlarını almaktadır. Japonya ilk çeyrekte yüzde 3.5 büyümüştür. Japonya genişletici politikalarını küresel ekonominin büyümesi için de kullanmayı planlamaktadır. Bunun için 2 trilyon dolarlık fonlarını diğer ülkelere yönlendirecektir. Dünya ekonomisinin motoru Çin'de ise iktisadi faaliyetlerdeki yavaşlama sürmektedir. Büyüme ilk çeyrekte beklentilerin altında kalmıştır.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### Gezi Olayları Belirleyici Olacak

Uzun bir dönemin ardından siyasi ve toplumsal gelişmeler ekonomi üzerinde belirleyici etkisini artırmaktadır. Türkiye yeni anayasa, çözüm süreci, Başkanlık sistemi, Suriye gibi tartışmalı ve sıkıntılı gündemi ile seçimler sürecine yaklaşmaktadır. Böyle bir ortamda yaşanan Gezi olayları ile ortaya çıkan halk talepleri de siyaseti şekillendirebilecek ve ekonomiyi etkileyebilecektir.

Başbakan'ın ve Hükümet'in bu taleplere karşı tutumu ve karşılama isteği ve seviyesi toplumsal olaylara yön verecektir. Karşıtlık ve katı tutumun sürdürülmesi halinde olayların genişleme ve şiddetlenme olasılığı yüksektir. Olayların uzlaşma ile sonuçlanması halinde dahi

siyasi tansiyon yüksek kalacaktır.

### Büyüme Temposu Zayıf

Ekonomide yılın ilk ve ikinci çeyrek döneminde büyüme temposu beklentilerin altında ve zayıf seyretmektedir. Dünya ekonomisindeki yavaşlama ve 2012 yılındaki keskin yavaşlamanın etkileri 2013 yılında belirleyici olmaktadır. Kademeli bir toparlanma henüz tatmin edici bir seviyede değildir. Mayıs-Haziran aylarındaki mevsimsel canlanma beklentisi de sınırlı kalırken Temmuz-Ağustos aylarının Ramazan ve tatil etkisi ile zayıf geçmesi beklentisi artmaktadır. Türkiye'de iktisadi faaliyetlerin gerçekleşme seviyesi yıl geneli için yüzde 3.0 bir büyümeye işaret etmektedir.

### Kredi Notu Artışı Etkileri

Türkiye uzun süredir beklediği yatırım yapılabilir ülke kredi notuna üç kurumdan birden sahip olmuştur. Kredi notu artışları ve öncesindeki beklentileri daha çok mali piyasalarda olumlu etkisini göstermiştir. Ekonomide büyüme ve rekabet gücünü arttıracak yatırımlar konusunda ise beklenti orta vadeli. Nitekim kredi notu artışlarının yaşandığı son 8 aylık dönemde büyümede yavaşlama sürmektedir. Ancak Türkiye'nin siyasi ve toplumsal olarak girdiği kritik süreç kredi notu artışlarının büyümeye olası etkisini öteleyecektir. Kredi notunu kaybetme riski de iç talep, ithalat ve cari açığın aşırı kontrolüne yol açmaktadır.

Haziran 2013 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
					1	2
3 TÜRKİYE MAYIS AYI ENFLASYON VERİSİ	4	5 EURO BÖLGESİ 1.ÇEYREK DÖNEM BÜYÜME	6 AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI AÇIKLANACAK	7 ABD MAYIS AYI İŞSİZLİK VERİSİ	8	9
10 TÜRKİYE SANAYİ ÜRETİM VERİSİ AÇIKLANACAK  JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	11 TÜRKİYE 1.ÇEYREK BÜYÜME VERİSİ AÇIKLANACAK  TÜRKİYE NİSAN AYI CARI AÇIK VERİSİ AÇIKLANACAK	12	13 ABD NİSAN AYI PERAKENDE SATIŞLAR VERİSİ	14 ABD MAYIS AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	15	16
17 TÜRKİYE MART AYI İŞSİZLİK VERİSİ AÇIKLANACAK	18 TCMB MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	19 ABD MERKEZ BANKASI FED FAİZ KARARI	20	21	22	23
24	25	26	27 AVRUPA LİDERLER ZİRVESİ	28 TÜRKİYE MAYIS AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ AÇIKLANACAK	29	30

- ⇒ GEZİ OLAYLARININ ETKİSİ SÜRECEK. SİYASİ TANSİYON ARTACAK
- ⇒ ANAYASA KOMİSYONU ÇALIŞMA SÜRESİ 30 HAZİRAN'DA BİTİYOR.
- ⇒ PKK'NIN ÇEKİLMESİ HAZİRAN SONUNDA BİTECEK. ÇÖZÜM SÜRECİNDE YENİ AŞAMAYA GEÇİLECEK
- ⇒ SURİYE'DE ÇÖZÜMSÜZLÜK ORTADOĞU'DA KARGAŞA ENDİŞESİ ARTIYOR.

## Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirası İçin Yeni Seviyeler**
- **TL Faizlerde Dalgalanma**
- **Paritelerde Yön Arayışı**
- **Emtia Fiyatları Zayıf Kalıyor**

### Türk Lirasında Değer Kaybı

Merkez Bankası'nın izlediği para ve kur politikasına bağlı olarak Türk Lirasında nominal değer kaybı yaşanmaktadır. Reel Efektif Kur Endeksinin MB'nın sınır ilan ettiği 120'yi aşması ardından uygulanan faiz indirimleri ve FED'in parasal genişlemeyi sona erdirecek endişeleri ile TL'de yüzde 4'e yakın değer kaybı olmuştur. Sepet kur 2.18'e kadar çıktıktan sonra 2.15'e kadar çekilmiştir ve 2.15 yeni taban olacaktır.

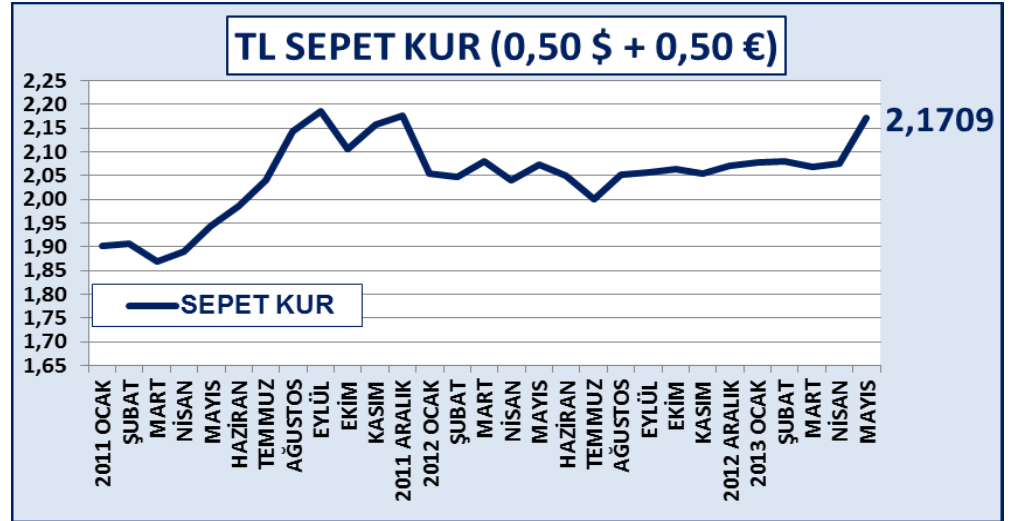
### TL Faizlerde Oynaklık

Merkez Bankası faiz indirimi, FED endişesi ve Gezi olayları etkileri ile faiz oranlarında oynaklık artmıştır. Mayıs ayı ortasında yüzde 4.6'ya gerileyen gösterge Bono faizi tekrar yüzde 6.8'e yükselip yüzde 6'ya gerilemiştir. Belirsizlik ile dalgalanma sürecektir. Mevduat faizlerinde gerileme marjı halen bulunmaktadır. Ancak FED beklentileri ile faizde yön yukarı yönlü olacaktır.

### Paritelerde Sıkışma, Emtialarda Zayıflama

Uluslararası para piyasalarında pariteler üzerinde temel belirleyici FED'in para politikası beklentileri olmaktadır. Kısa vadede Euro/Dolar 1.30 , Dolar/Yen 100 seviyesinde sıkışmaktadır. Sıkışma yaz aylarında da sürecektir. FED'in parasal sıkılaştırma sürecine geçişi ile Dolar değer kazanacaktır. Emtia fiyatları da zayıflamaktadır. Küresel talebin yavaşlaması ve Dolar likiditesinin azalacağı endişesi ile emtia fiyatları zayıf kalmaktadır.

“Türk Lirası Sepet Kur İçin Yeni Taban 2.15 Olabilir”



## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

- **İktisadi Faaliyetlerde Toparlanma Beklentilerin Altında**
- **Merkez Bankası Kontrolü Elden Bırakmıyor**
- **Gezi Olayları İç Talebi Öteleyebilir**

Yılın ilk beş ayında iktisadi faaliyetlerde toparlanma seviyesi beklentilerin altında kalmakla birlikte, geçen yıla göre kademeli bir toparlanma sürmektedir. Kademeli toparlanma üzerinde Merkez Bankası'nın kontrollü para politikası belirleyici olmaktadır.

Üretim tarafında yılın ilk üç ayında sanayi üretimi artışı yüzde 1.4 olurken, kapasite kullanım oranı yılın ilk beş ayında geçen yılın 1.0 puan altında kalmıştır. Göreceli zayıf iç ve dış talep toparlanması üretimde kapasite kullanım oranlarını da sınırlamaktadır.

Dünya ekonomisinde yavaşlama ile birlikte ihracat artış temposu da zayıf kalmaya devam etmektedir. Yılın ilk beş ayında ihracat artışı yüzde 4.4 olmuştur. Avrupa'da durgunluk, bölge ülkelerinde yüksek tansiyon ihracatı zorlaştırmaktadır. İthalattaki artış ta durağandır. Yatırım ve tüketim mali ithalatı geçen yılın çok az üzerindedir. Nisan ayında altın ithalatında bir sıçrama ile dış ticaret açığı beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir.

Dış talepteki zayıflama nedeniyle büyüme için iç talebe ihtiyaç artmaktadır. Bu nedenle Merkez Bankası'nın

Kredi büyümesi üzerindeki sınırlayıcı baskısı azalmaktadır. Mayıs ayı sonunda yüzde 23'e çıkan yıllık kredi büyümesinin iç talepe etkisi ise yılın ikinci yarısında hissedilecektir.

Toparlanmanın beklentilerin altında kalması ile birlikte reel kesimin beklenti endeksi ve tüketici güven endeksleri Nisan ve Mayıs aylarında durağanlaşmıştır. Reel kesimin iç ve dış sipariş beklentileri yavaşlamaktadır. Buna karşın tüketicilerin harcama eğiliminde kademeli artış Mayıs ayında da sürmüştür. Haziran ayını ise Gezi olaylarının sonuçları belirleyecektir.

## 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; Dünya Ekonomisi Büyüme Beklentileri Düştü

BÖLGELER ÜLKELER	2012 %	2013 OCAK TAHMİN %	2013 NİSAN TAHMİN %
DÜNYA	2,5	2,8	2,6
GELİŞMİŞ ÜLKELER	1,2	1,3	1,2
ABD	2,2	2,1	1,9
EURO BÖLGESİ	-0,6	-0,1	-0,3
AB-27	-0,2	0,2	0,0
ALMANYA	0,9	0,5	0,6
FRANSA	0,0	0,3	-0,1
İTALYA	-2,4	-1,1	-1,5
İNGİLTERE	0,2	1,0	0,7
JAPONYA	2,0	1,2	1,6
GELİŞEN ÜLKELER	5,1	5,5	5,3
ORTA VEDOĞU AVRUPA	1,6	2,5	2,2
RUSYA	3,4	3,7	3,4
ASYA	6,6	7,1	7,1
ÇİN	7,8	8,1	8,0
HİNDİSTAN	4,0	5,9	5,7
ORTADOĞU VE KUZEY AFRİKA	4,8	3,4	3,1
SAHRA AFRİKASI	4,8	5,8	5,6

KAYNAK; IMF, WORLD ECONOMIC OUTLOOK NİSAN 2013

## TEMEL GÖSTERGELER

	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS
Dolar/TL	1,7933	1,7939	1,7860	1,7862	1,7633	1,7988	1,8120	1,7995	1,8876
Euro/TL	2,3196	2,3322	2,3225	2,3565	2,3902	2,3603	2,3230	2,3528	2,4542
Euro/Dolar	1,2859	1,2964	1,2984	1,3191	1,3621	1,3074	1,2782	1,3163	1,2994
MB Politika Faizi %	5,75	5,75	5,75	5,50	5,50	5,50	5,50	5,00	4,50
Gösterge Tahvil Faizi %	7,58	7,08	5,93	6,18	5,85	5,69	6,35	5,20	6,01
Cari Açık Yıllık Milyar \$	53,5	50,4	49,2	47,5	47,3	48,0	47,1		
TÜFE Yıllık %	9,19	7,80	6,37	6,16	7,31	7,03	7,29	6,13	6,51
Toplam Krediler Milyar TL	837,9	844,0	860,9	881,0	886,2	911,2	927,0	950,3	979,0
Brent Petrol Varil Dolar	112,14	108,47	111,19	111,27	115,60	110,97	109,83	101,66	100,10
Dow Jones Endeksi	13,437	13,096	13,025	13,104	13,860	14,054	14,578	14,840	15,115