

HAZİRAN 2014

Takvim ve Öngörüler

- ABD'de Faiz Artışı Beklentisi Öteleniyor
- Avrupa'da Parasal Genişleme
- Gelişen Ülkeler İçin Olumlu Koşullar
- T.C Merkez Bankasından Gevşeme Beklentisi

İçindekiler:

Beklentiler	1
Takvim	2
Öngörüler	3
Bilgi Yönetimi	4

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

ABD Ekonomisinde Toparlanma

ABD ekonomisi için 2014 yılında yüzde 3.0 büyüme beklentisi sürmektedir. Ancak yılın ilk çeyreğinde zorlu kış koşulları ile büyüme yüzde 2.0 olmuştur. İktisadi faaliyetler kış ayları sonrası toparlanmaktadır. Buna bağlı olarak Merkez Bankası FED parasal genişlemeden çıkışı sürdürmektedir. Olası bir faiz artışı beklentisi ise ötelenmektedir. Buna bağlı olarak ABD'de faizler düşmektedir. Faiz artışının ötelenmesi ile birlikte mali varlıkların değerlerindeki artışlar da sürmektedir.

Avrupa Birliği'nden Yeni Parasal Genişleme

AB-28 ekonomisi 2014 yılı ilk çeyreğinde yüzde 1.4, Euro bölgesi ise yüzde 0.9 büyümüştür. Böylece AB 4 çeyrektir büyümesini sürdürmektedir. Buna karşın deflasyon endişesi de artmaktadır. Avrupa Merkez Bankası AMB deflasyon riski karşısında para politikasında daha gevşek bir uygulamaya geçmiştir. AMB uyguladığı faizleri indirerek negatif faiz vermeye başlamıştır. Ayrıca bankalara kredi kullandırma koşulu ile ilave likidite aktaracaktır. İlave parasal genişleme AB'de büyümeyi de destekleyecektir.

Gelişen Ülkeler İçin Geçici Bahar

Gelişen ülkelerde ekonomik büyüme beklendiği gibi yavaşlamakla birlikte mali koşullarda geçici bir bahar dönemi oluşmuştur. ABD Merkez Bankası FED'in parasal genişlemeden çıkışı etkisini kaybetmiş, faiz artışını ötelemesi ile gelişen ülkelere yeniden kısa süreli sermaye akımları başlamıştır. Buna bağlı olarak gelişen ülkelerin paraları değer kazanmakta, faizler gevşemekte, mali varlıkların fiyatları artmaktadır. Bu koşulların yaz boyunca sürmesi beklenmektedir.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Küresel ve Siyasal Riskler Azaldı

Türkiye ekonomisi açısından yılın ilk aylarında belirleyici olan ve olumsuz etkiler yaratan küresel ve siyasi riskler göreceli olarak azalmıştır. Yılın ikinci çeyrek döneminde daha olumlu küresel mali koşullar yaşanmaktadır. Gelişen ülkelerden hızlı sermaye çıkışları durmuş ve sınırlı ölçüde tersine dönmüştür. Bu koşullar yüksek cari açığı risk oluşturan Türkiye için de olumlu olmuş ve Türkiye'yi rahatlatmıştır. Yerel seçimler öncesi oluşan siyasi kaotik atmosfer de dağılmıştır. Ancak Cumhurbaşkanlığı adaylıklarının açıklanması ile siyasi tartışmalar yeniden başlayacaktır. Küresel ve siyasi risklerin azalmasının da yardımıyla Türkiye yatırım

yapılabilir kredi notlarını da korumayı şimdilik başarmıştır.

Cari Açık, Enflasyon Büyüme

2014 yılına girerken ekonomi için en önemli risk olarak görülen cari açık, alınan önlemler ve Merkez Bankası'nın parasal sıkılaştırma politikası ile hızla gerilemektedir. Sermaye girişlerinin de keskin şekilde yavaşladığı bir ortamda cari açığın kontrolü güven yaratmaktadır. Enflasyonda ise muhtemelen Mayıs ayında TÜFE 9.66 ile zirveyi görmüş olacaktır. Haziran ayından itibaren ise gerileyecektir. Üretici fiyatları ise gerilemeye Mayıs ayında başlamıştır. Yaz ayları boyunca

enflasyon gerileme eğilimi içinde olacaktır. 2014 yılının ilk çeyrek büyüme verisi 10 Haziran tarihinde açıklanacaktır. Merkez Bankası ekonominin yüzde 4'e yakın bir büyüme içinde olduğunu öngörmektedir. Büyüme için endişeye gerek bulunmamaktadır.

Merkez Bankası Parasal Sıkılaştırmayı Azaltacak

Merkez Bankası mevcut küresel ve siyasi olumlu koşulların sürmesi halinde parasal sıkılaştırmayı kademeli olarak azaltacaktır. Haziran ve izleyen aylarda faiz oranlarında indirimler sürecektir. Parasal sıkılaştırmada kademeli gerileme iç talep üzerinde sınırlı bir katkı sağlayacaktır. Ancak bu kuvvetli bir canlanmaya dönmeyecektir.

Haziran 2014 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
2 ABD ISM İMALAT VERİSİ	3 TÜRKİYE MAYIS AYI ENFLASYON VERİSİ	4 AVRUPA EU 1.ÇEYREK BÜYÜME VERİSİ	5 ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI G-7 LİDERLER ZİRVESİ	6 ABD MAYIS AYI İŞSİZLİK VERİSİ	7	8
9 TÜRKİYE NİSAN AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	10 TÜRKİYE 2014 YILI 1.ÇEYREK GSYİH BÜYÜME VERİSİ	11	12 TÜRKİYE NİSAN AYI CARİ AÇIK VERİSİ JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI ABD MART AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	13	14	15
16 TÜRKİYE MART AYI İŞSİZLİK VERİSİ ABD MAYIS AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	17	18 ABD FED FAİZ TOPLANTISI	19	20	21	22
23	24 TCMB FAİZ KARARI	25 TÜRKİYE MAYIS AYI KONUT SATIŞLARI ABD 1.ÇEYREK BÜYÜME VERİSİ	26	27	28	29
30 TÜRKİYE MAYIS AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ	TÜRKİYE 1.ÇEYREK DIŞ BORÇ VERİLERİ					
<p>⇒ Çözüm Sürecinde Belirsizlikler ve Artan Terör Eylemleri</p> <p>⇒ Cumhurbaşkanlığı Seçimi İçin Adaylık Süreci Siyasetin Etkisini Artıracak.</p> <p>⇒ “Paralel Yapı” İddiası İle Soruşturmalar ve Atamalar/ Yer Değiştirmeler Sürüyor.</p> <p>⇒ Orta Doğu Kaynaklı Dış Riskler Şimdilik Azalarak Sürüyor.</p>						

Mali Göstergelerde Öngörüler

Türk Lirası'nda İstikrar

Yılın ikinci çeyrek döneminde Türk Lirası değerlenmiş olup, dalgalanma aralığı azalmıştır. Sepet kur 2.45-2.50 TL arasında denge bulmaktadır. Küresel mali koşulların iyileşmesi de TL'de istikrara katkı sağlamaktadır. Merkez Bankası'nın kademeli faiz indirimi TL'de sınırlı bir değer kaybına yol açabilecektir. Haziran ayından sonra siyaset TL üzerinde yeniden etkili olmaya başlayacaktır.

TL Faizlerde Gerileme

Türk Lirası faizlerde ikinci çeyrekte 2 puan gerileme olmuştur. Küresel ve siyasi risk primleri azalmıştır. Merkez Bankası da 0.50 puan indirimle gitmiştir. Yaz aylarında enflasyon ve Merkez Bankası'nın kademeli faiz indirimlerine bağlı olarak TL faizler en az 1 puan daha gerileyecektir. Tek engel siyasi risklerin yeniden artması olacaktır. AB'deki faiz indirimleri de TL faizlerdeki düşüşü destekleyecektir.

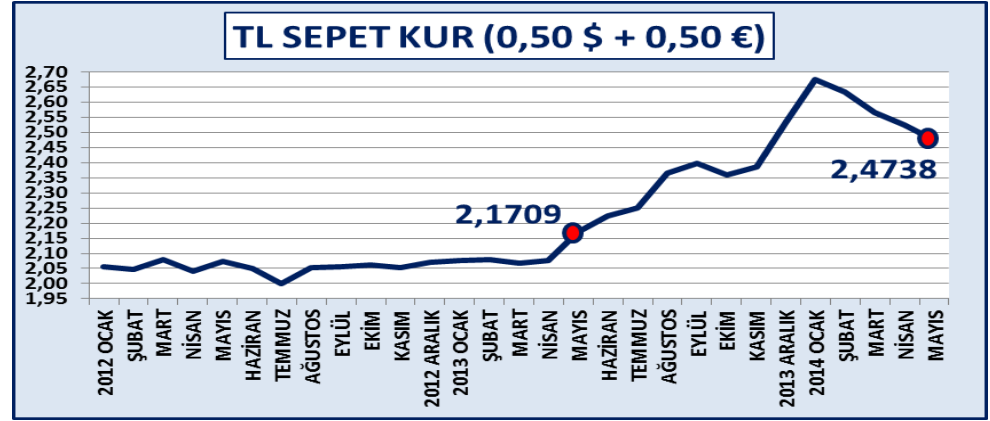
Euro'da Zayıflama Beklentisi

Avrupa Merkez Bankası yeni parasal genişleme önlemleri ve kademeli bir likidite artırma planı açıklaması sonucu yıl sonuna kadar Euro'nun yine kademeli olarak zayıflaması beklenmektedir. Ancak ilk aşamada parite yine de 1.36 seviyelerini korumaktadır. Gelişen ülke para birimleri de Dolar ve Euro karşısında şimdilik daha dirençlidir. Emtia fiyatları ise göreceli zayıf kalmaya devam etmektedir.

- **Türk Lirası'nda Göreceli İstikrar**
- **TL Faizlerinde İndirim Beklentisi**
- **Euro Orta Vadede Zayıflayacak**
- **Emtia Fiyatları Durağan Kalıyor**

D

“Türk Lirası Sepet Kurda Gerileme”



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Yılın ikinci çeyrek döneminde İktisadi faaliyetler ilk çeyreğe göre daha hareketli geçmektedir. Haziran ayı da benzer şekilde yaşanacaktır.

Özellikle reel kesim beklentilerindeki iyileşmeler hareketlenmede etkili olmaktadır. Döviz kurlarında göreceli istikrar ve TL faizlerdeki gerileme de hareketlenmeye katkı sağlamaktadır. Tüketici güveni ise daha esnek ve ırkektir. Nisan ayındaki artıştan sonra tüketici güveni Mayıs ayında gerilemiştir. Ancak tüketicilerin satın alma eğilimleri artışını sürdürmüştür.

Nitekim ikinci çeyrekte perakende, yarı dayanıklı ve dayanıklı tüketim mali harcamaları reel olarak yüzde 3-5 arasında artmıştır.

Buna karşın konut ve otomotiv satışlarında durgunluk ve gerileme sürmektedir. Tüketici kredilerindeki sınırlama en çok bu iki alanı olumsuz etkilemektedir.

Üretim tarafında sanayi üretimi yüzde 4-5 arasında büyümeye devam etmektedir. Üretimi daha çok ihracat sürüklemektedir.

İhracat artışı Mayıs ayında yüzde 5.8'e düşmesine rağmen sürmüştür. İthalat ta ise gerileme Nisan ayında da devam etmiştir. Döviz kurları seviyesi ihracatı desteklemektedir.

Kredi olanakları içinde tüketici kredilerinde ve taksitli satışlarda yavaşlama hedefler çerçevesinde

devam edecektir. Haziran ayında da Nisan-Mayıs aylarındaki göreceli hareketlenme olacaktır. Ancak yaz ayları ile birlikte durağan bir dönem beklenmektedir. Şirketler kesimi yıllık izinlerini Temmuz (Ramazan) ayında toplamaktadır. Ağustos Cumhurbaşkanlığı seçimlerinin etkisi altında kalacaktır.

Merkez Bankası'nın parasal sıkılaştırmayı kademeli olarak azaltması ve faiz indirimleri iç talepte sınırlı bir katkı sağlayacaktır.

Nakit akışları açısından Haziran ayı hareketliliği iyi değerlendirilmelidir. Bu nedenle indirim ve kampanyalarda yoğunlaşma beklenmektedir.

- **İyimserlik Piyasalara Kademeli Yansımayı Sürdürüyor**
- **İhracat En Kuvvetli İktisadi Faaliyet**
- **Merkez Bankası'ndan Faiz İndirimi İç Talebi Destekler**
- **Haziran Ayı İndirim Ve Kampanyalar İle Göreceli Hareketli Geçer**

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; MERKEZ BANKALARI FAİZLERİ, ENFLASYON VE CARİ İŞLEM DENGELERİ

ÜLKELER	MERKEZ BANKASI FAİZ ORANI %	ENFLASYON ORANI %	REEL FAİZ %	CARİ İŞLEMLER DENGESİ/GSYH %
ARJANTİN	19,36	10,90	7,63	0,0
BREZİLYA	11,00	6,15	4,57	-3,7
ÇİN	6,00	2,40	3,52	2,0
YUNANİSTAN	0,10	-1,30	1,42	-7,7
TÜRKİYE	9,50	9,66	-0,15	-6,1
RUSYA	7,50	6,90	0,56	4,8
İSVİÇRE	0,00	0,00	0,00	13,5
İTALYA	0,10	0,56	-0,46	-0,7
FRANSA	0,10	0,60	-0,50	-1,9
BELÇİKA	0,10	0,62	-0,52	1,5
G.AFRİKA	5,50	6,00	-0,47	-5,8
S.ARABİSTAN	2,00	2,60	-0,58	18,0
ALMANYA	0,10	1,33	-1,23	7,3
İNGİLTERE	0,50	1,60	-1,08	-4,4
JAPONYA	0,00	1,60	-1,57	0,7

- Küresel mali koşullardaki gelişmeler ile birlikte özellikle gelişen ülkelerde para birimleri değer kaybetmiş ve bunun sonucu olarak enflasyon oranları artmıştır.
- Gelişen ülkelerin Merkez Bankaları para birimlerinin değer kaybını önlemek ve enflasyon artışını kontrol etmek için faiz oranlarını arttırmak zorunda kalmıştır. Buna bağlı olarak en yüksek reel faizi Arjantin, Brezilya ve Çin vermektedir.
- Türkiye’de de benzer nedenlerle Merkez Bankası faizi arttırmış olmasına rağmen mevcut oranlar ile Türkiye de reel faiz negatiftir.
- Önümüzdeki dönemde enflasyondaki düşüşe bağlı olarak TC Merkez Bankası faizleri indirebilecektir.

TEMEL GÖSTERGELER

	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS
Dolar/TL	2,0402	1,9930	2,0211	2,1343	2,2737	2,2168	2,1596	2,1193	2,0954
Euro/TL	2,7552	2,7249	2,7504	2,9397	3,0782	3,0532	2,9753	2,9305	2,8522
Euro/Dolar	1.3534	1,3556	1,3589	1,3742	1,3485	1,3801	1,3775	1,3870	1,3633
MB Politika Faizi %	4,50	4,50	4,50	4,50	10,00	10,00	10,00	10,00	9,50
Gösterge Tahvil Faizi %	8,55	7,80	9,12	10,10	11,05	11,07	10,69	9,12	8,49
Cari Açık Yıllık Milyar \$	59,3	61,4	61,6	65,1	64,2	62,4	60,0		
TÜFE Yıllık %	7,88	7,71	7,32	7,40	7,75	7,89	8,39	9,38	9,66
Toplam Krediler Milyar TL	1.002,5	1.000,3	1.026,0	1.064,7	1.094,9	1.095,9	1.101,2	1.097,2	1.098,4
Brent Petrol Varil Dolar	108,27	108,96	110,12	110,92	106,36	109,13	107,76	108,20	109,56
Dow Jones Endeksi	15.129	15,545	16,086	16,577	15,699	16,322	16,457	16,581	16,717