

KASIM 2014

Takvim ve Öngörüler

- ABD'de Büyüme Hızlanıyor Azalıyor
- Avrupa ve Japonya'da İlave Parasal Genişleme
- Mali Piyasalarda Yeni Koşullar
- Türkiye'de Yavaş Büyüme

İçindekiler:

Beklentiler	1
Takvim	2
Öngörüler	3
Bilgi Yönetimi	4

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

ABD'de Parasal Genişleme Bitti

ABD ekonomisinde iktisadi faaliyetlerde toparlanma ve özellikle istihdam piyasasındaki iyileşme sürmektedir. 2014 üçüncü çeyrekte ekonomi yüzde 3,5 büyümüştür. Bunlara bağlı olarak ABD Merkez Bankası FED son beş yıldır sürdürdüğü parasal genişlemeyi Ekim ayında sona erdirmiştir. FED bundan sonra özellikle enflasyondaki gelişmelere bağlı olarak faiz artış dönemine girecektir. Küresel kriz sonrası ABD ekonomisinde kalıcı iyileşme dünya ekonomisine de destek sağlayacaktır.

Avrupa ve Japonya'da Genişleme Önlemleri

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. Japonya Merkez Bankası da parasal gevşeme politikasının kapsamını genişletmiştir.

Mali Piyasalarda Yeni Dönem

ABD Merkez Bankası'nın parasal genişlemeyi sona erdirmesi ile birlikte küresel mali piyasalar yeni bir döneme girmektedir. Yeni dönemde küresel sermayenin Dolar cinsi varlıklara yönelmesi beklenmektedir. Aynı dönemde AB ve Japonya'nın parasal genişlemeyi arttırması ise özellikle Avrupa ve Asya'da varlık fiyatlarını desteklemektedir. Küresel mali piyasalarda birden fazla etki altında dalgalanmalar artacaktır. Dalgalanmalardan en çok gelişen ülkeler etkilenecektir.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

2015 Büyüme Hedefi Yüzde 4,0

Orta vadeli program ile 2015 yılında yüzde 4,0 ekonomik büyüme hedefi açıklanmıştır. 2014 yılındaki yüzde 3,3 büyüme beklentisi ardından 2015 için ılımlı bir büyüme hedefi açıklanmıştır. 2015 yılında tüketimin yüzde 3,8 yatırımların ise yüzde 4,2 artması öngörülmektedir. 2016 ve 2017 yılları için ise yüzde 5,0 büyüme beklenmektedir.

Tasarruf Vurgusu Artıyor

Ekonomi yönetiminin tasarruf vurgusu ve yurtiçi tasarrufların artırılması önceliği kuvvetlenmektedir. Yurtiçi tasarrufların artırılması ekonomi politikalarının önceliği haline gelmektedir.

Yurtiçi tasarrufların artırılması için iç tüketimin üzerindeki kontrol ve sınırlama sürecektir. Bu nedenle en azından 2015 yılında da iç talepte büyüme sınırlı kalacaktır. 2015 yılı firma bütçeleri hazırlanırken bu eğilim göz önünde bulundurulmalıdır.

Enflasyon Yeniden Yükseldi

Ekim ayında enflasyon yıllık bazda yeniden yükselmiştir. Tüketici fiyatları yüzde, Üfe yüzde ve çekirdek enflasyon yüzde olarak gerçekleşmiştir. Ekim ayı başında yapılan enerji zamları ve gıda fiyatları ile yeni sezon ürün fiyatları artışta etkili olmuştur. Enflasyonda katılık sürmektedir. Yılsonu için

OVP enflasyon hedefi yüzde 9,4, MB beklentisi ise yüzde 8,9'dur. Enflasyon birkaç ay daha yüksek kalmaya devam edecektir.

Merkez Bankası Sıkı Para Politikası Sürüyor

TC Merkez Bankası, enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme olana kadar sıkı para politikasını sürdürmektedir. Göreceli yüksek faizler, kredi büyümesi ve likidite yönetimi ile iç talebi sıkılaştırmaya en azından yılsonuna kadar devam edilecektir. Enflasyonda yeni yılda ortaya çıkabilecek gerileme ile para politikası kademeli gevşetilebilecektir.

Kasım 2014 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
JAPONYA BOJ MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI					1	2
3 TÜRKİYE EKİM AYI ENFLASYON VERİSİ ABD ISM İMALAT EKİM VERİSİ	4 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI KONUT FİYAT ENDEKSİ	5 AVRUPA EYLÜL AYI PERAKENDE SATIŞ VERİLERİ	6 ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	7 TÜRKİYE EYLÜL AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ ABD EKİM AYI İŞSİZLİK VERİSİ	8	9
10 TÜRKİYE EYLÜL AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	11	12 AVRUPA EYLÜL AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	13 TÜRKİYE EYLÜL AYI CARİ AÇIK VERİSİ	14 ABD EKİM AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	15	16
17 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI İŞSİZLİK VERİSİ ABD EKİM AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	18	19 TÜRKİYE EYLÜL AYI MOTORLU KARA TAŞIT SATIŞLARI JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	20 TCMB PPK TOPLANTISI FAİZ KARARI	21 STANDART AND POORS TÜRKİYE KREDİ NOTU AÇIKLAMASI	22	23
24 TÜRKİYE EKİM AYI KONUT SATIŞ VERİSİ TCMB KASIM AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	25 TÜRKİYE 3.ÇEYREK YAPI İZİN VERİLERİ	26	27 TÜRKİYE KASIM AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ TCMB FİNANSAL İSTİKRAR RAPORU	28 TÜRKİYE EKİM AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ	29	30
<p>⇒ Çözüm sürecinde tartışmalar ve sıkıntılar</p> <p>⇒ İŞİD ile mücadele odaklı sıkıntı ve sorunlar</p> <p>⇒ Dış politika'da Batı ile ilişkilerde sıkıntılar</p>						

Mali Göstergelerde Öngörüler

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

Türk Lirasında Dalgalanma

Türk Lirasında dalgalanma artmaktadır. Geçen aylardaki değer kaybı beklentisinin aksine TL sepet kur 2.60 TL değerinden 2.50 TL'nin altına kadar inip yeniden bu seviyenin üzerine çıkmıştır. FED'in parasal genişlemeyi sona erdirmesi ardından mali piyasalarda alınan yeni yatırım pozisyonları ile birlikte TL değer kazanmıştır. Önümüzdeki aylarda TL'de değer kaybı baskısı ile birlikte dalgalanma

sürecektir. Parite etkisi ile TL Euro karşısında değerini koruyabilmektedir.

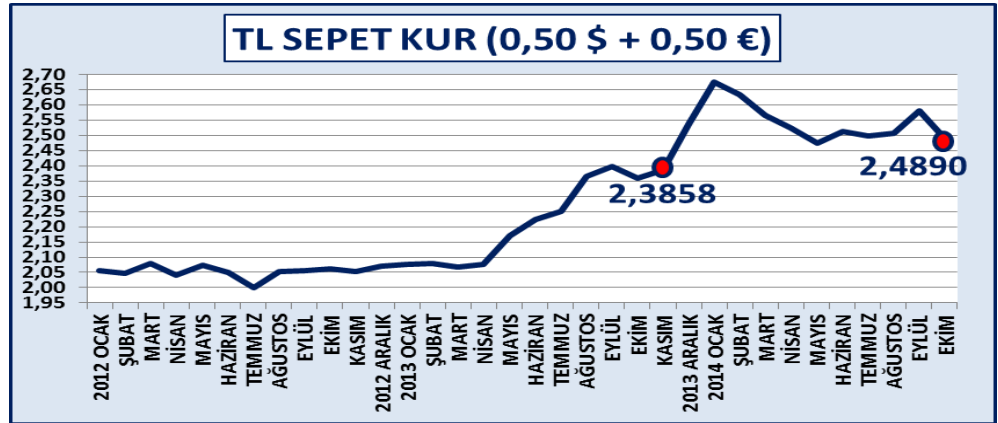
Türk Lirası Faizler Yukarı Yönlü

FED'in faiz artış beklentisi ve Merkez Bankası'nın sıkı para politikası ile TL faizler yukarı yönlüdür. Mevduat ve kredi faizlerinde artış görülmektedir. Bono faizleri ise özellikle mali yatırımcıların pozisyonları itibarıyla dalgalanma göstermektedir. Yeni yıla yaklaştıkça faiz artış baskısı kuvvetlenecektir.

Altın ve Emtia Fiyatları Zayıflıyor

ABD'de parasal genişlemenin sona ermesi ve Doların güçlenmesi ile birlikte altın ve emtia fiyatlarındaki gerileme hızlanmıştır. Petrol fiyatlarındaki hızlı gerileme ardından altın ve emtia fiyatları bir miktar daha geriledikten sonra yılsonuna kadar durağanlaşacaktır. Emtia fiyatlarındaki gerilemenin yeni yılda da kademeli olarak sürmesi beklenmektedir.

"Türk Lirası Sepet Kurda Dalgalanma"



- **İktisadi Faaliyetlerde İlimli Büyüme**
- **Tüketici Güveninde Gerileme**
- **Sanayi Üretiminde Toparlanma Çabası**
- **Döviz Kurlarındaki Dalgalanma Olumsuz Etkiliyor**

Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

2014 yılının son çeyreğinde iktisadi faaliyetler genel seviyesi bir miktar daha gerilemiş olup yüzde 3'e yakın bir ekonomik büyümeyi göstermektedir. Yeni orta vadeli programda 2014 için yüzde 3,3 ve 2015 için yüzde 4,0 olarak açıklanan büyüme hedefleri ile artan tasarruf vurgusu reel kesim ile tüketici beklentileri de sınırlanmaktadır. İktisadi faaliyetlerde belirleyici olan reel kesim beklentileri Ekim ayında 1 puan, tüketici güveni ise 3.7 puan gerilemiştir. Suriye sınırında yaşanan gerginlik, içeride yaşanan çatışmalar ve çözüm sürecine yönelik tartışmalar da beklenti ve güvenin bozulmasına yol açmaktadır. Tüketicilerin genel ekonomik duruma ilişkin güvenleri ise yılın en düşüğüne gerilemiştir. Ekim ayında başlayan

kampanyalar ve indirimlerle birlikte konut ve otomobil ile dayanıklı tüketim malı satışlarında ilimli bir toparlanma görülmektedir. Perakende satışlarda ise beklentilerin altında bir artış yaşanmaktadır. İnşaat ve hizmet sektörlerinde ise mevsimsellik ile birlikte mevcut iş seviyeleri sınırlı ölçüde artarken, önümüzdeki üç aya ilişkin iş beklentileri gerilemiştir. Üretim tarafında ise sanayide kapasite kullanım oranı Ekim ayında yüzde 74.9 ile geçen yılın 1 puan altında kalmıştır. Eylül ayına göre ise 0.5 puan artış vardır. İhracat artış temposu da sınırlanmaya başlamıştır. Bölge ülkeleri ile AB pazarındaki durağanlık ve

taşımacılık sorunları ile Ekim ayında ihracat artışı yüzde 6.7 olmuştur. İthalat ise yüzde 0.2 azalmıştır. Euro'daki zayıflama ihracatı zorlamaktadır. Döviz kurlarındaki dalgalanma da belirsizlikleri arttırmaya başlamıştır. Maliyet ve fiyatlamaya yapmak güçleşmektedir. Kredi olanaklarındaki yavaşlama, kredi faiz oranlarındaki artışlar ve TL likiditesindeki sıkılaşma iktisadi faaliyetleri sınırlamaya devam edecektir. Yılın son iki ayı içinde iç pazarda işleri mevsimsellik etkileri ile indirim ve kampanyalar destekleyecektir. Dış pazarlarda ise göreceli olumsuz koşullar devam edecektir.

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; GLOBAL BÜYÜME GÖSTERGELERİ

Global Ekonomik Büyüklükler				
Bölge ve Ülkeler	2012	2013	2014 ^T	2015 ^T
DÜNYA	2.4	2.5	2.6	3.1
Gelişmiş Ekonomiler	1.2	1.4	1.8	2.3
ABD	2.3	2.2	2.2	3.1
Euro Bölgesi	-0.7	-0.4	0.8	1.3
Almanya	0.9	0.5	1.4	1.5
Fransa	0.3	0.3	0.4	1.0
İtalya	-2.4	-1.9	-0.2	0.8
İspanya	-1.6	-1.2	1.3	1.7
Japonya	1.5	1.5	0.9	0.8
İngiltere	0.3	1.7	3.2	2.7
Gelişmekte Olan Ekonomiler	5.1	4.7	4.4	5.0
Rusya	3.4	1.3	0.2	0.5
Çin	7.7	7.7	7.4	7.1
Hindistan	4.7	5.0	5.6	6.4
Brezilya	1.0	2.5	0.3	1.4
Güney Afrika	2.5	1.9	1.4	2.3
Orta Doğu ve Kuzey Afrika	4.8	2.3	2.6	3.8

Kaynak: IMF - World Economic Outlook

- Dünya ekonomisi 2014 yılına yüzde 3,0 büyüme beklentisi ile başlamıştı. Ancak yıl içinde ortaya çıkan gelişmeler ile birlikte büyüme beklentisi yüzde 2,6'ya kadar gerilemiştir.
- 2014 yılında AB ve Japonya'da beklenmedik yavaşlama gelişmiş ülkelerin büyüme performansını olumsuz etkilemiştir. Gelişen ülkelerde de büyüme yavaşlamıştır.
- 2015 yılında ise dünya ekonomisi için yüzde 3,1 büyüme beklentisi bulunmaktadır.

TEMEL GÖSTERGELER

	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM
Dolar/TL	2,2168	2,1596	2,1193	2,0954	2,1264	2,1371	2,1623	2,2813	2,2067
Euro/TL	3,0532	2,9753	2,9305	2,8522	2,9032	2,8611	2,8502	2,8798	2,7712
Euro/Dolar	1,3801	1,3775	1,3870	1,3633	1,3687	1,3388	1,3132	1,2617	1,2522
MB Politika Faizi %	10,00	10,00	10,00	9,50	8,75	8,25	8,25	8,25	8,25
Gösterge Tahvil Faizi %	11,07	10,69	9,12	8,49	8,15	8,55	9,07	9,98	8,56
Cari Açık Yıllık Milyar \$	62,5	60,2	57,0	52,9	52,2	48,5	48,9		
TÜFE Yıllık %	7,89	8,39	9,38	9,66	9,16	9,32	9,54	8,86	8,96
Toplam Krediler Milyar TL	1.095,9	1.101,2	1.097,2	1.110,0	1.136,7	1.133,8	1.163,7	1.195,4	1.196,0
Brent Petrol Varil Dolar	109,13	107,76	108,20	109,56	112,36	106,02	103,19	94,67	85,86
Dow Jones Endeksi	16,322	16,457	16,581	16,717	16,826	16,563	17,098	17,042	17,390