

NİSAN 2014

Takvim ve Öngörüler

- ABD'de Büyüme Sürüyor
- AB'de Deflasyon Korkusu
- Türkiye Kredi Notu Sınavında
- Seçim Sonrası İyimser Beklentiler

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

ABD'de Büyüme Sürüyor

ABD ekonomisinde iktisadi faaliyetlerde büyüme sürmektedir. Konut, inşaat, perakende, sanayi ve dayanıklı tüketim malı sektörleri kademeli olarak toparlanmaktadır. Zorlu kış koşulları sonrası ikinci çeyrekte toparlanmanın hızlanması beklenmektedir. İstihdam piyasasındaki toparlanma ise Mart ayında beklentilerin bir ölçüde altında kalmıştır. Buna rağmen ABD Merkez Bankası FED parasal genişlemeden çıkışı Nisan ayında da sürdürecektir. Faiz artışı tartışmaları ise bir miktar otelenecektir.

AB'de Kırılgan Büyüme ve Deflasyon Endişesi

Avrupa Birliği'nde yılın ilk aylarında ekonomide ılımlı toparlanma iç talep katkısı ile sürmektedir. Buna bağlı olarak ekonomideki büyüme beklentisi gerçekleşecektir. Ancak AB'de büyüme halen kırılgan kalmaya devam etmektedir. AB'de düşük kalan enflasyon nedeniyle fiyat düşüşleri (deflasyon) riski tartışılmaktadır. Ancak Avrupa Merkez Bankası büyüme ve enflasyon gelişimini şimdilik yeterli görerek faiz ve politika değişimine gitmemiştir. Ancak yeni bir parasal genişleme beklentisi oluşmaktadır.

Gelişen Ülkelerden Yeni Koşullara Uyum

Gelişen ülkelerde yeni küresel koşullara uyum süreci devam etmektedir. Çin ekonomisinde yavaşlama ile canlandırma önlemleri beklentisi artmaktadır. Rusya'da Ukrayna-Kırım sonrası büyüme beklentisi düşmüştür. Brezilya faiz artışını sürdürmektedir. Hindistan yoğun önlemler ile mali istikrarı artırmaktadır. Yeni koşullara uyum sürecinde gelişen ülkelere yeniden net sermaye girişi beklenirken para birimleri de değer kazanabilecektir.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Seçim Sonrası Beklentiler

Yılın ilk üç ayında ekonomi siyasi tartışmaların ve yerel seçim beklentilerinin altında kalmıştı. Yılın ikinci çeyrek dönemi başlarken siyasetin ekonomi üzerindeki etkisi bir ölçüde azalacaktır. Cumhurbaşkanlığı ve genel seçimlerin öne alınması tartışmaları muhtemelen Mayıs ayından sonra ekonomi üzerinde daha belirleyici olacaktır. Bu nedenle mevsimsellik etkisinin de katkısı ile Nisan-Mayıs aylarında ilk üç aya göre daha hareketli bir ekonomi yaşanması beklenmelidir.

Kredi Notu Sınavı Tamamlanıyor

Türkiye geçen yıl kazandığı yatırım yapılabilir ülke kredi notu ile durağan kredi

görünümlerini korumaya çalışmaktadır. Standard and Poors görünümü negatife çevirdikten sonra Fitch hem yatırım yapılabilir ülke kredi notunu hem de durağan görünümü değiştirmemiştir. 11 Nisan tarihinde ise Moody's'in değerlendirmesi olacaktır. Yatırım yapılabilir ülke notu değişmese dahi görünümün negatife dönme olasılığı bulunmaktadır.

Enflasyonda Artış Sürüyor

Enflasyonda artış sürerken, Merkez Bankası'nın hedeflediği çekirdek enflasyon Mart ayı sonunda yüzde 9.3'e yükselmiştir. Enflasyon artışının Haziran ayına kadar sürmesi beklenmektedir. Özellikle döviz kuru artışları enflasyonun kademeli olarak

yükselmesine neden olmaktadır. Son dönemde önemli maliyet artışları ile karşılaşan reel kesim de fiyat artışlarına gitmektedir. Olası kamu zamları enflasyonu daha da arttırabilecektir.

Merkez Bankası'nın İş Zorlaştı

Artan enflasyon, yavaşlayan iç talep ve ekonomi, yeniden başlayan sermaye girişleri ile değer kazanan Türk Lirası koşulları karşısında Merkez Bankası'nın işi zorlaşmaktadır. Merkez Bankası değerlendirilen Türk Lirası ve yavaşlayan iç talep karşısında faiz oranlarını indirmek durumunda kalmasına karşın kuvvetlenen enflasyon artışı nedeniyle faiz indiriminden kaçınmak durumundadır. Bununla birlikte Merkez Bankası'ndan sınırlı faiz indirimi gelebilecektir.

Nisan 2014 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
	1 ABD MART AYI İMALAT ISM EUROZONE MART AYI İMALAT PMI	2	3 TÜRKİYE MART AYI ENFLASYON VERİSİ AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	4 ABD MART AYI İŞSİZLİK VERİSİ FITCH TÜRKİYE KREDİ NOTU AÇIKLAMASI	5	6
7 JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	8 TÜRKİYE ŞUBAT AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	9	10	11 TÜRKİYE ŞUBAT AYI CARİ AÇIK VERİSİ MOODY'S TÜRKİYE KREDİ NOTU AÇIKLAMASI	12 IMF-DÜNYA BANKASI BAHAR TOPLANTISI	13 IMF-DÜNYA BANKASI BAHAR TOPLANTISI
14 TÜRKİYE ŞUBAT AYI SANAYİ CİRO VERİSİ ABD MART AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	15 TÜRKİYE OCAK AYI İŞSİZLİK VERİSİ	16 ABD MART AYI SANAYİ ÜRETİMİ	17	18	19	20
21 TÜRKİYE MART AYI ÜFE YURT DIŞI VERİSİ	22 TCMB MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	23 ABD MART AYI YENİ EV SATIŞLARI	24 TÜRKİYE NİSAN AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI TÜRKİYE MART AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	25	26	27
28	29	30 TÜRKİYE MART AYI DIŞ TİCARET ABD FED FAİZ KARARI	TCMB ENFLASYON RAPORU			

- ⇒ Yerel Seçimler sonrası TBMM açılıyor.
- ⇒ Siyasette bu kez Cumhurbaşkanlığı seçimi süreci başlayacak.
- ⇒ Çözüm sürecinde yerel seçimler sonrası özerklik ilanı beklentisi ve endişesi.
- ⇒ Dış politikada Ortadoğu ve Suriye risklerine ilave Rusya endişesi eklendi.

Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirası'nda Değerlenme**
- **TL Faizlerinde İndirim Beklentisi**
- **Dolar Güçlenmeye Devam Ediyor**
- **Petrol Fiyatları Durağan Kalıyor**

Türk Lirası'nda Değerlenme

Yerel seçimler sonrası oluşan siyasi koşullar ve gelişen ülkelere yönelik sermaye girişi Türk Lirasına değer kazandırmaktadır. Türk Lirası üzerinde kısa vadeli bir değerlenme baskısı oluşmuştur. Merkez Bankası'nın olası faiz indirimi beklentisi Moodys'in kredi notu değerlendirmesi ve siyasi risk algılaması Türk Lirasında yönü tayin edecektir.

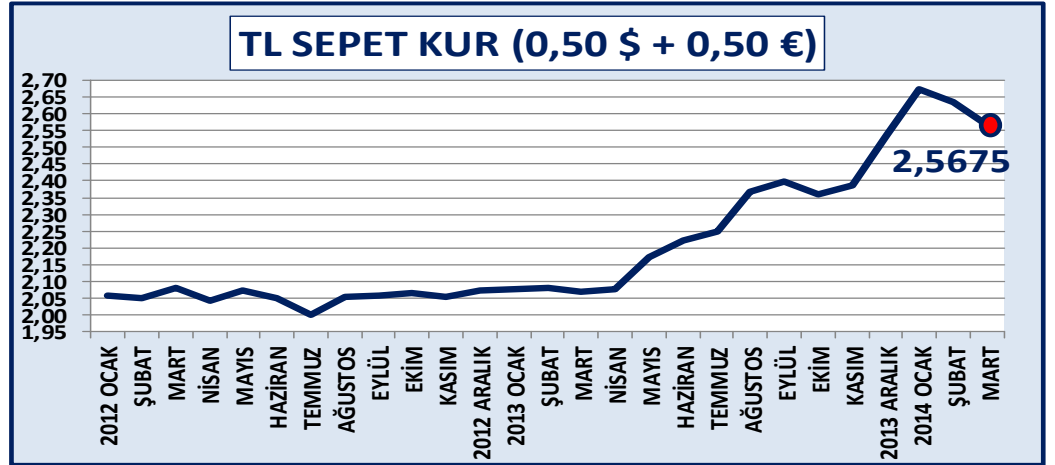
Faiz İndirimi Fiyatlanabilir

Yerel seçimler sonrası TL Bono ve Tahvil faizlerinde sınırlı bir gerileme olmuştur. Mevduat ve kredi faizlerinde ise değişiklik olmamıştır. Yüksek enflasyon beklentisi faiz düşüşünü sınırlandırmaktadır. Merkez Bankası'ndan olası faiz indirimi beklentisi ise faizleri aşağı yönlü etkileyecektir. Buna rağmen faizlerde gerileme aralığı oldukça sınırlıdır.

Euro-Dolar Paritesi Durağan

Euro-Dolar paritesi ABD ve AB'den gelen büyüme verileri ile Merkez Bankalarının politikaları ve açıklamalarına bağlı olarak 1.35-1.39 gibi oldukça dar bir bant aralığında durağan konumunu sürdürmektedir. Parite bu aralıkta kalmaya devam edecektir. Emtia fiyatlarında ise Nisan ayında sınırlı artış beklentisi bulunmaktadır. Petrol fiyatları ise göreceli olarak durağan kalmaya devam edecektir.

“Türk Lirası Sepet Kurda Gerileme”



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

- **İktisadi Faaliyetler Üzerinde Siyaset Baskısı Azaldı**
- **Nisan Mayıs Aylarında Canlanma Beklentisi**
- **Tüketici Güveninde İyileşme**
- **Tüketici Kredilerinde Yavaşlama Sürüyor**

Yılın ilk çeyrek döneminde iktisadi faaliyetler siyasi tartışma ve beklentiler, küresel olumsuz koşullar, Merkez Bankası'nın faiz artışları ve ekonomi yönetiminin tasarruf önlemleri nedeniyle yavaşlamış, özellikle iç talep beklenildiği gibi zayıflamıştır.

Yılın ikinci çeyrek döneminde ise iktisadi faaliyetler ilk çeyreğe göre daha canlı olacaktır. Özellikle Nisan ve Mayıs aylarında hareketlenme olacaktır. Bu beklentileri hem mevsimsellik hem de siyasetin ekonomi üzerindeki etkilerinin azalması destekleyecektir.

Nitekim reel kesim beklentileri ile tüketici güveninde Mart ayında özellikle seçimler sonrası

iyimserliğine bağlı olarak bir artış görülmektedir. Bu iyimserliğe bağlı olarak reel kesimin aktivitelerinde ve hanehalkı harcamalarında canlanma beklenmektedir.

Yılın ilk üç ayında otomotiv satışları yüzde 24,5, ilk iki ayda konut satışları yüzde 3,6 düşerken, dayanıklı tüketim malı ile perakende malları satışlarında artışlar sınırlı kalmıştır.

Yılın ikinci çeyreğinde tüm alt gruplarda satışlar ilk çeyreğin üzerinde olacaktır.

Üretim tarafında gelişmeleri iç ve dış talebin seyri belirlemeye devam edecektir. Sanayide kapasite kullanım oranları ikinci çeyrekte yüzde 74-75 seviyesine çıkabilecektir.

İlk üç ayda kademeli olarak artış hızı yavaşlayan ihracatın performansını Türk Lirasındaki değerleme belirleyecektir.

Kredilerdeki yavaşlama ise mevcut para politikası koşulları içinde sürmektedir. Kredi faiz oranlarında gerileme beklentisi de bulunmamaktadır.

İkinci çeyrekte Nisan-Mayıs aylarında mevsimsellik etkisinin de katkısıyla beklenen canlanmanın şiddetini ve süresini siyaset ile Merkez Bankası'nın para politikası 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

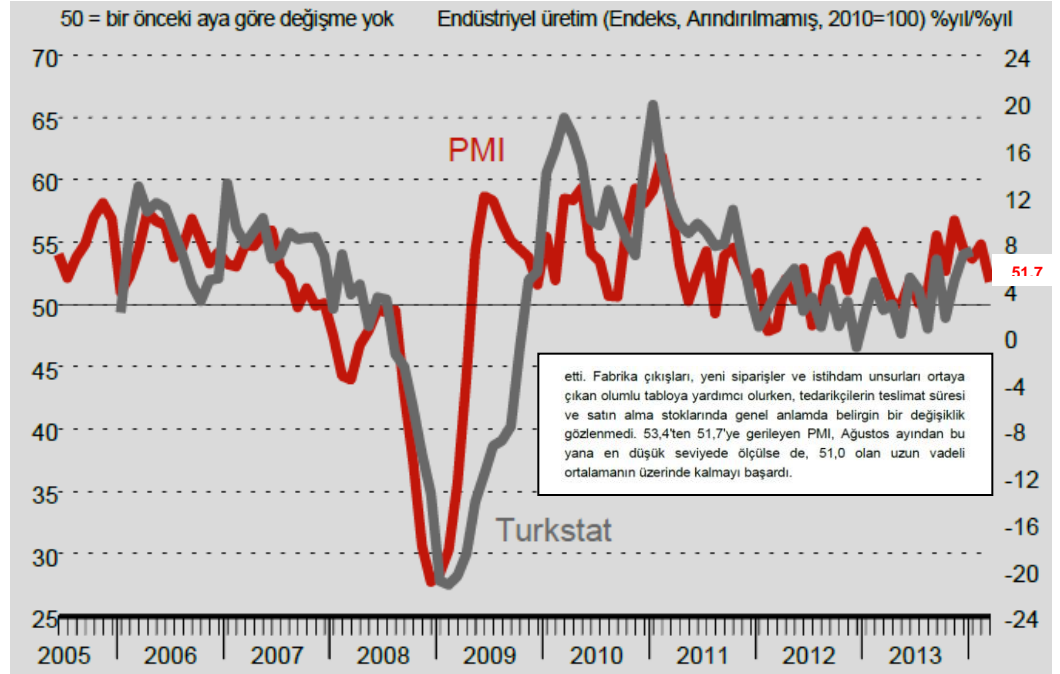
E-MAIL:
info@esdh.com.tr



Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi; TÜRKİYE PMI Satın Alma Yöneticileri Endeksi (2005-2014 Mart)



Kaynak: HSBC, Markit, TÜİK (Gri Çizgi Yıllık Üretim Değişim Yüzdesi . Değerler Sağ ekseninde)

- Nihai ürünler ve yeni siparişler son yedi ayın en zayıf büyümesini yaşadı
- 2014 yılının başlangıcına nazaran daha zayıf bir şekilde olsa da, enflasyon baskıları güçlü seyrini sürdürdü
- İstihdamda büyüme güçlü bir oranda devam etti

TEMEL GÖSTERGELER

	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART
Dolar/TL	1,9343	2,0348	2,0402	1,9930	2,0211	2,1343	2,2737	2,2168	2,1596
Euro/TL	2,5654	2,6978	2,7552	2,7249	2,7504	2,9397	3,0782	3,0532	2,9753
Euro/Dolar	1,3275	1,3220	1,3534	1,3556	1,3589	1,3742	1,3485	1,3801	1,3775
MB Politika Faizi %	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	10,00	10,00	10,00
Gösterge Tahvil Faizi %	9,23	9,95	8,55	7,80	9,12	10,10	11,05	11,07	10,69
Cari Açık Yıllık Milyar \$	57,5	58,6	59,3	61,5	61,5	64,9	64,0		
TÜFE Yıllık %	8,88	8,17	7,88	7,71	7,32	7,40	7,75	7,89	8,39
Toplam Krediler Milyar TL	943,6	981,9	1.002,5	1.000,3	1.026,0	1.064,7	1.094,9	1.095,9	1.099,2
Brent Petrol Varil Dolar	107,89	114,04	108,27	108,96	110,12	110,92	106,36	109,13	107,76
Dow Jones Endeksi	15,499	14.810	15.129	15,545	16,086	16,577	15,699	16,322	16,457