

ŞUBAT 2013

Takvim ve Öngörüler

- ABD'de Borç Tavanı Riski Ötelendi
- Avrupa'da İşsizlik Sorunu Sürüyor
- TC. Merkez Bankası'ndan Sıkılaştırma
- Mali Piyasalarda Yüksek Yatırım İştahı
- Türkiye'de İkinci Kredi Notu Artışı Beklentisi

İçindekiler:

Beklentiler	1
Takvim	2
Öngörüler	3
Bilgi Yönetimi	4

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

ABD Toparlanma Eğiliminde

ABD, mali uçurum riski ardından borç tavanı sorununu da öteleyerek çözmeye çalışmaktadır. 2012 yılı son çeyreğinde ekonomi yüzde 0.9 küçülmüş olmasına rağmen öncü göstergeler toparlanma işaretleri vermektedir. İnşaat, konut, perakende harcamalar ve istihdam tarafında kademeli iyileşme sürmektedir. 2013 yılı büyüme beklentisi yüzde 2.1'e yükselmiştir. Göreceli toparlanma mali piyasalarda yatırım iştahını artırmaktadır. Hisse senedi piyasaları önemli artışlar göstermektedir. Merkez Bankası FED genişletici politikasını ve ekonomiyeye desteğini sürdürecektir.

Avrupa Birliği'nde Zayıf Büyüme ve İşsizlik

Avrupa Birliği'nde Euro bölgesindeki borç sorunu çözümlerine ilişkin hemen tüm adımlar atılmış olup uygulama beklenmektedir. Son olarak bankaların gözetimi ve finansal işlemlere vergi adımı da tamamlanmıştır. Bu ilerlemelere bağlı olarak İspanya ve İtalya'nın borçlanma faizleri önemli ölçüde gerilemektedir. Mali piyasalarda riskler azalırken hisse senedi piyasaları da olumlu tepki vermektedir. Ancak büyüme ve işsizlik tarafı zayıf kalmaya devam etmektedir. İşsizlik zirve noktalarındadır. Büyüme beklentileri ise yendiren bozulmaktadır.

Çin'de Yeniden Büyüme

Çin ekonomisinde sekiz çeyrek dönemdir düşen büyüme hızı 2012 yılı dördüncü çeyreğinde yerni tekrar yükselmeye bırakmıştır. Ekonomi, son çeyrekte yüzde 7.9, yıl genelinde ise yüzde 7.8 büyümüştür. Çin'de büyümeye ilişkin iyimserlik artmaktadır. 2013 yılında büyüme beklentileri yüzde 8.2'ye yükseltilmiştir. Çin'deki büyüme dünyanın geri kalanını da olumlu etkilemektedir. Diğer gelişen ülkelerde de 2013 yılında daha yüksek büyüme beklenmektedir.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Merkez Bankası Sıkılaştırmaya Gitti

Merkez Bankası politikaları 2013 yılında da belirleyici işlevini sürdürmektedir.

Merkez Bankası yeni yıla sıkılaştırma önlemleri olarak girmiştir. Kredi genişlemesi ile bunun iç tüketim, enflasyon ve cari açık üzerinde yaratacağı olumsuz etkilerden rahatsız olan Merkez Bankası munzam karşılıklarını arttırmış, likidite olanaklarını azaltmıştır. Faiz koridorundaki indirim etkisi ise sınırlı kalacaktır. Merkez Bankası iç piyasadaki gelişmeler

karşısında temkinli ve sıkı duruşunu sürdürecektir.

Ekonomide 3x5 Hedefi

Merkez Bankası orta vadeli ekonomik hedeflerini 3x5 formülü ile ortaya koymuştur.

Finansal istikrarı gözetilen cari açık/millî gelir oranı yüzde 5 olarak hedeflenmektedir. Cari açıkta gerileme sürmektedir.

Fiyat istikrarını ölçen enflasyon hedefi de yüzde 5'dir. Enflasyondaki genel gerileme eğilimine karşı Ocak ayı artışı ile enflasyon yüzde 7.31'e yükselmiştir.

Sürdürülebilir büyüme hedefi de yüzde 5'dir. Merkez Bankası her üç hedefe ulaşmak için özellikle iç talebi kontrol etmeyi sürdürecektir.

Kredi Notu Artışı Beklentisi Ötelenerek Sürüyor

İkinci bir kredi derecelendirme şirketinden (Moody's) daha yatırım yapılabilir ülke notu alma beklentisi sürmekle birlikte, ilgili kurumun açıklamaları ile ötelenmiştir.

Ancak kredi notu artışı beklentisi ve buna bağlı sermaye girişleri sürmektedir.

Şubat 2013 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
				1 ABD İŞSİZLİK VERİSİ AÇIKLANACAK	2	3
4 TÜRKİYE OCAK AYI ENFLASYON VERİSİ AÇIKLANACAK	5	6	7 AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI	8 TÜRKİYE ARALIK AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	9	10
11	12	13 TÜRKİYE ARALIK AYI CARİ AÇIK VERİSİ AÇIKLANACAK JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI	14 JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI	15 TÜRKİYE KASIM AYI İŞSİZLİK VERİSİ AÇIKLANACAK ABD OCAK AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	16	17
18	19 TC MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI	20	21	22	23	24
25	26	27	28 TÜRKİYE OCAK AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ AÇIKLANACAK			

- ⇒ 24-25 ŞUBAT'TA İTALYA'DA ERKEN GENEL SEÇİM SONUÇLARI ÖNEMLİ OCAK
- ⇒ ANAYASA KOMİSYONU'NDA PARTİLER ARASI UZLAŞMA OLASILIĞI AZALIYOR
- ⇒ PKK İLE MÜCADELE VE KÜRT SORUNUNA ÇÖZÜM ARAYIŞI SÜRÜYOR
- ⇒ SURİYE, İRAK, İRAN RİSKLERİ ZAMANA YAYILARAK DEVAM EDİYOR

Mali Göstergelerde Öngörüler

Türk Lirasında Değerlenmeye İzin Yok

Merkez Bankası Türk Lirasının değerlenmesine izin vermemektedir. Ocak ayı içinde sepet kur kredi notu artışı beklentisi ve yoğun sermaye girişi ile 2.04'e kadar inmiş, ardından gelen Merkez Bankası sıkılaştırması ve faiz indirimi ile yeniden 2.07'ye yükselmiştir. Parite etkisi ile birlikte dolar 1.75 TL'ye kadar inerken, Euro 2.40 TL'ye

yaklaşmaktadır. Merkez Bankası Türk Lirasının değerini gözetmeye devam edecektir.

Türk Lirası Faizlerde Durağanlaşma

Türk Lirası faizler son aylarda önemli ölçüde gerilemiştir. Yılın ilk ayında gerileme yavaşlayarak sürmüştür. Merkez Bankası fonlama ve bono fazileri dip noktalara ulaşmıştır. Kredi faizlerinde halen gerileme alanı bulunmaktadır.

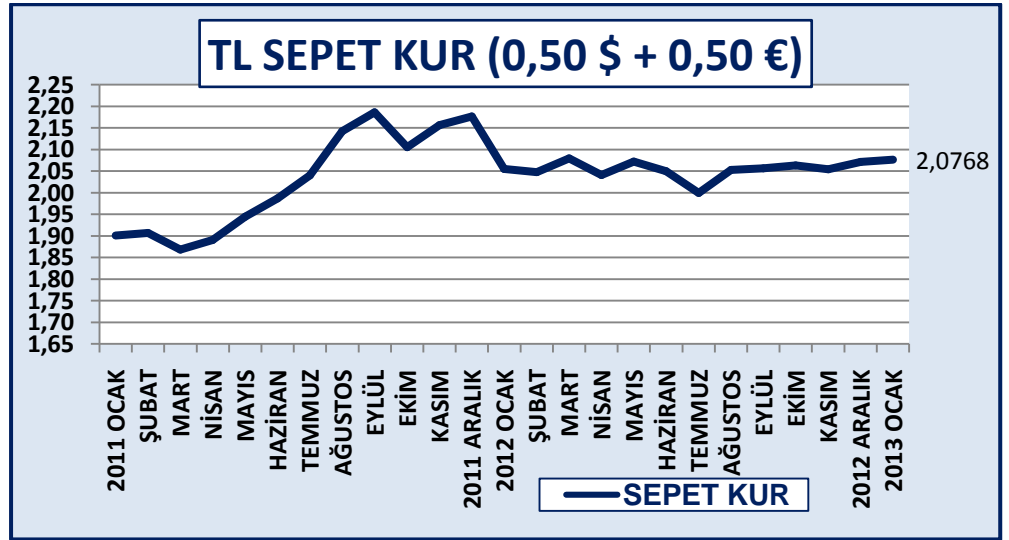
Ancak Ocak ayında beklentilerin üzerinde gelen enflasyon ile faiz düşüşü bir süre durağanlaşacaktır.

Emtia Fiyatları Hareketli

Küresel likidite bolluğu, çok düşük faiz oranları, ABD ve özellikle Çin ekonomisinde yeniden toparlanma ile doların euro karşısında gerilemesi sonucu emtia fiyatları yeni yıla artış eğiliminde girmiştir. Emtia fiyatlarında kademeli, ancak sınırlı artışlar sürecektir.

- **Türk Lirasında Merkez Bankası Gözetimi**
- **TL Faizlerde Düşüş Hız Kesti**
- **Emtia Fiyatlarında Hareketlenme**

*"Merkez Bankası
Sepet Kurda 2,05
Altına İzin Vermiyor"*



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Yeni yılın ilk aylarında iktisadi faaliyetlerde sınırlı bir hareketlenme ile mevsimsel yavaşlama etkileri birlikte yaşanmaktadır.

Merkez Bankası'nın Ocak ayı içinde gelen beklenden sıkılaştırma önlemleri iktisadi faaliyetlerdeki büyümenin kademeli ve sınırlı olacağını göstermektedir.

Reel kesim güven endeksi Ocak ayına 4.2 puan, tüketici güven endeksi ise 2.2 puan artış ile başlamıştır. Reel kesim ve tüketici güveninde göreceli iyileşme mali piyasalara da yansımıştır.

Bu iyimserliğin iç piyasada işlere ve tüketime yansımaları ise henüz sınırlı

hissedilmektedir. Perakende sektöründe indirim sezonunun hareketliliği, beyaz eşya ve elektronikte kampanyaların etkisi, konutta ise düşen kredi faiz oranları ile yüzde 1 KDV'li konut alma fırsatını değerlendirme eğilimi etkili olmaktadır.

Üretim tarafında ise sanayi kapasite kullanım oranı Ocak ayında geçen yılın aynı ayına göre 2.5 puan azalarak yeni yıla yüzde 72.4 ile başlamıştır.

İhracatta ise Ocak ayında % 5.6 artış yaşanmıştır. Özellikle tekstil ve hazır giyim ihracatında artış dikkat çekicidir. Otomotivde ise gerileme sürmektedir. Merkez

Bankası'nın hızlı kredi genişlemesinden duyduğu rahatsızlık ile aldığı sıkılaştırma önlemleri etkili olmuş ve Ocak ayında kredi artışı durmuştur. Faizlerdeki gerileme ile kredi kullanma isteğindeki artışa karşın sıkılaştırma önlemleri etkili olmaktadır.

Yatırım eğilimi de henüz sınırlı kalmaya devam etmektedir. Reel kesimin önümüzdeki üç aya ilişkin iç ve dış siparişlerdeki artış beklentisi ise ümit vermektedir. Şubat ve Mart aylarında da Ocak ayına benzer kademeli ve sınırlı canlanma olacağı öngörülmektedir.

- **Yılın İlk Ayında Göreceli Durağan Faaliyetler**
- **Üretimde Düşük Kapasite Kullanımı**
- **Kredi Genişlemesine Merkez Bankası Freni**

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; FITCH Seçilmiş Ülkelerde Kredi Notları

A KREDİ NOTU OLANLAR			BBB KREDİ NOTU OLANLAR		
ÜLKELER	Kredi Notu	Cari Açık / GSYH %	ÜLKELER	Kredi Notu	Cari Açık / GSYH %
Şili	A+	-3.0	G.Afrika Cum	BBB+	-5.8
Çin	A+	+2.5	Brezilya	BBB	-2.6
Çek Cumhuriyeti	A+	-2.2	Peru	BBB	-3.0
Estonya	A+	-0.1	Meksika	BBB	-1.1
Japonya	A+	+2.3	Rusya	BBB	+3.8
Tayvan	A+	+7.3	Azerbaycan	BBB-	+16.1
İsrail	A	-1.3	Bulgaristan	BBB-	-1.5
İtalya	A-	-1.4	Hindistan	BBB-	-3.3
Malezya	A-	+6.9	Romanya	BBB-	-3.8
Polonya	A-	-3.8	Endonezya	BBB-	-2.4
Slovenya	A-	+1.2	Türkiye	BBB-	-6.5

- ⇒ Türkiye 2012 yılında 18 yıl aradan sonra tekrar BBB- ile yatırım yapılabilir ülke notuna ulaşmıştır.
- ⇒ 2013 yılının ilk yarısında bir kredi derecelendirme kurumundan daha yatırım yapılabilir ülke notu alınması beklentisi yüksektir.
- ⇒ Türkiye'nin kredi notu artışı önünde en önemli engel yüksek cari açığı ve bunlara bağlı olarak dışsal şoklara karşı açık olmasıdır.
- ⇒ Türkiye'nin kredi notu artışı ve daha yüksek kredi notlarına ulaşması cari açığın yapısal olarak azaltılması ile mümkün olacaktır.

TEMEL GÖSTERGELER

	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK
Dolar/TL	1,8493	1,8152	1,7950	1,8198	1,7933	1,7939	1,7860	1,7862	1,7633
Euro/TL	2,2950	2,2852	2,2035	2,2860	2,3196	2,3322	2,3225	2,3565	2,3902
Euro/Dolar	1,2346	1,2660	1,2296	1,2577	1,2859	1,2964	1,2984	1,3191	1,3621
MB Politika Faizi %	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,50	5,50
Gösterge Tahvil Faizi %	9,45	8,47	7,62	7,62	7,58	7,08	5,93	6,18	5,85
Cari Açık Yıllık Milyar \$	66,6	63,1	61,8	59,1	55,4	52,8	51,9		
TÜFE Yıllık %	8,28	8,87	9,07	8,88	9,19	7,80	6,37	6,16	7,31
Toplam Krediler Milyar TL	803,4	814,7	813,2	829,8	837,9	844,0	860,9	881,0	882,1
Brent Petrol Varil Dolar	101,63	97,62	104,62	114,87	112,14	108,47	111,19	111,27	115,60
Dow Jones Endeksi	12,393	12,880	13,008	13,090	13,437	13,096	13,025	13,104	13,860