

ŞUBAT 2014

# Takvim ve Öngörüler

- ABD'de Parasal Genişlemeden Çıkış Etkisi
- Gelişmiş Ülkelerde Toparlanma Sürüyor
- Türkiye'de Yeni Yıla Durağan Başlangıç
- TC Merkez Bankası'ndan Gecikmiş Kararlar

## İçindekiler:

Beklentiler	1
Takvim	2
Öngörüler	3
Bilgi Yönetimi	4

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### ABD'de FED Çıkışı Sürüyor

ABD Merkez Bankası FED parasal genişlemeden çıkışı Ocak ayında da sürdürmüştür.

ABD ekonomisindeki toparlanma devam etmektedir. ABD ekonomisi 2013 yılı son çeyreğinde yüzde 3.2 büyümüştür. İktisadi faaliyetlerdeki toparlanma yeni yılın ilk çeyrek döneminde de hissedilmektedir. Buna bağlı olarak Şubat ayında toplantısı olmayan FED Mart ayı toplantısında parasal genişlemeden çıkışı sürdürecektir. FED'in çıkışı küresel ekonomiyi şekillendirecektir.

### Gelişen Ülkelerde FED Etkisi

ABD Merkez Bankası FED'in parasal genişlemeden çıkışı ile birlikte oluşan yeni küresel koşullardan en çok gelişen ülkeler olumsuz etkilenmektedir.

Bu ülkelerde sermaye çıkışları ve paralarında değer kaybı yaşanırken faiz artışları ile birlikte de ekonomiler yavaşlamaktadır.

Gelişen ülkelerin mali piyasalarındaki dalgalanmalar iktisadi faaliyetleri de olumsuz etkilemeyi sürdürecektir.

Gelişen ülkelerde büyüme beklentilerin de altında kalabilecektir.

### Gelişmiş Ülkelerde İyimserlik Artıyor

IMF 2014 yılı dünya ekonomisi büyüme tahminini yüzde 3.1'e yükseltmiştir. Bu artışın arkasında gelişmiş ülkelerdeki daha hızlı büyüme beklentisi bulunmaktadır. 2014 yılında tüm gelişmiş ülkeler geçen yıla göre daha hızlı büyüyecektir. AB-28 için büyüme beklentisi yüzde 1.2'ye yükselirken gelişmiş ülkelerdeki reel kesim beklenti endekslerinde iyimserlik artmaktadır. 2014 yılını gelişmiş ülkeler sürükleyecektir.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### Siyasi Belirsizlik İle Durağan Başlangıç

Türkiye ekonomisi 2014 yılına göreceli olarak beklentilerin altında ve durağan bir başlangıç yapmıştır. Durağanlığın önemli nedenlerinden biri siyasette yaşanan gelişmelerdir. 17 Aralık'tan itibaren ortaya çıkan gelişmeler ile birlikte ortaya çıkan riskler karşısında iş dünyasında da bekle-gör dönemi oluşmaktadır. Siyasi alanda yaşanan yüksek tansiyon, belirsizlikler ve riskler en azından Mart ayı sonunda yapılacak yerel seçimlere kadar sürecektir. Bu nedenle yılın ilk çeyrek döneminde ekonomide durağan dönemin sürmesi beklenmelidir.

### FED Kararlarından Türkiye Daha Çok Etkileniyor

ABD Merkez Bankası FED'in parasal genişlemeden çıkışı ile birlikte oluşan yeni küresel mali koşullardan en çok gelişen ülkeler olumsuz etkilenmektedir. Türkiye, Ukrayna ve Tayland ise aynı anda yaşadıkları siyasi riskler nedeniyle daha çok etkilenmektedirler. Küresel mali piyasalarda gelişen ülkelere yönelik bir sermaye dönüşü yaşanmaktadır. Türkiye'de bu süreçte içinde bulunduğu siyasi koşullar nedeniyle daha çok etkilenmektedir. FED'in çıkışı sürdüreceği beklentisi altında Türkiye'nin en azından Mart ayı sonuna kadar bu etkinin altında

kalmaması beklenmelidir. Etkiler daha çok iktisadi faaliyetlerde yavaşlama ile döviz kurları ve faiz oranlarındaki artışlar şeklinde ortaya çıkacaktır.

### Merkez Bankasından Geciken Kararlar

Merkez Bankası 2013 yılı Haziran ayından itibaren ortaya çıkan yeni küresel koşullar ile özellikle Aralık ayından itibaren artan siyasi riskler karşısında gerekli uyumu göstermekte gecikmiştir. Bu nedenle döviz kurlarında ortaya çıkan panik sonucu faiz oranlarında "olağanüstü" artışlar yapmak zorunda kalmıştır. Merkez Bankası gecikmiş kararları ile önemli bir kredibilite kaybına uğramış durumdadır.

Şubat 2014 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
					1	2
3 TÜRKİYE OCAK AYI ENFLASYON VERİSİ	4	5 AVRUPA ARALIK AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	6 AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	7 ABD OCAK AYI İŞSİZLİK VERİSİ	8	9
10 TÜRKİYE ARALIK AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	11	12 AB ARALIK AYI SANAYİ ÜRETİMİ	13 TÜRKİYE ARALIK AYI CARİ AÇIK VERİSİ  ABD OCAK AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	14 ABD OCAK AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	15	16
17 TÜRKİYE KASIM AYI İŞSİZLİK VERİSİ  JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI	18 TCMB MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	19	20	21	22	23
24 TÜRKİYE ŞUBAT AYI KAPASİTE KULLANIM VERİSİ	25	26	27	28 TÜRKİYE OCAK 2013 DIŞ TİCARET VERİLERİ		

- ⇒ Siyasi belirsizlik ve riskler sürüyor.
- ⇒ Yerel Seçim heyecanı artmaya başladı.
- ⇒ Yargı süreci ve demokratikleşme paketi çalışmaları yeni tartışmalar yaratacak.
- ⇒ Dış politikada Ortadoğu ve Suriye ağırlıklı riskler sürüyor.

- **Türk Lirası'nda Değer Kaybı**
- **TL Kredi Faizlerinde Artış Beklentisi**
- **Dolar Güçlenmeye Devam Ediyor**
- **Emtia Fiyatları Zayıf Kalıyor**

## Mali Göstergelerde Öngörüler

### Türk Lirasında Panik ve Denge Arayışı

Yeni küresel mali koşullar ve artan siyasi riskler karşısında değer kaybeden Türk Lirasında MB'nin zamanında adım atmaması ile oluşan panik atağı yine Merkez Bankası'nın olağanüstü faiz artışları şimdilik önleyebilmiştir. Türk Lirası yeni bir denge arayışı içinde bulunmaktadır. Ancak siyasi gelişmelere bağlı olarak her an yeni ataklar olabilecektir. Belirsizlik sürmektedir.

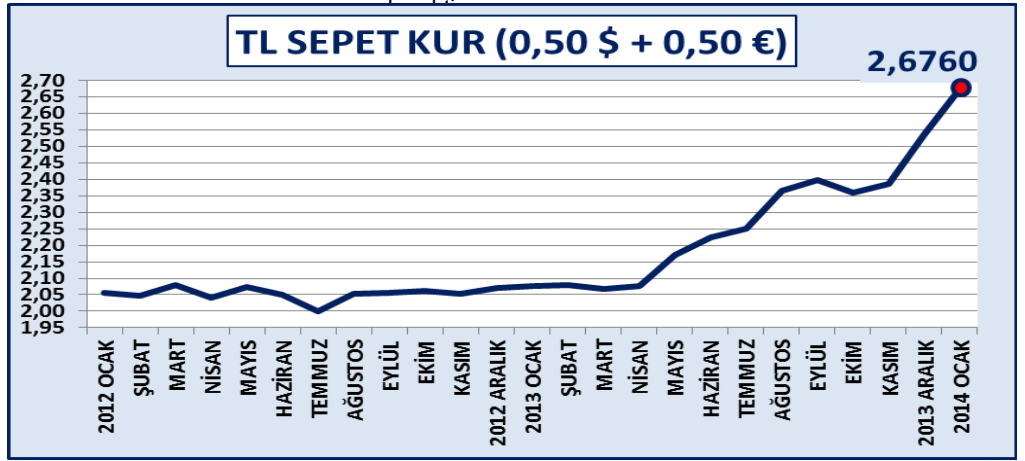
### TL Faizler Yukarı Yönlü

Merkez Bankası'nın geciken ve bu nedenle ölçüsüz hale gelen faiz artışları ile birlikte Türk Lirası faiz oranları yukarı yönlüdür. Mevduat ve özellikle kredi faizlerinde 1-2 puanlık artışlar kademeli olarak yaşanacaktır. Bono faizleri ise piyasa koşulları içinde zaten yüzde 11'lere kadar yükselmiş bulunmaktadır. Mart ayı sonuna kadar faiz oranları yukarı yönlü kalmaya devam

### Dolar Güçleniyor

ABD Merkez Bankası FED'in parasal sıkılaştırmayı sürdürmesi ile birlikte Dolar diğer tüm para birimleri karşısında güçlenmektedir. AB'nin yeniden büyümesi ile desteklediği Euro karşısında Dolar paritesi aşağı yönlü görülmektedir. Emtia fiyatları da özellikle gelişen ülkelerdeki yavaşlama ile birlikte aşağı yönlü hareket etmektedir. Petrol, altın ve metal fiyatları aşağı yönlüdür.

“Türk Lirası Sepet Kurda Hızlı Tırmanış”



## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

- **İktisadi Faaliyetler Üzerinde Siyaset Baskısı**
- **İhracatta Artış**
- **Tüketici Güveninde Gerileme Hızlanıyor**
- **Kredili Hayatta Yeni Dönem Başladı**

İktisadi faaliyetler yeni yıla beklentilerin altında başlamıştır ve yılın ilk üç ayında yerel seçimlere kadar olan dönemde iç piyasada durağanlığın sürmesi beklenmektedir.

Siyasi gelişmeler ve belirsizlikler ile döviz kurlarında yaşanan hızlı artışlar ve dalgalanmalar iktisadi faaliyetleri olumsuz yönde etkilemektedir.

Son yaşanan gelişmelerin ardından yeni yılın ilk ayında reel kesim beklentileri gerilerken, tüketici güveninde hızlı düşüşler ortaya çıkmıştır. Tüketici güvenindeki bozulma iç talebi sınırlayıcı etki yapmaktadır.

İç piyasada sınırlayıcı etki yaratacak bir diğer gelişme

olan tüketici kredileri ile kredi kartlarına yönelik sınırlamalarda 1 Şubat itibarı ile yürürlüğe girmiştir. Elektronik-beyaz eşya-mobilya-mücevherat ve cep telefonu gibi dayanıklı tüketim malı satışlarında kademeli bir yavaşlama öngörülmektedir.

Konut sektöründe de kredi faiz oranlarının artışı ile birlikte yılın ilk çeyreğinde talebin yavaşlaması beklenmektedir. Otomotiv sektörü de 2014 yılında daha zayıf bir iç talep ile karşılaşacaktır. Konut ve otomotiv sektöründe fiyat ayarlamaları ile yeni yıl kampanyaları da beklenmektedir.

Üretim tarafında sanayi kapasite kullanım oranı

Ocak ayında geçen yılın aynı ayına göre 1.3 puan artış göstermiştir. Kapasite daha çok ihracat ağırlıklı sektörlerde yükselmiştir.

2014 yılı Ocak ayı ihracatı ise geçen yılın aynı ayına göre yüzde 9.6 artmıştır. Döviz kuru artışları ve özellikle AB ekonomilerindeki toparlanma bu yıl ihracatı destekleyecektir. Yıl genelinde iç talebin dalgalı ve beklentilerin altında kalma beklentisi firmaları ihracata yönlendirmektedir.

Kredi faiz oranlarındaki artışlar ile kredi talebinde yavaşlama ortaya çıkacaktır. Merkez Bankası'nın TL ve likidite sıkılaştırması da sürmektedir.

## Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

Zeytinoğlu Caddesi  
Sarıkonaklar İş merkezi  
C Blok Kat:3 Daire:16  
Akadlar/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; Ülkelerin Para Birimlerinin Değişimi (ABD Doları Karşısında)

ÜLKELER	(1 OCAK-31 ARALIK) 2013 YILLIK	(1 OCAK 2013 -31 OCAK 2014) 13 AYLIK
Güney Afrika Cumh	-22.1	-28.1
Endonezya	-26.1	-25.9
Türkiye	-20.4	-25.6
Brezilya	-15.1	-17.3
Rusya	-7.1	-13.9
Hindistan	-12.4	-13.4
Macaristan	+1.8	-5.3
Meksika	-1.3	-3.7
Polonya	+2.1	-2.2
Güney Kore	+0.5	-1.9
Çin	+2.6	+2.5

- Son yıllarda gelişen ülkeler hızlı ekonomik performanslarıyla öne çıkmaktaydı.
- Bu öne çıkışta küresel likidite bolluğu ve bu ülkelere yönelik sermaye akışları önemli rol oynadı.
- Yeni küresel koşullar içinde sermaye akımlarının tersine dönmesi gelişen ülkeleri yine etkilemektedir.
- Etki bu kez gelişen ülkelerin para birimlerinin değer kaybı şeklinde ortaya çıkmaktadır.
- Gelişen ülkelerin para birimleri dolar karşısında değer kaybı yaşamaktadır. Ancak değer kaybı her ülkede aynı değildir.
- Türkiye, parası değer kaybeden ilk üç ülke arasında bulunmaktadır.

## TEMEL GÖSTERGELER

	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK
Dolar/TL	1,8876	1,9282	1,9343	2,0348	2,0402	1,9930	2,0211	2,1343	2,2737
Euro/TL	2,4542	2,5183	2,5654	2,6978	2,7552	2,7249	2,7504	2,9397	3,0782
Euro/Dolar	1,2994	1,3007	1,3275	1,3220	1,3534	1,3556	1,3589	1,3742	1,3485
MB Politika Faizi %	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	10,00
Gösterge Tahvil Faizi %	6,01	7,89	9,23	9,95	8,55	7,80	9,12	10,10	11,05
Cari Açık Yıllık Milyar \$	54,5	55,3	57,4	58,5	59,2	61,0	60,8		
TÜFE Yıllık %	6,51	8,30	8,88	8,17	7,88	7,71	7,32	7,40	7,48
Toplam Krediler Milyar TL	904,5	935,5	943,6	981,9	1.002,5	1.000,3	1.026,0	1.064,7	1.093,3
Brent Petrol Varil Dolar	100,10	102,01	107,89	114,04	108,27	108,96	110,12	110,92	106,36
Dow Jones Endeksi	15,115	14,909	15,499	14.810	15.129	15,545	16,086	16,577	15,699