

TEMMUZ 2013

Takvim ve Öngörüler

- FED'den Çıkış Takvimi Sürprizi
- Bol Dolar Dönemi Bitiyor
- Her Ülke Kendi Yağıyla Kavrulacak
- Türkiye'de FED Kararı Sonrası Yeni Dengeler

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

FED Çıkış Takvimini Açıkladı

ABD Merkez Bankası FED parasal genişlemenin sona erdirilmesine ilişkin takvimini beklentilerden önce açıklamıştır. 2014 ortasında parasal genişleme sona erdirilecektir. ABD ekonomisinde gözlenen toparlanmaya bağlı olarak FED, işsizlik oranının 2014 ortasında yüzde 7'nin altına ineceğini öngörmektedir. ABD'de imalat sanayi ile konut ve inşaat sektörü de toparlanmaya devam etmektedir. Bu kademeli toparlanma FED'i erken açıklamaya itmiştir.

Bol ve Ucuz Dolar Likiditesi Sona Eriyor

Ekonomik kriz sonrası FED'in parasal genişlemesi ile birlikte küresel ölçekte bol ve ucuz dolar likiditesi oluşmuştu. Yeni dönemde artık bol ve ucuz dolar likiditesi olmayacaktır. Dolar değerli hale gelirken diğer para birimleri zayıflayacaktır. Dünya genelinde faiz oranları artacaktır. Emtia fiyatları zayıflarken, varlık fiyatlarında da düzeltmeler yaşanacaktır. Sermaye hareketleri ilk aşamada ABD varlıklarına geri akmaya başlayacaktır. Ucuz ve kolay borçlanma olanakları sona ermektedir.

Dışa Bağımlı Gelişen Ülkeler Etkilenecek

Sermaye hareketlerinin geri çekileceği yeni dönemde en çok yüksek cari açık veren ve ekonomik büyümesi dış kaynaklara bağımlı olan gelişen ülkeler olumsuz etkilenecektir. Brezilya, Türkiye, G.Afrika, Endonezya, Tayland, Ukrayna, Hindistan bu ülkelerin başında gelmektedir. Bu ülkelerde döviz kuru artışları, faizlerde yükselme ve varlık fiyatlarında gerilemeler daha kuvvetli yaşanacaktır. Bu ülkelerde büyüme de olumsuz etkilenecektir.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Yeni Dönem Yeni Dengeler

Türkiye ekonomisi de yeni dönemin koşullarından etkilenecektir. Türkiye yüzde 3-4 arasında bir büyüme için milli gelirin yüzde 6-7'si kadar cari açık vermektedir. Düşük tasarruf oranları nedeniyle ekonomide dış kaynak bağımlılığı sürmektedir.

Bu nedenlerle yeni dönemde dolar likiditesinin azalması ve faiz oranlarının yükselmesi ile Türkiye'de öncelikle yeni kur ve faiz dengeleri oluşmaktadır. Muhtemelen bu yeni dengeler ile birlikte yılın ikinci yarısında büyüme ve iktisadi

faaliyetlerin seviyesini Merkez Bankası'nın politikaları belirleyecektir.

Merkez Bankası Faiz Artışını Sona Saklıyor

FED kararının ardından Türk mali piyasaları da kendi içinde yeni dengeler aramaktadır. Yeni dengeler özellikle döviz kurları ve faiz oranlarında kurulacaktır.

Yeni dengelerin kurulmasında Merkez Bankası'nın tavrı da belirleyici olacaktır. Merkez Bankası öncelikle Türk Lirasının aşırı değer kaybına izin vermeyecektir. Aşırı değer kaybı enflasyonu arttıracaktır. Bu nedenle Merkez Bankası politika araçlarının tamamını kullanarak aşırı

değerlenmeyi sınırlayacaktır. Merkez Bankası faiz artırımının politika araçları içinde en sona saklamaktadır.

Büyüme Olumsuz Etkilenecek

Küresel alanda yaşanan faiz artışları, doların değer kazanması ve sermaye çekişleri yılın ikinci yarısında Türkiye ekonomisindeki büyümeye de sınırlayıcı etki yapabilecektir. Bu aşamada Merkez Bankası'nın likidite olanaklarını genişletmesi, kredi genişlemesine olanak tanınması ve faiz oranlarını yükseltmemesi büyüme üzerindeki sınırlayıcı etkileri dengeleyebilecektir.

Temmuz 2013 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
1 AB DÖNEM BAŞKANLIĞINI LİTVANYA ÜSTLENİYOR.	2	3 TÜRKİYE HAZİRAN AYI ENFLASYON VERİSİ	4 AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI AÇIKLANACAK	5 ABD HAZİRAN AYI İŞSİZLİK VERİSİ	6	7
8 TÜRKİYE MAYIS AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ AÇIKLANACAK	9	10 JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	11 TÜRKİYE MAYIS AYI CARİ AÇIK VERİSİ AÇIKLANACAK	12	13	14
15 TÜRKİYE NİSAN AYI İŞSİZLİK VERİSİ AÇIKLANACAK ABD HAZİRAN AYI PERAKENDE SATIŞLAR VERİSİ	16 ABD HAZİRAN AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	17	18	19	20	21
22	23 TCMB MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	24	25	26	27	28
29	30 TCMB ENFLASYON RAPORU	31 TÜRKİYE HAZİRAN AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ ABD MERKEZ BANKASI FED FAİZ KARARI				

- ⇒ TBMM YENİ BAŞKANINI SEÇİYOR VE TATİLE GİRİYOR.
- ⇒ ANAYASA KOMİSYONU ÇALIŞMA SÜRESİ DOLUYOR; TAM BİR UZLAŞMA YOK
- ⇒ ÇÖZÜM SÜRECİNDE İKİNCİ AŞAMAYA GEÇİLİYOR.
- ⇒ SURİYE'DE ÇÖZÜMSÜZLÜK MİSİR'DA KARGAŞA ENDİŞESİ ARTIYOR.
- ⇒ GEZİ OLAYLARININ TETİKLEDİĞİ TOPLUMSAL MUHALEFET SÜRECEK.

Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirası İçin Yeni Dengeler**
- **TL Faizler Yukarı Yönlü**
- **FED Kararı İle Dolar Güçleniyor**
- **Emtia Fiyatları Zayıf Kalıyor**

Türk Lirasında Değer Kaybı

Merkez Bankası'nın faiz indirimine gittiği 16 Mayıs tarihinde 2.07 olan sepet kur Gezi Olayları ve FED etkisi ile 2.25'e kadar yükselmiştir. Merkez Bankası aktif müdahaleleri ile sepet kuru 2.20'ye çekmeyi hedeflemektedir. Bu amaçla en son araç olarak faiz artırımını kullanacaktır. Türk Lirası sepet kur 2.20'yi taban yapacaktır.

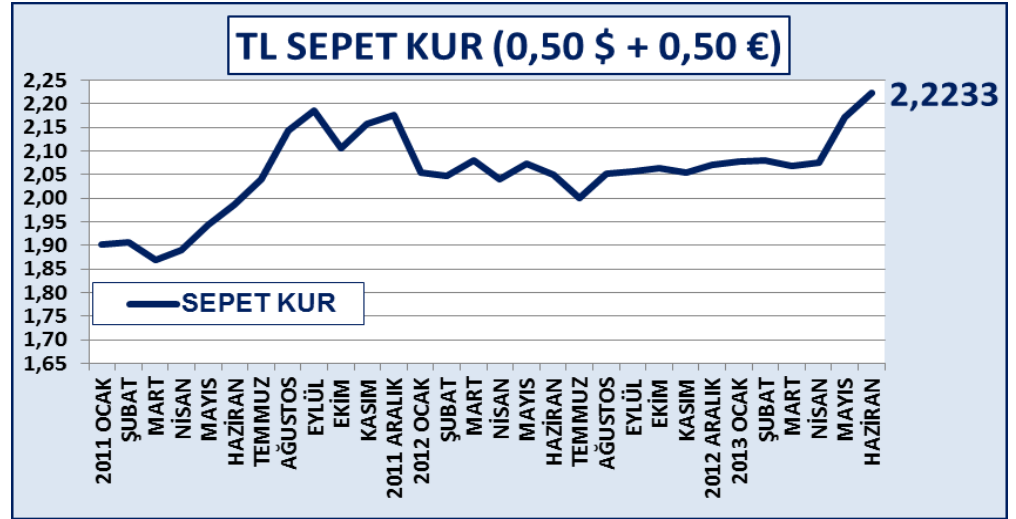
Faizler Yukarı Yönlü

Küresel ölçekte faiz oranlarında görülen artış eğilimi TL faizleri de yukarı yönlü etkilemektedir. Yılın ikinci yarısında TL faizleri yukarı yönlü olacaktır. Bono faizleri en kuvvetli tepkiyi vermiştir. Mevduat ve kredi faizleri de kademeli artış eğilimi içinde olacaktır. MB fonlama faizi artış eğiliminde belirleyici olacaktır. Haziran-Temmuz aylarında artacak enflasyon da faizi yukarı yönlü itecektir.

Euro-Dolar Paritesi Denge Arıyor

FED'in parasal genişlemeden çıkış takvimi açıklamasına rağmen parite 1.30 üzerinde tutunmaya çalışmaktadır. Para politikaları bir yana ABD ile AB'nin serbest ticaret anlaşması görüşmelerine başlaması ile Euro-Dolar paritesinde 1.30 karşılıklı üzerinde sessizce anlaşılabilir. Emtia fiyatlarında ise altın ve petrol başta olmak üzere zayıf eğilim yaşanmaktadır.

“Türk Lirası Sepet Kur İçin Yeni Taban 2.20 Oluyor”



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

- **İktisadi Faaliyetlere GEZİ ve FED Etkisi**
- **Sanayi Üretiminde Toparlanma, İhracatta Durgunluk**
- **Yaz Aylarında Geleneksel Mevsimsellik Etkisi**

Haziran ayında iktisadi faaliyetlerde genel toparlanma Gezi olaylarının yarattığı koşullardan etkilenirken, Temmuz ve Ağustos ayının ilk yarısında ise geleneksel yaz ve Ramazan ayları etkileri ortaya çıkacaktır.

Sanayi üretimi tarafında toparlanma devam etmektedir. Nitekim Nisan ayında sanayi üretimi yüzde 4.6 ile yılın en hızlı aylık artışını gösterirken, Haziran ayı sanayi kapasite kullanım oranı yüzde 75.3 ile ilk kez geçen yılın üzerinde gerçekleşmiştir. Sanayi için kullanılan yarı işlenmiş malların ithalatında Ocak-

Mayıs döneminde görülen yüzde 25.7 artış da sanayi üretimindeki toparlanmayı desteklemektedir.

Dış ticaret tarafında ise iç talepteki toparlanmaya bağlı ithalat artışı yüzde 6-7 aralığında sürerken Haziran ayında ihracat artışı yüzde 0.6, Ocak-Haziran dönemi artışı ise yüzde 2.5'de kalmıştır. İhracat temposu ivme kaybetmeye devam etmektedir.

İç talep tarafında konut, otomotiv ve dayanıklı tüketim malı satışları Haziran ayında beklentilerin altında kalmıştır. Yaz aylarında ise daha çok mevsimsellik etkisi ile gıda-

eğlence-kültür, turizm ve ilişkili faaliyetlerde satışlar artacaktır. Perakende sektörü Haziran ayında Gezi olaylarının etkisini yaşamıştır. Temmuz ile Ağustos'un ilk yarısı indirim ve kampanyalar dönemi olacaktır.

İç talepteki toparlanma için önemli bir unsur olan kredi genişlemesi ise hızlanmasını sürdürmektedir. Kredi büyümesi Haziran sonunda yıllık yüzde 25'e yükselmiştir.

Beklenti tarafında ise reel kesimin ve tüketicilerin güven ve beklenti endekslerinde sınırlı gerilemeler yaşanmıştır.

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; Reel Kesimin Döviz Varlıkları ve Yükümlülükleri (Milyon Dolar)

	2008	2012	2013 1.Ç
VARLIKLAR	80.465	80.987	88.613
YÜKÜMLÜLÜKLER	152.547	227.665	234.591
NET DÖVİZ POZİSYONU	-72.082	-139.678	-145.978
KISA VADELİ VARLIKLAR	69.631	73.935	74.046
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	73.805	87.281	89.933
KISA VADELİ NET DÖVİZ POZİSYONU	-4.174	-13.346	-15.887

KAYNAK: TCMB

- ⇒ Son dönemde yaşanan döviz kuru artışları döviz borcu olan kesimleri olumsuz etkileyecektir.
- ⇒ Reel kesim, 146 milyar dolara ulaşan net döviz pozisyon açığı ile döviz kuru artışlarından en çok etkilenecek kesim olacaktır.
- ⇒ Reel kesimin kısa vadeli net döviz pozisyonu ise 15.9 milyar dolar olup nakit riski yaratacak büyüklükte değildir.

TEMEL GÖSTERGELER

	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN
Dolar/TL	1,7939	1,7860	1,7862	1,7633	1,7988	1,8120	1,7995	1,8876	1,9282
Euro/TL	2,3322	2,3225	2,3565	2,3902	2,3603	2,3230	2,3528	2,4542	2,5183
Euro/Dolar	1,2964	1,2984	1,3191	1,3621	1,3074	1,2782	1,3163	1,2994	1,3007
MB Politika Faizi %	5,75	5,75	5,50	5,50	5,50	5,50	5,00	4,50	4,50
Gösterge Tahvil Faizi %	7,08	5,93	6,18	5,85	5,69	6,35	5,20	6,01	7,89
Cari Açık Yıllık Milyar \$	50,7	49,5	47,7	47,6	48,4	47,7	51,3		
TÜFE Yıllık %	7,80	6,37	6,16	7,31	7,03	7,29	6,13	6,51	8,30
Toplam Krediler Milyar TL	844,0	860,9	881,0	886,2	911,2	927,0	950,3	979,0	1019,0
Brent Petrol Varil Dolar	108,47	111,19	111,27	115,60	110,97	109,83	101,66	100,10	102,01
Dow Jones Endeksi	13,096	13,025	13,104	13,860	14,054	14,578	14,840	15,115	14,909