

2015 Senaryoları

2015 yılı için senaryolarımızdan baz senaryo hazırlamadık zira 2015 yılını 2014 yılı gibi orta karar bir yıl olarak göreceğimizi tahmin etmiyoruz. Takip edilen başarılı TCMB para politikası ve gelişmiş ülke merkez bankalarının yürüttüğü gelişmekte olan ülkeleri göz önünde bulunduran politikalar sonucunda 2014 yılı beklentilerin üzerinde iyi geçti diye yorumlayabiliriz. Zira global piyasalardaki onca çalkantıya rağmen bunu kurun hareketi, faizlerin hareketi, büyümedeki performans ve cari işlemler dengesinden ölçümleyebiliriz. Yıl içerisinde iki tane seçim olması piyasa modunu bozmadığı gibi aksine Mart ve Eylül aylarında borsalarda ciddi kazançlara yol açtı, Türk lirasının değeri bu dönemler sırasında değerlendirildi.

Ancak jeopolitik gelişmeler (Rusya-Ukrayna, Venezüella, Arjantin) bir şekilde kendini piyasalar üzerinde baskı şeklinde hissettirdi. 2014 yılı kapanırken ekonomistlere büyük şok petrol fiyatlarından geldi zira çoğu analist şu anda görülen petrol fiyatlarındaki 60\$ seviyesinin altına düşen seviyeleri fiyatlamıyordu. Bu biz EEC dâhil olmak üzere birçok ekonomi uzmanını şaşırttı.

Aslında petrol fiyatlarındaki bu düşüş ABD’de kaya gazının çıkmasıyla beklenmesi gereken bir gelişmeydi ancak bu kadar sert düşüşe sebep olan sadece kaya gazı değil aynı zamanda Çin ve Avrupa ekonomilerinde görülen yavaşlama ve Rusya’ya getirilen yaptırımlar oldu. Elbette bu düşüşün arkasında politik sebepler de vardı çünkü bu kadar düşük fiyatlara rağmen dünya petrol ihtiyacının yüzde 40’ını karşılayan OPEC petrol üretimini kısmak istemedi.

Bu gelişmeyle beraber biz 2015 için senaryolarımızı Ağustos ayı itibariyle değiştirmeye başladık. En başta EEC olarak 2015 yılının 2014 yılı gibi şöyle-böyle geçen orta karar bir yıl olarak geçmesini beklemiyoruz. Her ne kadar 2015 yılında gelişmekte olan ülkeler arasından Türkiye için çok daha olumlu bir yıl olacağına inansak da iki senaryo üzerinde de çalıştık. Birincisi 2014 yılından çok daha kötü bir yıl senaryosu ikinci senaryo 2014 yılından çok daha iyi bir yıl senaryosu.

Felaket senaryolarına henüz çok fazla ağırlık vermemişken 2015 yılı için düşük büyüme düşük borsa performansı olmasına sadece yüzde 35 olasılık veriyoruz zira 2015 yılının kriz yılı olmaktan çok öte daha verimli bir yıl olarak geçmesini bekliyoruz ve Borsa İstanbul’da artılar görülmesini bekliyoruz. Daha fazla olasılık adadığımız en iyi senaryonun gerçekleşmesi halinde Borsa İstanbul’da 115.000 seviyesini beklerken en kötü senaryonun gerçekleşmesi halinde sadece 70.000’e geri çekilme bekliyoruz. Yani en kötü senaryoda bile mevcut koşuldaki borsa yatırımcıları en kötü verdiğimiz senaryo olsa bile çok fazla zarar görmeyeceklerdir.

Genel Anlamda 2015 Nasıl Bir Yıl Olacak?

Global konjoktüre baktığımızda 2015'in ilk altı ayı ile ikinci altı ayının fazlasıyla ayrıştığı bir yıl olacağını düşünüyoruz. Bunda en büyük rolü ABD para politikası ve petrol fiyatlarındaki değişim oynayacaktır. Şöyle ki mevcut vaziyet ABD'nin en geç Haziran ayında para politikasında faiz artışına gideceğini gösteriyor. Her ne kadar ekonomik gelişmeler ABD Merkez Bankası (Fed)'ni faiz artırımına hazırlasa da bir miktar daha bekleyeceklerini son para politikasında anladık. Ancak bu süre daha önce zannedildiği kadar da uzun zaman almayacaktır. Fed Başkanı Janet Yellen'in "couple" kelimesini kullanmasıyla artık bize Haziran'da Fed'den bir faiz artırımını görölüyor. Böyle bir durumda \$/TL kurunda aşağı yön beklemek biraz hayalcilik olacaktır. Öte tarafta Türkiye Merkez Bankası ise enflasyon tarafında petrol fiyatlarından ötürü biraz daha rahat olacaktır. Hemen faiz artışına geçmemeyi düşünebilir. Ağustos ayı sonlarına kadar Türk lirasında ciddi değer kayıplarına sahne olacaktır.

Baz Senaryo

Raporumuzun başında belirttiğimiz gibi 2015 yılı için baz senaryo belirlemedik onun yerine 2014 yılını gösterge olarak aldık ve 2014 yılındaki gelişmelerden çok daha iyi ve ya çok daha kötü bir yıl geçireceğimizi belirttik. 2014 yılı boyunca \$/TL kur seviyesi genel anlamda 2.20 üzerinde kaldı; ortalamada ise 2.18 düzeyindeydi. Enflasyon tarafında 2014 çok şanslı bir yıl değildi zira kuraklık, yemek hizmeti fiyatları, Türk lirasının değer kaybı enflasyonu beklentilerin çok üzerine taşıdı. Büyümede ise yine hükümetin beklentisi olan yüzde 4'ün altında kaldı; her ne kadar 2014 gerçekleşmiş büyüme rakamını Mart ayından önce öğrenemeyecek olsak da bu yılda büyüme rakamı yüzde 4 gibi bir beklentinin oldukça altında kalacak, en fazla yüzde 3 civarında gerçekleşecektir.

İyi senaryo

Biz 2015 yılının ilk yarısı için bu senaryoya Türkiye'de daha fazla olasılık veriyoruz. Burada göze aldığımız, enflasyon, büyüme dinamikleri, sektörlerden bankacılık sektörü, konut sektörü, ulaştırma sektörü, sanayi sektörü, köprü ve otoyol yapımları olacaktır. Öte tarafta cari işlemler dengesinde yine 2014 yılında olduğu gibi olumlu gelişmeler olacaktır en nihayetinde kurdaki yükseliş ve Türk lirasının sene boyunca değerlenememesi buna yarayacak. İhracatta da 2014 yılında gördüğümüz pozitif seyrin devamını görmeyi bekliyoruz.

Bu senaryo için temel varsayımlarımız petrol fiyatlarının senenin ilk yarısında 50\$-80\$ civarında hareket etmesi, ABD'de Fed'in faizleri Haziran ayında artırması, ABD Doları/Türk lirası kur seviyesinin ortalamada 2.20 üzerinde kalması ancak 2.50 seviyesini aşmaması. Bir yıllık bono faizlerinin yüzde 8- yüzde 10 aralığında hareket etmesini Borsa İstanbul 100 endeksinin ise 100.000 seviyesini aşmasını bekliyoruz.

Burada ana faktör Türkiye’de yine seçim yılı olması olacaktır. Hükümet harcamaları büyüme oranına pozitif katkı yaparken istikrar, daha fazla yapısal reform ve demokrasi yönünde atılan adımlar da yabancı yatırımcının -özellikle Rusya, Çin ve Brezilya’da sorunlar sürerken- ilgisini çekecektir.

Öte yandan her halükarda Fed’in faiz artırımına geçmesi Türkiye’de Merkez Bankası’nın elini sıkılaştırmak zorunda kalacak ve enflasyon üzerindeki yukarı yönlü baskılar azalacaktır. Böyle bir ortamda Merkez Bankası’nın faiz indirimine gitmemesi kurdaki yukarı yönlü aşırı volatilitiyi baskılayacak ve 2.50 seviyesine gelmesi önlenecektir.

Kötü Senaryo

Kötü senaryonun gerçekleşme olasılığı Rusya-Avrupa Birliği-ABD arasındaki tansiyonun kızışmasına, Avrupa Birliği’nin yürüttüğü para politikalarının sekteye uğramasına, Avrupa’da daha fazla bankanın borç sorunuyla boğuşmasına, Çin’in büyümesinde ciddi soğuma emarelerine bağlı olacaktır. ABD’de Fed’den gelebilecek beklentilerden önce bir faiz artırımına yüksek olasılık vermediğimizden bu opsiyonu en kötü senaryo içerisinde olasılık olarak kullanmıyoruz.

Ancak yukarıda bahsettiğimiz risklerin gerçekleşmesi durumunda ABD Doları/Türk Lirası kurunda 2.50 seviyelerinin üzeri, enflasyon tarafında yine yüzde 9 seviyelerinin altına düşmememe ve büyüme tarafında ise yüzde 2-3 gibi ılımlı büyümenin altında bir büyüme rakamıyla karşılaşırız. Yine bu senaryonun gerçekleşmesi faiz seviyelerini ciddi anlamda zıplatabileceği gibi 1 yıllık bono faizlerinde en düşük yüzde 10 ve bunun üzerinde seviyelerle karşılaşabiliriz. Borsa İstanbul 100 endeksinde 80.000 seviyesi ortalamada gerçekleşir ki Türkiye’de de politik istikrarda bozucu gelişmeler olursa endeks sene boyunca sadece 70.000-90.000 seviyelerinde dolaşır.

Bunlara bir de Türkiye’de olası bir politik kaosu eklemek gerektiğini düşünüyoruz, zira daha önce bu çok yakın bir zamanda 2013 yılında gerçekleşmiş ve böylesi bir iç politik kaos durumunda Borsa İstanbul 70.000 seviyesini tekrar görür. Ancak buralardan geri dönüşler başlar. Türkiye’de AKP iktidarının özellikle finansal istikrarı 2001 yılında olduğu gibi bozacak bir ortama müsaade etmediğine defalarca şahit olduk. Bu görüşümüzü danışanlarımızın bir kenarda tutmalarına gerek olduğunu düşünüyoruz.

Dünya konjonktürü için 2015 raporumuz haftaya çıkacaktır.
Herkes şimdiden güzel bir yeni yıl diliyoruz.

	İyi Senaryo	Baz Senaryo	Kötü Senaryo
Enflasyon (%)	6.0	8	9.5
Büyüme (%)	4	3	2
Cari Denge (US\$ milyar)	-40	-45	-55
Dolar/Lira (ortalama)	2.26		2.36
Dolar/Lira (yılsonu)	2.40		2.55
Petrol (\$/varil,en yüksek)	80		115
1 yıllık faiz (en yüksek)	10		12
BIST100 (en yüksek)	115.000		90.000
BIST100 (en düşük)	80.000		70.000

Ekinci Ekonomik Danışmanlık Bilgilendirme Yazısı

Ekinci Ekonomik Danışmanlık (EEC) tarafından hazırlanan bu rapordaki analizler ve haberler sadece Ekinci Ekonomik Danışmanlık şirketinin abonesinin dikkatine sunulmaktadır. Bu rapor herhangi bir şekilde hisse senetleri veya diğer finansal enstrümanlar için al, tut, sat önerisi olarak kullanılmamalı ve değerlendirilmemelidir, herhangi bir yatırım tavsiyesi ve önerisi içermemektedir.

Bu rapordaki bilgiler EEC tarafından güvenilirliğine inandığımız birçok kamu ve endüstri kurumundan derlenerek hazırlanmıştır. Herhangi bir şekilde beyan ve garanti verilmemiştir. EEC bu bilgilerin kullanımından doğabilecek sonuçlardan sorumlu değildir. Bu tür bilgiler daha geniş bir yatırım analizin bir parçası olarak okunmalıdır. Bu raporda ifade edilen görüşler işbu tarih itibarıyla verilmiştir ve önceden bildirilmeksizin değiştirilebilir.

Bu rapor satış yapmanız için ya da herhangi bir menkul kıymet satın almanız için herhangi bir teklif vermemektedir. Edindiğiniz kazançlardan ve ya kayıplardan EEC fayda sağlamaz.

Her ne kadar müdürleri, memurları, çalışanları veya danışmanları kendi adlarına menkul yatırımları yapsa da EEC, şirket olarak herhangi bir menkul kıymete yatırım yapmaz.

Bu rapordaki metin ve grafikler de dâhil olmak üzere Rapor telif hakkı korumasına tabidir. Bu rapordaki mevcut içeriğin ve ya materyallerin hiçbiri EEC'den önceden yazılı izin alınmadıkça çoğaltılamaz, lisanslanamaz, EEC dışında satılamaz, modifiye edilemez, iletilemez, yayınlanamaz, alenen gösterilemez, uyarlanamaz. Tüm hakları saklıdır.