

ARALIK 2012

# Takvim ve Öngörüler

- ABD’de Mali Uçurum Riski
- Avrupa’da İspanya Başvurusu Bekleniyor
- Kredi Notu Artışı Mali Piyasalara Olumlu Yansıdı
- Türkiye’de Temkinli Ve Kontrollü Büyüme Sürüyor

## İçindekiler:

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

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### ABD Mali Uçurumu Aşmaya Çalışıyor

6 Kasım’da yapılan Başkanlık seçimleri ardından ABD’de gündem yeniden ekonomiye döndü. Harcama kesintileri ile vergi istisnalarının kaldırılması ile oluşacak mali uçurumun aşılması için Demokrat ve Cumhuriyetçi Parti uzlaşma arayışı içindedir. Uzlaşma sağlanamaması halinde ekonomide harcamaların azalması ile yeni bir yavaşlama veya borçlanmanın artışı ile oluşabilecek kredi notu düşüşü riski bulunmaktadır. ABD yönetimi yeni yıl başına kadar sorunu çözmeye çalışacaktır.

### Avrupa’nın Gündemi Borç Sorunu

Avrupa Birliği’nde yaşanan resesyon ve gelecek dönem bütçesi üzerindeki uzlaşmazlık bir yana borç sorunu birinci gündem olmayı sürdürmektedir. Yunanistan’ın yardım programı üzerinde sağlanan uzlaşma önemli bir ilerleme olmuştur. Borçlanma faizleri gerilemektedir. İspanya’nın yardım başvurusu ise borç sorununda bir sonraki çözülecek halkayı oluşturmaktadır. İspanya’nın yardım başvurusu belirsizliği sürmektedir.

### Gelişen Ülkelerde Yavaşlama

Küresel kriz sonrası hızlı toparlanma ve büyüme gösteren gelişen ülke ekonomileri son bir yıldır yavaşlama eğilimindedir. Ekonomiyi canlandırma önlemlerine rağmen yavaşlama sürmektedir. Gelişmiş ülkelerdeki durgunluk gelişen ülkelerde yavaşlamaya yol açmaktadır. Göreceli yavaş büyüme yeni yılda da sürecektir. Gelişen ülkelerdeki yavaşlama Türkiye’nin ekonomik büyüme performansını da sınırlamaktadır.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### Kredi Notu Artışı Olumlu Yansıyor

Türkiye’nin kredi notunun yatırım yapılabilir ülke seviyesine çıkarılması ile birlikte özellikle mali piyasalarda olumlu yansımalar görülmektedir. Borçlanma faizlerinde beklendiği gibi düşüşler yaşanmaktadır. Merkez Bankası da kredi notu artışı ile oluşabilecek risklere karşı harekete geçerek özellikle Türk Lirasının değerlenmesini engellemektedir. Bir dönem sonra uzun vadeli fonların ve doğrudan sermaye yatırımlarının

girişinde de artışlar yaşanacaktır.

### Cari Açık ve Enflasyon Düşüyor

Ekonomideki en önemli iki risk olarak görülen cari açık ve enflasyon kontrol altına alınmış olup gerilemeler sürmektedir. Cari açık yıllık 55.8 milyar dolara kadar gerilemiştir. Açıktaki gerileme yavaşlayarak bir-iki ay daha sürecektir. Enflasyonda da tüm göstergeler aşağı yönlü eğilimdedir. Gerileme yeni yılda da sürecektir.

### Temkinli Büyüme Gerçekleşiyor

Ekonomiyi soğutma ve dengelenme önlemleri ile birlikte büyümede kontrollü ve temkinli dönem sürmektedir. Bu yıl yüzde 3’e yakın bir büyümenin ardından önümüzdeki yıl da büyüme yüzde 4 seviyesinde öngörülmektedir. Ekonomi yönetimi büyümede temkinli ve kontrollü yaklaşımını sürdürecektir. Merkez Bankası politikaları da bunu destekler şekilde kredi ve likidite olanaklarını sınırlamaya devam etmektedir.

Aralık 2012 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
					1	2
3 TÜRKİYE KASIM AYI ENFLASYON VERİSİ AÇIKLANACAK	4	5	6 AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI	7	8	9
10 TÜRKİYE EKİM AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ  TÜRKİYE 3.ÇEYREK BÜYÜME VERİSİ AÇIKLANACAK	11 TÜRKİYE EKİM AYI CARİ AÇIK VERİSİ AÇIKLANACAK	12 ABD MERKEZ BANKASI FED FAİZ TOPLANTISI	13	14	15	16
17 TÜRKİYE EYLÜL AYI İŞSİZLİK VERİLERİ AÇIKLANACAK	18 T.C MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI	19 JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI	20	21	22	23
24	25 TC MERKEZ BANKASI 2013 PARA VE KUR POLİTİKASINI AÇIKLAYACAK	26	27	28 TÜRKİYE KASIM AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ AÇIKLANACAK	29	30
31 2013 YILI BÜTÇESİ YÜRÜRLÜĞE GİRECEK	⇒ BDP MİLLETVEKİLLERİNİN DOKUNULMAZLIKLARININ KALDIRILMASI TALEBİ SIKINTI YARATACAK ⇒ RUSYA DEVLET BAŞKANI PUTİN'İN TÜRKİYE ZİYARETİ ÖNEM TAŞIYOR ⇒ SURİYE'DE İÇ ÇATIŞMALAR VE BELİRSİZLİK RİSK YARATMAYI SÜRDÜRÜYOR ⇒ İSRAİL-FİLİSTİN, IRAK, İRAN, MISIR'DAKİ GELİŞMELER YAKINDAN İZLENECEK					

## Mali Göstergelerde Öngörüler

### Türk Lirasında Değerlenmeye İzin Yok

Merkez Bankası özellikle kredi notu artışı sonrası Türk Lirasının değerlenmesine izin vermemektedir. Merkez Bankası reel efektif döviz kuru seviyesini izleyerek Türk Lirasının aşırı değerlenmesine veya değer kaybına izin vermeyeceğini açıklamıştır. Türk Lirası sepet kur itibarı ile 2.00-2.10 arasında dalgalanmaya devam edecektir. Göreceli bir istikrar yakalanmaktadır.

### TL Faizlerde Gerileme

Türk Lirası faizlerde hızlı bir gerileme dönemi oluşmuştur. Kredi notu artışı sonrası enflasyondaki gerileme beklentileri de faiz düşüşünü hızlandırmıştır. Bono- Tahvil faizleri yüzde 6'nın da altına inmiştir. TL mevduat faizleri de düşmektedir. Merkez Bankası fonlama faizi de yüzde 6'nın altındadır. TL kredi faiz oranlarında ise daha yavaş ve kademeli bir düşüş yaşanmaktadır.

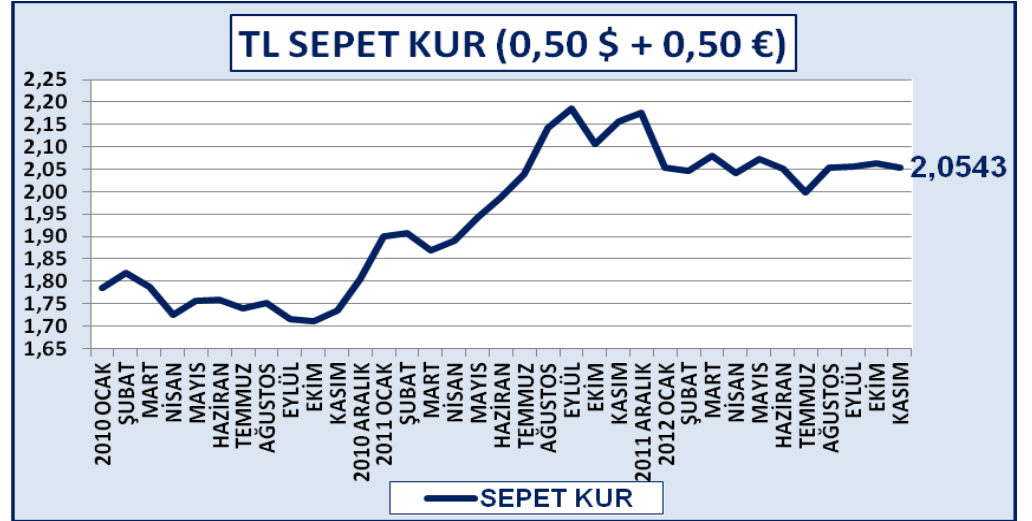
### Euro Güçlenme Arayışında

Yıl genelinde zayıf kalan Euro yeni yılın eşliğinde 1.30 seviyesinin üzerine çıkarak yeniden güçlenme arayışındadır. Borç sorununun çözümünde İspanya başvurusu ile sağlanacak ilerleme Euro'yu güçlendirecektir. Dolar mali uçurum riski nedeniyle zayıflama eğilimindedir.

Emtia fiyatları da yavaşlama ve talepteki durgunluk ile zayıf seyretmektedir.

- **Türk Lirasında İstikrar**
- **TL Faizlerde Hızlı Düşüş**
- **Emtia Fiyatları Durağan**

*“Merkez Bankası Sepet Kuru 2,00-2,10 TL Arasında Koruyor”*



## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Kredi notu artışının yarattığı iyimserlik ve bunun mali piyasalar üzerinde yarattığı olumlu etkilere karşın reel sektör ve iktisadi faaliyetler ekonomi yönetimi ve Merkez Bankası'nın kontrollü ve temkinli büyüme politikalarının etkisi altında kalmayı sürdürmektedir.

Yılın son çeyrek döneminde mevsimsel toparlanma ve canlanma beklentilerin altında kalmakla birlikte yılın son ayında kampanya ve indirimlerin katkısı görülebilecektir.

Türk Lirası faiz oranlarındaki

gerileme de ekonomide canlanma etkisi yaratabilecektir. Ancak burada sınırlama yaratan Merkez Bankası'nın kredi genişlemesini kontrol etmesi ile piyasaya bıraktığı likiditeyi daraltmasıdır.

Son ay itibarı ile ölçülen reel kesim beklentileri ile tüketici güven endekslerinde de gerileme devam etmiştir. Kredi notu artışına rağmen gerilemenin sürmesi işlerdeki yavaşlamanın beklentiler üzerindeki etkisinin daha yüksek olduğunu göstermektedir.

Ekonominin üretim tarafında sanayide kapasite kullanım

oranı Kasım ayında geçen yılın aynı ayının ve geçen ayın altında yüzde 74.0 olarak gerçekleşmiştir. Yatırım faaliyetleri de halen zayıf sürmektedir.

İç piyasada konut, otomotiv, dayanıklı tüketim malı ve perakende pazarlarda yıl sonu kampanyaları ve indirimleri ile faiz düşüşlerinin etkisi kendini gösterebilecektir.

İhracatta ise Kasım ayında görülen yüzde 20 artış ve özellikle AB ülkelerine yapılan ihracatın uzun süre sonra yeniden artması ümit vericidir.

- **Kredi Notu Artışının Canlanmaya Katkısı Sınırlı**
- **Yılın Son Ayında Kampanya ve İndirimler İle Canlanma Beklentisi**
- **Üretimde Durağanlık İhracatta Artış**

## 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](http://www.esdh.com.tr)

Dr.Can Fuat Gürleşel  
can@esdh.com.tr

## Bilgi Yönetimi; 2013 Yılına İlişkin Büyüme Beklentileri

Bölgeler Ülkeler	2010	2011	2012 Gerçekleşme Tahmini	2013 Tahmini
DÜNYA	5,1	3,8	2,6	2,8
Gelişmiş Ülkeler	3,0	1,6	1,3	1,5
ABD	2,4	1,8	2,2	2,1
Euro Bölgesi	2,0	1,4	-0,4	0,2
Japonya	4,5	-0,8	2,2	1,2
Gelişen Ülkeler	7,4	6,2	5,1	5,6
Asya Pasifik	9,5	7,8	6,1	6,5
Çin	10,4	9,2	7,4	7,0
Latin Amerika	6,2	4,5	2,9	3,8
OVD Avrupa	4,6	4,3	2,0	2,6
Orta Doğu Kuzey Afrika	5,0	3,3	3,0	3,2

- ⇒ Dünya ekonomisinde yaşanan kriz sonrası 2010 ve 2011 yıllarında beklentilerin üzerinde bir büyüme yaşanmıştır.
- ⇒ 2012 yılında ise dünya ekonomisinde önemli bir yavaşlama yaşanmaktadır. Küresel büyüme yüzde 2.6'ya gerilemektedir.
- ⇒ 2012 yılındaki yavaşlama gelişmiş ve gelişen ülkelerde birlikte görülmekte olup genele yayılmaktadır.
- ⇒ Dünya ekonomisinin 2013 yılında yüzde 2.8 büyümesi beklenmektedir. 2012 yılına göre sınırlı bir artış olacaktır. Ancak büyüme performansı 2010 ve 2011 yıllarının altında kalacaktır.

## TEMEL GÖSTERGELER

	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM
Dolar/TL	1,7815	1,7573	1,8493	1,8152	1,7950	1,8198	1,7933	1,7939	1,7860
Euro/TL	2,3778	2,3244	2,2950	2,2852	2,2035	2,2860	2,3196	2,3322	2,3225
Euro/Dolar	1,3347	1,3243	1,2346	1,2660	1,2296	1,2577	1,2859	1,2964	1,2984
MB Politika Faizi %	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75
Gösterge Tahvil Faizi %	9,31	9,32	9,45	8,47	7,62	7,62	7,58	7,08	5,93
Cari Açık Yıllık Milyar \$	71,8	68,9	66,6	63,2	62,0	59,5	55,8		
TÜFE Yıllık %	10,43	11,14	8,28	8,87	9,07	8,88	9,19	7,80	6,37
Toplam Krediler Milyar TL	772,1	782,0	803,4	814,7	813,2	829,8	837,9	844,0	852,0
Brent Petrol Varil Dolar	122,91	119,42	101,63	97,62	104,62	114,87	112,14	108,47	111,19
Dow Jones Endeksi	13,212	13,213	12,393	12,880	13,008	13,090	13,437	13,096	13,025