

ARALIK 2011

# Takvim ve Öngörüler

## Başlıklar :

- ABD Resesyona Girmeyecek
- 9 Aralık Kritik AB Zirvesi
- Gelişen Ülkelerde Yavaşlama
- Yumuşak İniş Sürüyor
- Merkez Bankası Likiditeyi Sıkılaştırıyor
- Enflasyon ve Cari Açık Riskler

## İçindekiler:

Beklentiler	1
Takvim	2
Öngörüler	3
Bilgi Yönetimi	4

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### ABD'de İlimli Büyüme Beklentisi

ABD ekonomisinde iktisadi faaliyetler ilimli bir büyümeye işaret etmektedir. ABD için resesyon riski ortadan kalkmış görülmektedir. Sanayi üretimi, perakende harcamalar ve dayanıklı mal siparişlerinde artış eğilimi yaşanmaktadır. Buna karşın istihdam piyasası ve konut sektörü halen durgundur. Mali piyasalarda ise dalgalanma ve kırılganlık Avrupa borç krizine bağlı olarak sürecektir. Bütçe ile ilgili alınacak önlemler de kredi notunda belirleyici olacaktır.

### Avrupa'da Borç Sorunu İçin Son Şans

Avrupa Birliği'nde yapılacak 9 Aralık Liderler Zirvesi borç sorununa kalıcı çözüm için hayati önemde olacak. Zirvede Avrupa antlaşmalarında değişiklik, Avrupa Finansal İstikrar Fonu, Euro bölgesinde mali entegrasyon ile Avrupa Merkez Bankası'nın işlevi konuları karara bağlanacak. Zirvenin kararları Birliğin ve Euro'nun geleceğini belirleyecek, 2012 yılını şekillendirecek İtalya ve Yunanistan'ın kaynak ihtiyacının karşılanması ayrıca yakından izlenecek. Avrupa Merkez Bankası da faizleri indirebilir.

### Gelişen Ülkelerde Yavaşlama

Gelişmiş ülkelerdeki zayıf büyüme performansı ve Avrupa borç sorunu gelişen ülkelerde ekonomik yavaşlamaya yol açmaktadır. Çin en hızlı yavaşlayan gelişen ülke konumundadır. Gelişen ülkeler ekonomik yavaşlama karşısında gevşetici para politikalarına yönelmektedir. Gelişen ülkelerde faiz indirimleri bir süre daha devam edecektir. Avrupa borç sorununun çözümsüz kalması gelişen ülkelerde yavaşlamayı derinleştirecektir.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### Yumuşak İniş Sürüyor.

Türkiye'de yılbaşından bu yana hedeflenen ekonomik sıkılaştırma ve soğutma süreci uzamaktadır. Merkez Bankası'nın önlemleri karşısında iç talep uzun süre kuvvetli kalmaya devam etmiştir. İç talepte hissedilir bir yavaşlama da henüz ortaya çıkmamıştır. Yılın son üç ayı içinde kredi genişlemesi ile iç talepte yavaşlama işaretleri görülmektedir. Ekonomide soğutmanın zamana yayılması ve yumuşak inişin geçikmesi nedeniyle

Merkez Bankası'nın sıkılaştırma ve bu çerçevede likiditeyi daraltma politikası sürecektir.

### Enflasyon Yükseliyor

Türk Lirasının değer kaybına bağlı olarak enflasyonda hissedilir bir yükselme yaşanmaktadır. Türk Lirasının sepet bazında yüzde 25 değer kaybı enflasyonu 4 puan arttıracaktır. Yıl sonunda tüketici enflasyonu yüzde 9-10 aralığında gerçekleşecektir. Merkez Bankası enflasyondaki yükselişi geçici görmektedir.

Ama fiyat istikrarı hedefi çerçevesinde enflasyona yol açan Türk Lirasındaki değer kaybı daha fazla izin vermeyecektir.

### Cari Açık Finansman Risk

Merkez Bankası alınan tüm önlemlere rağmen yılı 80 milyar dolara yakın kapatması öngörülen cari açığın kontrol altına alındığını açıklamaktadır. Buna rağmen cari açığın finansman risk oluşturmaktadır. Avrupa borç sorununun çözümsüz kalması bu riski arttıracaktır.

## Aralık 2011 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi

Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
28	29	30	1	2 ABD KASIM İŞSİZLİK VE İSTİHDAM VERİSİ AÇIKLANACAK	3	4
5 TÜRKİYE KASIM AYI ENFLASYONU AÇIKLANACAK	6	7	8 TÜRKİYE EKİM AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ AÇIKLANACAK AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI	9 AB LİDERLER ZİRVESİ	10	11 BM İKLİM DEĞİŞİKLİĞİ KONFERANS
12 TÜRKİYE ÜÇÜNCÜ ÇEYREK BÜYÜME VERİSİ TÜRKİYE EKİM AYI CARİ AÇIK VERİSİ	13 ABD MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI	14	15 2011 YILI GÜZ DÖNEMİ YÜKSEK ASKERİ ŞURA TOPLANTISI	16	17	18
19	20 JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI	21	22 TCMB FAİZ TOPLANTISI	23	24	25
26	27 TCMB 2012 YILI PARA VE KUR POLİTİKASI DUYURUSU	28 MİLLİ GÜVENLİK KURULU TOPLANTISI	29	30 TÜRKİYE KASIM DIŞ TİCARET DENGESİ VERİSİ AÇIKLANACAK	31 2012 YILI BÜTÇESİ YASALAŞARAK RESMİ GAZETEDE YAYINLANACAK	

- SURİYE'YE YÖNELİK ARTAN YAPTIRIMLAR İLE İLİŞKİLERDE SERTLEŞME BEKLENTİSİ
- ABD BAŞKAN YARDIMCISI JOE BIDEN AY BAŞINDA TÜRKİYE'Yİ ZİYARET EDİYOR
- AB LİDERLER ZİRVESİNDE TÜRKİYE VE KIBRIS KONUSU İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR 2012 İLİŞKİLERİNİ ŞEKİLLENDİRECEK
- İÇ SİYASETTE YÜKSEK TANSİYON SÜRÜYOR, KCK OPERASYONLARI, KÜRT SORUNU, PKK İLE MÜCADELE ANA GÜNDEM MADDESİ

## Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirasında Dalgalanma**
- **TL Faizler Yüksek Kalacak**
- **Euro-Dolar Dalgalı**

## Türk Lirasında Dalgalanma

Türk Lirasında özellikle yurt dışı gelişmelere bağlı olarak dalgalanma devam etmektedir. Merkez Bankası'nın Kasım ayı başında açıkladığı eylem planı ile 2.10'a kadar gerileyen sepet kur ay içinde tekrar 2.20'ye kadar yükselmiştir. Türk Lirası bir süre daha bu aralıkta dalgalanmaya devam edecektir. Merkez Bankası TL ve döviz likiditesine yöneterek bu dalgalanmayı azaltmaya çalışacaktır. Avrupa borç sorununa yönelik adımlar da Türk Lirasına yön verecektir. Çözumsuzlük değer kaybına yol açacaktır.

## TL Faizler Yüksek Kalacak

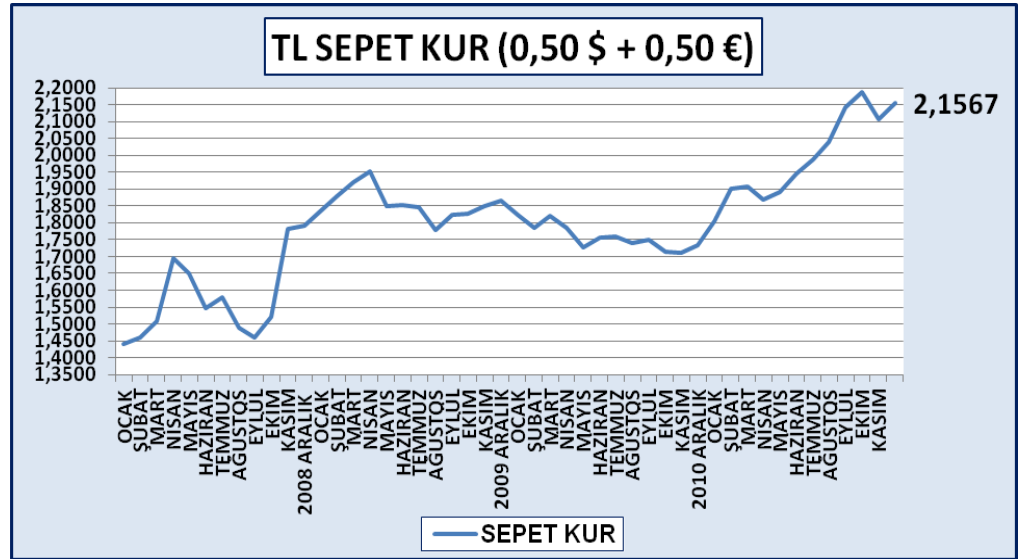
Enflasyondaki yükselme eğilimine bağlı olarak Türk Lirası faiz oranları bir süre daha yüksek kalacaktır. Merkez Bankası'nın TL likiditesini sıkılaştırması da TL faizlerini yükseltecektir. Bono faizleri yüzde 10-11.5 aralığında dalgalanacaktır. Türk Lirası kredi faizleri ise yüzde 16-18 aralığına kadar yükselmiştir. Tüketici kredi faizleri de yükselmektedir. Avrupa borç sorununda kalıcı çözüm halinde TL faizlerde aşağı yönlü hareket beklenmelidir, ancak temel belirleyici enflasyon olacaktır.

## Euro-Dolar Dalgalı

Avrupa borç sorununda yaşanan gelişmelere bağlı olarak Euro-Dolar paritesi 1.32-1.42 aralığında dalgalanmaktadır. Belirsizlik halinde parite 1.35 seviyelerinde, kötümserlik halinde 1.32 ve altında, borç sorununun kalıcı çözümüne ilişkin iyimserlik halinde ise 1.38-1.40 ve hatta üzerine çıkacaktır.

Emtia fiyatlarında da dalgalanma devam etmektedir. Kış aylarına girilmesi ile birlikte petrol fiyatlarında artış yaşanmaktadır. Diğer emtia fiyatları ise durağandır. Avrupa borç sorunu emtia fiyatlarına da yön vermektedir.

“ Sepet Kur  
2,10-2,20 Arası  
Dalgalanacak”



## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

- **İktisadi Faaliyetlerde Sınırlı Yavaşlama**
- **Kampanya ve İndirimler Yavaşlamaya Karşı**

Ekonomiyi soğutma hedeflerine bağlı olarak iktisadi faaliyetlerdeki yavaşlama yılın son ayına girerken halen sınırlı ölçüde hissedilmektedir. İktisadi faaliyetler için öncü gösterge olan reel kesim beklentileri ile tüketici güveninde zayıflama Kasım ayında da sürmüştür. Buna karşın perakende harcamalar ve kredi kartı ile yapılan harcamalarda

kuvvetli eğilim sürmektedir. Otomobil ve konut satışlarında ise önceki çeyrek dönemlere göre bir yavaşlama yaşanmaktadır. Üretim tarafında ise sanayi kapasite kullanım oranı yılın en yüksekinde kalmayı sürdürmüştür.

Merkez Bankasının TL likiditesini sıkılaştırması ile ticari ve bireysel kredilerdeki

faiz artışlarının harcama eğilimini yavaşlatma etkisi önümüzdeki dönemde daha kuvvetli olacaktır. Ancak yılın son ayında kampanyalar ve indirimler ile birlikte harcamaları canlandırmaya yönelik girişimler etkili olacaktır.

İktisadi faaliyetlerde hissedilir yavaşlama ve bunun reel kesim üzerindeki yavaşlatıcı etkisi yeni yıla sarkmaktadır.

## Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

Zeytinoğlu Caddesi  
Sarıkonaklar İş merkezi  
C Blok Kat:3 Daire:16  
Akatar/İSTANBUL

TELEFON:  
(212) 3528795

FAX:  
(212) 3528796

E-MAIL:  
info@esdh.com.tr

ECONOMY AND STRATEGY CONSULTANCY SERVICES



**ESDH**

EKONOMİ VE STRATEJİ DANIŞMANLIK HİZMETLERİ

Web Adresi

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

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

## Bilgi Yönetimi; AVRUPA BORÇ SORUNU GÖSTERGELERİ

### AVRUPA EKONOMİSİNDE BORÇLU ÜLKELER

ÜLKELER	BRÜT KAMU BORCU / GSMH% 2011	BRÜT KAMU BORCU / GSMH% 2012	GSMH BÜYÜME % 2011	GSMH BÜYÜME % 2012
YUNANİSTAN	162,8	198,3	-5,5	-2,8
PORTEKİZ	101,6	111,0	-1,9	-3,0
İRLANDA	108,1	117,5	1,1	1,1
BELÇİKA	97,2	99,2	2,2	0,9
İSPANYA	69,6	73,8	0,7	0,7
İTALYA	120,5	120,5	0,5	0,1

Avrupa ülkelerinin borç sorunu dünya ekonomisini olumsuz etkilemeye devam etmektedir. Avrupa'nın borçlu ülkelerinin gayri safi milli hasılaya oran itibari ile kamu borçlarının 2012 yılında da artmaya devam edeceği görülmektedir. Avrupa'da bir başka sorun ise zayıf büyüme performansı ve ekonomik küçülmelerdir. Borçlu ülkeler zayıf büyüme performansları nedeniyle borçlarını sürdürememektedir. Bu nedenle borçlu ülkeler için IMF, AB, AMB kaynaklarını kullanmak kaçınılmaz olmaktadır. Bu konuda bir sonraki ülke İtalya olacaktır.

### TEMEL GÖSTERGELER

	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM
Dolar/TL	1,5437	1,5214	1,5935	1,6235	1,6814	1,7538	1,8601	1,7542	1,8498
Euro/TL	2,1927	2,2605	2,2954	2,3510	2,3995	2,5307	2,5128	2,4569	2,4636
Euro/Dolar	1,4204	1,4858	1,4405	1,4481	1,4271	1,4430	1,3509	1,3859	1,3465
MB Politika Faizi %	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	5,75	5,75	5,75	5,75
Gösterge Tahvil Faizi %	8,97	8,36	8,99	9,16	8,84	7,97	8,41	9,74	10,39
Cari Açık Yıllık Milyar \$	60,0	63,4	68,3	72,5	74,2	75,1	77,5		
TÜFE Yıllık %	3,99	4,26	7,17	6,24	6,31	6,65	6,15	7,66	
Toplam Krediler Milyar TL	603,1	628,9	650,6	678,4	689,3	712,0	722,9	725,7	727,5
Brent Petrol Varil Dolar	117,30	126,08	116,68	111,79	117,90	114,10	102,31	109,33	110,41
Dow Jones Endeksi	12,319	12,810	12,569	12,414	11,866	11,613	10,910	11,955	12,045