

EYLÜL 2011

Takvim ve Öngörüler

Başlıklar :

- Dünya Ekonomisinde Büyüme Yavaşlıyor
- ABD'de FED'in Kararları Belirleyici Olacak
- Avrupa'da Borç Sorunu Hala Çözüm Bekliyor
- Yüksek Faiz-Düşük Kurdan Düşük Faiz - Yüksek Kura Geçiliyor
- İç Talebi Canlı Tutma Hedefi
- Cari Açık Riski Sürüyor

İçindekiler:

Beklentiler	1
Takvim	2
Öngörüler	3
Bilgi Yönetimi	4

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

ABD'de Durgunluk Endişesi

ABD ekonomisinde büyüme yavaşlamaktadır. Beyaz Saray 2011 yılı büyüme öngörüsünü yüzde 2.7'den yüzde 1.7'ye indirmiştir. Eylül ayı içinde Yönetim istihdamın desteklenmesi için yeni bir paket açıklayacaktır. En önemli beklenti ise Merkez Bankası FED'in alacağı yeni para politikası önlemleri olacaktır. FED'in yeni bir parasal genişlemeye gitmesi ve uzun vadeli faizleri aşağı çekecek önlemler alması olasılığı yüksektir.

Avrupa'da Borç Sorunu Derinleşiyor

Avrupa Birliği Euro alanında borçlu ülkelerin sorunları derinleşerek sürmektedir. Yunanistan için hazırlanan ikinci kurtarma paketinin nihai görüşmeleri Eylül'de yapılacaktır. Eylül'de İspanya ve özellikle İtalya'nın yüklü borçlanma ihtiyacı bulunmaktadır. Almanya ülkelerin kamu ve harcama disiplinlerini görmeden kurtarıcı ilave adım atmayacaktır. Avrupa'lı bankaların sermaye ihtiyacı artmaktadır. Avrupa Merkez Bankası likidite ihtiyacını karşılamayı sürdürecektir

Gelişen Ülkelerde Politika Değişimi

Yılın ilk yarısında artan enflasyon, aşırı ısınan ekonomiler ve finansal balon endişeleri ile ekonomilerini soğutmaya çalışan gelişen ülkeler gelişmiş ülkelerde ortaya çıkan durgunluk riski nedeniyle politika değişikliğine gitmekte ve iç talebi sınırlandırmaya son vermektedir. Bu amaçla gelişen ülkelerin faiz oranlarında indirime gitme olasılığı artmaktadır. Sermaye girişlerinin azalması ise gelişen ülkeler için en önemli risk olacaktır

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Kontrollü Büyümeye Geçiş

Yılın ilk yarısında cari açık riskine karşı ekonomiyi soğutmaya yönelik politikalar yerini kontrollü bir büyümeyi destekleyen politikalara bırakmaktadır. Gelişmiş ülkelerde durgunluk endişesi ve borç sorunları nedeniyle iç talebin önemi artmıştır. Bu nedenle başta banka kredilerindeki genişlemenin sınırlanması olmak üzere sıkılaştırıcı politikalar gevşeyecektir. Cari açık riskini yöneten makul bir büyümenin

sürdürülmesi hedeflenmektedir.

Para Politikasında Radikal Değişim

Merkez Bankası uzun yıllardır sürdürdüğü para politikasında radikal bir değişime gitmektedir. Geçmiş yıllarda yüksek faiz-düşük kur ikilisi ile yürütülen para politikası yeni dönemde düşük faiz-yüksek kur ikilisi ile sürdürülecektir. Bu çerçevede faiz indirimine giden Merkez Bankası Türk Lirasının değer kaybına da enflasyon

geçişkenliği sınırına kadar izin vermektedir. Ağustos ve Eylül ayı enflasyonları önemli olacaktır.

Cari Açık Endişesi Sürüyor

Hükümet ve Merkez Bankası alınan önlemleri yeterli görerek cari açığın kontrol altına alındığını ve son çeyrekte itibaren cari açığın durağanlaşacağını öngörmektedir. Ancak ekonomik aktörler cari açığı halen yüksek bir risk olarak görmeye devam etmektedir.

Eylül 2011 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi

Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
			1	2 ABD İŞSİZLİK VE İSTİHDAM VERİSİ AÇIKLANACAK	3	4 BDP KONGRESİ DEMOKRATİK ÖZERKLİK İLANI
5 AĞUSTOS AYI ENFLASYON VERİSİ AÇIKLANACAK	6 JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI	7 IMF HEYETİ TÜRKİYE'YE GELİYOR ABD BEJ KİTAP VERİLERİ AÇIKLANACAK	8 AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI ABD OBAMA YENİ İSTİHDAM PROGRAMI AÇIKLAYACAK	9 OPEC ZİRVESİ/ VİYANA	10	11
12 TÜRKİYE İKİNCİ ÇEYREK BÜYÜME VE TEMMUZ CARİ AÇIK VERİSİ AÇIKLANACAK	13	14	15 AB İKİNCİ ÇEYREK REVİZE BÜYÜME VERİSİ AÇIKLANACAK	16 AB-YUNANİSTAN 2.KURTARMA PAKETİ İÇİN GÖRÜŞMELER	17	18 BAŞBAKAN ERDOĞAN ABD ZİYARETİ BAŞLIYOR
19	20 FED FAİZ TOPLANTISI TCMB FAİZ TOPLANTISI	21 FED FAİZ TOPLANTISI BM GENEL KURULU NEWYORK	22 BM GENEL KURULU NEWYORK	23 IMF-DÜNYA BANKASI YILLIK TOPLANTISI WASHINGTON	24 IMF-DÜNYA BANKASI YILLIK TOPLANTISI	25 IMF-DÜNYA BANKASI YILLIK TOPLANTISI
26	27	28	29	30		

- ✓ HÜKÜMET 2012-2014 ORTA VADELİ PROGRAM VE REFORM PAKETLERİNİN HAZIRLIKLARINI SÜRDÜRÜYOR
- ✓ İSRAİL İLE GERGINLEŞEN İLİŞKİLER, BAŞBAKAN'IN OLASI GAZZE ZİYARETİ TANSİYONU ARTIRACAK
- ✓ PKK İLE MÜCADELE VE KÜRT SORUNUNDA SERTLEŞME BEKLENİYOR
- ✓ YENİ ANAYASA İÇİN HAZIRLIK ÇALIŞMALARINI BAŞLIYOR, YÖNTEM İÇİN UZLAŞMA ARAYIŞI
- ✓ GÜNEY KIBRIS RUM YÖNETİMİ'NİN DOĞU AKDENİZ'DE DOĞAL GAZ SONDAJ ÇALIŞMALARINA BAŞLAMASI YENİ BİR GERGINLIK YARATACAK

Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirası Zayıf Kalacak**
- **TL Faizler Aşağı Yönlü**
- **Euro-Dolar Dar Bantta Dalgalı, 1.40'ın Altı Görülebilir**
- **Emtia Fiyatları Durağan Kalacak**

Türk Lirasında Seviye Arayışı

Cari açık riski, yeni para politikasında daha düşük faizlerin hedeflenmesi ile gelişmiş ülkelerde durgunluk ve borç sorunları Türk Lirasında değer kaybına yol açmaktadır. Merkez Bankası'nın yeni para politikası da daha zayıf bir TL öngörmektedir. Türk Lirası sepet kur 2.18 seviyesine kadar ulaştıktan sonra 2.12 seviyelerine gerilemiştir. Değer kaybına uğrayan

Türk Lirası henüz yeni değerini bulamamıştır ve Eylül ayında da sepet kurun 2.10-2.20 aralığında dalgalanması sürecektir.

Merkez Bankası Faiz İndirecek

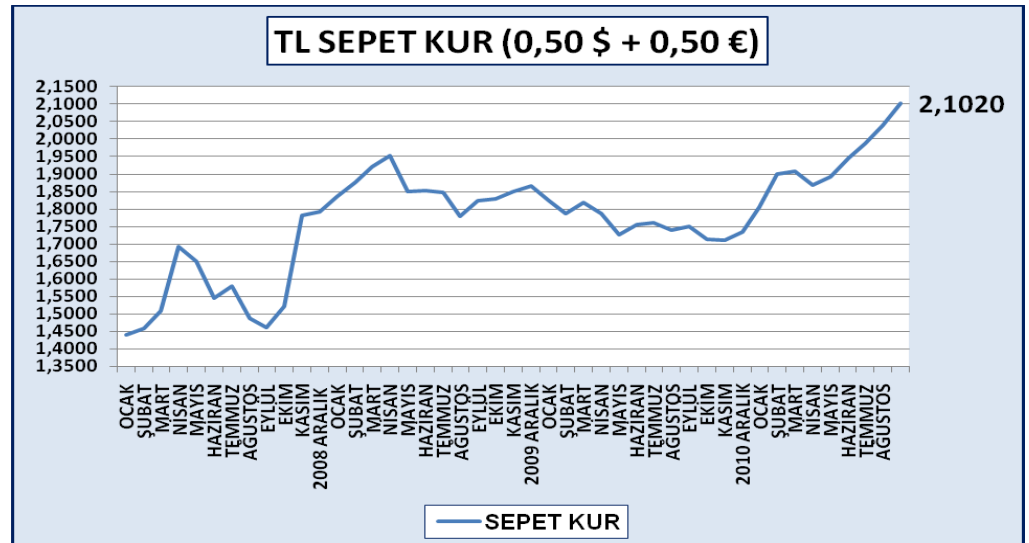
Merkez Bankası yeni para politikası setinde daha düşük faiz oranları hedeflemektedir. Merkez Bankası muhtemelen dış koşulların da uygun olması halinde faiz indirimlerini sürdürecektir. Bankalara uygulanan munzam karşılıklar da indirilmeye

başlayacaktır. Buna bağlı olarak Bono ve kredi faizleri de gerileyecektir.

Dolar Zayıf, Euro Çok Zayıf

ABD'de durgunluk, AB'de borç sorunları nedeniyle Dolar zayıf kalmaya Euro da çok zayıf kalmaya devam edecektir. FED'in yeni para politikası önlemleri paritede belirleyici olacaktır. Genişletici bir para politikasına rağmen Dolar Euro karşısında değer kazanmaya yakın olacaktır.

“Türk Lirası Sepet Kur Ağustos Ayında 2,18 Seviyesini de Gördü”



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

- **İktisadi Faaliyetlerde Farklı Eğilimler**
- **Beklenti ve Güven Endekslerinde Gerileme**
- **Eylül Ayında Mevsimsel Sınırlı Canlanma Beklentisi**

İktisadi faaliyetlerde genel bir ayrışma ortaya çıkmaktadır. Sanayi üretiminde büyüme yavaşlamakla birlikte Ağustos ayında kapasite kullanım oranı yüzde 76.1 olarak gerçekleşmiştir. Perakende harcamalarda ise Temmuz ve Ağustos aylarında mevsimsel ve sınırlı bir yavaşlama görülmektedir. Otomobil

satışlarında yavaşlama daha belirgindir. İnşaat faaliyetleri sürerken konut satışlarında bir yavaşlama ortaya çıkmaktadır. İhracat artışı miktardan çok birim değer artışlarına bağlı olarak devam etmektedir. İthalatta da yavaşlama sinyalleri alınmaktadır. Reel kesimin beklenti ve tüketicilerin güveni rekor seviyelerine

ulaştıktan sonra Temmuz ve Ağustos aylarında yaşanan olumsuz gelişmeler ile gerilemiştir. Reel kesimin yatırım iştahı da ilk kez azalmıştır. Eylül ayında dış piyasalardaki dalgalanmalar, Merkez Bankası'nın olası bir faiz indirimi ve mevsimsel etkiler iktisadi faaliyetlerde göreceli bir canlanma yaratabilecektir.

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

ECONOMY AND STRATEGY CONSULTANCY SERVICES



ESDH

EKONOMİ VE STRATEJİ DANIŞMANLIK HİZMETLERİ

Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi; Uluslararası Varlık Ve Yükümlülükler

TÜRKİYE'NİN ULUSLARARASI VARLIK VE YÜKÜMLÜLÜKLERİ	MİLYAR DOLAR
ULUSLAR ARASI YATIRIM POZİSYONU Net	370,8
VARLIKLAR	183,4
Yurt Dışında Doğrudan Yatırımlar	22,9
Portföy Yatırımları	2,2
Ticari Krediler	14,0
Mevduatlar	44,8
Rezervler	99,5
YÜKÜMLÜLÜKLER	554,2
Yurt İçinde Doğrudan Yatırımlar	173,8
Portföy Yatırımları	127,3
Krediler	210,9
Mevduatlar	42,2

- Türk Lirasında yaşanan değer kaybı döviz yükümlülükleri yüksek olan ekonomik aktörleri olumsuz etkileyecektir. Türkiye'nin varlık ve yükümlülükleri arasındaki dengeyi gösteren uluslararası yatırım pozisyonu Haziran ayı itibariyle net 370.8 milyar dolar açık vermektedir.

TEMEL GÖSTERGELER

	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS
Dolar/TL	1,5450	1,6068	1,6005	1,5437	1,5214	1,5935	1,6235	1,6814	1,7340
Euro/TL	2,0650	2,1947	2,2132	2,1927	2,2605	2,2954	2,3510	2,3995	2,4700
Euro/Dolar	1,3366	1,3728	1,3828	1,4204	1,4858	1,4405	1,4481	1,4271	1,4320
MB Politika Faizi %	6,50	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	5,75
Gösterge Tahvil Faizi %	7,08	8,23	8,65	8,97	8,36	8,99	9,16	8,84	7,97
Cari Açık Yıllık Milyar \$	48,5	51,4	54,8	60,2	64,0	68,4	72,5	-	-
TÜFE Yıllık %	6,40	4,90	4,16	3,99	4,26	7,17	6,24	6,31	6,65
Toplam Krediler Milyar TL	577,5	583,5	591,4	603,1	628,9	650,6	678,4	689,3	707,0
Brent Petrol Varil Dolar	94,58	100,51	112,14	117,30	126,08	116,68	111,79	117,90	114,10
Dow Jones Endeksi	11,577	11,892	12,226	12,319	12,810	12,569	12,414	11,866	11,613