

KASIM 2012

# Takvim ve Öngörüler

- ABD'de Seçim Heyecanı
- Avrupa'da Yeniden Belirsizlik
- Türkiye'ye Yatırım Yapılabilir Ülke Notu
- Türkiye İçin Sürdürülebilir ve Sınırlı Büyüme Dönemi

## İçindekiler:

Beklentiler	1
Takvim	2
Öngörüler	3
Bilgi Yönetimi	4

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### ABD Seçimleri Bekleniyor

6 Kasım tarihinde yapılacak Başkanlık seçimleri sonuçları ABD olduğu kadar dünya ekonomisi ve siyasetine de yön verecek. İki aday arasındaki yakın çekişme nedeniyle seçim sonucu öngörülememektedir. Ekonomik açıdan hangi aday seçilirse etkisi benzer olacaktır. ABD Merkez Bankasının parasal genişlemesi ile nefes alan ekonominin önünde kamu borçlarının sürdürülmesi sorunu bulunmaktadır. Bu sorunun nasıl çözüleceği ABD ve dünya ekonomisinde belirleyici olacaktır.

### Avrupa'da Belirsizlik Sürüyor

Avrupa Birliği Euro bölgesinde borç sorununun çözümüne ilişkin olarak alınan önlemlerin hayata geçirilmesi konusunda belirsizlik sürmektedir. Borçlu ülkelere kaynak aktaracak Avrupa İstikrar Mekanizması hayata geçirilmektedir. Ancak borçlu ülkelere İspanya'nın yardım başvurusu ile Yunanistan'ın mevcut yardım programının sürdürülmesi konusunda somut adımlar atılmamıştır. Avrupa'da

biriken ve ötelenen sorunların çözümü Aralık ayındaki Liderler Zirvesine sarmaktadır.

### Gelişen Ülkelerde Canlandırma Önlemleri

Gelişen ülkelerde ortaya çıkan ekonomik yavaşlama nedeniyle iktisadi faaliyetlerin yeniden canlandırılması için genişletici önlemler alınmaktadır. Hemen tüm gelişen ülkelerde faiz oranları indirilmektedir. Daha gevşek para politikası uygulamalarına rağmen 2013 yılı büyüme beklentileri aşağı yönlü revize edilmektedir.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### Kredi Notu Artışı Geldi

Bir süredir beklenen Türkiye'nin kredi notunun yatırım yapılabilir ülke seviyesine çıkarılması gerçekleşti. Fitch Türkiye'nin kredi notunu BBB-'ye yükseltti. Kredi notu artışı ile birlikte Türkiye ekonomisinde güven ve beklentilerin iyileşmesi, daha uygun koşullardaki finansmana erişimin kolaylaşması ve Türkiye'ye yönelik yabancı sermaye yatırımları ile uzun vadeli fonların girişinin artması beklenmektedir. Kredi notu artışının iktisadi

faaliyetler üzerindeki kısa vadeli etkisi ise sınırlı olacaktır. Kredi notunun korunması için kontrollü büyüme politikası kaçınılmaz görünmektedir.

### Cari Açık ve Enflasyon Düşüyor

Cari açık ve enflasyonda aşağı yönlü eğilim devam etmektedir. Cari açık ve enflasyondaki bu eğilimin önümüzdeki aylarda da yavaşlayarak da olsa sürmesi beklenmektedir. Her iki gösterge yatırım yapılabilir ülke notunun korunması için bundan sonra kritik önemde olacaktır.

### Sürdürülebilir Büyümeye Geçiş

Türkiye ekonomisinde büyüme oranlarındaki dalgalanma bundan sonra daha sınırlı olacaktır. Türkiye daha temkinli, kontrollü, dış talebe dayanan ve göreceli daha düşük büyüme hızları ile sürdürülebilir bir büyüme sürecine girmektedir. Yatırım yapılabilir ülke notunun korunması da sürdürülebilir bir büyüme ile mümkün olacaktır. Buna bağlı olarak 2013 ve 2014 yılları için daha sınırlı bir iç talep artışı ve büyüme beklenmektedir.

Kasım 2012 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
			1	2 ABD EKİM AYI İŞSİZLİK VERİSİ AÇIKLANACAK	3	4
5 TÜRKİYE EKİM AYI ENFLASYON VERİSİ AÇIKLANACAK	6 ABD BAŞKANLIK SEÇİMİ	7	8 AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI  TÜRKİYE EYLÜL AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ AÇIKLANACAK	9	10	11
12	13	14	15 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI İŞSİZLİK VERİLERİ  TÜRKİYE EYLÜL AYI CARİ AÇIK VERİSİ AÇIKLANACAK	16	17	18
19 JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI	20 T.C MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI	21	22	23	24	25
26	27	28	29 TCMB FİNANSAL İSTİKRAR RAPORU AÇIKLANACAK	30 TÜRKİYE EKİM AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ AÇIKLANACAK		

- ⇒ YEREL SEÇİM TARİHİNİN ÖNE ALINMASINA İLİŞKİN ANAYASA DEĞİŞİKLİĞİ
- ⇒ AÇLIK GREVLERİ VE 10 BDP MİLLETVEKİLİNİN DOKUNULMAZLIĞININ KALDIRILMASI GÜNDEMDE
- ⇒ KÜRT SORUNU VE TERÖRLE MÜCADELE EN ÖNEMLİ SİYASİ GÜNDEM OLACAK
- ⇒ ABD SEÇİMLERİ SONRASI SURİYE VE İRAN İLE İLGİLİ BEKLENTİLER ARTACAK

## Mali Göstergelerde Öngörüler

### Türk Lirasında Değerlenme Baskısı

Türkiye'nin kredi notunun yatırım yapılabilir ülke seviyesine çıkarılması ile birlikte Türk Lirası üzerinde yeniden değerlendirme baskısı oluşmaktadır. Benzer ülkelerde yaşandığı gibi sermaye girişinde artış beklentisi ile Türk Lirası değerlenecektir. Merkez Bankası'nın uygulayacağı politikalar değerlendirilmenin şiddetinde belirleyici olacaktır. Özellikle cari açık

dengesinin korunması için Türk Lirasında aşırı değerlendirilmeye izin verilmeyecektir.

### TL Faizlerde Gerileme

Kredi notunun yatırım yapılabilir ülke seviyesine çıkarılması Türk Lirası cinsi faiz oranlarında da gerilemeye yol açmaktadır. Bono faizleri yeniden yüzde 7.0'nın altına inmiştir. Merkez Bankası ortalama fonlama faizi yüzde 6.0'nın altındadır. Kredi faizlerinde de gerileme beklentisi artmaktadır.

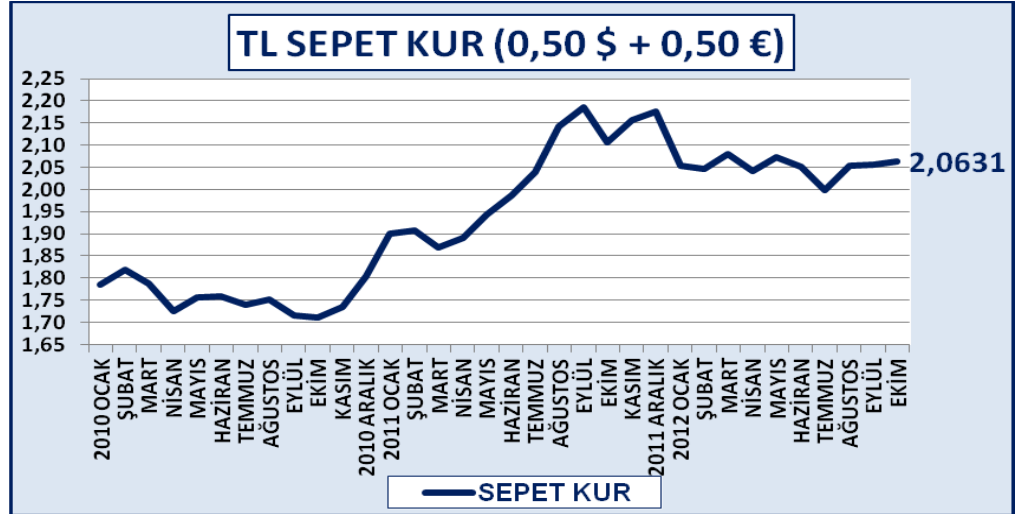
Önümüzdeki dönemde daha düşük faizler oluşacaktır.

### Emtia Fiyatları Zayıflıyor

Küresel ekonomik yavaşlama beklentisi ile birlikte tüm emtia fiyatları zayıflamaktadır. Petrol ve altın fiyatları da gerileme eğilimindedir. Metal ve soft emtia fiyatları da yılbaşı seviyelerinin altına inmiştir. Emtia fiyatları zayıf kalmaya devam edecektir. Euro-Dolar paritesinde de Euro artan belirsizlikler ile yeniden değer kaybetme sürecine girmektedir.

- **Not Artışı Türk Lirasını Değerlendirebilir**
- **TL Faizlerde Hızlı Düşüş**
- **Emtia Fiyatları Yeniden Aşağı Yönlü**

*"Ekim ayını 2,06 Seviyesinde Kapanan Sepet Kur, Kredi Notu Artışı İle 2.00 TL Seviyesine İnebilir"*



## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Yılın son çeyrek döneminde iktisadi faaliyetler beklentilerin altında bir performans göstermeye devam etmektedir. Mevsimsel canlanmanın etkisi de sınırlı kalmaktadır.

Merkez Bankası'nın faiz oranlarındaki kademeli gevşemesine rağmen piyasadaki likiditeyi sıkılaştırması ve kredi artışını kontrol etmesi iktisadi faaliyetleri sınırlamaya devam etmektedir.

Bu gelişmeler çerçevesinde reel kesimin beklentileri ile tüketici güveni ve harcama

eğiliminde durağanlık sürmektedir. Otomotiv ve dayanıklı tüketim malı talebi zayıf kalırken, konut sektöründe faiz düşüşleri ile talep kıpırdanması yaşanmaktadır. Perakende harcamalar da göreceli sınırlı kalmaktadır.

Üretim tarafında ise sanayi kapasite kullanım oranı ve sanayi büyümesinde gerileme sürmektedir. Yatırım eğilimi de halen zayıftır.

İhracatta Eylül ayında yaşanan artışın ardından Ekim ayında yeniden bir durağanlık

ortaya çıkmıştır. İhracat pazarlarındaki sıkıntılar devam etmektedir.

Yılın geri kalan bölümünde iktisadi faaliyetlerde genel durağanlığın süreceği öngörülmektedir. Kredi notunun yatırım yapılabilir ülke seviyesine çıkarılmış olmasının iktisadi faaliyetler üzerindeki kısa vadeli etkisi ise sınırlı kalacaktır.

İktisadi faaliyetlerdeki durağanlığın şirketlerin nakit akışları üzerindeki olumsuz etkileri ise daha çok hissedilecektir.

- **İç Talep Halen Beklentilerin Altında**
- **Kredi Notu Artışının Canlanmaya Katkısı Sınırlı Olur**
- **Şirketlerdeki Nakit Akışına Dikkat**

## 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; Orta Vadeli Program 2013-2015 Makro Hedefleri

Gösterge	2012	2013	2014	2015
Türkiye Büyüme %	3.2	4.0	5.0	5.0
Yıl Ortalaması Dolar Kuru	1.81	1.84	1.89	1.93
Bütçe Açığı / GSMH %	-2.3	-2.2	-2.0	-1.8
Enflasyon %	7.4	5.3	5.0	5.9
Cari Açık Milyar Dolar	-58.7	-60.7	-63.6	-64.7
Cari Açık / GSMH %	-7.3	-7.1	-6.9	-6.5

- ⇒ 2013-2015 yılı için hazırlanan Orta Vadeli Program temkinli bir büyüme hedefine sahip bulunmaktadır.
- ⇒ Programın hazırlanmasında kullanılan yıl ortası dolar kuru Türk Lirasında sınırlı bir değeri öngörmektedir.
- ⇒ Program döneminde mali disiplinin korunacağı görülmektedir.
- ⇒ Program dönemi boyunca enflasyonun ve cari açığın kontrolü öncelikli hedefler olacaktır.
- ⇒ Program kendi içinde tutarlı ve ulaşılabilir hedeflere sahiptir.

### TEMEL GÖSTERGELER

	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM
Dolar/TL	1,7459	1,7815	1,7573	1,8493	1,8152	1,7950	1,8198	1,7933	1,7939
Euro/TL	2,3491	2,3778	2,3244	2,2950	2,2852	2,2035	2,2860	2,3196	2,3322
Euro/Dolar	1,3347	1,3347	1,3243	1,2346	1,2660	1,2296	1,2577	1,2859	1,2964
MB Politika Faizi %	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75
Gösterge Tahvil Faizi %	9,13	9,31	9,32	9,45	8,47	7,62	7,62	7,58	7,08
Cari Açık Yıllık Milyar \$	75,1	71,8	68,9	66,6	63,2	61,9	59,0		
TÜFE Yıllık %	10,43	10,43	11,14	8,28	8,87	9,07	8,88	9,19	7,80
Toplam Krediler Milyar TL	753,9	772,1	782,0	803,4	814,7	813,2	829,8	837,9	843,9
Brent Petrol Varil Dolar	122,95	122,91	119,42	101,63	97,62	104,62	114,87	112,14	108,47
Dow Jones Endeksi	12,952	13,212	13,213	12,393	12,880	13,008	13,090	13,437	13,096