

NİSAN 2011

# Takvim ve Öngörüler

## Başlıklar :

- ABD'de Büyüme Beklentileri Artıyor
- Avrupa'da Faiz Artırımı
- Yüksek Petrol Fiyatları Kalıcı Hale Geliyor
- İç Talepte Yavaşlama Beklentisi
- TL Likiditesi Azalacak

## İçindekiler:

Beklentiler	1
Takvim	2
Öngörüler	3
Bilgi Yönetimi	4

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### ABD'de İyimserlik Artıyor

ABD ekonomisinde kalıcı büyümeye dair iyimserlik artmaktadır. Amerikan Merkez Bankası FED'in bir süre daha genişletici para politikasını sürdüreceği olması ile birlikte büyüme beklentileri artmaktadır. Büyüme beklentileri ile birlikte faiz artışının da gündeme gelmesi olasıdır. Ancak yılın ikinci çeyreğinde genişletici para politikası, düşük faizler ve büyümede iyimserlik sürecektir.

### Avrupa'da Faiz Artırımı Bekleniyor

Bir dönemdir enflasyon riskini ön plana çıkaran Avrupa'da Merkez Bankası'nın Nisan ayında faiz oranlarını 0.25 puan arttırması bekleniyor.

Ekonomik büyümede henüz istenilen ivmeyi kazanamayan Avrupa'da Portekiz, Yunanistan ve İrlanda'nın borç sorunları da sürüyor. Faizlerin artması büyümeyi ve borç sorunu yaşayan ülkeleri olumsuz etkileyebilir.

### Yüksek Enerji ve Emtia Fiyatları Kalıcı Oluyor

Ekonomilerdeki büyüme beklentilerinin iyileşmesi ile birlikte artacak talebe bağlı olarak yükselen petrol ve emtia fiyatları kalıcı hale gelmektedir.

Enerji ve emtia fiyatlarının mevcut seviyeleri yılın geri kalanı için enflasyon riskini artırmaktadır.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### İç Talepte Yavaşlama Beklentisi

Merkez Bankası'nın aldığı yeni ilave önlemler ile birlikte yılın ikinci çeyrek döneminde iç talepte büyümenin yavaşlaması beklenmektedir.

Cari açık ve kredi genişlemesinin sınırlandırılmasına yönelik ek tedbirler özellikle Nisan ayından itibaren etkisini göstermeye başlayacaktır. Ancak ekonomide 2010 yılından kalan büyüme

ivmesi çok yüksektir ve iç talepteki yavaşlama istenilen ölçüde gerçekleşmeyebilecektir.

Bu nedenle Merkez Bankası'nın ilave önlemler alma olasılığı halen bulunmaktadır.

### Türk Lirası Likiditesi Daralacak

Nisan - Mayıs aylarında Türk Lirası likiditesi daralacaktır. Merkez Bankası'nın munzam karşılık düzenlemeleri ile bankalardan 19.1 milyar

TL daha kaynak çekilecektir.

Vergi ödemeleri ve torba yasadaki yararlanacakların ilk taksit ödemeleri için oluşturacakları TL talebi ile birlikte TL sıkışıklığı artacaktır.

TL ihtiyacının karşılanması için döviz tasarrufları bozdurulacak, ayrıca kredi talebi de artacaktır.

Piyasada TL sıkışıklığı ödeme vadelerini uzatacaktır.

## Nisan 2011 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi

Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
				1 ABD İSTİHDAM VE İŞSİZLİK VERİSİ	2	3
4 TÜİK MART AYI ENFLASYONU	5	6	7 AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI  JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI	8	9	10
11	12 TCMB OLAĞAN GENEL KURULU TOPLANTISI	13	14 TCMB YENİ MUNZAM KARŞILIKLARI TESİS EDİLMEMEYE BAŞLAYACAK	15 IMF- DÜNYA BANKASI BAHAR TOPLANTILARI	16 IMF- DÜNYA BANKASI BAHAR TOPLANTISI	17 IMF- DÜNYA BANKASI BAHAR TOPLANTI
18 TCMB BAŞKANI DURMUŞ YILMAZ'IN GÖREV SÜRESİ BİTİYOR	19	20	21 TCMB PARA POLİTİKASI KURULU TOPLANTISI	22	23	24 ABD KONGRESİ "SÖZDE ERMENİ SOYKIRIM TASARISI"
25	26 ABD MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI	27 MİLLİ GÜVENLİK KURULU TOPLANTISI	28 TCMB 2011 YILI İKİNCİ ENFLASYON RAPORU	29 MİLLETVEKİLİ KESİN ADAY LİSTESİ RESMİ GAZETE'DE YAYINLANACAK	30	

- ✓ LİBYA, SURİYE VE DİĞER BÖLGE ÜLKELERİNDEKİ GELİŞMELER BELİRSİZ.
- ✓ NATO GENEL SEKRETERİ'NİN TÜRKİYE ZİYARETİNDE LİBYA MÜDAHALESİ VE FÜZE KALKANI GÖRÜŞÜLECEK.
- ✓ JAPONYA DEPREMİ SONRASI NÜKLEER RADYASYON ENDİŞELERİ SÜRECEK.
- ✓ TÜRKİYE-AB TROYKA TOPLANTILARINDA TÜRKİYE'NİN RESTİ GÖRÜLEBİLİR.
- ✓ SEÇİM SÜRECİ VE TARTIŞMALARI YENİ ANAYASA VE BAŞKANLIK SİSTEMİ ÜZERİNDE YOĞUNLAŞACAK.

- **Türk Lirasında Değer Kaybı Baskısı**
- **Faizler Yukarı Yönlü**
- **Euro- Dolar Karşısında Değerleniyor**
- **Gelişen Ülke Para Birimleri Dolar Karşısında Güçleniyor**

**“Türk Lirası Sepet Kur Yeniden 1,90 seviyesinin Altında”**

- **Yılın İlk Çeyreğinde İç Talep Canlı**
- **İkinci Çeyrekte Dayanıklı Tüketim Malı Talebinde Yavaşlama Beklentisi**
- **Tüketici Güveni ve Reel kesim Beklentileri Sıkılaştırma Önlemlerine Rağmen Yüksek**

## Mali Göstergelerde Öngörüler

### Sepet Kur Gevşiyor

Şubat ayı sonunda 1.90 seviyesinde olan TL sepet kur, Mart ayını 1.86'dan kapatmıştır.

Türk Lirası sepet ikinci çeyrekte gevşemeye devam edecektir.

TL faizlerinin yükselmesi, TL likiditesinin daralması ile döviz tasarruflarının bozdurulması ve yabancı yatırımcıların yeniden Türkiye'ye yönelmesi ile birlikte Türk Lirasında sınırlı değerlenme yaşanacaktır.

### TL Faizler Yukarı Yönlü

Merkez Bankası'nın aldığı ilave önlemler ile birlikte hem TL kredi maliyetleri artmakta hem de daralan TL likiditesi ile TL faizleri artmaktadır. Nisan- Mayıs aylarında TL likiditesinin daha da daralması ile faizler 0.5-1 puan daha artacaktır.

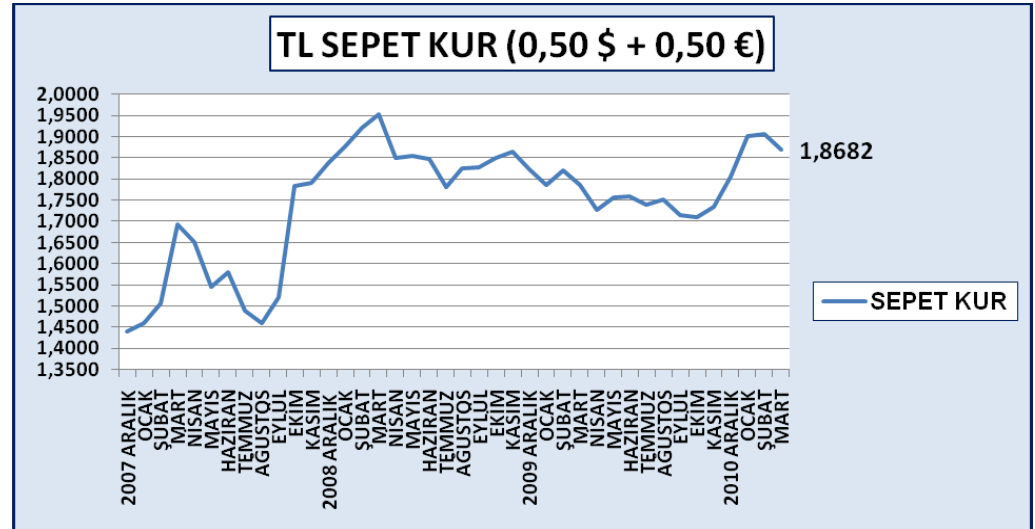
### Avrupa'da Faiz Artışı Beklentisi İle Euro Güçleniyor

Avrupa Merkez Bankası'nın faiz oranlarında artışa

gideceği beklentisi ile euro dolar karşısında güçlenmektedir.

Parite 1.42 seviyesine ulaşmıştır. Faiz artışının devam edeceği açıklaması ile parite daha da artabilecektir.

Japon Yeni ve Avustralya Doları kendine özel nedenleri ile güçlenirken, gelişen ülke para birimleri de Dolar karşısında değerlenmektedir.



## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Merkez Bankası'nın aldığı sıkılaştırma önlemlerine rağmen yılın ilk üç ayında iktisadi faaliyetler ve iç talep canlı seyrini korumuştur. Mart ayının ikinci yarısında ise sıkılaştırma önlemlerinin ilk etkileri hissedilmiştir.

Reel kesim ve tüketici güveni kriz sonrası en

yüksek seviyelerinde bulunmaktadır. Güven ve beklentilerin yüksek olması iç talebi ve iktisadi faaliyetleri canlı tutmaktadır.

Merkez Bankası'nın ikincil sıkılaştırma önlemleri Nisan ayından itibaren kredi kanalları aracılığı ile iç talebi sınırlandırmaya

başlayacaktır. Muhtemelen ilk etki dayanıklı tüketim ürünleri, otomotiv ve konutta ortaya çıkacaktır.

İhracat artışı devam edecek bölge ülkelerinde yaşanan gelişmelere rağmen dış talepte genişleme sürerken emtia fiyatlarındaki artış ile hem ihracat hem de ithalat şişmeye devam edecektir.

## Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

Zeytinoğlu Caddesi  
Sarıkonaklar İş merkezi  
C Blok Kat:3 Daire:16  
Akadlar/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; Yabancıların Mali Riskleri (Milyar Dolar)

TÜRKİYE RİSKLERİ	2006	2007	2008	2009	2010
<b>PORTFÖY YATIRIMLARI</b>	<b>65,4</b>	<b>106,8</b>	<b>50,3</b>	<b>84,0</b>	<b>112,7</b>
Hisse Senedi	34,8	69,9	23,3	56,7	71,0
Bono Tahvil	26,6	32,0	20,5	21,1	31,8
Mevduat	4,0	4,9	6,5	6,2	9,9
<b>FİNANSAL KURUMLARA VERİLEN KREDİLER</b>	<b>49,0</b>	<b>58,3</b>	<b>62,8</b>	<b>57,9</b>	<b>83,0</b>
<b>KAMUNUN İHRAÇ ETTİĞİ TAHVİLLER (Euro Bond)</b>	<b>36,3</b>	<b>38,7</b>	<b>38,9</b>	<b>40,9</b>	<b>45,4</b>
<b>TOPLAM</b>	<b>150,7</b>	<b>203,8</b>	<b>152,0</b>	<b>185,1</b>	<b>241,1</b>

- Türkiye'de ekonomik büyüme ve potansiyeli yabancılar için cazibe oluşturmaya devam etmektedir. Yabancıların Türk ekonomisine katılımı mali ve reel kesimde genişlemektedir.
- Yabancıların toplam Türkiye mali riskleri 2009 yılında 185.1 milyar dolar iken 2010 yılında 241.1 milyar dolara yükselmiştir. Yabancıların mali riskleri 2010 yılında 56 milyar dolar artmıştır.
- 2010 yılında portföy yatırımları 28.7 milyar dolar, finansal kurumlara verilen krediler 25.1 milyar dolar ve kamu tahvillerine yatırım 4.5 milyar dolar artmıştır.
- Yabancıların Türkiye mali risklerinin genişlemesi Türkiye'nin artan kredibilitesini de yansıtmaktadır. Küresel kriz sonrası ekonomik büyümesi ile ayrılan Türkiye cari açığına rağmen yabancılar için cazip olmayı sürdürmektedir.

## TEMEL GÖSTERGELER

	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART
Dolar/TL	1,5118	1,5282	1,4504	1,4370	1,5063	1,5450	1,6068	1,6005	1,5437
Euro/TL	1,9691	1,9737	1,9788	1,9841	1,9629	2,0650	2,1947	2,2132	2,1927
Euro/Dolar	1,3025	1,2676	1,3643	1,3807	1,3031	1,3366	1,3728	1,3828	1,4204
MB Politika Faizi %	6,50	7,00	7,00	7,00	7,00	6,50	6,25	6,25	6,25
Gösterge Tahvil Faizi %	8,32	8,16	8,09	7,66	7,84	7,08	8,23	8,65	8,97
Cari Açık Yıllık Milyar \$	31,3	33,8	36,8	40,8	44,9	48,6	51,4		
TÜFE Yıllık %	7,58	8,33	9,24	8,62	6,72	6,40	4,90	4,16	3,99
Toplam Krediler Milyar TL	493,1	502,2	510,4	528,0	543,5	577,5	583,5	591,4	610,7
Brent Petrol Varil Dolar	78,22	74,49	82,14	83,32	85,56	94,58	100,51	112,14	117,30
Dow Jones Endeksi	10,465	10,014	10,788	11,118	11,006	11,577	11,892	12,226	12,319