

NİSAN 2012

# Takvim ve Öngörüler

- ABD Toparlanıyor,
- Çin Yavaşlıyor
- Yüksek Petrol Fiyatları Yeni Risk
- İç Piyasada Hissedilir Yavaşlama
- Enerji Zamları ve Enflasyon Endişesi

## İçindekiler:

Beklentiler	1
Takvim	2
Öngörüler	3
Bilgi Yönetimi	4

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### ABD Toparlanma Sürüyor

ABD ekonomisinde toparlanma devam etmektedir. 2011 yılı son çeyreğinde yüzde 3 büyüyen ABD'de 2012 ilk çeyrekte büyüme beklentisi yüzde 2'dir. İstihdam piyasasında sınırlı iyileşme ve reel kesim beklentileri ile tüketici güveninde artış olumludur. Ancak konut, inşaat ve perakende harcamalarında yeterli iyileşme yoktur. ABD Merkez Bankası büyüme hızını henüz yetersiz görmektedir. Gerektiğinde ilave bir parasal genişlemeye açık kapı

birakılmıştır. Yüksek petrol fiyatlarının enflasyon ve yavaşlatma etkisi izlenecektir.

### AB Koruma Fonu Kuruluyor

AB Euro bölgesinde ortaya çıkan krizi çözmek için adımlarını sürdürmektedir. Mali bütünleşme ve Yunanistan ardından Avrupa Kurtarma Fonu'nun 800 milyar Euro ile kurulmasında mutabakat sağlanmıştır. Bu iyimser adımlara karşın İspanya ve Portekiz'in borç sorunu, Avrupa'da bankaların sermaye ihtiyacı ve

resesyonun sürüyor olması öncelikli riskleri ve sorunları oluşturmaktadır.

### Yavaşlayan Çin ve Petrol Fiyatları Korkusu

Çin ekonomisinde büyümenin hızla yavaşlaması ve yüksek petrol fiyatları dünya ekonomisinin iki yeni ve önemli riskidir. Çin yüzde 7.5 olarak revize ettiği 2012 büyüme oranı ile küresel ekonomide yavaşlama endişesi , petrol fiyatlarının yüksek kalması ise durgunluk içinde enflasyon riski yaratmaktadır.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### Enflasyon Endişesi Artıyor

Yüksek petrol fiyatlarının birincil ve ikincil enflasyonist etkileri endişe vermektedir. Son benzin, elektrik ve doğalgaz zamları ile enflasyonda yükselme eğilimi oluşacaktır. Buna bağlı olarak işlerde yavaşlama ve faiz oranlarının yüksek kalması ve hatta yükselmesi baskısı oluşacaktır. Mayıs ayından itibaren düşmesi beklenen tüketici enflasyonunun tam tersine yükselme olasılığı artmaktadır.

### Cari Açık Kontrol Ediliyor

Ekonomideki yavaşlama önlemlerine bağlı olarak ithalatta ortaya çıkan zayıflama Şubat ayında belirgenleşmiştir. Şubat ayında dış ticaret açığı yüzde 14 gerilemiştir ve bu cari açığa da olumlu yansımacaktır. Ekonomiye soğutarak ithalatı yavaşlatma ve cari açığı kontrol etme hedefine ulaşılmıştır ve cari açık kademeli gerilemeye devam edecektir. Ancak artan enerji faturası gerilemeyi sınırlamaktadır.

### Merkez Bankasından Enflasyon Önceliği

Merkez Bankası enflasyon önceliğine ilişkin vurgusunu artırmıştır. Temkinli para politikasını ve parasal sıkılaştırmayı Nisan ve Mayıs aylarında da sürdürecektir. Bu erken bir gevşeme ve faiz indirimleri ile iç talebin canlanması beklentilerini ötelemiştir. Merkez Bankası artan petrol fiyatlarının enflasyon baskısını da dikkate alarak sıkı para politikasını sürdürecektir.

Nisan 2012 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
						1 İSTANBUL "SURIYE'NİN DOSTLARI" ZİRVESİ
2 TÜRKİYE 2011 BÜYÜME VERİSİ AÇIKLANACAK	3 TÜRKİYE MART AYI ENFLASYONU AÇIKLANACAK	4 AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI	5	6 ABD İŞSİZLİK VE İSTİHDAM VERİLERİ AÇIKLANACAK	7 BAŞABAKAN ÇİN ZİYARETİ (11 NİSAN'DA SONA ERİYOR)	8
9 TÜRKİYE ŞUBAT AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ AÇIKLANACAK	10 JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI	11 TÜRKİYE ŞUBAT AYI CARİ AÇIK VERİSİ AÇIKLANACAK	12	13	14 İRAN/P5+1 NÜKLEER PROGRAM MÜZAKERE' LERİ İSTANBUL	15
16	17	18 TC MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI	19	20 IMF-DÜNYA BANKASI YILLIK BAHAR TOPLANTILARI	21 IMF-DÜNYA BANKASI YILLIK BAHAR TOPLANTISI	22 IMF-DÜNYA BANKASI YILLIK BAHAR TOPLANTISI
23	24 ABD MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI	25 MİLLİ GÜVENLİK KURULU TOPLANTISI	26 TC MERKEZ BANKASI ENFLASYON RAPORU AÇIKLANACAK	27 TÜRKİYE ŞUBAT AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ AÇIKLANACAK	28	29 YUNANİSTAN ERKEN GENEL SEÇİMLERİ
30	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Suriye konusunda Esad'ın Annan Planı'nı uygulaması izlenecek.</li> <li>✓ Irak'ta siyasi gerginlik ve karşıtlık artıyor.</li> <li>✓ Anayasa ile ilgili TBMM'deki partiler dışından öneri alma süresi 30 Nisan'da bitiyor.</li> <li>✓ Kıbrıs'ta iki toplumun görüşmeleri sona erdi, BM Raporu bekleniyor.</li> <li>✓ Kürt sorununda yeni strateji uygulamaya konuluyor, Bahar ayları ile artan çatışma riski.</li> <li>✓ İran ile nükleer program müzakereleri yeniden başlıyor, sonuç alınmazsa gerginlik artacak.</li> </ul>					

## Mali Göstergelerde Öngörüler

### Türk Lirasına TCMB Müdahalesi

Merkez Bankası cari açık ve enflasyon ikilisine yönelik uyguladığı para politikası ile Türk Lirasını yönlendirmektedir. Sepet kuru 2.10 seviyesini geçmesine (Dolar'da 1.8250) enflasyon yaratma endişesi ile izin vermemektedir. Türk Lirası yüksek cari açık endişesi ile yukarı yönlü iken Merkez Bankası sepet kuru yönlendirmeye devam edecektir.

### Faizler Yüksek Kalacak

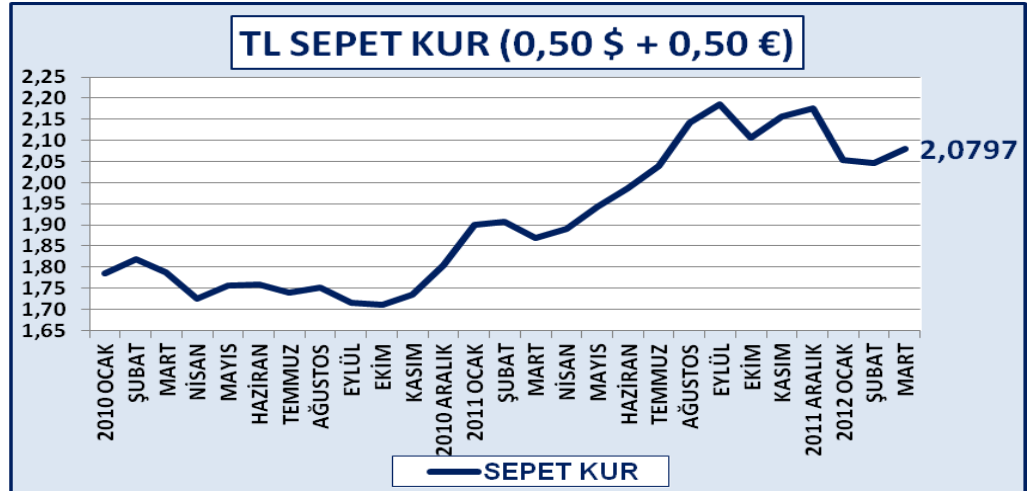
Türk Lirası faizler yüksek kalmaya devam edecektir. Merkez Bankası sıkılaştırmayı bir süre daha sürdüreceğini açıklamıştır. Bankaların fonlama maliyeti artmaktadır. Buna bağlı olarak Türk Lirası bireysel ve ticari kredi faizleri Nisan-Mayıs aylarında da yüksek kalacaktır. Bono faiz oranları ise 9.20-9.80 aralığında dalgalanacaktır.

### Dolar ve Petrol Güçlü

ABD Doları Euro ve diğer para birimleri karşısında güçlü kalmaya devam edecektir. ABD Merkez Bankası'ndan üçüncü bir parasal genişleme beklentisi ile Dolar zayıflıyor görünmekle birlikte orta vadede güçlü kalacaktır. Parite 1.3250 seviyesi etrafında dalgalanacaktır. Petrol fiyatları yüksek kalırken, diğer emtia fiyatları gerileme eğiliminde kalacaktır.

- *Türk Lirası'nda Aşırı Değer Kaybına İzin Yok*
- *Kredi Faizleri Yüksek Kalacak*
- *Orta Vadede Dolar Güçlü*

"Türk Lirası Sepet Kur 2.00-2.10 Bandında"



## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

İktisadi faaliyetlerde yavaşlama ekonomik göstergelere daha çok yansımaktadır. Üretim tarafında Mart ayında sanayi kapasite kullanım oranı yüzde 73.1 ile zayıf kalmıştır.

Perakende pazarda yarı dayanıklı ve dayanıklı tüketim harcamaları Ekim ayından bu yana gerileme eğilimi içindedir. Şubat en zayıf ay olurken Mart ayı da zayıf geçmiştir. Nisan ayından itibaren bahar ve mevsimsellik etkisi ile canlanma beklentisi azalmaktadır. Göreceli yüksek faizler, sıkı para politikası, artan enerji

harcamaları ve kredi kartı düzenlemeleri ile harcama performansı sınırlı bir toparlanma gösterebilecektir.

Banka kredilerinde genişleme hem bireysel hem de ticari kredilerde sınırlı kalmaya devam etmektedir.

Reel kesimin beklentileri ile tüketici güveni ise yıl başına göre üç aydır artış eğilimindedir. Bu bir dönem sonrası işlerin canlanması beklentisini arttırmaktadır.

Konut ve inşaat başlangıçları ile konut satışları da yılın ilk çeyreğinde zayıf performans göstermiştir. Mevcut stokun

satışı zamana yayılacaktır.

Şubat ayında ithalat artışı durmuştur ve bu iktisadi faaliyetlerdeki yavaşlamayı teyit etmektedir. İhracat artışı ise Şubattaki güçlü performans sonrası Mart ayında yüzde 8.1 artış ile yavaşlamayı göstermektedir.

Yılın ilk çeyrek dönemi iktisadi faaliyetlerin yavaşladığı ve muhtemelen yılın en zayıf performanslı çeyrek dönemi olacaktır. Sıkı para politikası ve küresel ekonomideki yavaşlamaya bağlı olarak ikinci çeyrekte iktisadi faaliyetlerde sınırlı bir toparlanma görülecektir.

- *İç Talep Hissedilir Şekilde Yavaşladı*
- *Bahar Aylarında Canlanma Beklentisi Azalıyor*

## 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; Türkiye'nin Dış Borçları

DIŞ BORÇLAR	2007	2008	2009	2010	2011
<b>TOPLAM</b>	<b>249,0</b>	<b>276,8</b>	<b>268,8</b>	<b>290,4</b>	<b>306,6</b>
<b>ORTA-UZUN VADELİ</b>	<b>205,8</b>	<b>226,1</b>	<b>219,1</b>	<b>211,7</b>	<b>222,8</b>
Kamu	72,3	74,9	79,9	84,6	87,1
Merkez Bankası	13,5	11,7	11,5	10,3	8,4
Özel Sektör	120,9	139,5	127,7	116,9	127,3
Reel Sektör	79,2	98,7	92,3	82,7	85,7
Finansal Kurumlar	41,7	40,9	35,4	34,2	41,5
<b>KISA VADELİ</b>	<b>43,2</b>	<b>50,7</b>	<b>49,7</b>	<b>78,6</b>	<b>83,8</b>
Kamu	2,2	3,2	3,6	4,3	7,0
Merkez Bankası	2,3	1,9	1,8	1,6	1,3
Özel Sektör	38,7	45,6	44,3	72,7	75,5
Reel Sektör	22,2	23,7	21,8	23,9	27,5
Finansal Kurumlar	16,6	21,9	22,5	48,8	48,0

- Türkiye'nin dış borçları 2011 yılında 16.2 milyar dolar artmıştır. Dış borçlar 306.6 milyar dolara ulaşmıştır.
- Türkiye'nin cari açık büyüklüğü ise 2011 yılında 77.2 milyar dolar olmuştur ve cari açık finansmanı sürdürülmüştür.
- 77.2 milyar dolar cari açık finansmanında sadece 16.2 milyar dolar dış borç kullanılmıştır. 15.6 milyar dolar doğrudan sermaye girişi olmuştur. Net hata noksan ise 12.2 milyar dolardır. Toplam dış kaynak girişi 44.0 milyar dolardır.
- 2011 yılında cari açığın finansmanında 33.2 milyar dolar mevcut döviz rezervleri kullanılmıştır. Cari açığın daha altında kalan sermaye girişi ve mevcut döviz rezervlerinin kullanılması ekonomide yavaşlamaya da yol açmaktadır.
- 2012 yılında cari açığın altında kalacak sermaye girişi ve cari açık finansmanı için mevcut döviz rezervlerinin kullanımına devam edilmesi halinde ekonomide büyüme çok sınırlı kalacaktır.

## TEMEL GÖSTERGELER

	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART
Dolar/TL	1,6814	1,7538	1,8601	1,7542	1,8498	1,8980	1,7725	1,7459	1,7815
Euro/TL	2,3995	2,5307	2,5128	2,4569	2,4636	2,4556	2,3372	2,3491	2,3778
Euro/Dolar	1,4271	1,4430	1,3509	1,3859	1,3465	1,2938	1,3067	1,3347	1,3347
MB Politika Faizi %	6,25	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75
Gösterge Tahvil Faizi %	8,84	7,97	8,41	9,74	10,39	11,48	9,44	9,13	9,31
Cari Açık Yıllık Milyar \$	73,7	74,8	77,4	78,6	78,1	77,2	77,1		
TÜFE Yıllık %	6,31	6,65	6,15	7,66	9,48	10,45	10,61	10,43	10,43
Toplam Krediler Milyar TL	689,3	712,0	722,9	725,7	735,7	750,2	747,4	753,9	760,3
Brent Petrol Varil Dolar	117,90	114,10	102,31	109,33	110,41	107,22	111,10	122,95	122,91
Dow Jones Endeksi	11,866	11,613	10,910	11,955	12,045	12,217	12,633	12,952	13,212