

OCAK 2012

# Takvim ve Öngörüler

- Finansal Dalgalanma Sürececek
- Euro Bölgesi Belirleyici
- Gelişen Ülkeler Yavaşlıyor
- TCMB Politikaları Karmaşık
- Cari Açık Yavaşlıyor

## İçindekiler:

Beklentiler	1
Takvim	2
Öngörüler	3
Bilgi Yönetimi	4

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### Finansal Belirsizlik Yeni Yıla Sarktı

Dünya ekonomisinde 2011 yılının son aylarında başlayan finansal dalgalanma ve belirsizlik yeni yıla sarmaktadır. Özellikle Avrupa Birliği Euro bölgesinde ülkelerin borçlarını çevirebilmeleri ile bankaların yeterli sermaye ve likidite olanaklarına sahip olmaları yakından izlenecektir.

Uluslararası finansal piyasalarda belirsizlik ve dalgalanmalar Ocak ayında da sürecektir. Küresel finansal piyasalardaki belirsizlik iktisadi faaliyetlerde devam eden yavaşlamayı da tetiklemeye devam edecektir. ABD istihdam verisi büyüme

yönünde önemli olacaktır.

### Avrupa'da Gelişmeler Belirleyici Olacak

Euro bölgesinde yaşanan mali gelişmeler dünya ekonomisinde belirleyici olmaya devam edecektir. Öncelikle borçlu ülkelerin makul faizler ile borçlanmalarını sürdürmeleri izlenecektir. İtalya bu konuda en kritik ülkedir. Yunanistan 130 milyar Euro'luk ikinci bir acil kurtarma paketine ihtiyaç duymaktadır. Fransa, Belçika, İtalya ve İspanya'nın kredi notları aşağı yönlü risk altındadır.

9 Ocak tarihinde Merkel ve Sarkozy bir zirve daha yapacaktır. Aralık ayında alınan karar gereği ülkeler

mali entegrasyon sağlayan anlaşmayı imzalayacaktır. Avrupa'da yoğun kriz gündemi sürecektir.

### Gelişen Ülkelerde Yavaşlama

Dünya ekonomisindeki büyümeyi sağlayan gelişen ülkelerde yavaşlama yeni yıla girerken sürmektedir. Özellikle Çin'de ihracat odaklı sanayi ve yatırım faaliyetlerinde yavaşlama görülmektedir. Çin, Hindistan, Rusya ve Brezilya gibi ülkelerde büyüme hızı da gerilemektedir. Gelişen ülkelere yönelik sermaye akımları da küresel finansal belirsizlik nedeniyle yavaşlamakta ve kısmen tersine dönmektedir.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### İç Talepte Yavaşlama

2011 yılı başından bu yana uygulanan ekonomi politikalarının temel önceliği iktisadi faaliyetlerin ve özellikle iç talebin yavaşlatılması olmakla birlikte arzu edilen yavaşlama gecikmeli ve sınırlı olarak sağlanmaktadır.

İç tüketim talebi yeni yılın ilk aylarında daha hissedilir şekilde yavaşlayacaktır. Merkez Bankası iç ve dış talep arasında bir

dengelenme olduğunu ve iç talebin yavaşlamakta olduğunu öngörmektedir. Yılın ilk aylarında göreceli olarak daha sınırlı bir iç talep görülecektir.

### Merkez Bankası Politikaları Karmaşık

Ekonomide yumuşak inişin sağlanması ile aynı zamanda fiyat istikrarı ve finansal istikrar hedeflerine odaklanan Merkez Bankası'nın karmaşık politika araçları piyasalarda belirsizliği arttırmaktadır.

Merkez Bankası'nın iletişim yönetimi de halen sağlıklı değildir. Yeni yılın ilk aylarında da Merkez Bankası'nın yarattığı bu belirsizlik sürecektir.

### Enflasyon Yükseliyor, Cari Açık Azalıyor

Ekonomide enflasyon artış eğilimi, cari açık ise yavaşlama eğilimi içinde bulunmaktadır. Merkez Bankası bir süre daha sıkı para politikasını sürdürerek enflasyonu da kontrol altına almayı hedeflemektedir.

Ocak 2012 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
						1 DANİMARKA AB DÖNEM BAŞKANI  YENİ ASGARİ ÜCRET YÜRÜRLÜĞE GİRDİ
2	3 ARALIK AYI ENFLASYONU AÇIKLANACAK	4	5	6 ABD İSTİHDAM VE İŞSİZLİK VERİSİ AÇIKLANACAK	7	8
9 MERKEL- SARKOZY BERLİN ZİRVESİ  TÜRKİYE KASIM SANAYİ ÜRETİM VERİSİ AÇIKLANACAK	10	11 TÜRKİYE KASIM AYI CARİ AÇIK VERİSİ AÇIKLANACAK	12 AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23 JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI	24 TCMB FAİZ TOPLANTISI  ABD MERKEZ BANKASI FED FAİZ TOPLANTISI	25 DAVOS TOPLANTILARI BAŞLIYOR	26	27	28	29 DAVOS TOPLANTILARI SONA ERİYOR
30 TÜRKİYE ARALIK AYI DIŞ TİCARET VERİSİ AÇIKLANACAK	31 TCMB YILIN İLK ENFLASYON RAPORUNU AÇIKLAYACAK	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Cumhurbaşkanlığı'nın görev süresini belirleyen yasa tasarısı TBMM'ne gelecek.</li> <li>✓ Yeni yatırım teşviklerinin açıklanması bekleniyor.</li> <li>✓ İran ve Hürmüz Boğazı gerginliği devam edecek.</li> <li>✓ Suriye ve Irak'ta gelişmeler Arap Baharını şekillendirmeye devam edecek.</li> </ul>				

## Mali Göstergelerde Öngörüler

### Türk Lirası Zayıf

Türk Lirası yılın ilk aylarında zayıf kalmaya devam edecektir. Euro bölgesi borç sorununun yarattığı belirsizlikler ve yaşanan sermaye çıkışına ilave olarak Merkez Bankası'nın karmaşık likidite politikası Türk Lirasını zayıflatmaktadır. Merkez Bankası'nın mevcut politikası içinde Türk Lirasında belirsizlik ve dalgalanmalar Ocak ayı içinde de devam edecektir. Sepet kur 2.15-2.20 arasında dalgalı kalacaktır. Merkez Bankası 2,20 üzerine, piyasalar 2,10

altına izin vermeyecektir.

### TL Faizler Yüksek Kalacak

Türk Lirası faizler yüksek kalmaya devam edecektir. Merkez Bankası'nın TL likiditesini sıkılaştırması ve uygulamaya koyduğu yeni likidite yönetimi altında TL maliyetleri artmaktadır. Bu nedenle Türk Lirası faiz oranları artış eğiliminde bulunmaktadır. Bono faiz oranları yüzde 10.5-12.0 aralığında dalgalanacaktır. Kredi faizleri yüzde 16-18 arasında kalacaktır. Tüketici faiz oranları da yukarı yönlüdür.

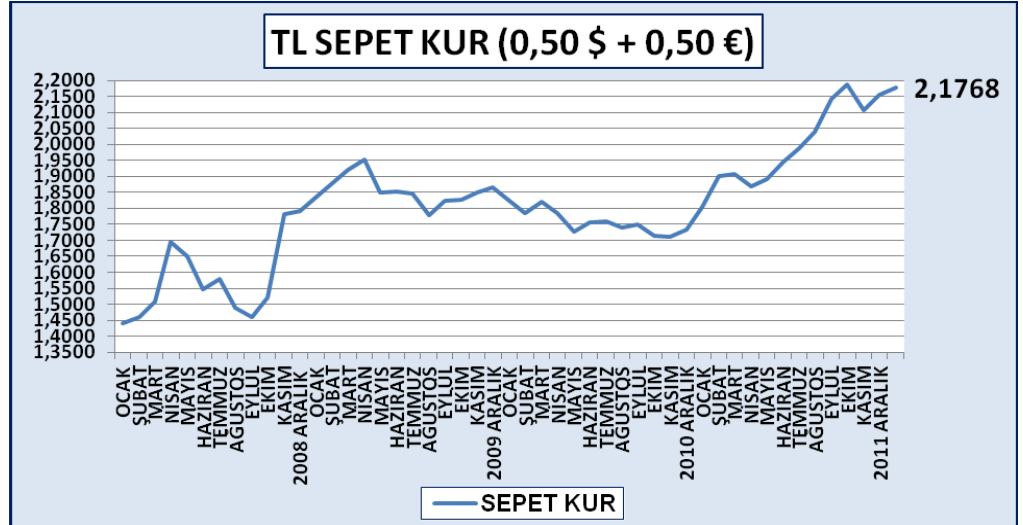
Enflasyondaki artış eğilimi de TL faizlerin yüksek kalmasına neden olmaktadır.

### Güçlü Dolar, Zayıf Euro

ABD Doları yeni yıla diğer tüm para birimleri karşısında değer kazanarak başlamaktadır. Finansal dalgalanma ve belirsizlikler nedeniyle Dolar güçlü, Euro ise borç sorunu ve Avrupalı bankaların yarattığı endişe ile zayıf kalmaya devam edecektir. Parite 1.26-1.32 arasında dalgalanacaktır. Emtia fiyatları altın dahil zayıf kalacaktır. İran gerginliği ise petrol fiyatlarını göreceli yüksek tutacaktır.

- Reel Döviz Talebi Sürececek
- Yüksek TL Faizleri
- Dolar Yeni Yıla Güçlü Giriyor

“Türk Lirası Sepet Kur  
2.20'ye Yakın”



## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

- İktisadi Faaliyetler Yavaşlıyor
- İç Talep Yarı Dayanımlı Mallara Kayıyor

Ekonomiyi soğutma hedeflerine bağlı olarak alınan önlemlerin etkisinin daha çok yeni yılın ilk aylarında hissedilmesi beklenmektedir. İktisadi faaliyetlerin öncü göstergesi reel kesim beklenti endeksi yeni yıla önemli ölçüde gerleyerek girmektedir. Tüketici güveni ve satın alma iştahı da gerileme

eğilimi içinde bulunmaktadır.

Yılsonu harcamaları ve perakende harcamalardaki canlılık ise tüketicilerin konut-otomotiv vb dayanıklı tüketim malı talebine yöneldiğini göstermektedir. Otomobil, konut vb dayanıklı tüketim malı satışları yeni yılda

yavaşlayacaktır.

Merkez Bankası'nın TL likiditesini sıkılaştırması ile ticari ve bireysel kredilerdeki hissedilir yavaşlama da yeni yılın ilk aylarında iç talebi sınırlandıracaktır. Üretim tarafında ise iç talepteki yavaşlamaya karşın sanayi üretimini zayıf dış talep belirleyecektir.

## 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; Emtia Fiyatları

AYLAR	BRENT PETROL Varil/\$	ALTIN ONS/\$	PAMUK A İNDEKSİ	FAO GIDA ENDEKSİ	KARBON ÇELİK ENDEKSİ	COMEX BAKIR \$/Libre
2009 ARALIK	78,2	1097	76,8	178	158,9	3,32
2010 HAZİRAN	74,9	1244	91,7	168	189,7	2,93
2010 ARALIK	94,6	1422	168,2	223	184,5	4,44
2011 NİSAN	126,1	1574	216,6	235	228,8	4,16
2011 ARALIK	107,22	1566	96,5	215 <sup>(1)</sup>	195,0	3,43

(1) Kasım

- Küresel kriz ile birlikte en düşük seviyelerine gerileyen emtia fiyatları sonrasında yaşanan ekonomik canlanma ile birlikte yükselme eğilimine girmiştir. 2011 yılı Nisan ayına kadar yükselen emtia fiyatları küresel ekonomik yavaşlama beklentileri ve Euro bölgesi krizi ile yeniden gerilemiştir.
- 2012 yılında dünya ekonomisinde daha sınırlı bir büyüme beklenmektedir. Buna paralel olarak emtia fiyatları da yıl genelinde zayıf kalacaktır. Doların güçlenmesi altın dahil emtia fiyatlarını zayıflatmaktadır. İran ile ilgili endişeler nedeni ile petrol fiyatları göreceli yüksek kalacaktır.

## TEMEL GÖSTERGELER

	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK
Dolar/TL	1,5214	1,5935	1,6235	1,6814	1,7538	1,8601	1,7542	1,8498	1,8980
Euro/TL	2,2605	2,2954	2,3510	2,3995	2,5307	2,5128	2,4569	2,4636	2,4556
Euro/Dolar	1,4858	1,4405	1,4481	1,4271	1,4430	1,3509	1,3859	1,3465	1,2938
MB Politika Faizi %	6,25	6,25	6,25	6,25	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75
Gösterge Tahvil Faizi %	8,36	8,99	9,16	8,84	7,97	8,41	9,74	10,39	11,48
Cari Açık Yıllık Milyar \$	62,8	67,8	72,1	74,2	75,2	77,8	78,6		
TÜFE Yıllık %	4,26	7,17	6,24	6,31	6,65	6,15	7,66	9,48	
Toplam Krediler Milyar TL	628,9	650,6	678,4	689,3	712,0	722,9	725,7	735,7	742,5
Brent Petrol Varil Dolar	126,08	116,68	111,79	117,90	114,10	102,31	109,33	110,41	107,22
Dow Jones Endeksi	12,810	12,569	12,414	11,866	11,613	10,910	11,955	12,045	12,217