

ŞUBAT 2011

# Takvim ve Öngörüler

## Başlıklar :

- ABD 'de Canlanma Henüz Yeterli Değil
- Avrupa'da Borçlar Konsolide Edilebilir
- Küresel Enflasyon Endişeleri Artıyor
- Gelişen Ülkeler Faiz Artırıyor
- Sıcak Para Türkiye'den Çekiliyor
- Kredi Faizleri Artıyor

## İçindekiler:

Beklentiler	1
Takvim	2
Öngörüler	3
Bilgi Yönetimi	4

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### ABD'de Canlanma Yeterli Değil

2010 yılı son çeyrek döneminde yüzde 3.2 büyüme gösteren ABD ekonomisinde canlanma henüz yeterli ve istenilen seviyede değil. ABD'de ekonomik canlanmanın üç önemli göstergesi olan istihdam, perakende satışlar ve inşaat-konut sektöründe gelişmeler sınırlı kalıyor. İkincil parasal genişleme önlemleri ekonomide henüz istenilen canlanmayı sağlayamadı.

### Dünya'da Enflasyon Endişesi Artıyor

Kalıcı ekonomik

canlanmanın sağlanması için sürdürülen genişletici para politikalarına karşın yeni yılın başından itibaren dünya genelinde enflasyon endişeleri artmaya başladı. Petrol, gıda, metal ve diğer emtia fiyatlarındaki artışa bağlı olarak özellikle gelişen ülkelerde enflasyon baskısı ve riski oluşuyor. Enflasyon AB'de de öncelikli hale geliyor.

### Avrupa'da Borç Riski Sürüyor

Avrupa'da kamu borçlarının çevrilmesine ilişkin riskler sürerken, Yunanistan'ın (ve İrlanda) borçlarının

konsolidasyonu olasılığı artmaktadır. AB'de ortak Euro tahvili çıkarılması tartışılırken, Avrupa Finansal İstikrar Fonu güçlendirilmeye çalışılıyor. Almanya dışındaki ülkelerde ekonomik büyüme zayıf.

### Gelişen Ülkeler Faiz Artırıyor

Gelişen ülkeler ortaya çıkan enflasyonist baskılar nedeni ile ekonomiyi soğutmak için faizleri artırmaktadır. Faiz artırımı ile finansal varlık fiyatlarında gerileme ve sermaye çıkışları yaşanmaktadır. Gelişen ülkeler faiz artırmayı sürdürecektir.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### Sıcak Para Çekiliyor

Merkez Bankası'nın yeni para politikası sıcak paraya cazibenin azaltılması konusunda başarılı oluyor. Gecelik faizlerin düşmesi ve kısa vadeli kaynak tutma maliyetlerinin artması ile sıcak para çekilmektedir.

Merkez Bankası belirsizlik politikası izleyerek kısa vadeli sıcak para yatırımlarını caydırıyor. Şubat ayında da aynı

belirsizlik korunacaktır. Merkez Bankası gösterge faizinde 0.25 puan indirim ve kredi genişlemesi yavaşlamaz ise munzam karşılıklarda yeni artışlara gidebilecektir. Bu konuda enflasyon, sepet kur ve bono faiz seviyesi belirleyici olacaktır.

### Kredi Faizleri Artıyor

Merkez Bankası'nın yeni para politikasının ikinci

hedefi kredi genişlemesinin yavaşlatılmasıdır. Bu çerçevede alınan önlemler sonucu kaynak maliyetleri artan bankalar kredi faizlerini artırmaktadır. Kredi faizlerindeki artış kredi talebini sınırlamaya başlayacaktır. Kaynak vadelerinin uzatılması ve kredilerin yavaşlaması sonucu iktisadi faaliyetleri besleyen kaynaklarda da azalma ve vadelerde uzama görülecektir.

Şubat 2011 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
	1	2	3 TÜRKİYE OCAK AYI ENFLASYONU  AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI	4 ABD İSTİHDAM VE İŞSİZLİK VERİLERİ AÇIKLANACAK	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14 JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI	15 TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI FAİZ TOPLANTISI	16 HAZİNE 10 YIL VADELİ TAHVİL İHALESİ	17 HAZİNE 10 YIL VADELİ TAHVİL İHALESİ	18 BANKALAR II.MUNZAM KARŞILIK ARTIŞLARINI YATIRACAK	19	20
21	22	23	24 MİLLİ GÜVENLİK KURULU TOPLANTISI	25	26	27
28	<p><b>Notlar</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li><b>KAMU ALACAKLARININ FAZİLERİNİN ERTELENMESİ VE YENİDEN YAPILANDIRMASININ DA YER ALDIĞI TORBA YASANIN BU AY ÇIKMASI BEKLENİYOR</b></li> <li><b>MISIR ÖZELİNDE ORTADOĞUDAKİ GELİŞMELER BÖLGESEL SİYASİ EKONOMİK VE GÜVENLİK SÜRECİNİ OLUMSUZ ETKİLEYEBİLİR</b></li> <li><b>LÜBNAN ESKİ BAŞBAKANI REFİK HARİRİ'NİN ÖLDÜRÜLMESİNE İLİŞKİN BM RAPORU AÇIKLANACAK; RAPORDA HİZBULLAH VE SURİYE'NİN SUÇLANMASI YENİ BİR İÇ ÇATIŞMA GETİREBİLİR.</b></li> <li><b>ABD MERKEZ BANKASI FED'İN BU AY TOPLANTISI YOK.</b></li> </ul>					

## Mali Göstergelerde Öngörüler

- Sıcak para çıkarken yeni dengeler kuruluyor
- 18 Şubat'ta ilave likidite daralması
- Euro, Dolar karşısında yön arayışını sürdürüyor.
- Mısır ve Ortadoğu kaynaklı petrol fiyatlarında artış endişesi

### Türk Lirası Sepet Kurda 1,90 Üst Sınır

Merkez Bankası'nın yeni politikasına bağlı olarak sıcak para çıkışı ile birlikte Türk Lirasında hızlı değer kaybı yaşandı. Türk Lirası sepet kur 1,90 seviyesine ulaştı.

Ulaşılan seviye yeni dengenin üst sınırını oluşturmaktadır. Üzeri kurlar enflasyon etkisi yaratacaktır. Türk Lirasında 1,90 sepet kur izlenecektir.

### Faizler Yüzde 8.45'e Kadar Yükselir

Merkez Bankası'nın yeni para politikası ile oluşan yeni likidite koşullarında gösterge bono faiz oranları 1,4 puan yükseldi.

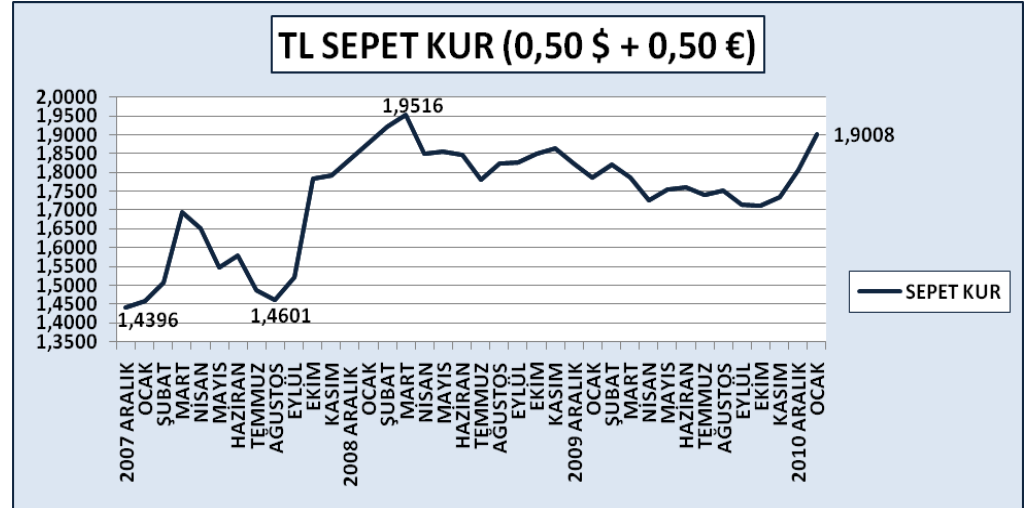
18 Şubatta bankaların munzam karşılık ödemeleri ile likidite daha da daralacak. Yabancıların ve bankaların bono yatırım iştahı döviz kurlarındaki oynaklık ile azalıyor. Faizler 7,80-8,45 arası dalgalanacak.

### Euro Dolar Paritesi Dalgalı

Euro-Dolar paritesinde oynaklık sürecektir. Avrupa Birliği'nde enflasyon endişelerinin ön plana çıkması ile birlikte Avrupa Merkez Bankası'nın parasal sıkılaştırma beklentisi Euroyu güçlendirmektedir. Paritede 1,3750 seviyesi önemli bir eşiktir. Parite bu seviyeye yakın dalgalanacaktır.

Petrol fiyatlarında Mısır ve Ortadoğu'daki gelişmeler ile artış olasılığı bulunuyor.

*"Türk Lirası Sepet Kurda 1,80 seviyesi hızlı aşıldı, 1,90 seviyesi izlenmeli"*



- İktisadi faaliyetlerde yavaşlama olasılığı artıyor
- Perakende harcamalarda mevsimsel yavaşlama
- Döviz kuru yeni seviyeleri ihracata olumlu, ithalata sınırlayıcı etki yapacak
- Reel sektör likidite daralmasına dikkat etmeli

## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Merkez Bankası'nın yeni para politikasının yarattığı belirsizlik ile sıcak paranın çekilmesi sonucu mali göstergelerde ulaşılan yeni seviyeler iktisadi faaliyetler üzerinde de kısa vadeli bir bekle-gör sürecine yol açacaktır.

Perakende harcamalarda mevsimsel geçiş dönemi

ve mali yatırımlarda karşılaşılan kayıpların yol açacağı yavaşlama görülecektir.

Döviz kurlarındaki yükselme ihracatçının rekabet olanaklarını yükseltirken ithalatta ise duraklama olasıdır. Kredi faizlerindeki artış ve olanaklarındaki daralma

yurt içi iktisadi faaliyetleri yavaşlama şeklinde etkileyecektir. Piyasadaki likiditenin daralması da aynı sonucu verecektir.

Kapasite kullanım oranının Ocak ayında bir önceki aya göre 1 puanlık gerilemesi sanayide ilk yavaşlama etkisi olarak değerlendirilebilir.

## 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; Gelişen Ükelere Semaye Akışı

### GELİŞEN ÜKELERE SERMAYE AKIMLARI MİLYAR DOLAR

	2007	2009	2010 T	2011 Ö	2012 Ö
<b>SERMAYE GİRİŞİ</b>	<b>1272</b>	<b>669</b>	<b>963</b>	<b>1.009</b>	<b>1.046</b>
<b>DOĞRUDAN YATIRIMLAR</b>	<b>500</b>	<b>322</b>	<b>350</b>	<b>391</b>	<b>414</b>
<b>PORTFÖY YATIRIMLARI</b>	<b>102</b>	<b>153</b>	<b>199</b>	<b>181</b>	<b>201</b>
<b>TİCARİ BANKALAR</b>	<b>431</b>	<b>-15</b>	<b>164</b>	<b>179</b>	<b>172</b>
<b>BANKA DIŞI KURUMLAR</b>	<b>219</b>	<b>142</b>	<b>194</b>	<b>210</b>	<b>222</b>
<b>RESMİ KURUMLAR</b>	<b>20</b>	<b>67</b>	<b>56</b>	<b>48</b>	<b>37</b>
<b>BİLGİ İÇİN CARİ İŞLEMLER FAZLASI</b>	<b>529</b>	<b>391</b>	<b>369</b>	<b>278</b>	<b>164</b>

KAYNAK: INSTITUTE FOR INTERNATIONAL FINANCE

- Küresel kriz sonrası gelişen ülkelere yönelik sermaye akımları yeniden genişlemektedir. 2007 yılında 1.27 trilyon dolar olan akımlar 2009 yılında 669 milyar dolara geriledikten sonra 2011 yılında yeniden 1 trilyon dolara ulaşacağı öngörülmektedir.
- Gelişen ülkeler kriz sonrası ekonomik büyüme performanslarını sürdürmektedir. İktisadi faaliyetler giderek gelişen ülkelere toplulaşmaktadır. Bu nedenle gelişen ülkelere yönelik sermaye akımı küresel kriz sonrası yeniden ivme kazanmaktadır.
- Gelişen ülkelere yönelik sermaye hareketleri içinde doğrudan sermaye yatırımları en geniş payı almayı sürdürecektir. Bankaların gelişen ülkelere yönelik finansman akımları ise kriz öncesine göre oldukça zayıf kalmaya devam edecektir.
- Gelişen ülkelerde iktisadi faaliyetler gelişmiş ülkelere göre daha canlı kalırken, aynı anda sermaye akımlarının da güçlenmesi neticesinde gelişen ülkelerin para birimleri rezerv para birimleri olan Dolar ve Euro karşısında değerlenmeye devam edecektir.

### TEMEL GÖSTERGELER

	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK
Dolar/TL	1,5741	1,5813	1,5118	1,5282	1,4504	1,4370	1,5063	1,5450	1,6068
Euro/TL	1,9366	1,9385	1,9691	1,9737	1,9788	1,9841	1,9629	2,0650	2,1947
Euro/Dolar	1,2303	1,2259	1,3025	1,2676	1,3643	1,3807	1,3031	1,3366	1,3728
MB Politika Faizi %	6,50	6,50	6,50	7,00	7,00	7,00	7,00	6,50	6,25
Gösterge Tahvil Faizi %	9,06	8,76	8,32	8,16	8,09	7,66	7,84	7,08	8,23
Cari Açık Yıllık Milyar \$	26,7	28,0	31,3	33,8	36,8	40,8	44,9		
TÜFE Yıllık %	9,10	8,37	7,58	8,33	9,24	8,62	6,72	6,40	
Toplam Krediler Milyar TL	462,5	476,3	493,1	502,2	510,4	528,0	543,5	577,5	574,1
Petrol Varil Dolar	74,09	75,65	78,95	71,92	79,97	81,10	84,11	91,40	92,19
Dow Jones Endeksi	10,136	9,774	10,465	10,014	10,788	11,118	11,006	11,577	11,892