



TÜRKİYE
ÜN SANAYİCİLERİ
FEDERASYONU

EKONOMİK GELİŞMELER VE BEKLENTİLER

Ekonomide Sebep Sonuç İlişkisi

- Ekonomistler, özellikle yüksek lisans ve doktora eğitimi olanlar “sebep-sonuç ilişkisi” araya araya ömürlerini tüketirler.
- Mr. Christopher Sims ve Mr. Thomas Sargent, ikisi de 68 yaşında.
- Bu yıl İsveç Bilimler Akademisi’nden Nobel almaya hak kazandılar.
- Yazdıkları kitaplar, ortaya attıkları varsayımlar ve teorilerle ekonomi literatürüne 10.000’lerce makale ve kitapta destek görmüş ya da eleştirilmişlerdir.



Bizde bu sebep-sonuç ilişkisini arayacağız: Türkiye’de Büyüme ve Kalkınma Politikalarında İhmal Edilen Unsurlar

- Politikaların uygulanmasından doğan fırsatların iyi değerlendirilmesi
- Doğal sermayenin sürdürülebilir kılınması
- Küresel finansal dengesizlik ve krizleri yönetebilme kabiliyeti
- Mali uyumun kalitesinin artırılması

Küresel Finansal Dengesizlikler ve Krizlerle Başa Çıkma

- Sermaye akışı belirleyicileri
- Sermaye akışının makroekonomik ve finansal etkisi
- Dalgalı döviz kurları, enflasyon hedeflemesi altında politika seçenekleri
- Sermaye girişlerinin dalgalanması, sebepleri ve sonuçları
- Risk yönetimi

Politika Seçenekleri: İmkansız Üçlü Teoremi

•Üçgenin köşeleri, açık ekonomide karar alıcıların ulaşması gereken üç hedefi gösteriyor. Ancak ne yazık ki bu hedeflerden sadece iki tanesi aynı anda gerçekleştirilebiliyor. O nedenle bir tanesinden vazgeçilmelidir.



•Üç politika rejiminin (dalgalı kur, para kurulu, sermaye kontrolü) her biri, şemada gösterilen iki hedefle uyumludur.

Sonuçlar, gelişmekte olan ülkeleri üçgenin diğer köşelerinden birine doğru iter: ya katı bir sabit kur uygulamasına ve para kurulu sistemine doğru ya da esnek bir şekilde (hatta dalgalı olarak) yönetilen döviz kuruna doğru

Finansal Piyasalar ve Politikalar

- $i = i^* + x + R$

i : yurt içi reel faiz oranı, i^* : yurt dışı reel faiz oranı, x : beklenen döviz kuru değişimi ya da devalüasyon ve R : risk primi

- Sermaye hareketlerinin yönü ve miktarını, yukarıdaki eşitlikteki değişkenlerin mevcut durumu ve gelecekte alabileceği değerler belirler.

Yatırım-Tasarruf Açığı=Cari Açık

- $\text{Vergi} - (\text{Tüketim} + \text{Yatırım}) = \text{Bütçe dengesi}$
- $\text{Devletin harcanabilir geliri} - (\text{Tüketim} + \text{Yatırım}) = \text{Bütçe dengesi}$
- $\text{Tasarruf} = \text{Harcanabilir gelir} - \text{Tüketim}$
- $\text{Tasarruf} - \text{Yatırım} = \text{Bütçe dengesi}$
- $\text{Milli Gelir} = \text{Tüketim} + \text{Yatırım} + \text{İhracat} - \text{İthalat}$
- $\text{Milli Gelir} = \text{Özel Tüketim}(\text{Özel} + \text{Kamu}) + \text{Yatırım}(\text{Özel} + \text{Kamu}) + \text{Dış Ticaret}$
- $(\text{Özel Tasarruf} - \text{Özel Yatırım}) + (\text{Kamu Tasarrufu} - \text{Kamu Yatırımı}) = \text{Dış Ticaret}$

Sonuç: Devlet sıkı maliye politikaları uygulayarak cari işlemler açığını düzeltebilir. Çünkü gerek özel gerekse kamu tasarrufları, vergi artışı ya da harcama kısıcı önlemlerle artırılabilir.


$$a = y(a_{t-1} - a^*) + k(b - b^*)$$

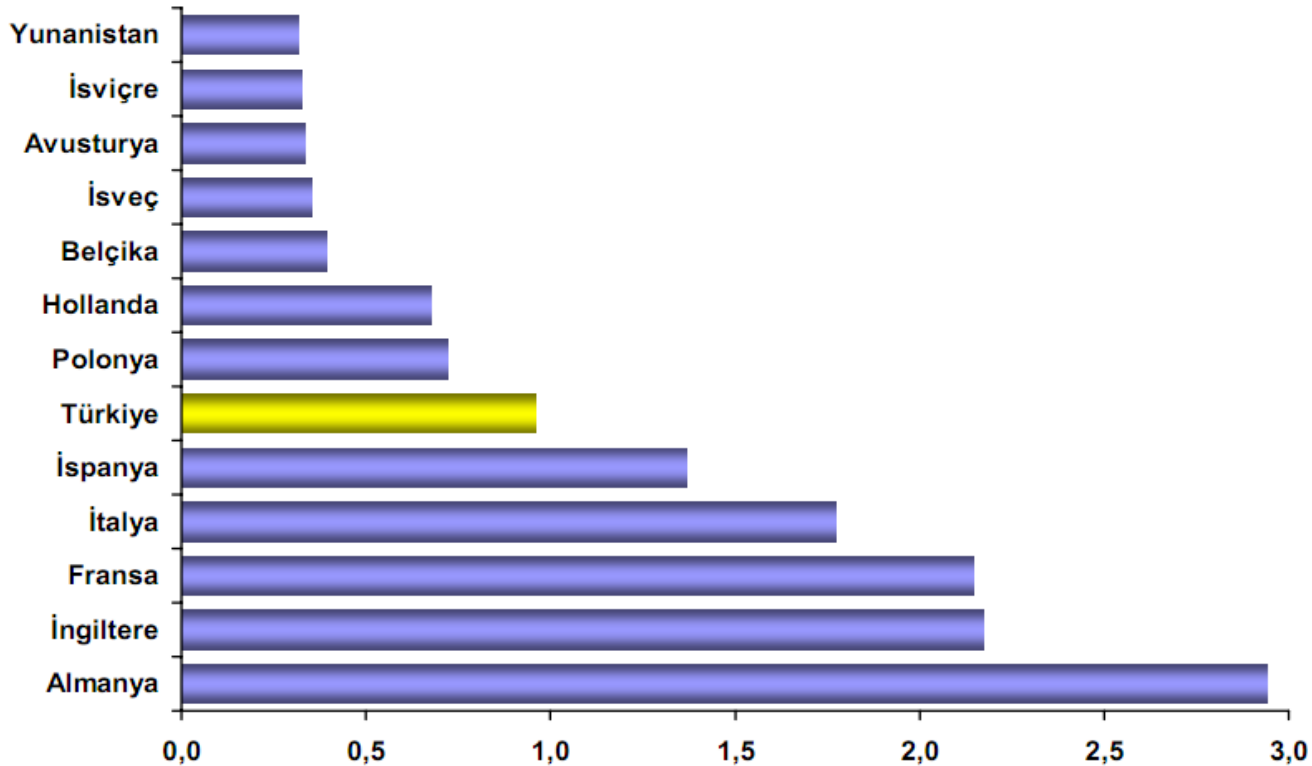
Türkiye ekonomisine Avrupa ülkelerinin içinde bulundukları mali sorunlar açısından bakacağız



Yunanistan, Portekiz, İrlanda, İspanya ve İtalya mali krizden olumsuz etkilendiler



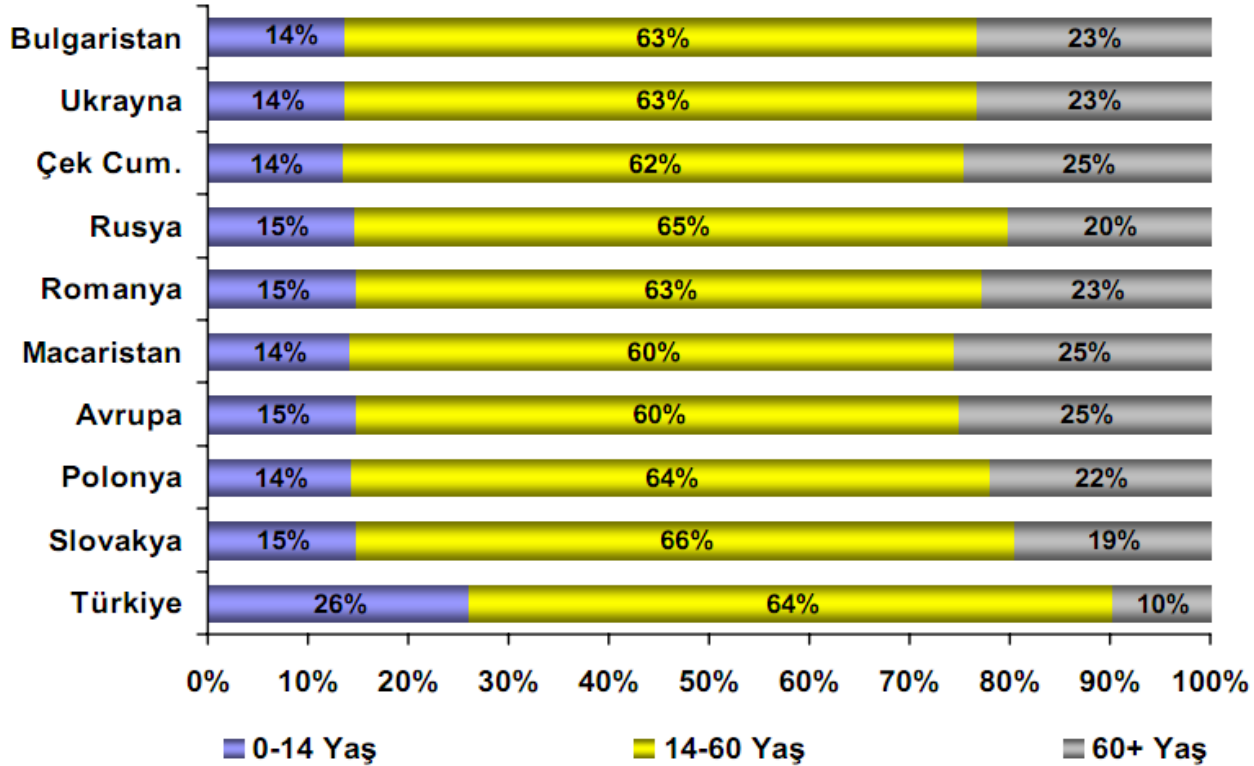
Avrupa'nın En Büyük Ekonomileri (Satın Alma Gücü Paritesine Göre GSYH, Trilyon Dolar, 2010)



Kaynak: IMF, Dünya Ekonomik Görünümü Raporu, Nisan 2011

Demografik Avantaj

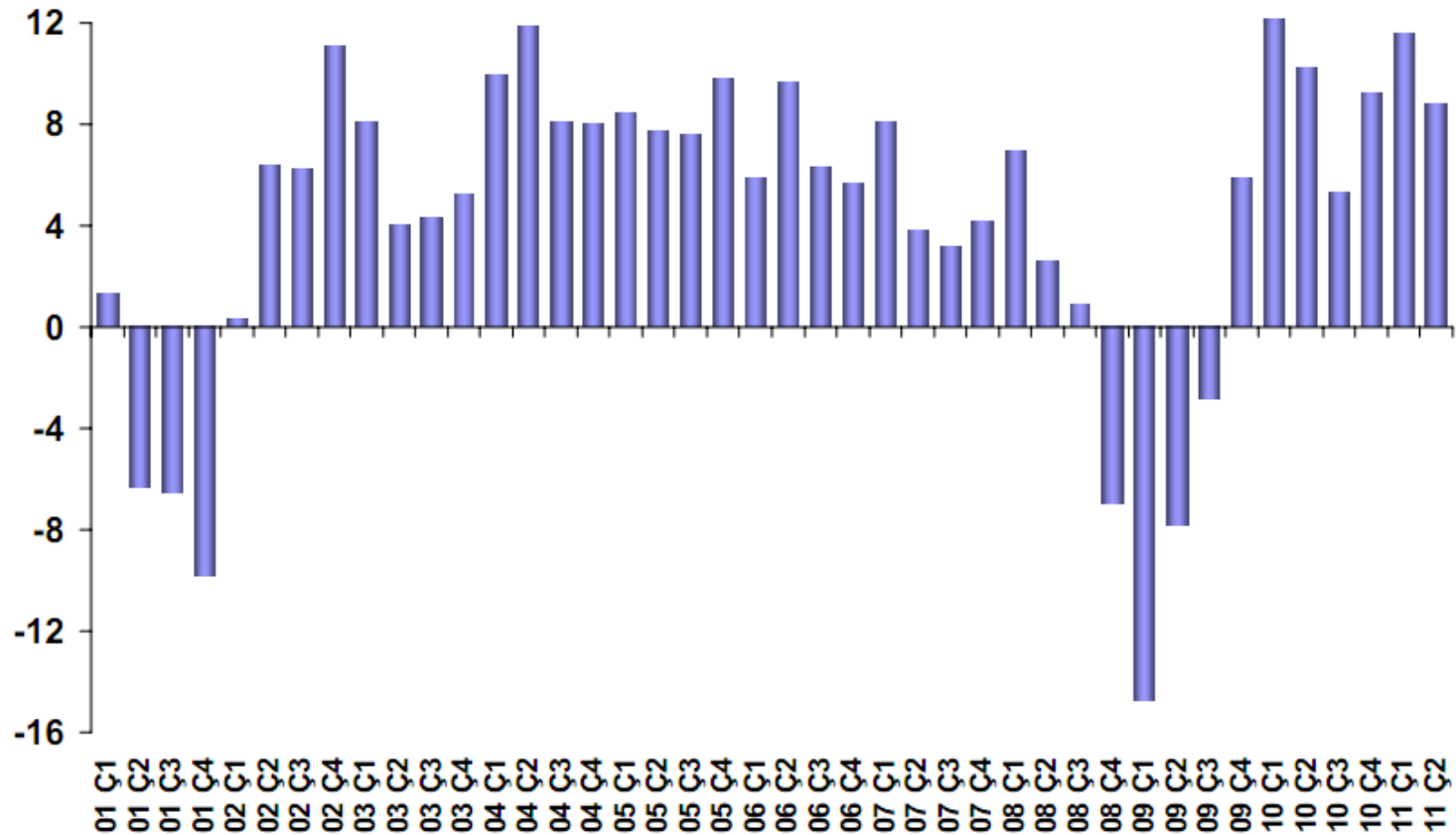
Ülkelerin Demografik Profili* (2010 Yılı)



(*) Tahmin

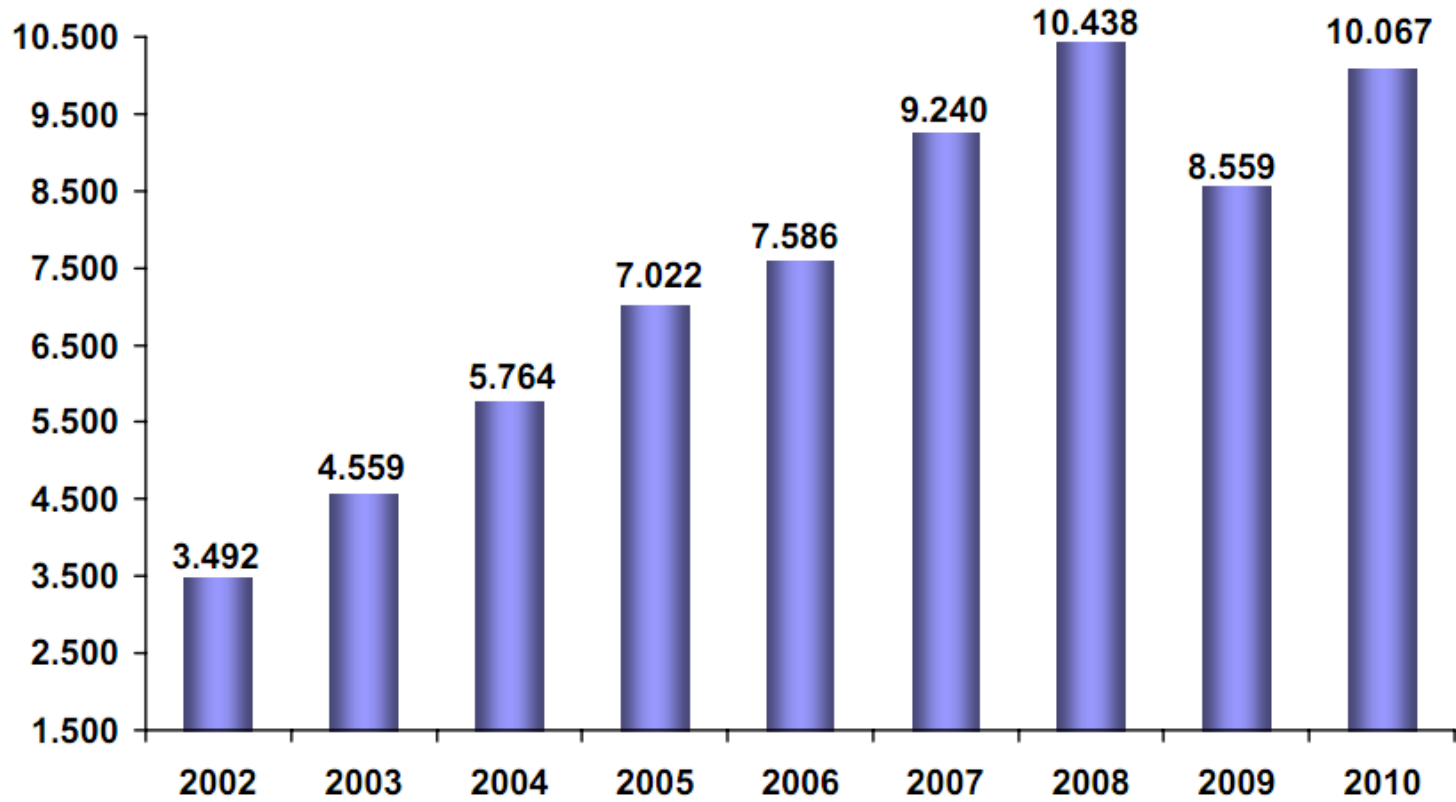
Kaynak: BM

GSYH Büyüme Oranları (Yıllık % Değişim)



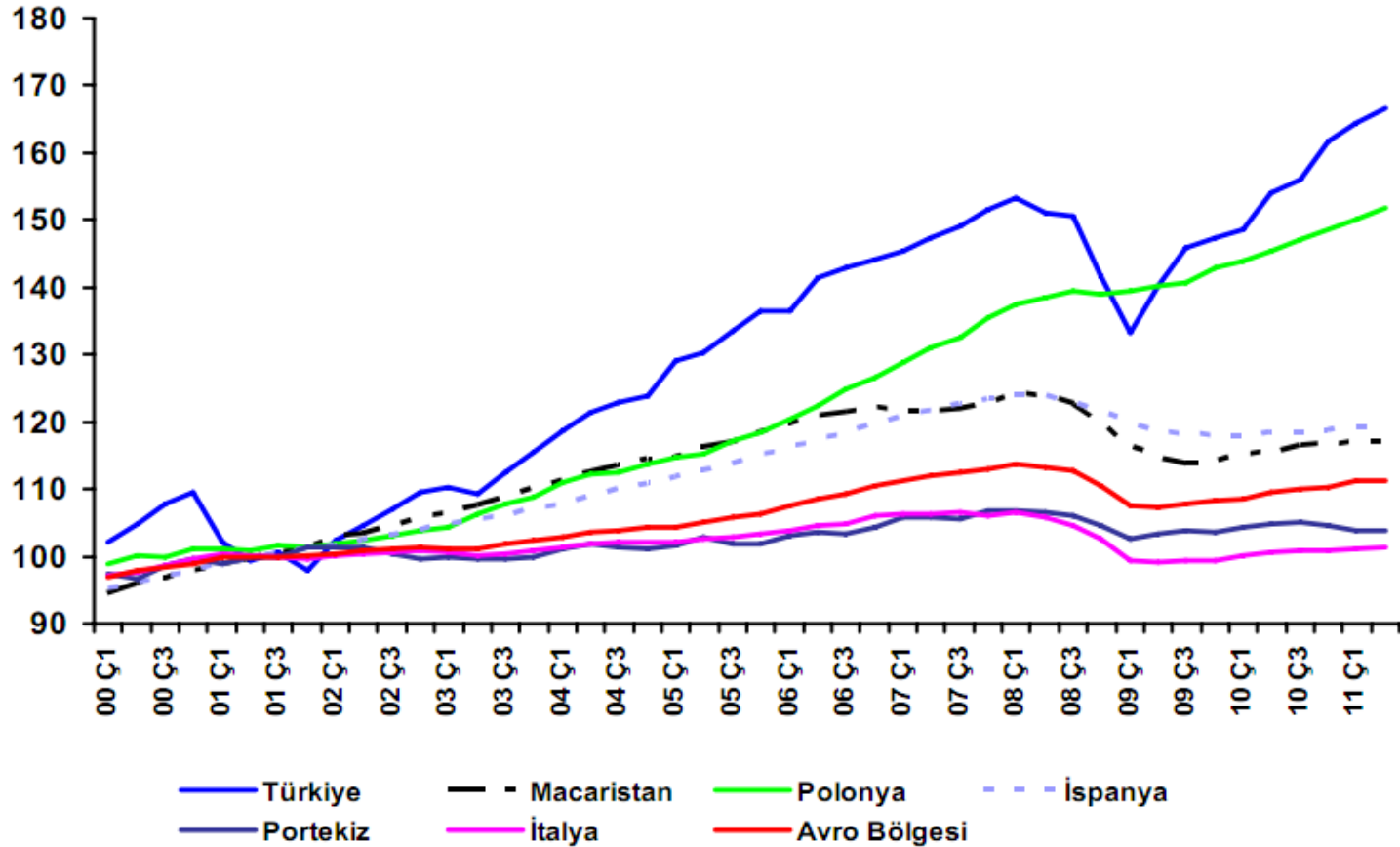
Kaynak: TÜİK

Kişi Başına Düşen GSYH (ABD Doları)



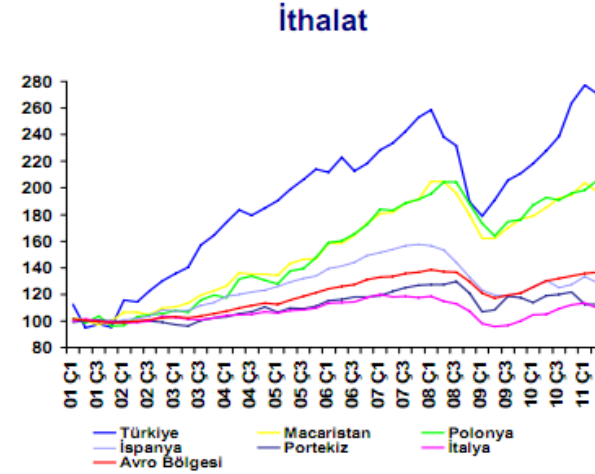
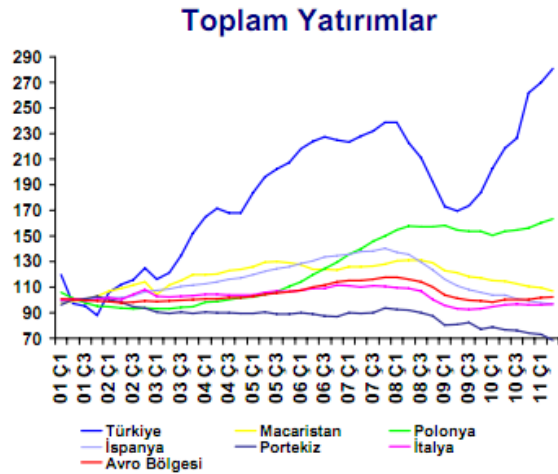
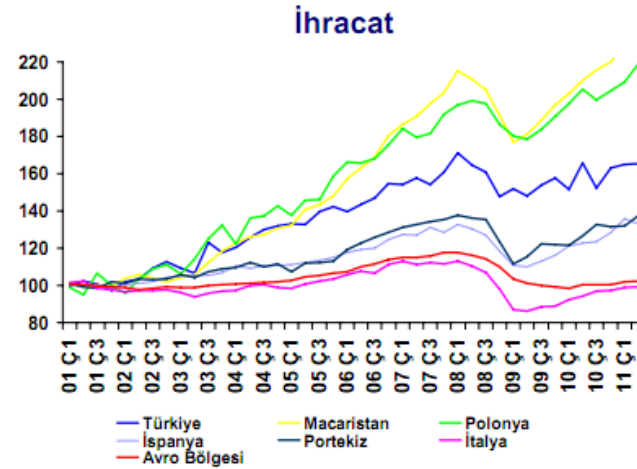
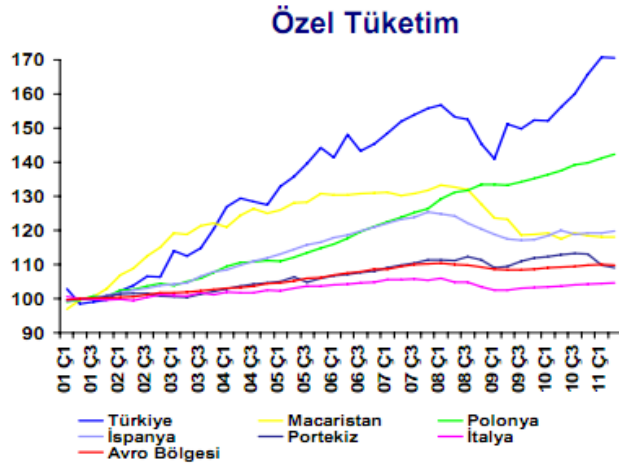
Kaynak: TÜİK

AB Ülkeleri ve Türkiye Reel GSYH (2001=100) Karşılaştırması

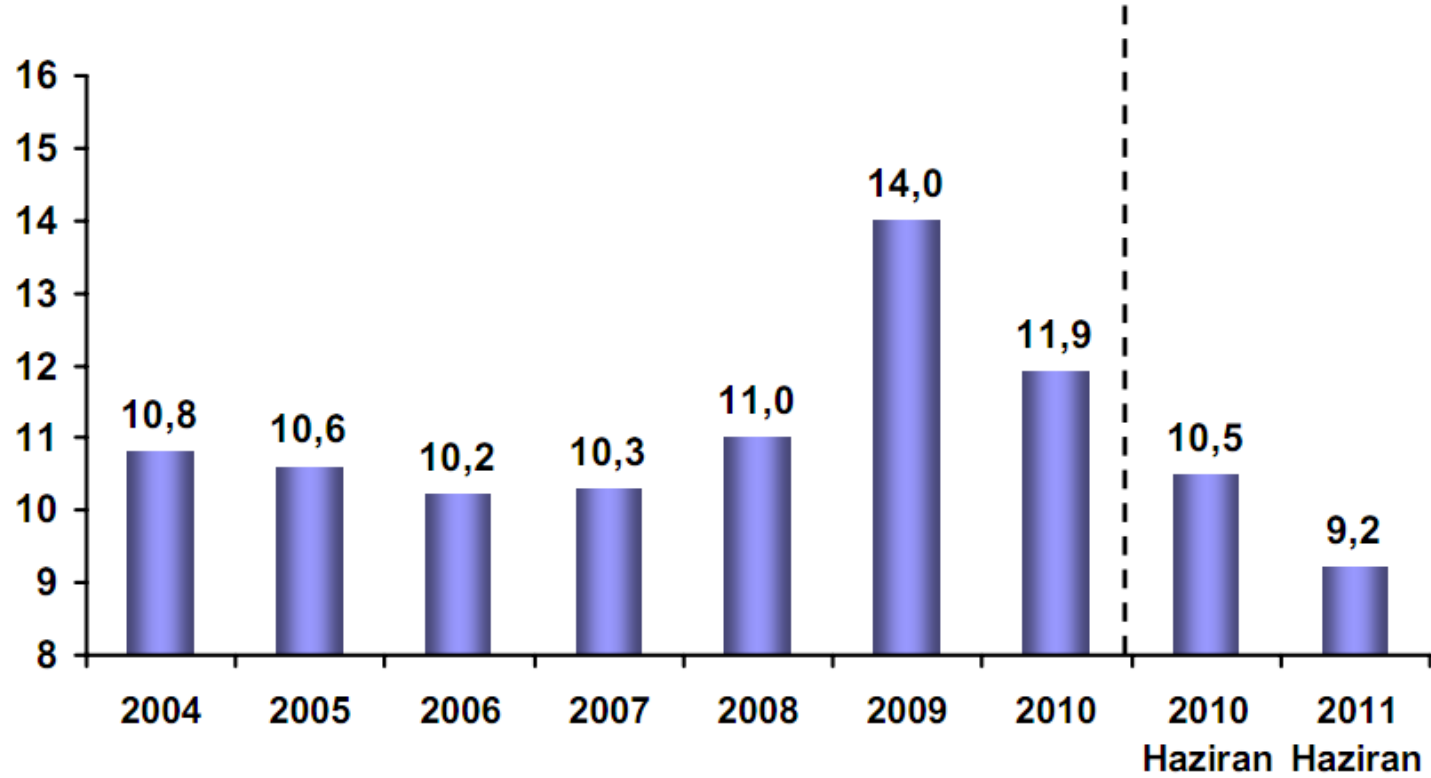


Kaynak: OECD, 2010

AB Ülkeleri ve Türkiye’de Talebin Bileşenleri (2001=100)

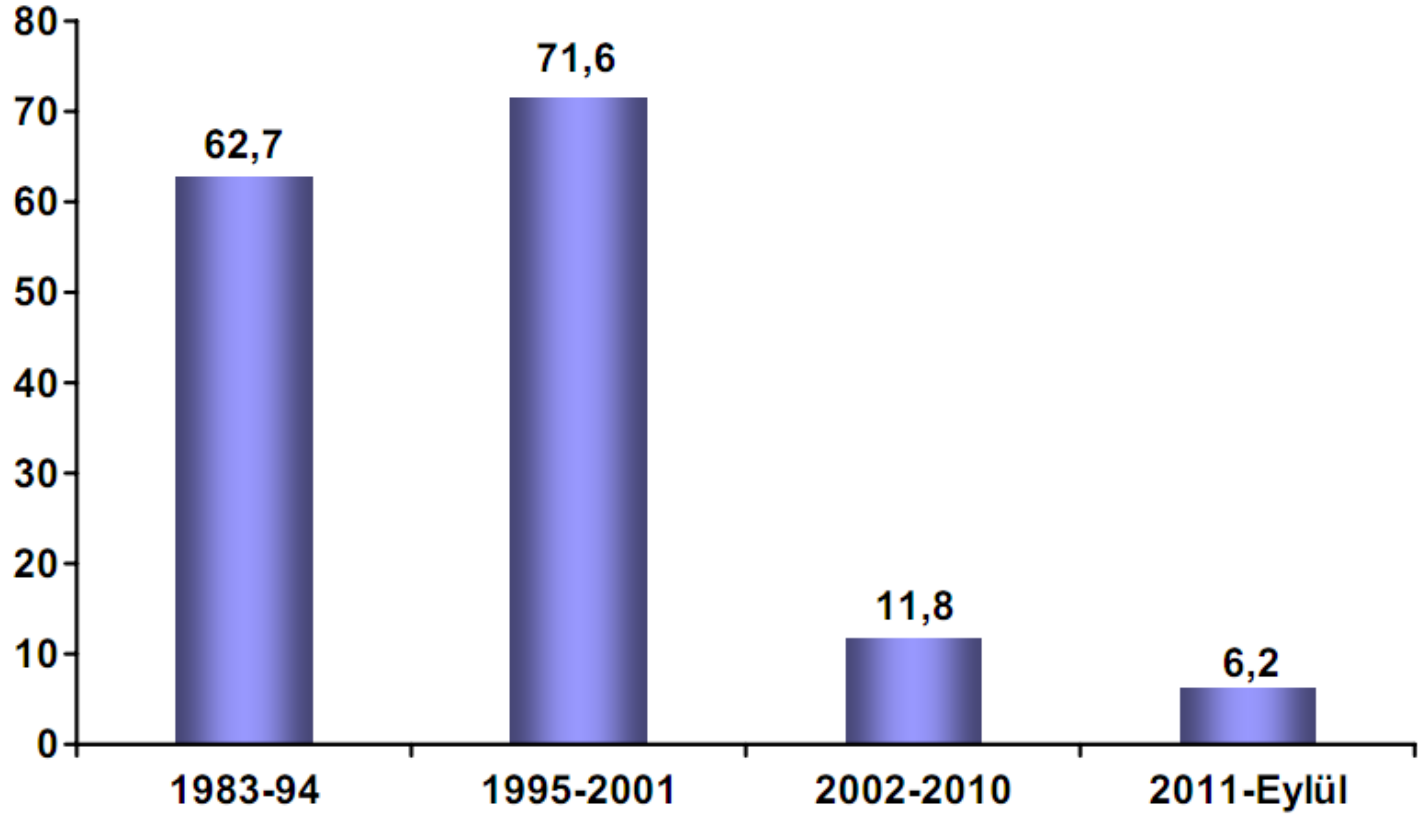


İşsizlik Oranı (%)



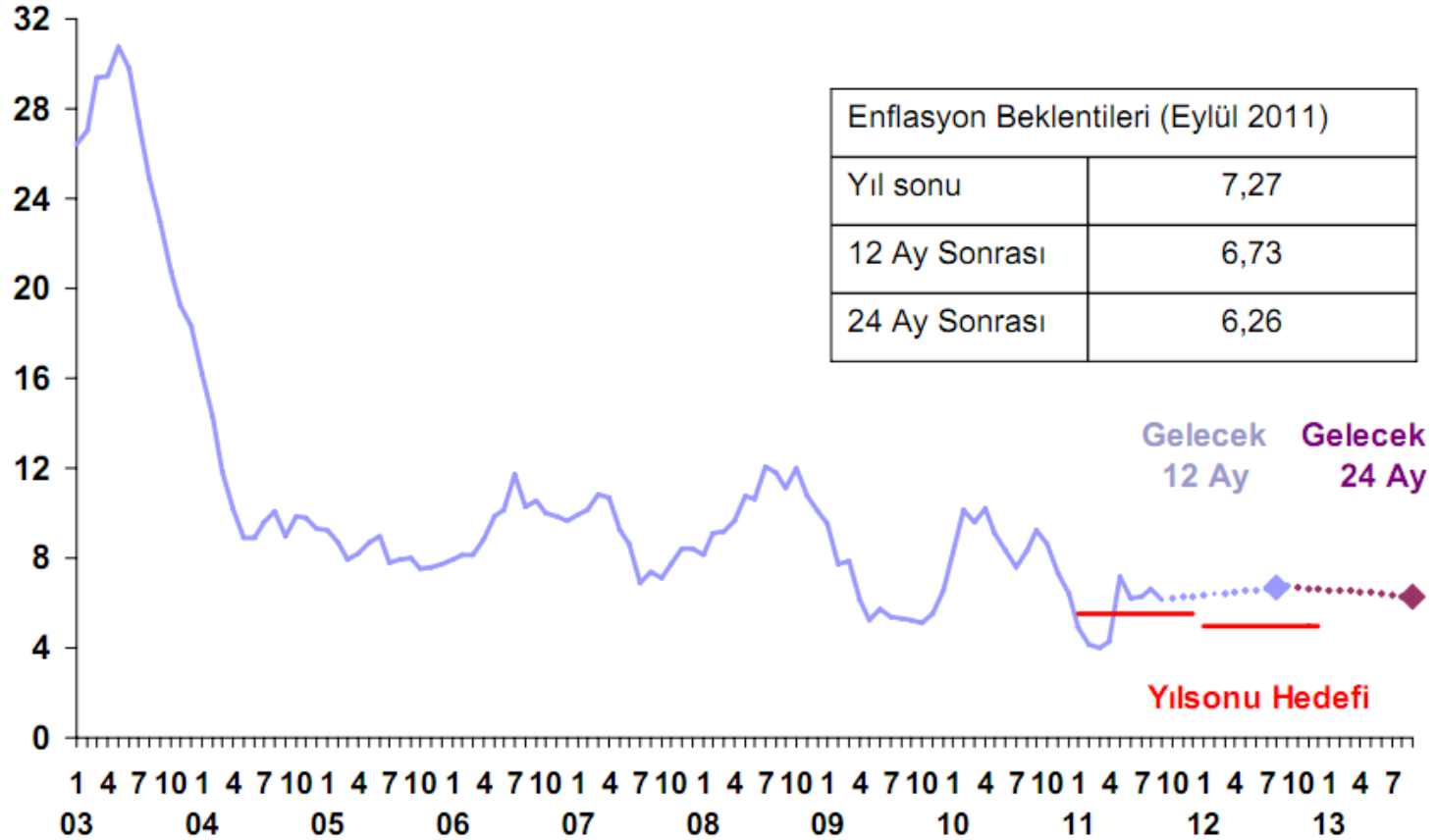
Kaynak: TÜİK

Ortalama Enflasyon Oranı (%)



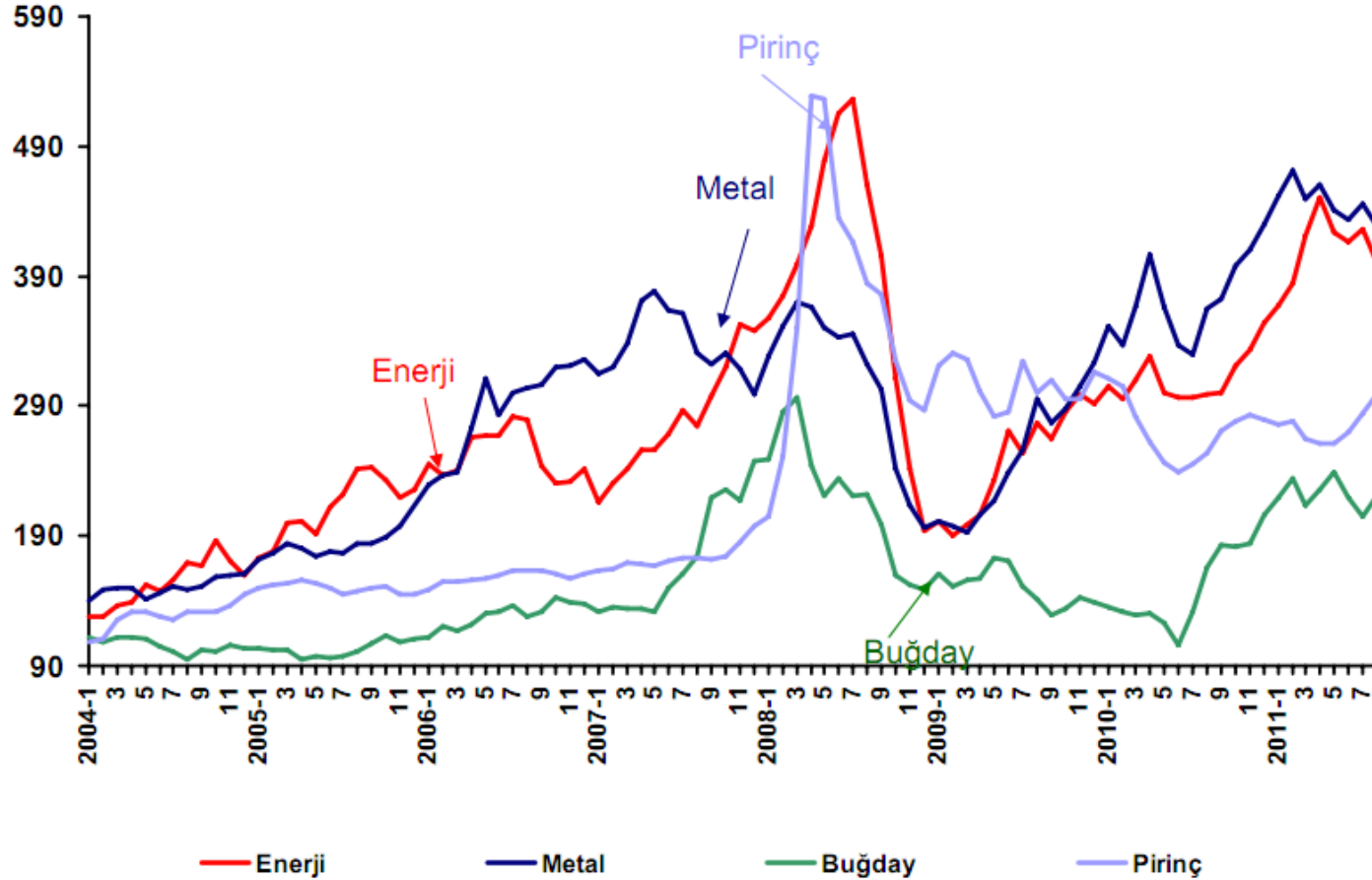
Kaynak: TÜİK

Yıllık Enflasyon Oranı ve Beklentiler (%)



Kaynak: TCMB Beklenti Anketi

Seçilmiş Ürünlerin Uluslararası Fiyat Endeksleri (2002=100)

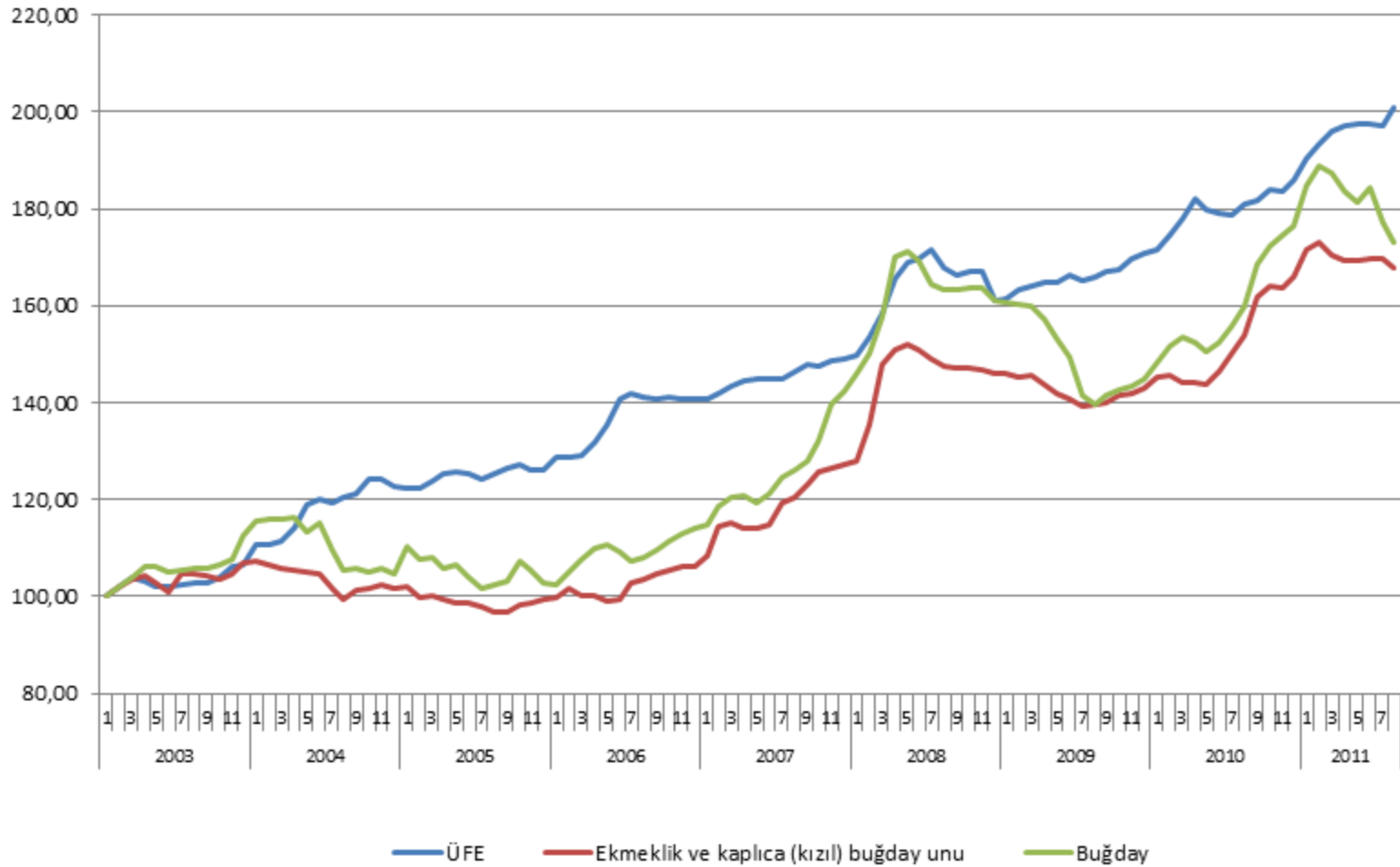


Kaynak: IMF



TÜRKİYE
İHRACATÇILARI
FEDERASYONU

ÜFE, Buğday ve Un Fiyat Endeksleri (2003 Ocak=100)



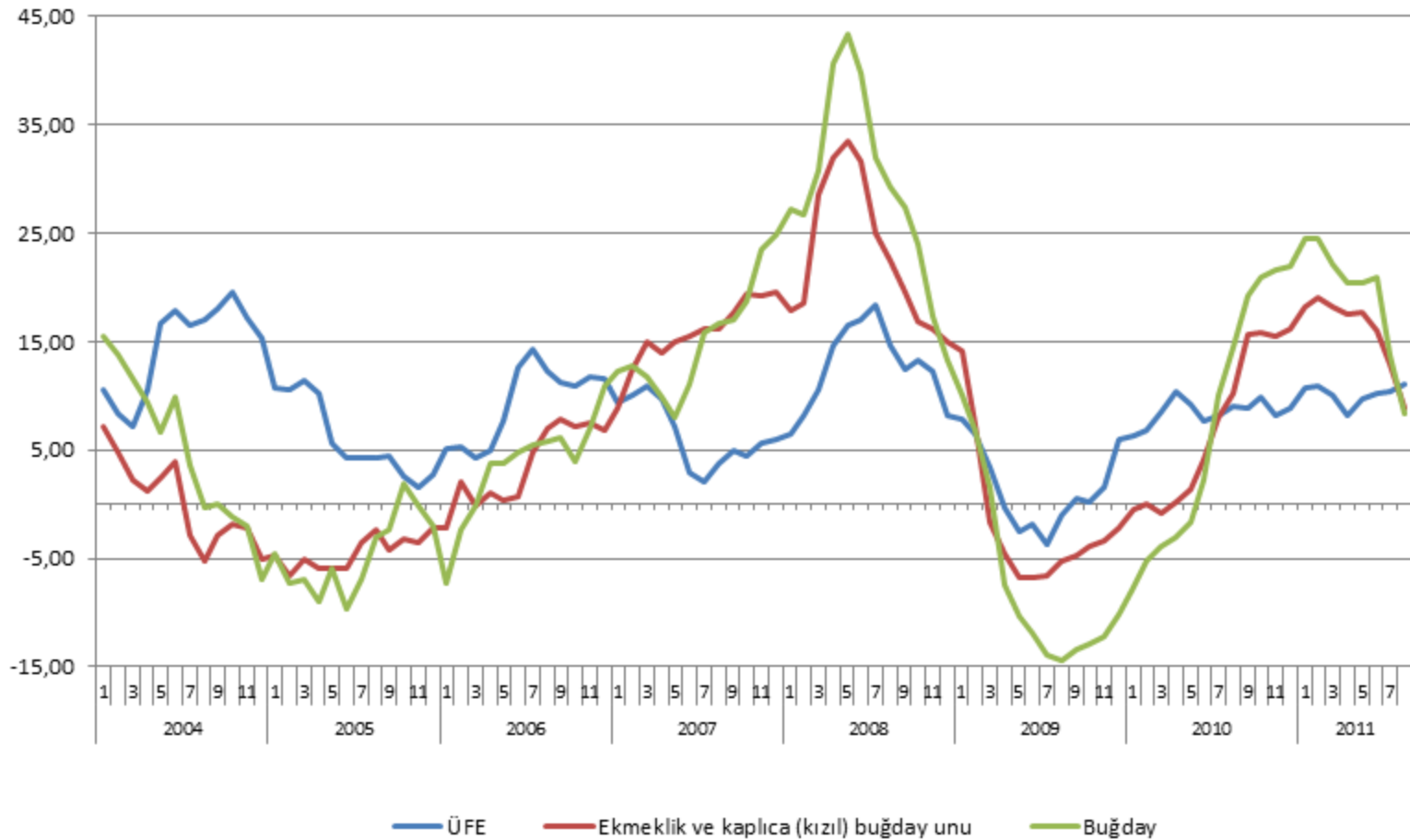
Kaynak: TÜİK



TÜSİF
UN SANAYİCİLERİ
FEDERASYONU

ÜFE, Buğday ve Un Fiyat Endeksleri (2003 Ocak=100)

Yıllık Değişim, %

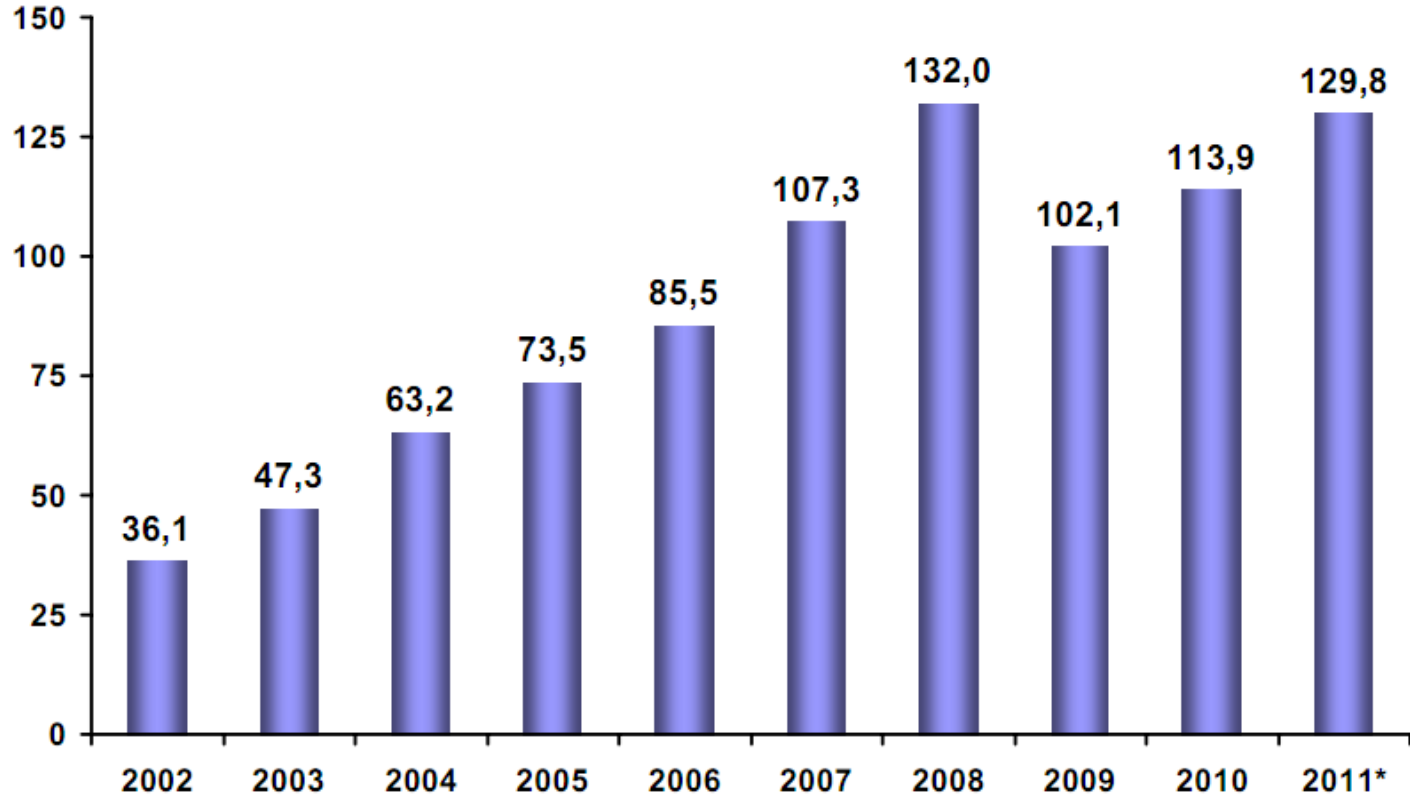


Kaynak: TÜİK



TÜRKİYE
UN SANAYİCİLERİ
FEDERASYONU

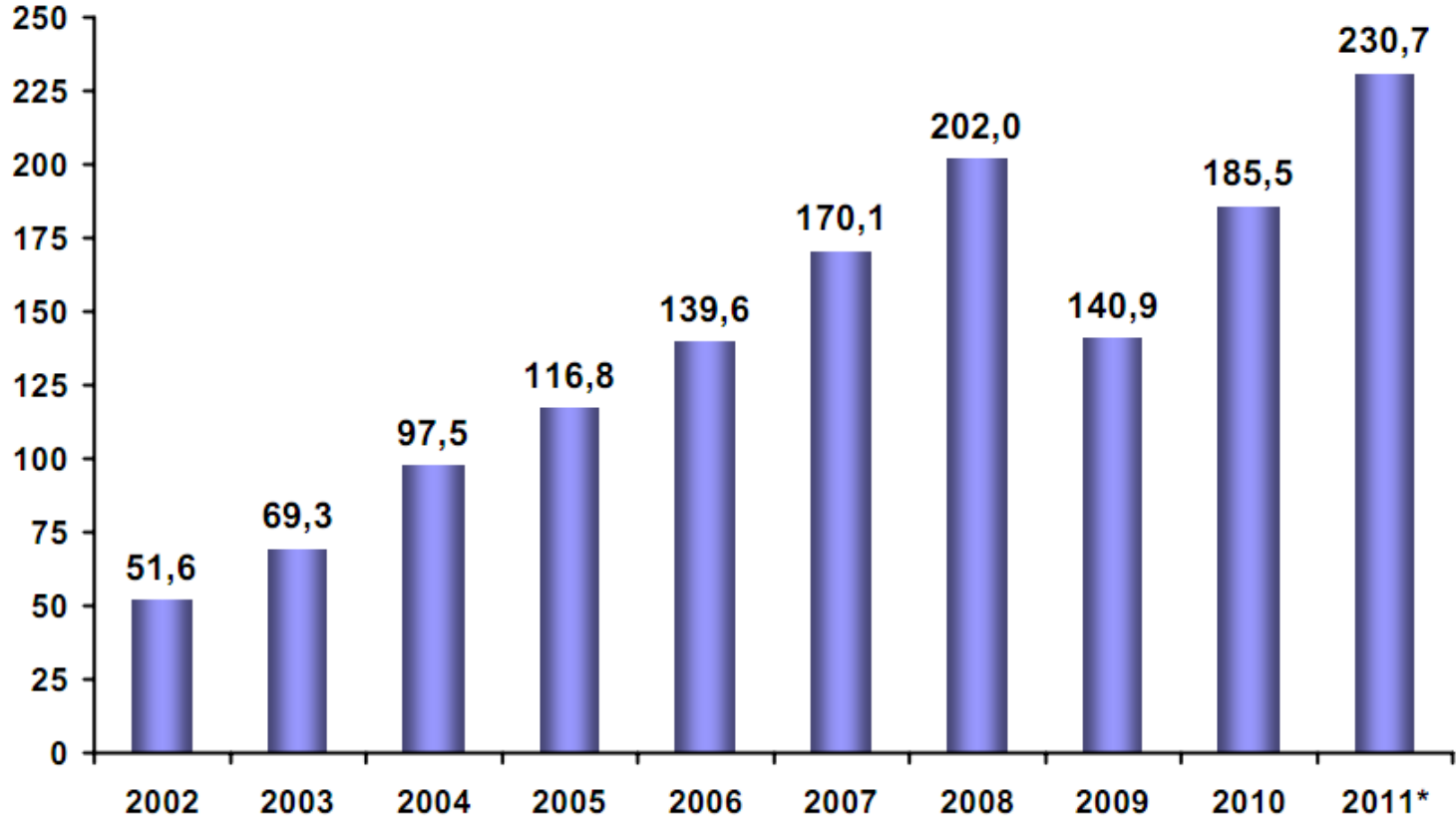
Yıllık İhracat (Milyar Dolar)



(*) 2011 Ağustos itibarıyla Yıllıklandırılmış

Kaynak: TÜİK

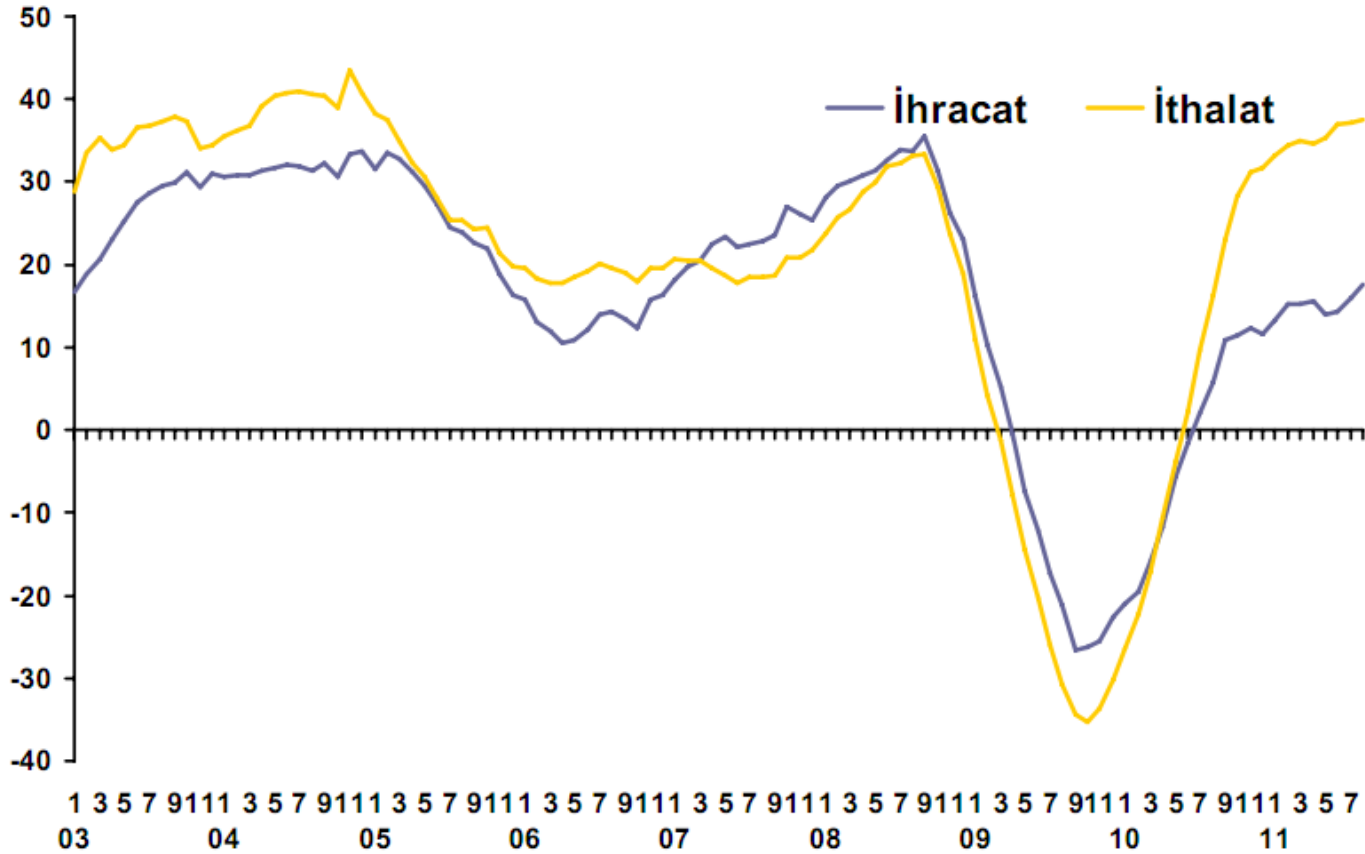
Yıllık İthalat (Milyar Dolar)



(*) 2011 Ağustos itibarıyla Yıllıklandırılmış
Kaynak: TÜİK

İhracat ve İthalat Büyüme Oranları

(Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre Yıllıklandırılmış Yüzde Değişim)

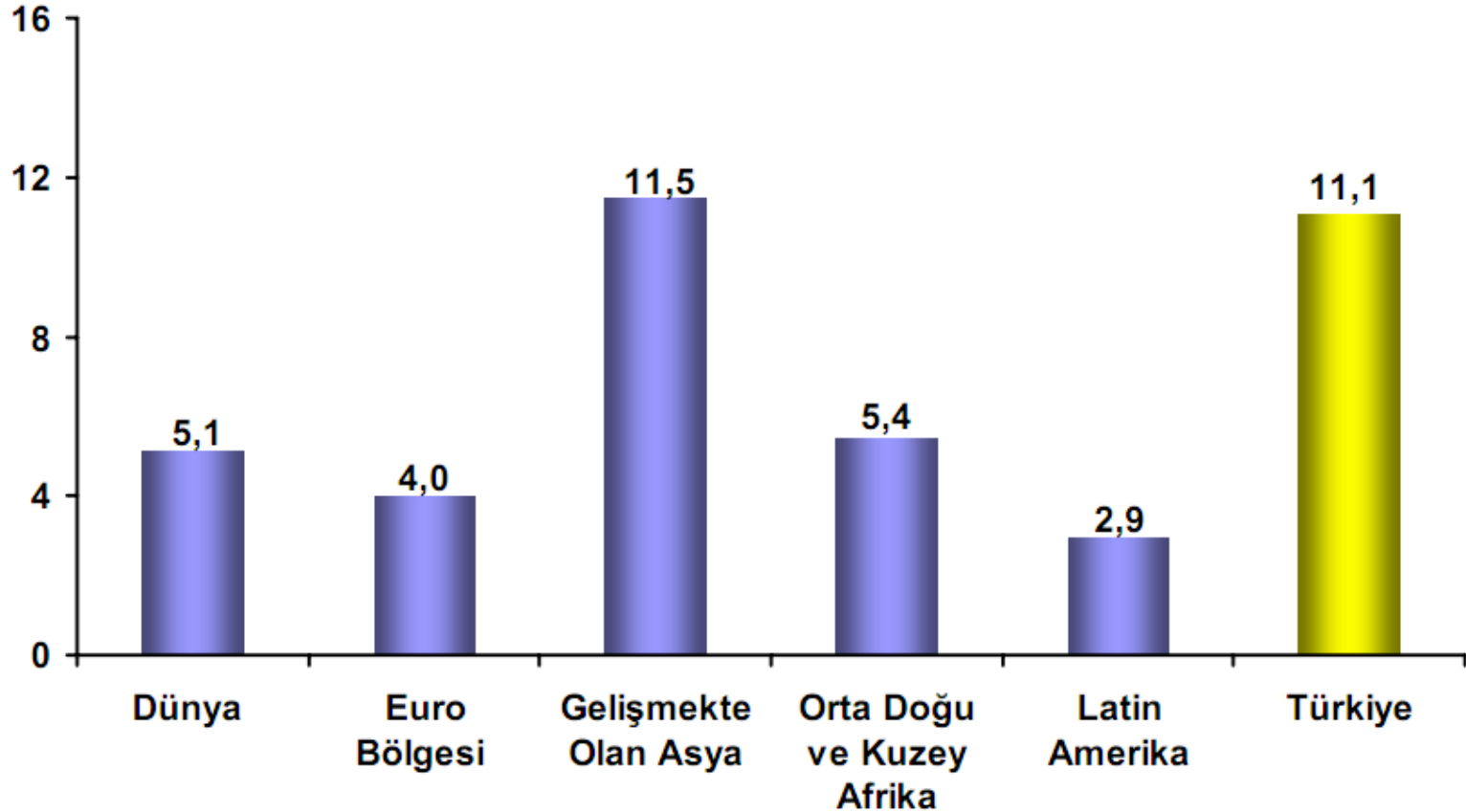


Kaynak: TÜİK



TÜRKİYE
ÜNİ SANAYİCİLERİ
FEDERASYONU

İhracat Performansı (Yıllık Ortalama Değişim, 2001-2010)

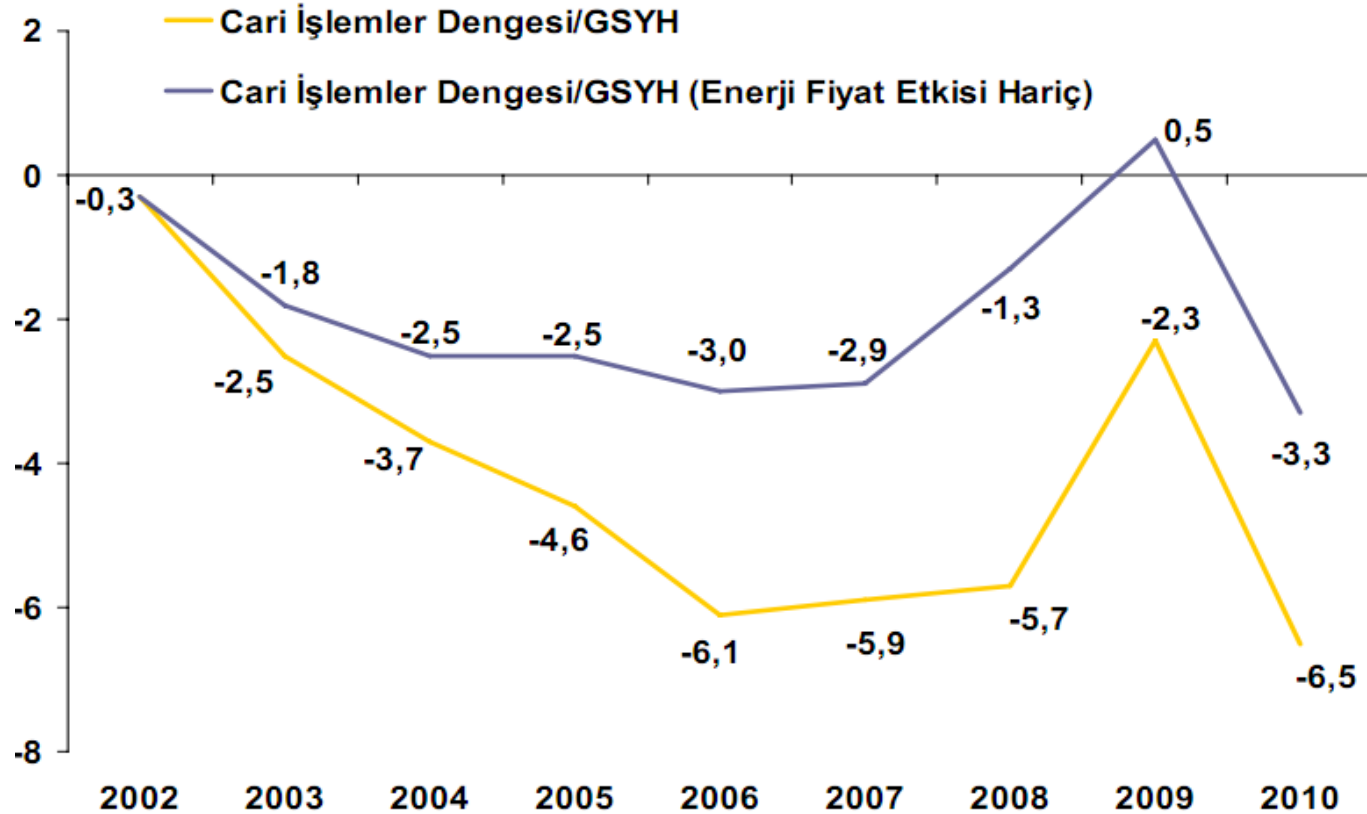


Kaynak: TÜİK, IMF Dünya Ekonomik Görünümü Eylül 2011



TÜRKİYE
UN SANAYİCİLERİ
FEDERASYONU

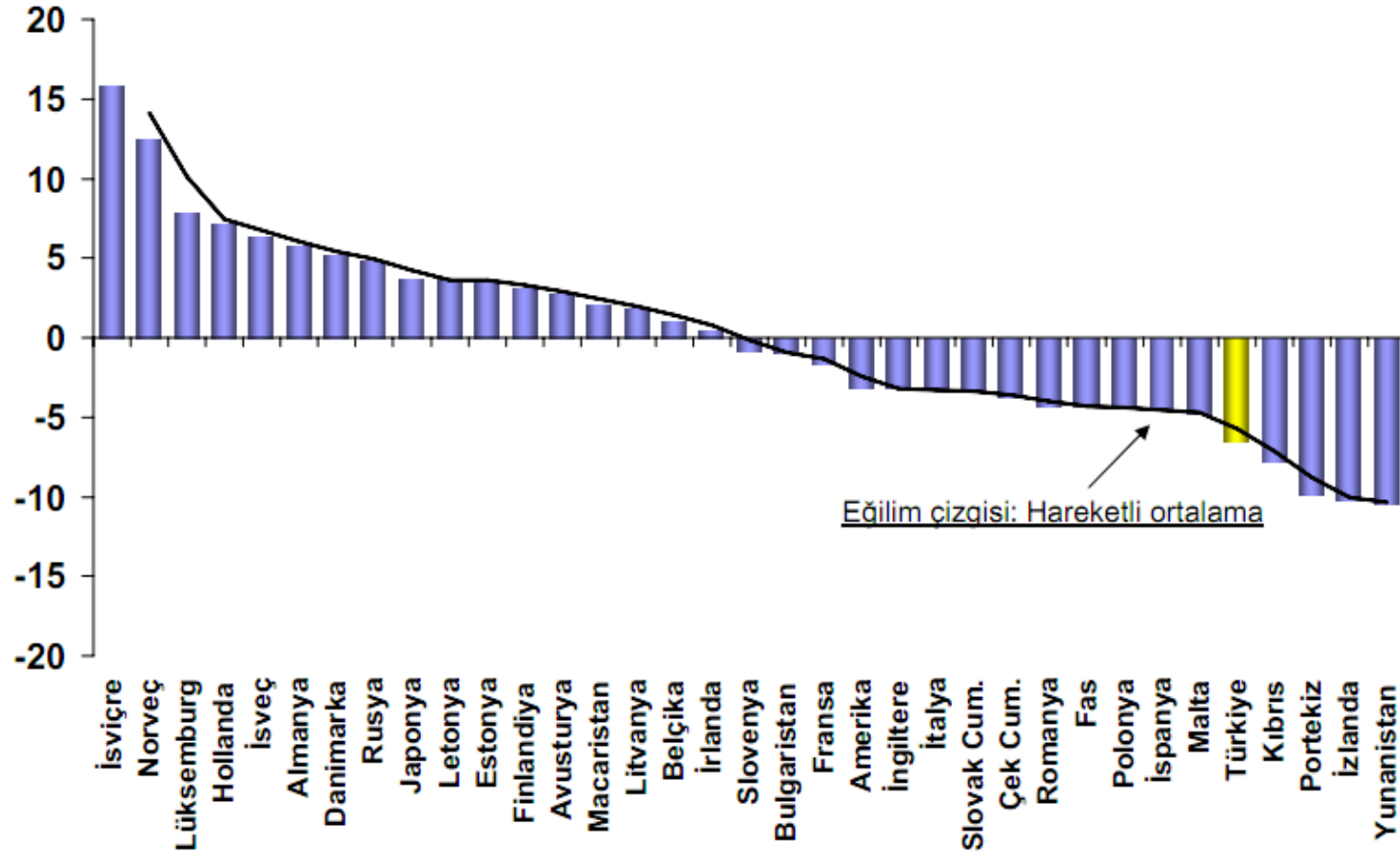
Cari İşlemler Dengesi / GSYH (%)



(*) 2002 yılı enerji fiyatlarıyla

Kaynak: TCMB, Hazine Müsteşarlığı

Cari İşlemler Dengesi / GSYH (%), 2010



Eğilim çizgisi: Hareketli ortalama

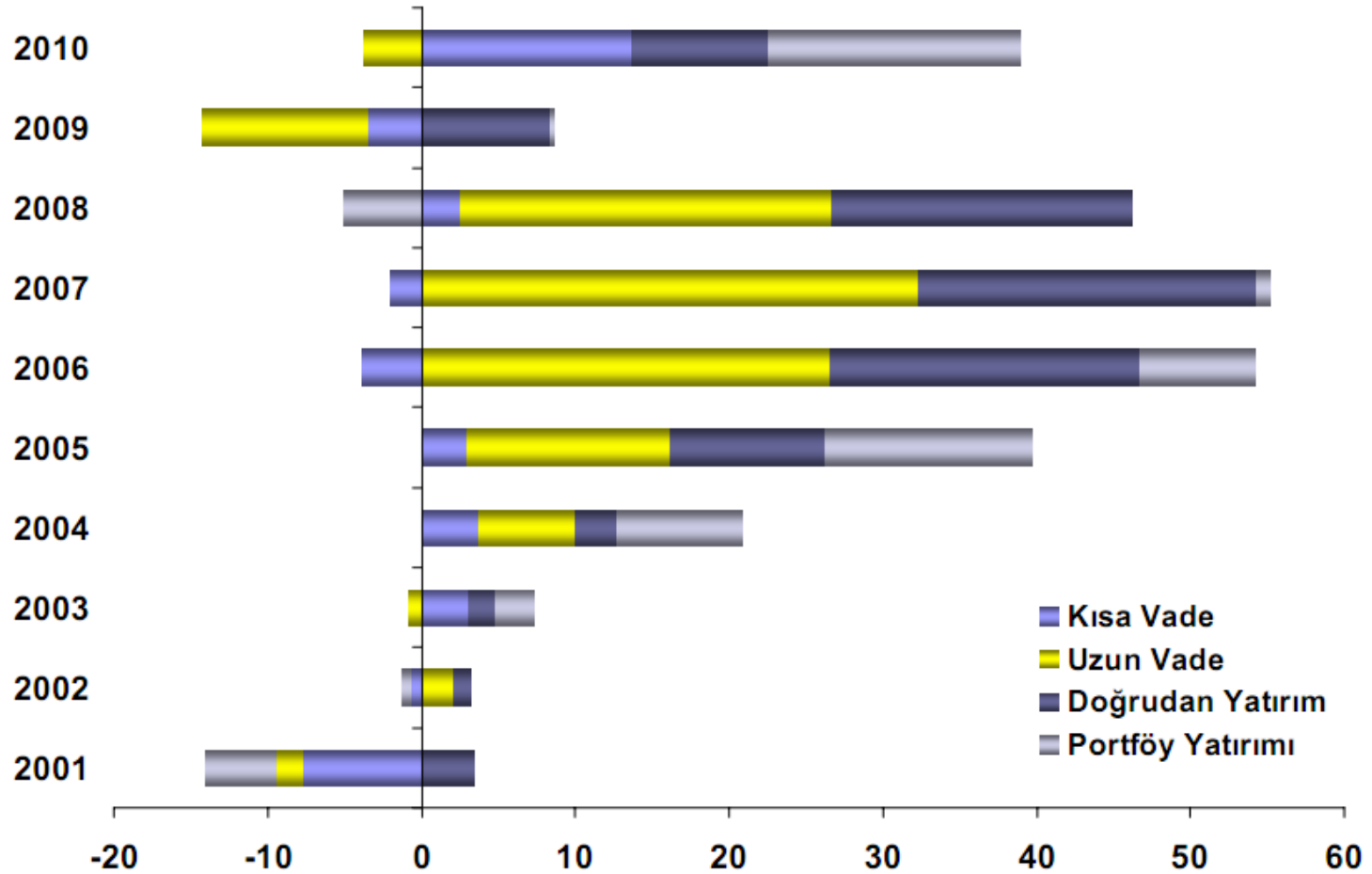
Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünümü, Eylül 2011

Cari İşlemler Açığının Finansmanı (Milyar Dolar)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 Ocak- Temmuz
1. Cari İşlemler Dengesi	-0,6	-7,5	-14,4	-22,3	-32,2	-38,4	-42,0	-14,0	-47,7	-50,7
2. Toplam Sermaye Girişleri (Bankaların Yabancı Para Efektif ve Mevduatları ve Resmi Rezervler Hariç)	6,9	6,4	20,1	37,7	48,5	48,2	45,3	3,0	42,3	48,1
– Yurtiçinde Doğrudan Yatırımlar	1,1	1,7	2,8	10,0	20,2	22,0	19,5	8,4	9,3	9,1
– Bankacılık Dışı Özel Sektörün Kredi Kullanımı (net)	1,9	2,3	7,7	12,6	17,1	28,7	26,0	-12,9	-4,9	5,9
– Diğer (net)	3,9	3,1	9,7	15,1	11,2	-2,5	-0,2	7,4	38,0	33,1
3. Net Hata ve Noksan	-0,8	4,5	1,1	2,8	0,2	1,8	4,7	5,1	4,7	10,6
4. Bankaların Yabancı Para Efektif ve Mevduatları	0,6	0,7	-6,0	-0,3	-10,3	-3,5	-9,1	6,1	13,5	1,0
5. Resmi Rezervler	-6,2	-4,0	-0,8	-17,8	-6,1	-8,0	1,1	-0,1	-12,8	-9,1

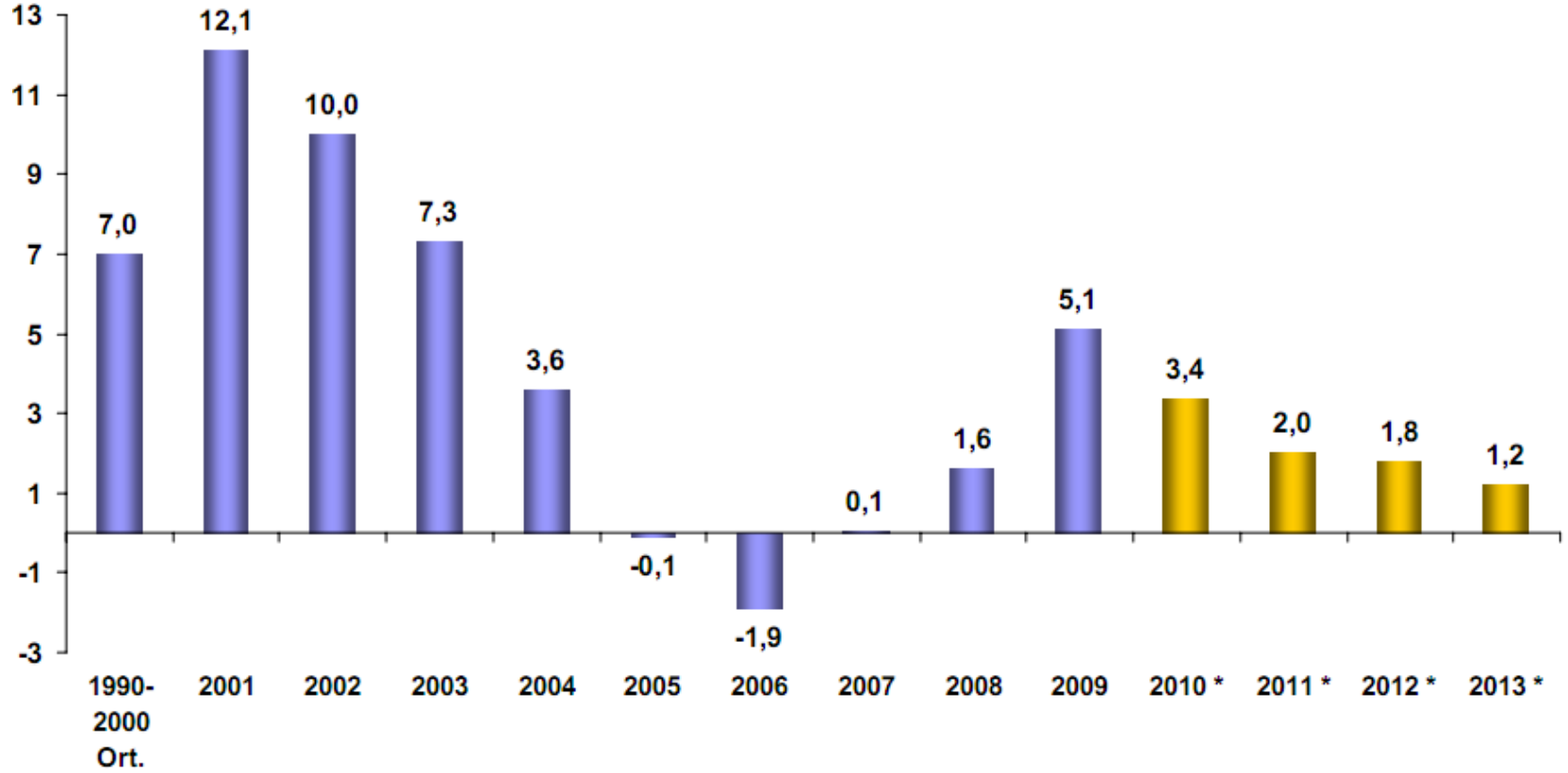
Kaynak: TCMB

Sermaye Girişi (Milyar Dolar)



Kaynak: TCMB

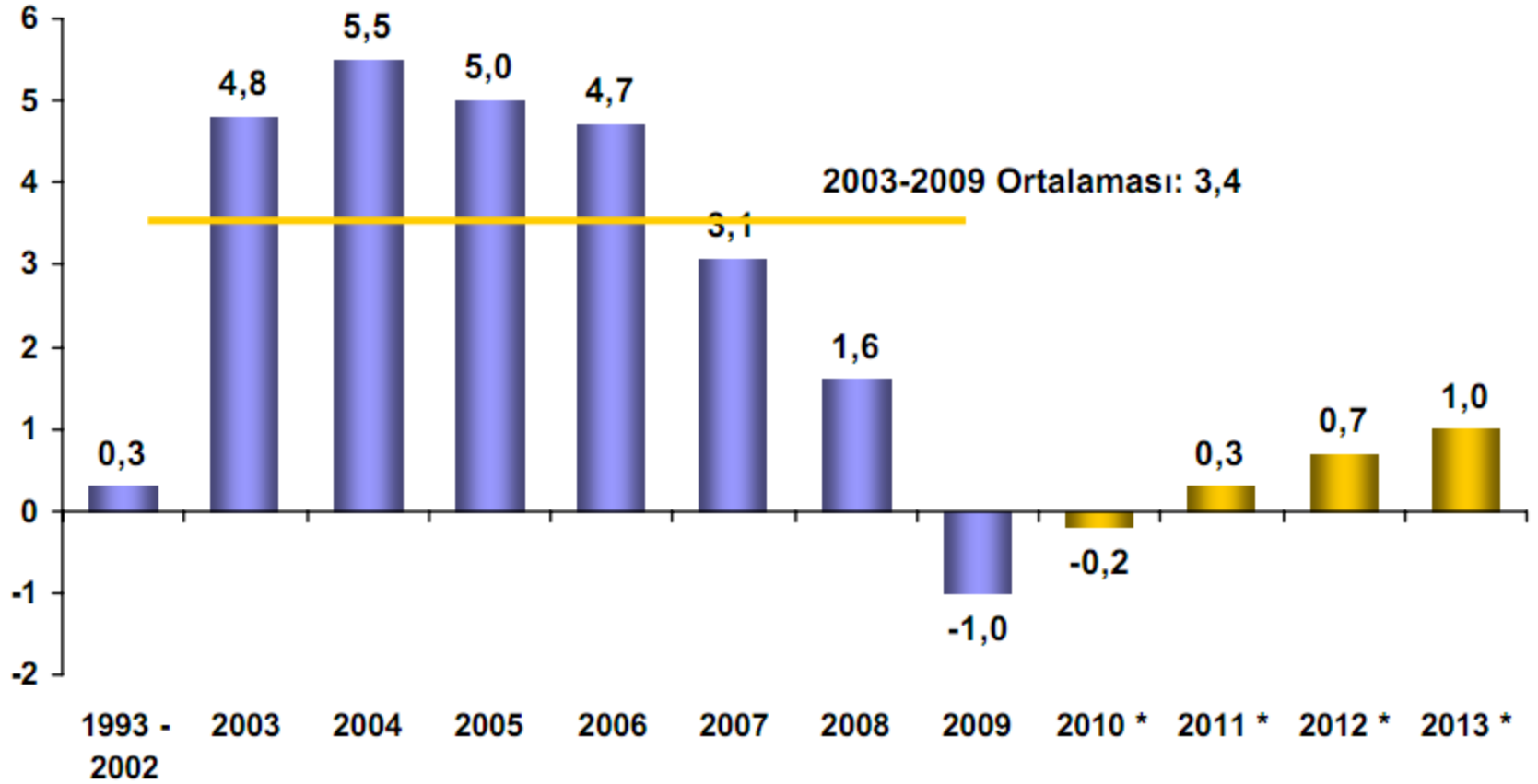
Kamu Kesimi Borçlanma Geređi (GSYH %)



(*) 2010-2013: Orta Vadeli Program hedeflerini göstermektedir.

Kaynak: Kalkınma Bakanlığı

Kamu Sektörü Faiz Dışı Fazlası (Program Tanımlı, % GSYH)



(*) 2010-2013: Orta Vadeli Program hedeflerini göstermektedir.

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

AB Üyesi Ülkelerde AB Tanımlı Borç Stoku / GSYH (%)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Euro Bölgesi (17 ülke)	70,0	68,4	66,2	69,9	79,3	85,1
AB (27 ülke)	62,8	61,5	59,0	62,3	74,4	80,0
Yunanistan	100,0	106,1	105,4	110,7	127,1	142,8
İtalya	105,9	106,6	103,6	106,3	116,1	119,0
Belçika	92,1	88,1	84,2	89,6	96,2	96,8
Portekiz	62,8	63,9	68,3	71,6	83,0	93,0
Almanya	68,0	67,6	64,9	66,3	73,5	83,2
Fransa	66,4	63,7	63,9	67,7	78,3	81,7
Macaristan	61,8	65,7	66,1	72,3	78,4	80,2
İngiltere	42,5	43,4	44,5	54,4	69,6	80,0
Avusturya	64,6	62,8	60,7	63,8	69,6	72,3
Hollanda	51,8	47,4	45,3	58,2	60,8	62,7
İspanya	43,0	39,6	36,1	39,8	53,3	60,1
Türkiye	52,7	46,5	39,9	40,0	46,1	42,2

Kaynak: Eurostat, Hazine 03.10.2011 itibarıyla



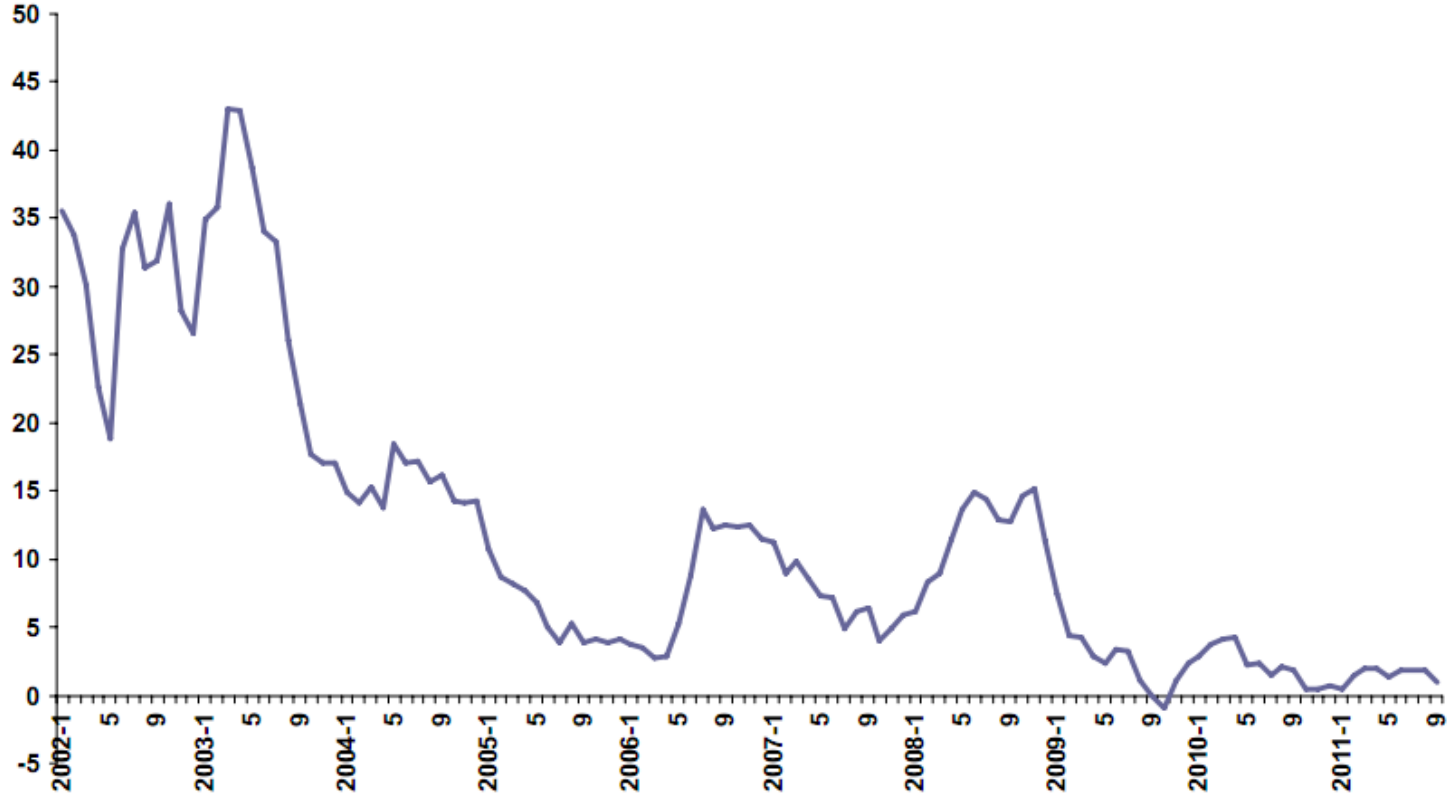
TÜRKİYE
İHRACATÇILARI
FEDERASYONU

Avrupa Ülkelerinin Bütçe Açıkları ve Borçları(% GSMH)

	Deficit as % of GDP			Debt as % of GDP		
	2009	2010 (est)	2011 (est)	2009	2010 (est)	2011 (est)
Portugal	9.4	7.3	4.6	76.8	86.0	89.4
Ireland	14.3	32.0	10.0	64.0	77.9	82.9
Italy	5.3	5.0	3.9	115.8	116.9	116.5
Greece	13.6	8.1	7.0	115.1	120.4	120.6
Spain	11.2	9.3	6.0	53.2	65.9	71.9
Austria	3.4	4.7	4.0	66.5	70.2	72.6
Belgium	6.0	5.0	4.6	96.7	100.6	101.4
Finland	2.2	3.2	1.3	44.0	48.3	52.2
Germany	3.3	4.0	4.0	73.2	76.5	79.5
France	7.5	7.7	6.0	77.6	83.2	86.1
Netherlands	5.3	5.8	3.9	60.9	67.0	70.0
UK	11.5	12.0	10.0	68.1	79.1	86.9

Source: Latest government forecasts, other data: EU Commission, Nomura Rates Strategy

Reel Borçlanma Faiz Oranı (Bileşik, %)



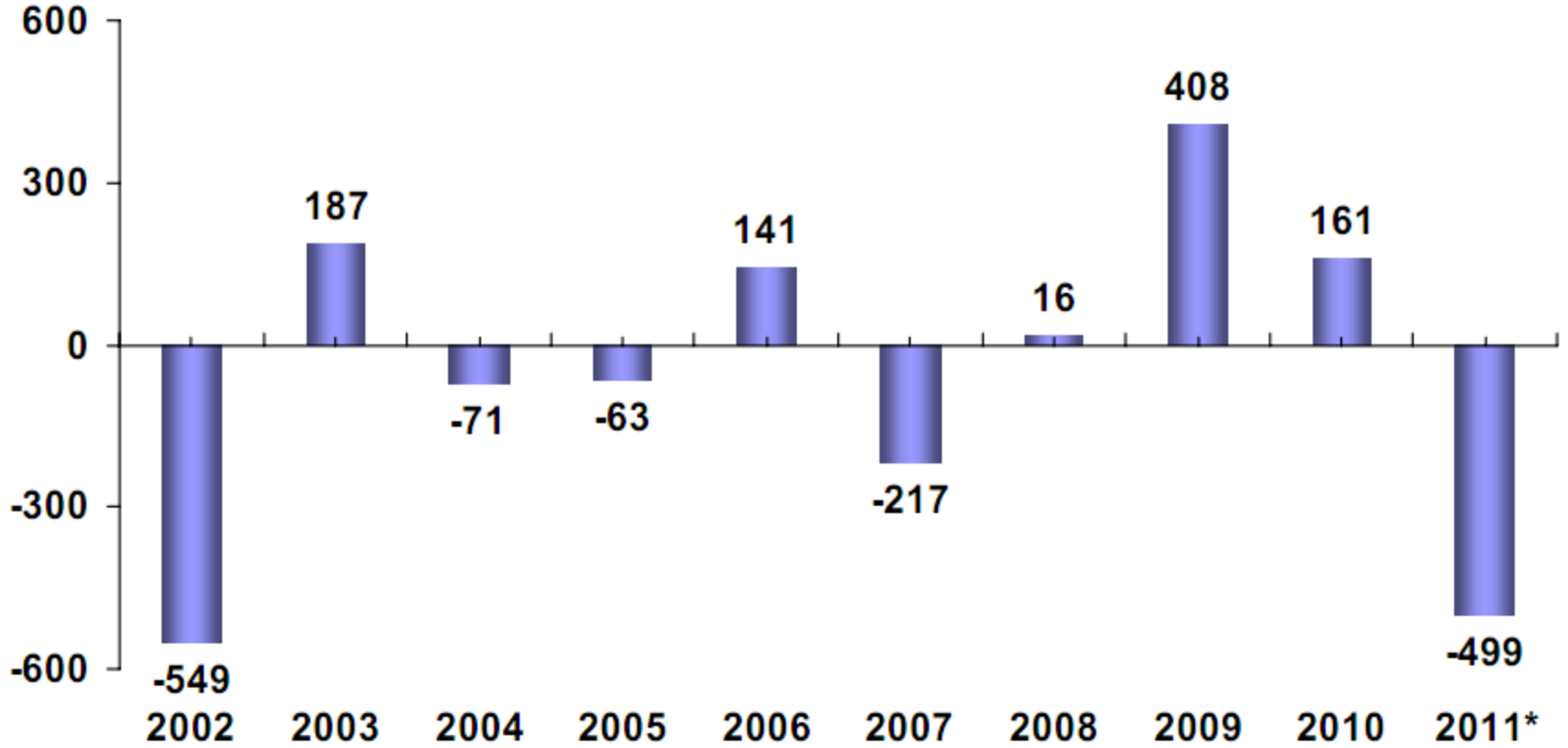
Not: Devlet iç borçlanma ihalelerinde belirlenen borçlanma faizleri 12 ay sonraki TÜFE değerleri ile reelleştirilmiştir. 2010 Eylül ayından itibaren TCMB Beklenti Anketi'nde tahmin edilen 12 aylık enflasyon oranları kullanılmıştır.

Kaynak: TCMB, Hazine Müsteşarlığı



TÜRKİYE
ÜNİ SANAYİCİLERİ
FEDERASYONU

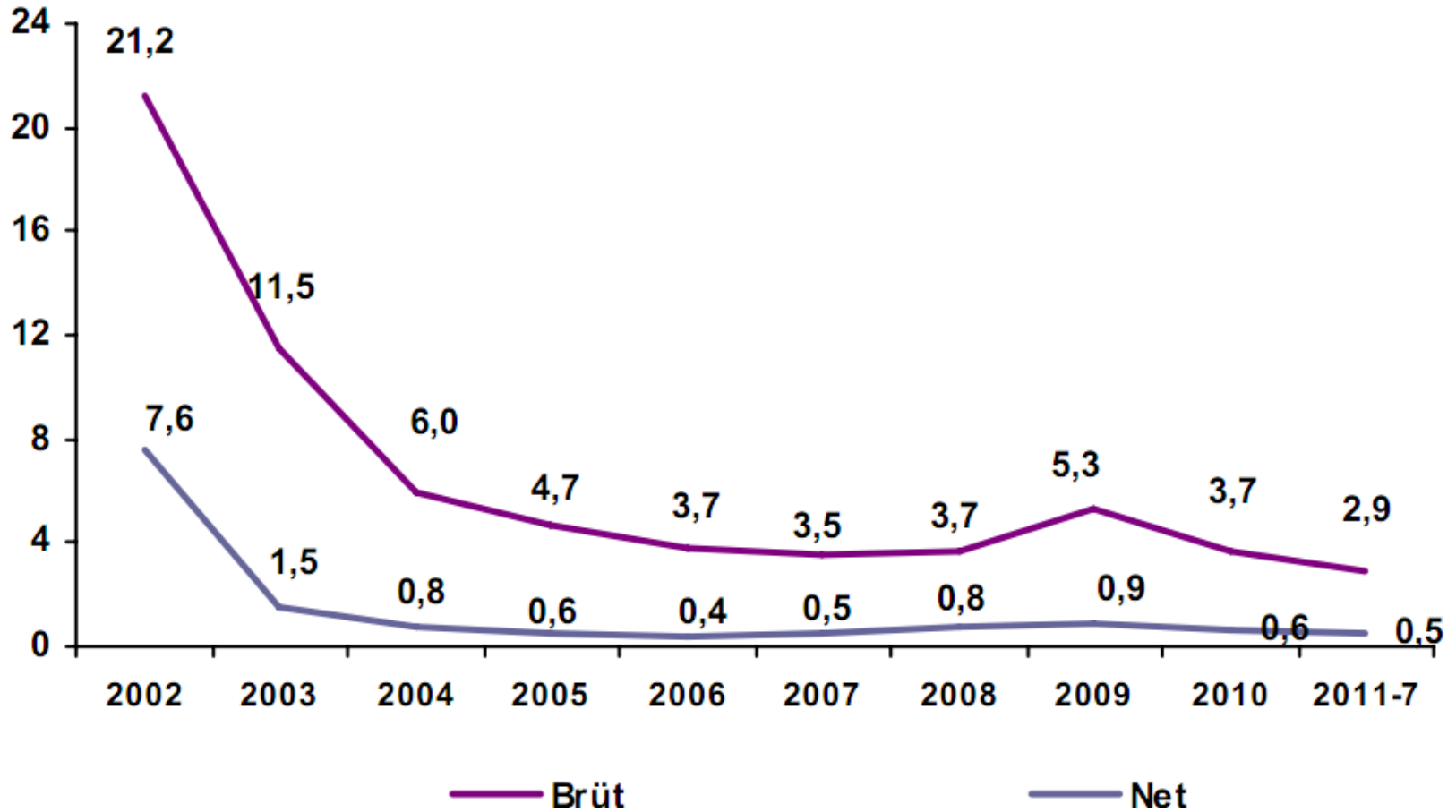
Bankacılık Sektörü: Yabancı Para Net Genel Pozisyonu (Milyon Dolar)



(*) 23 Eylül itibarıyla

Kaynak: BDDK

Bankacılık Sektörü: Takipteki Alacaklar / Toplam Krediler (%)



Kaynak: BDDK

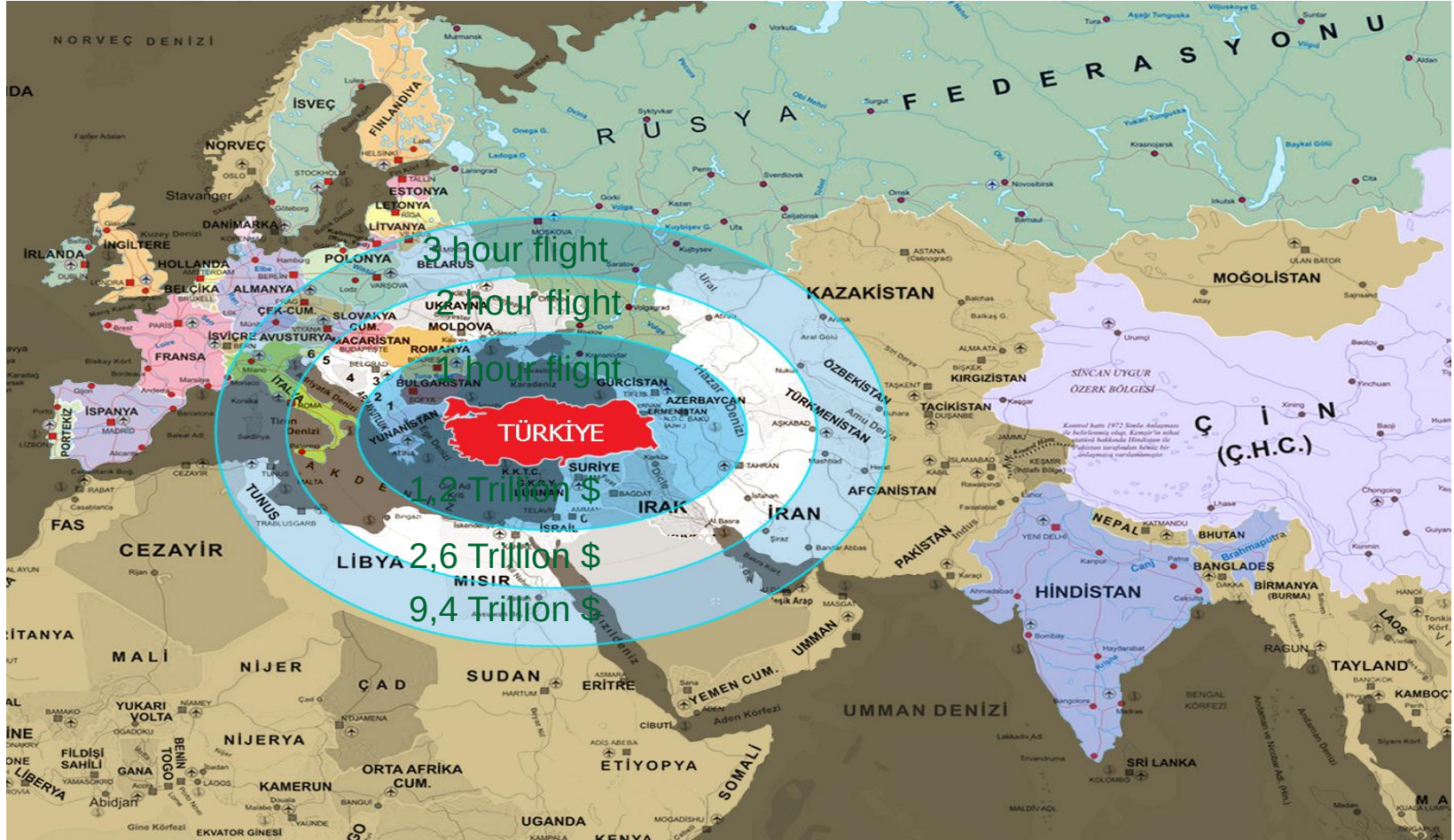
Türkiye'nin Kredi Notları (Döviz Cinsinden, 30 Eylül 2011)

Moody's	Standard & Poor's	Fitch
A2 Polonya, Malta	A G. Kore, Malta, İtalya, Çek Cumhuriyeti, İsrail	A İsrail, Estonya
A3 G. Afrika, Malezya	A- Malezya, Polonya	A- Malezya, Polonya,
Baa1 Karadağ, Meksika, Rusya Tayland, Litvanya, Bahreyn	BBB+ G. Afrika, Tayland, İrlanda	BBB+ G. Afrika, İrlanda
Baa2 Azerbaycan, Kazakistan, Brezilya, Bulgaristan	BBB Bulgaristan, Litvanya, Peru, Rusya Meksika, Kazakistan, Bahreyn	BBB Rusya, Tunus, Brezilya, Litvanya Meksika, Tayland, Bahreyn, G. Kıbrıs
Baa3 Ermenistan, Hırvatistan, Peru, Hindistan Letonya, Romanya, İzlanda, Panama Kosta Rika, Macaristan, Tunus, Kolombiya	BBB- Brezilya, Fas, Hindistan, İzlanda, Kolombiya, Panama, Macaristan, Hırvatistan Tunus, Portekiz, Romanya, Uruguay	BBB- Azerbaycan, Bulgaristan, Fas, Hırvatistan Hindistan, Kazakistan, Panama, Peru, Macaristan Letonya, Portekiz, Kolombiya, Romanya
Ba1 Arnavutluk, Fas, Uruguay, Guatemala, Endonezya, İrlanda,	BB+ Azerbaycan, Endonezya Letonya	BB+ Türkiye (pozitif), Makedonya, Kosta Rika, Guatemala, Uruguay, İzlanda, Endonezya, Filipinler
Ba2 Türkiye (pozitif), Papua Yeni Gine, Portekiz Surinam, Ürdün, El Salvador, Filipinler	BB Türkiye (pozitif), Guatemala, Makedonya, Ürdün, Kosta Rika, Filipinler, Mısır, Sırbistan	BB El Salvador, Mısır
Ba3 Gürcistan, Mısır, Angola	BB- Gabon, Cook Adaları, Vietnam, Angola, Moğolistan El Salvador, Surinam, Paraguay, Suriname	BB- Gabon, Lesotho, Nijerya, Sırbistan, Ermenistan, Angola, Sri Lanka,
B1 Fiji, Lübnan, Moğolistan, Sri Lanka Paraguay, Bolivya, Vietnam	B+ Bosna Hersek, Gürcistan, Sri Lanka, Kenya Mozambik, Nijerya, Ukrayna, Bolivya, Venezuela	B+ Gürcistan, İran, Venezuela, Arjantin, Gana, Vietnam, Bolivya, Moğolistan
B2 Bosna Hersek, Moldova, Venezuela Türkmenistan, Ukrayna	B Paraguay, Lübnan Arjantin, Gana, Fiji	B Lübnan, Mozambik, Surinam, Ukrayna
B3 Arjantin, Belize, Nikaragua Jamaika, Pakistan, Belarus	B- Belize, Jamaika, Madagaskar Pakistan, Ekvador, Belarus	B- Ekvador, Jamaika
Caa1 Küba Caa2 Ekvador Caa3 Ca Yunanistan	CCC+ CCC CCC- CC Yunanistan SD	CCC+ CCC Yunanistan CCC- D

Kaynak: Bloomberg

Türkiye'nin Global Hikayesi: 3 saatte 9,4 trilyon \$'a ulaşıyor

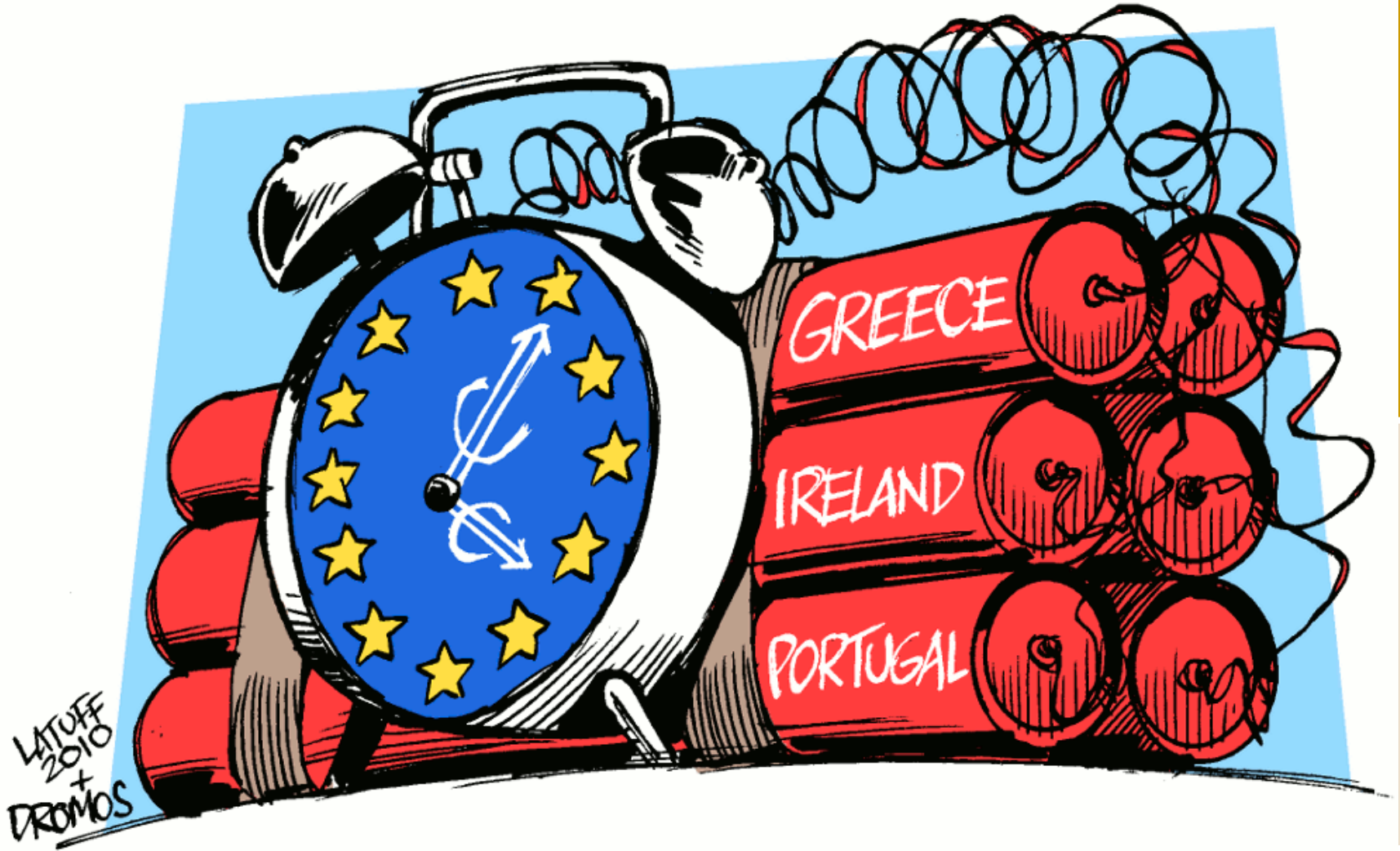
- Yatırım Cenneti, 1 milyar nüfuslu bir bölgede merkez ülke olarak yer alıyor.
- Büyümenin yapı taşları: Güçlü özel sektör ve kurumsal altyapısı mevcut. Çin, Orta Doğu, Karadeniz Ülkeleri, Kuzey Afrika ve AB Ülkeleri



Büyüyen Güney Doğu Asya-Arap baharı ile yeniden yapılanan Kuzey Afrika, doğal kaynaklarıyla Orta Doğu ve Karadeniz Ülkeleri ve Mali krizden çıkış için çözüm arayan AB, Hizmetler, lojistik sektörü ve genç nüfusuyla Türkiye



Avrupa Birliğinde Sorunlu Ülkelere Yakından Bakalım



Yunanistan'ın hastalığı bulaşıcı olabilir, onu yoğun bakıma alalım

© Original Artist

Reproduction rights obtainable from
www.CartoonStock.com



Finansal Kriz ile Karşı Karşıya Olan Avrupa Ülkelerinin İlerleme Kaydedilmesi Gereken Uyum Stratejileri ve Reformları

■ Mali Uyum I (Arz – Talep Dengesi)



- Maliye politikasının onarılması ve durgunluktan çıkış stratejisi

- Banka sermayelerinin artırılması ve gayrimenkul piyasasının düzenlenmesi

- Avrupa Birliği vizyonunun yeniden oluşturulması

Finansal Kriz ile Karşı Karşıya Olan Avrupa Ülkelerinin İlerleme Kaydedilmesi Gereken Uyum Stratejileri ve Reformları

■ Mali Uyum II (Cari Açık)



- Orta döneme yönelik sıkı maliye politikası çerçevesinin oluşturulması
- Başta işgücü piyasası olmak üzere yapısal reformların tamamlanması ve döviz kuruna esneklik getirilmesi

Finansal Kriz ile Karşı Karşıya Olan Avrupa Ülkelerinin İlerleme Kaydedilmesi Gereken Uyum Stratejileri ve Reformları

■ Reformlar (Güçlü Global Mali Sistem)

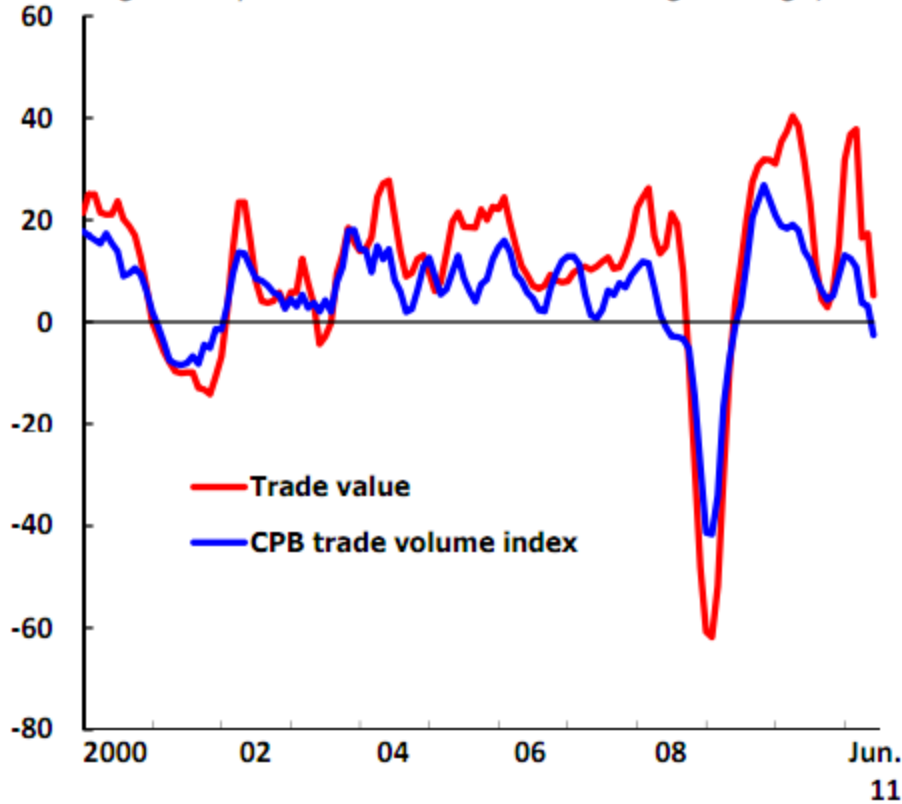


- Bankacılık sektörünün regülasyonu ve ihtiyati düzenlemelerin tamamlanması
- Global ticaret ve finansal sisteme yönelik reformların tamamlanması

Global Canlanma Ciddi Bir Şekilde Yavaşladı.

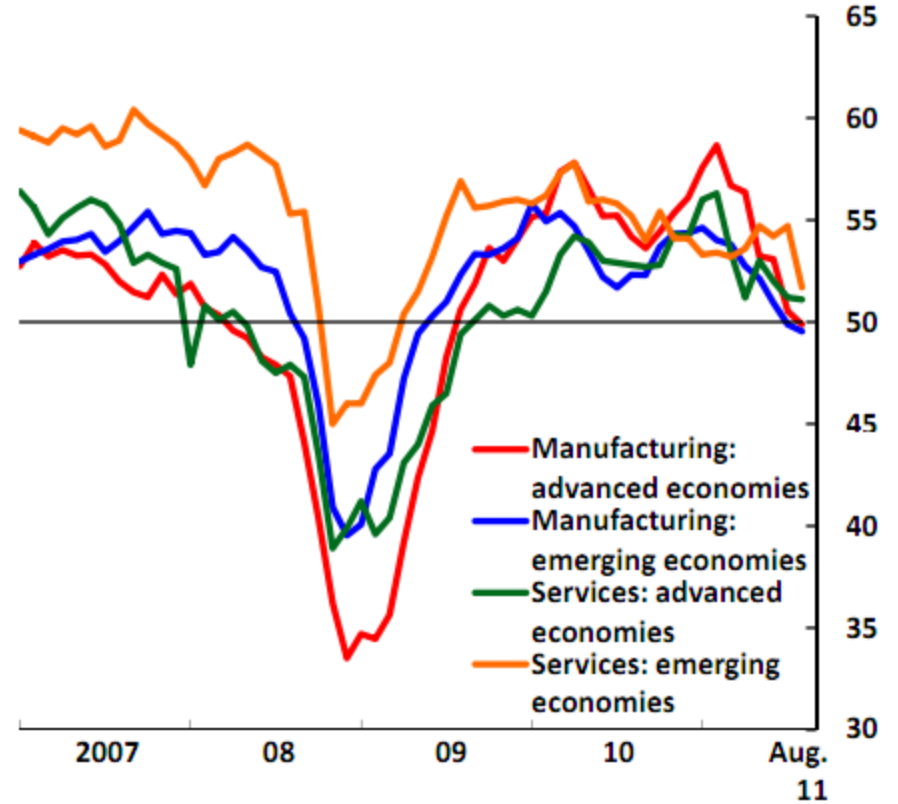
World Trade

(annualized percent change of three-month moving average over previous three-month moving average)



Purchasing Managers' Index (PMI)

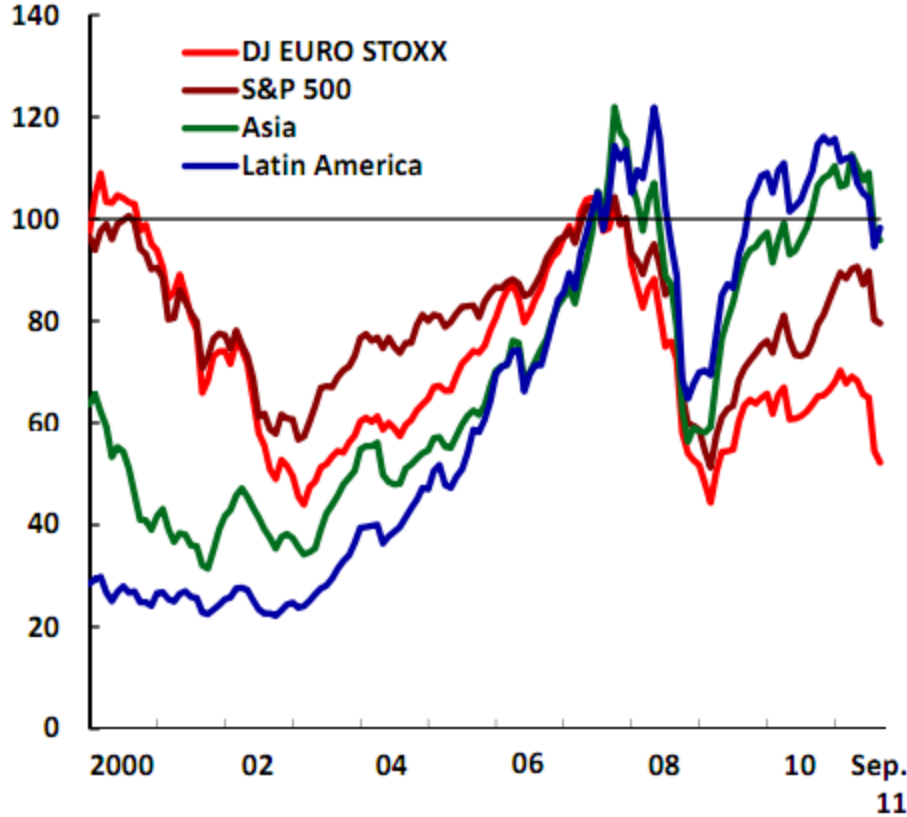
(index)



Menkul Piyasaları Çok Sert Düştü ve Dalgalanmalar Keskin Bir Şekilde Arttı.

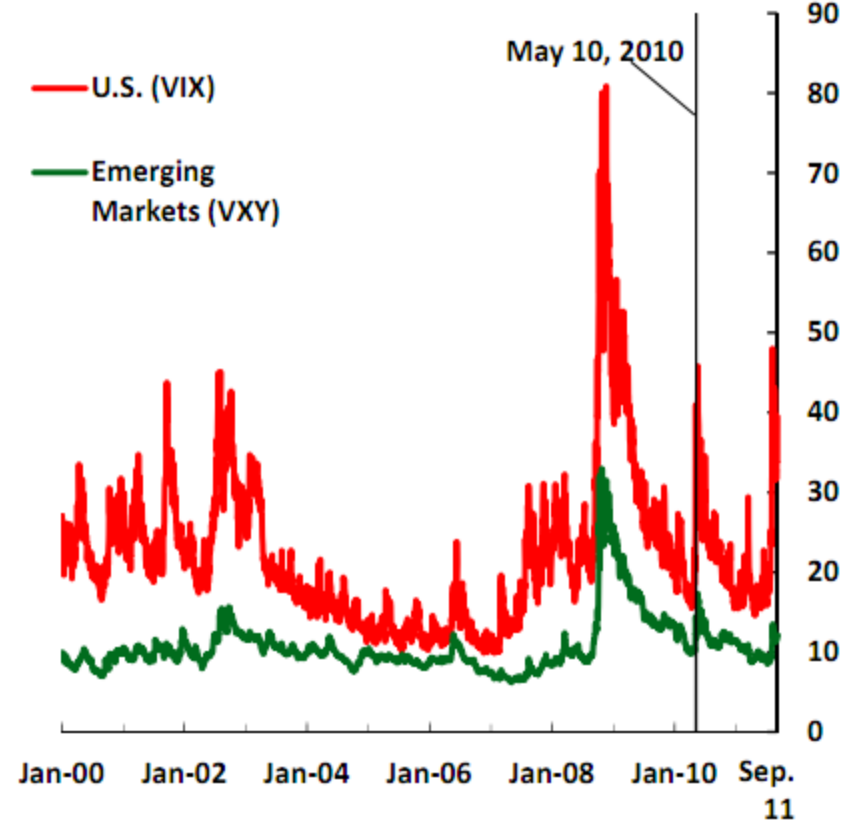
Equity Markets

(index; 2007=100; national currency)



Implied Volatility

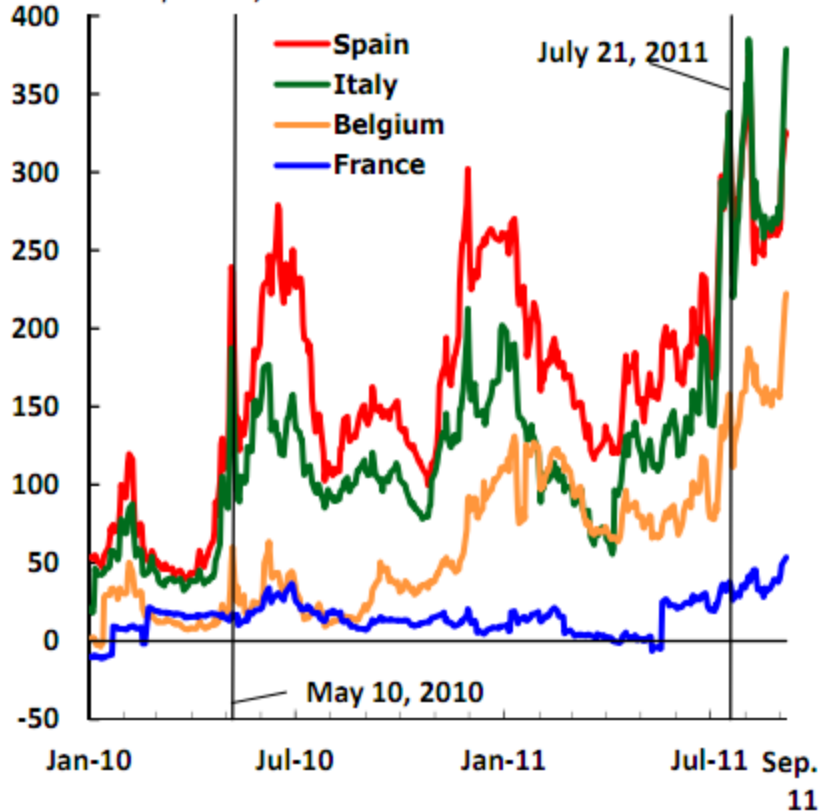
(percent)



Özellikle Euro Bölgesinde Mali İstikrara Yönelik Riskler Arttı.

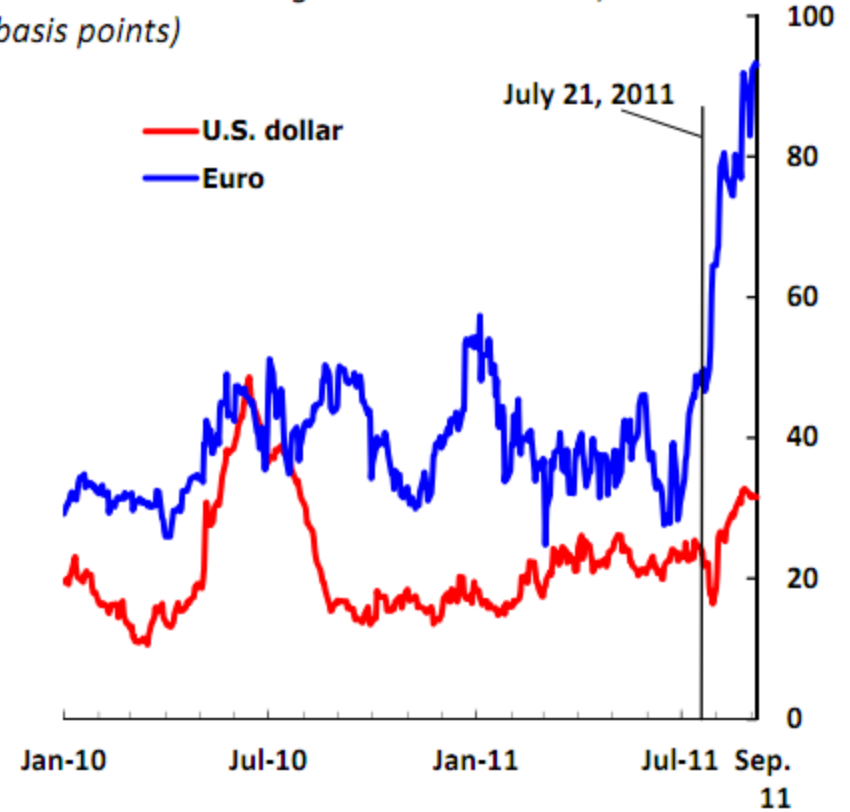
Government Bond Spreads

(two-year yield spreads over German bunds;
basis points)

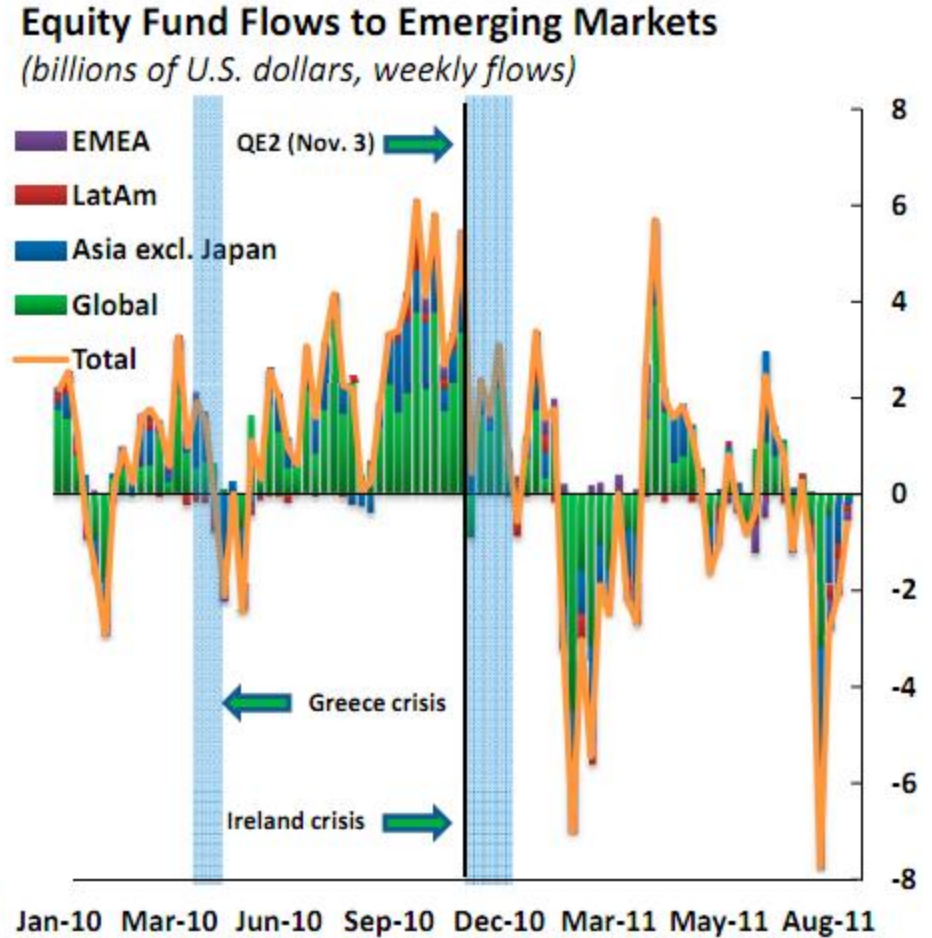
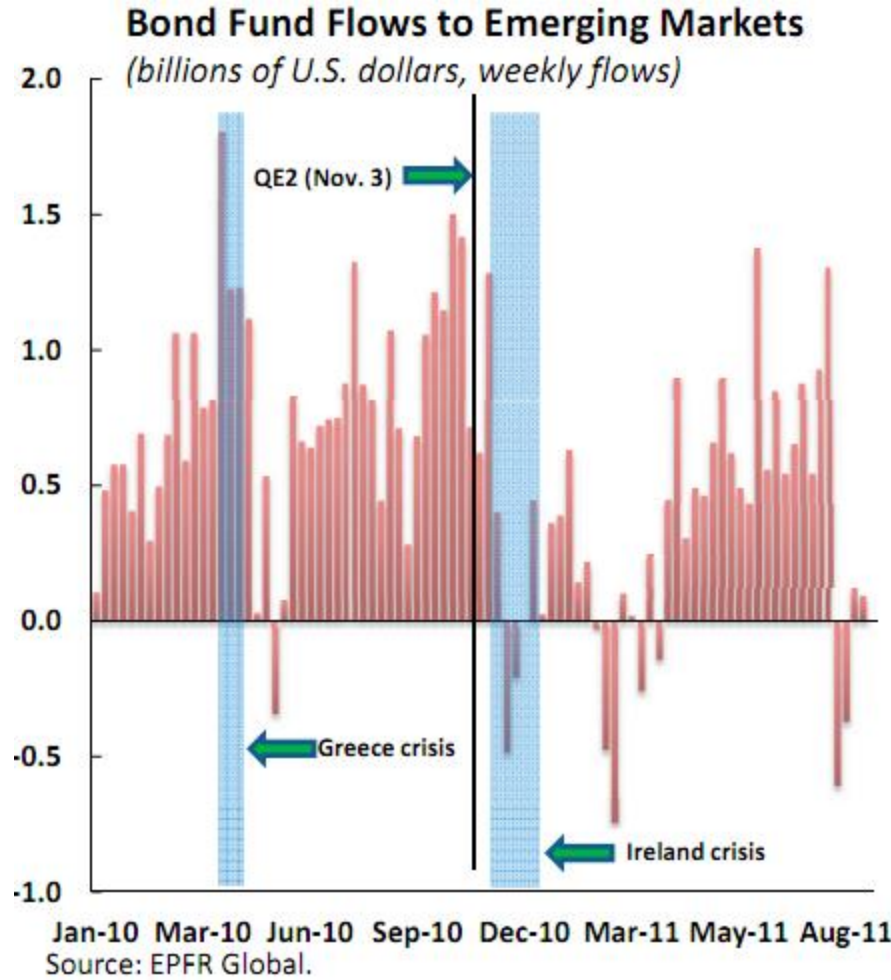


Interbank Spreads

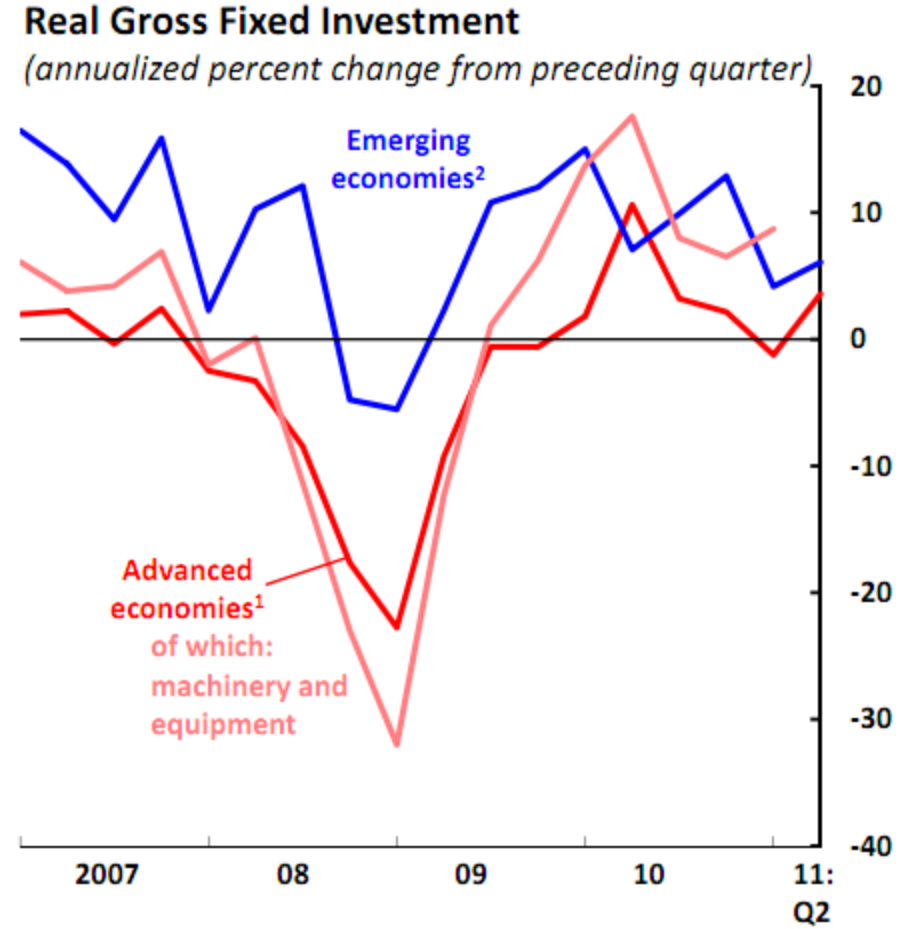
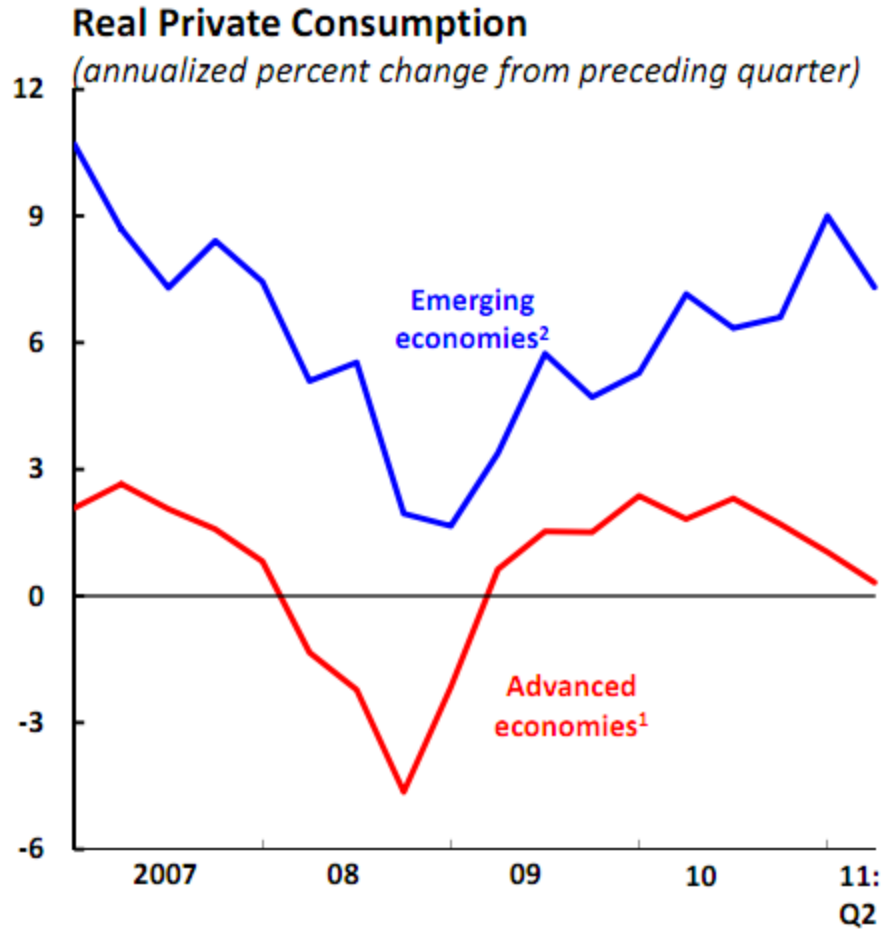
(three-month London interbank offered rate
minus three-month government bill rate;
basis points)



Gelişen Piyasa Ekonomilerine Sermaye Akışı Tersine Döndü.



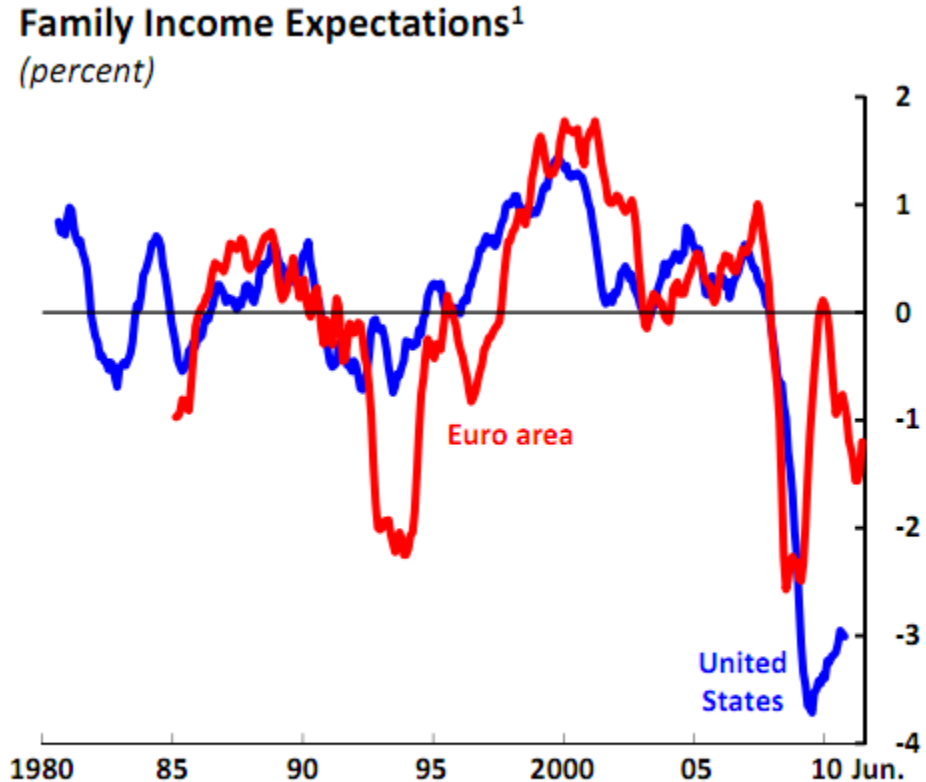
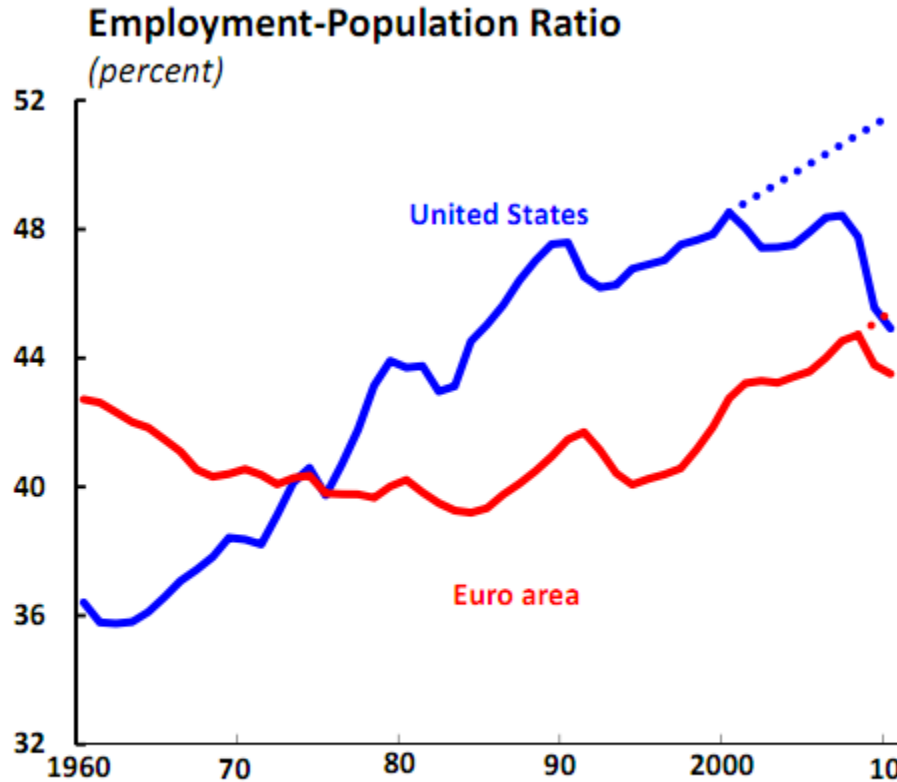
Gelişmiş Ülkelerde Tüketim Harcamaları, Sıkı Maliye Politikaları Nedeniyle Kısıldı, Ancak Gelişen Piyasa Ekonomilerinde Yatırım Harcamaları İyi Görünüyor.



¹Australia, Canada, Czech Republic, Denmark, euro area, Hong Kong SAR, Israel, Japan, Korea, New Zealand, Norway, Singapore, Sweden, Switzerland, Taiwan Province of China, United Kingdom, and United States.

²Argentina, Brazil, Bulgaria, Chile, China, Colombia, Hungary, India, Indonesia, Latvia, Lithuania, Malaysia, Mexico, Pakistan, Peru, Philippines, Poland, Romania, Russia, South Africa, Thailand, Turkey, Ukraine, and Venezuela.

İşgücü Politikaları Krizden Çıkışta En Önemli Sorun.



¹U.S. data are from Reuters/University of Michigan Surveys of Consumers and represent the 11 difference between the percentage of people who think family income will go up and those who think it will go down. EU data are from the family financial situation index in the European Commission Business and Consumer Surveys. Both series are smoothed and harmonized.

Tahmin ve Riskler: Krizden çıkış için gecikildi ancak sözün bittiği yere henüz gelinmedi.

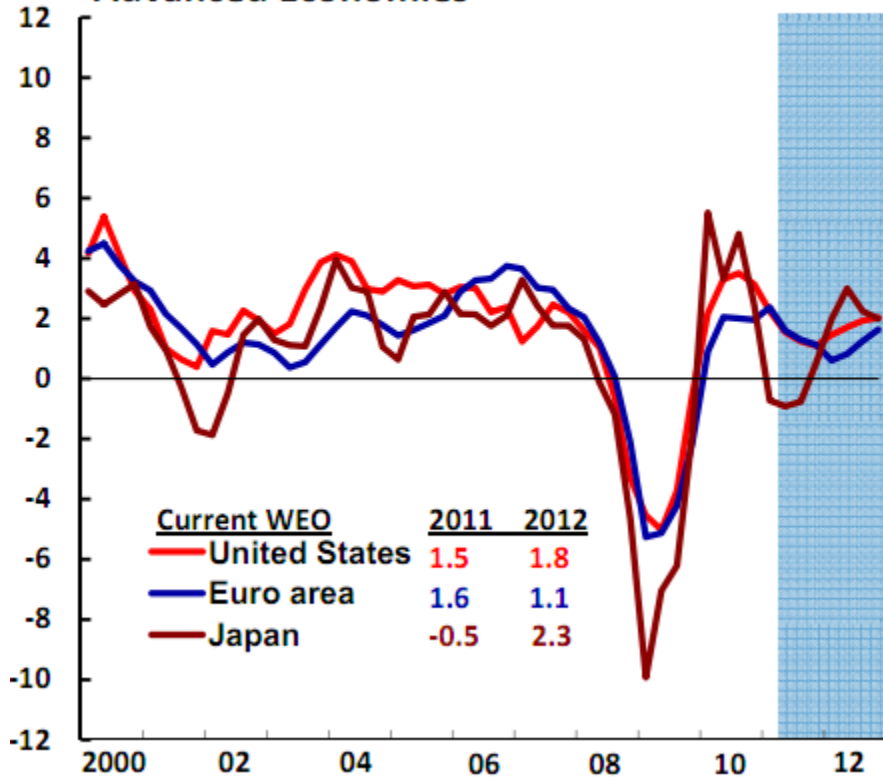
- Euro bölgesi krizi henüz kontrolden çıkmış değil
- Global finansal dalgalanma sabırları taşırmadı
- Bankacılık sektöründe kredi piyasasında bir daralma görülmüyor.



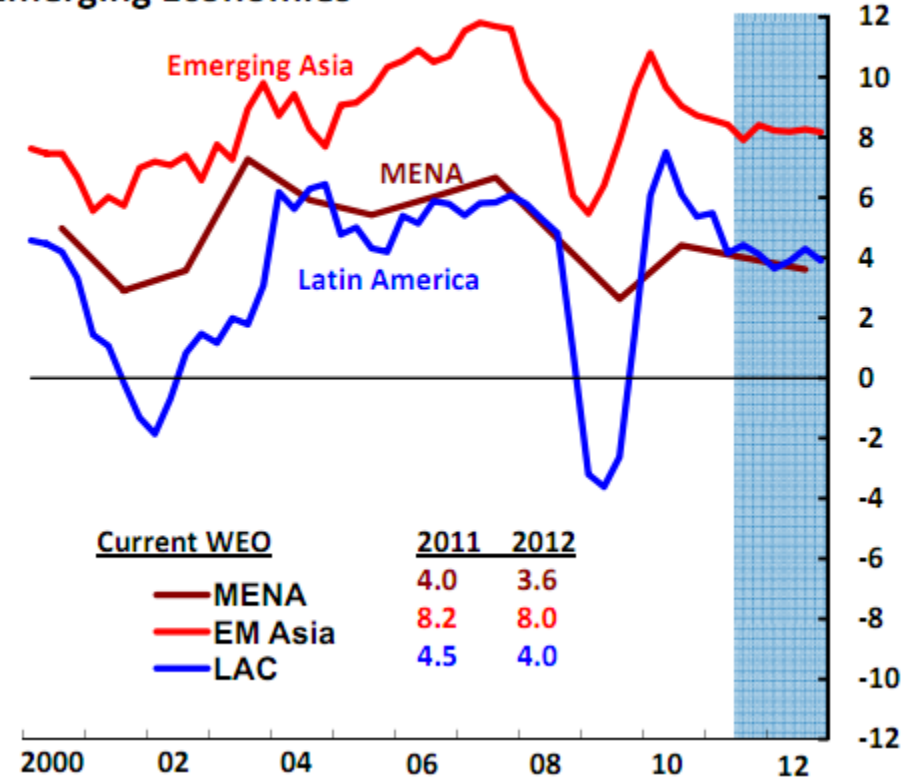
Dengesiz Büyüme : Gelişen Piyasalarda Büyüme > %6 Gelişmiş Piyasalarda Büyüme < %2 Global Büyüme = %4

Real GDP Growth
(percent change from a year earlier)

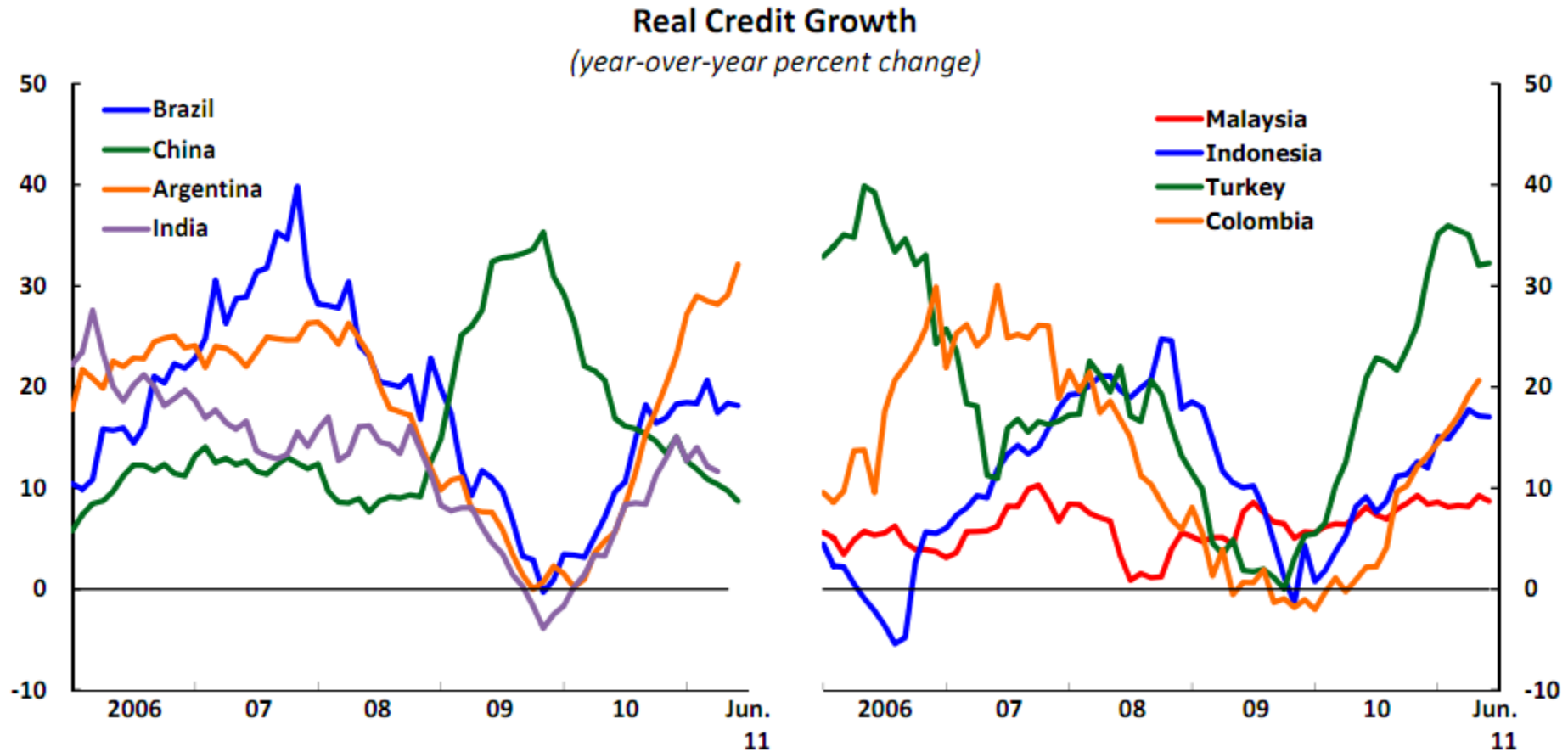
Advanced Economies



Emerging Economies



Gelişen Piyasalarda Reel Kredi Büyümesi Yüksek ve İhtiyati Riskler Mevcut



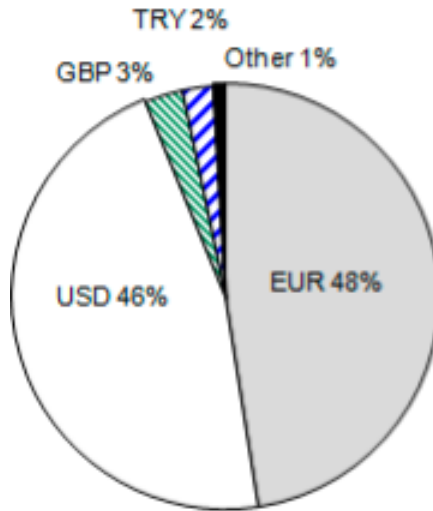
Batık Kredilerin Toplam Krediler içindeki Payı: 2000-2010 yılı Türkiye karşılaştırması çarpıcı



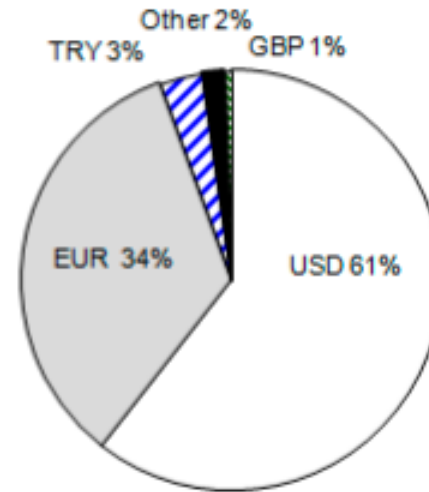
Sources: Iceland FME; IMF, Statistics Department; and Laeven and Valencia (2008).
*2009 instead of 2010.

İhracat ve İthalatın Döviz Kompozisyonu, 2010 - Ç1

Toplam İhracat



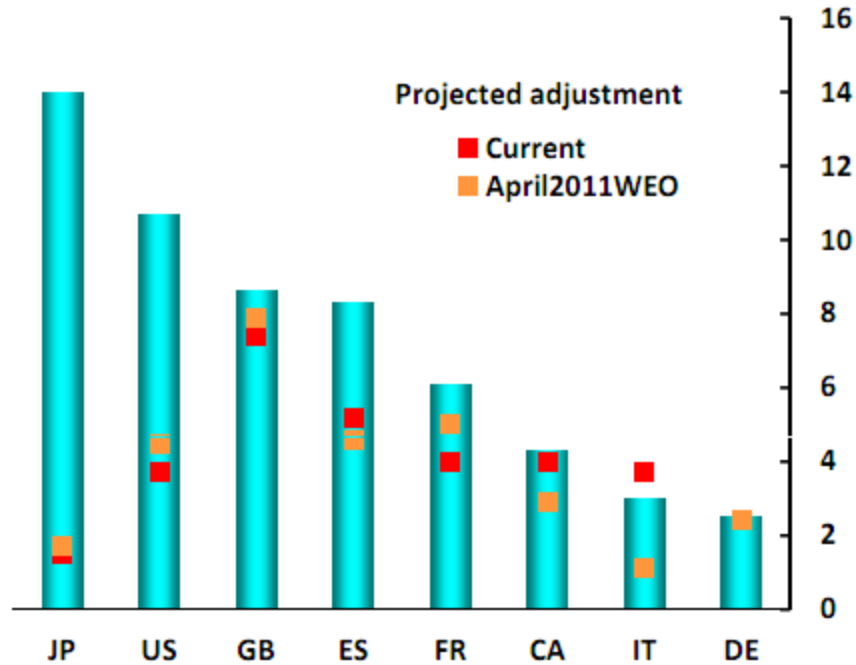
Toplam İthalat



Gerekli Mali Disiplin (% GSYİH)

Required Adjustment^{1,2}

(percent of GDP)



Sources: IMF, *Fiscal Monitor*; and IMF staff calculations.

¹ CA: Canada, FR: France, DE: Germany, IT: Italy, JP: Japan, ES: Spain, GB: United Kingdom, US: United States.

² Cyclically adjusted primary balance adjustment needed to the debt ratio to 60 percent in 2030, except for Japan.

Krizden Çıkış Yolları İçin Zaman Daralıyor

- **Gelişmiş Ülkeler:** Para politikasının desteklenmesi, tutarlı orta-vade maliye politikasının oluşturulması, kısa vadede kemer sıkmaya yönelik tedbirlerin alınması, Euro bölgesi krizinin iyi yönetilmesine yönelik çerçevenin güçlendirilmesi, banka sermayelerinin sağlamlaştırılması.
- **Gelişen Piyasa Ekonomileri ve Kalkınmakta Olan Ülkeler:** Yapısal reformların yapılması, mali kırılganlıkların ortadan kaldırılmasına yönelik politikaların oluşturulması, sosyal güvenlik reformunun tamamlanması.
- **Uluslararası Koordinasyon:** Gözetimin artırılması, global mali sistemin güvenliğinin artırılması, global finansal ve ticaret reformlarının tamamlanması.

Avrupa endişesi arkasında Türkiye'yi özetlersek



KISA GEÇMİŞ I

- 2008-2009 KÜRESEL KRİZİNDEN ESNEK POLİTİKALARLA ÇIKILDI VE BÜYÜMEDE GÜÇLÜ TOPARLANMA SAĞLANDI.
- ANCAK, İÇ TALEP VE İTHALATA DAYALI BİR GÖRÜNÜM OLUŞMUŞTUR.
- 2010 YILINDA EKONOMİ REKOR %9 BÜYÜMÜŞ, İÇ TALEP ÇOK HIZLI ARTMIŞTIR.
- BUNUN FİNANSMANI, DÜŞÜK FAİZ ORANLARI İLE KISA VADELİ SERMAYE GİRİŞLERİNDEKİ ARTIŞIN MÜMKÜN KILDIĞI KREDİ BÜYÜMESİDİR.

KISA GEÇMİŞ II

- TALEP YERLİ ÜRETİMDEN DAHA HIZLI BÜYÜMÜŞ VE İTHALAT ARTMIŞ VE 2011 YILI İLK ALTI AYI İTİBARIYLA CARİ İŞLEMLER AÇIĞI GİSMH'IN %9,25'NE ULAŞMIŞTIR. HÜKÜMETİN 2011 YILI HEDEFİ %5 İDİ.
- 2010 YILI SONLARINDA, HÜKÜMET PARA POLİTİKASI ALANINDA KISA VADELİ SERMAYE GİRİŞLERİNİ ÖNLEMELİK VE KREDİ HACMİNDEKİ GENİŞLEMELİYİ FRENLEMELİK İÇİN TEDBİR ALMIŞ VE AB KAYNAKLI MALİ KRİZİN BOYUTLARI BİLİNMEYEN TL BİR MİKTAR DEĞER YİTİRMİŞ VE KREDİ HACMİNDE YAVAŞLAMA GÖZLENMİŞTİR.
- VERGİLERİN YENİDEN YAPILANDIRILMASI İLE GEÇİCİ GELİRLERİN KATKISI İLE KAMU MALİYESİ DENGELERİ KAYDA DEĞER ŞEKİLDE İYİLEŞMİŞTİR.

SORUNLAR VE GELECEĞE İLİŞKİN GÖRÜNÜM

- YÜKSEK CARİ İŞLEMLER AÇIĞI
- AÇIĞIN FİNANSMANINDA DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM VE UZUN VADELİ BORÇLANMA PAYI DÜŞÜK
- ➔ BANKACILIK SEKTÖRÜ KREDİ/ MEVDUAT ORANI %100
- ŞİRKETLERİN NET DÖVİZ YÜKÜMLÜLÜKLERİ YÜKSEK

SONUÇ: TÜRKİYE KRİZE KARŞI TAMAMEN BAĞIŞIK DEĞİL.
LİKİDİTE DALGALANMALARINA VE RİSK İŞTAHINDAKİ
DEĞİŞİMLERE AÇIK

İÇ TALEBİN DENGELENMESİ VE CARİ AÇIĞIN AZALTILMASI

- 2010 YILI SONUNA GÖRE TL DOLAR VE EURO'YA GÖRE %25 DEĞER KAYBETMİŞTİR
- BÜYÜME KORUNARAK, CARİ İŞLEMLERDE İYİLEŞME SAĞLANABİLECEKMİDİR?
- BUNUN KOŞULLARI AŞAĞIDAKİ GİBİDİR:
 - DÖVİZ KURUNUN, ENFLASYONU ARTIRMASININ SINIRLI KALMASI GEREKİR
 - DİĞER ÜLKELERLE ENFLASYON FARKININ DÜŞÜK KALMASI ZORUNLUDUR
 - ÜRETİMİN BU GELİŞMELERE GÜÇLÜ VE POZİTİF KARŞILIK VERMESİ SAĞLANMALIDIR

DIŞ DENGEDKİ İYİLEŞME SINIRLI KALACAKTIR. NEDEN?

- DIŞ TALEPTE DARALMA MÜMKÜN GÖRÜLMÜYOR
- İTHAL İKAMESİNDE TEKNİK KISITLAR MEVCUTTUR
- REKABET GÜCÜ KAZANIMLARI ZOR GÖRÜLÜYOR
- DÖVİZ KURLARI ENFLASYONU OLUMSUZ ETKİLEYECEKTİR



EKONOMİK GÖRÜNÜM 2012: Dış tasarrufların elverişliliğine ve ithal ikame kapasitesine bağlıdır.

VARSAYIM: - KISITLI BİR DIŞ FİNANSMAN
- OLUMSUZ BİR KÜRESEL GÖRÜNÜM

SONUÇ: - İTHALAT BASKI ALTINA ALINACAK
- KREDİ BÜYÜMESİ SINIRLANACAK



	2011	2012	2013
BÜYÜME:	%7.5	%4.0	%5.0
CARİ AÇIK:	%9.4	%8.0	%7.5
ENFLASYON:	%7.8	%5.2	%5.0
İŞSİZLİK	%10.5	%10.4	%10.2
KİŞİ BAŞINA GELİR(\$)	10.363	10.973	11.716
BÜTÇE DENGESİ(GSMH%)	-1.7	-1.5	-1.4
FAİZ DIŞI FAZLA(GSMH%)	1.2	1.1	1.3
AB TANIMLI BORÇ(GSMH%)	39.8	37.0	35.0

POLİTİKA ÖNERİLERİ I

- GÜÇLÜ BİR YAPISAL FAİZ DIŞI FAZLA HEDEFİ - SIKI MALİYE POLİTİKASI ŞART - KEMERLER SIKILACAK-ORTA VADELİ PROGRAM AÇIKLANDI: BU ÇERÇEVEDE BEKLENEN GELİR 5.5 MİLYAR TL.
- BÜYÜMENİN BEKLENENİN ALTINDA KALMA RİSKİ OLURSA MALİ UYUM BİR KAÇ YILA YAYGIN BİR ŞEKİLDE YAPILMALIDIR
- PARA POLİTİKASI ŞEFFAF VE TUTARLI OLARAK FİYAT İSTİKRARINA TEKRAR ODAKLANMALIDIR: POLİTİKA FAİZLERİ İNDİRİLİRKEN, KURDAKİ AŞIRI HAREKETLER İÇİN BAŞKA TEDBİRLER ALINMIŞTIR. BU POLİTİKALARIN BAĞDAŞTIRILMASI GEREKİR



POLİTİKA ÖNERİLERİ II

- EĞER ENFLASYON HEDEFLERİNİN, İLK TAHMİNLERDEN SAPMASI SÖZ KONUSU İSE, POLİTİKA FAİZLERİ TEKRAR GÖZDEN GEÇİRİLMELİDİR
- SIKI BİR MALİ DURUŞ SERGİLENMESİ KOŞULU İLE, GELENEKSEL ENFLASYON HEDEFLEMESİ UYGULAYAN DİĞER ÜLKELERLE $\pm\%2$ 'LİK TOLERANS ARALIĞININ TAKİP EDİLMESİ REKABET GÜCÜNÜN AZALMASINI ÖNLEYECEKTİR
- SIKI PARA POLİTİKASI İLE POLİTİKA FAİZ ORANLARINDA ARTIŞA GİDİLMELİ VE PARA PİYASASI FAİZLERİNİN ARTIŞINA MÜSAADE EDİLMELİDİR.
-
- DÖVİZ SATIŞ İHALELERİNİN DURMASI, ZOR ELDE EDİLMİŞ REZERVLERİ KORUYACAKTIR. SON GELİŞMELER ÇERÇEVESİNDE, REZERVELEERDE CİDDİ AZALIŞLAR OLMUŞTUR. REZERVELEERİN (100 MİLYAR \$) SEVİYESİNDEN ZİYADE İTHALATI KARŞILAMA ORANINA BAKMAK GEREKİR.

2007	2008	2009	2010	2011
%4.9	%4.0	%5.6	%5.1	%5.1 (ilk tahmin)

Yabancı DİBS'den Çıkıyor, Borsada Yerini Koruyor.

Yabancılar İki Haftada 4 Milyar Liralık DİBS Sattı

Banka Dışı Kesimin Elindeki DİBS (Milyon TL)				İMKB'deki Yab. Payı	
	Yabancıların Elindeki	Toplam	Yabancı Payı (%)	Adetteki Pay (%)	Değerdeki Pay (%)
2007	36.780	116.824	31.5	58.85	72.37
2008	30.315	119.213	25.4	53.33	67.46
2009	31.145	121.583	25.6	53.71	67.29
2010	49.173	133.367	36.9	52.27	66.18
Ocak 11	51.116	134.026	38.1	51.10	64.70
Şubat	56.548	141.517	40.0	50.06	63.75
Mart	58.104	144.947	40.1	48.92	63.04
Nisan	63.582	151.227	42.0	49.02	62.95
Mayıs	61.793	148.658	41.6	48.14	62.49
Haziran	64.866	151.167	42.9	47.21	62.22
1 Temmuz	64.866	151.167	42.9	47.21	62.27
8 Temmuz	65.654	152.032	43.2	47.08	62.31
15 Temmuz	65.815	152.141	43.3	47.14	62.36
22 Temmuz	67.381	154.834	43.5	46.90	62.27
29 Temmuz	67.295	154.004	43.7	46.74	62.27
5 Ağustos	67.652	151.466	44.7	46.66	62.49
12 Ağustos	68.243	152.627	44.7	46.08	62.03
19 Ağustos	68.313	153.587	44.5	46.13	62.10
26 Ağustos	67.161	152.824	43.9	46.06	61.90
2 Eylül	67.345	152.938	44.0	46.13	62.07
9 Eylül	67.823	154.598	43.9	46.19	61.88
16 Eylül	66.389	153.279	43.3	46.38	62.19
23 Eylül	63.863	151.504	42.2	46.68	62.56
30 Eylül				46.52	62.74
7 Ekim				46.38	62.33

POLİTİKA ÖNERİLERİ III

- BANKACILIK SEKTÖRÜ GÜÇLÜDÜR. ANCAK, SEKTÖR KISA VADELİ DİŞ FİNANSMANA BAĞLIDIR.
- ➔ LİKİDİTE ŞOKLARI REEL SEKTÖRÜ OLUMSUZ ETKİLEYECEKTİR

BU YÜZDEN:

- RİSKLER DAHA İYİ TESPİT EDİLMELİDİR.
- DAHA HIZLI VE EŞGÜDÜMLÜ BİR POLİTİKA UYGULANMALIDIR.
- İHTİYATİ DÜZENLEMELER DAHA İYİ TAKİP EDİLMELİ VE DENETLEME DAHA DA SIKILAŞTIRILMALIDIR.

POLİTİKA ÖNERİLERİ IV

- KAYITLI İŞGÜCÜ PİYASASI DAHA ESNEK OLMALIDIR
- GENİŞ KAPSAMLI 2. NESİL YAPISAL REFORMLARIN BİRAN ÖNCE HAYATA GEÇİRİLMESİ GEREKMEKTEDİR.
- BU ÇERÇEVEDE:
 - GİTES PROJESİ UYGULAMAYA GEÇİRİLMELİDİR
 - KAYIT DIŞI EKONOMİ İLE MÜCADELE EDİLMELİDİR
 - ENERJİ İTHALATINA BAĞIMLILIĞIN AZALTILMASI SAĞLANMALIDIR
 - DÖVİZ KURU ARTIŞLARI NEDENİYLE BAŞTA ENERJİ OLMAK ÜZERE ARTAN MALİYETLER TÜKETİCİYE DOĞRUDAN YANSITILMALIDIR.
 - YENİ YURT İÇİ TASARRUF ARAÇLARININ GELİŞTİRİLMESİ İÇİN SERMAYE PİYASALARININ DERİNLEŞTİRİLMESİ GEREKİR.

Sen anlattın biz dinledik ancak bizi ilgilendiren aşağıdaki sorulara cevap alamadık!

- Döviz neden yükseliyor ve kurlar ne olacak?
- Yükselme sürececek mi?
- Belli bir denge düzeyi varmıdır?
- Borçlanma ve yatırımlarımızı nasıl kanallize edeceğiz?



Bugüne kadar elimizde olan bilgilere göre tespitler:

- Kriz bizim değil, dışsal, Avrupa'nın krizidir.
- Avrupa'da sorunlu ülkelerin finansman ihtiyacının karşılanacağına yönelik 200 milyar Euro'luk yardım ifade edilmiş ancak politikaların uygulanması ve finansmana yönelik belirsizlik devam etmektedir.
- Kötü paradan(Euro) kaçış, güvenli limana (ABD doları)'na kayış var. Parite dolar lehine hareketine devam edecektir.



Bugüne kadar elimizde olan bilgilere göre tespitler:

- **Yabancılar kaçıyor mu? Borsada belirgin kriz görülüyor.**
- **TL mevduatlardan çıkış söz konusu mu? Dolarizasyon henüz yaşanmıyor.**
- **Dövizin baskı altına alınması için rezervlerin kullanılması çaremi? Türk ekonomi tarihinde bu araç hiçbir zaman başarılı olamamıştır.**
- **Cari açık GSMH'nin %10 düzeyine ulaşmıştır ve döviz arzı döviz talebine yetmemektedir. Bu düzey sürdürülebilir midir? Hayır, sürdürülebilir cari açık düzeyi ekonomi literatüründe GSMH'nin %3-3.5 olarak tavsiye edilir.**
- **İhracatımızın %48'ini Euro, %46'sını ABD doları olarak yaparken, ithalatımızın %61'i ABD doları, %34'ü Euro cinsindendir.**
- **Rekabet gücümüzü korumamıza yönelik uzun vadeli TL/Dolar kuru analitik çalışmalarda 1.7 olarak tespit edilmiştir.**

Bugüne kadar elimizde olan bilgilere göre tespitler ve sonuç:

- Ekonomik büyümeden fedakarlık etmeme adına faiz aracının kullanılmasından kaçınılırsa, kurlardaki artışı, rezervlerdeki erimeye rağmen durdurmak mümkün olamayacaktır.
- Çünkü özel sektörün ve bankacılık sektörünün döviz yükümlülükleri varlıklarından daha fazla durumdadır. TCMB'nin son döviz ihaleleri bu talebi gösterir niteliktedir.
- Sorunlu olan ülkelerin ekonomik politikalarının uygulamaya başlanması ve likidite ihtiyaçlarının karşılanması varsayımı altında ise;
- Kaçınılmaz olarak, TL/Euro, Euro/ABD Doları ve TL/ABD Doları yukarıda verdiğim ölçüler çerçevesinde belli bir seviyede dengelenecektir, Orta Vadeli Program çerçevesinde kişi başı gelirin 2012 ve sonrasındaki seyri dikkate alındığında TL'nin şu andaki seviyesine göre değer kaybının duracağı hatta değer kazanacağı anlaşılmaktadır.

Hazırlayan

Vural KURAL

Genel Sekreter

Türkiye Un Sanayicileri Federasyonu

Tel : 0312 440 0454

Faks : 0312 440 0364

E-posta : vkural@tusaf.org

Web : www.tusaf.org