



TÜRKİYE  
GIYİM  
SANAYİCİLERİ  
DERNEĞİ

**2010 YILI  
MART AYI TAKVİMİ  
VE  
ÖNGÖRÜLER**

**EKONOMİ VE STRATEJİ DANIŞMANLIK HİZMETLERİ  
ŞUBAT, 2010**

## YÖNETİCİ ÖZETİ

Mart ayı içinde iktisadi faaliyetler ile mali göstergeleri şekillendirecek unsurlar, dışarıda Euro bölgesindeki riskler-çıkış stratejileri-durağanlaşan iyileşme, Türkiye’de siyasi riskler ile TC Merkez Bankası’nın enflasyon ve iktisadi faaliyetler karşısındaki para politikası olacaktır.

Euro bölgesinde Yunanistan’ın karşılaştığı kriz sonrasında yaşanan belirsizlik sürmektedir. Mart ayı içinde Yunanistan’ın alacağı önlemlerin tatminkar olması, AB’nin tutumunu netleştirmesi, IMF’nin rolünün belirlenmesi ve ıspanya ile Portekiz’e ilişkin risklerin de yönetilebilir olması halinde Euro bölgesi kaynaklı sıkıntılar hafifleyecektir. Aksi takdirde Euro bölgesinde ve küresel ölçekte ekonomik iyileşme olumsuz etkilenecektir.

Gelişmiş ülkeler kriz sonrası aldıkları olağanüstü önlemleri 2010 yılında kademeli olarak bırakarak çıkış stratejilerini uygulayacaktır. Ancak ABD başta olmak üzere, gelişmiş ülkelerin çıkış stratejilerinin takvimi ve içeriği netleşmemiştir. Ayrıca gelişmiş ülkeler arasında çıkış stratejilerine ilişkin henüz bir uyum da bulunmamaktadır.

Kriz sonrası alınan önlemler ile birlikte gelişmiş ülkelerde yeniden toparlanma eğilimine giren iktisadi faaliyetlerde iyileşme giderek durağanlaşmaktadır. Almanya’da 2009 yılı son çeyreğinde ekonomik büyüme sıfır olmuştur. ABD’de ise 2010 yılı Ocak ve Şubat ayı verileri durağanlaşmayı göstermektedir. Bu çerçevede ikinci bir resesyon riski, yeni ilave önlemlerin alınması ihtiyacı ve çıkış stratejilerinin ötelenmesi tartışmaları yaşanmaktadır.

Dünya ekonomisinde Mart ayı muhtemelen iktisadi faaliyetlerin yavaşladığı, risk iştahının azaldığı, mali piyasalarda dalgalanmaların (ve mini düzeltmelerin) yaşanacağı ve Doların değerli kalacağı bir ay olacaktır.

Yurt içinde ise ekonomik gelişmeler ve beklentiler üzerinde siyasetin etkisi giderek artmaktadır. Mart ayı içinde özellikle AK Partiye yönelik yeni bir kapatma davası açılması ile AK Partinin buna karşılık bir erken genel seçim kararı alması en önemli siyasal risk olarak görülmektedir. AK Parti’nin TBMM’ne getirmeyi hedeflediği ve sonucunda bir referandum gözüken Anayasa değişikliği paketi, Kürt sorununun çözümüne yönelik Demokratik Açılım paketi (yeni yasa önerileri), Ermenistan ile imzalanan protokolün TBMM’de oylanması ile Ergenekon ve Darbe iddialarına ilişkin hukuki süreç diğer siyasi risk alanlarını oluşturmaktadır. Ekonomik beklentiler, iktisadi faaliyetler ve mali göstergeler siyasi risklerden Mart ayı boyunca olumsuz etkilenmeye devam edecektir.

TC Merkez Bankası kendisinin de öngördüğü enflasyondaki artış karşısında para ve faiz politikasında bir değişikliğe gitmeyeceğini açıklamıştır. Küresel kriz iştahının yeniden azalmaya başladığı, çıkış stratejileri ile gelişmiş ülke Merkez Bankalarının faiz arttırma dönemine yaklaşıldığı ve enflasyon beklentilerinin arttığı bir ortamda TC Merkez Bankasının faiz oranlarını uzun süre düşük tutma politikası zorlaşmaktadır. Buna mukabil TC Merkez Bankası iktisadi faaliyetlerdeki canlanmanın yeterli olmaması nedeniyle faizlerin uzunca bir süre düşük kalmasının gerekeceğini de açıklamıştır. Merkez Bankası para politikası açısından enflasyon ve beklentilerindeki artış-iktisadi faaliyetlerdeki iyileşmenin yavaşlaması-dışarıda faiz artırımlarının yaklaşması nedeniyle giderek zorlu bir döneme girmektedir.

Bu değerlendirmeler çerçevesinde Mart ayı içinde sanayi üretimi, ihracat ve perakende harcamalar geçen yılın aynı ayına göre iyileşme gösterecek, ancak Şubat ayına göre performans benzer kalacaktır. Mali göstergelerde ise özellikle Avrupa bazlı dünyadaki gelişmeler ve içeride siyasi tansiyon belirleyici olacaktır. Buna göre; Dolar kuru 1.48 -1.56 aralığında, Euro kuru 2.05 - 2.20 aralığında, Faiz oranları yüzde 8.70-9.50 aralığında, Euro-Dolar paritesi 1.35-1.38 aralığında (Euro bölgesine ilişkin olumsuz gelişmeler halinde 1.28-1.35 aralığında, iyimser gelişmeler ile üst sınır 1.41) dalgalanacaktır.

**EKONOMİ TAKVİMİ**

1. 3 Mart, Şubat ayı enflasyon oranı açıklanacaktır. Tüketici Fiyatlarının yıllık bazda artması ve yüzde 9.5 -10.0 aralığına ulaşması beklenmektedir.
2. 4 Mart, Avrupa Merkez Bankası faiz toplantısını yapacaktır. Banka faizleri değiştirmeden yüzde 1'de bırakacaktır. Bankanın kriz önlemlerinden çıkışa ve ekonomik iyileşmeye ilişkin öngörülerini önemli olacaktır.
3. 5 ve 9 Mart, Yunanistan Başbakanı Papandreu 5 mart tarihinde Almanya Başbakanı Merkel ve 9 mart tarihinde ABD Başkanı Obama ile görüşecektir. Görüşmeler sonrası yapılacak açıklamalar önemli olacaktır
4. 8 Mart, Ocak ayı sanayi üretimi verisi açıklanacaktır. 2009 Aralık ayı üretim seviyesinin korunması halinde dahi Ocak ayı sanayi üretimi % 32 ile önemli bir artış göstermiş olacaktır.
5. 16 Mart, ABD Merkez Bankası FED faiz toplantısını yapacaktır. FED faizleri değiştirmeden 0.25 oranında tutacaktır. FED' in çıkış önlemlerine ilişkin kararları ile faiz artırımına ilişkin açıklamaları belirleyici olacaktır.
6. 16 Mart, Avrupa Birliği'nin Yunanistan'a ek önlemler alması için tanıdığı 1 aylık süre sona erecektir. Yunanistan'ın ek önlemlerine bağlı olarak AB'nin tutumu belirlenecek, ayrıca uluslar arası kredi derecelendirme şirketleri de Yunanistan'ın kredi notunu gözden geçirecektir.
7. 16-17 Mart, Japonya Merkez Bankası JOB faiz toplantısını yapacaktır. Banka faizleri değiştirmeden yüzde 0.1'de bırakacaktır. Banka'nın deflasyon ve ekonomik canlanmaya ilişkin açıklamaları önemli olacaktır.
8. 17 Mart, Petrol üreten ülkeler birliği OPEC Viyana'da dönemsel olağan toplantısında petrol talebi ve petrol fiyatlarına ilişkin değerlendirmeler yaparak petrol üretim kotasını belirleyecektir. Dalgalı ve sınırlı küresel iyileşme karşısında OPEC üretim kotasını değiştirmeyecektir.
9. 31 Mart, Türkiye ekonomisinin 2009 yılı son çeyrek ve yıl geneline ilişkin büyüme oranları açıklanacaktır. Son çeyrekte yüzde 4.5 büyüme yıl genelinde ise yüzde 5.5 küçülme olacaktır.
10. Mart ayında, yatırım araçlarının vergilendirme rejimine ilişkin yeni düzenlemelerin tamamlanması beklenmektedir. Yerli ve yabancı yatırımcıların bono, hisse senedi, mevduat vb gibi yatırım araçlarından elde ettikleri gelirlere uygulanacak yeni vergi rejimi mali piyasalarda yeni fiyatlamalara yol açabilecektir.

11. Mart ayında, 2011 yılı başından itibaren uygulanmaya konması planlanan ve yeni ekonomik çapa olarak öngörülen “Mali Kural” a ilişkin tartışmalar ile IMF sürecine ilişkin açıklamalar da sürecektir.

## **DIŞ POLİTİKA TAKVİMİ**

1. 4 Mart, ABD Temsilciler Meclisi Dış İlişkiler Komitesi “Ermeni Soykırımı” tasarısını oylayarak Kongre genel kuruluna sunulmasına karar verecektir. Türkiye Ermenistan ile imzaladığı protokolleri Nisan ortasına kadar TBMM’de oylanması konusunda baskı altına girmektedir. Azerbaycan ile Ermenistan ilişkileri de giderek gerilmektedir.
2. 7 Mart, Irak’ta yapılacak parlamento seçimleri sonrası oluşacak yeni siyasi tablo ve yeni hükümet Türkiye’nin Irak, Kuzey Irak ve PKK ile mücadele politikalarında belirleyici olacaktır.
3. Mart ayında, ABD İran’a yaptırımlar uygulanması ile ilgili bir karar tasarısını BM Güvenlik Konseyine sunmayı planlamaktadır. Bu karar tasarısı karşısında Türkiye’nin tutumu Türkiye-ABD ve Türkiye-Batı ilişkilerinde belirleyici olacaktır.

## **ULUSLARARASI İLİŞKİLER TAKVİMİ**

1. 7 Mart, Irak’ta parlamento seçimleri yapılacaktır. ABD’nin askeri çekilme takvimini uyguladığı Irak’ta seçimler ile birlikte ortaya çıkacak siyasi tablo ve yeni yönetim Irak’ın istikrarı ile bölgesel istikrar açısından belirleyici olacaktır.
2. Mart ayında, ABD İran’a karşı ağırlaştırılmış yaptırımlar içeren bir karar tasarısını BM Güvenlik Konseyine getirmeyi ve İran’a yaptırımlar uygulanmasını hedeflemektedir. Böyle bir kararın alınmasının ve alınmamasının uluslar arası ilişkilerde belirleyici etkileri olacaktır.
3. Mart ayında, Afganistan’da yürütülen operasyonlar, Pakistan’da iç istikrar ile Ortadoğu’da İsrail ve Filistin arasında barış görüşmelerinin yeniden başlatılması gibi konular uluslar arası siyasi takvimin öncelikleri olacaktır.

## **SİYASET TAKVİMİ**

1. Mart ayı içinde, AK Parti’ye karşı yeni bir kapatma davası açılması ile AK Parti’nin buna karşın erken seçim kararı alma beklentisi devam edecektir.
2. Mart ayı içinde, Ergenekon ve askeri darbe iddialarına ilişkin hukuki sürecin yarattığı yüksek siyasi tansiyon sürecektir.
3. Mart ayı içinde, AK Parti’nin yargı sistemi, parti kapatmanın zorlaştırılması vb gibi konularda değişiklikler öngören anayasa paketini hazırlaması ve Meclis’e sevk

etmesi beklenmektedir. Referanduma kadar gidecek bu süreç ekonomik beklentileri olumsuz etkileyebilecektir.

4. Mart ayı içinde, AK Parti'nin Kürt sorununun çözümüne ilişkin demokratik açılım paketini TBMM'ne getirmesi ve çeşitli yasal düzenlemelerin yapılması beklenmektedir. Bu konuda siyasi tansiyon yükselecektir.

## **EKONOMİK VE MALİ ÖNGÖRÜLER**

Mart ayı içinde iktisadi faaliyetler ile mali göstergeleri şekillendirecek unsurlar, dışarıda Euro bölgesindeki riskler-çıkış stratejileri-durağanlaşan iyileşme, Türkiye'de siyasi riskler ile TC Merkez Bankası'nın enflasyon ve iktisadi faaliyetler karşısındaki para politikası olacaktır.

### **1. Euro Bölgesinde Riskler, Çıkış Stratejileri, Durağan İyileşme**

#### **a. Euro Bölgesinde Riskler**

Euro bölgesinde Yunanistan'ın karşılaştığı kriz sonrasında yaşanan belirsizlik sürmektedir. Yunanistan'ın aldığı önlemlerin yetersiz kalması, AB'nin Yunanistan'a yardım konusundaki tutarsızlığı, dış borçlanma konusunda İspanya ve Portekiz ile ilgili artan riskler Euro bölgesinde ve küresel ölçekte iyileşmeyi tehdit etmektedir. Mart ayı içinde Yunanistan'ın alacağı önlemlerin tatminkar olması, AB'nin tutumunu netleştirmesi, IMF'nin rolünün belirlenmesi ve İspanya ile Portekiz'e ilişkin risklerin de yönetilebilir olması halinde Euro bölgesi kaynaklı sıkıntılar hafifleyecektir. Aksi takdirde Euro bölgesi ve küresel ölçekte ekonomik iyileşme tersine dönebilecektir.

#### **b. Çıkış Stratejilerinde Belirsizlikler**

Gelişmiş ülkeler kriz sonrası aldıkları olağanüstü önlemleri 2010 yılında kademeli olarak bırakarak çıkış stratejilerini uygulayacaktır. Ancak ABD başta olmak üzere, gelişmiş ülkelerin çıkış stratejilerinin takvimi ve içeriği netleşmemiştir. Ayrıca gelişmiş ülkeler arasında çıkış stratejilerine ilişkin henüz bir uyum da bulunmamaktadır. Bankacılık sektörüne yönelik yeni düzenleme önerileri de bu ortamda çok ihtiyatla karşılanmaktadır.

#### **c. Durağan İyileşme (İki Dipli Durgunluk)**

Kriz sonrası alınan önlemler ile birlikte gelişmiş ülkelerde yeniden toparlanma eğilimine giren iktisadi faaliyetlerde iyileşme giderek durağanlaşmaktadır. Almanya'da 2009 yılı son çeyreğinde ekonomik büyüme sıfır olmuştur. ABD'de ise 2010 yılı Ocak ve Şubat ayı verileri durağanlaşmayı göstermektedir. Bu çerçevede ikinci bir resesyon riski, yeni ilave önlemlerin alınması ihtiyacı ve çıkış stratejilerinin ötelenmesi tartışmaları yaşanmaktadır.

Dünya ekonomisinde Mart ayında Yunanistan-Portekiz-İspanya odaklı Euro bölgesine ilişkin gelişmeler, çıkış stratejilerine ilişkin açıklamalar ve ABD ile

Almanya'daki iktisadi faaliyetlere ilişkin gelişmeler (durağanlaşma-yeniden canlanma) belirleyici olacaktır. Mart ayı muhtemelen iktisadi faaliyetlerin yavaşladığı, risk iştahının azaldığı, mali piyasalarda dalgalanmaların (ve mini düzeltmelerin) yaşanacağı ve Doların değerli kalacağı bir ay olacaktır.

## 2. Türkiye'de Siyasi Riskler

Ekonomik gelişmeler ve beklentiler üzerinde siyasetin etkisi giderek artmaktadır. Mart ayı içinde özellikle AK Partiye yönelik yeni bir kapatma davası açılması ile AK Partinin buna karşılık bir erken genel seçim kararı alması en önemli siyasal risk olarak görülmektedir. AK Parti'nin TBMM'ne getirmeyi hedeflediği ve sonucunda bir referandum gözüken Anayasa değişikliği paketi, Kürt sorununun çözümüne yönelik Demokratik Açılım paketi (yeni yasa önerileri), Ermenistan ile imzalanan protokolün TBMM'de oylanması ile Ergenekon ve Darbe iddialarına ilişkin hukuki süreç diğer siyasi risk alanlarını oluşturmaktadır. Ekonomik beklentiler, iktisadi faaliyetler ve mali göstergeler siyasi risklerden Mart ayında olumsuz etkilenmeye devam edecektir.

## 3. TC Merkez Bankası Para Politikası

2010 yılının ilk yarısında TC Merkez Bankası'nın da öngördüğü enflasyondaki artış karşısında Banka mevcut para ve faiz politikasında bir değişikliğe gitmeyeceğini ve enflasyonun yılın ikinci yarısında tekrar gerileyeceğini açıklamaktadır. Bununla birlikte yıl sonu enflasyon beklentileri artmaya (bozulmaya) devam etmektedir. Küresel kriz iştahının yeniden azalmaya başladığı, çıkış stratejileri ile gelişmiş ülke Merkez Bankalarının faiz arttırma dönemine yaklaşıldığı ve enflasyon beklentilerinin arttığı bir ortamda TC Merkez Bankasının faiz oranlarını uzun süre düşük tutma politikası zorlaşmaktadır. Buna mukabil TC Merkez Bankası iktisadi faaliyetlerdeki canlanmanın yeterli olmaması nedeniyle faizlerin uzunca bir süre düşük kalmasının gerekeceğini açıklamıştır. Yılın ilk yarısı boyunca negatif reel faizin oluşacağı bu ortamda küresel bozulmanın hızlanması halinde TC Merkez Bankası para ve faiz politikasını gözden geçirmek zorunda kalacaktır. Para politikasındaki sıkılaştırma iktisadi faaliyetlerdeki canlanmayı da sınırlandıracaktır. Merkez Bankası para politikası açısından zorlu bir döneme yaklaşmaktadır.

Bu değerlendirmeler çerçevesinde Mart ayı içinde sanayi üretimi, ihracat ve perakende harcamalar geçen yılın aynı ayına göre kısmen iyileşme gösterecek, ancak Şubat ayına göre performans aynı kalacaktır.

Mali göstergelerde ise özellikle Avrupa bazlı dünyadaki gelişmeler ve içeride siyasi tansiyon belirleyici olacaktır. Buna göre;

- a. Dolar kuru 1.48 -1.56 aralığında
- b. Euro kuru 2.05 - 2.20 aralığında
- c. Faiz oranları yüzde 8.70-9.50 aralığında
- d. Euro-Dolar paritesi 1.35-1.38 aralığında (Euro bölgesine ilişkin olumsuz gelişmeler halinde 1.28-1.35 aralığında, iyimser gelişmeler halinde üst sınır 1.41)

dalgalanacaktır.