

Global Ekonomik Geliřmeler ve Türkiye'ye Etkisi

DenizBank 

DEXIA

***Dr. Saruhan Özel
BařEkonomist***

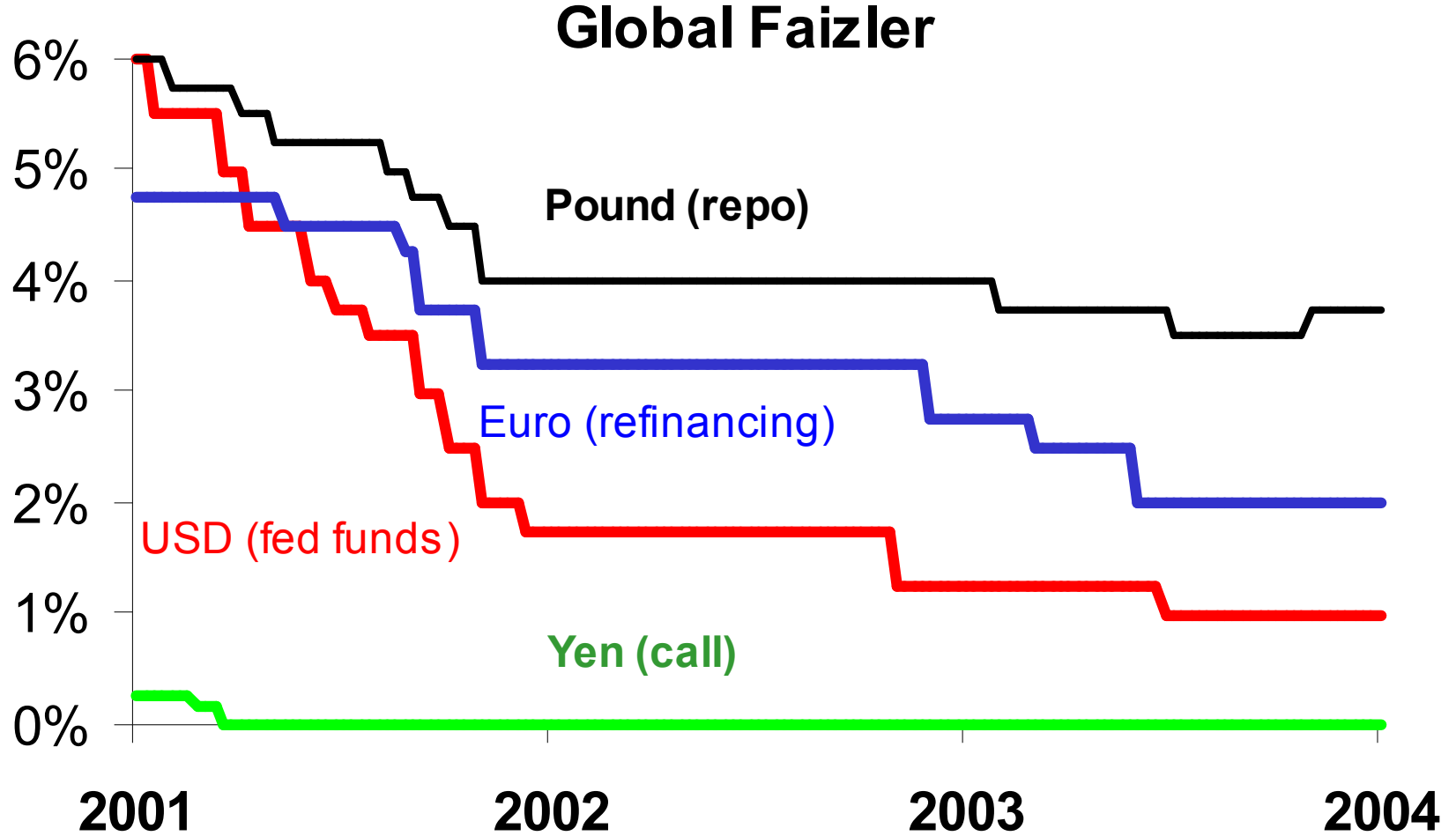
Mayıs 2008

2003-2007

Mortgage Balonu'ndan Global Krize

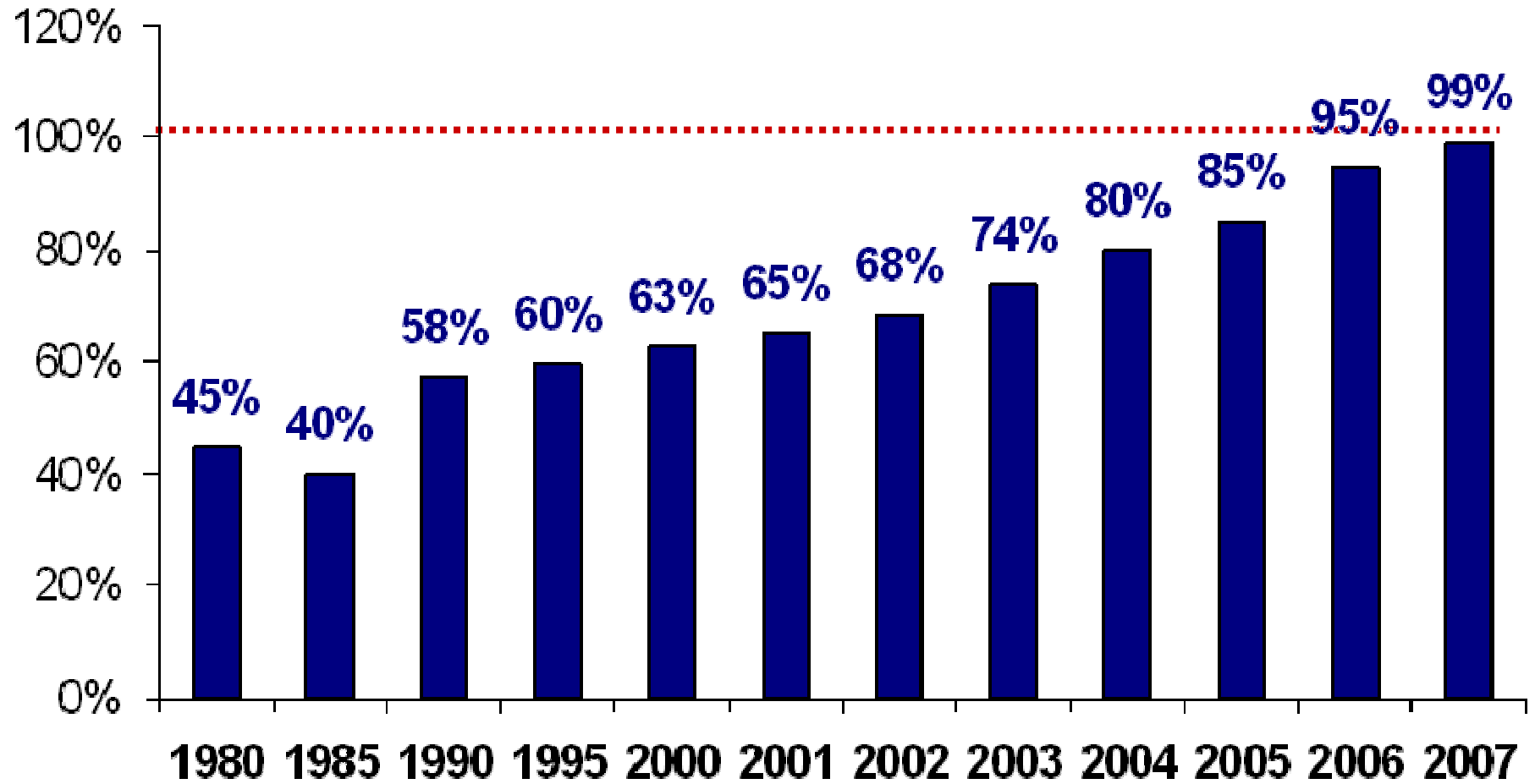


Balonun Ardındaki Sebep



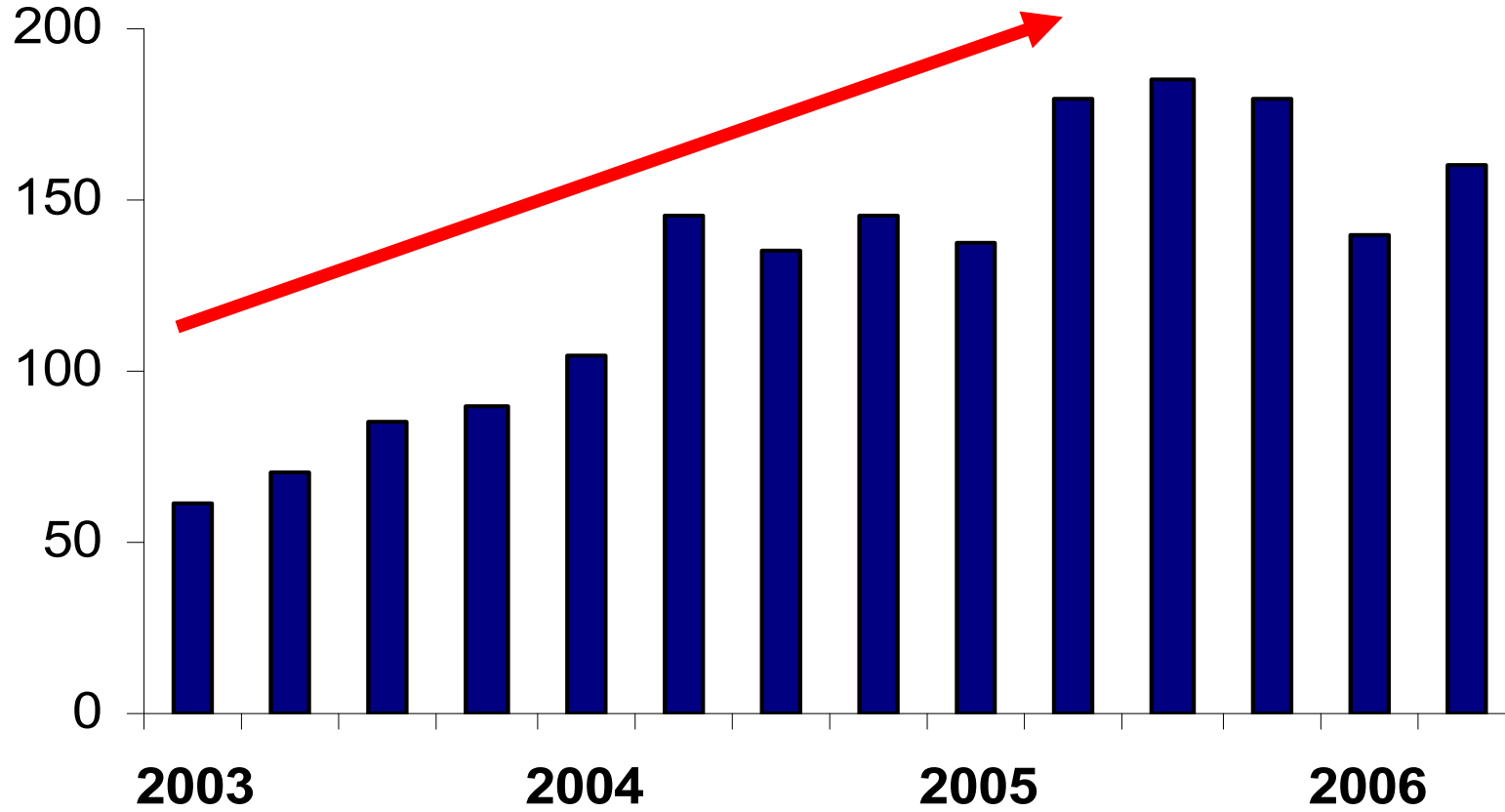
Düşen Faizlerle Herkes "İpoteklendi"

ABD'de İpotek/Harcanabilir Gelir

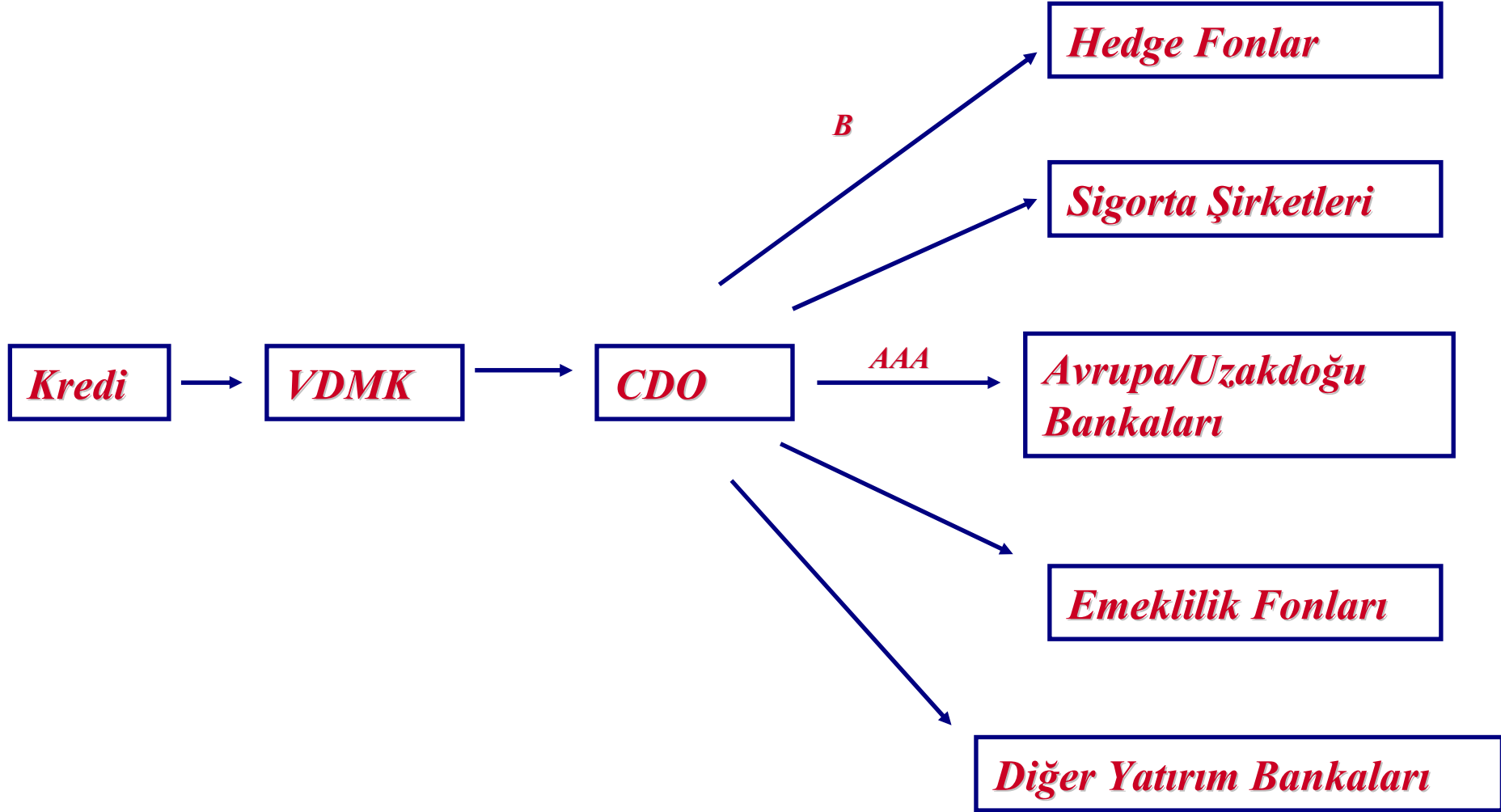


Riskli Krediler Hızla Arttı

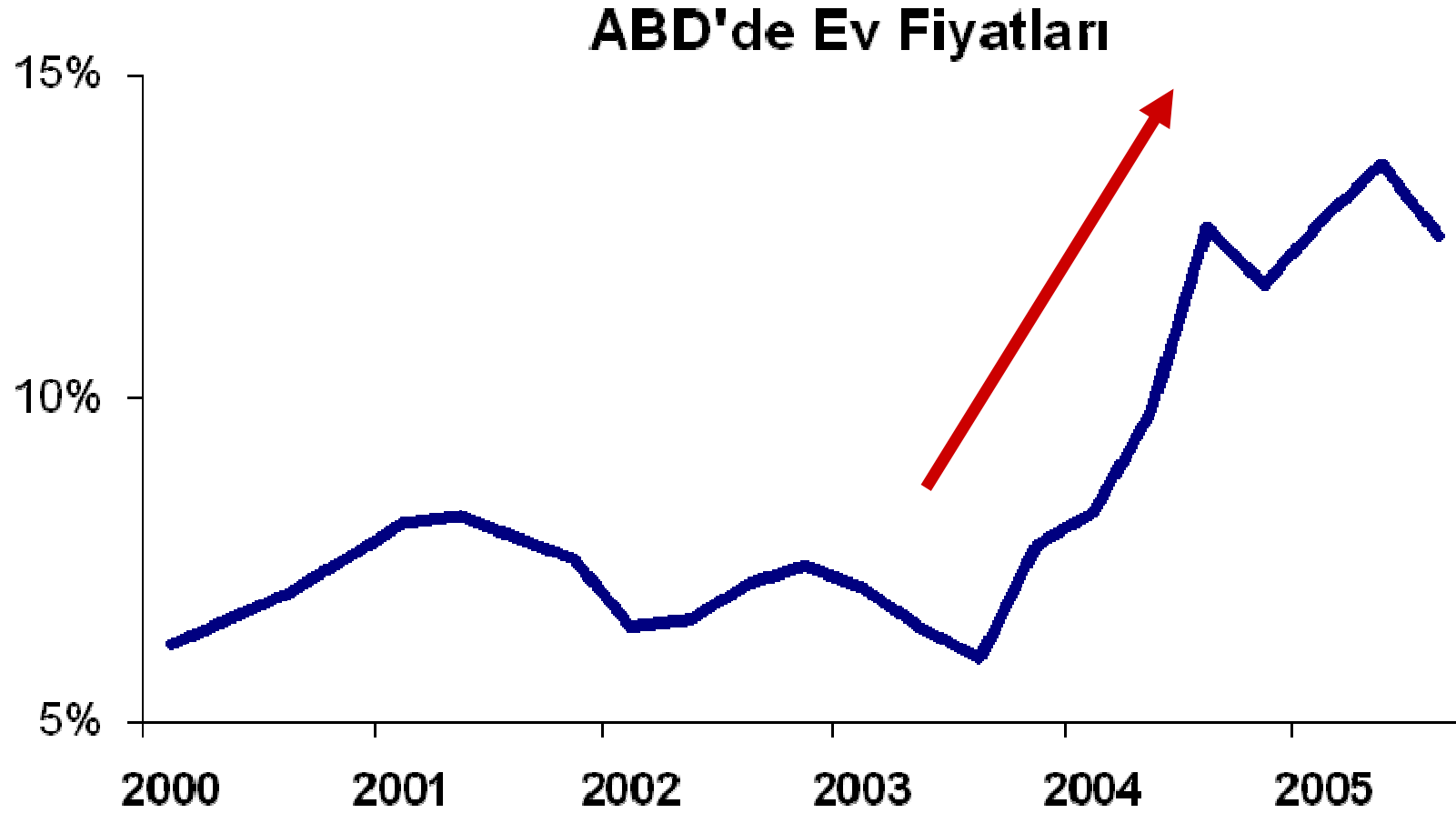
ABD'de Subprime - Riskli İpotek Kredileri
(milyar \$)



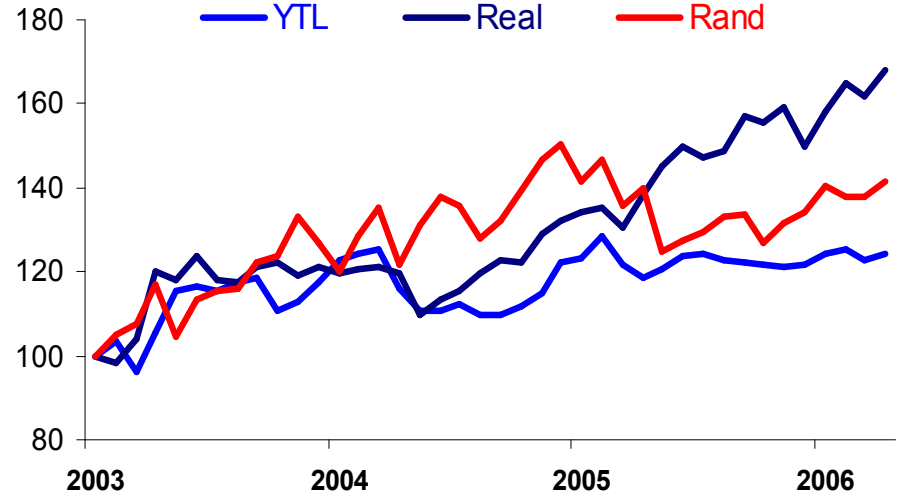
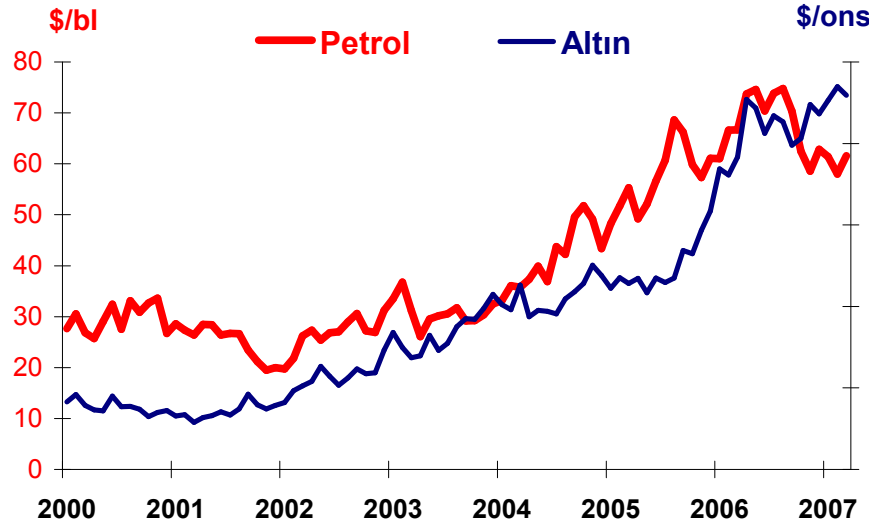
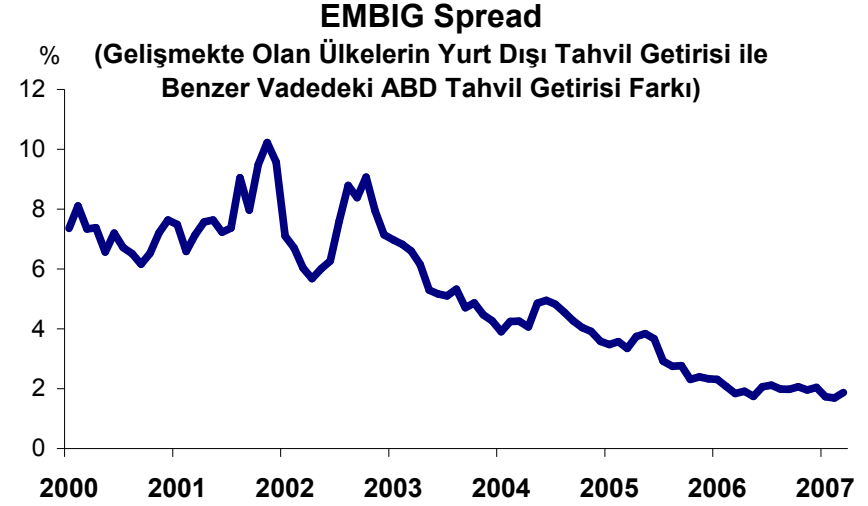
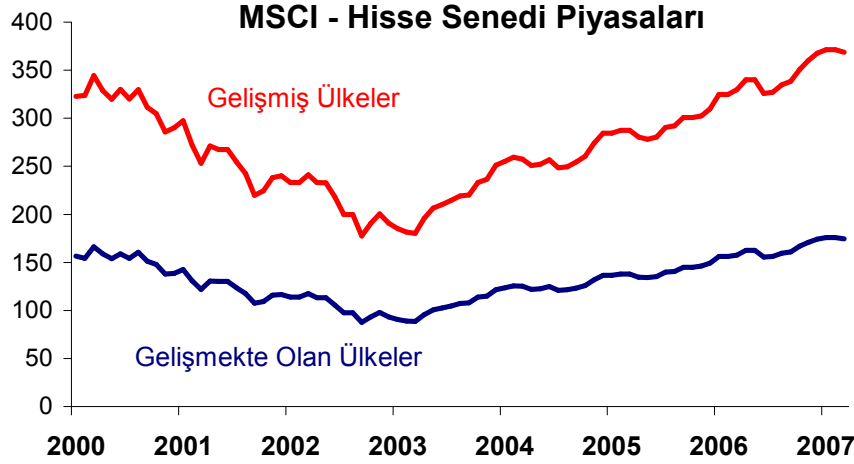
Bankalar Riskli Kredileri Tahvillere Çevirip Sattılar ya da Bilanço Dışına Çıkardılar



...Gayrimenkul Fiyatları Patladı

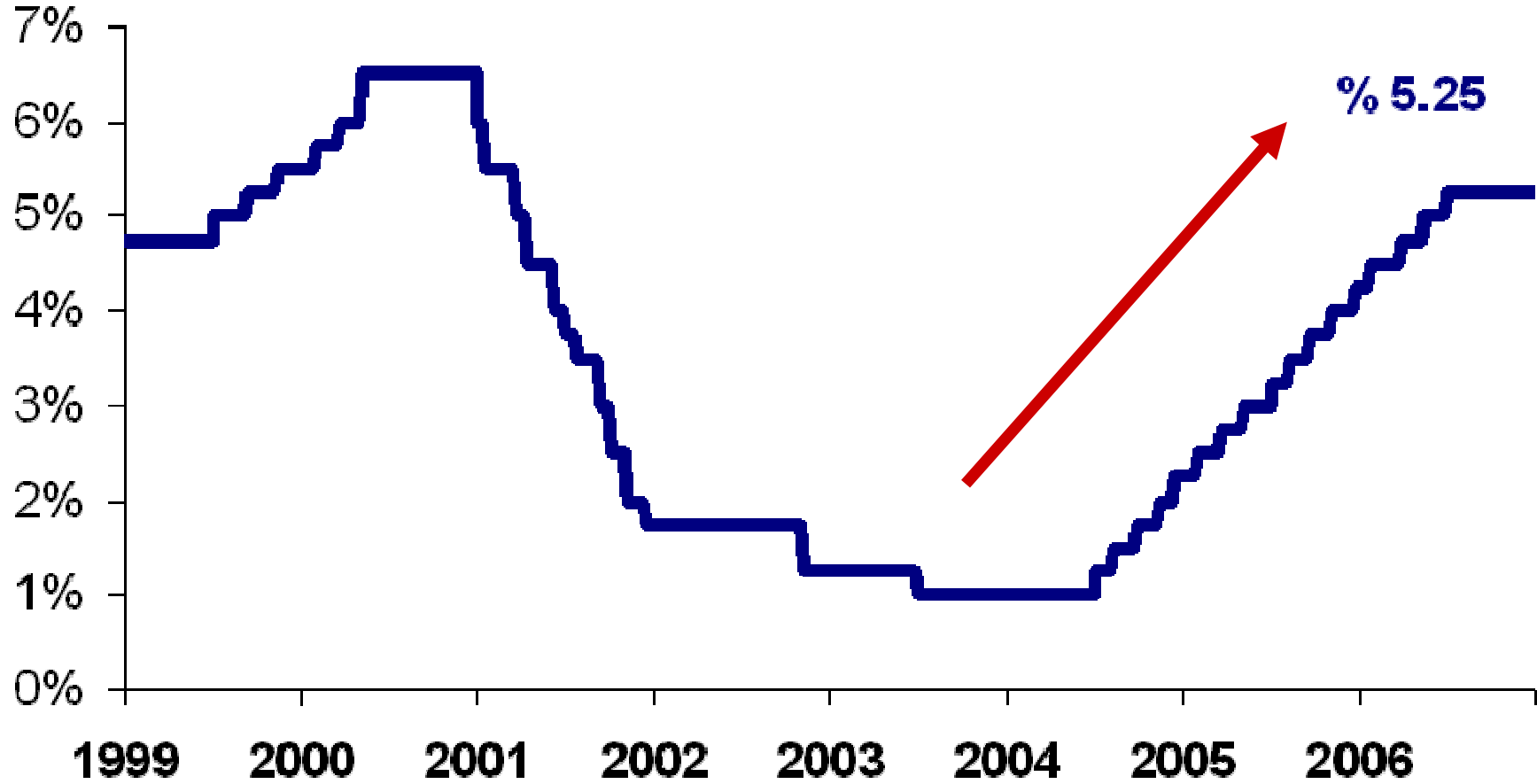


Eğlence Yayıldı ve Riskli Piyasalarda Rekorlar Kırıldı

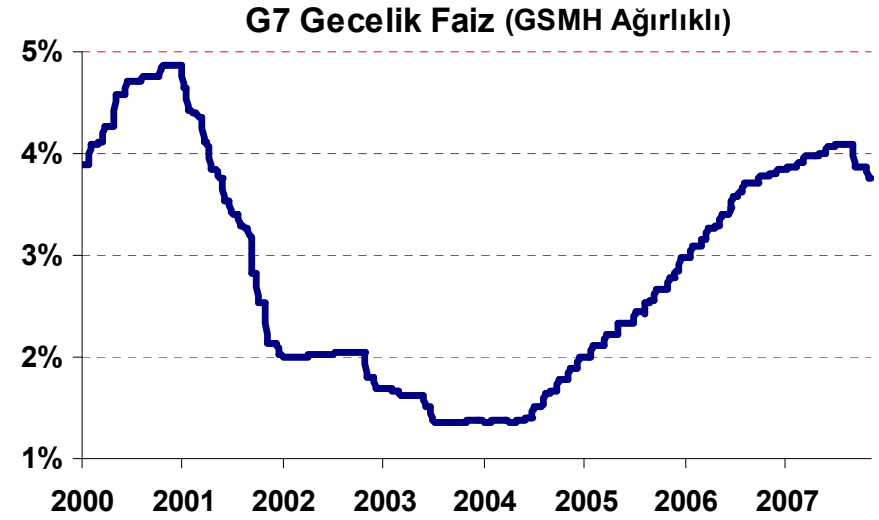
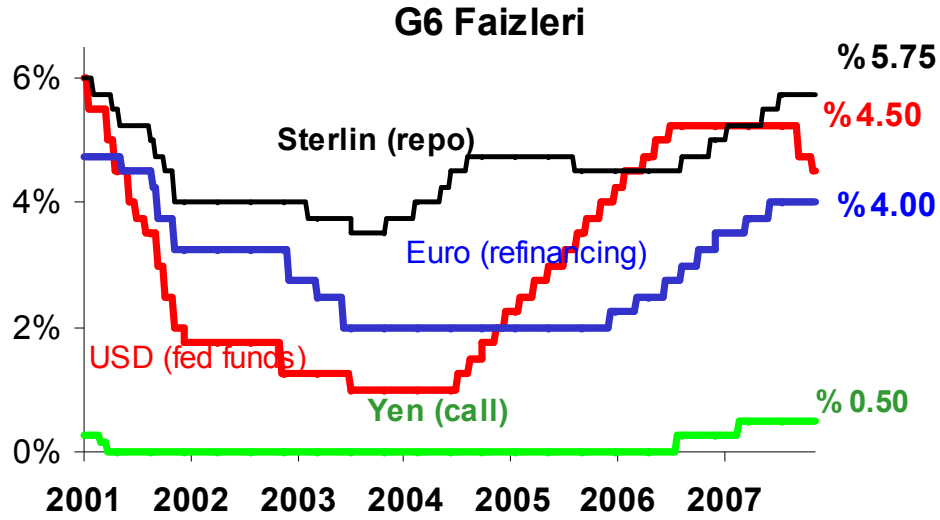


FED'den "Kendinize Gelin" Çağrısı !!!

ABD'de Gecelik Faiz

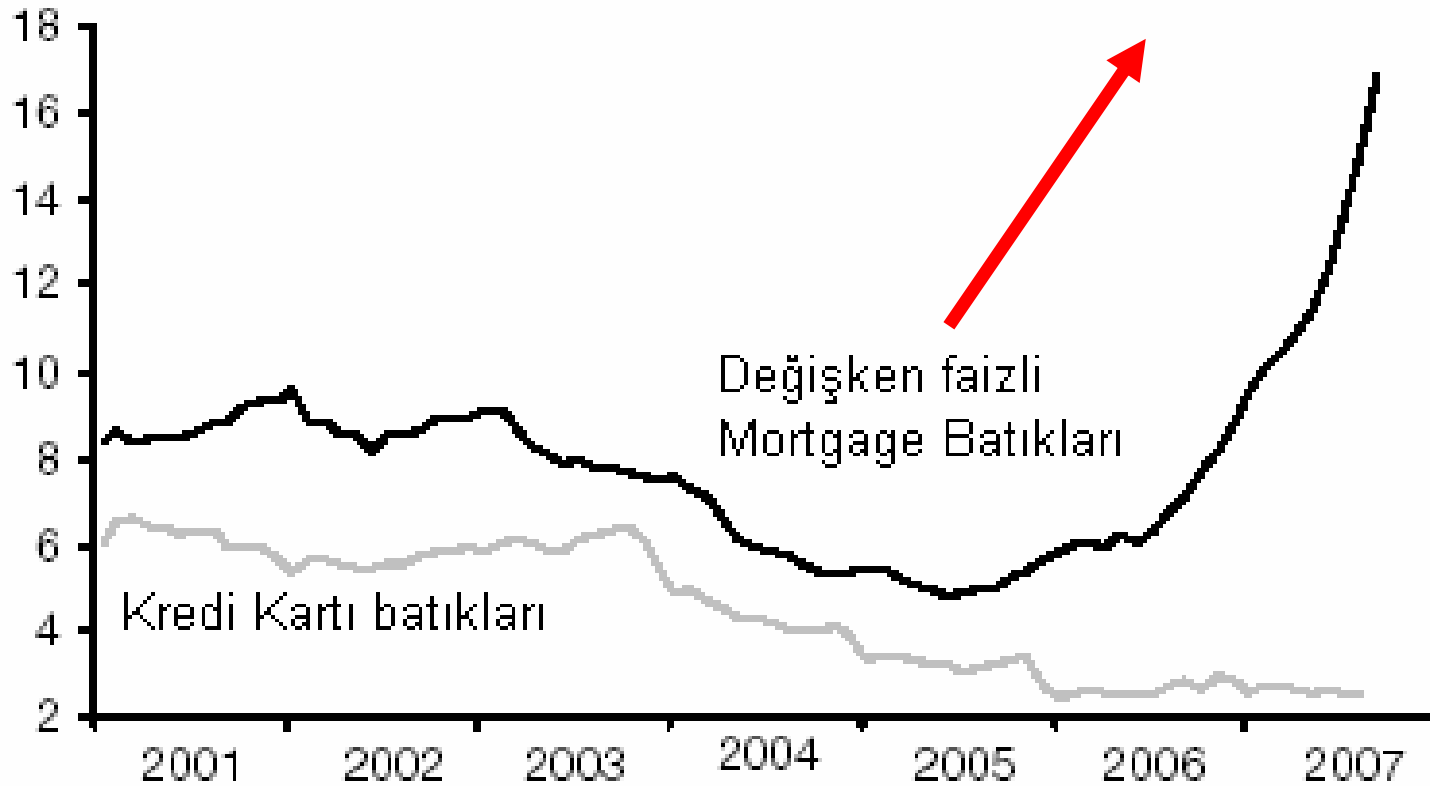


Buna Diğerleri de Katıldı



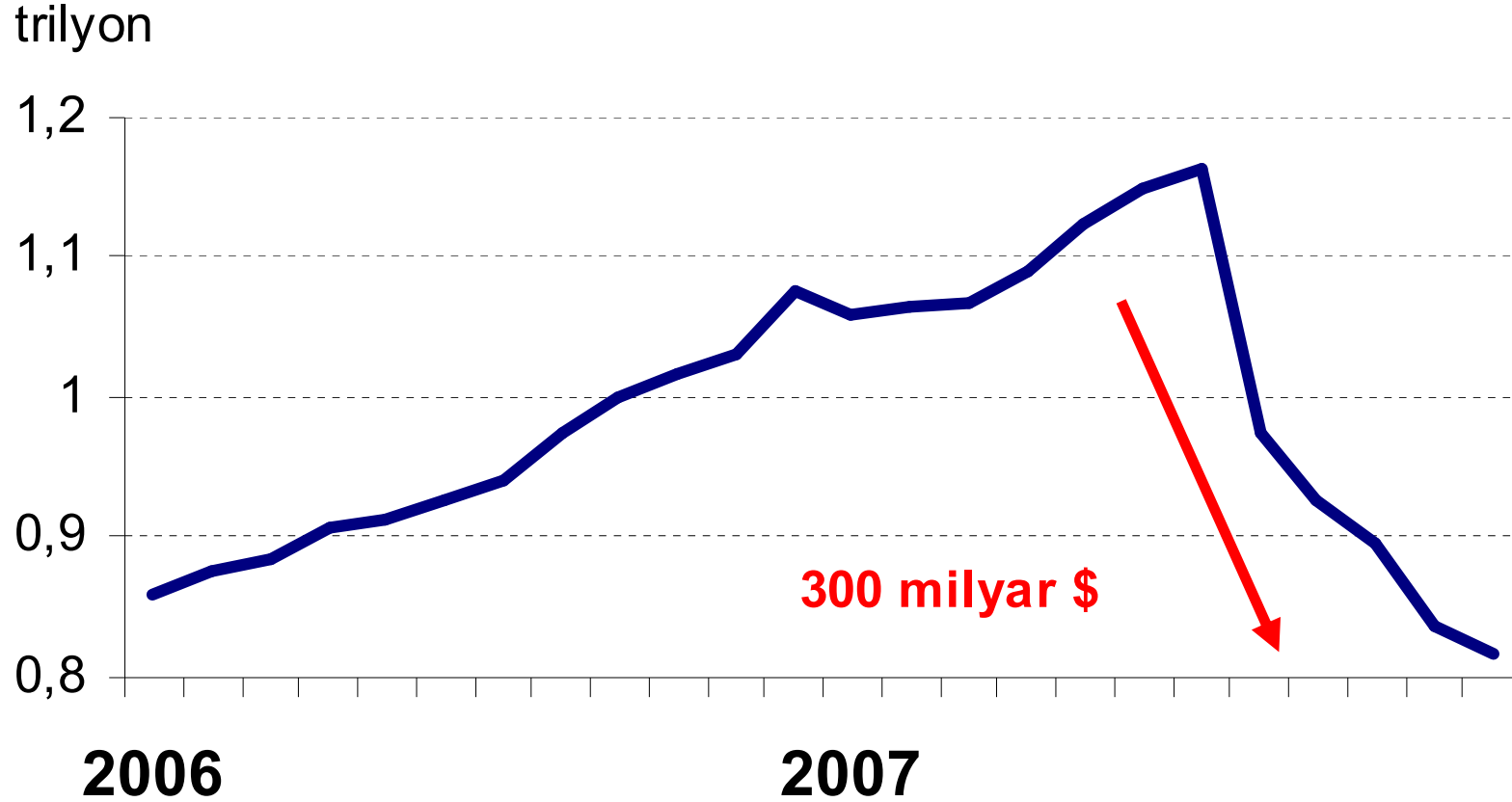
İptek Kredi Batıkları Artmaya Başladı

Geri Ödemesi 60 gün ve daha fazla gecikmiş olan ABD Subprime kredileri, (toplam subprime kredilere oranı)



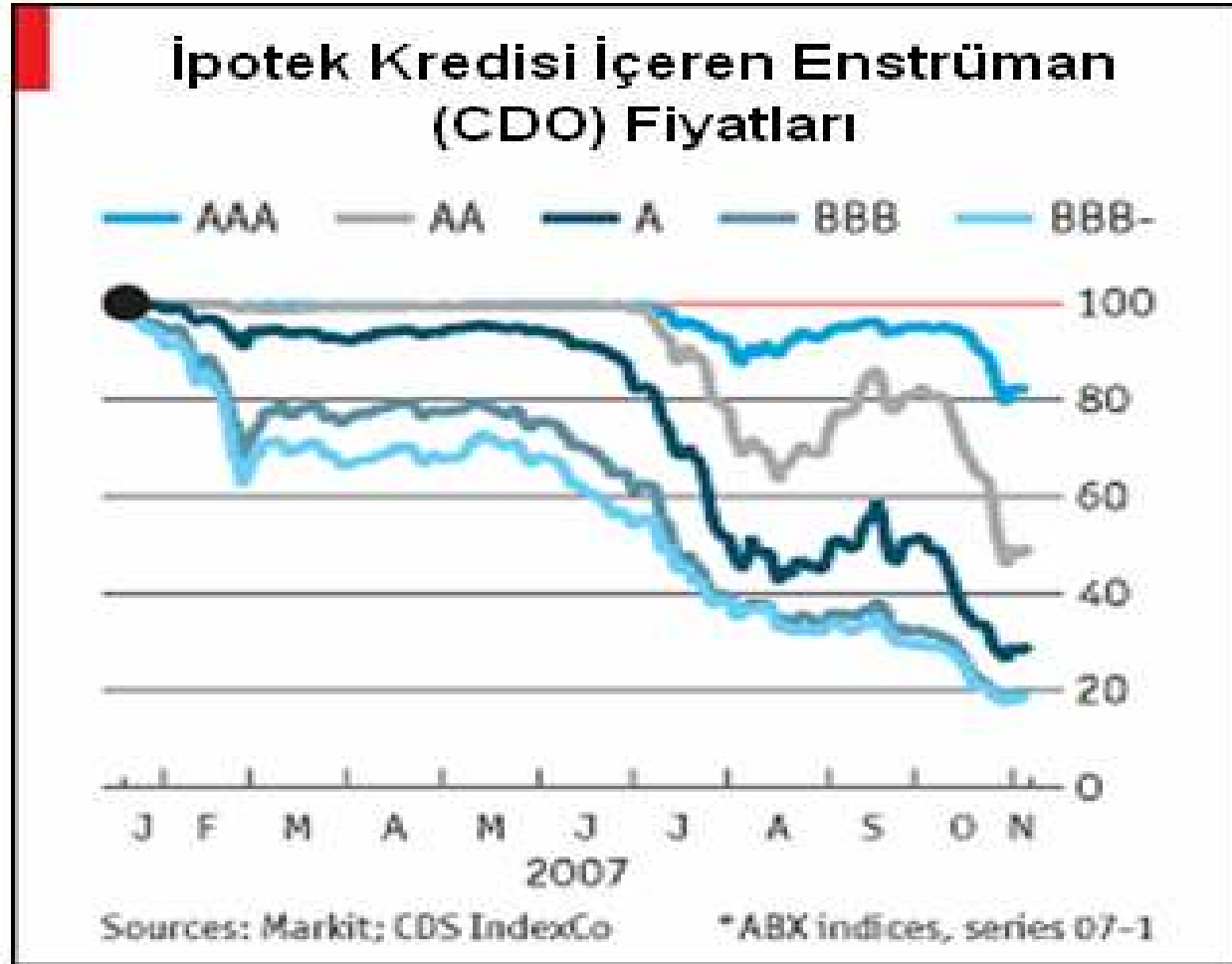
Riskli Krediler Fonlamadı

Varlığa Dayalı Finansman Bonosu Arzı



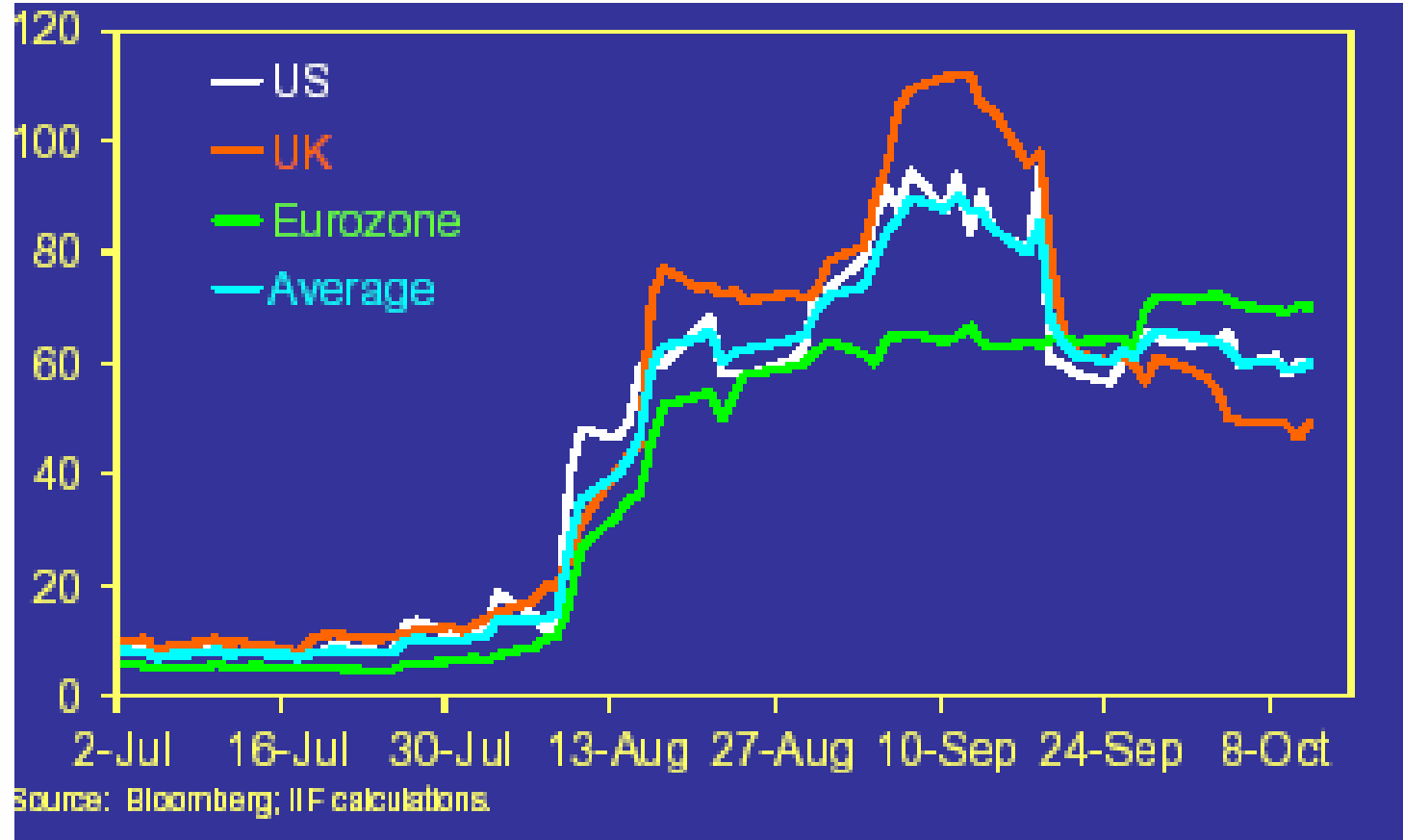
■ *Kredileri Verenler Bunu VD Finansman Bonosu İle Fonluyorlar*

Elden de Çıkartılamadı...



Bankalar Likidite için Birbirine Saldırdı

3 ay Libor/Euribor ile Gecelik Faiz Farkı



Finansal Sistem Büyükbaş Kurbanlarını Verdi

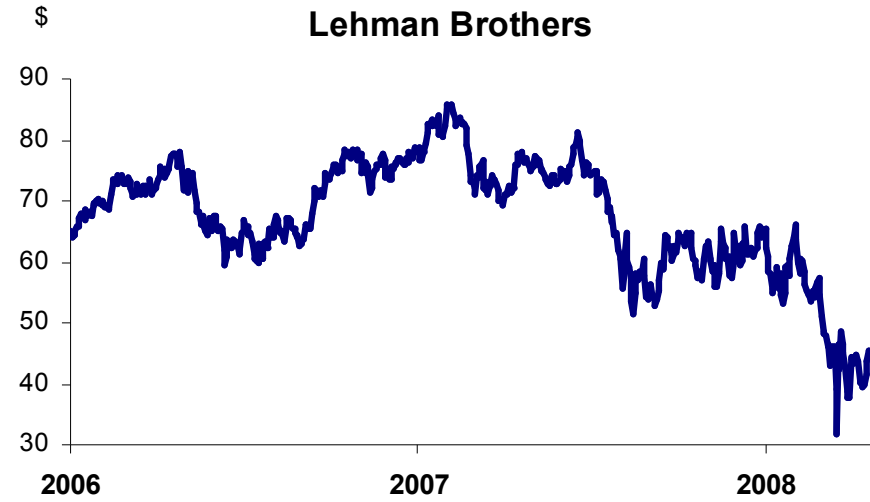
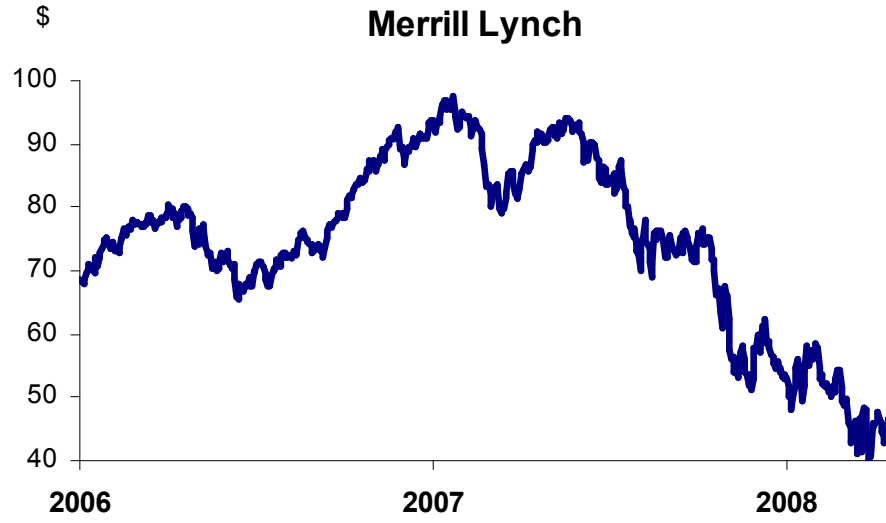
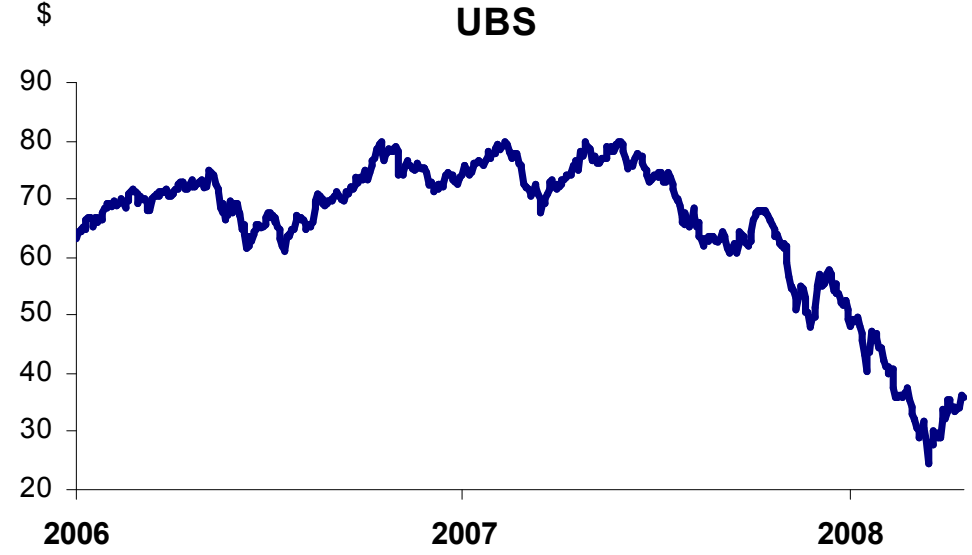


Northern Rock



Bear Stearns

Diğerlerinin Hisse Senetleri de Hızla Düştü



Kaynak: Bloomberg, DenizBank

Krizin Hangi Aşamasındayız ?

Krizin Aşamaları

1. Bilanço Tahribatı

- ***Batıkların Tam Olarak Ortaya Çıkması***

2. Finansal Sistemde Yeniden Yapılanma

- ***Sermaye Arttırmaları***
- ***ve Kaldıracın Azaltılması***

3. Ekonomik Resesyon

- ***Ne Kadar Sürer (V ya da L) ?***
- ***Finansal Sisteme Yeni Bir Darbe Gelir mi ?***

4. Yeni Bir Motorun Ortaya Çıkışı ve Geri Dönüş

- ***Başlangıcı: Yatırım Yapma Zamanı***

İlk Başta Öngörülen Zarar Tahminlerine Ulaşıldı

Banka	2007 başından beri yazılan zarar (milyar \$)
Citigroup	40,9
UBS	38,0
Merrill Lynch	31,7
Bank of America	14,9
Morgan Stanley	12,6
HSBC	12,4
JP Morgan	9,7
IKB Deutsche	9,1
Washington Mutual	8,3
Deutsche Bank	7,5
Wachovia	7,3
Toplam (Bloomberg)	290

Krizin Aşamaları

1. Bilanço Tahribatı

- *Batıkların Tam Olarak Ortaya Çıkması*

2. Finansal Sistemde Yeniden Yapılanma

- *Sermaye Arttırmaları*
- *ve Kaldıracın Azaltılması*

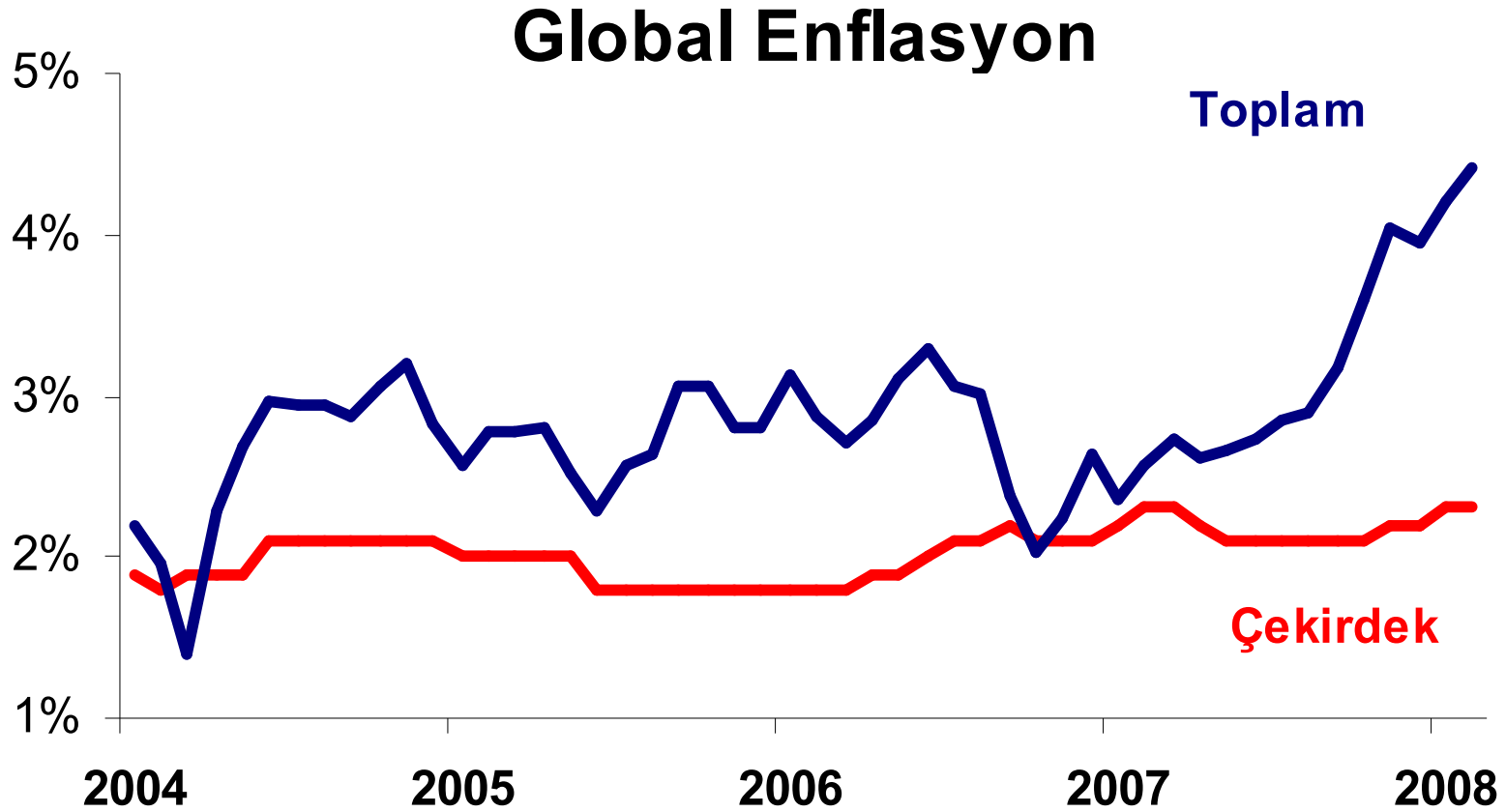
3. Ekonomik Resesyon

- *Ne Kadar Sürer (V ya da L) ?*
- *Finansal Sisteme Yeni Bir Darbe Gelir mi ?*

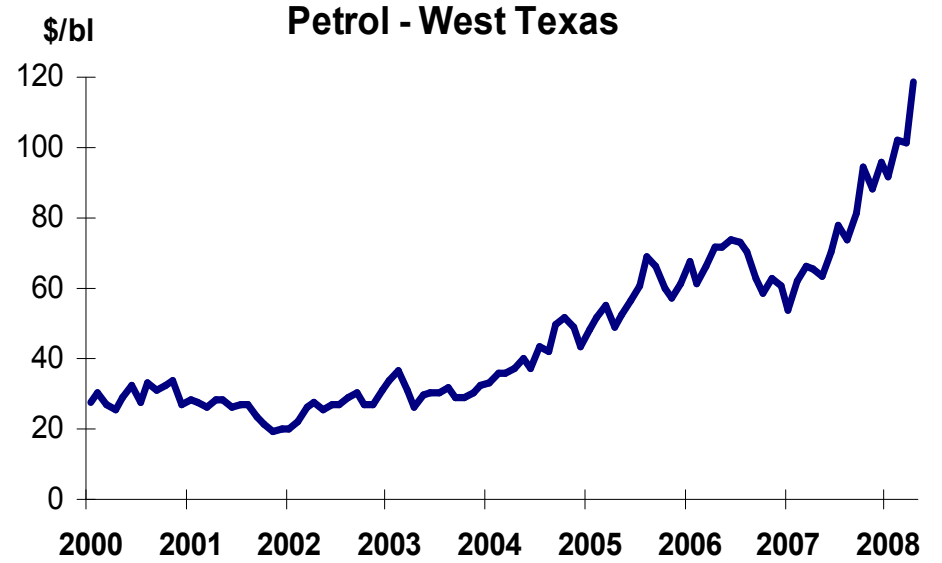
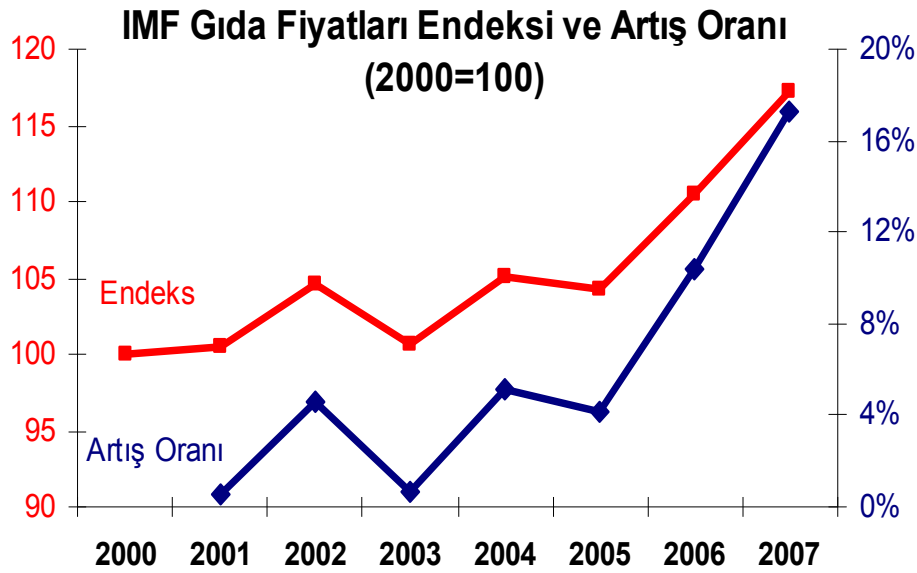
4. Yeni Bir Motorun Ortaya Çıkışı ve Geri Dönüş

- *Başlangıcı: Yatırım Yapma Zamanı*

Faizleri İndirmek O Kadar Kolay Değil Çünkü Enflasyon Tehdidi Var



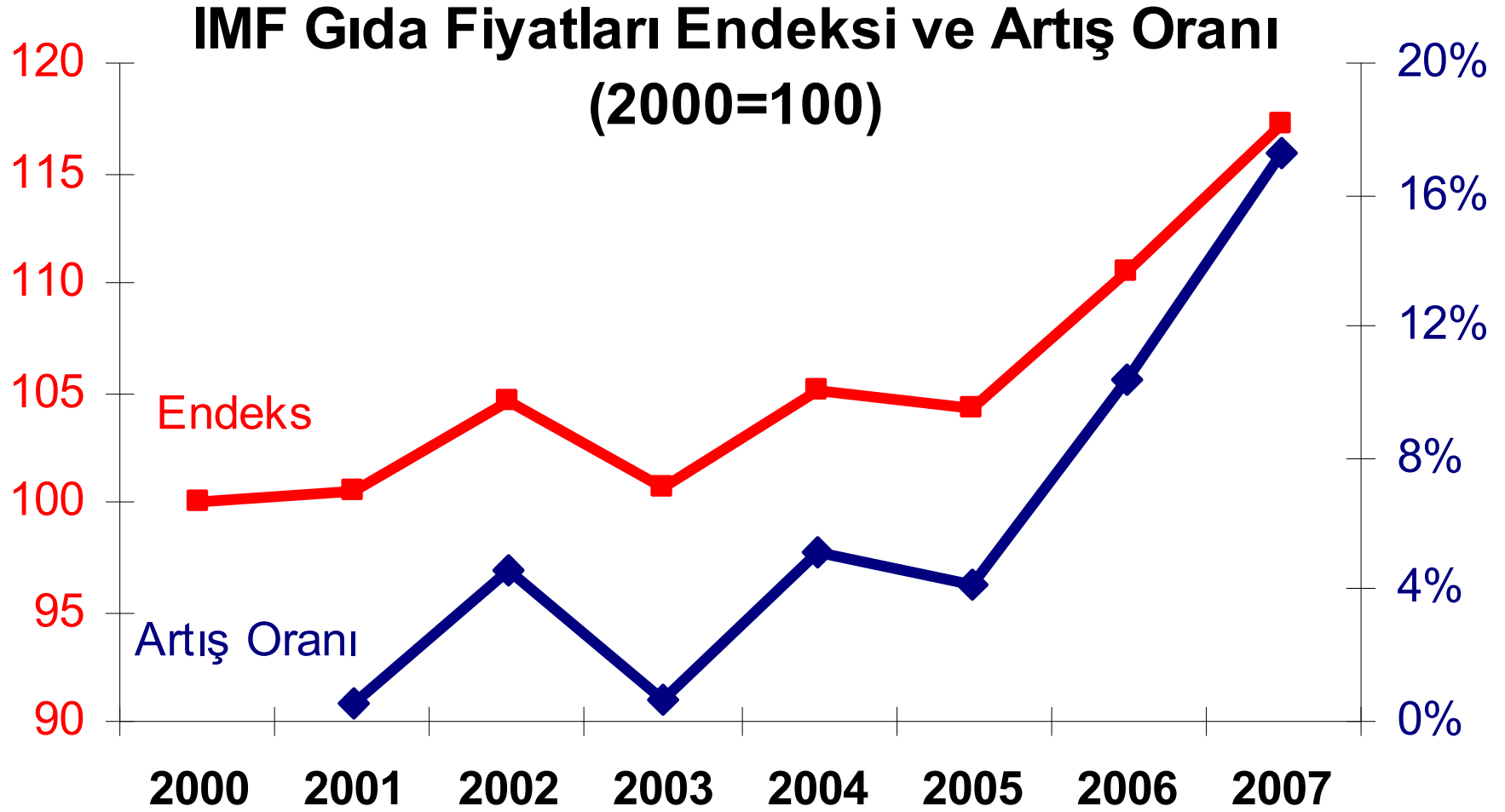
Tarım ve Enerji Fiyatları Enflasyonu Yüksek Tutuyor



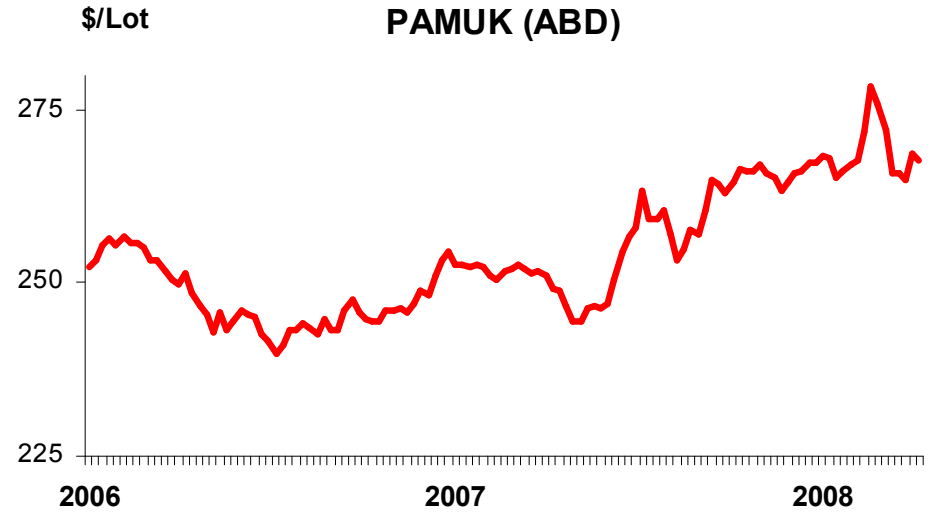
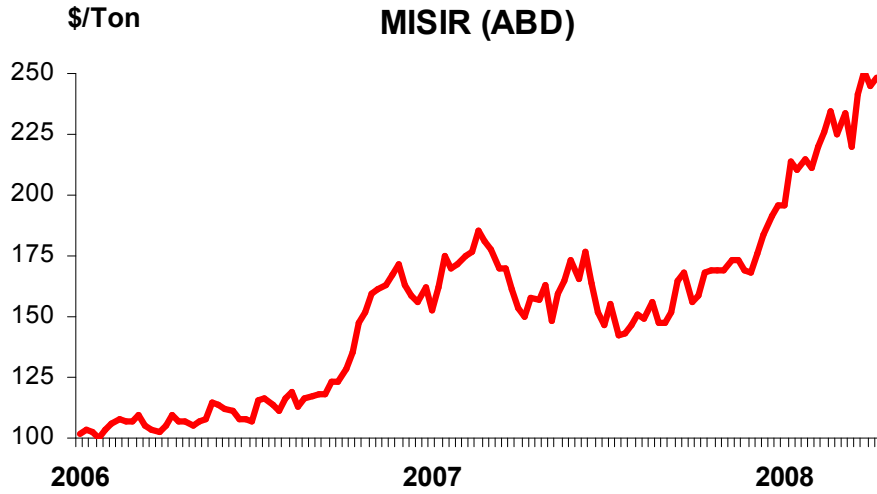
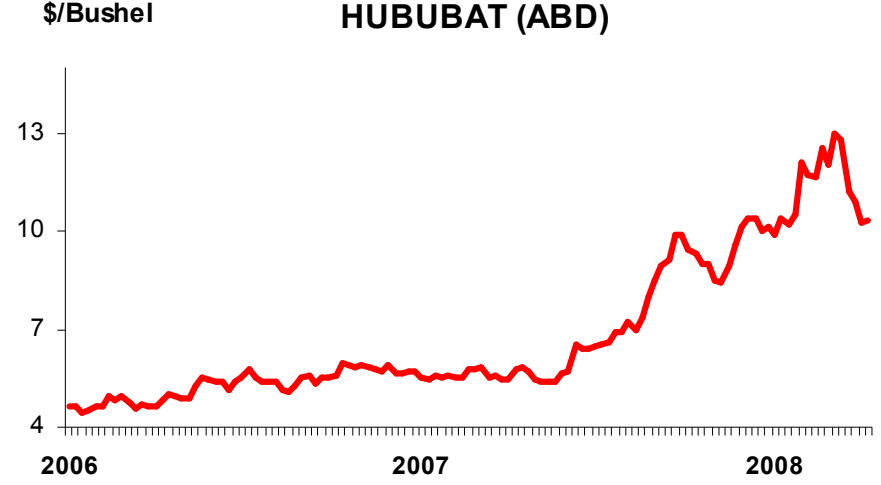
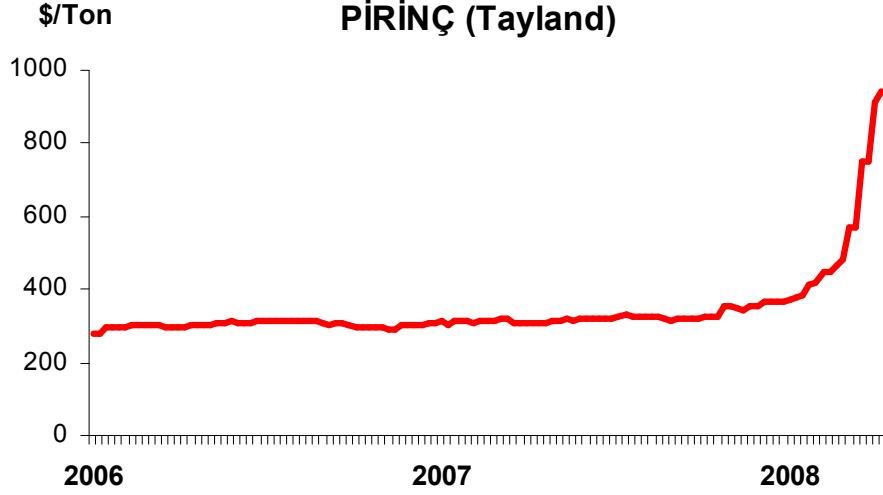
Kaynak: IMF, Reuters

***Son Dönemde
Tarım Ürünlerinde Yaşananlar***

Tarım Fiyatlarında Hızlı Yükseliş



Tarım Fiyatlarında Hızlı Yükseliş (Ürün Bazında)



Kaynak: Reuters

Fiyatlar Neden Yükseliyor ?

Geçmişten Farklı Olarak Talep Baskısı Var

1. Gelişmekte Olan Ülkelerde Talep Artışı

- Büyük nüfuslu ülkelerde (Hindistan, Çin, Vietnam gibi) artan tüketim (soya, pirinç)
- Artan gelirlerle sebzeden et ve süt tüketimine geçiş ve hayvan besimi (soya, tahıl)



2. Enerji Açığı ve Tarım Ürünlerinden Enerji Elde Edilmesi

- Enerji türetilen bitkiler (mısır, şekerkamışı, şekerpancarı, gibi)



Arz Tarafı da Sorunlu

(Talep Artışına Eşlik Edemiyor)

3. Küresel Isınma

- *Azalan Su Kaynakları Sulak Bitkileri Olumsuz Etkiliyor (çeltik/pirinç, pamuk, mısır, ayçiçeği gibi)*



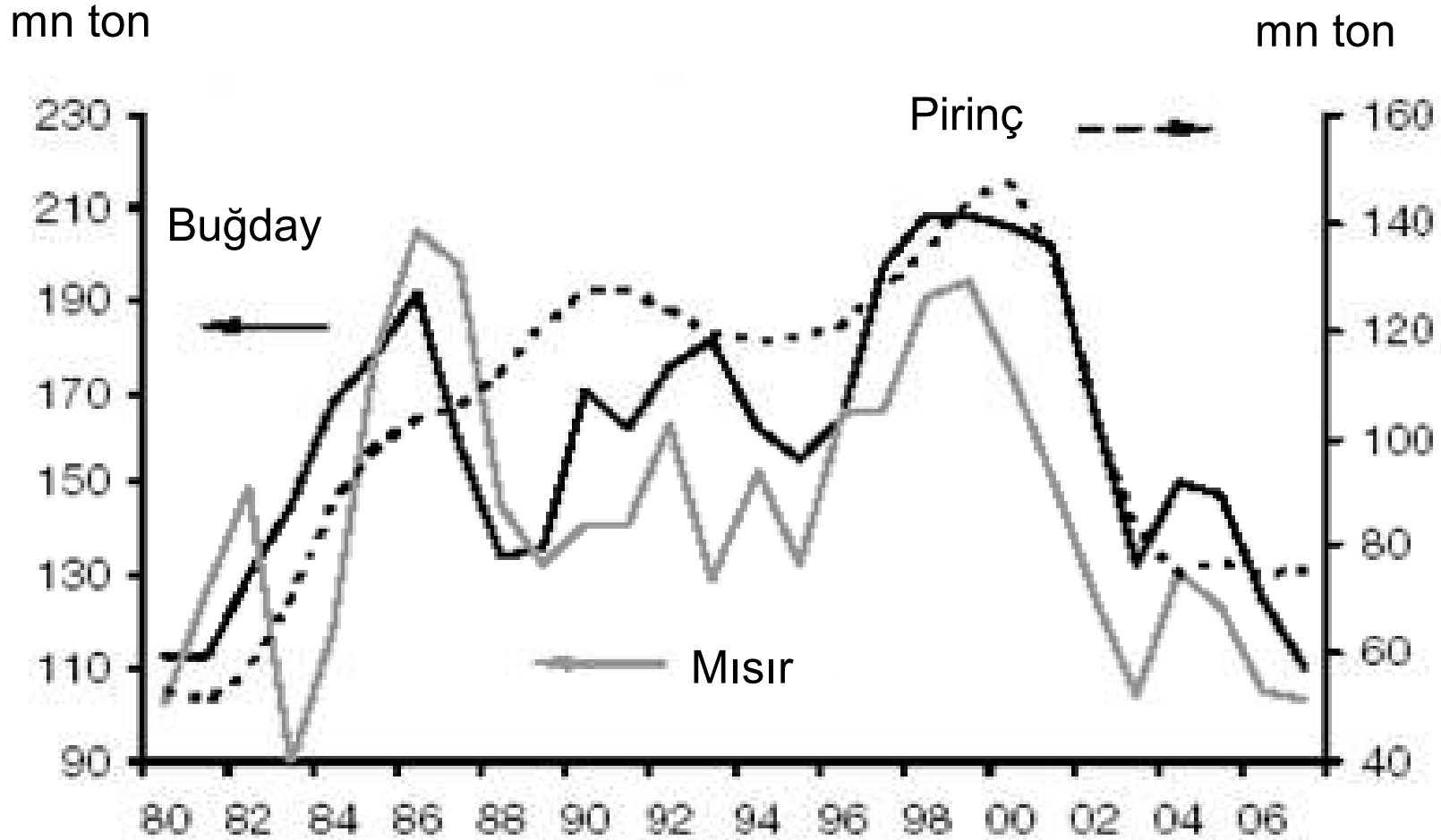
Kaynak: Reuters

Üreticiler İhracatı Kısıtlıyor

Ülke	İhracatı Kısıtlayıcı	İthalatı Arttırıcı
Kamboçya	<i>Pirinç İhracat Yasağı</i>	
Çin	<i>Pirinç Taban Fiyatı Artışı</i>	
Hindistan	<i>Pirinç İhracat Yasağı</i>	<i>Yemeklik yağ Gümrük Vergi İndirimi</i>
Filipinler		<i>Planlı Tarım ithalat Kota İndirimlerinden Vazgeçme</i>
Endonezya	<i>Palm Yağı Nakliye Vergi Artışı</i>	
Vietnam	<i>Pirinç İhracatında %22 İndirim</i>	
Arjantin	<i>Soya, Mısır, Buğday ve Et İhracat Vergilerinde Artış</i>	
Kazakistan	<i>Buğday İhracat Fiyatlarında Artış</i>	
Rusya	<i>Buğday İhracat Kısıtlaması</i>	
Ukrayna	<i>Buğday İhracat Kısıtlaması</i>	
Mısır	<i>6 Ay Pirinç İhracat Yasağı</i>	<i>İthalat Vergi İndirimi</i>

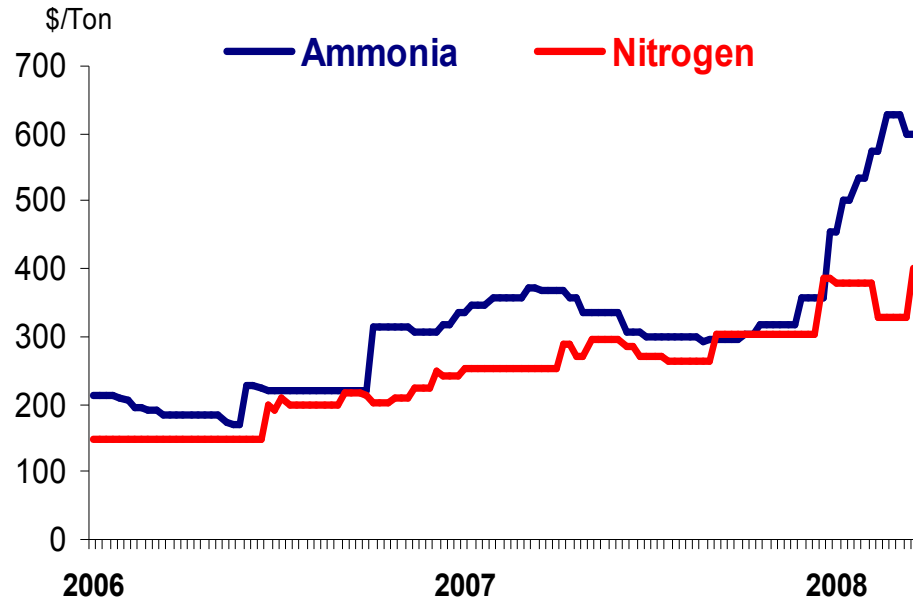
... Ve Stoklara Yükleniliyor

Tarım Ürünlerinde Global Stoklar

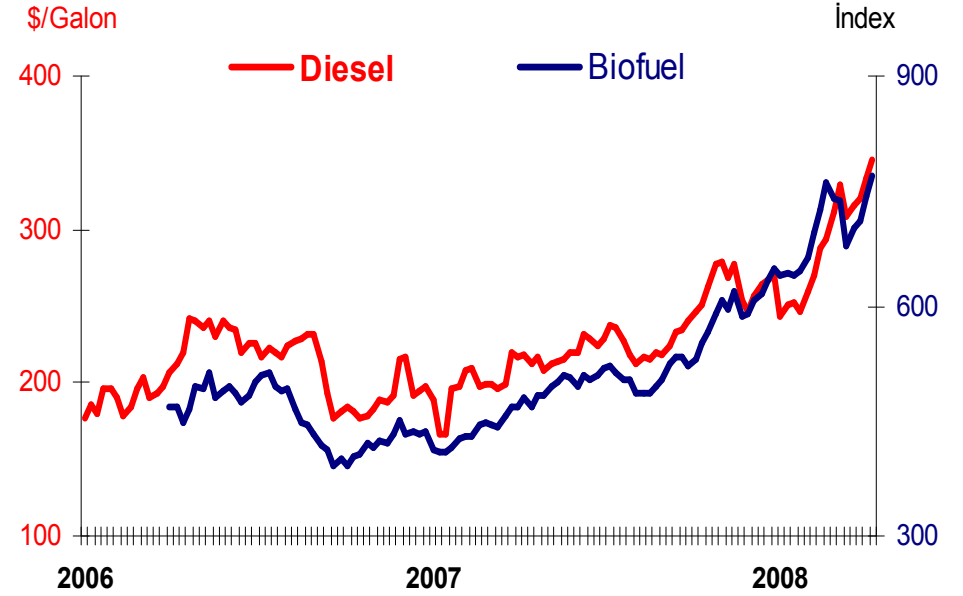


Üretim Maliyetleri de Artıyor

Gübre

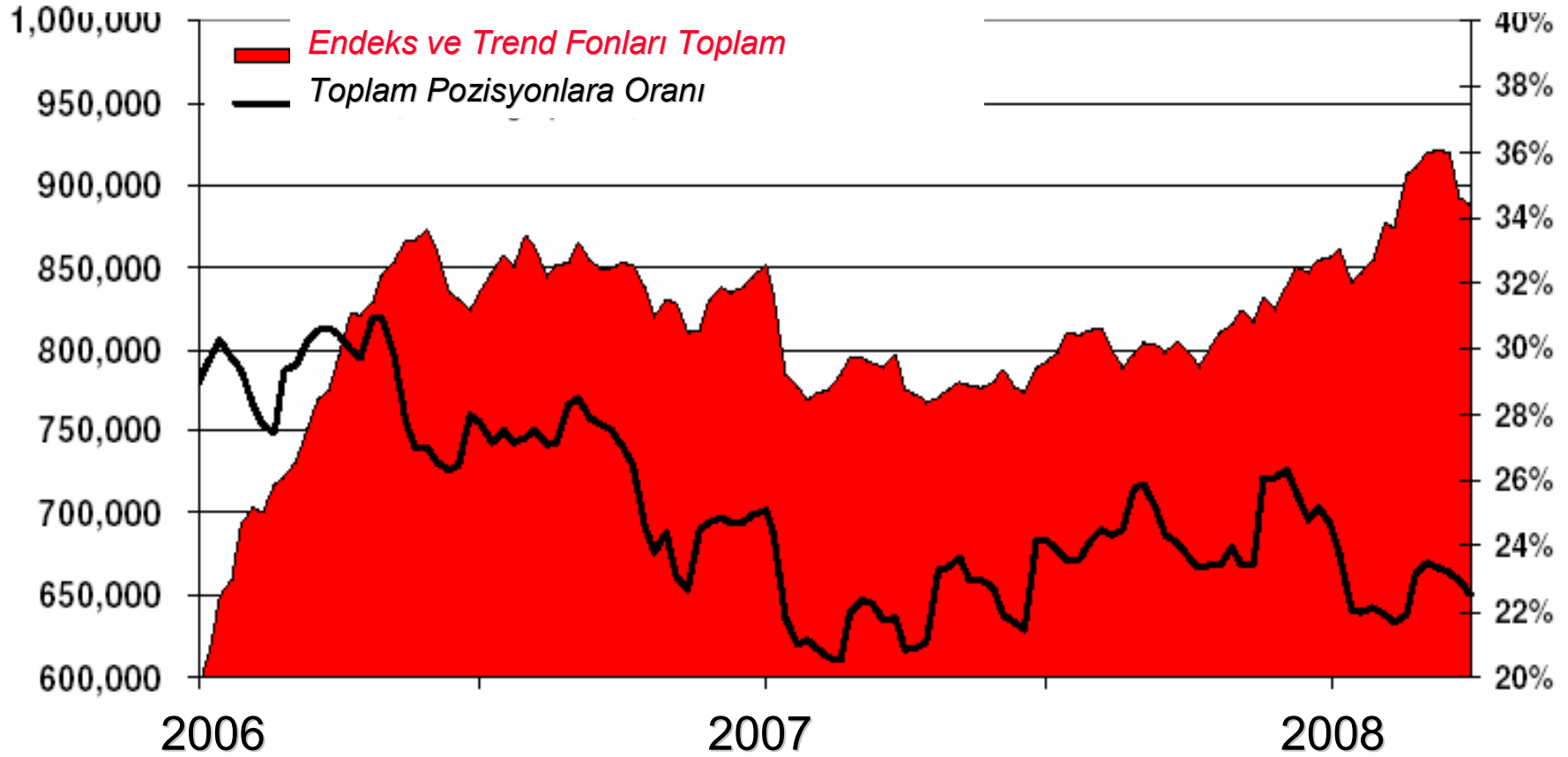


Yakıt



Bu Temel Sebepleri Gören Spekülasyon Fiyatların Artacağına Oynuyor

Fonların Mısır, Buğday, Soya (Fasulye+yağ) Pozisyonları



Sosyal Sorunlar Yaratmaya Başladı

HAİTİ

Halk isyanı sonrasında Başbakan İstifası



MISIR

Orduya Ekmek Üretme Görevi



KAMERUN

Halk Gösterilerinde 24 Ölü



FİLİPİNLER

Pirinç Stoklayanlara Hapis Cezası



Uluslararası Kuruluşlar Fiyat Artışlarına Hassas



Bob Zoellick, Dünya Bankası Başkanı

- ***Tarım Fiyatlarındaki Artış 100 milyon İnsanı Yoksulluk Sınırın Altına Çekebilir (2.5 milyar insan < Günde 2 \$)***



Dominique Strauss-Kahn, IMF Direktörü

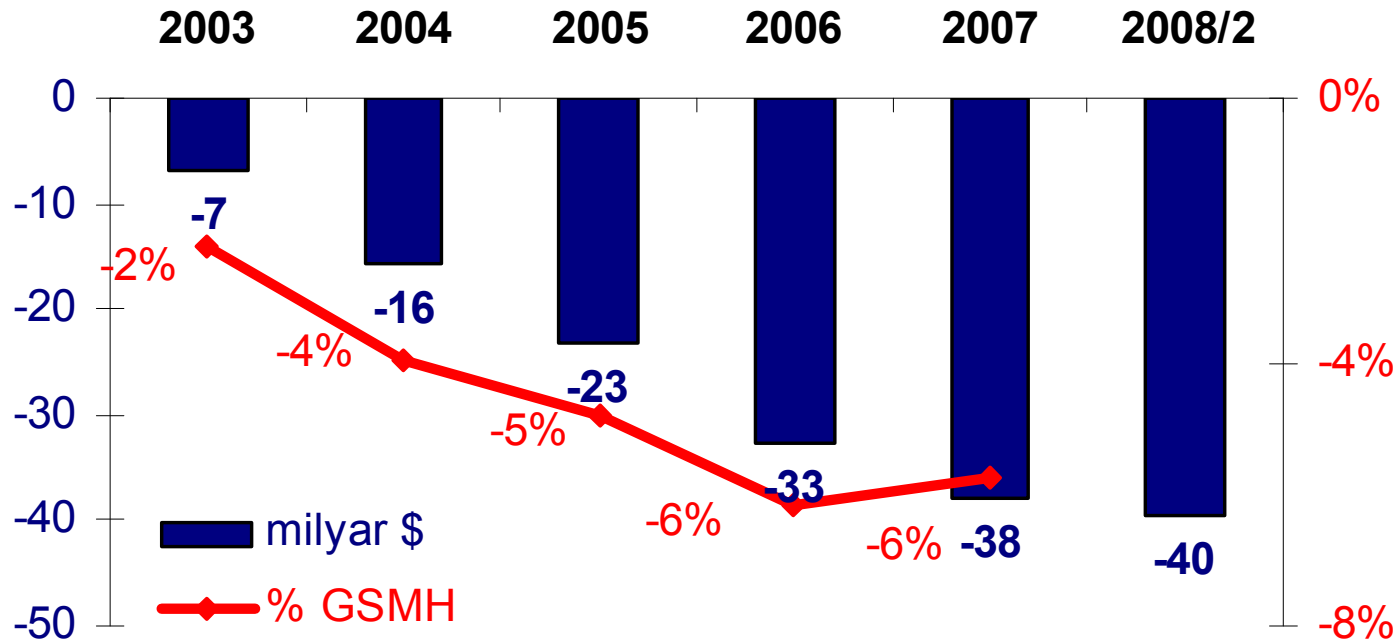
- ***Tarım Fiyatları Daha da Artabilir ve Gelirinin Yarısından Fazlasını Gıda'ya Harcayan Yoksul Kesime Darbe Vurabilir. Ülkeler Tarım Politikalarını Değiştirmeli.***

Krizin Türkiye'ye Etkisi ?

1. Cari Denge Açığı Finansmanınının Zorlaşması

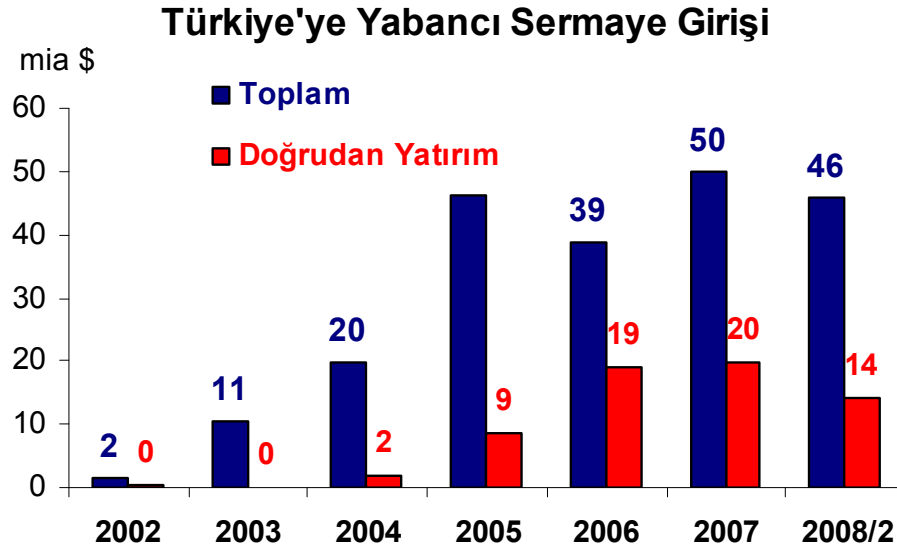
- Yılda 40 mia \$ Borçlanma İhtiyacı
- Seküritizasyon Piyasalarında Sıkışma
- Şirket Alımları, Birleşmeleri ve Özelleştirme Talebinde Azalma

Cari İşlemler Dengesi



2. Spekülatif (kısa vadeli) Sermaye Stoğunun Rahatsız Olması

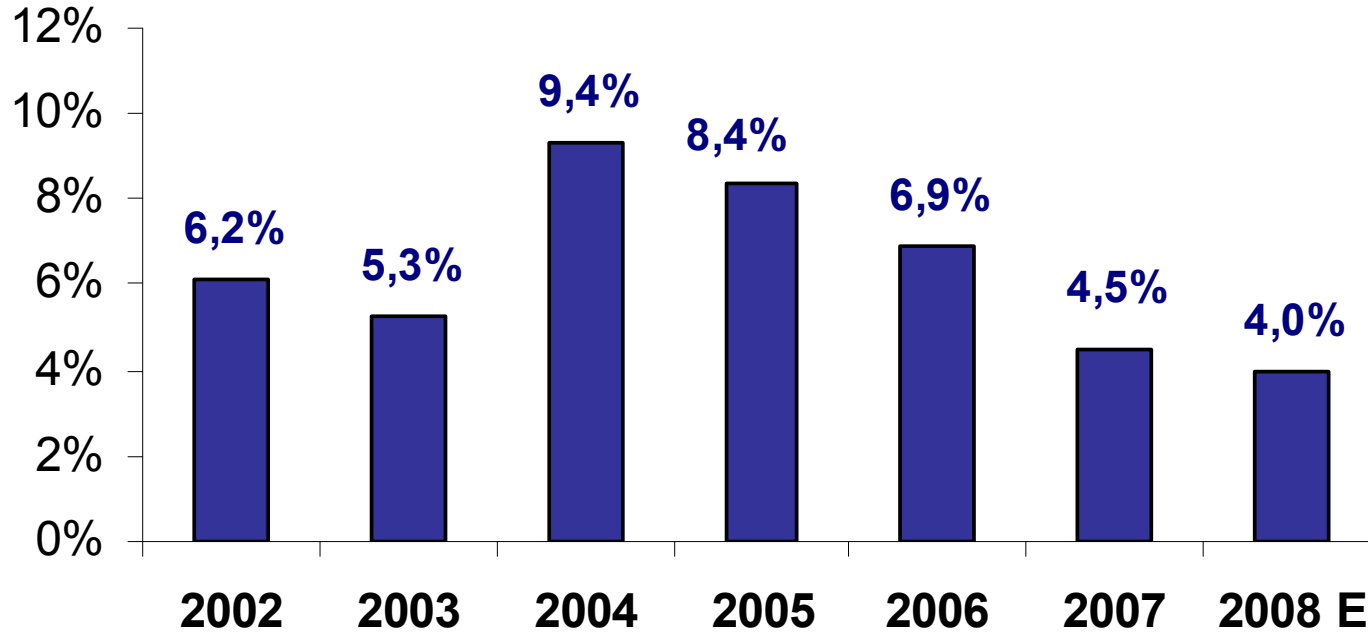
- Faiz İndirimlerinin Durması
- YTL'de İlimli Bir Düzeltme
- Yükselen Enflasyon



■ **Ekonomik Büyümenin Yavaşlaması**

- *İhracatın Yavaşlaması ve Zayıf İç Talep*
- *Bankaların ve Bütçe Disiplininin Zarar Görmesi*

Reel GSYİH Artışı



Türkiye'nin Durumu O Kadar Kötü değil !!!

- Bankacılık Sistemi'nin Toptan Piyasalara Bağımlılığı Az
- Makroekonomik Değişim Hikayesi
- Mali Disipline Devam
- Faizler Yeterince Yüksek

<u>Ülke</u>	<u>Faiz</u>	<u>Mevcut Enflasyon</u>	<u>Enflasyon Hedefi</u>	<u>Faiz Yönü</u>
TR	15,25%	7,1%	% 4 (-+%2)	Yatay
BR	11,75%	4,2%	% 4.5 (-+%2)	Yatay
GA	11,50%	7,2%	% 3 - % 6	Yukarı

Ekonomideki Verimli Döngü

*Sıkı Bütçe ve
Para Politikaları*



*Yurtdışı Döviz
Girişi*



*Güçlü YTL,
Düşen Enflasyon*



*Artan Tüketim ve Yatırım
Harcamaları*



Hızlı Ekonomik Büyüme



*Artan Bütçe Gelirleri,
Enflasyon Baskısı*



Beklentiler...

- ***Son 5 Yılın Finansal ve Makroekonomik Ortamı Deđiřti***
- ***Global Ekonomi Yavaşlayacak, Ticaret Hacmi Daralacak***
- ***Petrol ve Enerji Fiyatları Aynı Paralelde Düşmeyecek***
- ***Global Faizler Düşecek; Fed Funds % 2'ye (ve belki daha da altına) İnecek, Euro Faizi Haziran'a Kadar Yatay***
- ***Euro'nun Seküler Yükseliş Trendi Bitti, Euro Faizi Düşmeye Başladığında Dolar Deđerlenmeye Bařlayacak***
- ***Yüksek Faizli (Carry Trade) Ülkelerde İlimli Düzeltmeler Yařanabilir***

Yatırım Tercihleri...

- ***YTL Kısa Süreli Çalkantılar Yaşayabilir Ama Güçlü Seyrini Sürdürecektir***
- ***Türkiye'nin Yumuşak Karnı Ekonomik Büyüme***
- ***YTL Faizlerde Yön Aşağı Ama Bir Süre Yatay Seyredebilir***
- ***YTL'ye Devam. Kısa Vadeli Düşünmek Gerekli.***
- ***Tahvillerde Vergi Avantajı Var Ama Likiditeye Dikkat***
- ***Hisse Senetlerinden Uzak Durmak Gerekli***
- ***Uzun Vadeli Döviz (Sepet) Borçlanmakta Sorun Yok***
- ***Spekülatif Yatırımlar İçinde Zirai Ürünler***