

## USD/TL nereye...?

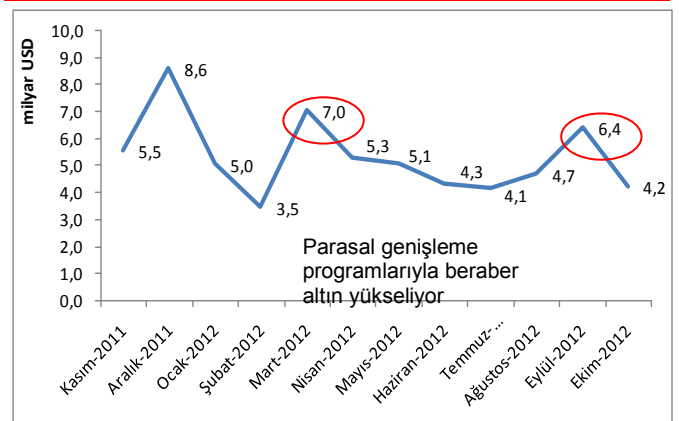
- \$/TL'de 2011 yılında yaşanan yükselişte, cari açığa ilişkin endişeler, küresel risk iştahının azalması ve döviz cinsinden borcu bulunan kurumların borçlarını kapatmak için döviz talep etmeleri etkili oldu.
- Özel sektörün yurtdışından sağladığı döviz cinsinden kredi borcunun bir yıl içerisinde ödemesi gereken miktarı Ekim 2011 itibariyle 63,8 milyar \$.
- \$/TL,deki yükseliş, yılın son ayında hızlanırken, kur Aralık'ta ortalama 1,8730 ile ilk 11 aydaki ortalamasının (1,6620) %13 üzerinde seyretti. Aralık ayının son gününde ise 1,9250 ile tarihinin en yüksek seviyelerini gördü (Grafik 1). Nitekim özel sektörün yurtdışından sağladığı kredilerin ödemesinin aylık kırılımlarına bakıldığında, Aralık'11'de 4,9 milyar \$ ile yüklü bir döviz kredisi ödemesi olduğu görülüyor (Grafik 2).
- TCMB'nin 1,9250 seviyelerinde doğrudan ve yüksek tutarlı döviz satım yönündeki müdahalesi sonucunda kur yılı 1,89'dan tamamlamıştı. Kur yeni yılda TCMB'nin satışlarını sürdürmesinin ve dolar talebinin bir miktar azalmasının etkisiyle düşüşünü sürdürerek 1,85 seviyelerinden işlem görüyor.
- 2012 yılının ilk 10 ayında, özellikle Mart ayında 7 milyar \$ ve Eylül ayında 6,4 milyar \$ ile yüklü özel sektör döviz borcu ödemeleri olduğu dikkat çekiyor. Dolayısıyla bu aylarda döviz talebinin artarak kurlar üzerinde yukarı yönlü bir baskı oluşturması olası.
- Ancak özel sektör, vadesi gelen yurtdışı borçları için yeniden borçlanmakta güçlük çekmiyor: 2011 yılının ilk 11 ayında borç çevirme (roll-over) oranı %132 ile yüksek; 2009'da da bu oran ancak %73 seviyesine kadar gerilemişti.
- Ayrıca, TCMB'nin yayınladığı uluslararası yatırım pozisyonuna göre özel sektörün yurtdışında döviz cinsinden tuttuğu likit sayılabilecek varlıklar (bono ve efektif ve mevduat) 42 milyar dolar.
- TCMB'nin döviz rezervleri azalışı gösteriyor: Temmuz ayında 98,6 milyar \$'a kadar yükselen rezervler, 6 Ocak 2012 haftası itibariyle 87,8 milyar \$'a geriledi.
- TCMB verilerine göre Kasım 2011 itibariyle, izleyen 12 ay için dış yükümlülüklerin toplamı 51 milyar \$. Bunun 18 milyar \$'ı önceden belirlenmiş net çıkışlar\* ve 32,7 milyar \$'ı ise şarta bağlı çıkışlar\*\* olarak kategorize edilmiş. Şarta bağlı net çıkışlar kaleminin altında, ticari bankaların TCMB'de tuttıkları döviz ve altın cinsinden zorunlu mevduat karşılıkları da bulunuyor.
- Türkiye'nin cari açığı, dış ticaret dengesindeki iyileşmeye paralel olarak gerilemeye başladı. 2012'de ekonomideki yavaşlama ile cari dengedeki iyileşmenin sürmesi ve açığın yıllık 65 milyar \$'a kadar gerilemesi olası (2011 Kasım yıllıklandırılmış: 77,8 milyar \$). Dolayısıyla kur üzerindeki baskı bir miktar azalacaktır.
- 2012 yılının ilk yarısında Avrupa'da yüklü kamu borç ödemeleri, bankaların sermayelendirilmesi vb. riskler mevcut. Ayrıca jeopolitik belirsizlikler de söz konusu. Bu risklere ilişkin tansiyonun yükselmesi, global risk alma iştahını bozarak tüm gelişmekte olan ülkelerin para birimleri ile birlikte TL'yi de olumsuz etkiler. Bu risk unsurlarının azalması ve/veya ABD'den olası bir yeni parasal genişleme programı gelmesi halinde ise TL'nin 2011 yılındaki kayıplarının bir kısmını geri alması olasılığını yüksek görmekteyiz.

Grafik 1: USD/TL Kuru



Kaynak: Reuters

Grafik 2: Özel Sektör Yurtdışı Kredi Ödemeleri (milyar \$)



Kaynak: TCMB

\*Önceden belirlenmiş kısa dönem net çıkışlar: 1)Hazinenin bir yıl içerisinde vadesi dolacak olan dış borcu (anapara ve faiz)

2)Vadesi bir yıldan az olan Dresdner hesapları (anapara ve faiz), 5,4 milyar \$

\*\*Döviz varlıklarından şarta bağlı kısa dönem net çıkışlar: 1)Hazine tarafından geri ödemesine garanti verilen kamu kesimi döviz kredilerinden bir yıl içinde vadesi dolacak olanlar; toplam 1 milyar \$ 2)Vadesi bir yıldan fazla olan Dresdner hesapları 3)Bankaların döviz cinsinden Mevduat Munzam Karşılıkları. Buna altın olarak tutulabilen munzam karşılıklar da dahil. Altın olarak tutulan kısım 3,3 milyar dolar. 4)Akreditifler, garantisiz ticari borçlar, ödenecek senet ve havaleler.

Şahin Zuluğ

Ekonomik Araştırmalar Birimi  
Sahin.Zulug@akbank.com

## Strateji - Ekonomik Araştırmalar

Ekonomikarastirmalar@akbank.com

<b>Dr. Fatma Melek</b> Baş Ekonomist	0 212 350 62 10	<a href="mailto:Fatma.Melek@akbank.com">Fatma.Melek@akbank.com</a>
<b>M. Sibel Yapıcı</b>	0 212 350 62 12	<a href="mailto:Sibel.Yapici@akbank.com">Sibel.Yapici@akbank.com</a>
<b>şahin Zuluğ</b>	0 212 350 62 14	<a href="mailto:Sahin.Zulug@akbank.com">Sahin.Zulug@akbank.com</a>
<b>Eral Yılmaz</b>	0 212 350 62 39	<a href="mailto:Eral.Yilmaz@akbank.com">Eral.Yilmaz@akbank.com</a>
<b>Evren Kırkoğlu</b>	0212 350 62 19	<a href="mailto:Evren.Kirikoglu@akbank.com">Evren.Kirikoglu@akbank.com</a>
<b>Alp Nasır</b>	0 212 350 62 11	<a href="mailto:Alp.Nasir@akbank.com">Alp.Nasir@akbank.com</a>

YASAL UYARI: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne Őekil , suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İř bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Akbank TAş, Ak Yatırım Ař ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank TAş ve Ak Yatırım Ař her an, hiçbir Őekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtaraya gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldıracaktır. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olan iř bu rapor ve yorumlar, kapsamı bilgiler, tavsiyeler hiçbir Őekil ve surette Akbank TAş ve Ak Yatırım Ař'nin herhangi bir taahhüdünü tazammum etmediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Hiçbir Őekil ve surette ve her ne nam altında olursa olsun, her türlü gerçek ve/veya tüzel kişinin, gerek doğrudan gerek dolayısı ile ve bu sebeplerle uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, velhasıl her ne nam altında olursa olsun uğrayabileceği zararlardan hiçbir Őekil ve surette Akbank TAş, Ak Yatırım Ař ve çalışanları sorumlu tutulamayacak ve hiçbir Őekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank TAş, Ak Yatırım Ař ve çalışanlarından talepte bulunulmayacaktır. Bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgiler "yatırım danışmanlığı" hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp; yatırım danışmanlığı hizmeti almak isteyen kişi ve kurumların, iř bu hizmeti vermeye yetkili kurum ve kuruluşlarla temasa geçmesi ve bu hizmeti bir sözleşme karşılığında alması SPK mevzuatınca zorunludur. "Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim Őirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir."