

ARALIK 2015

Takvim ve Öngörüler

- ABD Faiz Artışına Çok Yakın
- Avrupa'da Parasal Genişleme Memnun Etmedi
- Gelişen Ülkelerde Yavaşlama
- Türkiye'de Hükümet Programı Reform Odaklı

İçindekiler:

- Beklentiler 1
- Takvim 2
- Öngörüler 3
- Bilgi Yönetimi 4

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

ABD 'de FED Beklentisi

2015 yılının tamamında ABD Merkez Bankası FED'in faiz artışı beklentisi etkili ve belirleyici olmuştur. ABD ekonomik göstergeleri Aralık ayında bir faiz artışı olasılığını önemli ölçüde arttırmıştır. Aralık ayındaki artışın ötesinde önümüzdeki yıla ilişkin faiz artışı yol haritası daha önemli hale gelmektedir. 2016 yılında pariteler ve emtia fiyatları ile özellikle gelişen ülkelerin para birimlerinin değeri ve faiz politikaları FED'in faiz artışı takvimine bağlı olarak şekillenecektir. Kademeli ve sınırlı faiz artışı gelişen ülkeleri rahatlatacaktır.

Avrupa Birliği'nde Yeni Parasal Genişleme

Avrupa Birliği'nde 2013 yılında başlayan ve daha sonra kademeli olarak arttırılan parasal genişleme yeniden ekonomik büyümeyi sağlamıştır. Ancak deflasyon riski halen sürmektedir. Bu nedenle Avrupa Merkez Bankası Aralık ayında parasal genişlemeyi arttırmıştır. Genişleme süre, mevduat faizi indirimi ve bölgesel tahvillerin alımı şeklinde olmuştur. Aylık 60 milyar Euro tahvil alımı ise arttırılmamıştır. Piyasaların miktar artışı olmamasına sert olumsuz etkisi yaşanmaktadır.

Gelişen Ülkelerin Gözü Emtia Fiyatları ve Çin'de

Gelişen ülkelerin 2016 yılındaki ekonomik büyüme performansını enerji ve emtia fiyatları ile Çin ekonomisindeki büyüme temposu belirleyecektir. Doların güçlenmesi ve Çin tarafında talebin yavaşlaması ile birlikte petrol, emtia ve altın fiyatlarının gerilemesi ve zayıf kalması beklentisi 2016 yılına da sarmaktadır. Çin ile yakın ekonomik ve ticari ilişkisi olan gelişen ülkeler Çin'deki yavaşlamadan olumsuz etkilenmektedir. 2016 yılında da gelişen ülkelerde büyüme potansiyellerinin altında kalacaktır.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Hükümet Programı Reform Odaklı

64. Hükümetin açıklanan yeni programı birçok alanda reformların gerçekleştirilmesini hedeflemektedir.

Ekonomide ise reel kesimin yapısal dönüşümüne odaklanan reformlar gerçekleştirilecektir.

Özellikle yüksek katma değerli ve yüksek teknoloji üretim alanlarına daha çok destek verilecektir. Ekonomide cari açığın azaltılması için yerli ve milli üretimin arttırılması vurgusu bulunmaktadır. Yenilikçi alanlarda yatırımlar ve girişimlere yönelik destekler genişletilecektir.

Ekonomik Büyüme Hızlandırılacak

Yeni hükümetin programında önemli bir öncelik ekonomik büyümenin 2016 yılı başından itibaren hızlandırılmasıdır. Bu

nedenle maliye ve para politikalarının büyüme hızlandırma amaçlı kullanılacağı görülmektedir. Kamu alımları ve harcamaları yerli üretimi destekleyecektir.

Asgari ücret artışı gibi gelir arttırıcı unsurlar da büyümeyi destekleyecektir. Büyümenin önce iç talep sonra da uyarılacak yatırımlar ile canlandırılması amaçlanmaktadır.

Merkez Bankası Para Politikası Belirsiz

Hükümetin ekonomi programında para politikasına ilişkin yeni açıklımlar belirsizlik yaratmaktadır.

Merkez Bankası'nın enflasyon ile birlikte büyümeye dönük katkısının arttırılması amaçlanmaktadır.

Bu nedenle 2016 yılı için faiz indirimi dahil daha genişletici bir para politikası isteği

görülmektedir. Merkez Bankası ise artan enflasyon ve FED faiz artışı karşısında daha sıkı para politikasına ihtiyaç duyacaktır. TC Merkez Bankası'nın Aralık ayındaki açıklamaları 2016 yılı para politikası ile Türk Lirasının seyrini belirleyecektir.

Asgari Ücret Artışı Yükleri Arttıracak

Asgari ücretin çalışanın eline geçen kısmı yeterli değildir. Üzerindeki kamu yükleri ile işverene maliyeti ise yüksek gerçekleşmektedir.

Bu nedenle asgari ücretteki artış ile oluşacak ilave yüklerin kamu tarafından paylaşılamaması halinde şirketler üzerinde maliyetler, nakit akışı ve kıdem tazminatı alanlarında önemli yükler yaratılabilecektir. 2016 yılının ilk çeyrek döneminde şirketlerin alacağı önlemler ile işsizlik ve kayıt dışı istihdam da artışlar olabilecektir.

Aralık 2015 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
	1 ABD ISM İMALAT ENDEKSİ KASIM AYI PMI İMALAT ENDEKS VERİLERİ TÜRKİYE, ÇİN, AB	2	3 AB MERKEZ BANKASI ECB FAİZ KARARI AVRUPA EKİM AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ TÜRKİYE KASIM AYI ENFLASYON VERİSİ	4 ABD KASIM AYI İŞSİZLİK VERİSİ MOODY'S TÜRKİYE KREDİ DEĞERLENDİRME OPEC DÖNEM TOPLANTISI	5	6
7 TÜRKİYE EKİM AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	8 TÜRKİYE EKİM AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ AB 3.ÇEYREK BÜYÜME VERİSİ	9 TCMB 2016 YILI PARA VE KUR POLİTİKASI TÜRKİYE EKİM AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	10 TÜRKİYE III.ÇEYREK BÜYÜME VERİSİ TÜRKİYE EKİM AYI CARİ AÇIK VERİSİ	11 ABD KASIM AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	12	13
14 AVRUPA EKİM AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	15 TÜRKİYE EYLÜL AYI İŞSİZLİK VERİSİ	16 ABD FED MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI ABD KASIM AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	17	18 JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	19	20
21 TÜRKİYE ARALIK AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ	22 TCMB FAİZ KARARI ABD 3.ÇEYREK BÜYÜME VERİSİ	23 TÜRKİYE KASIM AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	24	25 TÜRKİYE ARALIK AYI REEL KESİM VE SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSİ	26	27
28 TCMB ARALIK AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	29 TÜRKİYE ARALIK AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	30	31 TÜRKİYE KASIM AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ			

- ⇒ 2016 yılı geçici bütçesi hazırlanacak.
- ⇒ Rusya ile gerginlik artarak sürecek.
- ⇒ Suriye'de siyasi şekillenme ve güvenlik riskleri sürüyor.

Mali Göstergelerde Öngörüler

Türk Lirası Baskı Altında

Türk Lirası yön bulmakta zorlanmaktadır. Yeni hükümetin kurulması Türk Lirasının değerlendirilmesi yönünde baskı oluşturmaktadır. Yıl sonu bilançoları nedeniyle de Türk Lirasına değerlendirme baskısı yaşanmaktadır. Buna karşın jeopolitik riskler ve FED faiz artışı ile Doların güçlenme beklentisi Türk Lirasına değer kaybı baskısı yaratmaktadır. Aralık ayında TL Merkez Bankası'nın FED sonrası izleyeceği yol Türk Lirasının değerini belirleyecektir.

TL Faizler Yukarı Yönlü

2016 yılında enflasyonun artacağı beklentisi Türk Lirası faizlerin yükselmesine yol açmaktadır. Bono ve Tahvil faizleri yüzde 10 üzerinde kalmaya devam edecektir.

Kredi faizleri de enflasyon artışı ile kademeli yükselecektir. Merkez Bankası'nın FED sonrası faiz politikası da belirleyici olacaktır. Hükümette faizin indirilmesi görüşü ağır basmaktadır. Aralık ayında Merkez Bankası adımları TL faizde belirleyici olacaktır.

Dolar Güçleniyor Euro da Değer Kazanıyor

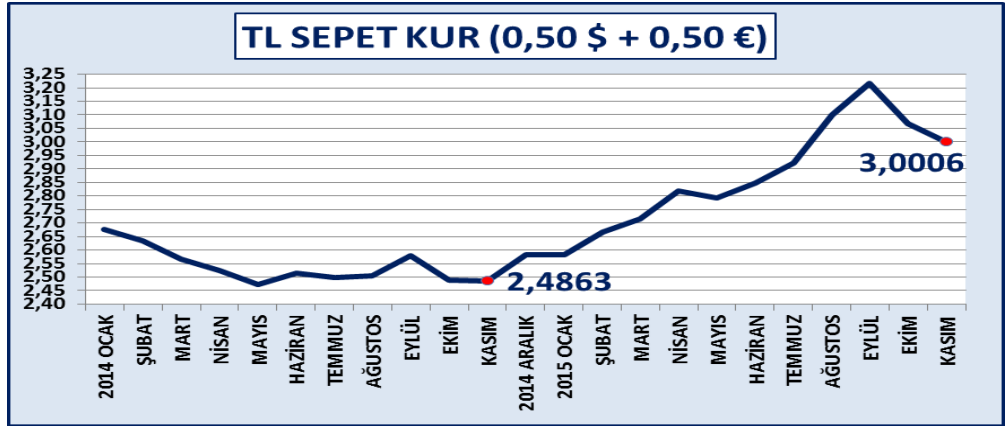
Avrupa Merkez Bankasının parasal genişlemesinin yeterli karşılanmaması nedeniyle Euro değer kazanmıştır.

Dolar ise FED faiz artışı beklentisi ile diğer para birimleri karşısında değer kazanmaktadır. Sadece Euro karşısında gerilemiştir.

Doların güçlenmesi ile birlikte emtia petrol ve kıymetli maden fiyatları da zayıf kalmaya devam etmektedir.

- **Türk Lirası'nda Yön Arayışı**
- **TL Faizler Yukarı Yönlü**
- **Dolar Güçleniyor, Euro Değer Kazanıyor**
- **Emtia Fiyatları Geriliyor**

“Türk Lirası Sepet Kur İstikrar Arıyor”



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Genel Seçim sonrası hükümetin kurulması ve yeni programın açıklanması ardından ekonominin önceliklerine ve ekonomi politikasına ilişkin belirsizlikler ortadan kalkmıştır.

Buna bağlı olarak iktisadi faaliyetlerde son iki yıldır yaşanan belirsizliklerden kaynaklanan olumsuz etki kademeli olarak ortadan kalkacaktır.

Belirsizliklerin ortadan kalkmasına ilk olumlu tepkiyi ekonomideki güven ve beklenti endeklerinde yaşanan hızlı iyileşmeler vermiştir. Tüketici güveni sanayi kesim beklentileri ile, inşaat, perakende ve hizmetler sektörlerindeki beklentiler hızla yükselmiştir.

İyileşmenin iktisadi faaliyetlere yansımaları ise kademeli olarak görülecektir.

İlk önemli gelişme Kasım ayı sanayi üretimindeki toparlanmadır. İstanbul Sanayi Odası PMI Verisi 50,9 ile yeniden büyümeyi işaret ederken, kapasite kullanım oranı yüzde 75,9'a yükselmiştir.

İç pazarda konut satışları yeniden artışa geçerken, otomotiv satışlarında artış sınırlı kalmaktadır. Perakende sektöründe yılsonu ile birlikte kampanya ve indirimler talebi ve satışları canlandıracaktır.

Yatırımlar tarafında iyileşmenin bir dönem sonra başlaması beklenmektedir.

Dış ticarette ihracat ve özellikle ithalatta gerileme sürmektedir. Miktar bazında gerilemeler daha sınırlı kalırken, değer bazında düşüşler devam etmektedir.

Kredi olanaklarıdaki yavaşlama da arz ve talep yönünden iktisadi faaliyetleri sınırlamaktadır.

İktisadi faaliyetler üzerinde Suriye gelişmeleri, Güney Doğu ve Doğu Anadolu'da yaşanan terör olaylarının olumsuz etkilerine Rusya ile yaşanan kriz etkilenmiştir. Rusya'nın uygulamaya başladığı yaptırımlar turizm, tarım, taşımacılık, müteahhitlik, sanayi ve perakende markalar başta olmak üzere önemli etkiler yaratacaktır.

Merkez Bankası'nın açıklayacağı 2016 yılı para politikası ile Türk Lirası ve TL faizlerin yönü belirlenecektir.

Buna bağlı olarak da şirketlerde 2016 yılı bütçeleri netleşecek ve iktisadi faaliyetler şekillenecektir.

- **Beklenti ve Güven Endekslerinde Hızlı İyileşme**
- **İktisadi Faaliyetlerde Kademeli Toparlanma Beklentisi**
- **Rusya ile Gerginlik İşleri Etkileyecek**
- **Şirketler 2016 Yılı Bütçelerini Gecikmeli Netleştiyor**

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: TÜRKİYE-RUSYA EKONOMİK İLİŞKİLER

TÜRKİYE'NİN RUSYA'DAN ELDE ETTİĞİ (2013-2015) İHRACAT-TURİZM-MÜTEAHHİTLİK HİZMET GELİRLERİ (Milyon Dolar)

YILLAR (İLK 10 AY) (OCAK-EKİM)	İHRACAT Milyon Dolar	RUSYA'DAN TURİZM GELİRİ	RUSYA'DAN GELEN TURİST SAYISI	MÜTEAHHİTLİK HİZMETLERİ*
2013	5.764	3.163	4.131.087	5.705*
2014	5.016	3.458	4.368.134	3.852*
2015	3.065	2.646	3.537.428	2.285**

İHRACAT VE TURİZM GELİRLERİ OCAK-EKİM AYINI KAPSAKTA DİR.

*MÜTEAHHİTLİK HİZMETLERİ GELİRLERİ *YILIN TAMAMI **OCAK-AĞUSTOS İLK 8 AYI KAPSAKTA DİR.

TÜRKİYE'NİN RUSYA'DAN ELDE ETTİĞİ (2002-2014) İHRACAT-TURİZM-MÜTEAHHİTLİK HİZMET GELİRLERİ (Milyon Dolar)

YILLAR	İHRACAT Milyon Dolar	RUSYA'DAN TURİZM GELİRİ	MÜTEAHHİTLİK HİZMETLERİ	TOPLAM RUSYA GELİRİ
2002	1.172	677	428	2.277
2003	1.367	948	1.033	3.348
2004	1.859	1.218	746	3.823
2005	2.377	1.428	2.468	6.273
2006	3.238	1.338	2.738	7.314
2007	4.727	1.706	5.922	12.355
2008	6.483	2.136	2.778	11.397
2009	3.190	1.878	1.809	6.877
2010	4.628	2.082	1.277	7.987
2011	5.993	2.459	3.951	12.403
2012	6.681	2.574	5.593	14.848
2013	6.964	3.198	5.705	15.867
2014	5.943	3.471	3.852	13.266

- ✓ Türkiye-Rusya ekonomik ilişkileri 2011-2014 yılları arasında doruk noktasına ulaşmıştır.
- ✓ Bugünkü küresel konjonktür; Türkiye'nin böylesine üçlü gelir kombinasyonuna sahip olabileceği başka bir alternatif pazarı olmadığını göstermektedir.

TEMEL GÖSTERGELER

	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM
Dolar/TL	2,6181	2,6607	2,6635	2,6898	2,7889	2,9231	3,0306	2,9202	2,9161
Euro/TL	2,8125	2,9763	2,9199	3,0036	3,0561	3,2775	3,4002	3,2125	3,0850
Euro/Dolar	1,0780	1,1208	1,0992	1,1141	1,0984	1,1269	1,1147	1,1007	1,0575
MB Politika Faizi %	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50
Gösterge Tahvil Faizi %	8,77	10,00	9,88	9,74	10,03	10,97	11,55	10,18	10,55
Cari Açık Yıllık Milyar \$	45,6	44,5	45,2	44,3	45,3	43,0	40,6		
TÜFE Yıllık %	7,61	7,91	8,09	7,20	6,81	7,14	7,95	7,58	8,10
Toplam Krediler Milyar TL	1.337,4	1.377,2	1.389,9	1.413,8	1.452,5	1.478,4	1.496,4	1.491,0	1.469,8
Brent Petrol Varil Dolar	55,11	66,77	65,55	63,59	52,20	54,15	48,36	49,56	44,52
Dow Jones Endeksi	17,776	17,840	18,011	17,619	17,690	16,528	16,284	17,663	17,720
BIST-100 Endeksi	80,846	83,947	82,981	82,250	79,910	75,210	74,205	79,409	75,233