

EKİM 2015

Takvim ve Öngörüler

- ABD'de Faiz Belirsizliği
- Avrupa'da Yeni Parasal Genişleme Beklentisi
- Türkiye Seçim Sürecine Girdi
- Türkiye'de Ekonomi Yavaşlıyor

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

ABD 'de Faiz Belirsizliği Sürüyor

2015 yılının tamamını etkileyen FED faiz artışı belirsizliği sürmektedir. Yıl içinde faiz artışı beklenen FED Eylül ayını pas geçtikten sonra Ekim ve Aralık toplantılarını işaret etmiştir. Buna bağlı olarak faiz kararını etkileyecek her ekonomik veri değerlendirilmekte ve farklı beklentiler ortaya çıkmaktadır. Büyüme verisi faiz artışını desteklerken, istihdam verisi tersine etki yaratmıştır. 27-28 Ekim toplantısına kadar verilere bağlı dalgalanma ve belirsizlik sürecektir. Ekim ayında faiz artışı olasılığı halen bulunmaktadır.

Avrupa'da Yeni Parasal Genişleme Beklentisi

Avrupa Birliği'nde 2015 yılında ekonomik büyüme toparlanmakta ve ithalat artmaktadır. Avrupa Merkez Bankası'nın parasal genişlemesi bu iyileşmede belirleyici olmaktadır. Ancak AB'de deflasyon yani fiyatların gerilemesi endişesi geri gelmiştir. Enflasyon yüzde sıfıra inmiştir. Buna bağlı olarak Avrupa Merkez Bankası'nın mevcut parasal genişlemeyi artırma beklentisi ortaya çıkmıştır. Bankanın ilave parasal genişlemeye gitmesi büyümeyi de destekleyecektir, ancak Euro zayıflayacaktır.

Çin ve Gelişen Ülkeler Endişeleri Sürüyor

Çin ekonomisinde ve buna bağlı olarak diğer gelişen ülkelerde ekonomik yavaşlama endişeleri artmaktadır. Çin'deki yapısal dönüşüm sonucu ekonomik büyümesi yavaşlamaktadır. Çin ile ekonomik ve ticari bağları yüksek diğer gelişen ülkeler de Çin etkisi ile yavaşlamaktadır. Çin ekonomik büyümesini yüzde 7'de korumaya çalışmaktadır. Çin'in ekonomik verileri ve ekonomik büyümeye yönelik yeni önlemleri izlenmeye devam edilecektir. Çin küresel bir kriz kaynağı olmayacaktır, ancak şimdiden yavaşlama kaynağı olmuştur.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Seçim Beklentileri Etkili Olacak

7 Haziran seçimleri sonrası Türkiye 1 Kasım tarihinde erken seçime gitmektedir. 2015 yılının önemli ölçüde kayıp bir yıl olması ardından 2016 yılı önem kazanmaktadır. Seçimlerin sonuçları ile geniş siyasal ve toplumsal temsilin sağlanması ve uzun vadeli istikrarlı ve icracı bir hükümetin bir an önce kurulması önemli olacaktır. Bu itibarla seçim tarihine kadar seçim sonuçlarına ilişkin beklentiler yakından izlenecektir. Partilerin seçim sonrasına yönelik tutumlarına ilişkin açıklamaları da belirleyici olacaktır. Bunlara ilave olarak seçime kadar olan süreçte Türkiye'nin özellikle seçim güvenliği endişelerini artıracak ve seçimi erteleyebilecek girişimlere de açık olduğu görülmektedir.

Ekonomi Yavaşlıyor

7 Haziran seçimleri sonrası hükümetin kurulamaması ve erken seçim kararı alınması, artan terör olayları ve medya ile muhaliflere yönelik açık saldırıların yarattığı ortamda ekonomide yavaşlama görülmektedir. FED ve Çin etkisi ile artan küresel dalgalanmaların yarattığı sermaye çıkışları ve döviz kurları ile faizlerdeki artışlar da aynı döneme denk gelerek ekonomik büyümeyi yavaşlatmaktadır. Üçüncü ve dördüncü çeyreklerde oldukça zayıf ekonomik büyümeler gerçekleşecektir.

Merkez Bankası FED'i Bekliyor

TC Merkez Bankası döviz kurlarındaki ve faiz oranlarındaki hızlı artışa ve enflasyondaki yükselişe rağmen üzerindeki siyasi baskı nedeniyle eylemsiz kalmaya devam etmektedir. Merkez

Bankası küresel dalgalanma ve FED beklentileri karşısında da eylemleri için FED'in faiz artışını beklediğini açıklamıştır. Bunların sonucu olarak Türk Lirası zayıflamaya devam ederken döviz rezervleri de azalışını sürdürmektedir. Merkez Bankası seçime kadar mevcut politikasını sürdürecektir.

Mali Disiplin Kredi Notumuzu Koruyor

Yatırım yapılabilir ülke kredi notuna sahip olduğumuz Moody's ve Fitch kredi kurumları Türkiye'nin bu notlarını korumaktadır. Notların korunmasında en önemli unsur Türkiye'nin kamu mali disiplini koruması ve kamu borçlarının düşük olmasıdır. Dış ticaret açığının azalması da kredi notlarının korunmasına katkı sağlamaktadır. Ancak seçimlerden sonra siyasi belirsizliğin sürmesi halinde kredi notlarının düşürülmesi olasılığı artacaktır.

Ekim 2015 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
			1 ABD ISM İMALAT ENDEKSİ	2 ABD EYLÜL AYI İŞSİZLİK VERİSİ	3	4
5 TÜRKİYE EYLÜL AYI ENFLASYON VERİSİ AVRUPA AĞUSTOS AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	6 JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	7 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	8	9 IMF – WORLD BANK YILLIK TOPLANTI	10 IMF – WORLD BANK YILLIK TOPLANTI	11 IMF – WORLD BANK YILLIK TOPLANTI
12 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	13	14 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI CARİ AÇIK VERİSİ ABD EYLÜL AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ AVRUPA AĞUSTOS AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	15 TÜRKİYE TEMMUZ AYI İŞSİZLİK VERİSİ	16 ABD EYLÜL AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	17	18
19	20	21 TCMB FAİZ KARARI	22 TÜRKİYE EKİM AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ AB MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	23 TÜRKİYE EYLÜL AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	24	25
26 TÜRKİYE EKİM AYI REEL KESİM GÜVEN ENDEKSİ TCMB EKİM AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	27 TÜRKİYE EKİM AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	28 ABD MERKEZ BANKASI FED FAİZ KARARI TCMB ENFLASYON RAPORU	29 JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	30 TÜRKİYE EYLÜL AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ	31	
<p>⇒ TBMM 1 Ekim’de açıldı ve erken seçim nedeniyle kapandı.</p> <p>⇒ Türkiye seçim sürecine girdi.</p> <p>⇒ Terör olayları nedeniyle güvenlik endişeleri sürüyor.</p> <p>⇒ Suriye konusunda Rusya’nın doğrudan askeri olarak müdahalesi yeni bir süreç başlattı.</p>						

Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirası Zayıf Kalıyor**
- **TL Faizler Yukarı Yönlü**
- **Euro-Dolar Paritesi Yön Arıyor**
- **Emtia Fiyatları Dip Seviyelerine Yaklaştı**

Türk Lirası Korumasız
FED beklentileri, küresel mali dalgalanmalar ve erken seçime giderken oluşan siyasi ve ekonomik risklere karşı Türk Lirası zayıf kalmaya devam etmektedir. TC Merkez Bankası Türk Lirasını korumasız bırakmıştır. Bu nedenle seçime kadar Türk Lirası zayıf kalacaktır. Seçim sonuçlarının Türk Lirasına etkisi ise şimdilik belirsizdir. Seçim sonucuna bağlı olarak uzun vadeli bir hükümetin hızla kurulabileceği olması Türk Lirasını sınırlı ölçüde destekleyecektir.

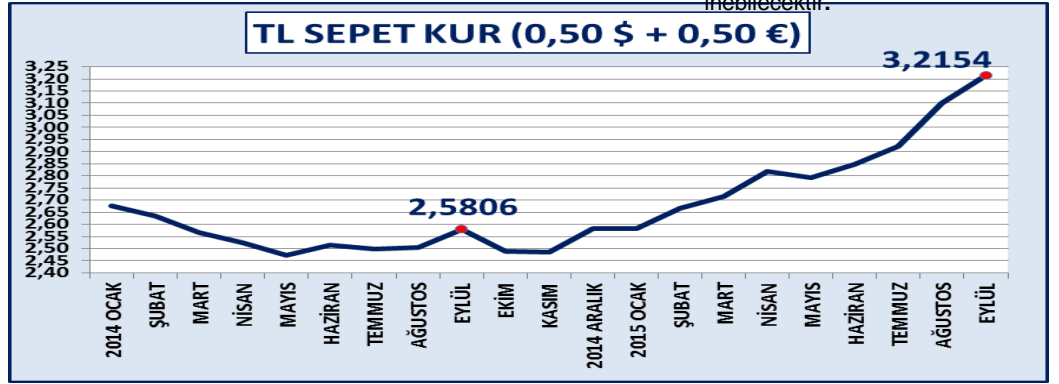
Türk Lirası Faizlerde Hızlı Artış

TC Merkez Bankası'nın faiz arttırmamasına rağmen yükselen riskler nedeniyle Türk Lirası faizlerde hızlı artışlar yaşanmaktadır. Mevduat faizleri yüzde 12-13, kredi faizleri yüzde 14-15 seviyelerine yükselmiştir. Türkiye'nin yurtdışı tahvil faizleri ile yurtiçi bono-tahvil faizleri de yüzde 12'lere yaklaşmıştır. Türk Lirası faizlerde seçime kadar artış eğiliminin sürmesi beklenmektedir.

Emtia Fiyatları Düşüyor

Emtia fiyatları FED ve Çin etkisi ile birlikte son 15 yılın en düşük seviyelerine gerilemiştir. 2009 krizinde ortaya çıkan en düşük seviyeler de aşılmıştır. Bunlarla birlikte emtia fiyatlarında gerilemenin sonuna yaklaşılmaktadır. Emtia fiyatları mevcut seviyelerinden bir miktar daha gerileyerek yeni dip seviyelerini oluşturacaktır. Petrol varil fiyatı 45-50 dolar arasında dalgalanmaktadır. Euro-Dolar paritesi ise 1,10 seviyesinden çok uzaklaşmadan FED etkisi altında yön aramaktadır. FED faiz artışı ile parite 1,10 altına inebilecektir.

“Türk Lirası Sepet Kurda Artış”



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

- **Güven Endeksleri Tarihi Düşük Seviyelerinde**
- **İktisadi Faaliyetler Durağan**
- **İhracat ve İthalat Hızlı Geriliyor**
- **Seçime Kadar Nakit Yönetimine Dikkat**

Erken seçim arifesinde iktisadi faaliyetler özellikle güven kaybı ve iç talebin durağanlaşmasıyla birlikte önemli ölçüde yavaşlamaktadır.

İktisadi faaliyetler üzerinde belirleyici olan güveni ölçen endeksler Eylül ayında 2009 kriz seviyelerinin de altına düşerek tarihin en düşük seviyelerine inmişlerdir. Tüketici güven endeksi 60 puanın altına ve reel kesim güven endeksi 100 puanın altına inmiştir. Perakende, inşaat ve hizmetler sektörleri endeksleri de önemli ölçüde düşmüştür. Tüm bu alt endekslerin bileşeni olarak ölçülen ekonomik güven endeksi de Eylül ayında 16,7 puan birden düşerek 71 puana inmiştir.

İktisadi faaliyetlerin üretim tarafında sanayi üretimi yavaşlamaktadır. İstanbul Sanayi Odası PMI endeksi Eylül ayında 48,8 puana inerek daralmayı

işaret etmektedir. Üçüncü ve dördüncü çeyrekte zayıf bir sanayi büyümesi olacaktır.

Yılbaşından bu yana hızlı artışlar gösteren konut satışları Ağustos ayında yavaşlarken, otomobil satışları Eylül ayında ilk kez gerilemiştir. Okul alışverişi beklentilerin altında kalırken, perakende sektöründe satışlar mevsimsellik etkisine rağmen zayıf seyretilmektedir.

İhracat ve ithalat tarafında gerileme sürmektedir. Eylül ayında bayram etkisi ile dış ticaretteki gerileme hızını artırmış olmakla birlikte hem ihracatta hem de ithalat da gerileme eğilimi sürmektedir. Avrupa Birliği pazarları toparlanırken, yakın ve komşu pazarlar yavaşlamaktadır.

Döviz kurlarındaki artışlar ile birlikte reel sektör şirketleri

üzerinde oluşan mali baskı ödeme sıkıntılarına yol açmaktadır. Piyasalarda nakit ve ödeme sıkışıklığının artması da iktisadi faaliyetleri yavaşlatmaktadır. Güney doğu ve doğu Anadolu'da yaşanan terör olayları da başta inşaat olmak üzere bölgedeki faaliyetleri neredeyse durdurmuş olup bölge ile iş yapan diğer firmaları da olumsuz etkilemektedir.

Bankaların da şirketlere kredi yenilemede ve yeni kredi kullanırmada daha hassas olmaya başladığı görülmektedir.

Bu çerçevede seçime kadar iktisadi faaliyetlerin durağan kalacağı beklenirken şirketler için nakit akışları ve nakit yönetimi en kritik unsur olacaktır.

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: REEL KESİM ŞİRKETLERİNİN DÖVİZ BORCU (Milyon Dolar) 2002-2015

	2002	2014	2015-06
YÜKÜMLÜLÜKLER	31.638	280.459	283.730
Nakdi Krediler	26.293	252.390	256.143
Yurt İçinden Sağlanan Krediler	600	171.705	174.880
Bankalar	0	160.099	162.635
Döviz Kredileri	0	133.748	137.574
Kısa Vadeli	0	23.932	22.483
Uzun Vadeli ²	0	109.816	115.091
Döviz Endeksli Krediler ³	0	26.351	25.061
Banka Dışı Finansal Kuruluşlar	0	10.223	10.905
TMSF'ye Devrolunan Takipli Krediler	600	1.383	1.340
Yurt Dışından Sağlanan Krediler	25.693	80.685	81.263
Kısa Vadeli	1.281	1.644	1.401
Uzun Vadeli ⁴	24.412	79.041	79.862
Vadeye kalan süre 1 yıldan az	0	10.200	11.701
Vadeye kalan süre 1 yıldan fazla	0	68.841	68.161
İthalat Borçları	5.345	28.069	27.587
Kısa Vadeli	5.136	27.745	27.261
Uzun Vadeli	209	324	326
Vadeye kalan süre 1 yıldan az	0	130	150
Vadeye kalan süre 1 yıldan fazla	0	194	177
Net Döviz Pozisyonu	-6.538	-181.135	-176.180

- Türkiye'de reel kesim geçen 10 yıl içinde küresel koşulların da elverişli olması ile birlikte önemli ölçüde döviz borcuna sahip olmuştur.
- Ancak değişen küresel koşullar ile birlikte Türk Lirasının hızlı değer kaybı sonucu döviz borçlarının mali yükü artmaktadır.
- Reel kesim artan mali yükler nedeniyle 2015 yılında önemli karlılık, sermaye ve varlık kaybına uğramaktadır.

TEMEL GÖSTERGELER

	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL
Dolar/TL	2,4219	2,5123	2,6181	2,6607	2,6635	2,6898	2,7889	2,9231	3,0306
Euro/TL	2,7446	2,8198	2,8125	2,9763	2,9199	3,0036	3,0561	3,2775	3,4002
Euro/Dolar	1,1285	1,1195	1,0780	1,1208	1,0992	1,1141	1,0984	1,1269	1,1147
MB Politika Faizi %	7,75	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50
Gösterge Tahvil Faizi %	6,89	8,81	8,77	10,00	9,88	9,74	10,03	10,97	11,55
Cari Açık Yıllık Milyar \$	43,9	44,0	45,6	44,5	45,1	44,3	45,0		
TÜFE Yıllık %	7,24	7,55	7,61	7,91	8,09	7,20	6,81	7,14	7,95
Toplam Krediler Milyar TL	1.274,7	1.306,7	1.337,4	1.377,2	1.389,9	1.413,8	1.452,5	1.478,4	1.496,4
Brent Petrol Varil Dolar	52,99	62,20	55,11	66,77	65,55	63,59	52,20	54,15	48,36
Dow Jones Endeksi	17,165	18,133	17,776	17,840	18,011	17,619	17,690	16,528	16,284