

EKİM 2016

# Takvim ve Öngörüler

- ABD'de Başkanlık Yarışı Heyecanı Artıyor
- Avrupa Birliği'nde Brexit Sonrası Planlanıyor
- Küresel Mali Piyasalar İyimser
- Türkiye'de Büyüme İvme Kaybetti

## İçindekiler:

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

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### ABD'de Başkanlık Yarışı

8 Kasım tarihinde yapılacak ABD Başkanlık seçiminde iki aday Clinton ve Trump başa baş yarış sürdürmektedir. Clinton'ın seçimi kazanması dünya tarafından makul tercih olarak kabul edilecektir. Buna karşın Trump ise radikal politika tercihleri nedeniyle seçilmesi halinde küresel ölçekte bir belirsizlik ve dalgalanma yaratacaktır. ABD'de ekonomi alanında FED para politikası dahil seçime kadar önemli bir politika adımı veya değişikliği beklenmemektedir. ABD ekonomisinde ılımlı toparlanma seçime kadar sürecektir.

### AB Brexit Sonrasına Hazırlanıyor

Avrupa Birliği Brexit sonrası sürecin hazırlıklarına başlamıştır. Büyük Britanya da en geç Mart 2017 tarihine kadar çıkış başvurusunu yapacaktır. AB önümüzdeki 6 ay içinde Büyük Britanya ile ayrılık koşullarını ve yeni ilişki seçeneklerini belirleyecek, ayrıca Birliğin yeniden yapılanmasına yönelik reform tekliflerini hazırlayacaktır. Bu süreç içinde AB ekonomisi ile Bankacılık sisteminde kırılma da sürecektir. Euro ve Sterlin zayıf kalacaktır. Avrupa Merkez Bankası'nın da bu ay içinde parasal genişleme önlemlerini uzatması da beklenmektedir.

### Dünya Ekonomisinde Yapısal Yavaşlama Endişesi

Dünya ekonomisinde yavaşlama ile dünya mal ticaretinde küçülme eğilimi 2016 yılında kuvvetlenmiş olup, yapısal bir yavaşlama endişesi oluşmaya başlamıştır. Dünya ekonomisi 2016 yılında ancak yüzde 2,3 büyüyebilecektir.

Gelişmiş ve gelişen ülkelerin büyüme performansı birlikte zayıflamaktadır. Bununla birlikte küresel mali piyasalarda ise önemli bir iyimserlik yaşanmaktadır. Küresel yapısal yavaşlama ile genişletici para politikalarının süreceği öngörülmekte ve mali piyasalarda iyimserlik ve risk iştahı artmaktadır.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### Ekonomik Büyümede İvme Kaybı

Yılın üçüncü çeyrek döneminde ekonomik büyüme önemli ölçüde ivme kaybetmiştir. Başarısız darbe girişiminin olumsuz etkileri ve kredi notunun düşürülmesi sonucu ekonomik büyüme görünümü zayıflamıştır. Yılın son çeyreğinde ise büyümenin göreceli olarak toparlanması beklenmektedir. Ancak OHAL'in uzaması, Suriye ile ilgili belirsizlikler, ABD ile gerginlik gibi ekonomi dışı unsurların da etkisi ile büyüme görünümünde iyileşme zaman alabilecektir. Bu nedenle büyümeyi desteklemek için tüketim tarafında kredi kartları, taksitli alışveriş, faiz indirimleri gibi benzeri önlemlerin alınması kademeli olarak sürecektir.

### Makro Ekonomik Göstergeler Olumlu

Ekonomik büyümenin ivme kaybetmesine karşın önemli makro göstergelerde olumlu eğilim sürmektedir. Eylül ayında

enflasyonda gerileme daha belirgin bir hal almıştır. Bütçe fazlası ile kamu mali disiplini korunmaktadır. Cari açık da gerileme eğilimini sürdürmektedir. Döviz rezervleri Ağustos ayında yükselmiştir. İşsizlik ise ekonomik yavaşlama ile birlikte artmaktadır. İşsizlik dışındaki temel makroekonomik göstergelerindeki olumlu gelişme darbe girişimi sonrası normalleşme sürecini de desteklemektedir.

### Merkez Bankası Temkinli Para Politikasına Geçiyor

Merkez Bankası "sıkı" para politikasından "temkinli" para politikasına geçme kararı almıştır. Merkez Bankası büyümeye odaklanarak makro ihtiyari gevşeme kararları almaktadır. Merkez Bankası münzam karşılıklarda sınırlı indirimler yaparken likidite olanaklarını kademeli olarak artırmaktadır. Merkez Bankası, Eylül ayında enflasyonda görülen gerilemeye bağlı olarak kredi notunun

düşürülmüş olmasına rağmen faiz indirimlerine devam edecek ve likidite olanaklarını artıracaktır. Küresel mali koşullar da Merkez Bankası'nın temkinli para politikasına geçişi şimdilik desteklemektedir.

### OHAL Uzaması Normalleşmeyi Öteleyebilir

Başarısız darbe girişimi sonrası ortaya çıkan koşullar nedeniyle OHAL ilan edilmiştir. OHAL 2017 yılı Ocak 19 tarihine kadar uzatılmıştır. Mevcut gelişmeler içinde OHAL'in yılsonuna kadar uzatılması makul karşılanacaktır. Ancak OHAL için daha uzun süreli bir uygulama ekonomideki beklentileri bozarak normalleşmeyi öteleyebilecektir. Bu nedenle uzatılan OHAL kapsamında yılsonuna kadar tüm önlemler alınmalı ve yeni yıla normalleşerek girilmelidir.

Ekim 2016 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
3 EYLÜL AYI ISM-PMİ İMALAT ENDEKS VERİLERİ TÜRKİYE, AB, ABD, ÇİN  TÜRKİYE EYLÜL AYI ENFLASYON VERİSİ	4 TÜRKİYE ORTA VADELİ PROGRAM 2017-2019 AÇIKLANACAK	5 AVRUPA AĞUSTOS AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	6	7 ABD EYLÜL AYI İŞSİZLİK VERİSİ  TÜRKİYE AĞUSTOS AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ  IMF-WORLD BANK TOPLANTISI	8 IMF-WORLD BANK TOPLANTISI	9 IMF-WORLD BANK TOPLANTISI
10 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	11 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	12 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI CARİ AÇIK VERİSİ  AVRUPA AĞUSTOS AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	13	14 ABD EYLÜL AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	15	16
17 TÜRKİYE TEMMUZ AYI İŞSİZLİK VERİSİ  ABD EYLÜL AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	18	19 BANK OF ENGLAND İNGİLTERE MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	20 TCMB FAİZ KARARI  ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	21 TÜRKİYE EKİM AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ	22	23
24 TÜRKİYE EYLÜL AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	25 TÜRKİYE EKİM AYI REEL KESİM VE SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSLERİ  TCMB EKİM AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	26	27 TÜRKİYE EKİM AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ  TCMB ENFLASYON RAPORU	28	29	30
31 TÜRKİYE EYLÜL AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ						

TBMM'de yeni yasama dönemi başlıyor

Olağanüstü Hal uygulaması uzatılıyor,

Suriye ve Irak'a yönelik sınır ötesi askeri harekate olanak tanıyan TBMM tezkeresi 1 yıl uzatılıyor,

Suriye'de ve Irak'ta IŞİD ile mücadele sürüyor, sıkıntılar yaşanıyor,

Kıbrıs'ta çözüm için yoğunlaştırılmış görüşmeler başlıyor,

Mini Anayasa paketi üzerinde uzlaşma aranacak,

ABD ile FETÖ idesi ve PKK/PYD konusunda sıkıntı sürüyor,

## Mali Göstergelerde Öngörüler

### Türk Lirasında Değer Kaybı

Türk Lirasında kademeli olarak bir değer kaybı yaşanmaktadır. Küresel koşulların çok uygun olmasına rağmen TL değer kaybı baskısı ile karşı karşıyadır. Darbe girişimi ve kredi notu kaybının etkileri ardından OHAL'in beklentilerin üzerinde uzaması ihtimali, Merkez Bankası'nın faiz indirimlerini sürdüreceği olması ve Suriye gibi dış politik riskler nedeniyle Türk Lirası kademeli değer kaybetmeye devam edecektir. FED faiz artışı da yaklaştıkça değer kaybı hızlanabilecektir.

### Türk Lirası Faizler Aşağı Yönlü

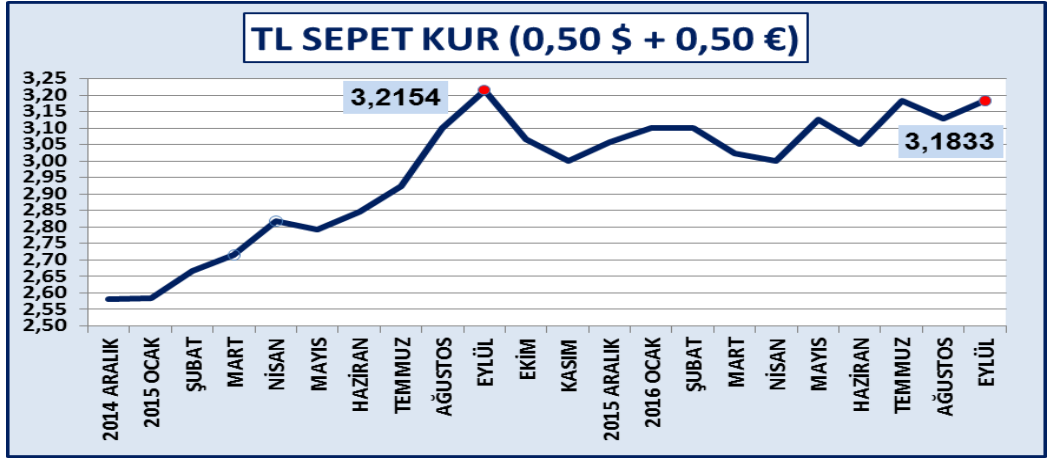
Başarısız darbe girişiminin etkileri, OHAL koşulları ve kredi notunun düşürülmesine rağmen Türk Lirası faizler aşağı yönlüdür. Küresel alanda çok düşük ve negatif faizler nedeniyle Türkiye'ye yaşanan tüm olumsuz gelişmelere rağmen sermaye girişi olmaktadır. Ayrıca Merkez Bankası'nın faiz indirimlerine devam ediyor olması da faizleri aşağı çekmektedir. Merkez Bankası Ekim ayında da faiz indirimini sürdürecektir. Piyasada Bono faizleri daha hızlı düşmektedir. Mevduat ve kredi faizleri ise aynı ölçüde düşmemektedir.

### Petrol Fiyatlarında Artış

Petrol üreticisi ülkeler üretimin belli bir seviyede sınırlanması konusunda kısmen ve gayri resmi olarak anlaşmışlardır. S.Arabistan öncülüğündeki ülkeler bunu Kasım ayında resmi anlaşmaya taşımayı hedeflemektedirler. Buna bağlı olarak petrol fiyatları 50 Dolar seviyesine kadar yükselmiştir. Petrol fiyatlarındaki artış gelişen ülkeleri, küresel mali piyasaları ve varlık fiyatlarını da desteklemektedir. Euro-Dolar başta olmak üzere önemli pariteler ise ABD Başkanlık seçimlerine kadar istikrarlı ve durağan bir gelişme göstereceklerdir

- **Türk Lirası Zayıflıyor**
- **TL Faizler Aşağı Yönlü**
- **Petrol Fiyatlarında Artış**
- **Emtia Fiyatları Durağan**

“Türk Lirası Sepet Kur Artıyor”



## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Yaz aylarında iktisadi faaliyetler önemli ölçüde ivme kaybetmiştir. Uzun bayram tatilleri ile çalışma günü sayılarının azalması olumsuz etkilemiştir. Ancak esas etki başarısız darbe girişimi ile oluşmuştur. İktisadi faaliyetlerde Eylül ayının son haftasından itibaren mevsimsellik etkisi ile birlikte bir toparlanma arayışı bulunmaktadır. Ekonomi dışındaki çok sayıda unsur belirleyici olmaya devam edecektir.

Eylül ayında güven endekslerinde önemli bir iyileşme yaşanmıştır. Tüketici güveni, reel kesim güveni ve genel ekonomik güven artış göstermiştir. Güven artışı normalleşme için önemli bir göstergedir. Güven artışı Ekim ayından itibaren doğrudan işlere de yansımaya başlayacaktır.

Üretim tarafında Temmuz ayındaki gerileme ve Ağustos ayındaki durgunluk ardından Eylül ayında bir toparlanma görülmektedir. Sanayi

üretimi geçen iki aya rağmen daha iyi geçmiştir. İstanbul Sanayi Odası PMI verisi 48,4'e yükselmiştir. Kapasite kullanım oranı da yüzde 76,6 ile yılın en yüksek seviyesine çıkmıştır. İç piyasada otomobil, konut ve dayanıklı tüketim mali satışları kampanyalar ile desteklenmektedir. Ancak uzun bayram tatili Eylül satışlarını da sınırlamıştır. Perakende sektöründe ise satışlar kademeli bir toparlanma içinde olup henüz istenilen canlılığa ulaşamamıştır.

İhracat ve ithalat ise Ağustos ayında birlikte artmıştır. Eylül ayında ise Bayram tatili etkisi dışında bırakıldığında artış eğilimi sürmüştür. Dış ticaret iktisadi faaliyetleri destekleyecektir. Turizm ve diğer hizmetler sektörlerin de ise iç ve dış talep zayıf kalmaya devam etmektedir.

Hane halklarının talebi henüz istenilen seviyede değildir. Kredi kartları, taksit düzenlemeleri, tüketici kredileri vadeleri ve bireysel borçların yeniden yapılandırılması düzenlemeleri iç talebi sınırlı ölçüde destekleyecektir.

İktisadi faaliyetlerde ve işlerde yavaşlamanın bir diğer nedeni ise piyasada oluşan güvensizliktir. FETÖ ile mücadele kapsamında firmalara el konulması süreci tüm sektörlerde hem iş hacmini azaltmakta hem de güven sıkıntısı yaratmaktadır. Ödeme ve tahsilatlarda ve de piyasa kredilerinde sıkıntı yaşanmaya devam etmektedir. Bankaların da aynı süreçte kredi ve diğer bankacılık hizmetlerinde daha dikkatli davranmaya başlaması ile birlikte piyasalarda nakit sıkışıklığı artmaktadır.

Diğer yandan döviz kurlarındaki artışlar da döviz cinsi maliyetleri artırmaya devam etmektedir.

- **Beklenti ve Güven Endekslerinde İyileşme**
- **İktisadi Faaliyetlerde Kademeli Toparlanma Beklentisi**
- **FETÖ ile Mücadele Piyasaları Etkiliyor**
- **Şirketler Son Çeyrekte Nakit Akışına Önem Vermeli**

## 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

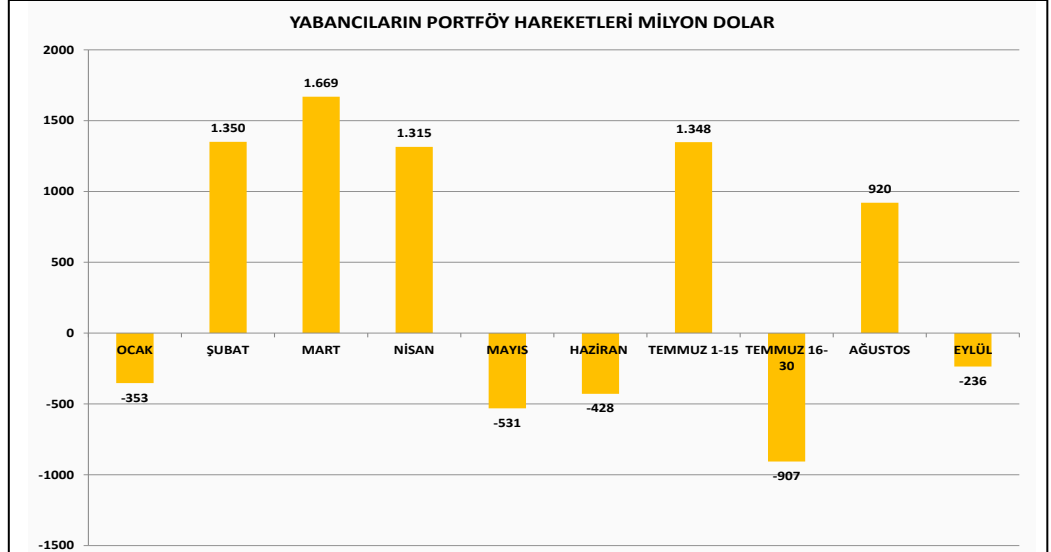


Web Adresi  
[www.esdh.com.tr](http://www.esdh.com.tr)

Dr.Can Fuat Gürleşel  
can@esdh.com.tr

## Bilgi Yönetimi

### Yabancıların Portföy Hareketleri



- 2016 yılında yabancıların Türkiye'ye yönelik portföy yatırımları dalgalı bir seyir izlemektedir. Ocak ayındaki çıkış ardından küresel iyimserlik ile Şubat-Nisan aylarında önemli giriş olmuştur.
- Mayıs ve Haziran aylarında ise Başbakan değişimi ve Suriye gerginliği ile çıkış yaşanmıştır.
- Temmuz'un ilk yarısında yeniden önemli giriş olmuştur. 15 Temmuz sonrası ise başarısız darbe girişimi ile çıkış gerçekleşmiştir.
- Ağustos ayında hızlı bir toparlanma görülmektedir. Eylül ayında ise kredi notu düşüşü ile birlikte yeniden çıkış gerçekleşmiştir.
- Yılın son çeyreğinde de portföy yatırımları kademeli ve sınırlı çıkışını sürdürecektir.

## TEMEL GÖSTERGELER

	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL
Dolar/TL	2,9662	2,9665	2,8300	2,8064	2,9568	2,8900	3,0180	2,9597	3,0058
Euro/TL	3,2350	3,2364	3,2148	3,1966	3,2940	3,2135	3,3506	3,2970	3,3608
Euro/Dolar	1,0831	1,0883	1,1381	1,1450	1,1132	1,1091	1,1173	1,1156	1,1239
MB Politika Faizi %	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50
Gösterge Tahvil Faizi %	10,99	10,94	9,99	9,21	9,29	8,74	9,17	9,07	8,71
Cari Açık Yıllık Milyar \$	32,0	30,6	29,6	28,8	27,7	29,5	28,9		
TÜFE Yıllık %	9,58	8,78	7,46	6,57	6,58	7,64	8,79	8,05	7,28
Toplam Krediler Milyar TL	1.525,9	1.538,2	1.531,8	1.545,4	1.584,1	1.594,3	1.610,3	1.615,0	1.611,0
Brent Petrol Varil Dolar	34,74	36,66	40,16	48,13	49,55	49,68	42,46	47,04	49,06
Dow Jones Endeksi	16,466	16,516	17,685	17,774	17,787	17,930	18,432	18,400	18,308
BIST-100 Endeksi	73,481	75,814	83,268	85,328	77,803	76,817	75,406	75,968	76,488