

EYLÜL 2015

# Takvim ve Öngörüler

- ABD'de Faiz Artışı Yaklaştı
- Çin'deki Gelişmeler Küresel Etki Yaratıyor
- Türkiye Erken Genel Seçime Gidiyor
- Tc Merkez Bankası FED'i Bekleyecek

## İçindekiler:

Beklentiler	1
Takvim	2
Öngörüler	3
Bilgi Yönetimi	4

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### ABD Faiz Artışına Yakın

ABD ekonomisi ikinci çeyrekte yüzde 3.7 büyümüştür. Üçüncü çeyrekte de büyüme hızlanarak sürmektedir. Ekonomik büyüme ve istihdam göstergeleri Merkez Bankası FED'in faiz artışına yaklaştığını göstermektedir. FED Eylül, Ekim, Aralık toplantılarının ikisinde faiz artışı yapabilecektir. Eylül ayında faiz artış olasılığı bu ay içinde açıklanacak ekonomik göstergeler ile Çin kaynaklı küresel mali dalgalanmaların gelişimine bağlı olacaktır.

### Avrupa Birliği'nde Büyüme Hızlanıyor

2015 yılı ikinci çeyrek döneminde Euro bölgesi yıllık bazda yüzde 1.2, AB yüzde 1.6 ve Almanya yüzde 1.6 büyümüştür. Avrupa Birliği'nde parasal genişleme önlemleri ile birlikte büyüme hızlanmaktadır. Yunanistan sorununun ötelenmesi ile Euro para birliği de en azından yıl sonuna kadar nefes almıştır. Yunanistan Avrupa Birliği'ndeki toparlanma için engel olmaktan şimdilik çıkmıştır. Yılın geri kalanında AB'de büyüme hızlanmaya devam edecektir.

### Çin Etkisi Artıyor

Çin ekonomisinde yavaşlama dünyanın geri kalanı için endişe kaynağı olmaya devam etmektedir. Çin'de ekonomik yavaşlama, menkul kıymet borsalarında kayıplar ve Yuan'ın devalüasyonu küresel mali piyasalarda dalgalanmaya yol açmıştır. Çin'de bundan sonra ekonomik büyümeyi desteklemek için alınan önlemlerin etkileri ve büyümeye ilişkin veriler yakından izlenecektir. Çin'in etkileri gelişen ülkeler üzerinde olmaktadır ve gelişen ülkelerde de yavaşlama etkisi ile mali kayıplar ortaya çıkmaktadır.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### Erken Seçim Belirsizlikleri Artırdı

Türkiye 1 Kasım tarihinde yeniden genel seçime gitmektedir. Erken genel seçim kararı ile birlikte siyasi riskler ve belirsizlikler yıl geneline yayılmış olacaktır. Erken seçim kararı ekonomide de bekle gör döneminin uzamasına ve iktisadi faaliyetlerin yavaşlamasına yol açacaktır. Belirsizlik döneminde yeni sermaye çıkışlarının da etkisi hissedilecektir.

Erken seçimde büyük olasılıkla 4 parti meclise girecek ve koalisyon ihtiyacı ortaya çıkacaktır. Seçime kadar olan dönemde seçimin olası sonuçları fiyatlanacaktır. Ekonomide 2016 bütçesi ile orta vadeli program seçim sonrasına kalırken temel hedef seçime kadar finansal istikrarı korumak olacaktır.

### Seçimin Erteleme Olasılığı Bulunuyor

7 Haziran seçimi sonrası yeniden başlayan (tetiklenen) terör olayları ile mücadelede yeni güvenlik yasası kapsamında önlemler alınmaktadır. Bu önlemler çerçevesinde ilan edilen özel güvenlik bölgelerinde başta olmak üzere yoğun çatışmalar yaşanmakta ve terör olayları sürmektedir. Böyle bir ortamda erken genel seçimin güvenliği konusu çok önem kazanmaktadır. Erken genel seçimin güvenliğinin sağlanamaması halinde veya bu bahane ile seçimin ertelenme olasılığı da bulunmaktadır.

### Kredi Notumuz Düşebilir

Türkiye Moodys ve Fitch kredi derecelendirme kurumlarından yatırım yapılabilir ülke kredi notuna sahip bulunmaktadır. Erken genel seçim kararı alınması

ile birlikte bir yandan siyasi belirsizlikler artarken diğer yandan yaşanan güvenlik riskleri ekonomik koşulları bozmaktadır. Buna bağlı olarak Fitch'in görünüm durağandan negatife çevirme, Moody's'in ise kredi notunu düşürme olasılığı bulunmaktadır. Seçime kadar olan süreçte gelişmelere bağlı olarak her iki kurumdan da değerlendirme beklenmektedir.

### Merkez Bankası FED Faiz Artışını Bekliyor

TCMB para politikasında faiz artışları için FED'in faiz artışını bekleyeceğini açıklamıştır. Bu açıklama ile birlikte TL'da değer kaybı ve TL faizlerde artış yaşanmaktadır. MB'nın FED sonrası faiz artışı yapması halinde TL'yi ne kadar koruyacağı şüphelidir. TCMB erken seçime kadar siyasi baskılar nedeni ile faiz arttırmayacaktır.

Eylül 2015 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
	1 ABD İSM İMALAT ENDEKSİ	2	3 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI ENFLASYON VERİSİ  AB MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI  AVRUPA TEMMUZ AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	4 ABD AĞUSTOS AYI İŞSİZLİK VERİSİ	5	6
7	8 TÜRKİYE TEMMUZ AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	9	10 TÜRKİYE II.ÇEYREK BÜYÜME VERİSİ  TÜRKİYE TEMMUZ AYI CARİ AÇIK VERİSİ	11	12	13
14 JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI  AVRUPA TEMMUZ AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	15 TÜRKİYE HAZİRAN AYI İŞSİZLİK VERİSİ  ABD AĞUSTOS AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	16 TÜRKİYE TEMMUZ AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	17 ABD MERKEZ BANKASI FED FAİZ KARARI	18 FITCH TÜRKİYE KREDİ NOTU DEĞERLENDİRME	19	20 YUNANİSTAN ERKEN SEÇİM
21 TÜRKİYE EYLÜL AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ	22 TCMB FAİZ KARARI  TÜRKİYE AĞUSTOS AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	23	24	25	26	27
28 TÜRKİYE EYLÜL AYI REEL KESİM GÜVEN ENDEKSİ  TCMB EYLÜL AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	29 TÜRKİYE EYLÜL AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	30 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ				
<p>⇒ Erken Genel Seçim Takvimi Çalışmaya Başladı, Milletvekili Adayları Belirlenecek</p> <p>⇒ Milli Güvenlik Kurulu Seçim Güvenliği'nin Sağlanmasında En Önemli Kurum Olacak</p> <p>⇒ Ak Parti'de 12 Eylül'de Kongre Yapılacak, Başkanlık Seçiminde Sürpriz Yaşanabilir</p> <p>⇒ Terör Olayları ve Terör İle Mücadele Seçim Güvenliği İçin Önem Kazanıyor</p> <p>⇒ Muhalif Kurumlara Yönelik Olası Girişim Beklentileri Sıkıntı Yaratıyor</p>						

## Mali Göstergelerde Öngörüler

### Türk Lirası Sahipsiz

Türk Lirasında değer kaybı baskısı sürmektedir. Erken seçim kararı ile uzayan siyasi belirsizlik süreci, küresel mali piyasalardaki dalgalanmaların gelişen ülke para birimlerine etkileri ve FED'in faiz artışına yaklaşıyor olması karşısında Türk Lirası değer kaybı baskısı yaşamaktadır. Merkez Bankası'nın da TL'yi savunmasız bırakması nedeniyle TL seçime kadar olan dönemde zayıf kalmaya devam edecektir. TL'ye tek destek Merkez Bankası'nın faiz artışı olabilecektir.

### TL Faizler Yukarı Yönlü

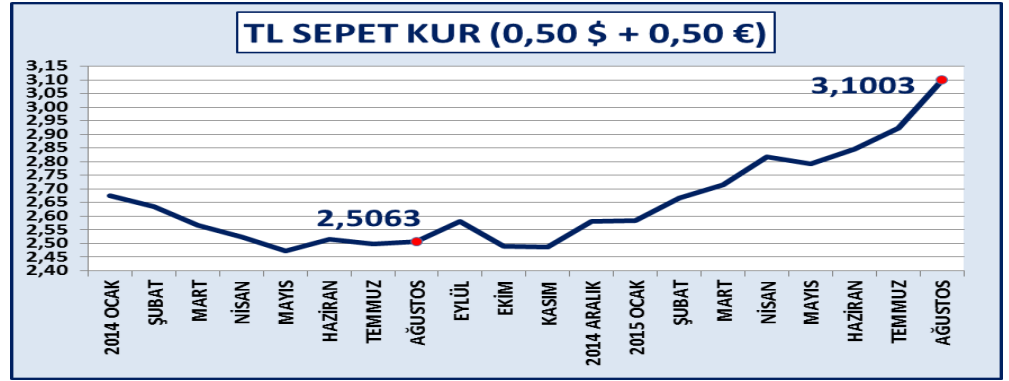
Türk Lirası faizlerde artış eğilimi sürmektedir. TL faizler siyasi, güvenlik ve ekonomik risklerin artışına paralel olarak yükselmektedir. FED faiz artışı ve kredi notunun da sürülmesi halinde TL faizlerde artış hızlanacaktır. Merkez Bankası'nın para politikasındaki sadeleştirme adımları da TL faizleri kademeli olarak yükseltecektir. Kredi, mevduat ve bono faizlerinde yukarı yönlü eğilim erken seçime kadar sürecektir.

### Yuan'da Devalüasyon Etkisi

Küresel mali piyasalarda ve fiyatlarda FED'in faiz artışı beklentisi belirleyici olurken, Çin'in ekonomideki yavaşlamayı engellemek üzere para birimi Yuan'da gerçekleştirdiği devalüasyon etkili olmuştur. Yuan'daki devalüasyon ile birlikte gelişen ülke para birimleri, emtia fiyatları ve borsalarda fiyatlar gerileme baskısı yaşamaktadır. Çin'de büyümenin zayıf kalması emtia fiyatlarını baskılayarak FED faiz artışı beklentisi ile Dolar yeniden güçlenecektir.

- **Türk Lirası'nda Değer Kaybı Sürecektir**
- **TL Faizler Yukarı Yönlü**
- **Euro-Dolar Paritesinde Dalgalanma**
- **Emtia Fiyatları Çin İle Geriliyor**

“Türk Lirası Sepet Kurda Artış”



## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Eylül ayında iktisadi faaliyetleri mevsimsellik ile birlikte, alınan erken seçim kararının yaratacağı bekle-gör ortamı ve küresel ekonomik gelişmeler etkileyecektir.

Türkiye erken genel seçime gitmektedir ve erken seçim süreci Çin kaynaklı küresel dalgalanmalar ve FED'in faiz artış takvimi ile çakışmaktadır. Bu çakışma özellikle döviz kurlarındaki artış ile reel sektörü ve iktisadi faaliyetleri olumsuz etkilemektedir.

İktisadi faaliyetlerin ana aktörleri olan reel sektör firmaları ödemelerin ve tahsilatların sürdürülmesi ile Eylül sonu kredi faiz ödemeleri ve kredi yenilemelerine ağırlık verecektir. Bekle-gör dönemi ve döviz kurlarındaki artışlar ödemeleri olumsuz etkilemeye devam edecektir.

Erken genel seçim kararı alınması ile birlikte zayıf seyreden beklentiler ve tüketici güveni iyice bozulmuştur. Reel kesim güven beklentileri yeni sezon öncesi gerilemiştir. Tüketici güveni ise en düşük seviyesini yenilemiştir.

Üretim tarafında ise Ağustos ayında sanayi kesiminde yeniden bir duraklama görülmektedir. Kapasite kullanım oranı yüzde 74,9'a inmiştir. İSO PMI imalat endeksi de Ağustos ayında 49,3'e inmiştir. Özellikle iç siparişlerdeki gerilemeye bağlı olarak fabrika çıkışları zayıf kalmaktadır.

İç pazarda otomobil ve konut satışlarındaki pozitif ivme zayıflayarak sürmektedir. Perakende sektörü ise okul tatilinin uzatılmasının karşılık

etkileri ile karşı karşıya kalmaktadır. Eylül ayında Bayram özellikle perakende sektörüne hareketlilik getirecektir.

Dış ticarete ihracat ve ithalatta gerileme sürmektedir. Ancak ihracatta gerileme Ağustos ayında hız kesmiş ve yüzde 4,9'a inmiştir. Avrupa Birliği'ndeki toparlanma ihracata olumlu yansımayla başlamıştır. İthalatta ise yüzde 8.0 gerileme yaşanmıştır Yatırım eğilimi de mevcut siyasi belirsizlik içinde hala zayıf kalmaktadır.

İktisadi faaliyetler erken genel seçime kadar durağan kalacaktır. Bu nedenle firmalar nakit akışlarına, tahsilatlarına, müşterilerinin mali durumlarına azami önem göstererek ilave öz sermaye olanaklarını hazır bulundurmalıdır.

- **Seçime Kadar İktisadi Faaliyetler Durağan Kalacak**
- **Ödeme ve Tahsilatlara Azami Dikkat**
- **İlave Öz Sermaye Olanakları Bulundurulmalı**
- **Perakende de Bayram Etkisi Görülecek**

## Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

Zeytinoğlu Caddesi  
Sarıkonaklar İş merkezi  
C Blok Kat:3 Daire:16  
Akadlar/İSTANBUL

TELEFON:  
(212) 3528795

FAX:  
(212) 3528796

E-MAIL:  
info@esdh.com.tr

ECONOMY AND STRATEGY CONSULTANCY SERVICES



**ESDH**

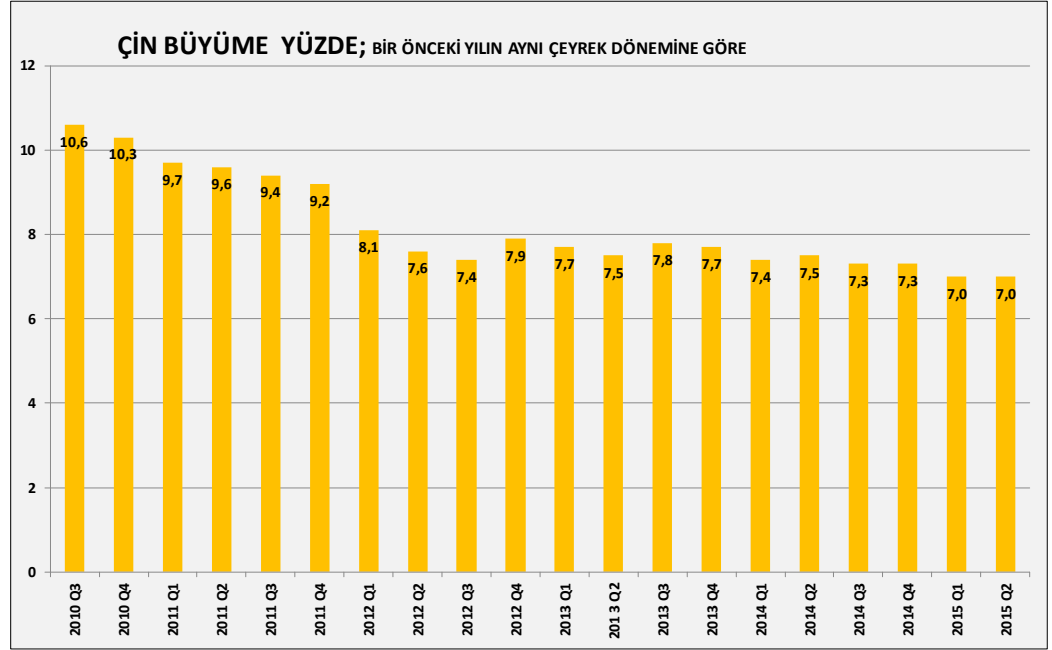
EKONOMİ VE STRATEJİ DANIŞMANLIK HİZMETLERİ

Web Adresi

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

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

## Bilgi Yönetimi; ÇİN BÜYÜME



- Çin, Dünya'nın ikinci büyük ekonomisi olarak küresel ekonomide belirleyici olmaktadır.
- Çin ekonomisinde kademeli ve kontrollü bir yavaşlama ortaya çıkmıştır.
- Ancak son aylarda büyüme önemli ölçüde ivme kaybetmeye başlamış ve büyümenin yüzde 7'nin altına ineceği endişeleri artmıştır.
- Çin hızlı ekonomik büyümesi ile tüm dünyada sürükleyicidir. Çok sayıda gelişen ülke Çin'e ihracatı ile büyümektedir. Çin'deki yavaşlama bu nedenle özellikle gelişen ülkelerde olumsuz etki yaratmaktadır.

## TEMEL GÖSTERGELER

	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS
Dolar/TL	2,3311	2,4219	2,5123	2,6181	2,6607	2,6635	2,6898	2,7889	2,9231
Euro/TL	2,8323	2,7446	2,8198	2,8125	2,9763	2,9199	3,0036	3,0561	3,2775
Euro/Dolar	1,2100	1,1285	1,1195	1,0780	1,1208	1,0992	1,1141	1,0984	1,1269
MB Politika Faizi %	8,25	7,75	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50
Gösterge Tahvil Faizi %	8,02	6,89	8,81	8,77	10,00	9,88	9,74	10,03	10,97
Cari Açık Yıllık Milyar \$	46,5	44,0	44,2	45,9	44,7	45,5	44,7		
TÜFE Yıllık %	8,17	7,24	7,55	7,61	7,91	8,09	7,20	6,81	
Toplam Krediler Milyar TL	1.256,1	1.274,7	1.306,7	1.337,4	1.377,2	1.389,9	1.413,8	1.452,5	1.473,2
Brent Petrol Varil Dolar	57,33	52,99	62,20	55,11	66,77	65,55	63,59	52,20	54,15
Dow Jones Endeksi	17,823	17,165	18,133	17,776	17,840	18,011	17,619	17,690	16,528