

OCAK 2016

# Takvim ve Öngörüler

- ABD Verileri Yakından İzlenecek
- S.Arabistan-İran Gerginliği
- Yeni Yıl Dalgalanma İle Başladı
- Türkiye'de Başkanlık Sistemi Tartışmaları Gündeme Geliyor

## İçindekiler:

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

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### ABD Verilerine Bağımlılık Sürecek

2016 yılında dünya ekonomisinde belirleyici unsurların başında yine ABD Merkez Bankası FED'in para politikası gelecektir. Aralık ayında başlayan faiz artışı 2016 yılında ekonomik büyüme, enflasyon ve istihdam verilerine bağlı olarak sürecektir. Bu nedenle ABD ekonomik verilerine bağımlılık ve dalgalanmalar da devam edecektir. FED yeni yılda en erken Mart veya Nisan ayında faiz artışı yapacaktır. Açıklanacak veriler destek verirse Dolar değer kazanacaktır.

### Orta Doğu'da Riskler Artıyor

2016 yılında Orta Doğu'da sıcak çatışma riski giderek artmaktadır. 2015 yılında Suriye, Irak ve Yemen cepheleri üzerinden tirmanan ve petrol fiyatları rekabeti ile perçinleşen bölgesel güç mücadelesi İran ile S.Arabistan arasında gerginliği arttırmıştır. 2016 yılına ise iki ülke arasında ortaya çıkan yeni bir kriz ile girilmiştir.

Bölgede yaşanacak doğrudan veya dolaylı çatışma küresel ekonomiyi de olumsuz etkilerken Dolar, Altın ve Petrol değer kazanacaktır.

### Çin Etkisi Devam Ediyor

Çin 2014 yılından itibaren iç tüketime dayalı bir büyüme modeline yönelmiş olup ekonomik büyüme hızı yavaşlamaktadır. Çin ekonomisinde yavaşlama dünya ekonomisi, gelişen ülkeler ve emtia fiyatları için sınırlayıcı baskı yaratmaktadır. Çin ekonomisine ilişkin açıklanan yeni veriler yavaşlama endişelerini arttırmıştır. Bu nedenle mali piyasalarda yaşanan sert dalgalanma küresel mali piyasaları da olumsuz etkilemektedir. Çin ekonomisinde büyümeye ilişkin gelişmeler belirleyici olmaya devam edecektir.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### Yüksek Enflasyona Geçiyoruz

Küresel ölçekte yaşanan deflasyona karşı Türkiye 2015 yılını yapısal olarak yükselen bir enflasyon ile kapatmıştır. Enflasyonun artacağı beklentisi ile fiyatlama davranışlarında bozulma yaşanmaktadır. 2016 yılı başında yapılan yeni zamlar ile asgari ücret artışının yaratacağı etkiler ile yeni yılın ilk yarısında iki haneli enflasyon rakamlarına ulaşılabilecektir. Döviz kuru artışları da enflasyonu yukarı yönlü besleyecektir. Yükselen enflasyon ile 2016 yılında işletme maliyetleri beklentilerin üzerinde artacaktır.

### Merkez Bankası Politika Belirsizliği

TC Merkez Bankası çoklu faiz uygulamasından oluşan para politikasını geçen Ağustos ayında sadeleştireceğini açıklamış olmakla birlikte

henüz bir adım atmamıştır. FED faiz artışına rağmen durağan kalan Merkez Bankası'nın para politikası belirsizliği sürmektedir. TC Merkez Bankası muhtemelen Ocak ayında faizleri indirerek sadeleştirmeyi denemek isteyecektir. Ancak döviz kurlarındaki artış baskısı sonrasında Merkez Bankası'nı sert faiz artışı yapmak zorunda bırakabilecektir.

### Asgari Ücret Artışı Etkili Olacak

Asgari ücrette yaşanan artış ile onun diğer ücretlerde yaratacağı artışlar ekonomide üç yönden etkili olacaktır. Ücret artışları öncelikle işletmelerin maliyetlerini ve işletme sermayesi ihtiyaçlarını artıracaktır. Diğer yandan ücret artışları ile çeşitli kesimlere yapılan seyyanen artışlar iç talebi arttırarak

piyasalarda olumu etki yapacaktır. Ücret artışlarının maliyet ve talep baskısı ise enflasyondaki artış hızlandıracaktır.

### 2016 Gündemi Anayasa ve Başkanlık Sistemi

**Tartışmalarına Kayıyor**  
Ekonomide açıklanan program ve eylem planlarının yeterliliği ve uygulanabilirliği tartışmalı iken yeni Anayasa ve Başkanlık sistemi tartışmaları 2016 yılı gündemine ağırlığını koymaya başlamıştır. Muhtemelen yeni Anayasa ile birlikte Başkanlık sistemi önerisi de TBMM'ne getirilecek ve 330 evet oyu aranarak sonbaharda yapılacak bir referanduma taşınmaya çalışılacaktır. Başkanlık sistemi tartışmaları ekonomik öncelikleri yine öteleyebilecektir

| Ocak 2016 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi   |                                   |  |  |   |           |       |
|--|-----------------------------------|--|--|---|-----------|-------|
| Pazartesi  | Salı                              | Çarşamba   | Perşembe   | Cuma  | Cumartesi | Pazar |
|  |                                   |  |  | 1   | 2         | 3     |
| 4<br>ABD<br>ISM İMALAT<br>ENDEKSİ<br><br>KASIM AYI<br>PMI İMALAT<br>ENDEKS VERİLERİ<br>TÜRKİYE, ÇİN, AB<br><br>TÜRKİYE<br>ARALIK AYI<br>ENFLASYON VERİSİ | 5                                 | 6  | 7<br>AVRUPA<br>KASIM AYI<br>PERAKENDE SATIŞ<br>VERİSİ  | 8<br>ABD<br>ARALIK AYI<br>İŞSİZLİK VERİSİ<br><br>TÜRKİYE<br>KASIM AYI<br>SANAYİ ÜRETİM<br>VE<br>PERAKENDE<br>SATIŞ VERİSİ | 9         | 10    |
| 11<br>TÜRKİYE<br>KASIM AYI<br>CARI AÇIK VERİSİ<br><br>TÜRKİYE<br>KASIM AYI<br>MOTORLU KARA<br>TAŞIT VERİSİ   | 12                                | 13<br>AVRUPA<br>KASIM AYI<br>SANAYİ ÜRETİM<br>VERİSİ | 14   | 15<br>TÜRKİYE<br>EKİM AYI İŞSİZLİK<br>VERİSİ<br><br>ABD<br>ARALIK AYI<br>PERAKENDE<br>SATIŞ VE<br>SANAYİ ÜRETİM<br>VERİSİ | 16        | 17    |
| 18   | 19<br>TCMB<br>FAİZ KARARI         | 20   | 21<br>AB MERKEZ<br>BANKASI<br>ECB FAİZ KARARI<br><br>TÜRKİYE<br>OCAK AYI TÜKETİCİ<br>GÜVEN ENDEKSİ | 22<br>TÜRKİYE<br>ARALIK AYI<br>KONUT SATIŞ<br>VERİSİ  | 23        | 24    |
| 25<br>TÜRKİYE<br>ARALIK AYI<br>REEL KESİM VE<br>SEKTÖREL GÜVEN<br>ENDEKSİ<br><br>TCMB<br>OCAK AYI<br>KAPASİTE<br>KULLANIM ORANI                          | 26<br>TCMB<br>ENFLASYON<br>RAPORU | 27<br>ABD FED<br>MERKEZ BANKASI<br>FAİZ KARARI       | 28<br>TÜRKİYE<br>OCAK AYI<br>EKONOMİK GÜVEN<br>ENDEKSİ<br><br>TUIK ADNKS<br>SONUÇLARI 2015         | 29<br>TÜRKİYE<br>ARALIK AYI<br>DIŞ TİCARET<br>VERİLERİ<br><br>JAPONYA<br>MERKEZ BANKASI<br>FAİZ KARARI                    | 30        | 31    |

## Mali Göstergelerde Öngörüler

### Türk Lirasında Değer Kaybı

Türk Lirası yeni yıla beklendiği gibi değer kaybı ile başlamıştır. Türk Lirası üzerinde artan doğrudan ve dolaylı jeopolitik riskler etkili olmaktadır. Başkanlık sistemi tartışmaları ivme kazanmaktadır. TC Merkez Bankası'nın politika belirsizliği sürmektedir. Yıl genelinde FED faiz artışı ve güçlü Dolar etkisi de devam edecektir.

Türk Lirasında TC Merkez Bankası'nın olası sert bir faiz artışı müdahalesine kadar değer kaybı sürecektir.

### TL Faizlerde Artış

Enflasyondaki artış eğilimi ile FED faiz artışı beklentileri Türk Lirası faiz oranlarının yükselmesine yol açmaktadır. Bu temel ekonomik nedenlerin dışında artan jeopolitik riskler, gündemin Başkanlık sistemi tartışmalarına kaymaya başlaması ile filizlenen siyasi riskler ve Güneydoğu Anadolu'da yaşanan gelişmelerin yarattığı toplumsal/terör riskleri de fiyatlanmaya başlamıştır. Tüm bu risklerin sürmesi ile Türk Lirası faizler yukarı yönlü kalmaya devam edecektir.

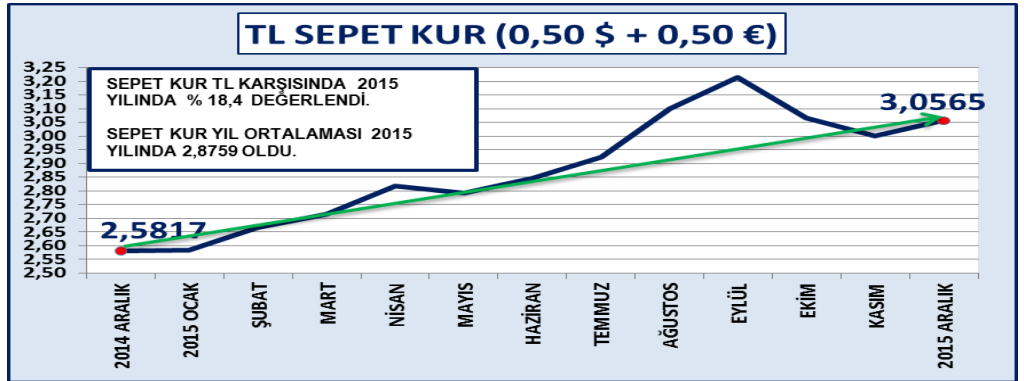
### Emtialarda Dalgalanma Sürecek

Emtia fiyatları zayıf kalmaya devam ederken dalgalanmalar da sürecektir. Çin ekonomisindeki yavaşlama endüstriyel metal fiyatlarını baskılamaya devam edecektir. Küresel yavaş ekonomik büyüme beklentileri ile petrol ve güçlü Dolar beklentileriyle de altın fiyatları zayıf kalmaktadır.

Ancak artan jeopolitik riskler ile birlikte petrol ve altın fiyatlarında dalgalanmalar artmaktadır. FED faiz artışı beklentisi ise tüm emtia fiyatlarının zayıf kalmasına yol açmaktadır.

- **Türk Lirası Zayıflıyor**
- **TL Faizler Yukarı Yönlü**
- **Dolar Güçleniyor,**
- **Emtia Fiyatları Zayıf Kalıyor**

“Türk Lirası Sepet Kur İstikrar Arıyor”



## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Ocak-Şubat ayları iktisadi faaliyetlerde mevsimsellik ile birlikte yavaşlamanın yaşandığı ve sezon sonu indirimler ile yeni model ürün kampanyalarının gerçekleştiği aylardır. 2016 yılında da benzer eğilimler yaşanacaktır.

Bunlara ilave olarak Güneydoğu Anadolu'da yaşanan olumsuz gelişmeler, Rusya'nın uygulamaya başladığı yaptırımlar ile Ortadoğu ile ticarete yaşanan sıkıntılar iktisadi faaliyetleri sınırlandıracaktır.

Reel kesim beklentileri ile tüketici güveninde ise Kasım ayında seçim sonuçlarına bağlı olarak yaşanan iyileşme Aralık ayında yerini gerilemeye bırakmıştır. Siyasi ve dış politik koşullar ile Güneydoğu Anadolu olayları ve ekonomi programının tatminkar bulunmaması güven ve beklentileri olumsuz etkilemiştir.

İktisadi faaliyetler üzerinde Ocak-Şubat aylarında yaşanacak bir

diğer etki ise asgari ücret ve diğer ücretlerde yaşanacak artışların etkileri olacaktır. İşletmeler istihdam politikalarını gözden geçirirken ilave işletme sermayesi ihtiyacı doğacaktır.

Diğer yandan Ocak sonunda alınacak artış içeren yeni ücretler Şubat ayında iç talebe önemli katkı sağlayacaktır. Öncelikle dayanıksız tüketim malları ve yarı dayanıklı tüketim malları ile çeşitli hizmetlere talep artacak ve bu alandaki işler canlanacaktır.

Üretim tarafında ise İstanbul Sanayi Odası PMI endeksinin 52,2 ile son 13 ayın en yüksek seviyesine çıkmış olması canlanmaya işaret etmektedir.

İhracat ve ithalat değer olarak küçülmekle birlikte Avrupa Birliği'ndeki büyümenin ihracat talebini olumlu etkilemesi beklenmektedir.

Yatırımlar tarafında ise henüz durağan eğilim sürmektedir.

2016 yılında bankaların işletmelere ve bireylere yönelik kredi genişlemesi ise oldukça sınırlı kalacaktır. Sermaye yeterliliği gerileyen ve kaynakları sınırlanan bankalar çok seçici bir kredi politikası izleyecektir.

2016 yılının ilk aylarında bölgesel jeopolitik gelişmeler, Rusya'nın yaptırımları, siyaset gündemi ve Güneydoğu Anadolu'daki gelişmeler de ticaret ve beklentiler kanallarıyla iktisadi faaliyetler üzerinde belirleyici olacaktır.

Tüm bu beklentiler altında işletmeler ise daha yüksek ücretler, enflasyon, döviz kurları ve faizlerin olacağı yeni koşullara uyum göstermeye çalışacaktır.

- **Ocak-Şubat Aylarında Mevsimsellik Etkisi**
- **Rusya Yaptırımları ile Güneydoğu Anadolu'da Gelişmeler Sıkıntı Yaratıyor**
- **Güven ve Beklentiler Zayıfladı**
- **Üretim Tarafında Toparlanma**

## 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**

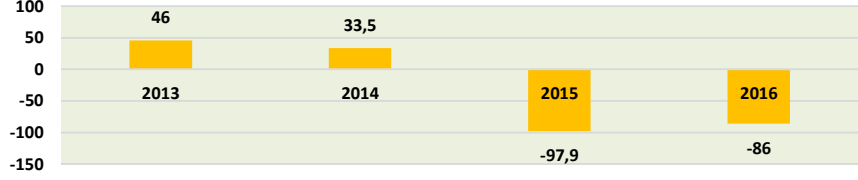
EKONOMİ VE STRATEJİ DANIŞMANLIK HİZMETLERİ

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

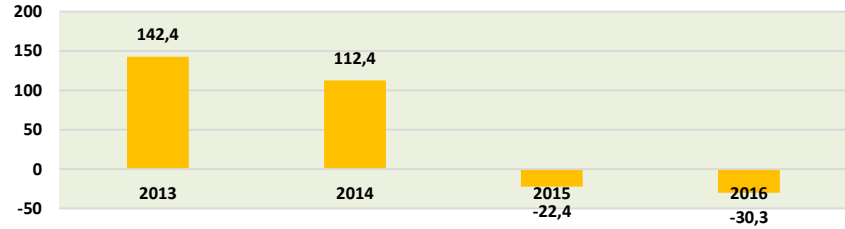
Dr.Can Fuat Gürleşel  
can@esdh.com.tr

## Bilgi Yönetimi; S.ARABİSTAN EKONOMİK GÖRÜNÜM

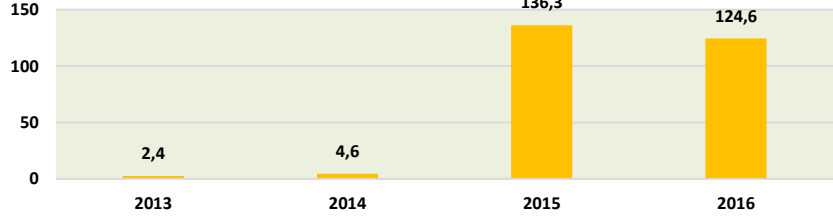
### BÜTÇE DENGESİ MİLYAR DOLAR



### CARİ DENGE MİLYAR DOLAR



### NET BORÇLANMA GEREĞİ MİLYAR DOLAR



- ⇒ S.Arabistan uzun süredir uyguladığı tam kapasiteye yakın ham petrol üretim stratejisi sonucu oldukça düşük seviyede seyreden petrol fiyatlarının da etkisi ile 2016 yılına bütçe dengeleri bir hayli bozulmuş durumda girmektedir. IMF'de S.Arabistan'ı yayınladığı rapor ile bu durumun uzun süre sürdürülebilir olmadığı konusunda uyararak durumunda kalmıştır.
- ⇒ 2016 yılı başında İran ile ikili ilişkilerini de koparan S.Arabistan'ın ekonomik ve mali risklerine savaş riski de eklenmiştir. 2016 yılında S.Arabistan yönetimini zor günler beklemektedir.

## TEMEL GÖSTERGELER

|                            | NİSAN   | MAYIS   | HAZİRAN | TEMMUZ  | AĞUSTOS | EYLÜL   | EKİM    | KASIM   | ARALIK  |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Dolar/TL                   | 2,6607  | 2,6635  | 2,6898  | 2,7889  | 2,9231  | 3,0306  | 2,9202  | 2,9161  | 2,9233  |
| Euro/TL                    | 2,9763  | 2,9199  | 3,0036  | 3,0561  | 3,2775  | 3,4002  | 3,2125  | 3,0850  | 3,1896  |
| Euro/Dolar                 | 1,1208  | 1,0992  | 1,1141  | 1,0984  | 1,1269  | 1,1147  | 1,1007  | 1,0575  | 1,0865  |
| MB Politika Faizi %        | 7,50    | 7,50    | 7,50    | 7,50    | 7,50    | 7,50    | 7,50    | 7,50    | 7,50    |
| Gösterge Tahvil Faizi %    | 10,00   | 9,88    | 9,74    | 10,03   | 10,97   | 11,55   | 10,18   | 10,55   | 10,86   |
| Cari Açık Yıllık Milyar \$ | 44,5    | 45,2    | 44,3    | 45,2    | 42,8    | 40,3    | 38,1    |         |         |
| TÜFE Yıllık %              | 7,91    | 8,09    | 7,20    | 6,81    | 7,14    | 7,95    | 7,58    | 8,10    | 8,81    |
| Toplam Krediler Milyar TL  | 1.377,2 | 1.389,9 | 1.413,8 | 1.452,5 | 1.478,4 | 1.496,4 | 1.491,0 | 1.493,0 | 1.505,6 |
| Brent Petrol Varil Dolar   | 66,77   | 65,55   | 63,59   | 52,20   | 54,15   | 48,36   | 49,56   | 44,52   | 37,27   |
| Dow Jones Endeksi          | 17,840  | 18,011  | 17,619  | 17,690  | 16,528  | 16,284  | 17,663  | 17,720  | 17,425  |
| BIST-100 Endeksi           | 83,947  | 82,981  | 82,250  | 79,910  | 75,210  | 74,205  | 79,409  | 75,233  | 71,727  |