

TEMMUZ 2016

# Takvim ve Öngörüler

- Beklenmedik Brexit Kararı
- AB'de Toparlanma Yavaşlayacak
- Küresel Mali Piyasalar İyimser
- Türkiye de Brexit'ten Etkileniyor

## İçindekiler:

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

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### Dünyada Brexit Şoku

Büyük Britanya'nın Avrupa Birliği referandumundan beklenmedik ayrılma kararı çıkması küresel ekonomi üzerinde şok etkisi yaratmıştır. Bu karar ardından İngiltere ve AB ekonomilerinde beklenen yavaşlama ile dünya ekonomisindeki kırılgan büyüme zayıflayacak, mal ticaretindeki daralma da sürecektir. Yılın geri kalanında küresel tüketim ve yatırım harcamaları sınırlanacaktır. Küresel mali piyasalar ve gelişen ülkeler de Brexit kararından ilk aşamada olumsuz etkilenmiştir. Brexit belirsizliği ve etkileri sürecektir.

### Avrupa Birliğinde Yeni Siyasi Beklentiler

Büyük Britanya'nın ayrılma kararı ardından Avrupa Birliği'nin 27 üyesi birlik ve bağlılık açıklaması yapmıştır. Ancak Brexit kararı hem Büyük Britanya içinden kopmalara hem de Birlikten yeni ayrılmalara zemin hazırlamıştır. Brexit sonrası İtalya ve İspanya ekonomileri ve bankaları yeniden zorlanmaktadır. Birliğin dağılmaması için daha esnek ve katmanlı bir Birlik yapısına geçiş kaçınılmaz görülmektedir. İngiltere ile yapılacak ayrılık anlaşması da diğer ülkelere örnek oluşturabilecektir.

### Küresel Mali Piyasalar Yine de İyimser

Küresel Mali Piyasalar Brexit'in yarattığı şoku kısa vadede atlatarak yeniden iyimser eğilime girmiştir. Güvenli varlıklara ve gelişmiş ülke tahvillerine yönelik aşırı talebin ötesinde Avrupa, İngiltere ve Japonya Merkez Bankalarından yeni parasal genişleme beklentileri ile FED faiz artışının da ötelenmiş olması iyimserliğe yol açmıştır. Gelişen ülkeler de bu iyimserlik içinde Brexit'in yol açtığı kayıplarını hızla toparlamıştır. Emtia ve varlık fiyatları ise dalgalanmaktadır. Yakın dönemde fiyatlamalar küresel likiditenin genişleyeceği varsayımı ile yapılmakta ve yatırım iştahı artmaktadır.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### Brexit Etkileri

İngiltere ve Avrupa Birliği'nde yılın ikinci yarısında ekonominin ve ticaretin yavaşlayacak olması Türkiye ekonomisini ticaret ve yatırım kanalları üzerinden olumsuz etkileyecektir.

Avrupa Birliği'ne bu yıl artmakta olan ihracat olumsuz etkilenecektir. Küresel likiditede genişleme beklentisi ve olağanüstü düşük faiz dönemi ise Türkiye'ye yönelik sermaye akışını destekleyecektir. Türk Lirası değerlendirirken, TL faizlerde düşüş alanı genişlemektedir.

Küresel yatırım iştahı olumsuz etkilenmedikçe finansman kanalı ile olumlu etki sürecektir.

### Dış Politikada Hızlı Değişim

Türkiye'nin Rusya ve İsrail ile ilişkilerini normalleştirilmesi ve Mısır gibi sorunlu ülkeler ile de

ilişkileri iyileştirme hedefi ekonomiye olumlu katkı sağlayacaktır.

Ticaret, turizm, enerji, taşımacılık alanlarında yaşanan engeller kademeli olarak kalkıkça, karşılıklı ekonomik faaliyetler artacaktır. Sorunlu ülkeler ile normalleşme yılın geri kalanında ekonomik büyümeyi olumlu etkileyecektir.

### Ekonomide Yeni Teşvik Paketi

Temmuz ayı başında açıklanan yeni teşvik paketi birçok alanda yeni teşvikler getirmekte, vergi yükünü azaltmakta, yeni mali af olanakları sunmakta ve yurtdışı varlıkların Türkiye'ye getirilmesini özendirilmektedir.

Çok geniş kesimleri ilgilendiren düzenlemelerin yasalaşması halinde ekonomide olumlu etkileri

olacaktır. Ancak yurtdışı varlıkların getirilme düzenlemesi tartışmaya açıktır. Ayrıca düzenlemelerin büyük bölümü bir erken seçim öncesi sunulan yeni kolaylıklar izlenimi yaratmaktadır.

### Enflasyon Yeniden Yükselişte

Son aylarda gerileyerek Merkez Bankası'nın faiz indirimine olanak sağlayan enflasyon yeniden yükselişe geçmiştir. Haziran ayı sonunda TÜFE yüzde 7,64 ve çekirdek enflasyon yüzde 8,67 olmuştur. Enflasyondaki artış Merkez Bankası'nın yeni faiz indirimlerini zorlayacaktır.

Diğer yandan küresel likiditede genişleme ile küresel faizlerin düşmesi ve Türkiye'ye sermaye girişleri ise TC Merkez Bankası'na faiz indirimi için uygun koşullar sunmaktadır.

Temmuz 2016 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
				1 HAZİRAN AYI ISM-PMİ İMALAT ENDEKS VERİLERİ TÜRKİYE, AB, ABD	2	3
4 TÜRKİYE HAZİRAN AYI ENFLASYON VERİSİ	5 AVRUPA MAYIS AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	6	7	8 ABD HAZİRAN AYI İŞSİZLİK VERİSİ	9 NATO ZİRVESİ	10 NATO ZİRVESİ
11	12 TÜRKİYE MAYIS AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	13 TÜRKİYE MAYIS AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ  AVRUPA MAYIS AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	14 TÜRKİYE MAYIS AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ  TÜRKİYE MAYIS AYI CARİ AÇIK VERİSİ  <b>BANK OF ENGLAND İNGİLTERE MB FAİZ KARARI</b>	15 TÜRKİYE NİSAN AYI İŞSİZLİK VERİSİ  ABD HAZİRAN AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	16	17
18	19 <b>TCMB FAİZ KARARI</b>	20 TÜRKİYE TEMMUZ AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ	21 <b>ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI</b>	22 TÜRKİYE HAZİRAN AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	23	24
25 TÜRKİYE TEMMUZ AYI REEL KESİM VE SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSLERİ  TCMB TEMMUZ AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	26 TCMB ENFLASYON RAPORU	27 <b>FED ABD MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI</b>	28 TÜRKİYE TEMMUZ AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ  <b>JAPONYA BOJ MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI</b>	29 TÜRKİYE HAZİRAN AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ	30	31
<p>NATO Zirvesinde yeni güvenlik kararları alınacak  İŞİD ile mücadele ve terör olayları gündemi koruyor  Dış politikada komşu ülkeler ile normalleşme girişimleri sürecektir  Meclisin kapanması ile birlikte siyasi gündem zayıflayacak</p>						

## Mali Göstergelerde Öngörüler

### Türk Lirasına Brexit Etkileri

Brexit kararı ardından Türk Lirası ortaya çıkan yeni belirsizlik içinde en çok değer kaybeden para birimlerinden biri olmuştur. Ardından FED faiz artışının ötelenmiş olması ve küresel likiditenin genişleyeceği beklentisi ile birlikte Türk Lirası bu kez değer kazanmıştır. Küresel faizlerin düşmesi ve TL faizlerin göreceli yüksek kalması ile yaşanan sermaye girişi Türk Lirasına değer kazandırmaktadır. Küresel likiditenin genişleme senaryosunun sürmesi Türk Lirasını destekleyecektir.

### Türk Lirası Faizler Geriliyor

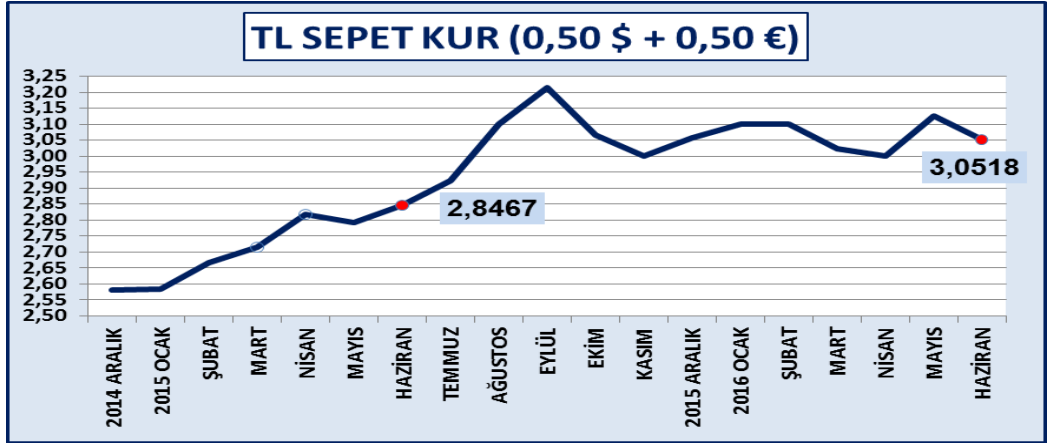
Brexit sonrası oluşan yeni koşullar içinde küresel faiz oranları en düşük seviyelere inmiştir. Ayrıca yeni parasal genişleme önlemleri ile faizlerin daha da düşmesi beklenmektedir. Buna bağlı olarak Türk Lirası tahvil ve bono faizleri de gerilemektedir. Yükselen enflasyona rağmen TC Merkez Bankası'nın faiz indirimini sürdüreceği beklentisi de faizleri aşağı çekmektedir. Mevduat ve kredi faizlerinde ise aynı hızla bir gerileme yaşanmamaktadır.

### Güvenli Varlıklara Talep Arttı

Brexit sonrası güvenli varlıklar olarak görülen İsviçre Frangı, Japon Yeni, Altın ve gelişmiş ülke tahvillerine talep artmış ve bu varlıklar değer kazanmıştır. Dolar da kademeli olarak değerlenmiştir. Euro ise zayıflarken, Sterlin önemli ölçüde değer kaybetmiştir. Petrol ve emtia fiyatları ise ekonomide ve dolayısı ile talepte yavaşlama olacağı beklentisi ile zayıf kalmaktadır. Menkul kıymet varlıklarda ise fiyatlarda önemli dalgalanmalar yaşanmakta olup yön belirsizdir.

- **Türk Lirası'na Brexit Etkisi**
- **TL Faizler Aşağı Yönlü**
- **Dolar Güçleniyor, Euro Değer Kaybediyor**
- **Güvenli Varlıklar Değer Kazanıyor**

“Türk Lirası Sepet Kur İstikrar Arıyor”



## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Haziran ayında Ramazan ve Brexit şoku iktisadi faaliyetleri önemli ölçüde etkilemiştir. Brexit şoku ilk aşamada dalgalanma ve belirsizlik yaratmıştır. Ramazan ayı ise mevsimsellik ile birlikte farklı sektörlerde farklı etkiler yaratmaktadır.

Haziran ayında güven ve beklenti eğilimleri genel olarak durağan ve zayıf kalmıştır. Tüketici güveni ve genel ekonomik güven sınırlı ölçüde artarken, reel kesim beklentileri sınırlı ölçüde gerilemiştir.

Üretim tarafı Ramazan ayından olumsuz etkilenmiştir. İstanbul Sanayi Odası PMI endeksi Haziran ayında 47,4 ile Nisan 2009'dan bu yana en düşük değerini almıştır. İç ve dış siparişler önemli ölçüde azalmıştır. İmalat sanayinde kapasite kullanım oranı ise Haziran ayında yüzde 76,1 olmuştur.

Haziran ayında dış ticarete ise ilk kez genişleme yaşanmıştır. Genel ihracat yüzde 8,9, ithalat ise yüzde 6,3 artmıştır. İthalat bu yıl ilk kez aylık olarak yükselmiştir.

İç piyasada konut ve otomotiv satışları Haziran ayında zayıf kalmıştır. Perakende satışlarda ise Ramazan ve Bayram alışverişini etkili olmuştur. İnşaat sektöründe mevcut işlerde ve yeni alınan iş siparişlerinde gerileme olmuştur. Özel sektörün yatırım eğilimi ise zayıf seyretmeye devam etmektedir. Kamu yatırım harcamaları ise Ramazan ayına rağmen büyük projeler odaklı olarak sürmektedir.

İç piyasada özellikle turizm ve ilişkili sektörlerde durgunluk artan oranda hissedilmektedir. Ancak Rusya ve İsrail ile normalleşme turizmde bir miktar

canlanma yaratabilecektir. Uzun bayram tatili ise turizm ve ilgili perakende harcamaları canlandırmıştır.

Ekonomide yeni kredi talebi ve kredi kullanımı zayıf kalmaya devam etmektedir. Bankaların kaynak sıkıntısı ve göreceli yüksek kredi faizleri sürmektedir. İç piyasada likidite ve ödeme sıkışıklığı ile ödeme vadelerinde uzama da devam etmektedir. İflas erteleme ve çek yasaındaki değişiklikler bu alanda kısmi bir rahatlama sağlayabilecektir.

Temmuz ve Ağustos ayları yaz mevsiminin geleneksel etkilerine sahne olacaktır. Faiz oranlarında gevşeme, terör olaylarının azalması ve komşu ülkeler ile normalleşme rüzgarı işleri ve iç talebi destekleyecektir. Brexit ise ihracatı ve ilişkili işleri olumsuz etkileyecektir.

- **Beklenti ve Güven Endeksleri Durağanlaştı**
- **İktisadi Faaliyetlere Ramazan Etkisi**
- **Sanayi Siparişlerinde Keskin Yavaşlama**
- **Komşu Ülkeler İle İyileşme Kademeli Katkı Sağlayacak**

## 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

# BREXIT'İN İNGİLTERE VE AB'YE İHRACAT YAPAN ÜLKELERİN DIŞ TİCARETLERİNE ETKİLERİ

İHRACAT YAPAN ÜLKE	AB'YE İHRACAT		İNGİLTERE'YE İHRACAT	
	AB'ye Yapılan İhracatın Toplam İhracat İçindeki Payı %	AB'ye Yapılan İhracatın Milli Gelir İçindeki Payı %	İngiltere'ye Yapılan İhracatın Toplam İhracat İçindeki Payı %	İngiltere'ye Yapılan İhracatın Milli Gelir İçindeki Payı %
NORVEÇ	81,5	31,0	22,2	8,4
İSVİÇRE	54,7	39,5	4,8	3,4
TÜRKİYE	43,5	12,0	7,3	2,0
GÜNEY AFRIKA CUMHURİY	20,0	6,3	4,3	1,3
TAYLAND	10,2	7,6	1,8	1,3
YENİ ZELANDA	9,6	2,8	3,4	1,0
KANADA	7,4	2,3	3,1	1,0
MALEZYA	9,5	7,6	1,2	1,0
HİNDİSTAN	16,2	3,8	3,3	0,8
GÜNEY KORE	9,1	4,6	1,5	0,8
RUSYA	52,0	14,9	2,2	0,6
ÇİN	15,8	3,6	2,6	0,6
NİJERYA	36,4	5,9	3,5	0,6
ABD	17,1	2,3	3,7	0,5
SUUDİ ARABİSTAN	10,2	4,9	1,0	0,5
ŞİLİ	14,4	4,9	1,1	0,4
AVUSTRALYA	4,5	0,9	1,5	0,3
KOLOMBİYA	17,1	2,7	1,8	0,3
JAPONYA	10,4	1,7	1,7	0,3
ENDONEZYA	9,6	2,3	1,0	0,2
FİLİPİNLER	10,9	3,2	0,8	0,2
ARJANTİN	13,1	1,9	1,3	0,2
BREZİLYA	18,7	2,2	1,5	0,2
MEKSİKA	5,0	1,6	0,5	0,2

Kaynak: IMF, WORLD BANK, HSBC

## TEMEL GÖSTERGELER

	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN
Dolar/TL	2,9202	2,9161	2,9233	2,9662	2,9665	2,8300	2,8064	2,9568	2,8900
Euro/TL	3,2125	3,0850	3,1896	3,2350	3,2364	3,2148	3,1966	3,2940	3,2135
Euro/Dolar	1,1007	1,0575	1,0865	1,0831	1,0883	1,1381	1,1450	1,1132	1,1091
MB Politika Faizi %	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50
Gösterge Tahvil Faizi %	10,18	10,55	10,86	10,99	10,94	9,99	9,21	9,29	8,74
Cari Açık Yıllık Milyar \$	37,1	33,8	32,2	31,9	30,6	29,5	28,6		
TÜFE Yıllık %	7,58	8,10	8,81	9,58	8,78	7,46	6,57	6,58	7,64
Toplam Krediler Milyar TL	1.491,0	1.493,0	1.512,6	1.525,9	1.538,2	1.531,8	1.545,4	1.584,1	1.585,1
Brent Petrol Varil Dolar	49,56	44,52	37,27	34,74	36,66	40,16	48,13	49,55	49,68
Dow Jones Endeksi	17,663	17,720	17,425	16,466	16,516	17,685	17,774	17,787	17,930
BIST-100 Endeksi	79,409	75,233	71,727	73,481	75,814	83,268	85,328	77,803	76,817