



TÜGİAD
TÜRKİYE GENÇ İŞADAMLARI DERNEĞİ
YOUNG BUSINESSMEN ASSOCIATION OF TURKEY

**Aylık Ekonomik
Değerlendirmeler Raporu
Kasım 2015
5. Rapor**

Prof. Dr. Kerem Alkin

Türkiye'nin gündemi, anlamlı bir süre 'tahterevalli'ye benzeyecek. Aynı hafta içerisinde hem olumsuz, hem de olumlu gelişmeleri sık sık birlikte yaşayacağız. Düşürülen Rus uçağı ile, Türkiye-AB zirvesi gibi. 15-16 Aralık'taki FED toplantısına kadar, takip edilecek pek çok makro ekonomik veri ve karar olacak. Bu hafta, hem ECB'nin kararları, hem de ABD tarım dışı istihdam verisi kritik önemde. Euro 1,06 doların üzerine çıkıp çıkmayacağı sınavı verecek.

- Türk ekonomisi açısından, iş dünyası ve finans çevrelerini bekleyen zorlu bir etap söz konusu. Önümüzdeki 1,5-2 yıl, aynı anda hem olumsuz, hem de olumlu gelişmeleri birlikte yaşadığımız çok hafta göreceğiz. **Geride bıraktığımız hafta, Türkiye hava sahasını ihlal etmesi nedeniyle, düşürdüğümüz Rus savaş uçağı nedeniyle, hem uluslararası alanda, hem de yurtiçinde bir sürü tartışmaya ve Rusya'nın çeşitli yaptırım kararlarına şahit olduk. Bununla birlikte, pazar günü de, Türkiye ile Avrupa Birliği (AB) arasında, uzun zamandan beri gözleyemediğimiz ölçüde, önemli kararların alındığı, adeta ilişkilerde yeni bir dönemin başladığına işaret eden bir zirveye de şahit olduk.** Türkiye'nin çevresinde hiç dinmeyen 'ateş topu', bizi kimi ülkeler ile zaman zaman karşı karşıya getirir iken, kimi ülkelerle de ilişkilerimizde yeni süreçleri de beraberinde getirecek. **Türkiye açısından, sınırlarımızda bu derece kritik gelişmelerin yaşandığı bir dönemde, Türkiye-AB ilişkilerinde canlanma ve tam üyelik sürecinin yeniden hızlandırılması, Türkiye'nin elini güçlendirecektir.**
- Daha 1-1,5 ay öncesinde, Türkiye'nin Suriye topraklarında 'güvenli bölge', 'uçuşa yasak bölge' tezlerine destek olan yoktu. Ancak, mülteci sorunun geldiği nokta, Paris'teki terör eylemleri, Brüksel'de kırmızı alarm ve Almanya'da terör tehdidi, AB açısından, Türkiye'nin tezlerini desteklemeyi anlamlı hale getirdi. **Bu nedenle, Paris saldırısının hemen sonrasında gerçekleşen G20 Antalya Zirvesi'nde, Türkiye 'güvenli' ve 'uçuşa yasak' bölge konusunda daha fazla mesafe alabildi.** İlginçtir ki, Türkiye'nin bu tezinin uluslararası diplomasi alanında daha fazla anlam kazandığı bir dönemde, Rus yetkililer defalarca 'angajman kuralları' konusunda Ankara net bir şekilde bilgilendirilmiş olmasına rağmen, **Türkiye Rus uçağını düşürmek zorunda kaldı ve bu olay, hiç şüphesiz, Türkiye'yi bir süreliğine tezlerini dile getirmek konusunda, daha temkinli olmaya, olayların yatışmasını beklemeye yöneltecektir.** Tam da istenen bu olabilir. **Türkiye'nin Irak ve Suriye sınırlarında, tamamlanmasına çalışılan bir 'koridor', Türkiye'yi 'enerji oyunu'nda by-pass edecek bir adım ise, Türkiye bu koridorun kapanmamasına çalışıyor ve kavga da buradan çıkıyor, gözüküyor.**
- Türkiye'nin gündemi açısından, bir yandan hayli karmaşık diplomasi trafiğini, bir yandan Rusya'nın Türkiye'ye yönelik ekonomik yaptırımlarının etkisini, bir yandan da Türkiye'yi terör açısından yine zorlu günlere sürüklemeye çalışan girişimleri

takip edeceğiz. Türkiye'nin AB perspektifini güçlendirecek adımları yoğunlaştırması, Meclis'te ele alınacak demokratik reform sayısının hızla artması, terörle mücadelede elimizi mutlaka güçlendirecektir. **Uluslararası ekonomi çevreleri ve finans piyasaları tarafından takip edeceğimiz başlıklar açısından ise, aralık ayının en kritik konusu 15-16 Aralık tarihinde gerçekleşecek olan, bu yılın son ABD Merkez Bankası (FED) Açık Piyasa Komitesi (FOMC) toplantısı. Bu toplantıdan nihayet bir faiz artış kararı çıkması olasılığı, beklentisi yüzde 70'in üzerine çıkmış durumda. Bu kritik toplantıdan önce ise, Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB), bu hafta perşembe günü, yani 3 Aralık'taki toplantısında, mevduat faiz oranını bir kez daha düşürme ve parasal genişlemeyi sürdürme anlamında, kritik kararların alınmasının beklendiği toplantıyı gözlemleyeceğiz.**

- FED'in faiz artışına yönelik, ECB'nin ise parasal genişlemeye yönelik adım atmasının beklendiği bir ortamda, **Dolar Endeksi, bu yıl içerisinde kırdığı 97,72 ile 98,12 puan düzeyindeki eşiği bir kez daha geçmiş durumda.** 13 Mart'ta Dolar Endeksi 100,39'u gördü ve o günü 100,33 puandan kapattı. O tarihte, euro-dolar paritesi 1,0458 doları görmüştü. Geçtiğimiz haftayı Dolar Endeksi 100,02 puandan kapattı ve 30 Kasım'la başlayan bu haftaya Dolar Endeksi 100,07 puanla başlamış durumda. **Asya piyasaların açık olduğu saatte, Türkiye halen uyurken, endeks 100,23'ü gördü ve şu anda 100,14 düzeyinde.** Bu da, yeni haftaya euro-dolar paritesinin 1,06 doların altında başladığı anlamına geliyor. 29 Nisan 2011'de 72,93 puan ve 25 Ekim 2013'de 79,19 puandan sonra, **Dolar Endeksi, euro-dolar paritesinin 1,04; ardından 1,02 dolar düzeyini de kırabileceği, 2016'da 1,02-1,00 dolar düzeyinin denenebileceğinin beklendiği bir sürecin tam başında.** Son bir yıl içerisinde, 87,53 puandan 100 puanın üzerine tırmanmış bir Dolar Endeksi'nden söz ediyoruz.
- Euro yeni haftaya, geçen haftayı kapattığı 1,0593 dolar düzeyinin hemen altından, 1,0592 dolardan başlamış durumda ve Uzak Doğu borsaları açıldığından bu yana geçen saat diliminde, 1,0571 ile 1,0597 dolar arasında salınmış durumda. **Euronun bugün ve yarın 1,06 doların üzerini yeniden test edip, etmemesi kayda alınacak.** Avrupa cephesinde, Türkiye'de ekim ayı dış ticaret verisi, kimi Euro Bölgesi ülkelerinin enflasyon verileri ile başlıyoruz 30 Kasım pazartesi gününe. ABD cephesinden ise, Chicago PMI, Pending konut satışları, Dallas FED imalat sanayi endeksi ile başlıyoruz. **1 Aralık salı günü, hem Euro Bölgesi, hem de ABD için Markit imalat sanayi PMI ve ABD için ayrıca ISM imalat sanayi PMI ve inşaat harcamaları verisi ve Euro Bölgesi'nin işsizlik verisi ile veri izlemeyi sürdüreceğiz.** 2 Aralık Çarşamba günü, Euro Bölgesi'nden enflasyon verileri geliyor. ABD cephesinde ise, FED Atlanta Başkanı Lockhard ve FED Başkanı Yellen'in konuşmaları takip edilecek; üstüne bir de FED'in Bej Kitap'ı yayınlanacak. **Yellen'in konuşması Kongre'de.** Aynı gün geç saatte, FED San Francisco Başkanı ve FOMC üyesi Williams'ın da konuşması var. Tüm bu veri ve

konuşmalardan, piyasa profesyonelleri ECB ve FED'in ne yapacağına dair ipucu toplamaya çalışacaklar.

- 3 Aralık perşembe günü, Türkiye'de kasım ayı enflasyon verilerini takip edeceğiz ki, enflasyon verilerinin beklenenden kötü çıkması, para politikası faiz düzeyini değiştirmeyen TCMB nedeniyle, döviz kurları üzerinde yukarı yönde baskıya sebep oluyor. ECB toplantısı öncesi, Euro Bölgesi'nin hizmet sektörü PMI ve tüm sektörler PMI verileri ve perakende satış verisi takip edilecek. Ardından, ECB'nin kritik faiz toplantısından kararı ve ECB Başkanı Draghi'nin açıklamalarını takip edeceğiz. **3 Aralık perşembe günü bu kritik toplantı öncesinde, kimi ECB yetkilileri, Euro Bölgesi ile ilgili son gelen verilerin ek teşvike ihtiyaç bırakmadığı görüşüne sahipler.** ECB Başkan Yardımcısı Vitor Constancio toparlanmanın sürdüğünü, ancak risklerin aşağı yönlü olduğunu, revize edilecek olan makroekonomik tahminlerin son kararda kilit rol oynayacağını belirtmiş. **Vitor Constancio, ayrıca FED'in 2006'dan beri yapacağı ilk faiz artışının, Avrupa'ya direk etkisi olmasını beklemediklerini ve bu riskin yönetilebilir olduğuna işaret etmiş.**
- ECB Yönetim Kurulu üyesi ve Estonya Merkez Bankası Başkanı Ardo Hansson ise bölgedeki güven endekslerinin yükseldiğini belirtti ve ek parasal genişleme için bir neden görmediğini dile getirmiş. **Hansson gibi, ECB'nin son toplantısından bu yana negatiften ziyade pozitif haberler gören ve ekonomide gidişatın büyük oranda rayında olduğunu ve bu durumda harekete geçmek için neden olduğunu düşünmeyen bir başta yönetim Kurulu Üyesi ise Sabine Lautenschlaeger. O da, ECB'nin daha fazla adım atmaması gerektiğini savunmakta.** Almanya Merkez Bankası Başkanı ve kurul üyesi Jens Weidmann ise, önceki haftaki açıklamasında alınan tedbirlerin etkili olması için zamana ihtiyaç olduğunu belirtmişti. Weidmann ile aynı toplantıda konuşan Başkan Mario Draghi ise, enflasyonu hızlıca yükseltmek için politika yapıcıların her şeyi yapacağını belirtmişti.
- Draghi'nin bu açıklamasına İrlanda Merkez Bankası Başkanı ve kurul üyesi Patrick Honohan'dan da destek geldi. **Honohan alınan önlemlere rağmen enflasyonun yükselmediğine dikkat çekti ve uyumlu para politikasının uygulanmaya devam edilmesi gerektiğini ifade etti.** ECB'nin Euro Bölgesi için orta vadeli enflasyon hedefi yüzde 2; buna karşılık, bölgede Ekim ayında enflasyon %0.1 artmış durumda. **Banka, Eylül ayı tahminlerinde 2017'de enflasyonun ortalama yüzde 1.7 olacağını öngörmüştü. Bu tahminde herhangi bir aşağı yönlü revizyon olması halinde, daha fazla teşvik için bir alan oluşabilir. Türkiye'de ise, yıllıklandırılmış manset enflasyonun yılı yüzde 8 civarında bitirmesi, gelecek yıl bir ara iki haneli enflasyona yaklaşımları, 2016 yılı sonunu da yine yüzde 8'e yakın bir düzeyde kapatması öngörülüyor.**

- 4 Aralık Cuma günü ise, haftanın ve belki de ayın, yılın en kritik verisi olan ABD'nin kasım ayı tarım dışı istihdam ve işsizlik verisi açıklanacak. Uluslararası finans ve ekonomi haber ajansı **Bloomberg'in anketine katılan analistlere göre, bu ay ABD'de tarım dışı istihdamın 200 bin artması bekleniyor. Ekim ayında istihdam 271 binle yılın en büyük artışını kaydetmişti.** Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ'nin Londra ofisi döviz stratejisti olarak çalışan Lee Hardman, bu hafta, yani 4 Aralık cuma günü açıklanacak verinin, ABD'de istihdamın sağlam adımlarla arttığını gösterebileceğini belirtmiş. **Societe Generale Londra ofisinin global stratejisti Kit Juckes ise, FED toplantısına kadar dolar alımının süreceğini; bununla birlikte, 16 Aralık'taki FED toplantısı sonrasında, büyük olasılıkla 'belirgin bir düzeltme' gerçekleşebileceğini ifade etmiş.** Dünyanın önde gelen uluslararası bankalarından HSBC'nin New York ofisinden Daragh Maher de, ABD Doları'nın gücüne ilişkin şüphelere sahip; "Beklenti satın alınır, gerçekler satılır, yıl bitmeden önce de böyle olması gerekir" diye konuşmuş. **Yani, analistlerin bir kısmı, FED toplantısı sonrasında, dolarda euro ve diğer para birimleri lehine bir yıl sonu düzeltmesi beklemekteler.**
- ECB'nin 3 Aralık perşembe günü teşvik programını genişletme, FED'in ise 16 Aralık'ta faiz artış kararı alması halinde, ABD ve Avrupa merkez bankaları arasındaki politika farklılaşmasının daha da güçleneceği beklentilerine bağlı olarak, Altın beş yılı aşkın sürenin en düşük seviyesi yakınında işlem görüyor. Spot altın, geçtiğimiz Cuma günü, Şubat 2010'dan bu yana en düşük seviyesini görmesinin ardından, 30 Kasım'la başlayan yeni haftaya da 1.057,53 dolardan başlamış durumda. Altının ons fiyatı, bir ayda yüzde 7,4 gerileyerek, Haziran 2013'ten bu yana en hızlı kaybına yaklaştığı durumda. **ABD'de borçlanma maliyetlerinin artırılacağı beklentisinin doları güçlendirmesi ve bunun sonucu yatırımcıların altın varlıklarını azaltmasının etkisi ile, ons altın düşüşünü üçüncü yıla genişletmeye hazırlanıyor. Altın fiyatındaki düşüş, fiziki üretim marjinal maliyet düzeyine kadar devam edebilir.**
- **Pazar günü gerçekleşen Türkiye-AB Zirvesi'nden ise, Türkiye-AB müzakerelerinde 17. başlık olan ekonomik ve parasal politikalara ilişkin faslın açılmasına karar verildi. AB Komisyonu Başkanı Juncker de, Türkiye'deki Suriyeli sığınmacılar için 3 milyar Euro verileceğini söyledi. Türkiye'nin 11 yıl sonra ilk kez bu derece kapsamlı bir düzeyde gerçekleştirdiği zirvede, mülteciler için, insan kaçakçılığı için daha kapsamlı bir dizi önlem alınacak. Türklere vize serbestisi konusunda ise, hedeflenen adımlar tamamlanır ise, ekim 2016'da vize şartının kalkması anlamında, prensip karar alındı.**
- **Türkiye İstatistik Kurumu'nun geçtiğimiz cuma günü paylaştığı veri, hane halkı tüketici güven endeksi, imalat sanayinin reel kesim güven endeksi (TCMB hesaplıyor), hizmet sektörü, perakende ticaret sektörü ve nihayet inşaat sektörü güven endekslerinin bütününde aynı anda ciddi bir iyileşme**

olduğuna işaret etmekte. Söz konusu 5 alt endeksin toplamından oluşan Ekonomik Güven Endeksi'nin bitirmekte olduğumuz kasım ayında, yüzde 26.7 gibi hayli yüksek bir artışla, 104.99 puana yükselmesi, aynı endeks değerinin, daha bir ay önce, ekim ayında 82.87 puan olduğunu hatırladığımızda, 1 Kasım sonrası ortadan kalkan siyasi belirsizliğin endeksler üzerinde etkili olduğunu gösteriyor.

- TCMB'nin hesaplayıp, yayınladığı reel kesim güven endeksinde, daha kasım ayında bile imalat sanayine gelen mevcut sipariş miktarının 88 puandan 94 puana iyileştiği, **önümüzdeki 3 aya yönelik iç piyasa ve ihracat birlikte olmak üzere, toplam sipariş miktarındaki iyileşmenin 99 puandan 105 puana sıçrama olarak kendini gösterdiği;** Ankara Garı'nda patlayan canlı bombalara rağmen, olabilecek en etkili direnci gösteren Türk ekonomisinin dayanıklılığı çerçevesinde, geçtiğimiz eylül ayında 108 puandan 103 puana gerileyen imalat sanayindeki yatırım eğiliminin, ekim ayında önce 106 puana, kasım ayında ise yeniden 108 puana toparlandığını görüyoruz. **Bu durum, bu yılın son çeyreğinin büyüme verisi açısından da çok önemli.**