



**TÜGİAD**  
TÜRKİYE GENÇ İŞADAMLARI DERNEĞİ  
YOUNG BUSINESSMEN ASSOCIATION OF TURKEY

**Aylık Ekonomik  
Değerlendirmeler  
Raporu Ocak 2016  
2. Rapor**

**Prof. Dr. Kerem Alkin**

**Bugün saat 10'da açıklanacak olan Orta Vadeli Program (OVP), 2015 yılının nasıl kapattık ve 2016 yılının makro hedefleri revize edildi mi, bu konuda bize gerekli ipucunu verecek. Büyüme hedefinin yükseltilmesinin yanı sıra, enflasyon hedefinde bir değişiklik yapıldı mı, göreceğiz. FED'in euro-dolar paritesini 1,12-1,08 dolar bandında tutacak bir patika izlemesi yönündeki beklenti ise halen güçlü. İngiltere Maliye Bakanı Osborne ise, küresel ekonomi-politik başlıkları, 2016 yılın 'tehlikeli kokteyl'e benzetmiş. Dolar-TL bugün 3,04 TL'yi kırar ise, 3,04-3,08 TL bandı açılabilir.**

- 2016 yılının ilk iş haftası, servet sahipleri ve küresel ölçekte yatırımlarını hisse senedine yöneltmiş önde gelen uluslararası yatırımcılar için son 10-15 yılın en kötü yıl başlangıcı oldu. **Dünyanın önde gelen zenginleri, kağıt üstünde 194 milyar dolar kaybettiler.** Dünyanın en büyük ikinci ekonomisi Çin'de borsaların bir haftada iki kez işlemleri durdurmasının tetiklemeyle, yeni yılın ilk haftasında uluslararası piyasalarda ciddi bir oynaklık yaşandı. **Japonya başta olmak üzere Asya borsaları, Avrupa ve ABD hisse senedi piyasalarındaki endeksler büyük kayıplar yaşadı. Çin kaynaklı küresel dalgalanmanın diğer borsalar üzerindeki etkisine bağlı olarak, hisseleri borsalarda işlem gören şirketler küresel ölçekte 2,3 trilyon dolarlık değer kaybı yaşadılar. Tarihindeki en kötü yeni yılın dört gününü yaşayan ABD borsalarında, S&P 500 Endeksi haftayı yüzde 6 düşüşle kapadı ve endeks kapsamında işlem gören şirketlerin piyasa değerindeki kayıp 864 milyar dolara ulaştı.** Bu rakam IBM, Amazon, McDonald's, Intel ve Bank of America'nın toplam değerinden daha da fazla bir kayıp anlamına geliyor.
- **Amerikan halkı hisse senedi piyasalarından dolayı bu ölçüde bir servet kaybı yaşarken, Çin bazlı küresel endişeler tırmanmış iken ve hem Uluslararası Para Fonu (IMF), hem de Dünya Bankası 2016 yılı için küresel büyüme konusunda hayli kötümser iken, ABD Merkez Bankası'nın (FED) daha tempolu faiz artış patikası izlemesi çok zor.** Nitekim, bu küresel tablonun hareket alanını daralttığı düşüncesi ile, küresel piyasalardaki yatırım fonları ve uluslararası profesyoneller, **özellikle tahvil fiyatlandırmalarını halen FED'in 'bu yıl için sadece 2 faiz artış kararı' alacağı yönünde şekillendiriyorlar.** İsviçre Bankası UBS'in Servet Yönetimi biriminin uluslararası yatırım bölümü başkanı Mark Haefele, piyasalarda yaşananları değerlendirirken, **hisse senedi gibi riskli varlıkların Çin'in politikalarına artan duyarlılığının nispeten yeni bir fenomen olduğunu vurguluyor.** Çin'in para birimi yuandaki görece ufak bir düşüşün bile, küresel piyasalarda çok büyük etkisinin olduğunu açıkça görebildiği ifade edilmekte. Avrupa borsaları da Çin kaynaklı dalgalanmadan nasibini aldı ve Londra FTSE Endeksi, 1994 yılından bu yana en kötü yeni yıl haftalık performansına imza atarak, yüzde 6.1 düştü..

- FED'in 2016 yılı için '2 faiz artışı' adımından daha fazla atamayacağı yönündeki düşünceler, Dolar Endeksi'ni de, euro-dolar paritesini de etkiliyor. **6 Ocak Çarşamba günü açıklanan FED'in 15-16 Aralık toplantı tutanakları, FED'in 2016 yılı için ne tempoda, hangi düzeye kadar, kaç adımda faiz artışı yapacağına dair hiç bir ipucu vermez iken, 8 Ocak Cuma günü açıklanan ve 292 bin kişi ile, piyasa beklentilerinin çok üzerinde gelen ABD aralık ayı tarım dışı istihdam verisi, yüzde 5 işsizlik oranına rağmen, ABD Doları'na beklenen ölçüde değer kazandırmadı. Özellikle, ABD'de saat başı ücretlerde halen beklenen ölçüde bir iyileşme olmaması, küresel ölçekte gerileyen petrol ve emtia fiyatlarıyla birlikte, ABD ekonomisinde enflasyon beklentilerini azaltıyor. Özellikle, FED tutanaklarından daha tempolu bir faiz artış patikası çıkacağı endişesi ile, **5 Ocak Salı günü 99,40 puanı gören Dolar Endeksi,** 7 Ocak Perşembe günü 98,22 puana kadar geriledi ve 8 Ocak Cuma gününü, 200 bin beklenirken, 292 bin gelen tarım dışı istihdam verisine rağmen, **haftayı 98,54 puandan kapattı** ve 11 Ocak Pazartesi'ye de bu seviyenin altında başlamış durumda. **Bu da, euro-dolar paritesini, geçen hafta 1,0748 doları görmüş olsa da, haftayı 1,09 doların üzerinde kapattırdı ve 11 Ocak haftasına parite 1,09 doların üzerinden başlamış durumda.** **Zayıf küresel ticarete, ABD'nin ticaret hadleri açısından da paritenin 1,12-1,08 dolar bazında kalması önemli.****
- İngiliz yayın organı BBC Radio 4'e konuşan İngiltere Maliye Bakanı Osborne ise, **küresel ekonominin içinde bulunduğu tablo için 'tehlikeli kokteyl' benzetmesi yaparak,** Çin ekonomisindeki görünüm ve düşük petrol fiyatları gibi küresel çaplı risklerin, İngiliz ekonomisi için tehdit olduğunu belirtmiş. **Osborne, İngiltere'nin gerekli önlemleri alarak işsizliği düşük tutmayı hedeflediğine dikkati çekerek, İngiliz ekonomisinin geçen yıl finansal krizden bu yana küresel büyümede en kötü yılı yaşadığını ve bu yıl da yeni tehditlerden oluşan tehlikeli bir kokteyl ile başladığı değerlendirmesinde bulunmuş.** Küresel risklere karşı İngiltere'nin ihtiyatlı bir politika sergilemesi gerektiğine işaret eden Osborne, Britanya için tek panzehirin, rehavete kapılmamak ve daha önce belirlenen rotada ilerlemek olduğunu vurgulamış. **Dolayısıyla, 64. Hükümet'in ekonomi yönetiminin de benzer gerekçeler ile, elini çabuk tutması gerekiyor.** **Osborne, Çin'de ekonomik büyümenin yavaşlaması, Brezilya ve Rusya'daki resesyon, Orta Doğu'daki gerilimler ve petrol fiyatlarındaki sert düşüşün önümüzdeki döneme ilişkin başlıca küresel riskler olduğunu da hatırlatmış.**
- Türkiye cephesinde ise, küresel ekonomik sisteminin kendisine denge arayacağı 2016-2017 yılları açısından, Ekonomi Yönetimi ve Merkez Bankası'nın izleyeceği para ve maliye politikası stratejisine yönelik ipuçları halen netlik kazanmış değil. Bu genel tablo içerisinde, **Merkez Bankası'nın da fiyat istikrarı konusunda dahi ne yapacağını belli etmemesi, dolar-TL kurunu, yeni yılın ilk günü 2,92'den 2,95'e taşıdı ve ardından 2,96-3,00 TL bandına geçtik. 3 TL çitasının da geçilmesi ile, 3,00-3,04 bandındayız.** **Buğün 3,04 TL de kırılır ise, 3,04-3,08**

**TL bandı açılmış olacak.** Yine, bugün (11 Ocak Pazartesi) saat 10'da Başbakan Yardımcısı Mehmet Şimşek ve ilgili bakanların katılımı ile açıklanması beklenen 2016-2018 revize Orta Vadeli Program (OVP) hedefleri, bilhassa 2015 yılını nasıl kapattığımız ve içinde bulunduğumuz 2016 yılı için büyüme, enflasyon, merkezi yönetim bütçe harcamaları ve gelirleri konusunda bize gerekli ipuçlarını verecek. Geçici hükümet döneminde hazırlanmış olan bir önceki **2016-2018 OVP'sinde, 2016 yılı büyüme hedefi yüzde 4 olarak öngörülmüş olan GSYH büyüme hedefi, yüzde 4.5'e; 2017 yılı hedefi de yüzde 4.5'den 5'e çekilebilir.** Kamu ve bütçe harcamalarının bir miktar daha arttırıldığını görebiliriz. Buna göre, vergi gelirleri de arttırılmış olacak. Bu yıl ve 2017 yılı için vergi yükünü azaltacak tedbirler kolay gözüküyor. TCMB'nin izleyeceği para politikası patikası açısından, 2016 yılı enflasyon hedefinin yukarı doğru revize edilip edilmeyeceği çok önemli. Bununla birlikte, OVP'deki enflasyon öngörülerinin TCMB'nin hedefi değil, Kalkınma Bakanlığı tahmin ve öngörülerini hatırlatalım. **Bir önceki OVP'de, net ihracatın büyümede hiç bir payı olmaması öngörülmüş iken; ki bu 2023 yılı 500 milyar dolar ihracat hedefinden vazgeçilmiş olması anlamına geliyor; yeni OVP'den net ihracatın büyümeye katkısı adına ipucu elde etmeye çalışacağız.**

- Ekim ayından sonra, kasım ayında da sanayi üretimi beklenenden yüksek bir yıllık değişim göstermesine rağmen, kasım ayı üretiminin ekim ayına göre, aylık bazda yüzde 0,9 gerilemesi, finans kurumlarının ekonomistlerince negatif karşılandı. Oysa, geçtiğimiz ekim ayındaki sanayi üretim performansı hayli kuvvetliydi ve ihracat hacmindeki hissedilir gerilemeye rağmen, aylık değişimde sanayi üretiminin sadece yüzde 0,9 gerilemiş olması; buna karşılık, yıllık bazda ise yüzde 3,5 artış önemli. **Ekim ayının yüzde 4.7, kasım ayının da yüzde 3.5 bir önceki yılın aynı ayına göre artış yakalaması sonrasında, 8 Şubat pazartesi aralık ayı verisine de ulaştığımızda, 2015 yılı için büyüme tahminimizi de açıklamış olacağız.** Eğer, çeyrek dönem bazında sanayi üretimi artış oranı yüzde 3 ve üzerinde bir artış oranı yakalar ise, geride bıraktığımız 2015 yılı son çeyreğinde de, yine beklentilerin bir miktar üzerinde bir büyüme verisi görebiliriz. **Bununla birlikte, iç ve dış siyasi olayların sebep olduğu moralsizlik ile, piyasalar üretim, satış ve ekonomik performansa dayalı verilere yeterince konsantre olamıyor.**
- **Nitekim, benzer bir veri olarak, Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sabit fiyatlarla perakende satış hacmi 2015 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre yüzde 0,7 artmış.** Aynı ayda; gıda, içecek ve tütün satışları yüzde 1,0, gıda dışı satışlar (otomotiv yakıtı hariç) yüzde 1 artarken, otomotiv yakıtı satışları aynı seviyede kaldı. **Gıda dışı sektörlerin bir önceki aya göre değişimi incelendiğinde; bilgisayar, kitap ve iletişim aygıtları satışları yüzde 2,1 arttı, elektrikli eşya ve mobilya satışları yüzde 1,7 arttı, tekstil, giyim ve ayakkabı satışları yüzde 2,3 azaldı, tıbbi ürünler ve kozmetik satışları yüzde 2,8 arttı, posta veya internet üzerinden satışlar ise yüzde 5,8 azaldı.** Gelelim, bir önceki

yılın kasım ayına göre değişime. Takvim etkilerinden arındırılmış sabit fiyatlarla perakende satış hacmi 2015 yılı Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 3,4 arttı. **Aynı ayda; gıda, içecek ve tütün satışları yüzde 8,3 artarken, gıda dışı satışlar (otomotiv yakıtı hariç) yüzde 0,3 azaldı, otomotiv yakıtı satışları ise yüzde 5,9 arttı.**

- Gıda dışı sektörlerin bir önceki yılın aynı ayına göre değişimi incelendiğinde; bilgisayar, kitap ve iletişim aygıtları satışları yüzde 3,2 azaldı, elektrikli eşya ve mobilya satışları yüzde 0,4 arttı, tekstil, giyim ve ayakkabı satışları yüzde 1,2 azaldı, tıbbi ürünler ve kozmetik satışları yüzde 8,9 arttı, posta veya internet üzerinden satışlar ise yüzde 15,3 azaldı. **Perakende sektöründe ciro ise, bir önceki aya göre yüzde 1,6, bir önceki yılın aynı ayına göre ise yüzde 8,8 artmış durumda. Yani, yıllık bazda ciro enflasyona karşı kendini korumuş.** Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış cari fiyatlarla perakende ciro 2015 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre yüzde 1,6 arttı. **Aynı ayda; gıda, içecek ve tütün satışları yüzde 1,2, gıda dışı satışlar (otomotiv yakıtı hariç) yüzde 2,1, otomotiv yakıtı satışları yüzde 1,1 artmış. Bir önceki yılın aynı ayına göre gıda, içecek ve tütün satışlarının yüzde 17,1, gıda dışı satışların (otomotiv yakıtı hariç) yüzde 9,1 artması, buna karşı otomotiv yakıtı satışlarının yüzde 1,2 azalması anlamlı.**

#### Perakende satış hacim ve ciro endeksleri (2010=100), Kasım 2015

Ekonomik faaliyet (NACE Rev.2)	Arındırılmamış		Takvim etkilerinden arındırılmış		Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış	
	Endeks	Endeks	Yıllık değişim (%)	Endeks	Aylık değişim (%)	
<b>Satış hacmi (sabit fiyatlarla, KDV dahil)</b>						
Perakende ticaret	128,0	127,8	3,4	130,8	0,7	
Gıda, içecek ve tütün	118,1	118,1	8,3	125,0	1,0	
Gıda dışı (otomotiv yakıtı hariç)	131,2	130,7	-0,3	131,7	1,0	
Bilgisayar, kitap ve iletişim aygıtları	130,5	129,1	-3,2	121,4	2,1	
Elektrikli eşya ve mobilya	133,8	133,8	0,4	133,1	1,7	
Tekstil, giyim ve ayakkabı	139,1	138,5	-1,2	152,8	-2,3	
Tıbbi ürünler ve kozmetik	121,0	121,4	8,9	119,2	2,8	
Posta veya internet üzerinden	197,4	197,1	-15,3	193,9	-5,8	
Otomotiv yakıtı	133,4	133,4	5,9	135,6	0,0	
<b>Ciro (cari fiyatlarla, KDV hariç)</b>						
Perakende ticaret	176,5	176,2	8,8	179,7	1,6	
Gıda, içecek ve tütün	184,6	184,6	17,1	196,1	1,2	
Gıda dışı (otomotiv yakıtı hariç)	182,3	181,7	9,1	180,8	2,1	
Bilgisayar, kitap ve iletişim aygıtları	175,2	173,4	7,4	163,5	1,9	
Elektrikli eşya ve mobilya	187,0	187,0	11,4	185,3	2,2	
Tekstil, giyim ve ayakkabı	216,9	216,2	5,9	223,5	0,2	
Tıbbi ürünler ve kozmetik	147,1	147,5	16,8	146,7	6,1	
Posta veya internet üzerinden	245,8	245,4	-7,1	254,4	-2,5	
Otomotiv yakıtı	156,4	156,4	-1,2	158,9	1,1	