

Britain+exit = "Brexit"

Brexit konusu geçtiğimiz ay İngiltere Başkanı David Cameron'ın 23 Haziran 2016 tarihini referandum olarak vermesiyle tekrar gündeme geldi. "Britain" (Britanya) ve "exit" (çıkış) sözcüklerinin birleşiminden oluşan Brexit kelimesi İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden (AB) ayrılmasını ifade ediyor. İngiltere'nin AB'den çıkabileceği ihtimali bile sterlinin değer kaybetmesine neden olurken, İngiltere için birlikten çıkmanın fırsat maliyeti ne olabilir? AB'ye ve İngiltere'ye hangi kanallar yoluyla etkisi olabilir? Ve Türkiye'ye olası etkileri neler olabilir? Bu haftaki raporumuzda Brexit nedir? kavramından başlayarak İngiltere'nin birlikten ayrılması durumunda uygulayabileceği alternatif senaryolardan da bahsediyor olacağız.

Brexit nedir?

"Britain" (Britanya) ve "exit" (çıkış) sözcüklerinin birleşiminden oluşan Brexit kelimesi İngiltere'nin Avrupa Birliği (AB)'nden ayrılmasını ifade etmektedir. İngiltere'de Başbakan David Cameron'ın lideri olduğu Muhafazakar Parti Mayıs 2015 seçimlerinde tek başına iktidar olmuş ve ülkeyi 2017 yılının sonuna kadar AB üyeliği konusunda referanduma götüreceğini belirtmişti. Geçtiğimiz ay Cameron'ın 23 Haziran 2016'yı referandum tarihi olarak vermesiyle İngiltere'nin AB'den ayrılması konusu tekrar gündeme geldi. Referandumda "İngiltere AB'den ayrılmalı mı, kalmalı mı?" sorusu sorulacak. Referandumdan evet sonucu çıkması halinde İngiltere'nin AB üyeliği sona erecek. İngiltere'de son yapılan anketler İngiliz halkının %51'inin AB üyeliğinin devam etmesi taraftarı olduğunu gösteriyor.

Avrupa'nın en büyük ülkelerinden biri olan İngiltere AB'ye 1973 yılında üye olmuştur. İngiltere'nin AB'ye üyeliğinden günümüze kadar geçen sürece bakıldığında İngiltere'de AB üyeliğini destekleyen bir kesimin yanı sıra AB üyeliğine karşı olan ve AB'ye şüphe ile yaklaşan bir kesimin de var olduğu görülüyor. İngiltere'de 1975 yılında da AB üyeliği ile ilgili referandum yapılmış ancak bu referandumda halkın çoğu AB'de kalınması yönünde oy kullanmıştı. 1975 yılında AB'de kalma kararı alınmasına rağmen, Fransa ve Almanya gibi ülkelerin aksine İngiltere AB entegrasyon süreçlerine tam olarak katılmadı. İngiltere AB üyesi olarak ortak pazarda yer almasına karşın Euro ve Schengen bölgelerinin dışında kalmayı tercih etti. Sonuç olarak tarihsel olarak bakıldığında İngiltere'nin AB ile entegrasyon konusunda kendini diğer Avrupa ülkelerinden daha farklı şekilde konumlandığı görülüyor.

İngiltere'nin AB ile entegrasyon konusunda kendini farklı konumlandırmasının yanı sıra bütçe sorunu, göçmen sorunu, dış ticaret, yasal tereddütler ve para politikası gibi konular da İngiltere'nin AB'den çıkmayı istemesinde öne çıkan unsurlar arasında yer alıyor.

- Bütçe sorunu: İngiltere, AB bütçesine sağladığı katkıdan daha az harcama yapıyor. Böylece İngiltere Fransa ve Almanya gibi AB bütçesine net katkı yapan ülkeler arasında yer alıyor. Bütçe için yapılan harcamalar diğer AB ülkelerine yatırım yapılması için kullanıyor olsa da İngiltere ekonomisi güçlendikçe bütçenin faturası arttığı için sorun yaratıyor. 2008 yılında İngiltere'nin bütçeye sağladığı net katkı 2.7 milyar pound iken, 2014 yılında 11.34 milyar pounda ulaştı.
- Dış Ticaret: Brexit'i savunanların ortaya koyduğu bir diğer görüş İngiltere'nin dış ticarete AB ile işbirliği içinde olmasının diğer ülkelerle dış ticaret bloğu içerisinde bulunmasına engel olması şeklinde karşımıza çıkıyor. İngiltere'nin AB'den çıkması halinde Çin ve diğer ülkelerle dış ticaret ilişkilerini kuvvetlendirebileceğine yönelik bir görüş de mevcut.
- Göçmen sorunu: İngiltere AB üyesi olması nedeniyle "işgücünün ve kişilerin serbest dolaşımı" ilkesini uyguluyor. AB'den çıkışı destekleyenlere göre bu durum, sınırların kontrol edilememesine, ülke içinde ucuz iş gücünün artmasına ve çalışmak amacıyla diğer Avrupa ülkelerinden gelen insan sayısının düşürülememesine neden oluyor.
- Yasal tereddütler: İngiltere'nin AB üyesi olması sebebiyle AB yasal mevzuatına uymak durumunda olması ülke içinde tartışmalara neden olabiliyor.

- Para politikası: AB'den çıkışı destekleyenler İngiltere'nin Danimarka ve İsveç ile birlikte euro yerine kendi para birimini kullanıyor olması nedeniyle ülkenin, AB'nin finansal karar mekanizmalarında yeterince etkili olmadığını düşünüyor.

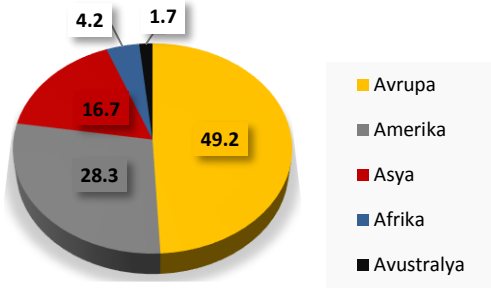
İngiltere'nin AB'den çıkması yukarıda belirtilen sorunlarına çözüm olabilir. Ancak piyasalarda AB'den çıkışın belirsizliğe neden olabileceği hatta Şubat ayında yapılan G-20 toplantısında maliye bakanlarının da belirttiği gibi "şok etkisi" yaratabileceği görüşleri de mevcut. Öte yandan, piyasalarda İngiltere'nin AB'den çıkmasının sadece sterlinin dolar ve euro karşısındaki değerini düşüreceğini ve Brexit'in etkilerinin bununla sınırlı kalarak büyük bir etki yaratmayacağını savunan bir kesim de bulunuyor. Bu bağlamda, yazımızın geri kalanında Brexit'in AB'ye ve İngiltere'ye olası etkilerini, İngiltere'nin Birlik'ten çıkması halinde kurabileceği alternatif ilişki modellerini ve Brexit'in Türkiye'ye olası etkilerini ele alacağız.

İngiltere'nin AB Üyeliği'nden Çıkışının Olası Sonuçları

İngiltere'nin AB'den çıkışının gerek İngiltere gerekse AB'nin geri kalanı üzerinde çeşitli kanallarla etkisinin olması bekleniyor. İhracatın, tedarik zincirinin, yatırımların, pek çok büyük şirketin karlılığının olumsuz etkilenmesi gibi sonuçların olacağı tahmin ediliyor. Ayrıca Avrupa'nın dünya üzerindeki saygınlığının ve etkisinin azalabileceğine dair görüşler de bulunuyor. İngiltere'nin AB'den çıkışının AB üyesi ülkeleri de farklı ölçülerde etkilemesi bekleniyor. Şimdi Brexit'in etkilerine İngiltere ve AB'nin geri kalanı açısından daha yakından bakalım.

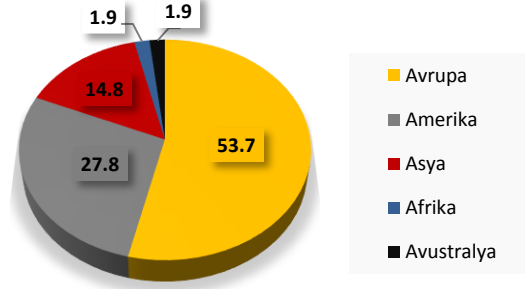
Ticaret ve Ticaret Politikaları

İngiltere'nin Kıta Bazında İhracatı
(Toplam İçindeki Pay, %)



Kaynak: İngiltere İstatistik Ofisi (ONS)

İngiltere'nin Kıta Bazında İthalatı
(Toplam İçindeki Pay, %)

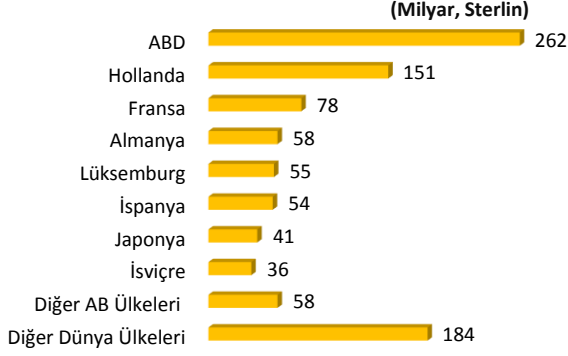


Kaynak: İngiltere İstatistik Ofisi (ONS)

İngiltere'nin kıta bazında ihracatına baktığımızda, İngiltere'nin ihracatının %49.2'sini Avrupa ile yaptığı görülüyor. Almanya, Fransa ve Hollanda ise İngiltere'nin Avrupa'daki önemli ticaret partnerleri olarak öne çıkıyor. Ayrıca İngiltere'nin ithalatında da Avrupa %53.7'lik oranla yine ilk sırada geliyor. Brexit'in gerçekleşmesi durumunda hem İngiltere'nin hem de Avrupa'da İngiltere'nin ticaret yaptığı ülkelerin söz konusu çıkıştan olumsuz etkilenmesi bekleniyor. İngiltere'nin AB üyeliğinden çıkması halinde ticari ilişkilerin nasıl etkileneceği yeni uygulanacak ticaret politikalarına bağlı olacak. Ancak olası ilk etkiler, düzenleme farklılıkları nedeniyle ticaret maliyetlerinin zamanla artacağı, karşılıklı olarak ticaret hacimlerinin ve İngiltere'nin AB tedarik zinciri içerisindeki yerinin zarar göreceği yönünde. Söz konusu zararın, İngiltere dış ticareti için Avrupa'nın oldukça önem arz etmesi nedeniyle İngiltere tarafında daha fazla hissedileceği düşünülüyor. Brexit'in gerçekleşmesi halinde, AB ile serbest ticaret yapmak zorlaşabilecek ve serbest ticaretin yapılabilmesi için çeşitli anlaşmaların yapılması gerekebilecek.

➤ Yatırımlar:

İngiltere'ye Doğrudan Yatırım Yapan Ülkeler



Kaynak: İngiltere İstatistik Ofisi (ONS)

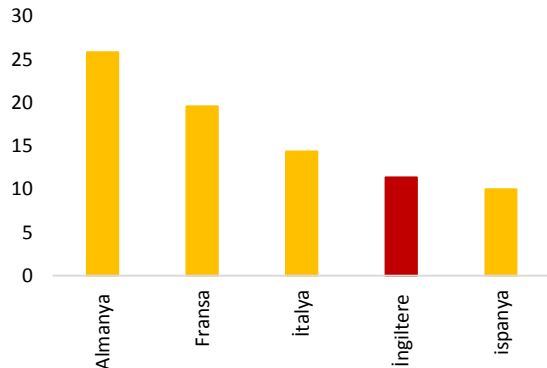
İngiltere'ye yapılan doğrudan yatırımların büyük bir kısmı AB üyesi ülkeler tarafından yapılıyor. İngiltere'nin AB üyeliğinden çıkması halinde, doğrudan yatırımlarda belirgin bir azalma yaşanması gündeme gelebilir. Dil, yatırım kolaylığı sağlayan düzenlemeler ve derin sermaye piyasaları gibi avantaja sahip olan İngiltere'nin olası bir çıkış durumunda en büyük yatırım kaynağını kaybetmesi, yeni yatırımları çekmekte zorlanmasına neden olabilir. Yatırımların azalması ise İngiliz şirketlerini başta finansman kanalı olmak üzere birçok yönden olumsuz etkileyebilir. Söz konusu olumsuz etki sektörel bazda birbiri ile yakın ilişki içinde olan

şirketlere zincirleme halinde yayılabilir. Böyle bir durumun gerçekleşmesi hem üretim hem de dış ticarete zarar verebileceğinden ülke ekonomisini daha kırılgan hale getirebilir.

➤ Bütçe:

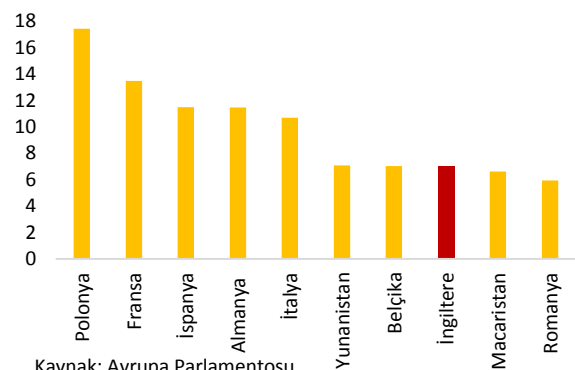
2014 yılı verilerine göre AB bütçesine yaptığı toplam katkı açısından İngiltere 11.34 milyar Euro ile ilk beş ülke arasında yer alıyor. İlk beş sıradaki ülkelerin AB bütçesine yaptığı toplam katkı bütçenin %63'üne denk geliyor. İngiltere'nin yaptığı katkı ise 2014 yılı AB bütçesinin %9'unu oluşturuyor. AB bütçesinden yapılan toplam harcama açısından değerlendirme yapıldığında ise İngiltere'nin sekizinci sırada yer aldığı görülüyor. Bütçeye yaptıkları toplam katkı açısından İngiltere'nin önünde yer alan Almanya, Fransa ve İtalya'nın, İngiltere'den daha fazla harcama yaptıkları görülüyor. Bu durum, İngiltere'nin AB'den ayrılması durumunda bütçeye katkı yapan önemli ortaklardan birinin ayrılacağı anlamına geliyor.

AB Bütçesine Yapılan Toplam Katkı (Milyar Euro)



Kaynak: Avrupa Parlamentosu

AB Bütçesinden Yapılan Toplam Harcama (Milyar Euro)



Kaynak: Avrupa Parlamentosu

Brexit'in gerçekleşmesi halinde, İngiltere'nin bütçeye yaptığı katkıdan doğacak açığı AB'nin diğer ülkelerinin tamamlaması gerekeceğinden söz konusu ülkelerinin ek bir yükün altına girmesi ihtiyacı doğabilir. Diğer ülkelere ek bir yük gelmeyecek olsa bile, bütçeye yapılan katkı azalacağından dolayı, ülkelerin yapacakları harcama miktarı

olumsuz etkilenebilecektir. Bütçe açısından yapılan değerlendirmeye göre, AB'ye kıyasla İngiltere'nin söz konusu çıkıştan daha az etkileneceği bekleniyor.

➤ **Finansal Piyasalar:**

İngiltere, AB'nin diğer ülkelerine kıyasla bankacılıkta lider konumda ve Avrupa finansal sistemine entegre olmuş durumda. Brexit'in gerçekleşmesi durumunda, AB'nin üye ülkeleri bankacılık aktivitesinin kendi ülkelerine kaydırılmasını talep edebilir. İngiltere'deki finansal merkezler Paris, Frankfurt, Amsterdam ve Dublin gibi şehirlere kayabilir. Bunun yanı sıra İngiltere, sermaye piyasası birliği gibi piyasa mekanizmasına işlerlik kazandıran girişimlerden yoksun kalması sonucu zarar görebilir. Söz konusu etkiler Londra'nın dışında Leeds, Edinburg ve Glasgow gibi finans merkezlerinde kendini daha çok hissettirebilir ve bu durum İngiltere'nin finansal piyasalardaki rekabetçi gücünün sarsılmasına neden olabilir. Avrupa açısından bakıldığında ise, Brexit'in gerçekleşmesi AB'nin geri kalan ülkelerinde finansal hizmetlerin maliyetini ve likiditeyi etkileyebileceğinden Avrupa'nın genelinde ticari kuruluşların ve hanehalklarının maliyetlerinin artmasına sebep olabilir. Ayrıca Avrupa'daki birçok büyük bankanın Londra'da önemli işlemleri olduğu değerlendirildiğinde, yer değiştirmenin maliyeti AB ülkelerine olumsuz yansırabilir. Genel olarak değerlendirmek gerekirse, finansal piyasalar açısından Brexit'in gerçekleşmesi hem İngiltere hem de AB'nin geri kalanı açısından olumsuz görünüyor.

➤ **Belirsizlik:**

Brexit'in gerçekleşmesinin, hem İngiltere hem de diğer AB üyesi ülkelerde belirsizlik ortamı yaratacağı düşünülüyor. İngiltere'nin AB'den çıkışı durumunda oluşabilecek belirsizlik ortamı, AB'nin geri kalanında yatırım yapma iştahını azaltarak risk yaratabilir. Bununla birlikte AB ülkeleri içinde bütünleyici olmayan politik güçler ön plana çıkabilir ve ayrılıkçı görüşler gündeme gelebilir. Ayrılıkçı görüşlerin ortaya çıkması ise AB'nin feshedilemez olmadığını tasdik edeceğinden, ayrılma isteği olan diğer ülkeleri bu yönde destekleyebilir ve AB'nin bütünlüğü açısından risk oluşturabilir.

Brexit'in uzun soluklu bir süreç olduğu düşünülürken, İngiltere'de iş dünyası, tıpkı AB'nin geri kalanında olacağı gibi artan ve yüksek seviyedeki belirsizlik ortamı ile karşı karşıya kalabilir. Araştırmalar, İngiltere'nin yatırımlar açısından cazip olmasının siyasi istikrarına bağlı olduğunu ortaya koyuyor. Bu açıdan iş dünyası referandum sonucuna ilişkin belirsizliğin yaratabileceği ortamdaki endişe duyuyor. Çalışmalar, referandumun İngiltere'nin GSYH büyümesini 2016 yılında 0.4 puan ve 2017 yılında ise 0.5-0.7 puan azaltabileceğini gösteriyor. Dolayısıyla, belirsizliğin hem İngiltere hem de AB'nin geri kalanı açısından risk yaratacağı düşünülüyor.

İngiltere'nin AB'den Çıkması Durumunda Alternatifleri Neler Olabilir?

Küreselleşen dünyada ekonomik entegrasyon sürecinin ülkeler için oldukça önem arz eden bir konu olması İngiltere'nin AB'den çıksa bile üye ülkelerle var olan ticari ilişkilerini koruma ihtiyacını doğurmaktadır. İngiltere'nin AB üyeliğinden çıkması durumunda AB ile ticari ilişkilerini sürdürmeye devam edebilmesi için alternatif senaryolar bulunmaktadır:

- a. **Norveç Modeli:** İngiltere, Norveç gibi AB'ye üye olmadan Avrupa Ekonomik Bölgesi (EEA) anlaşması ile tek pazarda aktör olarak ticari ilişkilerini sürdürmeye devam edebilir ve AB'den bağımsız olarak ticari anlaşmalar yapabilir. Tek pazarın avantajı ise ortaklar arasında sınır veya vergi gibi engellerin olmaması. Ancak bu model bazı dezavantajları da içinde barındırıyor. Söz konusu modelde İngiltere AB'den çıksa bile AB bütçesine katkıda bulunmak zorunda kalacak. Bununla birlikte AB'ye ihracat ve anti-damping önlemleri konusunda AB'nin kurallarına uyum sağlamak zorunda olacak. Aynı zamanda bu model tek pazar politikaları kurallarının oluşumunda söz hakkı bulunmadığı halde kurallara uymayı gerektiriyor.
- b. **İsviçre Modeli (Bilateral Agreements):** İsviçre AB ya da EEA'ya üye olmadan AB ile yaptığı 'iki taraflı' anlaşmalar ile ilişkilerini sürdürüyor. İngiltere AB üyeliğinden çıkıp İsviçre gibi AB ile yaptığı 'iki taraflı' anlaşmalarla malların ve şahısların serbest dolaşımını sağlayabilir. Bununla birlikte AB'den bağımsız


olarak ticari anlaşmalar da yapabilir. Ancak İngiltere, İsviçre modelini uygulaması halinde Norveç modelindeki EEA anlaşması kadar olmasa da yine de AB programlarına katılım ücreti ödeyecek. İsviçre modelinin diğer dezavantajı ise hizmet ticaretinde AB ile anlaşması olmadığından sadece mal ticaretinden yararlanabilecek olması. Son olarak, iki taraflı anlaşmalar AB kurallarına uyumu gerektirdiği halde İngiltere AB'nin karar alma sürecinde bir hakka sahip olamayacak.

- c. **Avrupa Serbest Ticaret Birliği (European Free Trade Association) Alternatifi:** AB'ye alternatif olarak kurulan Avrupa Serbest Ticaret Birliği (EFTA) çerçevesinde İngiltere AB ile serbest mal ticaretini yürütebilir. Diğer modellerde olduğu gibi AB'den bağımsız olarak ticari anlaşmalar yapabilecekken, diğer modellerden farklı olarak İngiltere'nin AB bütçesine katkıda bulunma ve AB ekonomi politikası ve düzenlemelerine uyum sağlama zorunluluğu olmayacak. Bu modelin dezavantajları ise AB ile şahısların serbest dolaşımı olmaması, hizmet sağlayıcılar için AB pazarlarına ulaşım haklarının bulunmaması ve AB'ye yapılan ticarete malların AB ürün standartlarını karşılamak zorunda olması.
- d. **Dünya Ticaret Örgütü (World Trade Organization) Alternatifi:** İngiltere üyelikten çıkmasının ardından kendine bu modeli baz aldığı tıpkı EFTA alternatifinde olduğu gibi AB'den bağımsız olarak ticari anlaşmalar yapabilecek, AB ekonomi politikası ve düzenlemelerine uymak zorunda kalmayacak ve AB bütçesine katkıda bulunmayacak. Her alternatif modelin olduğu gibi bu modelin de dezavantajları bulunuyor. Bunlar EFTA'daki maddelere ek olarak; AB ile ticaretin ayrıcalıklı millet (Most Favoured Nation) için uygulanan tarife ve Dünya Ticaret Örgütü (WTO) anlaşmalarına uyumlu tarife dışı bariyer kapsamında olması.

Brexit Türkiye'yi etkiler mi?

İngiltere Türkiye için oldukça önemli bir ticaret ortağı. Türkiye'nin Almanya'dan sonra en fazla ihracat yaptığı ülke olan İngiltere aynı zamanda dış ticaretimizde fazla verdiğimiz tek Avrupa ülkesi olarak da dikkat çekiyor. İngiltere'yle yapılan ticarete, AB'nin ortak ticaret politikası kapsamında AB'nin ortak gümrük tarifeleri uygulanıyor. Ayrıca yine AB Gümrük Birliği kapsamı gereği, Türkiye'den İngiltere'ye ithal edilen sanayi ürünlerinde sıfır gümrük vergisi uygulanıyor. Bu nedenle İngiltere'nin AB'den ayrılması eğer İngiltere Gümrük Birliği'nden ve Avrupa Ekonomik Bölgesi'nden de ayrılırsa Türkiye dış ticaretini etkileyebilir gibi görünüyor. Çünkü böyle bir durumda İngiltere ve Türkiye arasında gümrük tarifelerine ilişkin yeni anlaşmalar yapılması gerekecektir. Ancak 2015 yılı verilerine göre iki ülke arasındaki ticaretin büyüklüğünün 16 milyar dolardan fazla olduğu düşünüldüğünde mevcut durumdan daha zorlayıcı anlaşmalar yapılmayacağını ve bu nedenle iki ülke arasındaki ticareti olumsuz etkilemeyeceğini düşünüyoruz. Bunun yanı sıra yukarıda da belirttiğimiz üzere İngiltere'nin Birlik'ten ayrılması durumunda Ekonomik Bölge'den ayrılmayacağı ve buna yönelik bir ortaklık modeli oluşturulması yüksek ihtimal olarak görünüyor. Böyle bir durum ise ülke Birlik'ten ayrılabilir bile dış ticaret koşullarını değiştirmeyeceği için Türkiye'yi etkilemeyecektir. Öte yandan, İngiltere Başbakanı'nın 24 Şubat'ta referandum tarihini açıklaması sonrası İngiltere para birimi sterlin TL karşısında %5'in üzerinde değer kaybetti. Ülkenin Birlik'ten ayrılması durumunda sterlinde kalıcı değer kayıpları yaşanması halinde dış ticaretimiz üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir.

İngiltere'nin AB'den ayrılması Türkiye'yi ekonomik yönden olmasa bile Birlik ile olan ilişkiler açısından etkileyebilecek gibi görünüyor. İngiltere, AB'nin genişleme sürecine ve Türkiye'nin AB üyeliğine destek veren üyelerden biri. Ayrıca Türkiye'nin AB'ye katılım müzakerelerinin başlatılma kararı da İngiltere'nin AB dönem başkanlığı sırasında alındı. Bu nedenle İngiltere'nin Birlik'ten ayrılması, Türkiye'nin üyeliğini destekleyen bir üyenin ayrılmış olması açısından Türkiye'nin üyelik sürecini olumsuz etkileyebilir. Öte yandan, yukarıda bahsettiğimiz gibi İngiltere'nin Birlik'ten ayrılabilir bile ticari ilişkilerde birliğin sürdürülebileceği ve Birlik avantajlarından yararlanabileceği ülkeye özel yeni bir model benimsenebileceği düşünülüyor. Oluşacak bu yeni model Türkiye için de bir alternatif oluşturabilir. Böylece Türkiye için tam üyelik dışında başka bir yöntemle AB'ye dâhil olma yolu açılabilir.



Sonuç olarak, İngiltere'nin AB'den ayrılmasına ilişkin referandum tarihi 23 Haziran 2016 olarak kesinleşti. İngiltere'nin AB'den ayrılmayı istemesinde bütçe sorunu ve göçmen sorunu gibi hem ekonomik hem de siyasi boyutlu nedenler bulunuyor. Ülkenin Birlik'ten ayrılması ise birtakım sorunlara çözüm getirebilecek olmasına karşın hem ülke hem de Birlik için yeni sorunlar ortaya çıkaracakmış gibi görünüyor. Söz konusu sorunlara ilişkin alternatif modeller ortaya korsa da bu modellerin de kendi içlerinde dezavantajları bulunuyor. İngiltere'nin hem finans piyasaları hem de dünya ticareti içindeki büyüklüğü nedeniyle Brexit'in gerçekleşmesi halinde kısa vadede çok fazla olmasa da uzun vadede etkileri daha hissedilebilir hale gelebilecektir. İngiltere'de son yapılan kamuoyu araştırmaları İngiliz halkının çoğunluğunun İngiltere'nin AB üyeliğinden ayrılmasına karşı olduğunu göstermesine karşın, Londra Belediye Başkanı Boris Johnson referandumda evet oyu kullanılmasına yönelik kampanya yürüteceğini açıklamasının yanı sıra kabine üyelerinin bir kısmı da İngiltere'nin AB'den çıkması gerektiğini düşünüyor ve bunu dile getiriyor. Bu durumun yarattığı kafa karışıklığıyla birlikte önümüzdeki dönemde AB'deki ekonomik sorunlar artarsa, referandumdan Birlik'ten ayrılmaya yönelik bir sonuç çıkabilir.

Haftalık Veri Takvimi (21 Mart-25 Mart 2016)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
21.03.2016	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi (Mart)	66.64	--
		Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (Şubat)	4.2 Milyar TL	--
		TCMB Beklenti Anketi (Mart)	--	--
	ABD	İkinci El Konut Satışları (Şubat, a-a)	%0.4	-%2.9
		Chicago Fed Aktivite Endeksi (Şubat)	0.28	--
	Euro Bölgesi	Cari İşlemler Dengesi (Ocak)	41.4 Milyar Euro	--
İtalya		Cari İşlemler Dengesi (Ocak)	6141 Milyon Euro	--
22.03.2016	Türkiye	Reel Sektör Güven Endeksi (Mart)	104.5	--
		Kapasite Kullanım Oranı (Mart)	%73.5	--
	ABD	İmalat PMI (Mart, öncül)	51.3	51.5
		Richmond Fed İmalat Endeksi (Mart)	-4	-1
	Euro Bölgesi	İmalat PMI (Mart, öncül)	51.2	51.4
		Hizmet PMI (Mart, öncül)	53.3	53.5
	Almanya	İmalat PMI (Mart, öncül)	50.5	50.8
		Hizmet PMI (Mart, öncül)	55.3	55.0
		IFO İş Dünyası Güven Endeksi (Mart)	105.7	106.0
		Zew Endeksi(Mart)	52.3	54.0
		Fransa	İmalat PMI (Mart, öncül)	50.2
	Hizmet PMI (Mart, öncül)		49.2	49.2
	İngiltere	TÜFE (Şubat, y-y)	%0.3	%0.4
	Japonya	İmalat PMI (Mart, öncül)	50.1	50.5
	23.03.2016	Türkiye	İşsizlik Oranı (2015)	%9.9
ABD		Yeni Konut Satışları (Şubat, a-a)	-%9.2	%3.2
Euro Bölgesi		Tüketici Güven Endeksi (Mart)	-8.8	-8.0
24.03.2016	Türkiye	TCMB Toplantısıve Faiz Kararı (Mart)	--	--
	ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	265 Bin Kişi	--
		Hizmet PMI (Mart, öncül)	49.7	--
		Kansas Fed İmalat Endeksi (Mart)	-12	--
		Dayanıklı Mal Siparişleri (Şubat, öncül)	%4.7	-%2.5
	Almanya	Tüketici Güven Endeksi (Nisan)	9.5	9.5
	İtalya	Sanayi Siparişleri (Ocak, y-y)	%1.5	--
		Perakende Satışlar (Ocak, a-a)	-%0.1	--
İngiltere	Perakende Satışlar (Şubat, a-a)	%2.3	-%1.0	
25.03.2016	ABD	GSYH (4. çeyrek, ç-ç)	%1.0	%1.0
		Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (4. çeyrek, ç-ç)	%1.3	--
	Fransa	GSYH (4. çeyrek, y-y)	%1.4	%1.4
		Tüketici Güven Endeksi (Mart)	95	96
	Japonya	Öncü Göstergeler Endeksi (Ocak)	101.4	--
		TÜFE (Şubat, y-y)	%0.0	%0.3

TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı

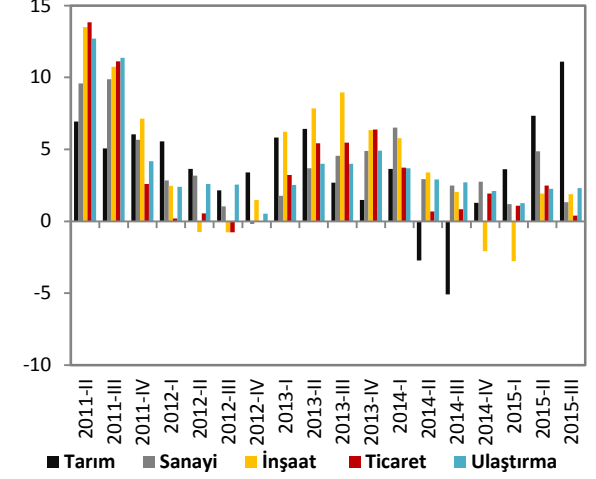
Reel GSYH (y-y, %)



Kaynak:TÜİK

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

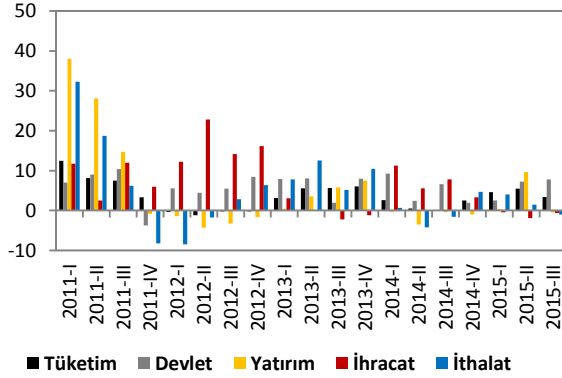
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



Kaynak:TÜİK

Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

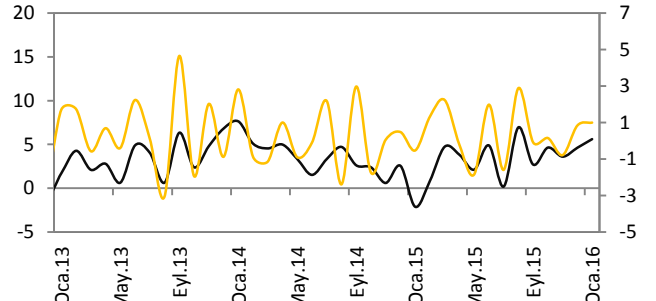
Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Kaynak: TÜİK

Sanayi Üretim Endeksi

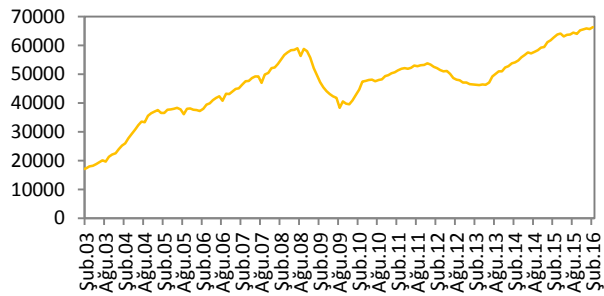
Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)



Kaynak: TÜİK

Toplam Otomobil Üretimi

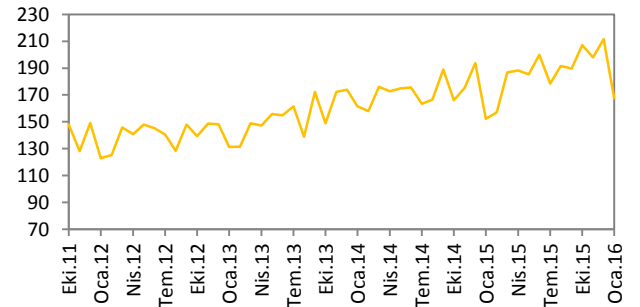
Toplam Otomobil Üretimi (Adet) (12 aylık Har. Ort.)



Kaynak: OSD, VakıfBank

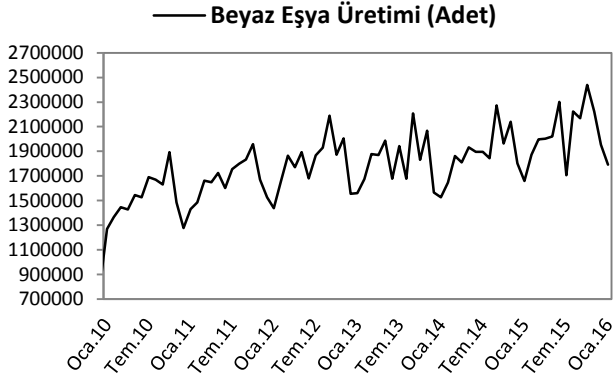
Sanayi Ciro Endeksi

Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2010=100)



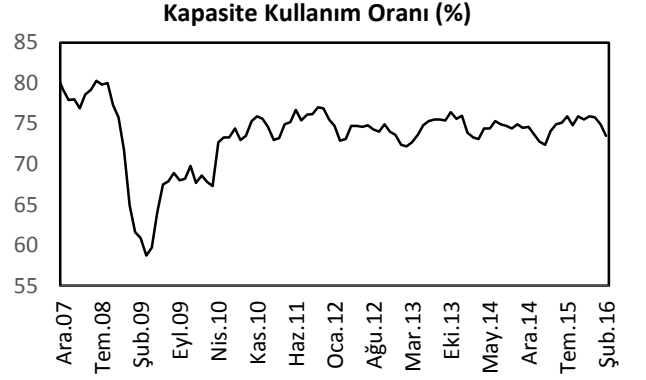
Kaynak:TÜİK

Beyaz Eşya Üretimi



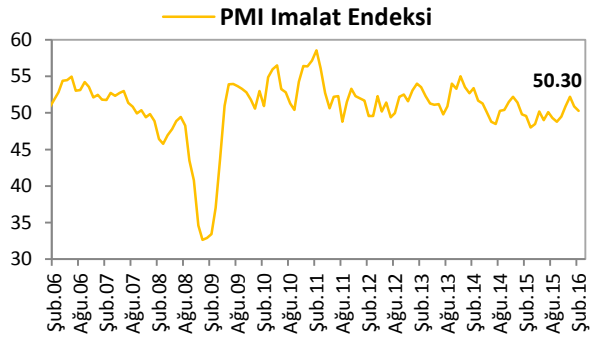
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak:TCMB

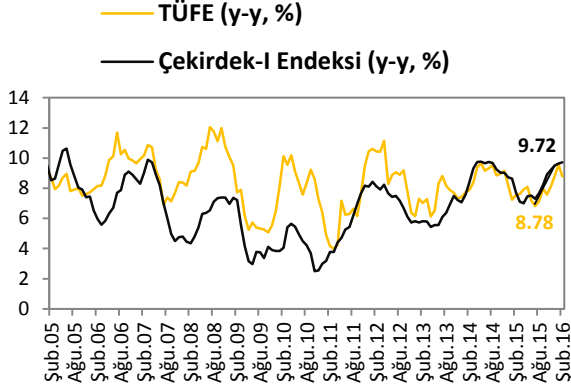
PMI Endeksi



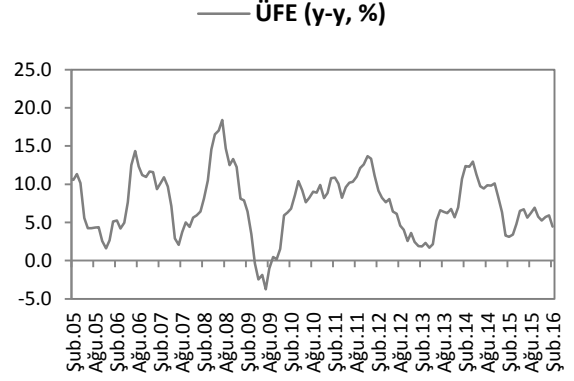
Kaynak:Reuters

ENFLASYON GÖSTERGELERİ

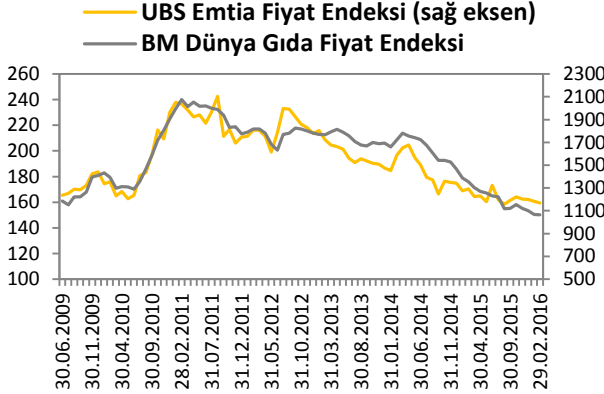
TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



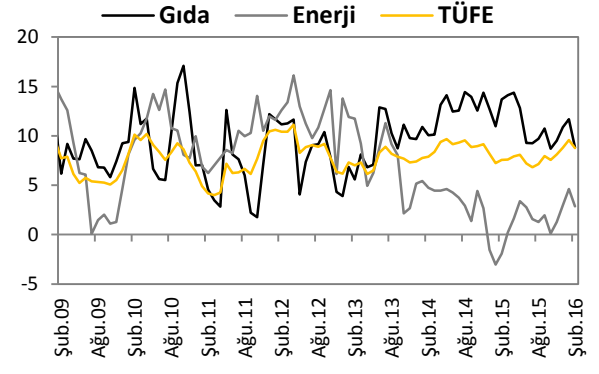
ÜFE



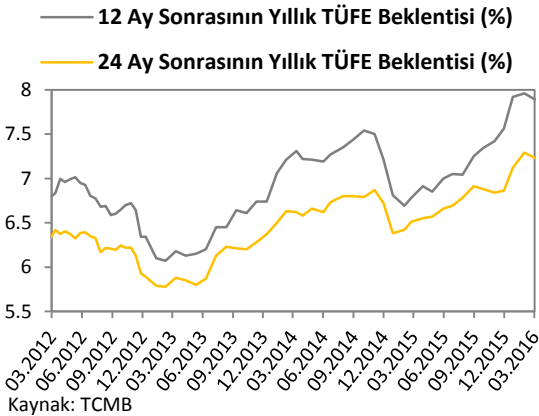
Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



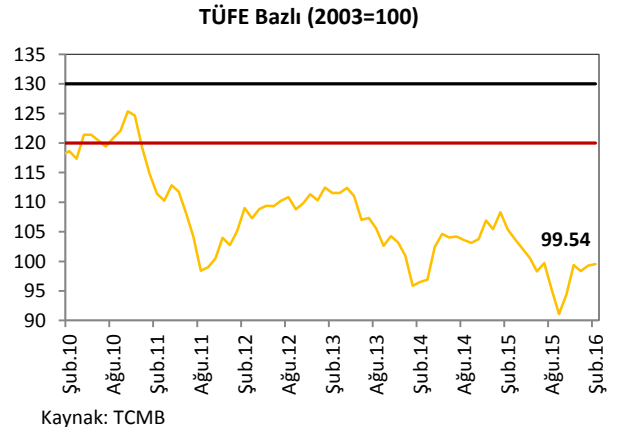
Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



Enflasyon Beklentileri

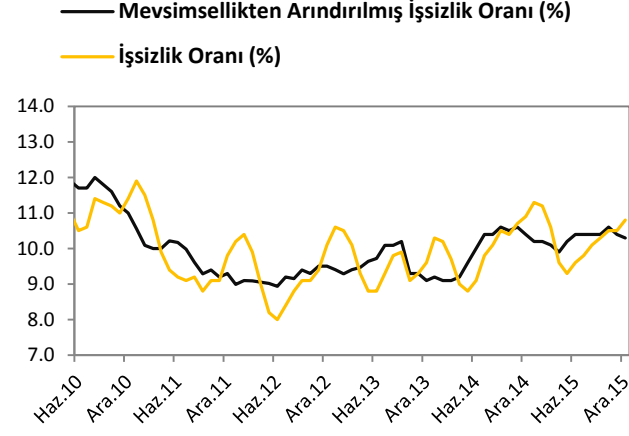


Reel Efektif Döviz Kuru



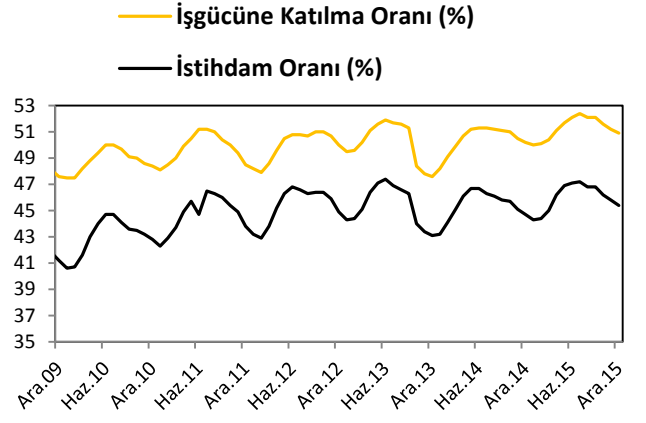
İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı



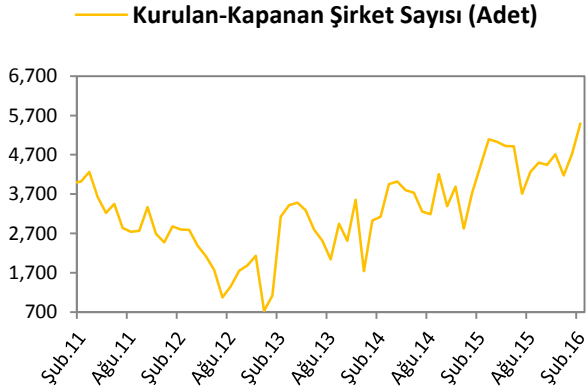
Kaynak: TÜİK

İşgücüne Katılım Oranı



Kaynak: TÜİK

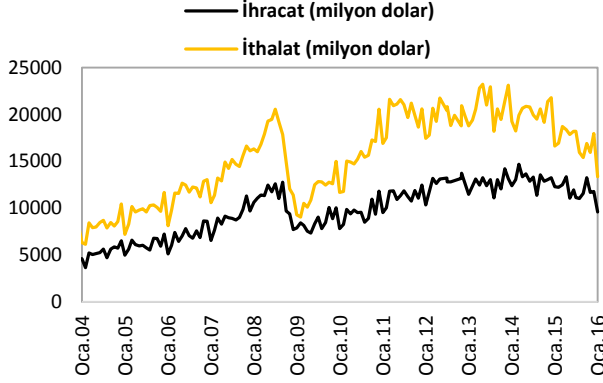
Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



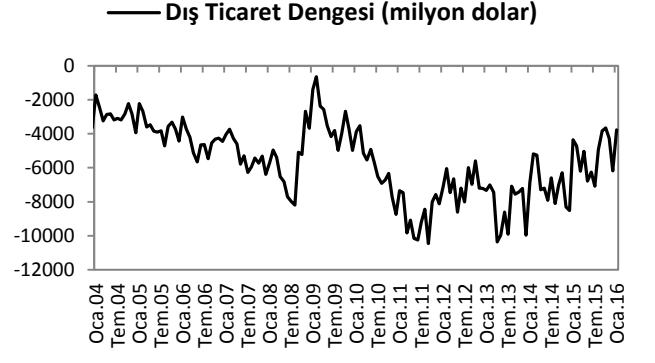
Kaynak: TOBB

DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

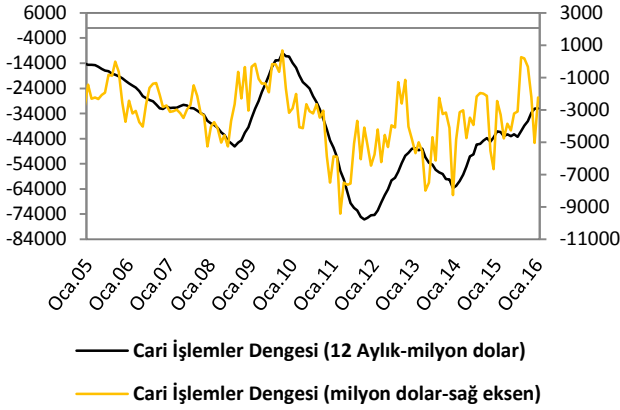
İthalat-İhracat



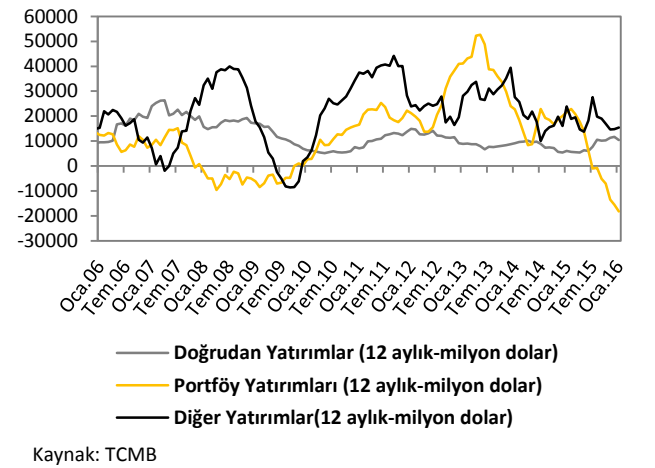
Dış Ticaret Dengesi



Cari İşlemler Dengesi

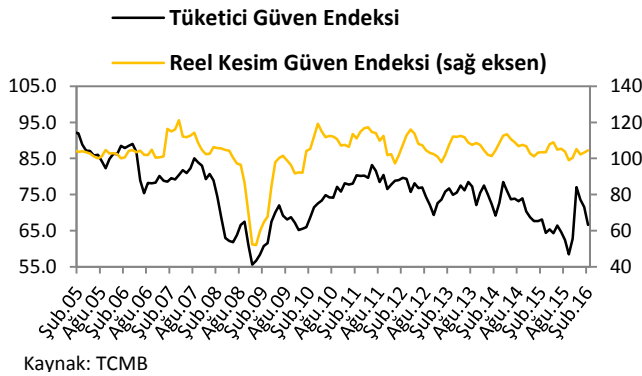


Sermaye ve Finans Hesabı



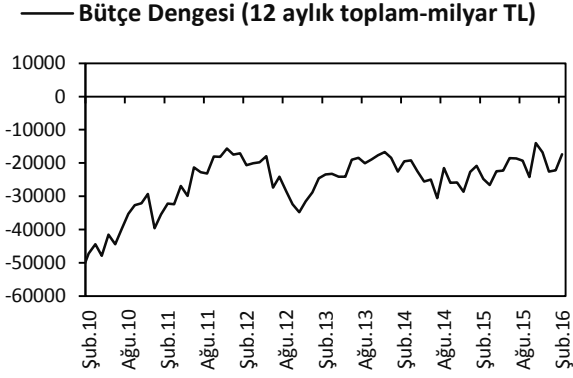
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



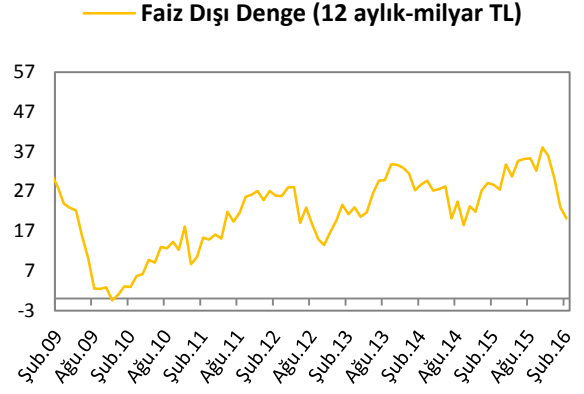
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



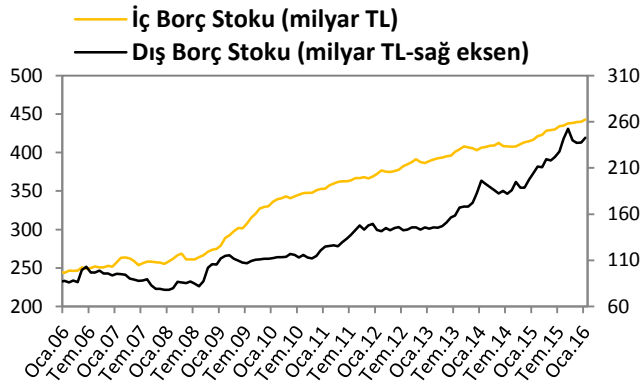
Kaynak: TCMB

Faiz Dışı Denge



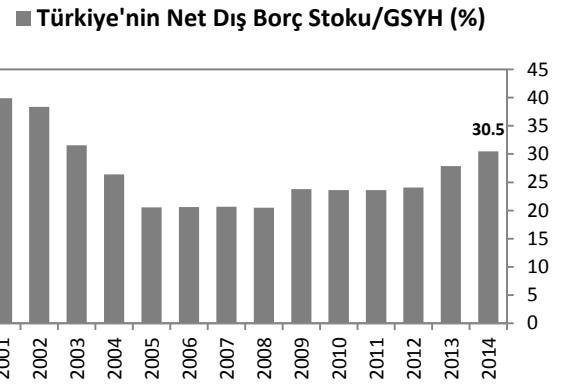
Kaynak:TCMB

İç ve Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

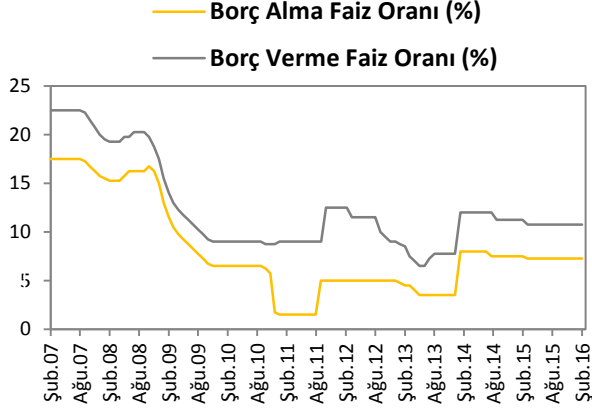
Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

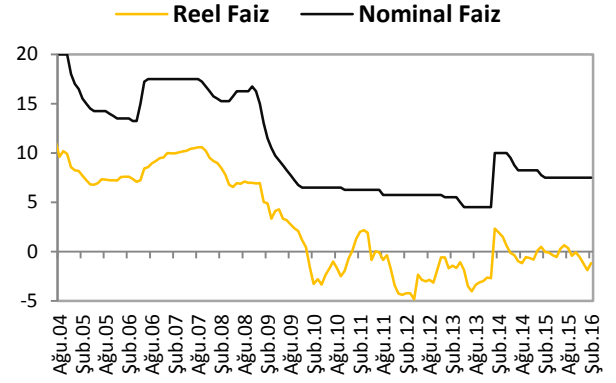
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

TCMB Faiz Oranı



Kaynak:TCMB

Reel ve Nominal Faiz



Kaynak:TCMB, VakıfBank

Dünya Piyasalarında Son Açıklanan Ekonomik Göstergeler

	Reel Büyüme (y-y,%)	Enflasyon (y-y,%)	Cari Denge/GSYH (%)*	Merkez Bankası Faiz Oranı (%)	Tüketici Güven Endeksi
ABD	1.9	1	-2.25	0.50	92.2
Euro Bölgesi	1.6	-0.2	2.04	0.00	-8.80
Almanya	1.3	-0.20	7.40	0.00	94
Fransa	1.40	-0.10	-0.93	0.00	-16.30
İtalya	1.11	-0.20	1.91	0.00	114.50
Macaristan	3.20	0.30	3.98	1.35	-20.20
Portekiz	1.30	0.20	0.56	0.00	-13.30
İspanya	3.50	-0.80	0.80	0.00	-1.40
Yunanistan	-0.80	0.10	0.93	0.00	-66.80
İngiltere	1.90	0.30	-5.90	0.50	0.00
Japonya	0.70	0.00	0.53	-0.10	40.10
Çin	6.80	2.30	2.12	4.35	104.00
Rusya	-4.10	8.10	3.20	11.00	--
Hindistan	5.30	5.91	-1.40***	6.75	--
Brezilya	-5.89	10.36	-4.42	14.25	98.70
G.Afrika	0.60	6.20	-5.80**	6.75	-13.80
Türkiye	3.96	8.78	-5.83	7.50	67.00

Kaynak: Bloomberg. *: Cari denge verileri IMF'den alınmaktadır ve 2014 yılı verileridir. ** 2013 verileri.

***2015 verileri.

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

	2013	2014	En Son Yayınlanan		2016 Yılına Beklentimiz
Reel Ekonomi					
GSYH (Cari Fiyatlarla, Milyon TL)	1 567 289	1 747 362	518 637	(2015 3Ç)	--
GSYH Büyüme Oranı (Sabit Fiyatlarla, y-y%)	4.2	2.9	4.0	(2015 3Ç)	4.0
İşsizlik Oranı (%)	9.0	9.9	10.8	(Aralık 2015)	10.5
	2014	2015	En Son Yayınlanan		
Reel Ekonomi					
Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)(takvim etk.arnd)	2.6	4.6	5.6	(Ocak 2016)	--
Kapasite Kullanım Oranı (%)	74.6	75.8	73.5	(Şubat 2016)	--
Fiyat Gelişmeleri					
TÜFE (y-y, %)	8.17	8.81	8.78	(Şubat 2016)	7.50
ÜFE (y-y, %)	6.36	5.71	4.47	(Şubat 2016)	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
M1	251,991	312,309	311,493	(11.03.2016)	--
M2	1,018,546	1,206,005	1,219,189	(11.03.2016)	--
M3	1,063,151	1,249,183	1,263,131	(11.03.2016)	--
Emisyon	77,420	94,464	96,502	(11.03.2016)	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	106,314	95,703	95,792	(11.03.2016)	--
Faiz Oranları					
TCMB O/N (Borç Alma)	7.50	7.25	7.25	(18.03.2016)	--
TRLIBOR O/N	11.25	11.28	11.28	(18.03.2016)	--
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)					
Cari İşlemler Dengesi	-43,552	-32,105	-2,227	(Ocak 2016)	-30,500
İthalat	242,177	207,199	13,358	(Ocak 2016)	--
İhracat	157,610	143,934	9,596	(Ocak 2016)	--
Dış Ticaret Dengesi	-84,567	-63,264	-3,761	(Ocak 2016)	-52,000
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
Merkezi Yön. İç Borç Stoku	414.6	440.1	443.0	(Ocak 2016)	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	197.5	237.5	242.8	(Ocak 2016)	--
	2013	2014	En Son Yayınlanan		
Kamu Net Borç Stoku	197.7	187.1	187.1	(2014)	--
Kamu Ekonomisi (Milyar TL)					
	2014 Şubat	2015 Şubat			
Bütçe Gelirleri	34,424	40.153	44.724	(Şubat 2016)	--
Bütçe Giderleri	32,756	42.511	42.308	(Şubat 2016)	--
Bütçe Dengesi	1,668	-2.358	2.417	(Şubat 2016)	--
Faiz Dışı Denge	4,994	4.531	6.541	(Şubat 2016)	--

Cem Erođlu	Müdüř	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0212-398 18 98
Fatma Özlem Kanbur	Uzman	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0212-398 18 91
Bilge Pekçađlayan	Uzman	bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr	0212-398 19 02
Elif Engin	Uzman	elif.engin@vakifbank.com.tr	0212-398 18 92
Sinem Ulusoy	Uzman Yardımcısı	sinem.ulusoy@vakifbank.com.tr	0212-398 19 05
Ezgi Őiir Kıbrıs	Uzman Yardımcısı	ezgisiir.kibris@vakifbank.com.tr	0212-398 19 03

Bu rapor Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmıştır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu bilgi ve verilerin doğruluğu hakkında herhangi bir garanti vermemekte ve bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hişbir konuda yatırım önerisi olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu raporda yer alan bilgilerde daha önceden bilgilendirme yapmaksızın kısmen veya tamamen değişiklik yapma hakkına sahiptir.