

# Rusya'daki Ekonomik Gelişmelerin Türkiye'deki Sektörlere Olası Etkileri

MART 2015

Aslı G. Şat Sezgin | Uzman

## RUSYA EKONOMİSİNDE SON DÖNEMDE KAYDEDİLEN GELİŞMELER VE BEKLENTİLER

Ekonomisi büyük ölçüde petrol ve doğalgaz ihracatına bağlı olan Rusya'da, yakın dönemde yaşanan gelişmeler ekonomik faaliyeti olumsuz etkilemiş ve yerel para birimi Ruble'nin (RUB) sert bir şekilde dalgalanmasına neden olmuştur.

Rusya ekonomisini olumsuz etkileyen gelişmelerden ilki, Ukrayna ile başlayan siyasi anlaşmazlıklar ve bunun sonucunda AB ve ABD tarafından Rusya'ya yönelik uygulamaya konulan ekonomik yaptırımlardır. Ukrayna'da gerçekleşen yönetim değişikliğinin ardından ülke içinde ortaya çıkan karışıklıklara Rusya'nın müdahalesi ve Kırım'ı ilhak etmesi, AB ve ABD ile uyuşmazlıkların artmasına sebep olurken, bölge üzerinde AB ve ABD tarafı ile Rusya arasında süregelen ekonomik ve siyasi çıkar çatışmaları iplerin hızlı bir şekilde gerilmesine neden olmuştur. Bu süreçte Rusya'ya yönelik ekonomik yaptırımlara karşı Rusya da özellikle AB ülkelerine yönelik karşı yaptırımları devreye almıştır. Bulgaristan üzerinden geçerek Avrupa'ya Rus doğalgazını taşıması öngörülen Güney Akım projesinin iptal edilmesi de bu çerçevede değerlendirilmektedir. Her ne kadar ortaya çıkan ekonomik zararlar nedeniyle özellikle Rusya ile yoğun ticari ilişkileri bulunan AB ülkelerinde yaptırımların hafifletilmesi veya kaldırılması yavaş yavaş gündeme gelse de, 2015 yılında Avrupa ile Rusya arasındaki ticaretin zarar görmeye devam edeceği ve bu durumun her iki tarafın ekonomisine de olumsuz yansıtacağı düşünülmektedir.

Ekonomik faaliyete ilişkin riskleri artıran ikinci gelişme ise petrol fiyatlarında son dönemde gözlenen sert düşüştür. Petrol fiyatları 2014 ortasından itibaren hızlı bir şekilde gerileyerek yaklaşık son 6 yılın en düşük seviyelerine gerilerken, benzer dönemlerden farklı olarak petrol üreticisi ülkelere üretim kısıma yönünde karar çıkmamıştır. 2011-2013 döneminde ortalama 112 USD/varil seviyesinde bulunan Brent türü ham petrolün fiyatı 31 Aralık 2014 itibarıyla 55,9 USD/varil seviyesine gerilemiştir. 2015'in Ocak ayında da düşüşünü sürdüren petrol fiyatları, 50 USD/varil düzeyinin altına inmiştir. Küresel ekonomik büyümenin zayıf görünümü nedeniyle petrol fiyatlarının orta vadede tekrar 100 USD/varil ve üzeri seviyelere çıkması beklenmemektedir. Mevcut üretim seviyesinin sürdürülmesi paralelinde arz/talep dengesizliğinin artmasıyla fiyatların, 2015'in ilk yarısında 40 USD/varil seviyesine kadar gerileyebileceği tahmin edilmektedir. 2013 yılı itibarıyla toplam ihracat gelirinin %68'ini petrol ve doğalgaz ihracatından sağlandığı dikkat alındığında, Rusya ekonomisinin petrol fiyatlarının düşük seyrinden oldukça olumsuz yönde etkileneceği tahmin edilmektedir.

Ekonomide artan risklerin fiyatlanması ve beklentilerin giderek bozulması paralelinde Ruble, 2014 yılı boyunca USD karşısında önemli ölçüde değer kaybetmiştir. Ruble'deki değer kayıplarını takiben faizleri kademeli olarak yükselten Rusya Merkez Bankası, Aralık ayında olağanüstü toplanarak gösterge faiz oranını %10,5'ten %17'ye çıkarmıştır. Spot piyasada kapanış verileri dikkate alındığında, USD/RUB paritesi 1 Ocak-31 Aralık 2014 döneminde %70 yükselmiştir. 2015'in Şubat ayında ise, Rusya Merkez Bankası faiz oranlarını %15 seviyesine çekmiştir.

Uluslararası Finans Enstitüsü'nün (IIF) tahminlerine göre, 2015'te petrol fiyatlarının ortalama 62,5 USD/varil düzeyinde seyretmesi ve Rusya'ya yönelik mevcut yaptırımların devam etmesi beklenmektedir. Bu senaryonun gerçekleşmesi halinde, Rusya ekonomisinin 2015 ve 2016 yıllarında sırasıyla %5,8 ve %2,2 küçüleceği tahmin edilmektedir. Petrol fiyatlarının düşüşünü sürdürmesi ve/veya yeni yaptırımların gündeme gelmesi durumunda ekonomik aktivitedeki gerilemenin daha da derinleşebileceği düşünülmektedir. Ruble'deki değer kaybı ve para politikasında sıkılaşma paralelinde 2015'te tüketim ve yatırım harcamalarının gerilemesi beklenmektedir. Rusya Ekonomi Bakanlığı'nın tahminlerine göre ise 2015 yılında petrol fiyatlarının ortalama 50 USD/varil olacağı ve GSYH'nin %3 daralacağı öngörülmektedir.

## RUSYA EKONOMİSİNDEKİ GELİŞMELERİN TÜRKİYE EKONOMİSİNE OLASI ETKİLERİ

Türkiye ve Rusya arasındaki ticaret hacmi yaklaşık 35 milyar USD düzeyindedir. İki ülke arasındaki en büyük ticaret kalemi enerjidir. Türkiye'de kullanılan doğalgazın tamamına yakını ithal edilirken, söz konusu ithalatın %60'a yakını Rusya'dan yapılmaktadır.

Rusya'ya yönelik ihracatın 2014 itibarıyla toplam değeri yaklaşık 6 milyar USD olurken, başlıca ihraç kalemleri tarım, tekstil ve otomotiv sanayi ürünleridir. Hizmet ticaretinde ise turizm ve inşaat sektörleri öne çıkmaktadır. Rusya, yılda 4,5 milyon ziyaretçi ile Almanya'nın ardından Türkiye'ye en fazla turist geldiği ülkedir. Son 25 yılda Rusya'da üstlenilen inşaat projelerinin toplamı ise 50 milyar USD'yi aşmıştır. Ayrıca, Türk şirketlerinin Rusya'da gıda, içecek, cam, beyaz eşya gibi sektörlerde toplam 10 milyar USD değerinde yatırımı bulunmaktadır.

Son dönemde Türkiye ile Rusya arasında ekonomik ve ticari işbirliğinin artırılmasına yönelik olumlu adımlar atılmıştır. Türkiye'nin ilk nükleer santrali olması planlanan ve 22 milyar USD'lik proje değeri bulunan Akkuyu Nükleer Santrali Projesi, bir Rus kamu şirketi tarafından üstlenilmiştir. Bunun yanında 1 Aralık'ta gerçekleştirilen Türkiye-Rusya Üst Düzey İşbirliği Konseyi (ÜDİK) toplantısının ardından, Rusya'dan alınacak doğalgaz fiyatında (1 Ocak 2015'ten itibaren) %6 indirim yapılması ve Türkiye'ye Mavi Akım hattı üzerinden gelen gazın miktarının 3 milyar m<sup>3</sup> artırılması kararlaştırılmıştır. Görüşmede ayrıca, Rus gazını Bulgaristan üzerinden Avrupa'ya taşınması planlanan Güney Akım Boru Hattı Projesi'nin iptal edildiği; bunun yerine Türkiye üzerinden geçecek bir boru hattı projesinin ilerleyen dönemde söz konusu olabileceği belirtilmiştir. Görüşmelerde iki ülke arasındaki ticaret hacminin 2023 yılına kadar 100 milyar USD'ye çıkarılması hedefi üzerinde de mutabakata varılmıştır.

Ayrıca, Rusya'nın yaptırımlara cevap olarak AB ve ABD'den yapılan tarım ve gıda ithalatına yönelik engeller getirmesi, Türkiye'deki ihracatçılar açısından yeni fırsatların doğduğu şeklinde yorumlanmıştır. Bu çerçevede, tavuk eti ve yumurta başta olmak üzere turunçgiller, çikolata, unlu ve şekerli mamuller gibi ürünlerin Rusya pazarına ihracatının kısa vadede artması beklenmektedir. Diğer taraftan, Rusya pazarından daha fazla pay alabilmek için öncelikle firmalar tarafından gerekli izinlerin sağlanması, ürünlerin etkili tanıtımı konusunda çaba gösterilmesi ve ticari ilişkilerin geliştirilmesi gerekmektedir.

İkili ilişkilerin son dönemde olumlu bir hal almasına karşılık, Rusya ekonomisinde yaşanan sorunlar başta inşaat ve turizm olmak üzere bu ülkeyle gerçekleştirilen ekonomik ve ticari faaliyeti olumsuz yönde etkileyebilecektir. Nitekim, sektörler üzerinde beklenen söz konusu olumsuz etki 2014 yılının ortasından itibaren hissedilmeye başlanmıştır. 2014'te inşaat projelerinin yavaşladığı, turist rezervasyonlarının azaldığı ve bu ülkeye yönelik ihracatın bir önceki yıla göre%15 civarında gerilediği görülmüştür.

Yaşanan sorunların Rusya ile yakın ekonomik ilişkisi olan ülkelere de yansıyor. Türk girişimcilerinin bu ülkelerdeki ekonomik faaliyetini de olumsuz yönde etkilemesi söz konusudur. Bu çerçevede etkilenmesi muhtemel olan eski ve mevcut üyeleriyle Bağımsız Devletler Topluluğu<sup>1</sup> (BDT) ülkelerini içine alan bölge, Türkiye için önemli bir ihracat pazarı olmasının yanı sıra enerji politikası bakımından da stratejik konumdadır.

Türk şirketleri, söz konusu ülkelerde başta müteahhitlik hizmetleri olmak üzere enerji, tekstil, altyapı gibi alanlarda faaliyet göstermektedir. 2014 yılında 50 milyar USD'lik ticaret hacminin sağlandığı bölge ülkelerinde Türk girişimcilerinin önemli miktarda yatırımı bulunmaktadır. Bölge ülkelerinden Rusya ve Ukrayna aynı zamanda Türkiye için önemli turizm kaynaklarıdır. Bölge ülkelerinin birbiriyle ve özellikle Rusya ile yoğun ticari ilişkileri olması nedeniyle, bölgenin yaşanan gelişmelerden özellikle dış ticaret kanalıyla olumsuz yönde etkilenmesi muhtemeldir. Bu çerçevede, bölge ekonomilerinde gerçekleştirilen taahhüt işlerinin, bu ülkelerden ülkemize gelen ziyaretçi sayısının ve dış ticaret hacminin önümüzdeki dönemde olumsuz yönde etkilenebileceği düşünülmektedir.

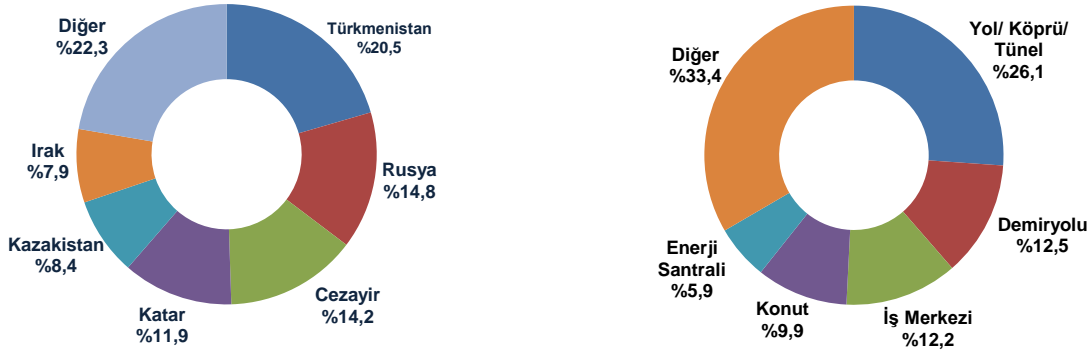
## İnşaat

Yurt dışı müteahhitlik faaliyetine ilk kez 1972 yılında başlanmış, Rusya pazarına giriş ise 1988'de gerçekleşmiştir. 1972-2013 döneminin tamamına bakıldığında, yurt dışı müteahhitlik sektöründe Rusya'nın toplam proje bedelinden aldığı yaklaşık %20'lik payla birinci sırada yer aldığı görülmektedir. Aynı dönemde Türkmenistan ikinci sırada bulunurken, Kazakistan ve Azerbaycan da ilk 10 ülke arasında yer almaktadır.

Yurt dışı müteahhitlik sektörünün tarihsel olarak en önemli pazarı konumunda bulunan Rusya'da, 2013 yılı itibarıyla 5,7 milyar USD değerinde 51 yeni proje üstlenilmiştir. Rusya, bu dönemde üstlenilen proje tutarı bakımından Türkmenistan'ın ardından ikinci sırada yer almıştır. 2014 yılında bu ülkede üstlenilen proje tutarı 3,5 milyar USD düzeyine gerilemekle birlikte, Rusya Türk müteahhitleri açısından önemli bir pazar olma özelliğini korumaktadır. Rusya'nın pazar payına Türkmenistan, Azerbaycan ve Kazakistan da eklendiğinde, bölgenin toplam pazar payı %48 ile yüksek bir düzeye ulaşmaktadır.

<sup>1</sup> Halihazırda Azerbaycan, Beyaz Rusya, Ermenistan, Kazakistan, Kırgızistan, Moldova, Özbekistan, Tacikistan ve Rusya Federasyonu BDT üyesi ülkelerdir. 2005'te tam üyelikten çıkarılan Türkmenistan, yasal olarak üye olmamakla birlikte, uygulamada (de facto) üye statüsünde işlem görmektedir. 2009 yılında Gürcistan, 2014 yılında ise Ukrayna üyelikten çıkarılmıştır.

**Grafik 1: Yurt Dışı Müteahhitlik Faaliyetlerinin Ülke ve Yapılan İş Bazında Dağılımı (2014)**



Kaynak: Türkiye Müteahhitler Birliği (TMB)

2014 yılında yurt dışında üstlenilen işlerin türlerine bakıldığında, yol, köprü, demiryolu ve iş merkezi projelerinin ağırlıkta olduğu; bu projeleri konut ve enerji santrali gibi yapıların izlediği görülmektedir. Dolayısıyla, bu dönemde Rusya ve diğer BDT ülkelerinde gerçekleştirilen önemli projelerin AVM, ofis, fabrika, liman, karayolu, stadyum, otel ve sağlık kompleksi gibi birçok farklı kategorideki işi kapsadığı dikkat çekmektedir.

2014 yılında Irak ve Libya'da yaşanan sorunlara Rusya pazarındaki sorunların da eklenmesiyle yurt dışında alınan yeni projelerin sayısı, önceki yıllara göre belirgin şekilde azalmıştır. 2014 ortasında Rusya ve Ukrayna arasındaki siyasi krizin tırmanmasına bağlı olarak bölgedeki yatırımların bir kısmının ertelendiği veya durdurulduğu belirtilmiş; tahsilatlarda da zaman zaman sorun yaşandığı ifade edilmiştir. 2015'te ise Rusya'daki inşaat faaliyetlerinin ülkede ekonomik faaliyetin yavaşlamasına bağlı olarak gerilemeye devam edebileceği düşünülmektedir. Devam eden projeler kapsamında ise sözleşmelerin bir kısmının Ruble cinsinden yapılmış olmasının piyasa açısından risk yarattığı izlenmektedir. Sektörde genel eğilim, tahsilatlar yapıldığı sürece başlanan işlerin bitirilmesi ancak yeni projeler için alternatif pazar arayışına girilmesi yönündedir.

## Turizm

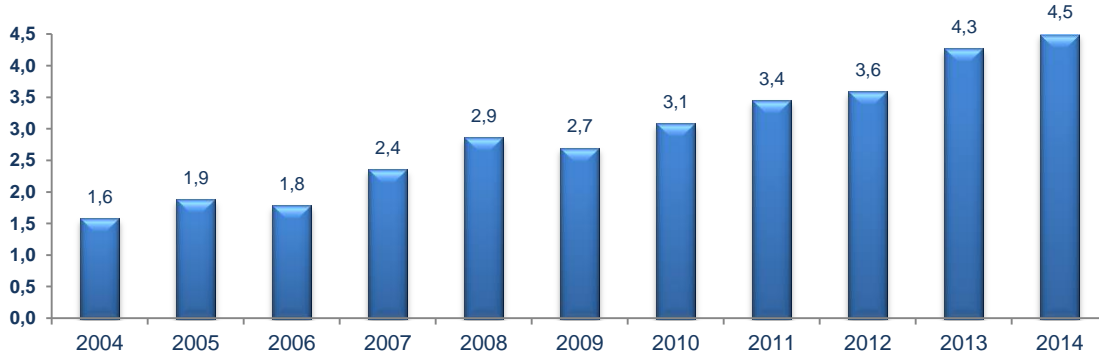
TCMB verilerine göre, 2014 yılında Türkiye'yi 35,9 milyon kişi ziyaret etmiş; bu ziyaretçilerin %25'i BDT ülkelerinden gelmiştir. Bu dönemde, BDT ülkeleri içinde de en büyük paya sahip olan Rusya'dan gelen ziyaretçi sayısı toplam ziyaretçilerin %13'ünü oluşturmuştur.

**Tablo 1: Türkiye'ye Gelen Turistlerin Ülke Gruplarına Göre Dağılımı\* (2014)**

ÜLKE GRUBU	PAY (%)	ÜLKE GRUBU	PAY (%)
Avrupa	54	Asya	14
BDT	25	Kuzey ve Güney Amerika	3
Rusya	13	Afrika	2
Diğer BDT	12	Diğer	2
<b>TOPLAM</b>		<b>100</b>	

(\*) Ödemeler Dengesi'nde yer alan "Milliyetlere Göre Çıkan Turist Sayısı" kalemindeki verilerden hesaplanmıştır.  
Kaynak: TCMB

**Grafik 2: Rusya'dan Türkiye'ye Gelen Turist Sayısı\* (milyon kişi)**



(\*) Ödemeler Dengesi'nde yer alan "Milliyetlere Göre Çıkan Turist Sayısı" kalemindeki verilerden hesaplanmıştır.  
Kaynak: TCMB

Türkiye, turistik amaçlı seyahat eden Ruslar için en önemli destinasyon konumundadır. Rusya'dan gelen turist sayısı 2004 - 2014 döneminde yaklaşık 3 katına çıkmıştır. Ülkemize gelen turist sayısı 2013'te yıllık bazda %8 artarken, 2014'te bir önceki yıla göre %6 artmıştır. Bu dönemde Rusya'dan ülkemize gelen turist sayısı ise sırasıyla %19 ve %5 yükselmiştir. Söz konusu veriler, Rusya'dan ülkemize gelen ziyaretçi sayısındaki artışın 2014'te belirgin bir şekilde yavaşladığına işaret etmektedir.

2014'ün ilk yarısı itibarıyla Rus turistlerin Türkiye'de geçirdikleri gün sayısı 6 gün olurken, kişi başına harcamaları önceki yılın aynı dönemine göre %6,1 azalarak 505 USD'ye gerilemiştir. Türkiye'deki konaklamaların yaklaşık %88'i otel ve tatil köylerinde gerçekleştirilmiştir. Rus turistlerin büyük çoğunluğu Antalya'yı tercih ederken, sıklıkla ziyaret edilen diğer kentler İstanbul ve Muğla'dır. Yaşanan gelişmelerin ardından 2014'ün ortalarından itibaren tur satışlarının ve İstanbul da dahil olmak üzere otel rezervasyonlarının kayda değer ölçüde gerilediği gözlenmiştir.

Ruble'deki değer kaybı ve etkisini göstermeye başlayan ekonomik yavaşlama, Rus tüketicisinin alım gücünü düşürmekte ve talebi olumsuz etkilemektedir. Dolayısıyla, 2015 yılında Rus turistlere satılan tur sayısının ve bu ülke kaynaklı rezervasyonların azalması beklenmektedir. Rusya pazarından önemli ölçüde beslenen Antalya'daki turizm faaliyetinin ve konaklamalarda öne çıkan Alanya ve Kemer bölgelerinin bu durumdan belirgin şekilde etkileneceği düşünülmektedir. Bu bölge, yalnızca turistik amaçlı konaklamalarda değil, aynı zamanda Rusların gayrimenkul alımlarında da ön plandadır. Bu çerçevede, 2015'te Rusların Antalya'da gayrimenkul ediniminin gerilemesi ve mevcut varlıkların bir kısmının satılması beklenmektedir.

Satışlardaki düşüş, Rusya'da faaliyet gösteren Türk tur firmalarının, seyahat acentelerinin ve tercih edilen bölgelerdeki otel ve turistik işletmelerin gelirlerinin azalmasına sebep olacaktır. Ayrıca, Rusya'da Ruble cinsinden paket tur satan ve Türkiye'de otellere ödemelerini USD ile yapan seyahat acenteleri ciddi bir riskle karşı karşıyadır. Sektör genelinde yapılan değerlendirmeler, sürecin iyi yönetilememesi ve/veya risklerin hızlı bir şekilde gerçekleşmesi durumunda, özellikle küçük ve orta ölçekli firmalar için iflasların söz konusu olabileceğine işaret etmektedir.

Sektörde, Rus ekonomisinde %5'i aşan oranda daralma beklentileri dikkate alındığında, 2015'te Türkiye'ye gelmesi beklenen Rus turist sayısının %35-40 ve paket turların %60 gerilemesi beklentisi hakimdir. Böylece yurt genelinde turizm gelirlerinin 1 milyar USD azalacağı öngörülmektedir. 2015'teki olumsuz beklentiler paralelinde turizmciler iç piyasaya yönelmiş; bu nedenle önceki senelere göre daha düşük fiyatlarla erken rezervasyonlara başlamıştır.

Başta Rusya olmak üzere BDT ülkeleri ve İran'dan Türkiye'ye gelecek turist sayısında beklenen düşüşü sınırlamak amacıyla, Türkiye Seyahat Acentaları Birliği (TÜRSAB) ile Kültür ve Turizm Bakanlığı ortak bir çalışma yapmıştır. Çalışma kapsamında turizm temsilcileri ile BDT ülkeleri ve İran'dan "Türkiye'ye gidecek her yolcu uçağına yakıt desteğı verilmesi" önerisi görüşülmüştür. Uçak başına 6 bin USD olarak belirlenen yakıt desteğı teklifini değerlendiren temsilciler, bu uygulamanın turist sayısında beklenen azalışı durdurmaya yetmeyeceğini, bunun yerine otel fiyatlarında belirgin indirimlerin faydalı olabileceğini belirtmiştir. Türkiye Otelciler Federasyonu (TÜROFED) ise gerek tur operatörleri gerekse otellerin bu konuda çaba sarf ettiğini açıklamıştır. Bunun yanı sıra, Hazine destekli kefalet sistemi kapsamında, teminat sıkıntısı çeken tur operatörlerine kredi garanti fonu tarafından kefalet desteğı sağlanacağı ve bu yolla firmaların finansmana erişimlerinin kolaylaştırılacağı bildirilmiştir.

## Diğer Sektörler

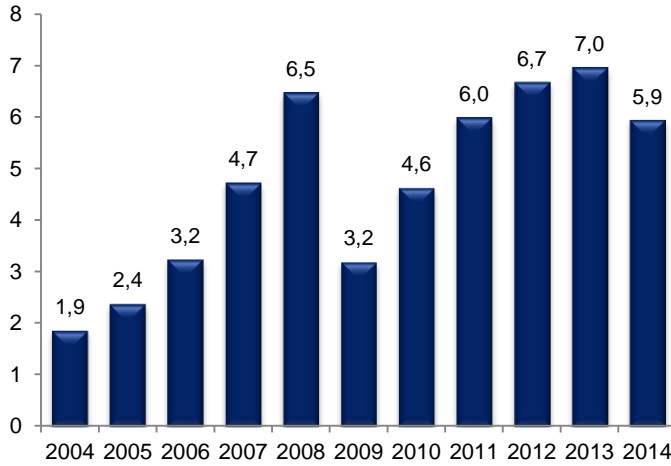
TÜİK verilerine göre Rusya, 2014 yılı itibarıyla en fazla ihracat yapılan ülkeler arasında toplamdan aldığı %3,8 pay ile Almanya (%9,6), Irak (%6,9), İngiltere (%6,3), İtalya (%4,5), Fransa (%4,1) ve ABD'nin (%4) ardından 7. sırada yer almaktadır.

Rusya'ya yapılan ihracatta en yüksek paya sahip olan 3 sektör tarım (%17), tekstil (%15) ve otomotivdir (%12). Bu sektörler içinde ihracatı yüksek olan alt kalemler ise yaş meyve ve sebze, dokuma ve motorlu kara taşıtları ile bu taşıtların parça ve aksesuarlarıdır. Sektörlerin ülkeler

bazında ihracat performansı değerlendirildiğinde ise, Rusya'nın tarım sektöründe %22,8'lik, balıkçılıkta %13,9'luk, deri ile deri ürünlerinde %11,8'lik ve tekstil ürünlerinde %6,9'luk payla önemli bir ihracat pazarı konumunda olduğu görülmektedir.

2014 verilerine göre Rusya'ya yönelik toplam ihracat bir önceki yıla göre %15 azalmıştır. Sektörel bazda bakıldığında ise ihracat otomotiv sektöründe %34, tekstilde %25, giyim eşyalarında %15,5, deri ve deri ürünlerinde %15,6 gerilerken; tarımda %6,2 artış kaydetmiştir. Rusya pazarında sıklaşılan likidite koşulları ve Ruble'deki sert dalgalanma, ihracatçıları olumsuz etkilemiştir. Ekonomik faaliyette yavaşlama ve yerli para birimindeki değer kaybı paralelinde ihracattaki düşüşün 2015'te de sürmesi beklenmektedir. Gelişmelerden daha belirgin şekilde etkilenmesi beklenen 3 ana sektöre ilişkin değerlendirmeler aşağıda sunulmuştur.

**Grafik 3: Türkiye'nin Rusya'ya Yönelik İhracatı (milyar USD)**



**Tablo 2: Rusya'ya Yapılan İhracatın Sektörlere Göre Dağılımı (pay, %)**

SEKTÖR	2004	2014
Tarım	12,6	17,4
Tekstil	16,4	14,5
Otomotiv	10,9	11,9
B.Y.S Makine ve Teçhizat	3,6	7,7
Elektrikli Teçhizat	7,6	6,0
Kimyasal Ürünler	7,6	5,8
Giyim Eşyası	9,8	5,6
Fabrikasyon Metal Ürünleri	5,1	5,5
Kauçuk ve Plastik	6,2	5,1
Gıda Ürünleri	6,7	3,2
Diğer	13,5	17,3
<b>TOPLAM</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Kaynak: TÜİK

### Tekstil ve Hazır Giyim

Tekstil ve hazır giyim sektöründe, Rusya'ya yönelik satışlar 2014'te hız kesmiştir. Ruble'deki sert değer kaybı, talep ve siparişlerin belirgin şekilde gerilemesine neden olmuştur. USD/RUB paritesindeki hızlı yükseliş, hem Rus hem de Türk firmaların borç ödemelerinde sorun yaratmıştır. Bu durumdan en fazla etkilenenler, bavul ticareti yapan toptancılar başta olmak üzere Laleli ve Osmanbey esnafıdır. Rusya-Ukrayna bölgesine yönelik bavul ticaretinin yıllık 5 milyar USD civarında olduğu tahmin edilmektedir. Bu bölgeden yapılan ihracatta Rusya ve Ukrayna'nın toplam pazar payı %40'ın üzerinde olup; 2014 yılında bölgeden alınan siparişlerin %60-70'e varan oranlarda gerilediği ifade edilmektedir. Kısa vadede önemli bir iyileşme beklenmeyen sektörde, Rusya'dan alacakların tahsilinde güçlük çekildiği ve toplam ticari alacakların yaklaşık %30'unun hiç alınamayabileceği; kalan %70'in ise gecikmelerle tahsil



edilebileceği sektör temsilcileri tarafından ifade edilmektedir. Rusya pazarındaki daralmadan kayda değer ölçüde etkilenen sektörlerden biri olan deri ve deri ürünleri sektöründe de benzer bir eğilim görülmektedir. Sektör temsilcileri, mevcut sorunların 2015'te de devam edebileceği varsayımı ile 2015'te bölgeye yönelik ihracatın tekstilde %25-30, hazır giyimde ise %50 civarında gerileyeceğini öngörmektedir.

## Tarım

Rusya pazarındaki daralma, tarım ürünleri ihracatının da ivme kaybetmesine neden olmuştur. 2013 yılında yıllık bazda %13 olan Rusya'ya tarım ürünleri ihracatındaki artış 2014'te %6,2'de kalmıştır. 2014'te yaş meyve ve sebze siparişlerinin önemli ölçüde düştüğü ifade edilmektedir. İhraç kalemleri arasında önemli bir paya sahip olan narenciye ve domates satışlarında yaşanan kayıplardan özellikle Antalya'daki toptancılar olumsuz etkilenmiştir. Sektörde, Rusya'ya yönelik satışların Ruble cinsinden ve vadeli olarak yapılması, USD/RUB paritesindeki yükseliş paralelinde ihracat gelirlerinin önemli ölçüde azalmasına yol açmıştır.

Öte yandan, Batılı ülkelerden yapılan ithalata getirilen kısıtlamalar Rusya piyasasında arz ve talep dengesinin, dolayısıyla da fiyat oluşumunun bozulmasına neden olmuştur. Daha pahalıya tedarik ettikleri ürünleri Rusya'da beklentilerinin daha altında fiyatlara satan Türk firmaları bu durumdan zarar görmüştür. Ayrıca, AB ülkelerinde Rusya'ya satılamayan ürünler nedeniyle oluşan arz fazlasının Türk ihracatçıların bu pazara dönük satışlarını da olumsuz etkilediği belirtilmektedir. Dolayısıyla, satışlardaki düşüşün sürmesi halinde hem üretici hem de toptancı gelirlerinin azalması beklenmektedir. Diğer taraftan, Rusya'nın AB ve ABD'den meyve ithalatını yasaklayan ve peynir ve tavuk gibi gıda ürünlerinin ithalatına sınırlama getiren uygulamaları, yurt içinde tarım ve gıda ürünleri ihracatçıları için kısmen fırsat olarak değerlendirilebilecektir.

## Otomotiv

Otomotiv sektörü, başlıca ihraç pazarları arasında Rusya yer almasa da, bu ülke ekonomisindeki sorunlardan en fazla etkilenen sektörlerden biri olmuştur. Rusya'ya yönelik otomotiv sanayii ihracatında binek araçlar ve yan sanayii ürünleri önemli bir yer tutmaktadır. Kasım 2014'te önceki yılın aynı ayına göre her iki ürün grubunun siparişlerinde %50'yi aşan düşüşler yaşanmıştır. Rusya'da ithal araçlar üzerinde yüksek düzeyde vergiler bulunması, hâlihazırda iç pazarda ithal otomotiv satışlarını olumsuz etkileyen bir faktördür. Bunun yanı sıra Rusya'da ithal otomobil fiyatlarında paritedeki artışa bağlı olarak %20-25 civarında yükseliş beklenmekte ve bu da ihracat öngörülerini düşürmektedir. Ayrıca, Rusya'nın en büyük bankalarından olan Sberbank'ın ülkede otomobil kredisi başvurularını durdurduğu yönünde çıkan haberler de, önümüzdeki dönemde ülkeden döviz çıkışına sebep olacak ithalat harcamalarının sınırlandırılabilirliğine işaret etmiştir. Uluslararası piyasada yapılan tahminlere göre, Rusya'da otomobil pazarının 2015'de %7-10 civarında daralması, 2016'da ise yeniden büyümeye başlaması öngörülmektedir. Diğer taraftan, uzun vadeli pazar potansiyeli nedeniyle önümüzdeki dönemde özellikle otomotiv yan sanayi firmalarının Rusya'daki yatırımlarını artırması beklenmektedir.

Rusya'da son dönemde kaydedilen gelişmelerin Türk kuruluşlarının faaliyet gösterdiği perakende, cam ve bankacılık sektörleri açısından da yakından takip edilmesi önem taşımaktadır.

### Perakende Ticaret

Rusya ekonomisinde yaşanan olumsuz gelişmelerden perakende sektöründe faaliyet gösteren Türk firmaları da etkilenmiştir. Birleşik Markalar Derneği'ne (BMD) kayıtlı şirketlerin, 475 milyar USD büyüklüğe sahip Rusya perakende pazarında toplam 706 mağazasının bulunduğu ve söz konusu mağazalar genelinde ciroların %20 civarında gerilediği belirtilmektedir.

Ruble'nin USD karşısındaki sert değer kaybı, bu ülkede ticaret yapan firmaların Ruble cinsinden alacakların büyük ölçüde erimesine neden olmuştur. Rusya'da perakende satış mağazası bulunan şirketler çoğunlukla Ruble cinsinden gelir elde etmekte ancak mağaza kiralarını USD cinsinden ödemektedir. USD ve Euro cinsinden ithal ettikleri ürünleri Rusya pazarında satan Türk firmaları da, benzer şekilde önemli bir maliyet artışına katlanmak durumunda kalmıştır. Kira ödemelerinde yaşanan sorunları azaltmak amacıyla bazı gayrimenkul sahiplerinin 3-6 aylık dönemleri kapsayacak şekilde kira indirimi yaptığı belirtilmektedir.

Döviz kurundaki gelişmelerin yanı sıra Rusya pazarındaki daralma ve 2015-2016 döneminde ekonomide küçülme beklentileri, perakende sektörünün bu ülkede planladığı yeni yatırımların ertelenmesine ve mevcut mağazaların bir kısmının kapatılmasına neden olmaktadır. Buna karşılık, ülkedeki ekonomik koşulları değerlendiren firmalardan bazıları, kriz dönemini yeni yatırımlar için fırsat olarak gördüklerini ve buna bağlı olarak yatırım olanaklarını değerlendirmeye devam edeceklerini açıklamıştır.

Tüketicilerin alım gücündeki düşüş talebi büyük ölçüde azaltsa da, gelecek dönemde olası fiyat artışlarına karşı kimi tüketicilerin satın alma kararlarını öne çektiği izlenmiştir. Bu çerçevede, elektronik, beyaz eşya, mobilya ve mücevher satışlarında belirgin bir artış yaşanmıştır. Gıda ürünleri satışlarının ise Batılı ülkelerden yapılan ithalata getirilen kısıtlamalar ve buna bağlı olarak yaşanan fiyat artışları paralelinde ivme kaybettiği görülmektedir.

### Cam

Rusya'da cam sektöründe Türk firmaları da faaliyet göstermekte ve genel olarak cam ev eşyası, cam ambalaj ve düzcamların üretimi gerçekleştirmektedir. Rusya ekonomisinde yaşanan gelişmeler sonucunda iç talebin daralması, bu ülkedeki cam ve cam ürünleri satışlarını olumsuz yönde etkilemiştir. 2014'te Türkiye'nin Rusya'ya yönelik cam ve cam ürünleri ihracatı da bir önceki yıla göre %8,8 azalarak 32,7 milyon USD'ye gerilemiştir.

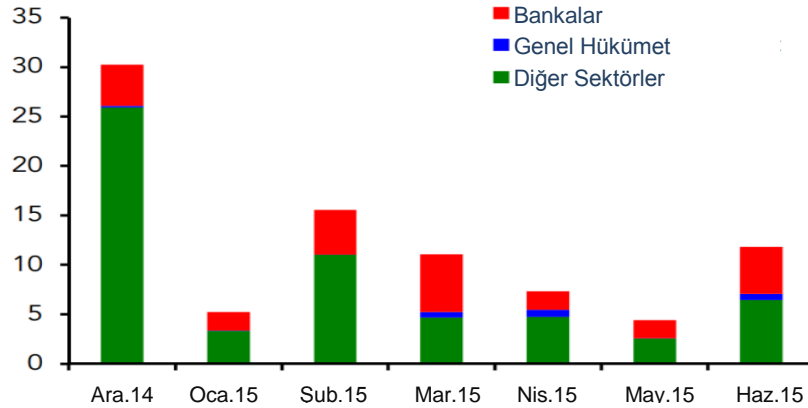
Diğer taraftan, yaşanan krizle birlikte Ruble'deki değer kaybının bu ülkedeki Türk üreticiler için avantaj yarattığı belirtilmektedir. Firma borçlarının genel olarak Ruble cinsinden olması ve yerel para birimindeki değer kaybının Rusya'dan Avrupa ülkelerine yapılan ihracatta rekabet avantajı sağlaması Türk firmalarının faaliyetlerini olumlu yönde etkileyebilecek gelişmelerdir. Ayrıca, Rusya pazarındaki daralmaya bağlı olarak Türk ihracatçıların 2015'te başta Avrupa ülkeleri olmak üzere alternatif pazarlara yöneliminin artacağı düşünülmektedir.

## Bankacılık

Rusya ekonomisinde yaşanan olumsuz gelişmeler ülkedeki bankacılık sektörü için de risk teşkil etmektedir. Özellikle Rusya'da artan faiz oranlarının piyasada kredi koşullarının sıkılaşmasına neden olması beklenmektedir. Bankacılık sektöründe aktif kalitesinin bozulmasının yanı sıra yüksek faiz oranları ve fonlama maliyetlerindeki artış sebebiyle kâr marjlarının da daralması beklenmektedir. Nitekim takipteki kredilerin toplam kredilere oranının 2014 yılsonu itibarıyla bir önceki seneye göre ikiye katlanarak %3,5'ten %7'ye çıktığı tahmin edilmektedir. Dolayısıyla, Rusya'da bankacılık sektörünün 2015'te zarar edebileceği beklentisi piyasalarda ağırlık kazanmaktadır. Bu çerçevede, politika faizinin %15 civarında seyretmesinin sürdürülebilir olmayacağını vurgulayan kredi derecelendirme kuruluşu Moody's de, sorunlu kredilerde artış yaşanması durumunda sektör genelinde net zararın 1 trilyon Ruble'yi (yaklaşık 15 milyar USD) bulabileceğini öngörmüştür. Rusya ekonomisindeki mevcut kırılganlıklar paralelinde 2015-2016 döneminde önceki tahminlerine nazaran ekonomide daha sert daralma bekleyen kuruluş, Ocak ayında Rusya'nın kredi notunu düşürmüş ve görünümünü "negatif" olarak belirlemiştir.

Rusya'ya yönelik risk algısında kaydedilen artış dış borç geri ödemeleri açısından da belirsizliklerin yoğunlaşmasına neden olmaktadır. 2015 yılının ilk yarısında özellikle Şubat, Mart ve Haziran aylarında yüklü dış borç geri ödemeleri olması, bu aylarda finansal piyasalardaki volatilitenin daha da artabileceğine işaret etmektedir. Uygulanan yaptırımlar nedeniyle AB ve ABD kaynaklı dış finansmana erişim imkanları kısıtlanan bankalara ve firmalara ilişkin riskler bu süreçte daha da artacaktır.

Grafik 4: Dış Borç Geri Ödemeleri (milyar USD)



Kaynak: IIF

Artan risklerin büyük bir finansal krize dönüşme ihtimali, Rus Hükümetinin de harekete geçmesine neden olmuştur. Nitekim hükümet "sistemik açıdan önemli görülen" bankalara sermaye aktarımında kullanılmak üzere 1 trilyon Ruble (yaklaşık 15 milyar USD) tutarında kaynak sağlama kararı almıştır. Kamunun çoğunluk hissesine sahip olduğu Sberbank'a ise doğrudan merkez bankası tarafından sermaye aktarılması öngörülmüştür. Rusya'da faaliyet

gösteren yabancı sermayeli bankaların da bu dönemde ana ortaklarından desteklenme ihtiyacının artacağı tahmin edilmektedir.

Öte yandan, Rus hükümeti tarafından alınan önlemlerin bankacılık sektöründe oluşması muhtemel sistemik riske karşı bir ölçüde etkili olması beklense de, bu süreçte küçük ölçekli bankalar için risk ve belirsizlikler devam edecektir. Bu çerçevede, Rus bankacılık sektöründe yaşanması olası problemlerin gerek bu ülkede faaliyet gösteren Türk bankaları ve özel şirketler, gerekse Rus sermayeli finansal kuruluşların Türkiye'deki yatırımları açısından risk oluşturabileceği düşünülmektedir.

---

## GENEL DEĞERLENDİRME VE BEKLENTİLER

Rusya'da yaşanan gelişmelerin Türkiye ekonomisine olumsuz yansımaları 2014 yılında görülmeye başlanmıştır. Rusya ekonomisinin 2015 yılında ciddi bir durgunluğa gireceği yönündeki tahminler ve bu bağlamda oluşan riskler paralelinde 2015 yılında söz konusu olumsuz etkilerin yaygınlaşabileceği tahmin edilmektedir. Bu çerçevede, nispeten daha olumsuz etkilenmesi beklenen sektörler inşaat ve turizm başta olmak üzere tekstil ve hazır giyim, tarım ve otomotivdir. Bu sektörlerde beklenen başlıca gelişmeler ve önemli riskler şu şekilde sıralanmaktadır:

- 2015'te Rusya'da yapılan inşaat faaliyetlerinde yavaşlama ve Ruble cinsinden yapılan sözleşmelerden kaynaklanan gelir kayıpları ve/veya tahsilat sorunları oluşabilecektir. Sektör genelinde, tahsilatların zamanında yapılması durumunda başlamış olan faaliyetlerin tamamlanması hedeflenmekle birlikte, müteahhitlerin rotayı alternatif pazarlara çevirmesi olasıdır.
- 2015'te paket tur satışlarının %60 ve Türkiye'ye gelmesi beklenen Rus turist sayısının %35-40 oranında azalacağı, dolayısıyla turizm gelirlerinin yaklaşık 1 milyar USD düşeceği tahmin edilmektedir. Satışlardaki düşüşten ağırlıklı olarak Rusya'da faaliyet gösteren Türk seyahat acentelerinin etkilenmesi beklenmektedir. Rusların Antalya'daki gayrimenkul alımlarının da yaşanan gelişmeler nedeniyle ivme kaybetmesi muhtemeldir. Diğer taraftan, Türkiye Seyahat Acentaları Birliği (TÜRSAB) ile Kültür ve Turizm Bakanlığı tarafından, Türkiye'ye BDT ülkeleri ve İran'dan gelecek turist sayısını artırmak amacıyla teşvik önerisi sunulmuştur. Buna göre, sözü geçen ülkelerden Türkiye'ye gidecek her yolcu uçağına yakıt desteği verilmesi planlanmaktadır. Ayrıca, finansman ihtiyacı bulunan tur operatörlerinin kredi garanti fonundan yararlandırılacağı açıklanmıştır. Otel konaklama fiyatlarında da kayda değer indirimler öngörülmektedir.
- 2014'te etkili olan Ruble'deki sert düşüşün yanında Rusya ekonomisindeki aktivite kaybı, tekstil ve hazır giyim sektöründe talep ve siparişlerin önemli ölçüde gerilemesine neden olmuştur. 2015'te bölgeye yönelik ihracatın tekstilde %25-30, hazır giyimde ise %50 civarında gerilemesi öngörülmektedir. Satışlardaki azalma ve tahsilat sorunlarına bağlı

olarak bavlul ticareti yapan toptancılar başta olmak üzere Laleli ve Osmanbey esnafının risklerinin arttığı ifade edilmektedir.

- Rusya pazarında gerileyen iç talep paralelinde 2014'te Türkiye'den bu ülkeye yönelik yaş meyve ve sebze siparişleri önemli ölçüde düşmüştür. Satışların çoğunlukla Ruble cinsinden ve vadeli olarak yapılması, USD/RUB paritesindeki yükseliş paralelinde ihracat gelirlerinin önemli ölçüde azalmasına yol açmıştır. Söz konusu gelişmelerden en fazla Antalya'daki toptancıların etkilenmesi beklenmektedir. Diğer taraftan, Batılı ülkelere uygulanan ambargonun Türkiye'deki gıda ve tarım ürünleri ihracatçılarında yeni fırsatlar sunabileceği düşünülmektedir.
- Rusya kaynaklı binek araç ve yan sanayii ürünleri siparişlerinde Kasım 2014'te %50'yi aşan düşüşler yaşanmıştır. 2015'de Rusya'da ithal otomobillerin fiyatlarının parite etkisiyle artmasının iç talebi baskılayacağı ve Türkiye'nin bu ülkeye ihracatına olumsuz yansıtacağı tahmin edilmektedir. Rusya otomobil pazarında %7-10 civarında daralma beklentileri olumsuz bir görünüm çizerken, özellikle yan sanayi firmalarının uzun vadede bu ülkeye yönelik yatırımlarını sürdürmesi öngörülmektedir.
- Türk girişimciler tarafından önemli ölçüde yatırım yapılan Rusya ekonomisinde yaşanan gelişmelerin, son yıllarda yatırımlarda öne çıkan perakende, cam ve bankacılık sektörlerinde de etkili olması beklenmektedir. Bu çerçevede, her üç sektörde de genel olarak iş hacminin daralması, finansman ihtiyacının artması ve kârlılığın azalması söz konusu olabilecektir. Diğer taraftan, gerek yurtiçindeki ihracatçı sektörler, gerekse bu ülkede girişimleri bulunan yatırımcılar açısından önemli ve stratejik bir pazar olan Rusya'ya yönelik yatırımların orta ve uzun vadede devam edeceği düşünülmektedir.



---

## YASAL UYARI

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.

---