



## YÖNETİCİ ÖZETİ

### **Ekonomik Araştırmalar** **Temmuz 2018**

**Ayşe Özden**

Müdür

[aozden@atbank.com.tr](mailto:aozden@atbank.com.tr)

**Laden Bulut**

Uzman Yardımcısı

[lbulut@atbank.com.tr](mailto:lbulut@atbank.com.tr)

SWOT 2

Ekonomik Görünüm 3

Dış Ticaret - Yatırım 5

Bankacılık Sektörü 10

Türkiye - Fas 12

### **2018 yılında ekonomik büyümenin sağlam olması bekleniyor**

Yükselen özel tüketim ve sabit yatırım sayesinde Fas'ta reel GSYİH büyümesinin 2018 yılında güçlü kalmasını bekliyoruz. Sabit yatırımlar, büyük altyapı projelerine yönelik artan hükümet harcamaları ve yabancı yatırım girişleri ile desteklenecektir. 2017 yılındaki %4,2 büyüme performansına rağmen, 2018 yılında GSYİH büyümesinin %3,8 oranında makul bir yavaşlama ile yılı tamamlayacağını tahmin ediyoruz. 2018 yılı için büyümenin yavaşlayacağını bekliyor olmamıza rağmen, son beş yılda görülen ortalama %3,3'lük büyümenin yanı sıra 2018 MENA ortalaması olan %3,0'luk büyüme oranından da daha yüksek kalacağını vurgulamak isteriz.

### **Fas bankacılık sektörünün sermaye yapısı güçlüdür**

Fas bankacılık sistemi güçlü bir sermaye yapısına sahip olup, düşük büyüme ve küresel piyasalardaki oynaklık gibi içsel ve dışsal şoklara karşı dayanıklıdır. Öte yandan Faslı bankaların Afrika'da genişleme politikası yeni fırsatları beraberinde getirmekle birlikte, faaliyet gösterilen Afrika ülkelerinde yerel piyasalarda süregelen riskler, (kara para aklamasından kaynaklanan riskler ve terörist finansal faaliyetler) sektörü olumsuz etkileme potansiyeline sahiptir. Kredi büyümesinde bir iyileşme sürecinin tam ortasında olan ülkenin bankacılık sektörü, hem İslami bankacılık sektörünün yakın bir zamanda hayata geçirilmesi hem de yeni bir banka dışı ödeme kurumları sistemi sayesinde, ileriye doğru atılan önemli bir adımın eşliğinde bulunmaktadır.

### **Cazip bir yatırım ortamı**

Fas'ın cazip yatırım görünümü sayesinde, önümüzdeki yıllarda doğrudan yabancı yatırım girişlerinin güçlü seyretmesini bekliyoruz. Diğer taraftan, Fas Orta Doğu ve Kuzey Afrika bölgesindeki en cazip otomotiv üretim yeridir. Ayrıca, ülke son altı yıl içinde IMF'den 3.5 milyar dolarlık kredi kaynağına sahip olup, Fas yetkilileri yapmış olduğu açıklamalarda 2018'in ortalarında dolan vade sonunda krediyi yenileme ihtimallerinin düşük olduğunu vurgulamaktadırlar. Ülkenin ihtiyaç duyulması halinde alternatif kredileri bulma konusunda herhangi bir sıkıntısı olmayacağını düşünüyoruz.

### **Türkiye - Fas ilişkileri**

2018 yılının ilk dört ayında Türkiye'nin Fas'a olan ihracatı bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %23 yükselişle 673 milyon USD düzeyinde gerçekleşirken, ithalat %5 düşüşle 255 milyon USD olmuştur. Böylece dış ticaret hacmi 2018 yılının ilk dört ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %14 artışla 928 milyon USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Fas'ta yaklaşık 150 Türk firması faaliyet göstermekte olup, bu firmaların toplam doğrudan yatırımları 1,2 milyar USD civarındadır. Türkiye'de ise 63 adet Fas sermayeli firma bulunmaktadır. Türk yapı firmaları Fas'ta 1972-2017 periyodunda yaklaşık 4,2 milyar USD değerinde 57 proje üstlenmiştir.



## SWOT - FAS

### Güçlü Yanlar

- Turizm, yenilenebilir enerji ve ihracat odaklı sanayi sektöründe gelişim potansiyeli
- AB ve ABD ile kurulan diplomatik ilişkiler
- Diğer MENA ülkelerine nazaran daha stabil bir politik yapı
- Bürokratik süreçlerin hızlı işleminin uluslararası ticarete ve maliyetlerde yarattığı avantaj
- Güçlü bir lojistik ağına sahip olması
- Borsada yabancı payına ilişkin bir kısıtlama olmamasının portföy yatırımlarına olumlu etkisi

### Zayıf Yanlar

- Yüksek işsizlik ve yoksulluk oranı
- İslami terörizm riskinin sürüyor oluşu
- Afrika'nın Sahel bölgesindeki çatışmaların olumsuz etkisi
- Tarım sektörüne bağımlılık ve hava koşullarındaki değişimlerin sektörün üretim kapasitesini olumsuz etkilemesi

### Fırsatlar

- Hükümetin yeni reform programı çerçevesinde Fas'ı bir sanayi merkezine dönüştürmeye yönelik attığı adımlar
- Güney Avrupa, Körfez ve Batı Afrika ile geliştirilen ilişkiler sayesinde daha fazla yatırımcı çekilmesi
- Bütçe açığının hükümetin mail konsolidasyon programlarının etkisiyle düşmesinin beklenmesi
- Dış talepteki toparlanma ve ihracatta katma değerli ürünün payının artmasıyla cari işlemler açığının kademeli olarak gerileyebileceği

### Tehditler

- Fas ekonomisinin Euro Bölgesi'ne bağımlılığı
- Euro Bölgesi ekonomisindeki bozulmanın Fas'ın ihracat performansını olumsuz etkilemesi
- Tarım sektöründeki gelişmelerin kırılabilirliği artırması
- Verimli olmayan insan sermayesinin Fas'ın yatırım görünümünü olumsuz etkilemesi
- Fas'ta düşük kaliteli eğitim sisteminin nitelikli eleman yetiştirilmesine engel teşkil etmesi



## 1- EKONOMİK GÖRÜNÜM

Temel Makroekonomik Göstergeler				
	2015	2016	2017	2018t
Nominal GSYİH (milyar USD)	101,3	103,6	108,0	120,5
Reel büyüme (yıllık %)	4,5	1,2	4,2	3,8
Enflasyon, yıllık ortalama %	1,6	1,8	1,9	2,1
Bütçe dengesi, GSYİH'ye oranı	-4,2	-4,1	-3,5	-3,2
Cari denge, GSYİH'ye oranı	-2,1	-4,4	-3,6	-3,3

Kaynak: IMF, BMI, Ulusal Kaynaklar

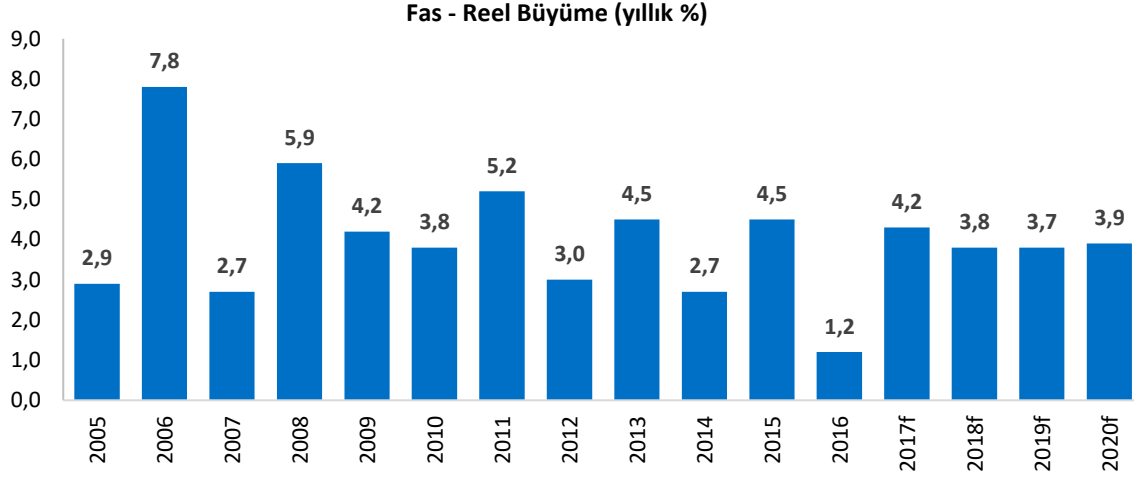
**A&T Bank Görüşü:** Fas, artan özel tüketim ve sabit yatırım sayesinde 2018 yılında güçlü reel GSYİH büyümesini sürdürecektir. Bununla birlikte, yükselen ithalat büyümesi ihracattan daha fazla çıktığında, manşet büyümesi 2017 seviyelerinin altına düşecektir. 2017'nin %4,2'lik büyüme oranından düşük olarak bu yıl %3,8 oranında büyüme performansı sergileyeceğini tahmin ediyoruz. 2018 yılı için büyümenin yavaşlayacağını bekliyor olmamıza rağmen, son beş yılda görülen ortalama %3,3'lük büyümenin yanı sıra 2018 MENA ortalaması olan %3,0'luk büyüme oranından da daha yüksek kalacağını vurgulamak isteriz.

### Temel Görüşler

- Fas, özellikle yükselen enerji fiyatlarına bağlı olarak ithalattaki artış nedeniyle 2018 ve 2019 yıllarında makul bir ekonomik yavaşlama görecektir. Buna rağmen, güçlü üretim ve turizm sektörü faaliyeti sayesinde ülkenin MENA ekonomilerine kıyasla daha iyi performans göstereceğini düşünüyoruz.
- Hidrokarbon zenginliğine sahip olmamasına rağmen, Fas orta vadede Kuzey Afrikalı emsal ülkelerle eşit kalacaktır. Ülkenin hem Avrupa pazarı hem de giderek Batı Afrika için ihracat odaklı bir üretim merkezi olması, ayrıca MENA bölgesinin geri kalanıyla kıyaslandığında ise göreceli güvenli olmasıyla artan yatırımcı ilgisi önümüzdeki birkaç yıl içinde Fas'ın ekonomik büyüme ivmesini olumlu yönde etkilemeye devam edecektir.
- Fas'ın mali açığı 2018 ve 2019'da son yıllara göre daha yavaş olsa da daralacaktır. Güçlü gelir büyümesi ve içerdiği mevcut harcamalar arkadan esen rüzgar görevi görürken, devam eden güçlü mali harcamalar mali konsolidasyon oranını kademeli olarak koruyacak şekilde ayarlanmıştır.
- Güçlü ihracat büyümesi cari açığı daraltmaya yardımcı olurken, mali konsolidasyon dış borcun GSYH'ye oran olarak düşmesine neden olacaktır.

### Ekonomik Risk

Euro Bölgesi piyasalarına aşırı maruz kalmak, Fas'ın büyümesi için orta vadeli bir risk oluşturmaktadır. Ülkenin mal ihracatının yaklaşık üçte ikisi, krallığın kuzey komşuları tarafından absorbe edilmektedir. Bu nedenle, *ihracat sektörü Euro Bölgesi'ndeki herhangi bir ekonomik gerilemeye karşı oldukça savunmasızdır ve Brexit'i göz önüne aldığımızda; Fas için öngördüğümüzden fazla bir yavaşlama söz konusu olabileceğinden, bu durum bizi Fas ile ilgili kayda değer aşağı yönlü revizyonlar yapmaya zorlayabilir.* Turizm sektörü aynı zamanda Fransa, İspanya, Belçika ülkeleri ve İngiltere'den gelen ziyaretçilerle desteklenmekte ve güvenlik anlamındaki herhangi bir bozulma ekonomik büyümeyi ciddi şekilde zedeleyecektir.



Kaynak: IMF, BMI, Ulusal Kaynaklar

Fas dünyanın en önemli fosfat üreticilerinden biri konumunda olup, dünya fosfat rezervlerinin %70'i Fas'ta bulunuyor. 2017 yılı verilerine göre tarım sektörü GSYİH'nin %13,1'ini oluştururken, sanayi %29,8'ini ve hizmetler sektörü ise %57,2'sini oluşturmuştur. 2017 yılında tarımsal üretimdeki artış ve katma değer sağlayan sektörlerdeki pozitif gelişmelerin etkisiyle beklenen büyümenin 2018 yılında tarım sektöründeki zayıf baz etkisi nedeniyle %3,8 seviyelerine gerilemesi olası görülüyor. Ancak, dış koşulların ve cazip yatırım ortamını göz önünde bulundurarak, Fas ekonomisine olan olumlu bakış açımızı koruyoruz.

Fas'ta cari işlemler açığının 2018 yılında artan enerji ithalatına rağmen diğer taraftan ihracat büyümesi (fosfat ve yüksek katma değerli ürün ihracatındaki artış), güçlü turizm verileri ve ılımlı seyreden ithalat rakamlarının da desteğiyle düşüş kaydetmesi bekleniyor. Doğrudan yabancı yatırımları girişlerinin, ülkenin rezerv pozisyonunun yaklaşık yedi ay süren ithalat seviyesine yükseltilmesine yardımcı olarak devam etmesi öngörülmektedir. Fas'ın Orta Doğu ve Kuzey Afrika bölgesindeki en cazip otomotiv üretim yeri olduğunu düşünüyoruz. Ayrıca, ülke son altı yılda IMF'den 3,5 milyar dolarlık bir kredi limitine sahipti ve Faslı yetkililer 2018'in ortalarında sona erecek kredinin yenilenme ihtimalinin düşük olduğunu belirttiyse de ülkenin gerektiğinde alternatif bir imtiyazlı kredilendirme bulmasının zor olmayacağını ekledi.

Mali cephede; bütçe açığının GSYİH'ye oranının önümüzdeki dönemde %3 seviyelerine gerilemesi ve kamu borcunun GSYİH'ye oranının ise 2021 yılında %60 seviyelerine indirilmesi hedefleniyor. Önümüzdeki dönemde Fas ekonomisinde bütçe alanında da pozitif gelişmeler kaydedilmesi bekleniyor. Bu kapsamda hükümetin vergi reformuna ağırlık vermesi, KDV ve kurumlar vergisini artırıcı politikalar uygulaması gerekiyor.

Enflasyonun, yerel gıda fiyatlarındaki düşüş nedeniyle 2017 yılında düşük kalmasıyla birlikte 2018 yılında gıda ve petrol fiyatlarındaki yukarı yönlü hareket enflasyonda yükselişi beraberinde getirecektir. Fas Merkez Bankası'nın (Bank-Al-Magrib) 2016 yılı Mart ayında politika faizini %2,25 seviyesine çekmesinin ardından kredi büyümesinin sürmesi bekleniyor.

Öte yandan, yüksek işsizlik oranı (% 10,7) bölgedeki sosyal eşitsizliklerin ve eğitim, yönetim ve işgücü piyasasında reformların uygulanmamasının, Fas'taki yabancı yatırım hissiyatının baskısı ile kırılabilirliğini artırabileceğine işaret ediyor.



## Fas'ta Yeni Hükümet Programı

### Öncelikli Konular:

- Demokratik seçimi ve hukukun üstünlüğünü desteklemek ve bölgeselleşmeyi ilerletmek
- Yönetim ve idari alanda yapılacak reformlarla yönetimin etkinleştirilmesi
- İstihdamı ve sürdürülebilir kalkınmayı destekleyen bir ekonomik model geliştirilmesi
- İnsani gelişim ve sosyal adaletin teşvik edilmesi
- Fas'ın uluslararası rekabet gücünün geliştirilmesi

### Programın 2021 Yılı Hedefleri

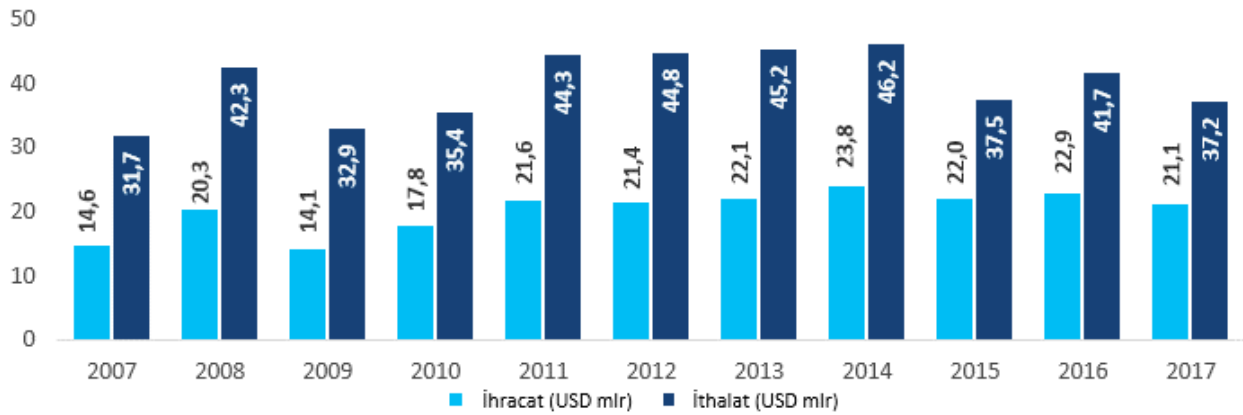
- Ekonomik büyüme oranının % 4,5- % 5,5 aralığında gerçekleşmesinin sağlanması ve enflasyonun %2'nin altında tutulması
- Bütçe açığı/GSYİH'nin % 3'ün altında tutulması ve kamu borcunun GSYİH'ye oranının %60'a düşürülmesi
- İşsizlik oranının % 8,5'e düşürülmesi
- Orta öğretimde okullaşmanın % 97 seviyesine yükseltilmesi ve okuryazarlık oranının artırılması
- Temel sağlık hizmetlerine erişimin %60'dan %100'e yükseltilmesi ve bebek ölüm oranının bin kişi başına 27'den 20'ye düşürülmesi
- Kırsal alanlarda ulaşım erişiminin %79'dan %90'a çıkarılması
- Konut açığının 400,000'den 200,000'e düşürülmesi

Kaynak: Yerel Kaynaklar, IMF

## 2- DIŞ TİCARET & DOĞRUDAN YATIRIMLAR

2017 yılında Fas'ın ihracatı bir önceki yıla kıyasla %7,8 artışla 21,1 milyar USD düzeyine yükselirken, ithalat %10,8 düşüşle 37,2 milyar USD oldu. Bu dönemde elektrikli makine ve ekipmanlar, araçlar, giyim eşyası ve giyim aksesuarları ile gübre ana ihracat ürünleri olarak öne çıkarken, Fas'ın ihracatında AB %65'lik payıyla ilk sırada yer alırken (AB içerisinde İspanya, Fransa ve İtalya en çok ihracat yapılan AB ülkeleri olarak öne çıkmaktadır), AB'yi sırasıyla ABD, Hindistan, Türkiye ve Brezilya takip etti.

Fas'ın Yıllara Göre Dış Ticaret Rakamları





İthalat tarafında ise Fas'ın en çok ithalat yaptığı ülkeler sıralamasında AB %56,5'luk payıyla ilk sıradaki yerini korurken, onu Çin, ABD, Türkiye ve Rusya takip etmektedir. Fas'ın ithalatında mineral yakıtlar ve madeni yağlar ile bunların damıtılmasından oluşan ürünler, mekanik cihazlar, araçlar, elektrikli makineler, hububat ve plastik ürünleri ilk sıralarda yer alıyor.

İthalat Partnerleri	Değer (Milyon Euro)	Pay (%)
Dünya	39,451	100
AB 28	22,283	56,5
Çin	3,618	9,2
ABD	2,740	6,9
<b>Türkiye</b>	<b>1,768</b>	<b>4,5</b>
Rusya	857	2,2
Suudi Arabistan	769	1,9
Brezilya	637	1,6
Hindistan	545	1,4
Arjantin	514	1,3
Cezayir	478	1,2

Kaynak: Avrupa Komisyonu, Dış Ticaret Raporu

İhracat Partnerleri	Değer (Milyon Euro)	Pay (%)
Dünya	21,763	100
AB 28	14,062	64,6
ABD	903	4,1
Brezilya	804	3,7
Hindistan	611	2,8
<b>Türkiye</b>	<b>588</b>	<b>2,7</b>
Çin	271	1,2
Singapur	240	1,1
Etiyopya	218	1
Pakistan	182	0,8
Cezayir	175	0,8

Fas'ın ihracatının yaklaşık% 57'sini oluşturan Euro Bölgesi'nin ekonomik büyümesindeki ılımlı bir yavaşlama görülmesiyle birlikte, Fas'ın ihracat büyümesinin gelecek yıllarda yavaşlamasını bekliyoruz. Bununla birlikte, ihracat ekonomik çıktılarının hala büyük bir kaynağı olmaya devam edecektir.

Otomotiv sektörü toplam ihracattaki payını 2010 yılındaki %12,3'e kıyasla 2017 yılında %23,9'a yükselterek bu trendi yönlendirecektir. Bu trendin yönlendirilmesi, 2018 yılında ve daha sonra da devam edecek şekilde, otomobil üreticisi PSA Peugeot Citroën'in, İngiltere'de 2019 yılına kadar yılda 200.000 birim üretecek bir üretim tesisi inşa etmek için 557 milyon avroluk yatırım yapmasıyla sürdürülüyor olacak. İthalatlar, ekonomik büyümenin hızlanmasıyla özel tüketimdeki artışa paralel olarak, daha ılımlı da olsa artacaktır.

2017 yılı itibarıyla, otomobil ihracatları (ara mallar dahil) Fas'ın en büyük% 23,9'luk kısmını oluştururken, sadece birkaç yıl içinde hem tekstil sanayii hem de tarımı geride bıraktı.

Fas Dış Ticaret Göstergeleri				
Gösterge	2015	2016	2017	2018t
Mal ve hizmetler ihracatı, milyar USD	33,3	34,3	38,6	45,4
Mal ve hizmetler ihracatı, milyar USD (yıllık değişim %)	-7,7	2,7	12,7	17,7
Mal ve hizmetler ihracatı, GSYİH'ye oranı %	32,9	33,1	35,5	37,8
Mal ve hizmetler ithalatı, milyar USD	41,3	45,2	49,3	56,7
Mal ve hizmetler ithalatı, milyar USD (yıllık değişim %)	-17,0	9,5	9,1	15,0
Mal ve hizmetler ithalatı, GSYİH'ye oranı %	40,7	43,6	45,4	47,2
Mal ve hizmet ticaret dengesi, milyar USD	-7,9	-10,9	-10,7	-11,3
Mal ve hizmet ticaret dengesi, (yıllık değişim %)	-41,7	37,7	-2,2	5,5
Mal ve hizmet ticaret dengesi, GSYİH'ye oranı %	-7,8	-10,6	-9,8	-9,4

Kaynak: BMI



**Yatırım Görünümü:** Fas'ın, özellikle daha fazla yabancı yatırım çekerek, bölgesel bir üretim merkezi haline gelme motivasyonu, ülkenin dış finansmanının istikrarını destekleyen, büyük oranlarda doğrudan yabancı yatırımların girişiyle sonuçlanacaktır. Doğrudan yabancı yatırımlar 2017 yılında dolar bazında % 13 artmıştır.

Görüşümüz doğrultusunda; ekonomik modernizasyon projeleri, Ouarzazate Güneş Enerjisi Santralinin inşaatı ve bankacılık sektöründeki gelişmeler önümüzdeki dönemde doğrudan yabancı yatırımları artırabilir. Ek olarak, belirtelim ki, merkezileştirilmiş bir kurumun himayesinde yatırım teşvik faaliyetlerinin yeniden yapılandırılmasına ve ülkenin 12 bölgesinin her birinde serbest ticaret bölgelerinin geliştirilmesine yardımcı olmak için yeni bir yatırım tüzüğü kabul edilmiştir.

Fas, Dünya Bankası 2018 'Doing Business' raporunda 190 ülke arasında 69. sırada yer almaktadır. Her ne kadar MENA bölgesinde 3. sırada yer alsada, endemik yolsuzluk, düşük insan sermayesi ve çoğunlukla opak bir politika oluşturma süreci Fas'ın yatırım görünümüne gölge düşürmeye devam ediyor. Fransa, Suudi Arabistan, İspanya, BAE ve İngiltere, Fas'ın başlıca yatırım ülkeleri iken, gayrimenkul, sanayi, turizm, finans ve sigorta sektörleri büyüme fırsatlarını temsil etmektedir.

Fas Doğrudan Yabancı Yatırım Göstergeleri			
Indicator Name	2015	2016	2017
DYY girişleri, (milyar USD)	3,3	2,3	2,6
DYY girişleri, GSYİH yüzdesi	3,2	2,2	2,4
DYY çıkışları, (milyar USD)	0,7	0,6	1,0
DYY çıkışları, GSYİH yüzdesi	0,6	0,6	0,9
Net portföy yatırımı, (milyar USD)	-1,4	0,3	0,1
Toplam yatırım, (milyar USD)	1,2	2,0	1,8

Kaynak: UNCTA

Fas son dönemde havaalanı, tramvay, otoyol ve demiryolu sistemlerini geliştirmeye yönelik adımlar atmıştır. Fas'ta özellikle enerji ve inşaat gibi alanlara yatırım teşvikleri verilmekte olup, Yatırım Teşvik Fonu (IPFS), Hasan II Fonu ve Enerji Fonu önemli fonlardır. Fas'ta ayrıca enerji, otomobil, nanoteknoloji, biyoteknoloji ve havacılık sektörlerine yönelik çalışmalarda arazi ve ekipman yardımı ile ilgili sektörler desteklenmektedir. Fas'ın hâlihazırda Türkiye ve ABD ile serbest ticaret anlaşması bulunmakta olup, Agadir Sözleşmesi (2004), Birleşik Arap Emirlikleri Anlaşması (2003) ve Arap Birliği Anlaşması (1998) ticarete kolaylık sağlayan anlaşmalar olarak öne çıkıyor. Fas Batı Afrika Devletleri Ekonomik Topluluğu (ECOWAS) ile ise bir anlaşma imzalanması yönünde müzakere sürecindedir.

Siyasi istikrar, makroekonomik göstergelerdeki güçlenme, sektörel destekler ve altyapı çalışmaları dikkate alındığında önümüzdeki dönemde Fas'ın yatırımcılara güçlü fırsatlar sunabileceğini düşünüyoruz. 2011 yılı Temmuz ayında yürürlüğe giren yeni anayasa ile insan hakları, kamu hayatı ve yasal haklara yönelik olarak bazı iyileştirmeler yapılmıştır. Bununla birlikte, insan hakları, sosyal adaletsizliğin giderilmesi ve daha fazla iş imkanı yaratılması gibi pek çok sorun gündemdeki yerini korumaktadır. Afrika Kalkınma Bankası Fas'a yönelik en son yayımladığı raporunda, bazı önemli projelere dikkat çekmiştir. Buna göre;

- Dünyanın en büyük güneş enerji santrali Noor-Ouarzazate (Noor I) projesinin ilk etabının Şubat 2016'da açılması ve ikinci ve üçüncü etapları için çalışmaların başlamış olması,
- Fas ile Nijerya arasında doğalgaz boru hattı projesine yönelik imzalanan anlaşma



- Fas ve Etiyopya arasında 2 milyar Euro bedelle imzalanan ve Etiyopya'nın doğusundaki Dire Dawa kentinde 2025'e kadar gerçekleştirilecek gübre fabrikası inşasını içeren proje Fas'taki önemli projeler olarak öne çıkıyor.

Fas'ta Verimli İş Ortamı	
<b>Önemli Anlaşma ve Düzenlemeler</b>	51 Adet Çifte Vergiden Kaçınma Anlaşması 62 Adet Yatırımların Korunması Amaçlı Anlaşmalar OECD Yatırım Komisyonu Üyeliği Uluslararası Yatırım Uyuşmazlıkları Çözüm Merkezi (ICSID) Üyeliği Çok Taraflı Yatırım Garanti Ajansı (MIGA) Üyeliği
<b>Reformlar</b>	İş Ortamı Ulusal Komitesinin yaratılması Ticaret hukukunun modernizasyonu Fikri mülkiyet korumasının güçlenmesi Tahkim ve arabuluculuk hakkında yeni bir kanun Yeni bankacılık düzenlemeleri İdari düzenlemeler
<b>Vergi Sistemi</b>	Vergi yükünün azaltılması Özellikle yatırımlar için fon yaratılması
<b>Uluslararası Düzenlemeler</b>	Fas OECD'nin Mülkiyet, Dürüstlük ve Şeffaflık Beyannamesi, Uluslararası İş ve Finans ile Yeşil Büyüme Strateji 'sine de bağlıdır.

### Sektörlere Göre Yatırım Fırsatları:

Fas'ta Önemli Yatırımlar	
<b>BOMBARDIER</b>	Havacılık sektörüne 160 milyon Euro yatırım yapmıştır. Yatırımlar 2013 yılında başlamıştır.
<b>THALES</b>	Thales'in Afrika'daki merkezi Fas'ta bulunmaktadır. Fas Afrika pazarı cirosunun %15'ini oluşturmaktadır.
<b>ALSTOM &amp; NEXANS</b>	50/50 Ortak Girişim: Tramvay ve yüksek hızlı tren üretim için yeni fabrika kurulumu Bedeli: 30 milyon Euro İstihdam: 400 kişi
<b>FOUR SEASONS HOTEL</b>	Kuzey Afrika'daki ilk Four Seasons Oteli'dir ve Kasım 2011'de açılmıştır. 15 hektarlık alana 160 milyon Euro'luk yatırım yapılmıştır.
<b>HIKMA PHARMACEUTICALS</b>	90 milyon Euro'luk yatırım yapmıştır. Fas ilaç üreticisi Promopharm'ın %63,9'unu devralmıştır.





Fas, sanayi, bilgi ve iletişim teknolojileri, lojistik, turizm, tarım, balıkçılık, enerji ve finans gibi bazı iddialı sektörleri öncelikli sektörler olarak belirlemiştir. Buna göre,

### Sanayi Sektörü Ana Hedefler:

- GSYİH büyümesine %1,6 oranında katkı
- 220,000 iş yaratma kapasitesi
- Ana Sektörler: Otomobil, havacılık, elektronik, IT, balıkçılık ve tarım, tekstil

### Bilgi ve İletişim Teknolojileri Sektörü Ana Hedefler:

- Yüksek hızda internete genel erişimin sağlanması
- E-devlet
- KOBİ'lerde bilgi teknolojileri kullanımını teşvik etmek

### Lojistik Sektörü Ana Hedefler:

- Ülkenin lojistik rekabet gücünü artırmak
- Lojistik maliyetleri GSYİH'nin % 20'sinden % 15'e düşürmek
- 70 adet lojistik bölgeye entegre olan ulusal bir ağ sistemi yaratmak

### Turizm Sektörü Ana Hedefler:

- 2020'de 20 milyon turist hedefi
- 200,000 yeni yatak kapasitesi yaratılması
- Turizmin 2010 yılında 6 milyar USD olan GSYİH'den aldığı payın 2020 itibarıyla 17 milyar USD seviyesine çıkarılması

### Tarım Sektörü (Yeşil Fas Planı) Ana Hedefler:

- Tarım sektörünü modernize etmek
- Tarımdan GSYİH'ye ek 10 milyar USD katkı sağlanması
- Sektöre 15 milyar USD'lik kamu ve özel yatırımı yapılması

### Balıkçılık Sektörü Ana Hedefleri:

- GSYİH'ye ek 1,5 milyar USD katkı sağlanması
- 2020 yılına kadar 75,000 yeni iş yaratılması

### Enerji: Fas Güneş Enerjisi Planı Ana Hedefler:

- Fas güneş enerjisi planı kapsamında güneş ve rüzgar enerjisine 15 milyar USD'lik bütçe ayrılmıştır.
- 2020 yılına kadar yenilenebilir enerjinin ulusal üretimin %40'ından fazlasını oluşturması hedeflenmektedir.
- Kapasite: 2.000 MW güneş + 2.000 MW rüzgar enerjisi

### Finans: Kazablanka Finans Şehri Projesi:

- Kazablanka'yı Magreb ve Batı Afrika için bir finans merkezi haline getirmek



### 3- BANKACILIK SEKTÖRÜ

Fas'ın bankacılık sektörü, Kuzey Afrika'da penetrasyon göstergeleri bakımından en gelişmiş ülke olup, daha geniş MENA bölgesi kapsamında en gelişmiş ülkeler arasında yer almaktadır. Büyüme oranlarında iyileşme sürecinin ortasında yer alan sektör-daha geniş bir İslami finansın yaratılmasıyla ve yeni bir banka dışı ödeme kurumları sistemi ile desteklenen- İslami bankacılık sektörünün yakın zamanda lanse edilmesi sayesinde, kalkınma anlamında ileriye dönük atılacak önemli bir adımın eşiğinde duruyor. Fas'ta 19 banka, 7 offshore kurum ve 34 bankacılık dışı finansman şirketi (16 tüketici kredisi finansmanı, 13 mikro kredi sağlayıcısı ve 6 finansal kiralama şirketi) sektörde faaliyet gösteriyor. Oxford Business Group'un son verilerine göre yerel bankaların sektördeki payı yüksek ve sektör varlıklarının %82,3'ünü yerel bankalar oluşturmaktadır. Faaliyet göstermekte olan özel bankaların büyük bölümü, yabancı bankalar ile ortaklık yapmakta olup, yabancı sermayenin katkısı genelde %30-35'ler civarındadır. Sektörün uluslararası dağılımına bakıldığında ise üç bankacılık grubu 30 ülkede faaliyet göstermekte ve 30 ülkenin 22'si Afrika'da yer almaktadır. Afrika ülkelerinde faaliyet gösteren bankalar yaklaşık 40 iştirak, 14 ajans ve 1.300'den fazla ATM ile faaliyetlerini sürdürüyor.

Ocak 2017'de Fas'ın merkez bankası Bank Al Maghrib (BAM), ülkede beş bağımsız şeriat uyumlu banka için İslami bankacılık lisansı vermiştir. Bunlar arasında şunlar yer alıyor: Attijariwafa Bank tarafından kurulacak İslami bir banka olan, 23 ajans lasması yapmış ve yabancı partner içermeyen beş bankadan biri Dar Assafaa,; kamuya ait CDG'nin bir parçası olan Crédit Immobilier ve Hôtelier Bank ile Umnia Bank olarak bilinen Katar Uluslararası İslam Bankası arasında bir İslami bankacılık ortak girişimi; Bank Al Tamwil wal Inmaa, BMCE Bank of Africa ve Suudi-Bahraini holdingleri Dallah Albaraka arasında bir ortak girişim; BCP ve Suudi banka dışı borç veren Rehberlik Finansal Grubu arasında bir ortak girişim; ve Crédit Agricole du Maroc ile bir İslam Kalkınma Bankası birimi- Özel Sektörün Gelişimi için İslami Şirket- arasında 51-49 ortak girişimi olan Al Bank Al Akhdar.

Sektörde faaliyet gösteren en büyük bankalar; Attijariwafa Bank (Afrika'nın üçüncü büyük bankası ve aynı zamanda Kazablanka Borsası'nda işlem gören ikinci büyük şirket konumundadır), Groupe Banque Populaire ve Banque Marocaine du Commerce Extérieure (BMCE)'dir. Ayrıca, Société Générale, BMCI Banque, Crédit du Maroc ve Credit Immobilier et Hotelier; sektöre 2010 yılında giren ve 1.800 şubesi bulunan Al-Barid Bank (ABB), Citibank (kurumsal bankacılık odaklı), Ürdün Merkezli Arab Bank ve birçok yatırım bankası (CDG Capital: devlet emeklilik fonlarını ve ülkenin önde gelen ticari bankalarının yatırım kollarını yöneten bir şirkettir) sektörde faaliyet göstermektedir.

Fas bankacılık sistemi güçlü bir sermaye yapısına sahip olup, düşük büyüme ve küresel piyasalardaki volatilité gibi içsel ve dışsal şoklara karşı dayanıklıdır. Bankalar yeterli sermaye tamponlarına sahipler ve IMF'ye göre istikrarlı fonlardan faydalanıyorlar.

Sektörün toplam kredisinin, 2016 yılı sonunda 83,9 milyar USD seviyesinden Aralık 2017'de 86 milyar USD'ye yükselmesi, kredi talebinde bir iyileşme olduğuna işaret etmektedir. Bunun arkasındaki faktörler; perakende kredi büyümesi ve yetkililerin daha küçük işletmelere borç vermeyi teşvik etmelerine yönelik çabalarıdır. Bankacılık sektörü toplam mevduatı Aralık 2017'de 111,8 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiş olup, 2016 sonundaki 108,1 milyar USD'den %3,4'lük artışa işaret etmektedir.

Kredi büyümesindeki toparlanma ve takipteki kredi (TGA) büyümesindeki yavaşlama ile birlikte, getiriler daha sağlıklı hale gelmiştir. Sektör, BAM'a göre, 2016 yılında öz kaynak getirisi (ROE) %11,4 ve aktif karlılığı (ROA) %1,1 olmak üzere toplamda 527,7 milyar USD kar elde etmiştir

**FAS**

Fas Bankacılık Sektörü							
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Toplam aktifler, (mn MAD)	1.213.186	1.255.647	1.312.151	1.377.759	1.446.647	1.518.979	1.594.928
Toplam aktifler, ( mn USD)	133.650	126.432	129.572	135.339	141.274	147.473	154.847
Toplam aktifler, GSYİH'ye oranı	131,1	127,1	129,1	130,4	129,9	129,5	128,9
Toplam aktifler, yy % (mn MAD)	3,7	3,5	4,5	5,0	5,0	5,0	5,0
Krediler ( mn MAD)	828.272	833.242	849.906	875.404	919.174	965.133	1.013.389
Krediler ( mn USD)	91.246	83.899	83.926	85.992	89.763	93.702	98.387
Krediler GSYİH'ye oranı	89,5	84,3	83,6	82,9	82,6	82,3	81,9
Krediler, yy % ( mn MAD)	3,9	0,6	2,0	3,0	5,0	5,0	5,0
Mevduatlar, ( mn MAD)	1.021.752	1.052.405	1.094.501	1.138.281	1.183.813	1.231.165	1.280.412
Mevduatlar, ( mn USD)	112.561	105.967	108.079	111.815	115.606	119.530	124.311
Mevduatlar GSYİH'ye oranı	110,4	106,5	107,7	107,7	106,3	104,9	103,5
Mevduatlar, yy % ( mn MAD)	3,3	3,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Kredi / mevduat oranı	81,06	79,18	77,65	76,91	77,65	78,39	79,15
Kredi / toplam varlıklar	68,27	66,36	64,77	63,54	63,54	63,54	63,54

Kaynak: BAM,BMI

Fas Bankacılık Sektörü Finansal Sağlamlık Göstergeleri (%)						
Gösterge	2012	2013	2014	2015	2016	2017-Mayıs
Sermaye Yeterlilik Oranı	12,3	13,3	13,8	13,7	14,2	-
ROA	1,0	1,0	0,9	0,8	1,1	-
ROE	11,8	10,6	10,2	9,1	11,4	-
Takipteki Alacaklar Oranı (Brüt)	5,0	5,9	6,9	7,4	7,6	7,8
Takipteki Alacaklar Karşılığı	67,8	64,0	65,0	68,0	69,0	70,0
YP Krediler/Toplam Krediler	2,9	2,7	3,9	2,5	2,7	2,7
Likit varlıklar / toplam varlıklar	10,5	12,5	13,3	16,1	14,5	13,5
Likit varlıklar / kısa vadeli yükümlülükler	14,7	17,4	17,7	21,2	18,6	17,1

Kaynak: IMF

IMF verilerine göre 2017 yılı Mayıs ayında sektörün takipteki krediler oranı %7,8 ile 2016 yılsonundaki %7,6'ya nazaran yükselmiştir. Bankaların sermaye yeterliliği değerlendirildiğinde ise, IMF verilerine göre 2016 yılında sektörün sermaye yeterlilik rasyosu %14,2 ile güçlü bir görünüm sergilemiştir. Öte yandan Faslı bankaların Afrika'da genişleme politikası (en son Mısır'a bir açılım söz konusu olmuştur), yeni fırsatları beraberinde getirmekle birlikte faaliyet gösterilen Afrika ülkelerinde yerel piyasalardan süregelen riskler (kara para aklamasından kaynaklanan riskler ve terörist finansal faaliyetler) sektörü olumsuz etkileme potansiyeline sahiptir. Dahası, 2018 için ekonomik büyüme tahminleri 2017'den çok daha iyi durumdadır, dolayısıyla tahsili gelmiş alacakların genişlemesinin oranı 2017'den daha yavaş olmalıdır.

Önümüzdeki dönemde, ekonomik durumu ve güçlü düzenleyici ve denetleyici çerçeveyi göz önünde bulundurarak, bankacılık sektörü varlık ve mevduatlarında kademeli bir artış bekliyoruz. Bununla birlikte, kredi büyümesinin, kredi standartlarının gevşetilmesi ve olumlu ekonomik gelişmeler ile birlikte hızlanması beklenmektedir.



## 4- TÜRKİYE & FAS

### Dış Ticaret:

Türkiye'nin Fas'a olan ihracatı 2017 yılında bir önceki yıla göre %12,9 artışla 1,7 milyar USD olurken, ithalat %0,7 yükselişle 924 milyon USD olmuştur. Böylece Türkiye ve Fas arasında 2016 yılında 2,4 milyar USD olan dış ticaret hacmi 2017 yılında 2,6 milyar USD'ye yükselmiştir. Tarihsel olarak dış ticaret dengesi Türkiye lehinedir.

2018 yılının ilk dört ayında Türkiye'nin Fas'a olan ihracatı bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %23 yükselişle 673 milyon USD düzeyinde gerçekleşirken, ithalat %5 düşüşle 255 milyon USD olmuştur. Böylece dış ticaret hacmi 2018 yılının ilk dört ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %14 artışla 928 milyon USD olmuştur.

Fas'ın ağırlıklı olarak Türkiye'den otomobil, kuyumculuk ürünleri, kamyon, demir profil ve kara taşıtı parçaları ithalat ettiği görülürken, Türkiye'ye ihraç ettiği ürünlerde otomobil, altın, kalsiyum fosfat ve fosforik asit öne çıkmaktadır. Fas ile ticaretle en çok yaşanan sorunların arasında ise akreditif işlemlerinde bankacılık sistemlerinin uyumsuzluğu ve deniz yolu gönderilerinde Fas gümrüklerinde yaşanan problemler sıralanabilir.

Türkiye - Fas Dış Ticaret İstatistikleri				
Yıllar	İhracat (milyon USD)	İthalat (milyon USD)	Dış Ticaret Dengesi	Dış Ticaret Hacmi
2010	624	397	227	1.021
2011	921	420	501	1.341
2012	1.015	429	585	1.444
2013	1.193	572	621	1.765
2014	1.407	640	767	2.046
2015	1.338	711	627	2.048
2016	1.469	918	551	2.387
2017	1.658	924	734	2.582
2018*	673	255	418	928

Kaynak: TÜİK Dış Ticaret İstatistikleri, \*2018 yılı Ocak-Nisan dönemini içermektedir.

Fas'ta yaklaşık 150 Türk firması faaliyet göstermekte olup, bu firmaların toplam doğrudan yatırımları 1,2 milyar USD civarındadır. Türkiye'de ise 63 adet Fas sermayeli firma bulunuyor. Türk yapı firmaları 1972-2017 periyodunda yaklaşık 4,2 milyar USD değerinde 57 proje üstlenmiş olup, yalnızca 2016 yılında üstlendikleri proje tutarı 452 milyon USD olmuştur.

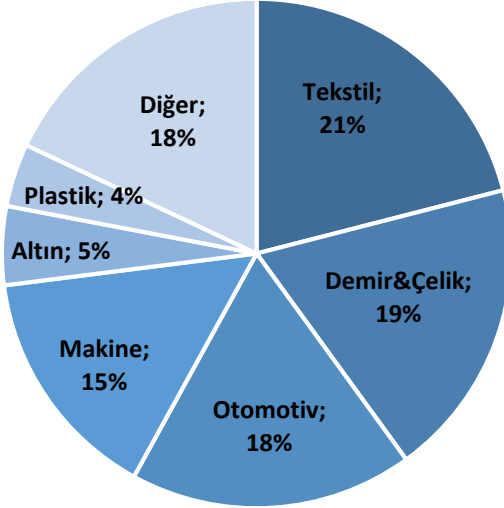
Avrupa-Akdeniz Serbest Ticaret Alanı içerisinde yer alan Türkiye 7 Nisan 2004 tarihinde Fas ile serbest ticaret anlaşması imzalanmış olup, 1 Ocak 2006 tarihinde anlaşma yürürlüğe girmiştir. Tekstil, otomotiv, tarım, turizm ve inşaat sektörleri Türk yatırımcıların Fas'ta en çok yatırım yaptıkları sektörlerdir.



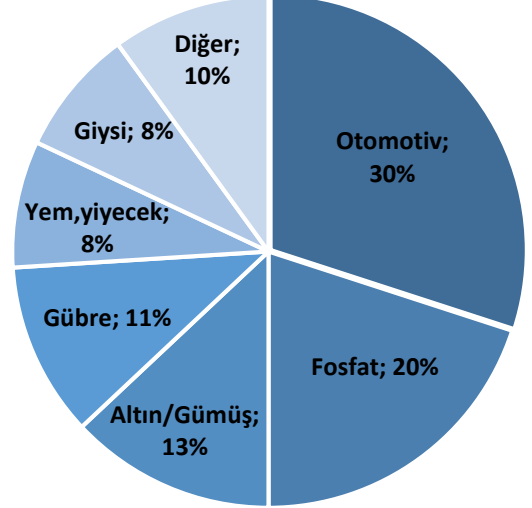
Türk firmaların, Fas'taki yakın zaman aktiviteleri;

- **Bim'in** Fas'ta 279 adet mağazası bulunmakta olup, önümüzdeki dönem mağaza sayısını artırmayı planlıyor.
- **Kale Grubu** Kazablanka'da Fas Ortadoğu Ticaret Ajansı ile showroom açmıştır.
- **Röneans Holding** Fas'ta inşaat projeleri sürdürmektedir.
- **Yapı Merkezi** Kazablanka şehirde tramway hattı ihalesini kazanmıştır.
- **Nurul İnşaat** tarafından El Jadida – Safi otoyol projesi Fas'ın Atlantik bölgesindeki turistik, endüstriyel ve sosyal kalkınmaya katkıda bulunmak amacıyla yapım aşamasındadır.
- **STFA** tarafından Safi şehrindeki Yeni Safi liman projesi şirketin Fas'taki ilk projesidir.

### Türkiye Türkiye'nin Fas'a İhracatı



### Türkiye'nin Fas'tan Yaptığı İthalat



### Fas'ın Ülkemiz için önemi:

- Jeo-stratejik konum
- İstikrar-Büyüme-Yabancı Sermaye
- Alım gücü hızla artan bir Pazar
- Yüksek sanayi-Tarım-Balıkçılık
- Turizm Potansiyeli
- Müteahhitlik Potansiyeli
- Zengin Fosfat kaynağı
- Ülkemize karşı pozitif tutum



FAS



**AÇIKLAMA:**

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor, A&T Bank Ekonomik Araştırmalar tarafından sadece bilgi amaçlı olarak hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin yayım tarihi itibarıyla yanlış/yanıltıcı olmamasına özen gösterilmiş olmasına karşın, A&T Bank bilgilerin doğru ve tam olmasından sorumlu değildir. Bu raporda yer alan bilgiler herhangi bir uyarı yapılmadan değişebilir. A&T Bank ve kurum çalışanları bu raporda sunulan bilgilerin kullanılmasından kaynaklanabilecek herhangi bir doğrudan ve dolaylı zarardan ötürü hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Telif hakkı saklıdır, herhangi bir amaçla A&T Bank'ın izni olmadan raporun tamamı veya bir kısmı başka bir yerde yeniden yayımlanamaz, dağıtımı yapılamaz. Tüm hakkı saklıdır.