

ŞUBAT 2017

Takvim ve Öngörüler

- Trump Endişe Kaynağı
- Küresel PMI Verileri Rekor Seviyelerde
- Küresel Mali Piyasalar Sakin
- Türkiye'de Siyaset Ekonomiyi Gölgeleyiyor

İçindekiler:

- | | |
|----------------|---|
| Beklentiler | 1 |
| Takvim | 2 |
| Öngörüler | 3 |
| Bilgi Yönetimi | 4 |

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Trump Dönemi Hızlı Ve Endişeli Başladı

ABD'de yeni Başkan Trump 21 Ocak'ta göreve başlamıştır. Seçimler öncesi radikal politika önerileri ortaya koyan Trump göreve gelir gelmez bunları uygulamaya başlamıştır. Trump kararları ve politikaları ABD içinde de büyük tepki almaktadır. Trump dönemine oldukça hızlı ve radikal kararların ekonomi ve dış politika üzerindeki etkilerine ilişkin olarak da endişeler artmaktadır. Endişelere bağlı olarak ABD dolarının güçlenme eğilimi de duraklamıştır. Trump'ın alacağı kararlar bir dönem daha yakından izlenecektir

Küresel Büyümede Toparlanma

2017 yılının ilk ayında dünya ekonomisinde reel kesime ilişkin ilk veriler oldukça olumlu gelmiştir. Son yıllarda ilk aylar içinde görülen beklentilerdeki bozulma da 2017 yılında yaşanmamıştır. Reel sektör için önemli bir gösterge olan PMI verileri tüm ülkelerde rekor yüksek seviyelere çıkmıştır. PMI verileri imalat sanayinde ve hizmetler sektöründe siparişlerin arttığına ve işlerin genişlediğine işaret etmektedir. Dünya Ticaret Örgütü öncü göstergeleri de ithalat siparişlerinin artmakta olduğunu küresel büyüme yıla toparlanma içinde başlamıştır.

Küresel Mali Piyasalar Sakin

2015 ve 2016 yıllarının ilk aylarında küresel mali piyasalarda önemli dalgalanmalar yaşanmıştır. Geçen yıl Fed faiz artışı korkusu ve Çin'de yavaşlama endişesi ile mali piyasalar da sert dalgalanmalar olmuştur. 2017 yılına ise küresel mali piyasalar oldukça sakin başlamıştır. FED faiz artışı beklentileri daha makul karşılanmaktadır. Buna bağlı sert sermaye kaçışları olmamaktadır. Para birimleri arasındaki dalgalanmalar da azalmıştır. Dolar cinsi faizlerdeki artış beklentisi ise tahvil fiyatlarına kademeli olarak yansıtılmaktadır. Hisse senedi piyasaları da temellerine dönmektedir. Mali piyasalarda uzun vadeli yatırım olanağı artmaktadır.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Anayasa Referandumu İle Siyaset Öne Çıkıyor

Başkanlık sistemini içeren Anayasa değişikliğinin TBMM Genel Kurulu'nda 339 oy alması ile birlikte muhtemelen Nisan ayı ilk yarısında referandum yapılacaktır. Referanduma kadar olan dönemde siyaset öne çıkacak ve ekonominin önüne geçecektir. Referanduma kadar olan dönemde siyasi tartışma ve gerginlikler yaşanması muhtemeldir. Gündemin Anayasa değişikliği ile siyasete kayması nedeniyle ekonomide bir bekle gör dönemi yaşanacaktır. Bu da ekonomik çarkların yavaş dönmesi anlamına gelmektedir. Referandum sonucuna göre de yeni siyasi ve toplumsal gelişmeler olması muhtemeldir. Bu nedenle referandum sonrası işlerde erken bir toparlanma olasılığı da şimdilik görünmemektedir.

Merkez Bankası'nın Tercihleri

Merkez Bankası Türk Lirasının hızlı ve önemli değer kaybı nedeniyle

Türk Lirası likiditesini önemli ölçüde azaltma yoluna gitmeyi tercih etmiştir. Merkez Bankası döviz rezervleri yeterli değildir ve döviz satışı apamamaktadır. Ancak bankaların döviz karşılıklarını azaltarak döviz likiditesi sağlamaktadır. Diğer yandan Merkez Bankası doğrudan politika faizi artışı da yapmamaktadır. Bankalara çoğunluğu geç likidite penceresinden olmak üzere daha az likiditeyi daha pahalı satmayı tercih etmektedir. Bu uygulamalar sonucu Türk Lirasında değer kaybı yavaşlamıştır. Ancak piyasada likiditenin azalması işleri ve ödemeleri olumsuz etkilemeye başlamıştır. Piyasa faizleri de yükselmektedir.

Enflasyonda Sıçrama

Aralık ayından sonra Ocak ayında da aylık enflasyon oranları çok yüksek gerçekleşmiştir. Buna bağlı olarak yıllık tüketici enflasyonu yüzde 9,22'ye, üretici enflasyonu ise yüzde 13,69'a yükselmiştir. Çekirdek enflasyonda da sıçrama

yaşanmıştır. Enflasyondaki artışta büyük ölçüde yükselen döviz kurları etkili ve belirleyici olmuştur. Üretici fiyatları maliyetlerdeki artış baskısını yansıtmaktadır. Piyasalardaki zayıf talebe rağmen tüketici fiyatları da artmaktadır. Fiyatlarda maliyet artışları nedeniyle bir düzeltme dönemi yaşanmaktadır ve enflasyon yılın ilk yarısında artışını sürdürecektir.

Büyüme Beklentisi Düşüyor

Türkiye'nin 2017 yılındaki ekonomik büyümesine ilişkin beklentiler aşağı yönlü revize edilmektedir. Son olarak Dünya Bankası 2017 yılı büyüme tahminini yüzde 3,1'den yüzde 2,7'ye indirmiştir. Yılın ilk yarısında büyüme oldukça zayıf gerçekleşecektir. Yılın ikinci yarısında ise belirleyici referandum sonucu ve sonrasındaki gelişmeler olacaktır. Türkiye 15 Temmuz'dan sonra yavaşlayan büyüme dinamiklerini henüz yeniden harekete geçirememiştir.

Şubat 2017 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
		1 TÜRKİYE, ABD, AB ARALIK AYI ISM-PMİ İMALAT ENDEKS VERİLERİ ABD MERKEZ BANKASI FED FAİZ TOPLANTISI	2 İNGİLTERE MERKEZ BANKASI BOE FAİZ TOPLANTISI	3 TÜRKİYE ARALIK AYI ENFLASYON VERİSİ ABD ARALIK AYI İŞSİZLİK VERİSİ	4	5
6	7	8 TÜRKİYE 2016 YILI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	9 TÜRKİYE 2016 YILI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	10	11	12
13	14 TÜRKİYE 2016 YILI ÖDEMELER DENGESİ VERİSİ	15 TÜRKİYE KASIM AYI İŞSİZLİK VERİSİ	16	17 TÜRKİYE 2016 YILI KISA VADELİ DIŞ BORÇ VERİSİ	18	19
20 TÜRKİYE ŞUBAT AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ	21 TÜRKİYE 2016 YILI YAPI İZİN İSTATİSTİKLERİ	22 TÜRKİYE ŞUBAT AYI İMALAT SANAYİ KAPASİTE KULLANIM ORANI TÜRKİYE ŞUBAT AYI SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSLERİ	23	24 TÜRKİYE OCAK AYI KONUT SATIŞ İSTATİSTİKLERİ	25	26
27 TÜRKİYE ŞUBAT AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	28 TÜRKİYE OCAK AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ					
<p>Anayasa Referandum tarihi açıklanacak ve kampanyalar başlayacak İngiltere ve Almanya Başbakanları Türkiye'yi ziyaret edecekler Suriye'de siyasi çözüm için görüşmeler sürecektir Trump'ın Türkiye ve Suriye dış politikası bekleniyor Kıbrıs görüşmeleri sürerken, Yunanistan ile ilişkiler geriliyor TC Merkez Bankası Şubat ayında Para Politikası Kurulu toplantısı yapmayacak</p>						

Mali Göstergelerde Öngörüler

Türk Lirasında Baskı Sürüyor Faizler Yukarı Yönlü

Türk Lirası Ocak ayı ortasına kadar önemli ölçüde değer kaybetmiştir. Sonrasında Merkez Bankası'nın aldığı geçici önlemler ile değer kaybı durağanlaşmıştır. Buna bağlı olarak Kredi notunun düşmesinin etkisi sınırlı kalmıştır. Ancak Türk Lirası üzerindeki değer kaybı baskısı sürecektir. Referanduma kadar olan süreçte riskler yüksek kalacaktır. Aynı dönemde FED faiz artışı beklentisi de vardır. Merkez Bankası'ndan da halen doğrudan faiz artışı beklentisi bulunmaktadır. Bu çerçevede TL üzerinde değer kaybı baskısı sürecektir.

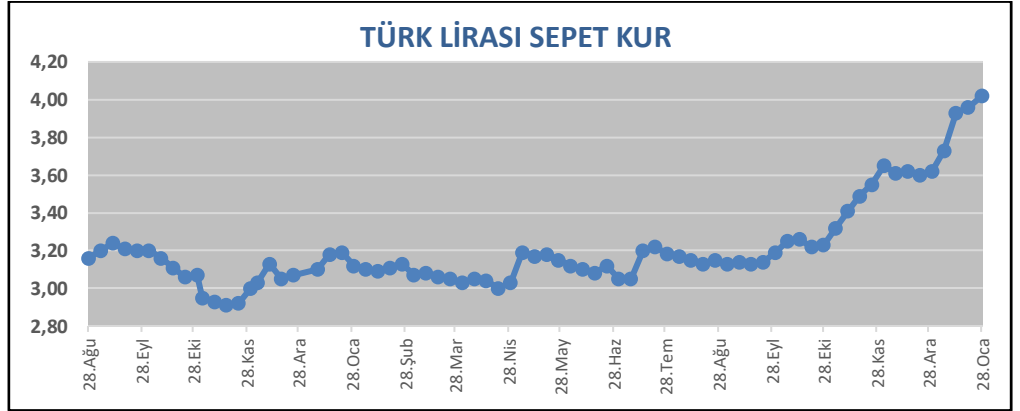
Mevcut belirsizlikler ve riskler, Türk Lirasında değer kaybı ve Doların güçlenmesi ile Dolar faizindeki artış beklentisi nedeniyle Türk Lirası faizler üzerinde yukarı yönlü baskı oluşmuştur. Bu baskıya en önemli katkı ise enflasyondan gelecektir. Nitekim Ocak ayı enflasyonu çok yüksek çıkmıştır. Gerek enflasyon ile mücadele, gerekse faizlerin reel olarak negatife dönmüş olması nedeniyle daha yüksek faiz ihtiyacı ve isteği artacaktır. Piyasada özellikle mevduat ve kredi faizlerinde artış olacaktır.

Dolara İlişkin Endişeler

ABD'de Trump yönetiminin aldığı radikal kararlar Dolar'a ilişkin endişe yaratmıştır. Dolar Trump ile başladığı güçlenme eğilimine bu endişeler nedeniyle ara vermiştir. FED de son toplantısında faiz artışlarına ilişkin daha güvercin bir yaklaşım göstermiştir. Bu nedenlerle Dolar durağanlaşmıştır. Endişeler nedeniyle Altın fiyatlarında sınırlı bir toparlanma görülmektedir. Petrol fiyatları ise 55 dolar seviyelerinde istikrar kazanmıştır. Emtia fiyatlarındaki yükselme de durağanlaşmış ve emtia fiyatlarında da göreceli istikrar sağlanmıştır.

- **Türk Lirası Zayıf Kalmaya Devam Ediyor**
- **TL Faizler Yukarı Yönlü**
- **Trump Bu Kez Dolar'ı Zayıflattı**
- **Petrol Fiyatları 55 Dolarda İstikrar Kazandı**

“Türk Lirası Sepet Kur 4,00 Seviyesini de Aştı”



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

İktisadi faaliyetler 2015 ve 2016 yıllarının ilk aylarında yurtdışı belirsizliklerden oldukça olumsuz etkilenmişlerdir. 2017 yılında ise yurtdışının iktisadi faaliyetler üzerindeki olumsuz etkileri önemli ölçüde azalmıştır. 2017 yılı dışarıda tam tersine daha iyimser başlamıştır. Bu gelişmeden Türkiye de ihracat yönü ile yararlanmaya başlamıştır.

İçeride ise döviz kurlarının hareketi ile siyasi dinamikler iktisadi faaliyetler üzerinde daha çok belirleyici olmaktadır.

Ocak ayında yayınlanan beklenti ve güven endekslerinde toparlanma arayışları görülmektedir. Hızlı düşüşler sona ermiştir. Buna rağmen tüm endekslerin bileşiminden oluşan ekonomik güven endeksi Ocak ayında 3,5 puan daha düşerek 85,7 puana gerilemiştir. Ekonomide güven ve beklenti tarafında toparlanma ihtiyacı sürmektedir.

Üretim tarafında ise yeni yılın ilk ayında İstanbul Sanayi Odası PMI verisi 48,7 ile Aralık ayının 1 puan üzerine çıkmıştır.

Ancak 50 puan altında kalarak halen zayıflamayı işaret etmektedir. Sanayi kapasite kullanım oranı yüzde 75,5 ile geçen yıla göre 0,6 puan yükselmiştir.

Bu yıl zor geçen kış koşulları Ocak ayında iktisadi faaliyetleri olumsuz etkilemiştir.

Mevsimsellik ile birlikte yılın ilk aylarında satışlar daha çok kampanyalar ile desteklenmektedir. Otomotiv tarafında herhangi yeni bir kampanyaya gidilmemiştir ve satışlar düşmüştür. ÖTV artışı ve kur artışları satışlara olumsuz yansımıştır.

Dayanıklı tüketim malı satışlarında ise beyaz eşya ve mobilya satışları yavaşlamıştır. Bu nedenle Nisan ayı sonuna kadar mobilya sektöründe KDV yüzde 8'e indirilmiş, beyaz eşyada ise yüzde 6,7 ÖTV kaldırılmıştır.

Konut satışlarında da yavaşlama yaşanmaktadır. Konut tarafında 20 yıl vadeli konut satış kampanyaları başlarken, konut KDV'leri yeniden

ayarlanmıştır. Perakende satışlar ise kampanyalar ile hareketlenmiştir. Okulların ara tatili dönemi de turizm ve perakende sektörüne destek vermiştir.

İktisadi faaliyetlerdeki en olumlu gelişme ise ihracatta yaşanmıştır. İhracat Ocak ayında pazarlardaki iyileşmeler ile birlikte yüzde 15,1 artmıştır. Ocak ayında ithalatta da artış yaşanmıştır. İhracat bu yıl iktisadi faaliyetleri sürükleyecektir.

Döviz kurlarının halen yüksek kalması ile oluşan maliyetler fiyatlara yansıtılmaya başlanmıştır. Bu çerçevede tüm sektörlerde fiyat ayarlamaları sürecektir.

Hükümetin piyasada yaşanan sıkışıkların giderilmesi için aldığı önlemler de hayata geçmektedir. Asgari ücret desteği, SSK prim ödemelerinin ötelenmesi, kredi olanakları, borçların yeniden yapılandırılması piyasalara nefes vermektedir.

Bunlara rağmen referanduma kadar olan süreçte iktisadi faaliyetlerin durağan kalması beklenmektedir.

Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

Zeytinoğlu Caddesi
Sarıkonaklar İş merkezi
C Blok Kat:3 Daire:16
Akatlar/İSTANBUL

TELEFON:
(212) 3528795

FAX:
(212) 3528796

E-MAIL:
info@esdh.com.tr



Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi İmalat Sanayinin Milli Gelirde Payı

YILLAR	İMALAT SANAYİ PAY % ESKİ HESAPLAMA	İMALAT SANAYİ PAY % YENİ HESAPLAMA
1998	23,6	22,3
2004	17,2	16,9
2005	17,1	16,9
2006	17,1	17,1
2007	16,7	16,8
2008	16,0	16,3
2009	15,1	15,2
2010	15,5	15,1
2011	16,1	16,5
2012	15,5	15,9
2013	15,3	16,2
2014	15,8	16,8
2015	15,6	16,7

- Türkiye İstatistik Kurumu milli gelir hesaplama yöntemini değiştirmiş ve başta milli gelir büyüklüğü olmak üzere bir çok veriyi de yenilemiştir. TÜİK açıkladığı veriler ile önemli bir tartışmayı da başlatmıştır.
- İmalat sanayinin milli gelir içindeki payının gerilemesi ise son yıllarda ekonomi alanında önemli bir eleştiri ve uyarı konusu olmaktadır. İmalat sanayinin milli gelir içinde gerileyen payı TÜİK yeni hesaplama yöntemi ile de tespit edilmiştir.

TEMEL GÖSTERGELER

	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK
Dolar/TL	2,9568	2,8900	3,0180	2,9597	3,0058	3,1080	3,4236	3,5255	3,7942
Euro/TL	3,2940	3,2135	3,3506	3,2970	3,3608	3,4055	3,6430	3,7166	4,0632
Euro/Dolar	1,1132	1,1091	1,1173	1,1156	1,1239	1,0961	1,0602	1,0523	1,0790
MB Politika Faizi %	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	8,00	8,00	8,00
Gösterge Tahvil Faizi %	9,29	8,74	9,17	9,07	8,71	9,24	10,46	10,63	11,15
Cari Açık Yıllık Milyar \$	27,7	29,5	28,8	30,6	32,3	33,6	33,7		
TÜFE Yıllık %	6,58	7,64	8,79	8,05	7,28	7,16	7,00	8,53	9,22
Toplam Krediler Milyar TL	1.584,1	1.594,3	1.610,3	1.615,0	1.639,1	1.660,1	1.724,7	1.750,4	1.778,4
Brent Petrol Varil Dolar	49,55	49,68	42,46	47,04	49,06	48,30	50,47	56,74	55,70
Dow Jones Endeksi	17,787	17,930	18,432	18,400	18,308	18,142	19,123	19,762	19,864
BIST-100 Endeksi	77,803	76,817	75,406	75,968	76,488	78,536	73,995	78,139	86,296