

ŞUBAT 2018

# Takvim ve Öngörüler

- ABD'de Farklı Eğilimler Farklı Beklentilere Yol Açıyor
- Avrupa Birliği'nde Büyüme Hızlanıyor
- Türkiye İçin Jeopolitik Riskleri Saati
- Ekonomide Yeni Teşvikler Devreye Giriyor

## İçindekiler:

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

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### ABD'de Farklı Beklentiler

ABD'de siyaset, dış politika ve ekonomi alanında farklı beklentiler yaşanmaya devam etmektedir. Yönetime karşı yaygın muhalefet sürerken, Trump ile ilgili ön soruşturmada sona yaklaşmaktadır ve azle yol açabilecek bir asli soruşturma süreci başlayabilecektir. ABD dış politikada son açıkladığı güvenlik strateji belgesi ve yeni yaptırım kararları ile soğuk savaş rüzgarları estirmektedir. Ekonomide ise büyüme ve istihdam verileri güçlenmektedir. Hisse senedi piyasaları büyüme ile rekorlar kırarken faizlerde yükseliş başlamıştır. Dolar ise ekonomideki tüm iyimserliğe ve faiz artışlarına rağmen siyasi riskler ile zayıf kalmaktadır.

### Avrupa Birliği'nde İyimserlik Güçleniyor

Avrupa Birliği'nde ekonomide beklentilerin üzerinde sağlanan iyileşme ile birlikte iyimserlik güçlenmektedir. Avrupa Birliği'nde ekonomik büyüme yüzde 2,5'in üzerine çıkmaya başlamıştır. Almanya'da hükümet kurulma çalışmalarındaki olumlu süreç de iyimserliğe desteklemektedir. Brexit konusunda ise AB ile Büyük Britanya ikinci aşamaya geçişte anlaşmıştır. AB genelinde güven endeksleri tüm bu olumlu gelişmelere bağlı olarak son yılların en yüksek seviyelerindedir. Tüm bu gelişmeler ayrıca Euro'ya da değer kazandırmaktadır.

### Küresel Ekonomik Büyüme Mali Varlıkları Destekliyor

2008 küresel krizinden sonra mali varlık fiyatları uzun bir süre parasal genişlemeler ile desteklenmiştir. 2017 yılı başından itibaren ise mali varlıkları hızlanan küresel ekonomik büyüme desteklemeye başlamıştır. Özellikle büyümeyle ilgili olarak şirket karlıklarındaki artışlar hisse senedi piyasalarını yukarı taşımaktadır. ABD'de vergi indirimleri de hisse senedi piyasalarını desteklemektedir. Emtia fiyatları da daha çok yine ekonomik büyümeyle ilgili talep artışları ile desteklenmektedir. Küresel mali piyasalarda ekonomik temeli daha sağlam yeni dengeler ve daha sağlıklı fiyat seviyeleri oluşmaktadır.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### Jeopolitik ve Dış Politik Riskler Yeni Yıla Sarktı

Ocak ayında Suriye'de Afrin'e yönelik başlatılan hareket ile birlikte jeopolitik ve dış politik riskler etkilerini artırmaya başlamıştır. Henüz erken aşamada özellikle mali göstergeler üzerinde etkiler sınırlı kalmakla birlikte Afrin'de meskun bölgelere girilmesi ile ortaya çıkabilecek yüksek çatışma olasılığı önemli bir risk oluşturmaktadır. Ayrıca Afrin sonrası hareketin yeni hedeflere yönelik sürdürülmesi ve bu süreçte özellikle ABD ile yaşanabilecek gerginlikler sıkıntı yaratabilecektir. Orta vadede ise sürecin uzaması bütçe harcamaları, enflasyon ve TL üzerinde olumsuz baskı yaratacaktır.

### Merkez Bankası 2018 Yılı Enflasyon Beklentisini Yükseltti

Yeni yılın henüz çok başında olunmasına rağmen TC Merkez Bankası 2018 yılsonu enflasyon beklentisini yüzde 7,0'den yüzde 7,9'a çıkarmıştır. Merkez Bankası özellikle kur artışlarının fiyatlara

etkisinin halen sürdüğünü ve petrol ile diğer emtia fiyatları artışlarının da enflasyonu yukarı yönlü iteceğini öngörmektedir. Merkez Bankası sıkı duruşu kapsamındaki yüksek nominal faizleri uzun süre sürdürmek zorunda kalacaktır.

### Kredi Garanti Fonu Yeni Yılıda da Devrede

2017 yılında ekonomi üzerinde çok olumlu etki yaratan Kredi Garanti Fonu destekleri 2018 yılında da sürecektir. KGF 2018 yılında 55 milyar TL garanti verecektir. Garantilerin 25 milyar TL'si imalat sanayinde yatırımlara, 15 milyar TL'si ise ihracatçılara kullanılacaktır. 2018 yılında geri dönüşü olacak krediler aynı limitler içinde yenilenecektir. Zora düşen krediler için ise 36 aya kadar uzatılarak yeniden yapılandırma sağlanabilecektir. KGF destekleri 2018 yılında da yatırımlar ve ihracat aracılığı ile büyümeyi destekleyecektir.

### Döviz Kredisi Kullanımına Sınırlama

Döviz geliri olmayan Türkiye'de yerleşik reel sektör firmaları yurtiçinden ve yurt dışından döviz kredisi temin edemeyeceklerdir. Kararın yürürlüğe gireceği tarih olan 2 Mayıs itibarıyla Türkiye'de yerleşik kişiler tarafından yurt içi veya dışından temin edilmiş olan döviz kredileri eğer firmanın döviz geliri yoksa döviz kredisi olarak yenilenmeyecektir. Bu krediler TL'ye dönüştürülecektir. 2 Mayıs'tan önce ve sonra firmalarda mali hareketlilik olacaktır.

### Hükümet Yeni Teşvikler Getiriyor

Hükümet Şubat ayında TBMM'nde görüşülecek torba kanun teklifi kapsamında yatırımlara ve istihdama yönelik yeni ve önemli teşvikler getirmektedir. Ayrıca iflas erteleme alanında da köklü değişikliklere gidilmektedir. Yakın zamanda devreden KDV'ye ilişkin olarak da iyileştirme içeren düzenleme yapılacaktır.

Şubat 2018 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
			1 TÜRKİYE, ÇİN AB PMI, ABD OCAK ISM İMALAT ENDEKS VERİLERİ  TÜRKİYE ADNKS 2017 YILI NÜFUS VERİLERİ	2 ABD OCAK AYI İŞSİZLİK VERİSİ  TÜRKİYE ARALIK AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	3	4
5 TÜRKİYE OCAK AYI ENFLASYON VERİSİ  AVRUPA ARALIK AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	6	7	8 BOE İNGİLTERE MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI  TÜRKİYE ARALIK AYI PERAKENDE SATIŞ VE SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	9	10	11
12	13	14 ABD OCAK AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ  AVRUPA ARALIK AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ  TÜRKİYE ARALIK AYI CARİ AÇIK VERİSİ	15 ABD OCAK AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ  TÜRKİYE KASIM AYI İŞSİZLİK VERİSİ	16	17	18
19 TÜRKİYE 2017 YILI YAPI İZİN İSTATİSTİKLERİ	20 TÜRKİYE ŞUBAT AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ	21 TÜRKİYE OCAK AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	22 TÜRKİYE ŞUBAT AYI SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSLERİ  TCMB ŞUBAT AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI  FED OCAK TUTANAKLARI	23	24	25
26	27 TÜRKİYE ŞUBAT AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	28 TÜRKİYE OCAK AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ				
<ul style="list-style-type: none"> <li>• TMBB ve siyasetin gündemi Anayasa Değişikliği Uyum yasaları olacak; seçim ittifakı, seçim sistemi ve seçim barajı yenilenecek,</li> <li>• Cumhuriyet Halk Partisi 3-4 Şubat tarihlerinde olağan seçimli kurultayını yapıyor,</li> <li>• Cumhurbaşkanı 5 Şubat'ta Vatikan'ı ziyaret edecek,</li> <li>• Suriye konusunda uluslararası barış ve çözüm seçenekleri değerlendiriliyor, Soçi'den sonra sırada Cenevre toplantılar var.</li> </ul>						

## Mali Göstergelerde Öngörüler

### Türk Lirasında Değer Kaybı Baskısı Sürüyor

Türk Lirası üzerinde değer kaybı baskısı yeni yıl ile birlikte sürmektedir. Suriye'deki gelişmeler ile ortaya çıkan riskler karşısında TL zayıf kalmaktadır. Ekonomide ise sınır ötesi hareketlerin yarattığı harcama baskısı, yüksek enflasyon ve hızla artan dış ticaret açığı ile yükselen petrol fiyatları TL üzerinde baskı yaratmaktadır. Merkez Bankası göreceli yüksek faizler ile TL üzerindeki bu baskıyı hafifletmektedir. Küresel alandaki yüksek risk iştahı da TL'ye destek vermektedir. TL'de değer kaybı baskısı sürecektir.

### TL Faizlerde 4 Farklı Eğilim

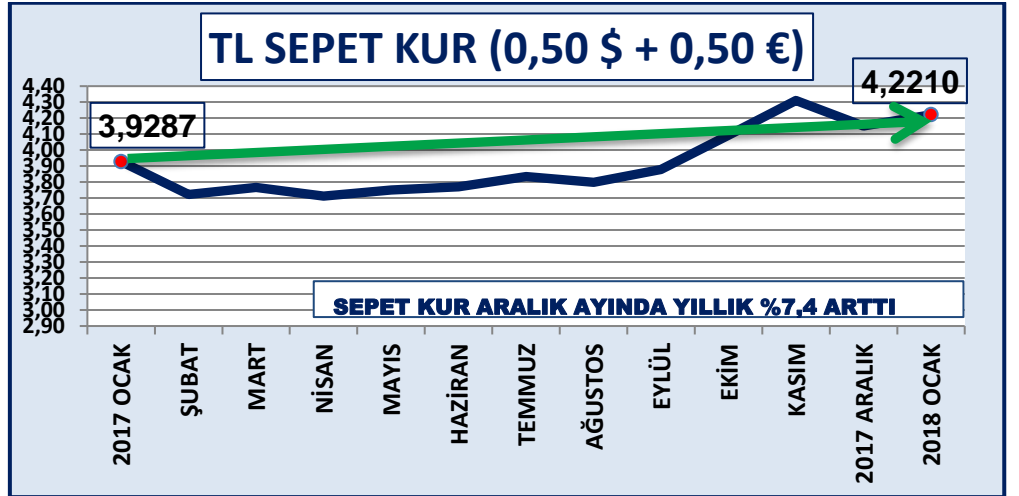
Türk Lirası faizlerde kısa vadede 4 farklı eğilim yaşanmaktadır. Bankalara arası TRILIBOR faiz oranları yüksek kalmaya devam etmektedir. Buna karşın bankalar mevduat faizlerini aşağı çekmeye eğilimlidirler. Enflasyonda baz etkisi ile birlikte oluşabilecek gerileme beklentisi ile TL cinsi Tahvil ve Bono faiz oranları da gerileme eğilimindedir. Buna karşın TL cinsi tüm kurumsal ve bireysel kredi faizleri artış eğilimi içinde bulunmaktadır. Enflasyon ve politik risklerde kalıcı iyileşme olmadan TL faizlerde dengeler çok sağlıklı olamayacaktır.

### Petrol ve Altın Fiyatları Artıyor

Petrol fiyatları yeni yıl ile birlikte beklentiler üzerinde bir artış göstermektedir. OPEC üyesi ve dış ülkelerin üretimi kısma anlaşması ötesinde ekonomik büyüme ile birlikte ortaya çıkan talep artışı beklentisi petrol fiyatlarını artırmaktadır. Ayrıca petrol stoklarının da azalması fiyatları yükseltmektedir. Ancak fiyatların bir süre 65-70 dolar/varil arasında kalacağı öngörülmektedir. Altın fiyatları ise arz/talep dengesinin ötesinde yaşanan küresel politik riskler nedeniyle 1.300 dolar/ons üzerinde kalıcı olmaya başlamıştır. Ancak daha yüksek fiyatlar için öngörülen risklerin ortaya çıkması gerekmektedir.

- **Jeopolitik Riskler Türk Lirasına Baskı Yapıyor**
- **TL Faizlerde Farklı Yönler**
- **Euro Güçleniyor**
- **Petrol Fiyatları 70 Dolara Yakın**

“Türk Lirası Sepet Kur Tarihi Yüksek Seviyelerinden Geriledi”



## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

İktisadi faaliyetler yeni yıla özellikle sanayi ve ihracatta görülen büyüme ile hareketli başlamıştır. Buna bağlı olarak reel kesimin beklentileri ile tüketici kesimin güveninde artışlar yaşanmaktadır.

İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat PMI, Ocak ayında 55,7'ye yükselmiştir. Böylece sanayide Mart 2011 tarihinden bu yana gözlenen en yüksek düzeyde iyileşme yaşanmıştır. İmalat sanayi üretimi Şubat 2011'den beri gözlenen en yüksek artışı kaydetmiştir.

Hem iç piyasalardan hem de küresel piyasalardan gelen talep artışının etkisiyle firmalar Ocak ayında üretimlerini artırmaya devam etmiştir. Ayrıca alınan yeni siparişler hacmi de son 83 ayın en yüksek düzeyine yükselmiştir. Alınan siparişleri karşılamak için firmaların satın alma faaliyetleri Ocak ayında da yükselmiştir. İmalat sanayinde tedarik ve satın almalar son 7 yılın en yüksek seviyesinde gerçekleşmiştir.

Sanayi ürünlerine yönelik iç ve dış talebin yeni yılda da oldukça kuvvetlendiği görülmektedir. Yine küresel iyileşme ve başta AB ülkeleri olmak üzere ihracat pazarlarımızdaki toparlanmayla birlikte artan dış talep te sanayi üretimini desteklemektedir.

Sanayideki hızlanan büyüme ile birlikte sanayi üretiminde ulaşılan seviyelerle kapasiteler aşılmaya başlanmıştır. Bu nedenle sanayi sektöründe uzun süredir durağan kalan kapasite artırıcı ve yeni yatırımların başlaması beklenmelidir.

Küresel ekonomide iyileşme ve başta AB olmak üzere ihracat pazarlarımızda yaşanan büyüme ile birlikte ihracat ta 2018 yılına iyi bir başlangıç yapmıştır. Ocak ayı ihracatı yüzde 16,3 artmıştır. Böylece son 12 aylık ihracat 158 milyar dolara ulaşmıştır. Önümüzdeki döneme ilişkin alınan ihracat siparişlerinde de artışlar görülmektedir. Ocak ayında da ithalat ise yüzde 38,1 ile sığrama göstermiştir. İhracat ve ithalattaki artış diğer iktisadi faaliyetleri de desteklemektedir.

Sanayi ve ihracatta görülen bu hızlı büyümeler reel kesimin beklentilerinde ve tüketici güveninde de artışlara yol açmaktadır. Özellikle tüketicilerde mali durum beklentisi ile harcama yapma eğilimlerinde iyileşmeler görülmektedir. Bu iyileşmede asgari ücret ve diğer ücretlerde görülen yüzde 15 ve üzeri artışların da etkisi olmuştur.

Perakende sektörü ile hizmetler sektörlerinde talep canlıdır ve önümüzdeki üç ay içinde talebini daha da artacağı beklenmektedir. İnşaat sektöründe de yeni alınan iş siparişlerinde sığrama yaşanmıştır. Otomotiv ve konut satışlarında ise ulaşılan yüksek seviyelerde durağanlık yaşanmaktadır.

Bu gelişmeler çerçevesinde Şubat ve Mart aylarında da iktisadi faaliyetlerin canlı seyretmesi beklenmektedir. İşletmeler kuvvetli talebi karşılamaya hazırlanırken, maliyet ve fiyatlama yönetimine azami önem vermelidir.

- **İktisadi Faaliyetlerdeki Canlılığı Sanayi Üretimi ve İhracat Sürüklüyor**
- **Sanayi Son 82 Ayın En İyi Performansını Gösteriyor**
- **İktisadi Faaliyetlerdeki Canlılık Beklentisi ve Güven Endekslerini Destekliyor**
- **Yeni Destekler İle Şubat ve Mart Ayları Da Canlı Geçecek**

## Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

Sergül Sokak Saral Sitesi  
C Blok Kat:3 Daire:10  
Gayrettepe/İSTANBUL

TELEFON:  
(212) 3528795

E-MAİL:  
info@esdh.com.tr

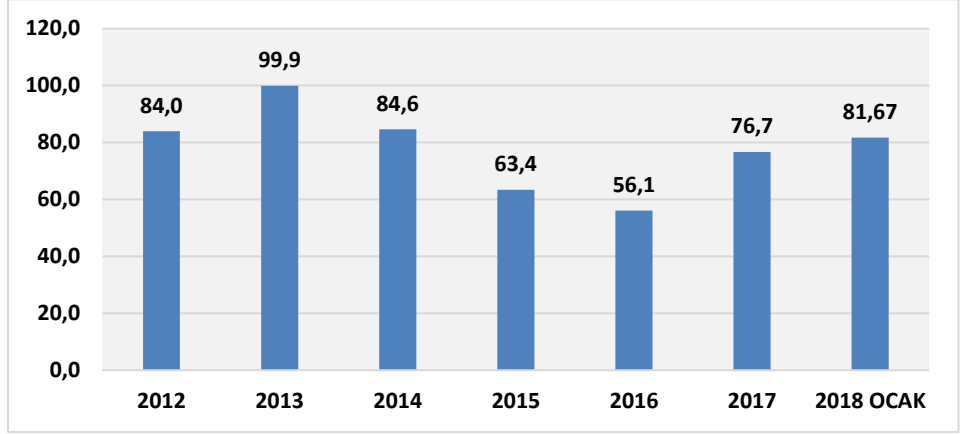


Web Adresi  
[www.esdh.com.tr](http://www.esdh.com.tr)

Dr.Can Fuat Gürleşel  
can@esdh.com.tr

## Bilgi Yönetimi

### Dış Ticaret Açığı; Yıllık Milyar Dolar



- Hızlı ekonomik büyüme ile dış ticaret açığı da yükselmeye başlamıştır.
- Son 6 aydır ithalat ihracattan daha hızlı yükselmektedir. 2017 yılsonunda dış ticaret açığı 76,7 milyar dolara yükselmiştir.
- Ocak ayında ise ithalat artışı sıçrama yapmış, 20 milyar doları geçmiş ve dış ticaret açığı 81,67 milyar dolara ulaşmıştır.
- Yüksek döviz kurlarına rağmen ithalat artışı yatırım, ara malı ve tüketim malları gruplarında hızlanmaktadır.
- Dış ticaret açığındaki bu artış hızı sürerse 2018 yılında dış ticaret açığının 100 milyar dolara ulaşma riski bulunmaktadır.
- Bir dönem sonra ya ekonomiyi soğutmak için faizler artacak ya da döviz kurları sıçrama gösterecektir.

## TEMEL GÖSTERGELER

	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK
Dolar/TL	3,5398	3,5232	3,5290	3,4472	3,5585	3,7822	3,9461	3,7787	3,7608
Euro/TL	3,9629	4,0198	4,1399	4,1504	4,2000	4,4021	4,6747	4,5237	4,6812
Euro/Dolar	1,1245	1,1426	1,1842	1,1910	1,1813	1,1648	1,1904	1,2003	1,2414
MB Politika Faizi %	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00
Gösterge Tahvil Faizi %	11,04	11,12	11,55	11,56	11,89	12,80	12,45	13,40	13,11
Cari Açık Yıllık Milyar \$	36,0	34,8	37,2	36,8	39,7	41,8	43,8		
TÜFE Yıllık %	11,72	10,90	9,79	10,68	11,20	11,90	12,98	11,92	10,35
Toplam Krediler Milyar TL	1.926,1	1.951,7	1.972,8	1.988,7	2.027,1	2.083,5	2.129,5	2.134,6	2.150,0
Brent Petrol Varil Dolar	50,97	47,92	52,64	52,86	56,79	60,94	62,63	66,87	68,89
Dow Jones Endeksi	21.009	21.350	21.891	21.948	22.405	23.377	24.272	24.719	26.149
BIST-100 Endeksi	97.542	100.440	107.531	110.010	102.908	110.143	103.984	115.333	119.529