

AĞUSTOS 2016

Takvim ve Öngörüler

- ABD'de Büyüme Zayıflıyor
- Küresel Mali Piyasalar İyimser
- Darbe Girişimi Ekonomiyi Etkileyecek
- Kredi Notu Değerlendirme Önemli Olacak

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

ABD Ekonomisinde Yavaşlama

ABD ekonomisi 2016 yılı ikinci çeyreğinde yüzde 1,2 büyümüştür. İlk çeyrekteki büyüme de aşağı yönlü olarak yüzde 0,8'e revize edilmiştir. ABD ekonomisinde büyüme yılın ilk yarısında yavaşlamıştır ve beklentilerin oldukça altında kalmıştır. Küresel koşulların ABD ekonomisini de olumsuz etkilediği görülmektedir. Ayrıca ABD ekonomisindeki yavaşlama dünyanın geri kalanı için de olumsuz bir gelişmedir. Ekonomik büyümedeki yavaşlama Merkez Bankası FED'in bu yıl içindeki faiz artırma olasılığını da sınırlamıştır.

AB, Japonya ve Çin'de Büyüme Kaygıları

ABD dışında kalan diğer 3 büyük ekonomide de büyüme endişeleri sürmektedir. Avrupa Birliği büyümesi yılın ilk yarısında toparlanmakla birlikte Brexit nedeni ile toparlanmanın zayıflamasından endişe edilmektedir. Japonya ekonomisinde deflasyon yanı sıra zayıf büyüme halen önemli bir sorundur. Çin ekonomisinde ise yılın ilk yarısında yüzde 6,7 büyümeye rağmen son aylarda zayıf gelen sanayi verileri endişe yaratmaktadır. Çin para birimi Yuan üzerindeki değer kaybı baskısı da sürmekte ve yakından izlenmektedir.

Küresel Mali Piyasalar Yine de İyimser

Dünya ekonomisi ve ticaretindeki zayıflama ve Brexit sonrası endişelerine rağmen küresel mali piyasalar iyimserdir ve yüksek bir yatırım iştahı yaşanmaktadır. İyimserliğin kaynağı yaşanan gelişmeler karşısında AB, Japonya ve İngiltere Merkez Bankaları'nın yeni parasal genişleme önlemleri alması beklentisidir. Ayrıca ABD Merkez Bankası FED'in de bu yıl içinde faiz artırma olanağı azalmıştır. Bunlara bağlı olarak tüm mali varlıklar değer kazanırken gelişen ülke piyasalarına da artan bir sermaye akışı yaşanmaktadır.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Darbe Girişimi ve OHAL

Türkiye ekonomisi beklenmedik şekilde bir darbe girişimi ve sonrasında ilan edilen OHAL koşullarının etkileri ile karşı karşıya kalmıştır. Yaşanan gelişmeler ardından OHAL süresince ekonomide bir bekle-gör dönemi ile yavaşlama kaçınılmaz olacaktır. Kamunun yatırım ve tüketim harcamaları ise genişleyecektir. Kamuda önemli bir yapılanma da söz konusudur. Yaşanan gelişmeler ekonomide en çok dış ilişkileri olumsuz etkilemektedir. Firmalara kapatma ve el koymalar haklı olmakla birlikte olumsuz etki yapacaktır. Tüm bunlara rağmen sağlam makro ekonomik temeller sürecin en az hasarla atlatılmasını sağlayacaktır.

Kredi Notu Değerlendirmesi Önemli

Türkiye yaşadığı darbe girişimi ve sonrasındaki OHAL koşullarının ekonomideki olumsuz etkilerini

şimdilik iyi yönetmektedir.

Ekonomideki en olumsuz etki Türkiye'nin yatırım yapılabilir kredi notunun kırılması olacaktır. Moodys kredi notunu indirmek üzere değerlendirmeye almıştır. Muhtemelen Ağustos ayında bir değerlendirme yapılacaktır ve not indirme olasılığı yüksektir. Kredi notunun düşmesi halinde sermaye çıkışı, döviz kurları ve faizlerde artışlar ile ekonomide ilave bir yavaşlama etkisi yaşanacaktır.

ABD, AB ve Rusya İle İlişkiler

Darbe girişimi ve OHAL ilanı ardından ABD ve AB ile ilişkiler olumsuz etkilenmiştir. ABD ve AB'nin darbe girişimi karşısındaki tutumları hayal kırıklığı yaratmıştır. İfade talebi nedeni ile ABD ile ilişkiler daha da bozulabilecektir. AB ise OHAL uygulamalarından tedirgindir ve idamın geri getirilmesi halinde tam üyelik müzakerelerinin dondurulacağını açıklamıştır. Bu süreçte Türkiye

Rusya ile yeni bir yakınlaşma arayışındadır. Bu arayış ABD ve AB karşıtı bir ilişkiye taşınırsa sıkıntılı olacaktır. Dış ilişkiler ekonomi üzerinde belirleyici olacaktır.

Merkez Bankası Süreci İyi Yönetiyor

TC Merkez Bankası aldığı önlemler ile darbe girişimi ve OHAL ilanı ardından ortaya çıkan tüm finansal riskleri iyi yönetmektedir. Merkez Bankası TL ve Döviz piyasalarında ilave likidite olanakları sağlayarak olası mali sıkışıklıkları önlemektedir. Finansal sistem ve ödemeler sistemi de iyi çalışmaktadır. Bununla birlikte Türkiye'nin kredi notunun kırılması halinde karşılaşılabilecek sermaye çıkışı nedeniyle mali piyasalarda daha yüksek bir baskı oluşabilecektir. Merkez Bankası burada faiz artışı dahil yeni önlemler almak zorunda kalacaktır.

Ağustos 2016 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
1 TEMMUZ AYI ISM-PMİ İMALAT ENDEKS VERİLERİ TÜRKİYE, AB,ABD	2	3 TÜRKİYE TEMMUZ AYI ENFLASYON VERİSİ AVRUPA HAZİRAN AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	4 BANK OF ENGLAND İNGİLTERE MB FAİZ KARARI	5 Moody's TÜRKİYE NOT AÇIKLAMASI ABD TEMMUZ AYI İŞSİZLİK VERİSİ	6	7
8 TÜRKİYE HAZİRAN AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	9 TÜRKİYE HAZİRAN AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	10 TÜRKİYE HAZİRAN AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	11 TÜRKİYE HAZİRAN AYI CARİ AÇIK VERİSİ	12 ABD TEMMUZ AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ AVRUPA HAZİRAN AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	13	14
15 TÜRKİYE MAYIS AYI İŞSİZLİK VERİSİ	16 ABD TEMMUZ AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	17	18	19	20	21
22	23 TCMB FAİZ KARARI TÜRKİYE AĞUSTOS AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ	24 TÜRKİYE TEMMUZ AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	25 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI REEL KESİM VE SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB AĞUSTOS AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	26	27	28
29 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	30	31 TÜRKİYE TEMMUZ AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ				
<p>Darbe girişimi sonrası ilişkili kurum, kişi ve firmalara yönelik girişimler sürecektir Siyasetteki uzlaşma yaklaşımı sürdürülmeye çalışılacaktır ABD ile iade konusu nedeniyle ilişkiler bozulabilir AB ile ilişkiler OHAL uygulamaları nedeniyle sıkıntılı Cumhurbaşkanı 9 Ağustos'da kritik Rusya seyahati yapacak ve Putin ile görüşecek</p>						

Mali Göstergelerde Öngörüler

Türk Lirasında Değer Kaybı

Beklenmedik darbe girişimi ve OHAL ilanı ile oluşan riskler nedeniyle Türk Lirası önemli ölçüde değer kaybetmiştir. Bu değer kaybı küresel risk iştahının yüksek olduğu ve gelişen ülke para birimlerinin değer kazandığı bir dönemde yaşanmıştır. Bundan sonrası için olumlu küresel havanın devam edeceği senaryosu içinde Türk Lirasında yönü kredi notumuz belirleyecektir. Kredi notumuzu korursak TL normalleşme ile birlikte kademeli değer kazanacaktır, kaybedersek kuvvetli bir ilave değer kaybı olacaktır.

Türk Lirası Faizler Yukarı Yönlü

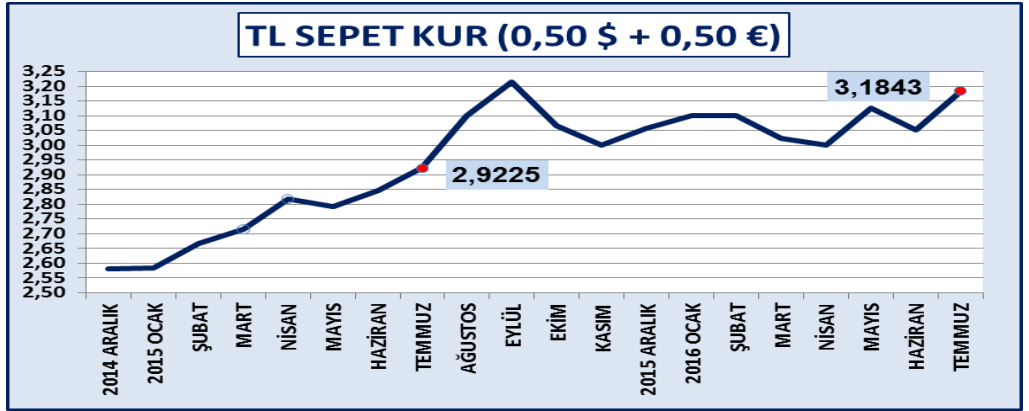
Beklenmedik darbe girişimi ve OHAL ilanı ile oluşan riskler Türk Lirası faizlerde de artışa yol açmıştır. Türkiye'nin CDS'i, yabancı paralı tahvillerinin faizleri ve yurtiçi tahvil faizleri artmıştır. TC Merkez Bankası tüm bu koşullar içinde faiz indirimine giderek fonlama maliyetini düşürmeye devam etmiştir. Kredi ve mevduat faizleri bu nedenle durağan kalmaktadır. Faizlerdeki yönü de yine kredi notu değerlendirmesi belirleyecektir. Kredi notu düşüşü karşısında Merkez Bankası faiz artırmak zorunda kalabilecektir.

Petrol Fiyatı Yeniden Düşüyor

Yılın ikinci çeyreğinde artan ve varili 50 dolara yaklaşan petrol fiyatları yeniden gerilemektedir. Üretici ülkelerin arzı kısımları ve yavaşlayan dünya ekonomisinin talebi sınırlaması ile petrol fiyatları 40 dolara kadar inmiştir. Petrol fiyatları yılın ikinci yarısında zayıf kalacaktır. Diğer emtia fiyatları ise durağandır. Euro-Dolar paritesi 1,10-1,12 arasında dalgalanmakta ve yön aramaktadır. Küresel ölçekte düşük faiz oranları ise sürmektedir. Tüm gelişmeler karşısında Altın halen talep görmektedir.

- **Türk Lirası Zayıflıyor**
- **TL Faizler Yukarı Yönlü**
- **Petrol Fiyatları Geriliyor**
- **Euro Dolar Paritesi Durağan**

“Türk Lirası Sepet Kur Değer Kaybetti”



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

İktisadi faaliyetler darbe girişimi ve ilan edilen OHAL koşulları nedeniyle önemli ölçüde yavaşlamıştır. Temmuz ayı ilk yarısı bayram ve mevsimsellik ile geçirilmiş, ikinci yarısında ise darbe girişimi şoku etkili olmuştur. Darbe girişimi ve OHAL koşulları iktisadi faaliyetler üzerinde önümüzdeki birkaç ay daha etkili olacaktır. Etki birkaç kanaldan gerçekleşecektir.

Öncelikle tüketici güveni ve reel kesim beklentileri bozulmuştur. Bozulmalar, darbe girişimi öncesi ve ayın ilk yarısında tamamlanan Temmuz ayı endekslerine yansımamıştır. Tüketici güveni kaybı tüketim harcamalarını yavaşlatacaktır. Reel kesimde ise yatırım harcamaları ötelenecek ve diğer harcamalar sınırlanacaktır.

Darbe girişimi ve sonrasındaki koşulların bir diğer etkisi dış ekonomik ilişkilerde yaşanacaktır. İhracat ve diğer döviz kazandıran hizmetlerde gelirler düşmektedir. Nitekim Temmuz ayında ihracat yüzde 18,7 gerilemiştir. Müşteriler

ve alıcılar tedirgindir ve yeniden güven kazanmaları zaman alacaktır. Turizm sektöründe sıkıntı artarak sürecektir.

Otomotiv ve konut piyasasında da satışlar önemli ölçüde düşmektedir. Perakende sektörü ile dayanıklı tüketim mali satışları da geçen yılın altında kalmaya başlamıştır. İç pazarda toparlanma ve normalleşme birkaç ay alacaktır.

İktisadi faaliyetleri olumsuz etkileyecek bir diğer unsur bazı firmalara haklı gerekçelerle dahi olsa el konması veya kapatılması sonucu onların alacaklılarının ve çalışanlarının yaşayacakları sıkıntılar olacaktır. Ödeme zincirinin bozulması piyasalarda sistemik risk yaratacaktır. Ayrıca mevcut koşullar içinde çeklerde erken tahsilat gibi fırsatçılıkların yaygınlaşması da sıkıntı kaynağı olacaktır. Ödeme vadelerinin uzatılması ve ertelenmesine de dikkat edilmelidir.

Üretim tarafında da yavaşlama hissedilmektedir. Sanayi üretimi öncü göstergesi olan kapasite kullanım oranı gerilemiş, İstanbul Sanayi Odası PMI verisi ise gerilemeyi göstermiştir.

Kredi notu değerlendirmesine bağlı olarak zaten daralmış olan banka kredi olanaklarının daha da sıkılaşması riski bulunmaktadır. Mevcut koşullar içinde bankaların sağlayacağı kredi yenileme olanakları çok belirleyici olacaktır.

İktisadi faaliyetlerde yavaşlama ve nakit akışlarında sıkışıklık kaçınılmaz görünmektedir. En az bir iki ay sürebilecek bu koşullar karşısında firmalar da olağan üstü hal içinde olmalı, etkin bir harcama disiplini, maliyet kontrolü, döviz kuru risk yönetimi sağlanmalı, iç ve özellikle dış taahhütler azami yerine getirilirken, bankalarla, müşterilerle ve tedarikçilerle ilişkilere azami önem verilmelidir.

- **Darbe Girişimi İktisadi Faaliyetleri Olumsuz Etkiliyor**
- **OHAL süresince İktisadi Faaliyetlerde Bekle-Gör**
- **En Çok İhracat ve Turizm Etkileniyor**
- **OHAL Süresince Firmalarda Azami Harcama Kontrolü**

Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

Zeytinoğlu Caddesi
Sarıkonaklar İş merkezi
C Blok Kat:3 Daire:16
Akadlar/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 TÜRKİYE'NİN KREDİ NOT DEĞERLENDİRMESİ

KURUM	NOT	GÖRÜNÜM	GÜNCELLEME TARİHLERİ 2016
STANDART AND POORS	BB	NEGATİF	6 Mayıs 22 Temmuz 4 Kasım
MOODYS	Baa3 YATIRIM YAPILABİLİR	NEGATİF	8 Nisan 5 Ağustos 2 Aralık
FITCH	BBB — YATIRIM YAPILABİLİR	DURAGAN	26 Şubat 19 Ağustos

- Darbe girişimi ve OHAL ilanı ardından oluşan koşullar içinde Türkiye ekonomisi sağlam makro ekonomik temelleri ile göreceli istikrarını korumaktadır.
- OHAL süresince ekonomide de kademeli bir normalleşme beklenmektedir.
- Türkiye ekonomisine olumsuz etki yatırım yapılabilir kredi notunun kırılması halinde olacaktır.
- Ağustos ayında Moodys ve Fitch kredi notlarını yenileyecektir ve kredi notunun kırılması olasılığı bulunmaktadır.

TEMEL GÖSTERGELER

	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ
Dolar/TL	2,9161	2,9233	2,9662	2,9665	2,8300	2,8064	2,9568	2,8900	3,0180
Euro/TL	3,0850	3,1896	3,2350	3,2364	3,2148	3,1966	3,2940	3,2135	3,3506
Euro/Dolar	1,0575	1,0865	1,0831	1,0883	1,1381	1,1450	1,1132	1,1091	1,1173
MB Politika Faizi %	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50
Gösterge Tahvil Faizi %	10,55	10,86	10,99	10,94	9,99	9,21	9,29	8,74	9,17
Cari Açık Yıllık Milyar \$	33,8	32,2	32,0	30,6	29,5	28,7	27,2		
TÜFE Yıllık %	8,10	8,81	9,58	8,78	7,46	6,57	6,58	7,64	8,79
Toplam Krediler Milyar TL	1.493,0	1.512,6	1.525,9	1.538,2	1.531,8	1.545,4	1.584,1	1.594,3	1.613,5
Brent Petrol Varil Dolar	44,52	37,27	34,74	36,66	40,16	48,13	49,55	49,68	42,46
Dow Jones Endeksi	17,720	17,425	16,466	16,516	17,685	17,774	17,787	17,930	18,432
BIST-100 Endeksi	75,233	71,727	73,481	75,814	83,268	85,328	77,803	76,817	75,406