

AĞUSTOS 2017

Takvim ve Öngörüler

- Trump Yönetimi Endişe Yaratıyor
- ABD ve AB Merkez Bankası Normalleşmeye Yaklaşıyor
- Gelişen Ülkelere Sermaye Girişi
- Türkiye ile Almanya Arasında İpler Geriliyor

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Trump Yönetiminde Belirsizlik ve Endişeler

Küresel ekonominin toparlanması önünde jeopolitik riskler ile birlikte en önemli risk olarak ABD'de Trump yönetimine ilişkin belirsizlikler görülmektedir. Trump'ın yönetime gelmesi ile birlikte büyüme dostu vaatleri nedeniyle iyimser beklentiler artmıştı. Ancak Trump yönetimi büyümeyi hızlandıracak adımları halen atamamıştır. Trump, politikalarına karşı partisi içinden de muhalefet ile karşılaşmaktadır. Yönetiminde ciddi istifalar ve ayrılmalar yaşanmıştır. Ayrıca kendisi ile ilgili azli hedefleyen bir soruşturma süreci başlamıştır. Trump'a ilişkin belirsizlikler öncelikle Dolari zayıflatırken ABD ve küresel ekonomide görülen toparlanma için de endişe kaynağı olmaktadır.

Bu Yılkı Jackson Hole Önemli Olacak

Dünya genelinde Merkez Başkanı başkanları her yıl Ağustos ayında ABD'nin Jackson Hole kasabasında toplanmakta ve küresel para politikalarını tartışmaktadırlar. Bu yılki toplantı ise geçmiş yıllardan oldukça önemli olacaktır. Nitekim ABD ve AB merkez bankalarından Eylül ayından itibaren normalleşme ve sıkılaştırma adımları beklenmektedir. Normalleşme ile birlikte yılın geri kalanında özellikle küresel mali piyasalarda farklı fiyatlama başlayacaktır. Bu çerçevede Jackson Hole toplantısına katılacak merkez bankası başkanları normalleşme ile ilgili ipuçları verebilecek olup, yapacakları açıklamalar ve değerlendirmeler yakından izlenecektir.

Gelişen Ülkelerde Rahatlama

Gelişen ülkeler 2017 yılını 2015 ve 2016 yılından farklı olarak oldukça rahat geçirmektedir. Öncelikle 2017 yılında gelişen ülkelere yönelik önemli bir sermaye akışı yaşanmaktadır. Buna bağlı olarak gelişen ülkelerin para birimleri daha istikrarlıdır. Petrol ve emtia fiyatlarındaki durağanlaşma ile birlikte enflasyonist baskılar da azalmıştır. Faiz oranları da gevşemektedir. Tüm bu olumlu koşullara bağlı olarak gelişen ülkeler 2017 yılında geçen iki yıla göre daha hızlı büyümektedir. Gelişen ülkeler için yaşanan bu olumlu küresel koşulları bozacak tek unsur ABD ve AB merkez bankalarının beklenenden daha kuvvetli bir normalleşmeye gitmeleri olacaktır, ancak bu da şimdilik düşük bir olasılıktır.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Ekonomi Yönetimi Yeniden Tek Elde Toplandı

Temmuz ayı içinde yapılan Bakanlar Kurulu değişikliği ile birlikte ekonomi yönetimi yeniden tek elde toparlanmıştır. Ekonominin koordinasyonundan sorumlu tek bir başbakan yardımcısı olması piyasalar ve ekonomik aktörler açısından olumlu bir gelişmedir. Ekonomi, Kalkınma ve Maliye bakanlarının da görevlerini sürdürüyor olması olumlu karşılanmıştır. Bununla birlikte Varlık Fonu ile TMSF Başbakana bağanmış olup bu iki alanda kararlar daha yüksek bir iradeye bırakılmıştır. Ekonomide bundan sonra ilgili bakanlıkların yılsonuna kadar atılacak adımları içeren programlarını açıklamaları beklenmektedir.

Almanya ve AB İle Sıkıntılı İlişkiler

Türkiye'nin dış politikada son yıllarda yaşadığı gerilimler ekonomi üzerinde kısıtlamalara yol açmaktadır. Son dönemde Almanya ile yaşanan sıkıntı ise giderek ikili ilişkileri ve AB sürecini etkiler hale gelmiştir. Almanya Türkiye'nin en önemli ekonomi ve ticaret ortağıdır ve Almanya ile

ilişkilerin bozulmasının etkileri diğer ülke ilişkilerinde yaşanan etkilerden çok daha yüksek olacaktır. Almanya'da Eylül ayında yapılacak seçimlerin de yaşanan sıkıntılarda etkisi olduğu düşünülmektedir. Bununla birlikte Merkel ve koalisyonunun yeniden iktidara gelmesi halinde ilişkilerde sıkıntının bu kez artarak devam edeceği öngörülmektedir. Almanya, Türkiye'nin AB tam üyelik sürecine ilişkin olarak da radikal adımlar atabilecektir.

Çifte Açık ve Daha Hızlı Büyüme

Türkiye'nin makroekonomik temel göstergelerinde geçmiş yıllardan farklı bir eğilim ortaya çıkmaktadır. Türkiye daha hızlı bir ekonomik büyüme sürecine girmeye çalışmaktadır. Bunun içinde genişletici bir para politikası uygulanmaktadır. Kredi büyümesi hızlanmış ve Merkez Bankası'nın piyasaya bıraktığı likidite artırılmıştır. Yanı sıra 2017 yılında cari açık ve bütçe açığı birlikte hızla büyümektedir. Cari açık milli gelir oranı yüzde 5,0'e ulaşacaktır. Bütçe

açığı milli gelir oranı da yüzde 2,0'yi aşacaktır. Böylece uzun yıllar sonra ilk kez cari açık ve bütçe açığından oluşan çifte açığa geri dönülmektedir. Ekonomideki hızlanan büyüme ise bunlara bağlı olarak enflasyonist olup kalıcı değildir. Bu nedenle enflasyonist politikalar yerine reformlara ağırlık verilerek sürdürülebilir büyümenin ve açıkların hedeflenmesi faydalı olacaktır.

Merkez Bankası Enflasyon Beklentilerini Yine Yükseltti

TC Merkez Bankası 2017 yılsonu tüketici enflasyonu beklentilerini yüzde 8,7'ye çıkarmıştır. 2018 yılsonu enflasyon beklentisi ise yüzde 6,4 ile değişmemiştir. Merkez Bankası'nın enflasyon beklentilerini yükseltmesi ile birlikte fiyat davranışları olumsuz etkilenecektir. 2017 yılında bir önceki yıl yaşanan gelişmeler nedeniyle uygulanan gevşek para ve maliye politikaları enflasyonu da yukarı yönlü itmektedir. Tüketici enflasyonu 2017 yılını muhtemelen çift haneli bir gerçekleşme ile kapatacaktır.

Ağustos 2017 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
	1 TÜRKİYE, ABD, AB, ÇİN MAYIS AYI ISM-PMİ İMALAT ENDEKS VERİLERİ TCMB 2017/3 ENFLASYON RAPORU	2	3 TÜRKİYE TEMMUZ AYI ENFLASYON VERİSİ AVRUPA HAZİRAN AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ BOE İNGİLTERE MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	4 ABD TEMMUZ AYI İŞSİZLİK VERİSİ	5	6
7	8 TÜRKİYE HAZİRAN AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	9 TÜRKİYE HAZİRAN AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	10	11 TÜRKİYE HAZİRAN AYI CARİ AÇIK VERİSİ	12	13
14 AVRUPA HAZİRAN AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	15 TÜRKİYE MAYIS AYI İŞSİZLİK VERİSİ ABD TEMMUZ AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	16 ABD MERKEZ BANKASI TEMMUZ AYI TOPLANTI TUTANAKLARI	17 ABD TEMMUZ AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	18	19	20
21	22 TÜRKİYE OCAK-HAZİRAN YAPI İZİN VERİSİ	23 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ	24 TÜRKİYE TEMMUZ AYI KONUT SATIŞ VERİSİ JACKSON HOLE MERKEZ BANKACILAR TOPLANTISI	25 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI REEL KESİM VE SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB TEMMUZ AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	26	27
28	29 TÜRKİYE TEMMUZ AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ TÜRKİYE AĞUSTOS AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	30	31			
<p>Yüksek Askeri Şura'da Türk Silahlı Kuvvetlerinin komuta kademesinde atamalar gerçekleştirilecek. Almanya başta olmak üzere dış ilişkilerde gerginlikler sürüyor. Suriye ve Irak'ta IŞİD'e karşı Rakka, Telafer ve İdlib hareketleri başlayacak. Siyaset yeni yasama dönemine ısınıyor.</p>						

Mali Göstergelerde Öngörüler

Türk Lirasında İstikrar Artıyor

Türk Lirası içeride ve dışarıda yaşanan tüm gelişmelere karşın son aylarda daha dar bir bant içinde dalgalanarak giderek istikrar kazanmaktadır. Pariteye bağlı olarak Türk Lirası Dolar karşısında 3,50-3,625 bandında hareket etmektedir. Güçlenen Euro karşısında ise Türk Lirasının dalgalanma bandı 4,10-4,20 aralığına taşınmıştır. Sepet kur ise 3,80-3,85 aralığında istikrar kazanmaktadır. Mevcut koşullar içinde Türk Lirası yılsonuna kadar bu bandın içinde kalabilecektir. Ancak ABD ve AB merkez bankalarının normalleşme adımları ile birlikte TL yüzde 3-5 arasında bir değer kaybı daha yaşayacaktır.

Faizler Yüksek Kalmaya Devam Ediyor

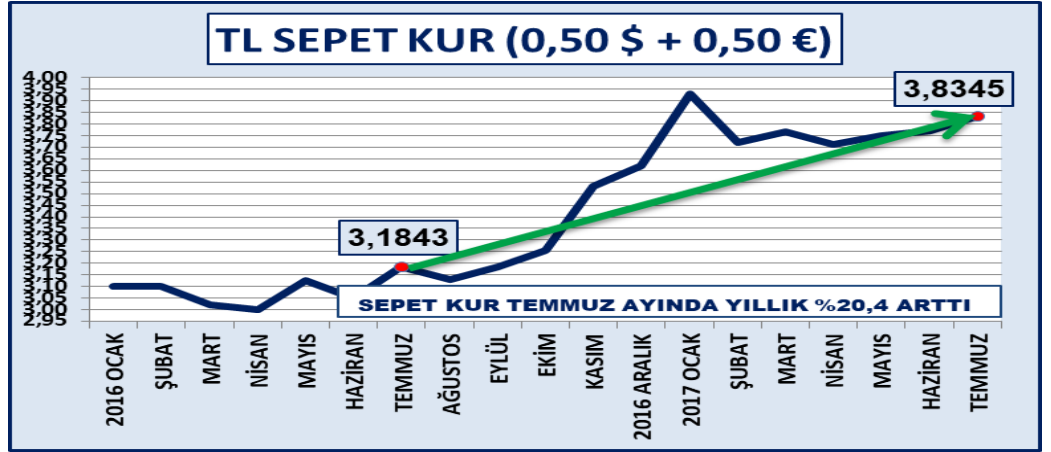
Türk Lirası faizler yüksek kalmaya devam edecektir. Mevcut riskler, yüksek enflasyon, kaynak sıkışıklığı ve Hazine'nin artan iç borçlanma ihtiyacı ile TL faizler yüksek gerçekleşmektedir. Kredi faizleri Temmuz ayında ortalama yüzde 16,0'ya kadar yükselmiştir. Kaynak maliyetlerini azaltmak için kamu otoritelerinin aldığı kararlar ile birlikte mevduat faizlerinde sınırlı bir geri çekilme yaşanmaktadır. Ancak kaynak sıkışıklığı ile yüksek enflasyon sürdüğü ve Merkez Bankası TL'de değer kaybını ancak yüksek faizler ile önleyebildiği süreçte faizler yüksek kalmaya devam edecektir.

Euro Değer Kazanırken, Petrol Yön Arıyor

ABD'de Trump yönetimine ilişkin kaygılar arttıkça merkez bankası FED'in normalleşme planlarına rağmen dolar değer kaybetmektedir. Buna bağlı olarak Euro Dolar paritesi de 1,21 seviyesine kadar olan yükselme bandında kademelidir artmaktadır. Doların zayıflaması yanı sıra AB içindeki ekonomik gelişmeler de Euro'yu desteklemektedir. Ekonomik büyüme hızlanırken, AB Merkez Bankası da normalleşmeyi Eylül ayından itibaren görüşmeye başlayacaktır. Bu beklenti de Euro'yu desteklemektedir. Petrol fiyatları ise giderek daha geniş bir bant içinde dalgalanmaya başlamış olup yön arayışı içine girmiş bulunmaktadır.

- **Türk Lirası Daha İstikrarlı**
- **TL Faizler Yukarı Yönlü**
- **Dolar Zayıflıyor**
- **Petrol Fiyatlarında Dalgalanma Aralığı Genişliyor**

“Türk Lirası Sepet Kur Daha İstikrarlı Hale Geliyor”



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

- **İktisadi Faaliyetlerde Canlanma**
- **Yurtiçi ve Yurtdışı Alınan Siparişlerde Artış**
- **İhracat ve İthalatta Hızlı Genişleme**
- **Yaz Aylarında Perakende Sektöründe Canlılık**
- **Nakit Akışları Yeniden Önem Kazanıyor**

Temmuz ayı ile birlikte iktisadi faaliyetlerde toparlanma hız kazanmıştır. İktisadi faaliyetlere ve eğilimlerine ilişkin tüm göstergelerde artış yaşanmaktadır. Yaz aylarının mevsimselliği de iktisadi faaliyetleri bu yıl daha çok desteklemektedir. Geçen yıl 15 Temmuz sonrası yaşanan keskin daralma nedeniyle açıklanan bu yıla ait Temmuz verileri de baz etkisi ile sıçramalara işaret etmektedir. Tüm alt güven endekslerinin bileşiminden oluşan ekonomik güven endeksinde Temmuz ayında önemli bir artış yaşanmıştır. Tüketici güveni yükselmiştir. Hizmetler ve Perakende sektörlerinde işler ve alınan siparişler Temmuz ayında artmıştır. Bu çerçevede önümüzdeki aylara ilişkin işlerde artış beklentisi daha yaygın hale gelmiştir.

Üretim tarafında sanayi üretiminde İstanbul Sanayi Odası PMI verisi 53,6 ile oldukça yüksek gerçekleşmiş olup özellikle alınan iç ve dış siparişlerdeki artış üretimin sürdürülmesi için ümit vermiştir. Kapasite kullanım oranı

da yüzde 78,7 ile göreceli yüksek gerçekleşmiştir.

Temmuz ayında otomotiv ve konut satışlarında geçen yılın aynı ayına göre önemli artış yaşanmıştır. Ancak bu geçen yılın düşen verilerinden kaynaklanmaktadır. Konut, otomotiv, beyaz eşya ve mobilya satışlarında durağanlaşma görülmektedir. Buna karşın özellikle gıda dışı perakende alanında önemli bir canlanma yaşanmaktadır. Bunda artan turist sayısı da etkili olmaktadır. Bayram arife gününün Ağustos sonuna gelmiş olması da bu ayki perakende işlerini destekleyecektir.

Dış ticarete ihracat ve ithalatta artış hızlanmaktadır. Temmuz ayında özellikle ithalat artışı iktisadi faaliyetlerdeki toparlanmayı teyit etmektedir. Dış politikada yaşanan sıkıntılara rağmen ihracat artışı da sürmektedir. Bu da faaliyetleri desteklemektedir.

İnşaat işlerinde de mevsimsellik ile birlikte canlanma yaşanmaktadır. Bu yaz özellikle yenileme pazarının daha canlı olduğu görülmektedir. Yeni imar yasasının 1 Ekim'den itibaren uygulanacak olması nedeniyle inşaat işleri öne çekilmekte ve hızlandırılmaktadır.

Yatırımlarda ise alınan yatırım teşvikleri halen geçen yılın altında kalmaktadır. Özel sektör yatırımları daha durağan iken kamu yatırımları sürmektedir. Ödeme, tahsilat ve kredi piyasasında ise sağlanan iyileşme giderek durağanlaşmaya ve kendi dinamikleri ile çalışır hale gelmeye başlamıştır. Bu nedenle başta inşaat sektörü olmak üzere nakit ve ödeme alanında yine sıkışmalar başlamıştır. Taze kredi kullanımının sonuna gelmesi de etkili olmaktadır. Mevcut gelişmeler ve eğilimler çerçevesinde Ağustos ve Eylül aylarında iktisadi faaliyetlerde canlanmanın sürmesi beklenmektedir. Buna karşın nakit yönetimine yine artan önem verilmesi gereken bir döneme girilmektedir.

Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

Sergül Sokak
Saral Sitesi
C.Blok Kat:3 Daire:20
Gayrettepe/Beşiktaş
İSTANBUL

TELEFON:
(212) 3528795

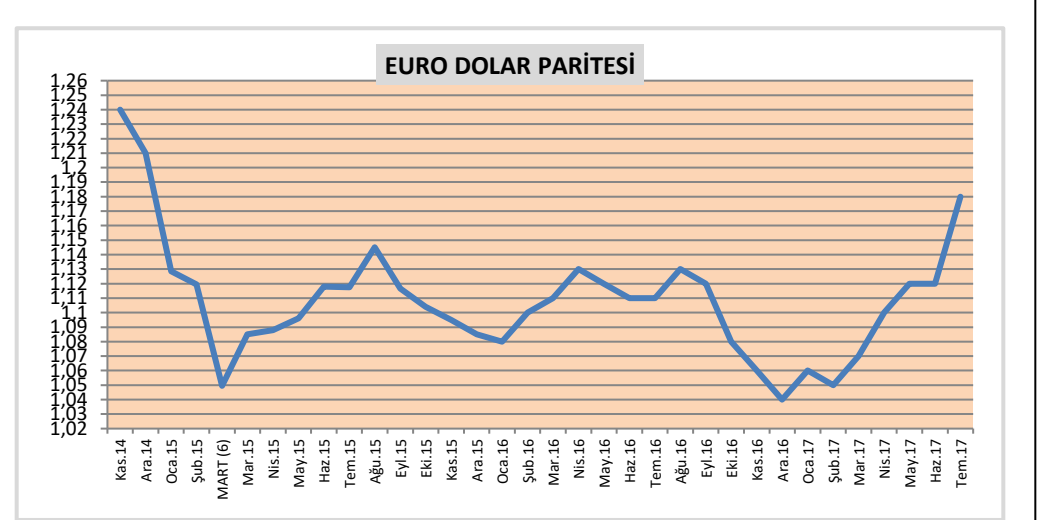
E-MAIL:
info@esdh.com.tr



Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi Euro Dolar Paritesi



- ABD Merkez Bankası FED'in normalleşme politikalarına başlaması ile birlikte Dolar Euro karşısında önemli ölçüde değer kazanmıştır.
- Geçen Kasım ayında ABD Başkanlık seçimlerini Trump'ın kazanması ile birlikte beklentilerin aksine Dolar değer kazanmaya devam etmiş ve Euro Dolar paritesi 1,04 seviyesine kadar gerilemiştir.
- Bu eğilime bağlı olarak paritede bire bir dengesi beklentileri artmıştır.
- Ancak ilerleyen aylarda Trump yönetimine ilişkin ortaya çıkan endişeler ve ekonomide büyümeye yönelik adımların halen atılamamış olması nedeniyle Dolar zayıflamaya başlamıştır.
- Euro ise hem AB ekonomisindeki hızlı toparlanma hem de siyasi risklerin azalması sonucu güç biriktirmeye başlamıştır.
- İlave olarak Avrupa Merkez Bankası da para politikasında normalleşmeyi Eylül ayında gündemine alacağını açıklamıştır.
- Tüm bunlara bağlı olarak Euro Dolar paritesi 1,20'ye yaklaşmaktadır. Bundan sonrası için ise yeni gelişmeler (Trump, FED, AMB ve Almanya seçimleri) izlenecektir.

TEMEL GÖSTERGELER

	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ
Dolar/TL	3,4236	3,5255	3,7942	3,6143	3,6427	3,5504	3,5398	3,5232	3,5290
Euro/TL	3,6430	3,7166	4,0632	3,8291	3,8921	3,8744	3,9629	4,0198	4,1399
Euro/Dolar	1,0602	1,0523	1,0790	1,0552	1,0656	1,0897	1,1245	1,1426	1,1842
MB Politika Faizi %	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00
Gösterge Tahvil Faizi %	10,46	10,63	11,15	11,09	11,30	11,34	11,04	11,12	11,55
Cari Açık Yıllık Milyar \$	33,3	32,6	32,9	33,4	32,7	33,2	35,3		
TÜFE Yıllık %	7,00	8,53	9,22	10,13	11,29	11,87	11,72	10,90	9,79
Toplam Krediler Milyar TL	1.724,7	1.765,1	1.848,7	1.801,5	1.861,8	1.888,7	1.926,1	1.951,7	1.961,5
Brent Petrol Varil Dolar	50,47	56,74	55,70	55,59	52,83	51,73	50,97	47,92	52,64
Dow Jones Endeksi	19.123	19.762	19.864	20.812	20.663	20.940	21.009	21.350	21.891
BIST-100 Endeksi	73.995	78.139	86.296	87.478	88.947	94.655	97.542	100.440	107.531