

ARALIK 2017

Takvim ve Öngörüler

- ABD'de Yoğun Aralık Gündemi
- Almanya'da Yeni Hükümet Veya Seçim Tercihi Bekleniyor
- Türkiye'de Enflasyon Artışı Sürüyor
- ABD'deki Dava Sonucu Finansal Dalgalanma Yaratabilir

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

ABD'de 4 Konuda Beklentiler

Aralık ayı ABD açısından oldukça yoğun bir ekonomi gündemine sahip bulunmaktadır. ABD Merkez Bankası yılın son toplantısını yapacaktır ve yüksek ihtimalle faizleri 0,25 puan daha artıracaktır. Trump yönetimi açısından büyük önem taşıyan vergi yasa tasarısının da onaylanması beklenmektedir. Vergi tasarısının yasalaşması ABD ekonomisi ve doları kısa vadede olumlu etkileyecektir. ABD'de ekonomik büyüme öncü verileri de oldukça kuvvetli gelmeye devam etmektedir. Ancak devam eden soruşturmaların her an Trump aleyhine davaya dönüşme olasılığı beklentileri ve doların güçlenmesini sınırlamaktadır.

AB Zirvesi ve Almanya'da Hükümet Beklentisi

Avrupa Brexit ve seçim endişeleri ile başladığı zorlu 2017 yılını ekonomide sağladığı beklenmedik iyileşme ile tamamlamaktadır. Ekonomide özellikle reel kesimde üretim, ihracat ve yatırım alanında hızlı bir toparlanma yaşanmaktadır. Avrupa Birliği ekonominin yarattığı iyimserlik içinde yılın son zirvesini yapacaktır. Zirveden beklentileri sınırlandıran ise Almanya'da hükümet belirsizliğidir. Merkel ilk tur görüşmelerinde istediği hükümeti kuramamıştır. Sosyal demokratlar ile yeniden büyük koalisyon kurulması olasılığı bulunmaktadır. Eğer Almanya'da yeniden büyük koalisyon kurulursa AB ekonomisi ve Euro olumlu etkilenecektir.

Petrol Anlaşması İyimserlik Yarattı

2016 yılı başında 30 doların da altına inen petrol fiyatları üretici ve ihracatçı ülkelerde önemli ekonomik ve siyasi dalgalanmalara yol açmıştır. Üretici ülkelerde yavaşlayan ve hatta küçülen ekonomiler dünya ekonomisindeki toparlanma önünde risk oluşturmaya başlamıştı. Ancak OPEC üyeleri ile Rusya gibi diğer üretici ülkelerin üretimin kısılanması konusunda yaptıkları anlaşma ile petrol fiyatları yeniden artmaya başlamıştır. Petrol yılın son ayına 60 doların üzerinde girmiştir. Anlaşmanın tarafları üretimin kısılanması anlaşmasını 2018 yılsonuna kadar uzatmışlardır. Böylece petrol fiyatları 60-65 dolar arasında kalmaya devam edecektir.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Üçüncü Çeyrek Büyümesi Yüksek Gelecek

2017 yılı üçüncü çeyrek GSYH büyüme verileri Aralık ayı içinde açıklanacaktır. Büyüme verisi geçen yılın aynı ayında yaşanan küçülmenin de etkisi ile yüksek gelecektir. Dördüncü çeyrekte de iktisadi faaliyetlerdeki canlılık hızlı büyümenin sürmekte olduğunu göstermektedir. Mevcut gelişmeler çerçevesinde yerli ve yabancı kurumlar 2018 yılı büyüme beklentilerini de yukarı yönlü güncellemektedirler. 2018 yılı için ortalama yüzde 5,0 büyüme beklentisi öne çıkmaktadır. Hükümetin de önceliği büyümenin hızlandırılması olarak görülmektedir. Genişletici maliye ve para politikası ve destekler sürecektir. Ancak ekonomideki ısınma ile birlikte cari açık, bütçe açığı, enflasyon ve faiz oranlarının birlikte artması ekonomi için önemli riskler biriktirmeye devam etmektedir.

Reza Sarrab Davası ve Olası Etkileri

ABD'de tutuklu bulunan Reza Zarrab davası muhtemelen Aralık ayı içinde sona erecektir. Reza Sarrab itirafçı olmuş ve suçlarını kabul etmiştir. Reza Sarrab görülen davada savcılık makamına kabul

ettiği suçları ile ilgili ayrıntılı bilgiler vermektedir. Bu çerçevede İran ambargosunun ihlal edilmesi konusunda Türk kurumları ve vatandaşları için ortaya çıkacak suçlamalarla ilgili olarak ABD'nin diğer makamları devreye girecektir. Kurumlar ve vatandaşlar ile ilgili olarak mali ve adli cezalar ve yaptırımlar söz konusu olabilecektir. Ancak bunlar 2018 yılına sarkacaktır. Türkiye başından beri davayı siyasi olarak görmektedir. Bu nedenle olası cezaları büyük olasılıkla ret edecektir. Böyle bir olasılık ekonomide de önemli dalgalanmalara yol açabilecektir.

Enflasyon Hız Kesmiyor

Genişletici para ve maliye politikaları ile ekonomik büyümeyi hızlandırma tercihi enflasyondaki artış beslemektedir. Merkez Bankası genişletici para politikası ile enflasyon ile mücadele etmemekte ve tam tersine enflasyona neden olmaktadır. Bütçe açıkları ile oluşan gevşek maliye politikası da enflasyonu hızlandırmaktadır. Kasım ayı itibarıyla TÜFE yıllık 12,98'e, YÜFE ise yüzde 17,30'a yükselmiştir. Enflasyon beklentileri ile fiyatlama davranışları da bozulmaya

devam etmektedir. Enflasyonun daha da artacağı beklentisi ile daha yüksek fiyat artışları yapılmaktadır. Döviz kurları artışı nedeniyle halen biriken fiyat artışları bulunmaktadır. Mevcut para ve maliye politikası çerçevesinde enflasyon artışı sürecektir.

TC Merkez Bankası'ndan Kritik Beklentiler

Enflasyondaki hızlı artış, piyasa faizlerinin yükselmesi, Türk Lirasında değer kaybı ve mevcut dış politik ve jeopolitik riskler TC Merkez Bankası'nın para politikasını çok önemli kılmaktadır. Ancak Merkez Bankası gerekli sıkılaştırmayı yapmamakta ve farklı enstrümanlar ile kısa vadeli müdahalelerde bulunmaktadır. Aralık ayında Merkez Bankası hem 2017 yılı son toplantısını yapacak hem de 2018 yılı para politikasını açıklayacaktır. Merkez Bankası'nın Aralık ayı faiz kararı özellikle enflasyon ve Türk Lirasının geleceği için belirleyici olacaktır. Merkez Bankası ne olursa olsun faiz artışına gitmeyecek gibi görünmektedir. Bu durumda 2018 yılı para politikası daha da önem kazanacaktır.

Aralık 2017 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
		1	2	1 TÜRKİYE, ABD,ÇİN AB, EKİM AYI ISM-PMİ İMALAT ENDEKS VERİLERİ	2	3
4 TÜRKİYE KASIM AYI ENFLASYON VERİSİ	5 AVRUPA EKİM AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	6	7	8 TÜRKİYE EKİM AYI PERAKENDE SATIŞ VE SANAYİ ÜRETİM VERİSİ ABD KASIM AYI İŞSİZLİK VERİSİ	9	10
11 TÜRKİYE 3.ÇEYREK GSYİH BÜYÜME VERİSİ TÜRKİYE EKİM AYI CARİ AÇIK VERİSİ	12 TÜRKİYE EKİM AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	13 FED ABD MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI AVRUPA EKİM AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	14 TCMB MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI BOE İNGİLTERE MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI ABD KASIM AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	15 TÜRKİYE EYLÜL AYI İŞSİZLİK VERİSİ ABD KASIM AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	16	17
18	19	20 BOJ JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	21 TÜRKİYE ARALIK AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ	22 TÜRKİYE KASIM AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	23	24
25	26 TÜRKİYE ARALIK AYI REEL KESİM VE SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB ARALIK AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	27 TÜRKİYE ARALIK AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	28	29 TÜRKİYE KASIM AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ	30	31
<p>14-15 Aralık tarihlerindeki AB liderler zirvesinde Türkiye ile ilişkilerin geleceği de değerlendirilecek Suriye geleceğine ilişkin uluslararası görüşmeler başlarken belirsizlikler sürüyor, Suriye'de Afrin'e hareket olasılığı artıyor 2018 yılı bütçesi Meclis'te görüşülerek kabul edilecek Anayasa uyum düzenlemelerinin Meclis'e gelmesi bekleniyor 2018 yılı Aşgari ücreti belirlenecek ABD ile ilişkilerde Zarrab davası, FETÖ iadesi, PYD/YPG'ye destek ve vize kaynaklı sorunlar sürüyor Siyasette yurtdışına para transferi ve diğer yolsuzluk iddiaları gerginlik yaratmaya devam edecek TC Merkez Bankası 2018 yılı para programını açıklayacak</p>						

Mali Göstergelerde Öngörüler

Riskler Türk Lirasını Baskılıyor

Türk Lirasında değer kaybı baskısı sürecektir. Öncelikle küresel para politikalarında normalleşme adımları ile birlikte TL için küresel finansal koşullar giderek zorlaşmaktadır. FED Aralık ayında yeniden faiz artıracaktır. Enflasyondaki artış TL'yi zayıflatmaktadır. Yükselen dış ticaret açığı da TL'yi zayıflatmaktadır. Ancak TL üzerinde en önemli baskı Türkiye'nin taşıdığı siyasi, dış politik ve jeopolitik riskler oluşturmaktadır. ABD'de devam eden dava TL üzerinde büyük baskı yaratmaktadır. TC Merkez Bankası ise kararlı bir duruş göstermemektedir. TL kademeli değer kaybına uğramaya devam edecektir.

Türk Lirası Faizler Yukarı Yönlü

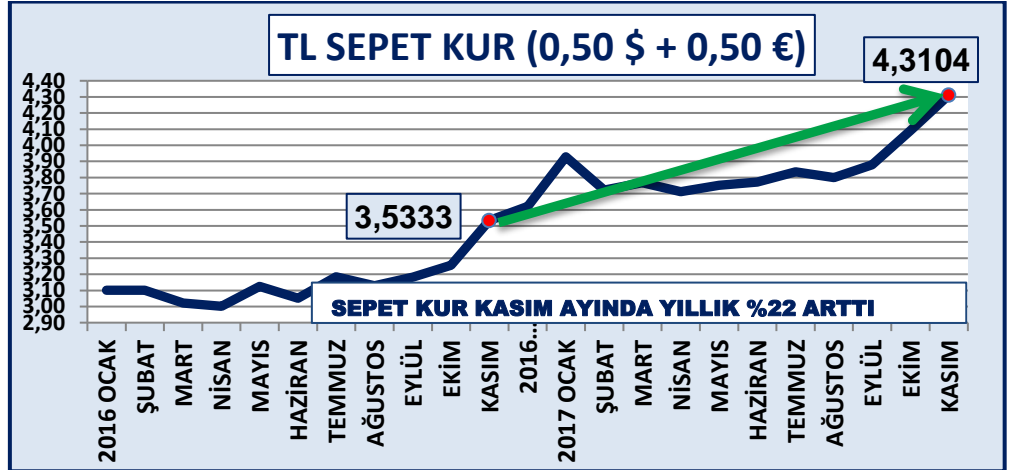
Artan enflasyon, yükselen iç ve dış borçlanma ve mevcut riskler karşısında Türk Lirası faizler artmaktadır. Öncelikle enflasyondaki artış ile uzun vadeli faiz oranlarında daha yüksek artışlar yaşanmaktadır. 2 yıl vadeli Bono faizleri yüzde 14'ü aşmıştır. Bankalar arası para piyasası gecelik faiz oranları da yüzde 14'e yükselmiştir. Kaynak sıklığı nedeniyle mevduat faizleri de artış eğilimindedir. Ve tüm bunlara bağlı olarak TL cinsi kredi faiz oranları da ortalama yüzde 17,0'ye doğru yükselmektedir. Mevcut politikalar sürdüğçe ve riskler korundukça TL faizler artmaya devam edecektir.

Euro Güç Biriktiriyor

Euro yeni yıla yaklaştığımız günlerde 2018 için güç biriktirmektedir. AB ekonomisinde 2017 yılında yaşanan beklentilerin üzerinde toparlanma ve büyüme Euro'yu desteklemektedir. 2018 yılı ikinci yarısında Avrupa Merkez Bankası'nın da parasal genişlemeyi sona erdirmesi beklenmektedir. AB'nin artan cari fazlası da Euro'yu desteklemektedir. Bu nedenle 2018 yılı için Euro'nun diğer para birimleri karşısında değer kazanması beklenmektedir. Euro'nun güçlenmesi önündeki tek engel Almanya'da hükümet kurulamaması ve erken seçim kararı alınması olacaktır. ABD doları ise büyüme ve faiz artışlarına rağmen Trump'a yönelik soruşturmalar ve azil riski nedeniyle değer kazanmamaktadır.

- **Türk Lirası Korumasız Kalıyor**
- **TL Faizler Yukarı Yönlü**
- **Euro Değer Kazanma Eğiliminde**
- **Emtia Fiyatları Durağan**

“Türk Lirası Sepet Kur Tarihi Yüksek Seviyelerinde”



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

İktisadi Faaliyetler Canlılığını Koruyor

İktisadi faaliyetler yılın son ayına girildiğinde canlılığını korumaktadır. Yılın ilk yarısında hızlı kredi genişlemesi ile başlayan canlanma yılın ikinci yarısında giderek piyasaların kendi dinamikleri ile sürdürülmektedir. Yılın ikinci yarısında dış ticaret faaliyetlerinin artan katkısı da görülmektedir. Sanayi üretimi tarafında yüksek büyüme sürmektedir. İstanbul Sanayi Odası'nın Kasım ayı PMI verisi 52,9 ile sanayideki hızlı büyümeyi teyit etmiştir. PMI verisinde özellikle istihdam ve üretimin yüksek seviyesi görülmektedir. Mevsimsellik ile birlikte alınan iç siparişlerde ise bir miktar zayıflama yaşanmaktadır. Kasım ayında sanayi kapasite kullanım oranı da yüzde 79,9 ile yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

Reel kesimin güven ve beklenti endekslerinde ise Ekim ayındaki durağanlaşma ardında Kasım ayında gerileme yaşanmıştır. Hizmetler, perakende ve inşaat sektörü güven endeksleri Kasım ayında da sınırlı ölçüde düşmüştür. Tüketici güveni ise daha hızlı bir düşüş göstermiştir. Tüketici tarafında genel bir güven

zayıflaması olmakla birlikte bu henüz tüketime yansımamıştır. İnşaat ve konut sektöründe üretim tarafı canlı seyretmekle birlikte satışlar tarafında vergi indirimlerinin de sona ermesi ardından kademeli bir gerileme dönemine girilmiştir. Konut sektöründe satışlar için yeni cazip firma kampanyaları sunulmaktadır. Otomotiv satışları da yine yılsonu kampanyaları ile desteklenmektedir. Ancak kur artışlarının etkisi özellikle filo kiralama alanında görülmektedir. Perakende pazarda talep canlılığını korurken artan döviz kurları nedeniyle perakende mağaza kiralaları yeniden sınıktı yaratmaktadır. Aralık ayı ise her yıl olduğu gibi yılbaşı öncesi indirim ve kampanyalarına sahne olacaktır. Bu nedenle yılın son ayında da perakende sektöründe canlılık devam edecektir. Enflasyon ve giderek hisseden yüksek fiyat artışları ise hane halklarının satın alma gücünü aşağı çekmeye başlayacaktır. Ücret ve gelirler sabit iken yüksek fiyat artışları ile sepetler giderek küçülmektedir. Bu çerçevede Aralık ayında belirlenecek olan asgari ücret önemli bir göstere olacaktır.

İktisadi faaliyetleri destekleyen bir diğer alan dış ticarettir. İhracat ve ithalat birlikte artmaktadır. Kasım ayında ihracat yüzde 11,0, ithalat ise 21,1 artmıştır. Özellikle ithalat artışı son iki aydır yüzde 20'nin üzerinde gerçekleşmekte olup üretim ve tüketim tarafındaki canlılığı teyit etmektedir. Yatırımlar tarafı ise halen durağan kalmaya devam etmektedir. Özellikle sanayide yeni kapasite yatırımları halen zayıf gerçekleşmektedir. Ulaştırma ve enerji yatırımları ile kamunun büyük ölçekli yatırımları sürükleyici olmaya devam etmektedir. Buna karşın firma açılış verileri girişimcilikteki canlılığı göstermektedir. Kasım ayında açılan yeni şirket sayısı yüzde 18,2 artarak 12.222 adet olmuştur. Kapanan firma sayısı ise yüzde 36,9 azalmıştır.

Aralık ayında firmalar için beklenen önemli bir gelişme ise “devreden katma değer vergisini” 2018 yılı başından itibaren kaldırmaya yönelik düzenleme olacaktır. Diğer yandan 2018 yılı kurumlar vergisi yüzde 22'ye yükseltmiştir. İç talebe yönelik desteklerin sona ermesine rağmen iktisadi faaliyetler canlılığını sürdürmektedir. İktisadi faaliyetler ve piyasalarda işler Aralık ayında da canlı kalmaya devam edecektir. Ancak yükselen döviz kurları, girdi fiyatları, alınan hizmet fiyatları ve faizlerin yaratacağı maliyet baskısı iyi yönetilmelidir.

- **İşlerde Canlılık Sürüyor**
- **Dövizdeki Artış Güven ve Beklenti Endekslerini Düşürüyor**
- **İhracat ve İthalatta Artış Hızlandı**
- **Aralık Ayında Geleneksel Yılsonu Canlılığı Yaşanacak**
- **Maliyet Artışlarına Dikkat**

Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

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

TELEFON:
(212) 3528795

FAX:
(212) 3528796

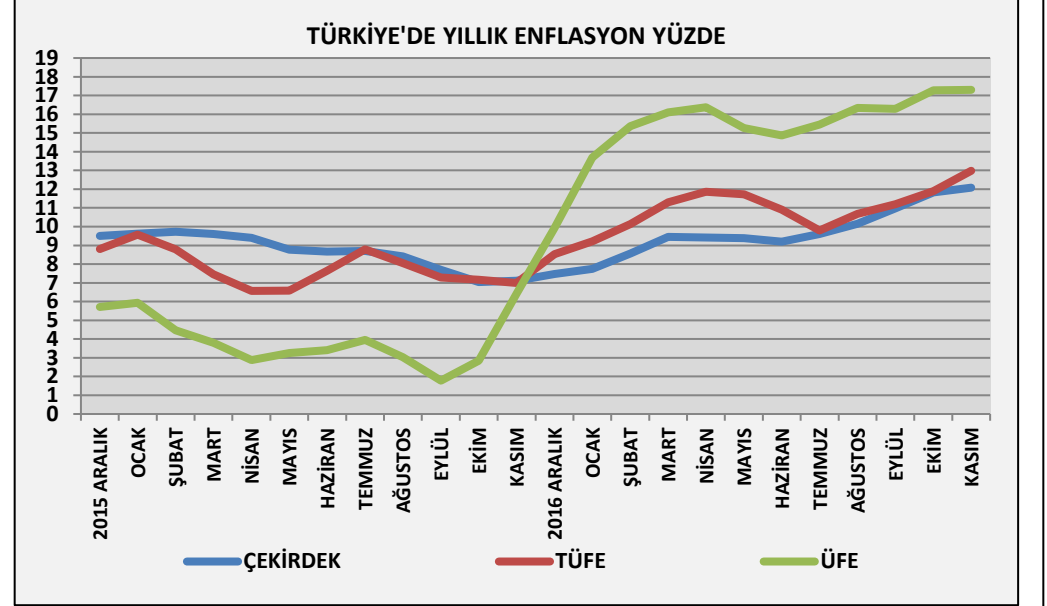
E-MAIL:
info@esdh.com.tr



Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi Enflasyon



- Enflasyon Kasım ayı sonu itibariyle tüketici fiyatlarında yüzde 12,98'e, üretici fiyatlarında ise yüzde 17,30'a ulaşmıştır. Çekirdek enflasyon ise yüzde 12,08 olmuştur.
- Fiyatlama davranışlarının bozulduğu ve talebin canlanması ile artan maliyetlerin fiyatlara yansıtıldığı görülmektedir.
- TCMB'nin anketinde bir ve iki yıl sonrası için enflasyon beklentileri halen yüksektir ve beklentiler bozulmuştur.
- Aralık ve özellikle Ocak ayında da enflasyon artış gösterecektir.
- Firmalar maliyet ve fiyat politikalarını yüksek enflasyona göre yeniden ayarlamalıdır.

TEMEL GÖSTERGELER

	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM
Dolar/TL	3,6427	3,5504	3,5398	3,5232	3,5290	3,4472	3,5585	3,7822	3,9461
Euro/TL	3,8921	3,8744	3,9629	4,0198	4,1399	4,1504	4,2000	4,4021	4,6747
Euro/Dolar	1,0656	1,0897	1,1245	1,1426	1,1842	1,1910	1,1813	1,1648	1,1904
MB Politika Faizi %	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00
Gösterge Tahvil Faizi %	11,30	11,34	11,04	11,12	11,55	11,56	11,89	12,80	12,45
Cari Açık Yıllık Milyar \$	32,8	33,4	35,6	34,5	36,8	36,3	39,3		
TÜFE Yıllık %	11,29	11,87	11,72	10,90	9,79	10,68	11,20	11,90	12,98
Toplam Krediler Milyar TL	1.861,8	1.888,7	1.926,1	1.951,7	1.972,8	1.988,7	2.027,1	2.083,5	2.129,5
Brent Petrol Varil Dolar	52,83	51,73	50,97	47,92	52,64	52,86	56,79	60,94	62,63
Dow Jones Endeksi	20.663	20.940	21.009	21.350	21.891	21.948	22.405	23.377	24.272
BIST-100 Endeksi	88.947	94.655	97.542	100.440	107.531	110.010	102.908	110.143	103.984