

EYLÜL 2016

Takvim ve Öngörüler

- ABD'de Faiz Bilmecesi
- Avrupa'da Brexit Zirvesi
- G-20 Zirvesi Büyümeye Odaklandı
- Türkiye'de Darbe Girişimi Sonrası Normalleşme Arayışı Sürüyor

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

ABD'de Dengesiz Toparlanma

Yılın ilk iki çeyreğinde beklentilerin altında büyüyen ABD ekonomisi üçüncü çeyrekte dengesiz bir toparlanma içinde bulunmaktadır. Yarattılan istihdam verileri aylar itibariyle dalgalanırken, sanayi üretimi ve ihracat zayıflamıştır. Buna karşın inşaat ve konut sektöründe canlanma hızlanmıştır. Enflasyon ve ücret artışları ise düşük kalmaktadır. Bu gelişmelere bağlı olarak ABD Merkez Bankası FED'in faiz artışı belirsizliği de sürmektedir. Eylül ayında faiz artış ihtimali azalmış olmakla birlikte halen bulunmaktadır.

AB Brexit Sonrasına Hazırlanıyor

Avrupa Birliği Büyük Britanya'nın ayrılma kararı sonrası süreci görüşmek üzere 16 Eylül'deki zirveye hazırlanmaktadır. Zirvede Büyük Britanya'nın ayrılma süreci ve bundan sonraki ilişki şekli ile Birliğin kurumsal reformları tartışılacaktır. Brexit'in ekonomik ve finansal etkileri ise sınırlı kalmaktadır. İngiltere Merkez Bankası'nın yeni önlemleri ardından Avrupa Merkez Bankası'ndan da Eylül ayında yeni parasal genişleme önlemleri beklenmektedir. Olası yeni önlemler büyümeyi ve ticaret de destekleyecektir.

G-20 Zirvesi Büyüme Odaklı

Çin'de yapılacak olan G-20 zirvesinin gündem önceliği dünya ekonomisindeki vasat büyüme ile ticaretteki küçülmenin aşılmasına yönelik önemler olacaktır. Sadece Merkez Bankaları'nın gevşek para politikaları büyümeleri yeterince desteklememektedir. Küresel ölçekte çok düşük faiz ve bol likidite gelişen ülkeler de dahil tüm mali piyasalarda iyimserlik yaratmakta ve kaynakların reel kesim yerine finansal varlıklara akmasına neden olmaktadır. G-20 zirvesinde büyüme için ihtiyaç duyulan yapısal reformlara öncelik verilecektir.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Dış İlişkiler Ekonomiye Etkiliyor

Darbe girişimi sonrasında oluşan koşullar içinde dış politik ilişkiler ekonomik gelişmeler ve beklentiler üzerinde belirleyici olmaya devam etmektedir. ABD ve AB ile darbe sonrası gerilen ilişkiler, Rusya ile yeniden normalleşme sürecinin başlatılması, Suriye'de politika değişimi işaretleri, Suriye içine yönelik askeri hareket dış politik ilişkilerde önemli gündem maddeleridir. Suriye'deki askeri hareketin süresi ve gelişimi önemli ölçüde belirleyici olacaktır. Dış politika alanındaki gelişmeler kredi notu dahil ekonomiyi yakından etkilemeye devam edecektir.

Yatırım Yapılabilir Kredi Notunu Şimdilik Koruyoruz

Türkiye için önemli bir risk yatırım yapılabilir kredi notunun kaybedilmesi olasıdır. Yatırım yapılabilir kredi notu vermeyen Standart and Poors darbe girişimi hemen sonrası ara bir değerlendirme yaparak Türkiye'nin görünümünü

negatife çevirmiştir. Türkiye'ye yatırım yapılabilir kredi notu veren iki kurumdan biri olan Fitch 19 Ağustos'ta Türkiye'nin yatırım yapılabilir kredi notunu korumuştur. Türkiye'ye yatırım yapılabilir kredi notu veren diğer kurum olan Moodys ise Türkiye'nin kredi notunu aşağı yönlü revize etmek üzere değerlendirmeye almıştır. Moodys 1-2 ay içinde değerlendirmesini açıklayacaktır ve kredi notunu düşürme olasılığı bulunmaktadır.

Merkez Bankası Finansal İstikrarı Koruyor

TC Merkez Bankası darbe girişimi ve sonrasında oluşan riskler karşısında öncelikle finansal istikrarı korumaya ağırlık vermiş ve aldığı önlemler ile birlikte mali piyasalarda istikrar önemli ölçüde sağlanmıştır. Olumlu küresel koşullar darbe girişimi sonrasında Merkez Bankasına destek olmaktadır. Sermaye girişlerinden yararlanılmış ve döviz rezervleri artarken TL'deki değer kaybı da

sınırlanmıştır. TC Merkez Bankası faiz indirimini de sürdürmüştür. Merkez Bankası mevcut küresel iyimserliğin sürmesi ve kredi notunun korunması halinde bir yandan faiz indirimlerini sürdürürken diğer yandan kredi ve likidite olanaklarını sıkı tutacaktır.

Yeni Teşvikler Açıklanıyor

Hükümet Ağustos ayı içinde özellikle reel kesimi ilgilendiren çok sayıda yeni teşvik açıklamıştır. Uluslararası işgücü yasası nitelikli yabancıların çalışmasını kolaylaştırmıştır. ARGE Merkezlerinde asgari çalışan sayısının 15'e indirilmesi, Merkez çalışanlarının gelir vergisi istisnasının genişletilmesi ve ARGE harcamalarının kurum kazancından indirilmesine ilişkin kararlar ARGE faaliyetlerini özendirilecektir. Bazı alacakların yeniden yapılandırılması düzenlemesi mevcut koşullar içinde firmalara rahatlama getirecektir. Yatırım ortamının iyileştirilmesine yönelik düzenlemeler ise proje bazlı teşvikler gibi yenilikler içermektedir.

Eylül 2016 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
			1 AĞUSTOS AYI ISM-PMİ İMALAT ENDEKS VERİLERİ TÜRKİYE, AB,ABD	2 ABD AĞUSTOS AYI İŞSİZLİK VERİSİ	3	4 G-20 ZİRVESİ
5 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI ENFLASYON VERİSİ AVRUPA TEMMUZ AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ G-20 ZİRVESİ	6	7 TÜRKİYE TEMMUZ AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	8 ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI TÜRKİYE TEMMUZ AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	9 TÜRKİYE 2.ÇEYREK BÜYÜME VERİSİ TÜRKİYE TEMMUZ AYI CARİ AÇIK VERİSİ	10	11
12	13	14 AVRUPA TEMMUZ AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	15 ABD AĞUSTOS AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ BANK OF ENGLAND İNGİLTERE MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI AB ZİRVESİ	16 AB ZİRVESİ	17	18
19 TÜRKİYE HAZİRAN AYI İŞSİZLİK VERİSİ	20 BOJ JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	21 FED ABD MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	22 TÜRKİYE EYLÜL AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ	23 TCMB FAİZ KARARI TÜRKİYE AĞUSTOS AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	24 OPEC ZİRVESİ	25 OPEC ZİRVESİ
26 TÜRKİYE EYLÜL AYI REEL KESİM VE SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB EYLÜL AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	27	28	29 TÜRKİYE EYLÜL AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	30 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ		
Suriye'de askeri hareketin uzaması ekonomik beklentileri etkileyecek Dış politikadaki ilişkiler kritik aşamalarda, ABD ile iade sürecinde sıkıntı yaşanacak Terör olayları güneydoğu ve doğu anadolu bölgesinde yoğunlaşıyor Darbe girişimi sonrası siyasette oluşan birlik ruhu zorlanıyor Mini anayasa paketi çalışması ay içinde tamamlanabilir FETÖ ile mücadele kapsamında kamu'dan ihraçlar sürecek						

Mali Göstergelerde Öngörüler

Türk Lirası Baskı Altında

Darbe girişimi sonrası değer kaybeden Türk Lirası baskı altında kalmaya devam etmektedir. Küresel ölçekte risk iştahının artması ve buna bağlı sermaye girişi Türk Lirasının değer kaybını sınırlamaktadır. Darbe girişimi sonrası arzu edilen normalleşme sürecinde Moody's kredi notu beklentisi ile özellikle Suriye kaynaklı dış politik gelişmeler mali riskleri artırmaktadır. Bu risklere bağlı olarak Türk Lirası üzerindeki değer kaybı baskısı devam edecektir. Küresel koşullar ise olumlu destek olacaktır.

Türk Lirası Faizler Aşağı Yönlü

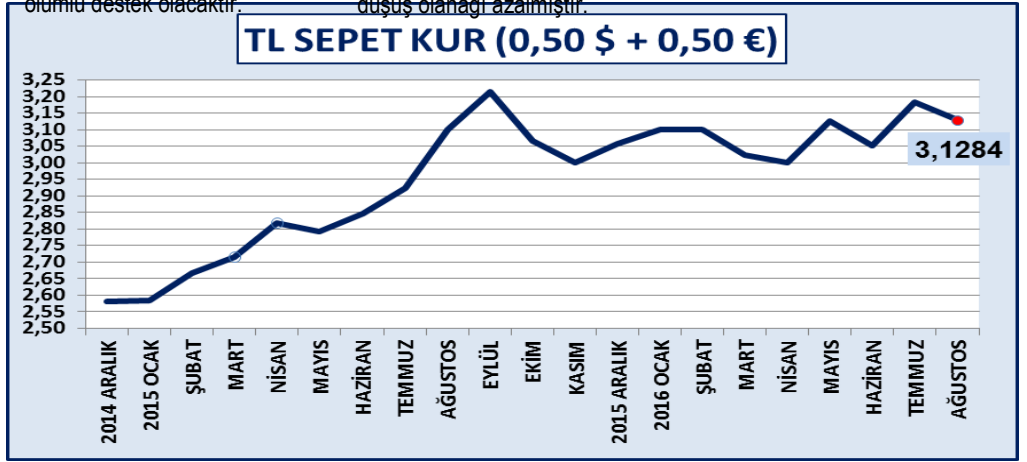
Küresel ölçekte negatif ve çok düşük faizlerin yaşandığı ve sermaye girişinin olduğu bir ortamda Türk Lirası faizler de aşağı yönlüdür. Mevcut risklere ve yüksek enflasyona rağmen TL faizler özellikle Merkez Bankası'nın faiz indirimleri ile aşağı yönlü kalmaktadır. Bununla birlikte faizlerde çok az gerileme alanı kalmıştır. Merkez Bankası faiz indirimlerini sınırlı ölçüde sürdürecektir olsa dahi mevcut riskler ve maliyet yapısı içinde piyasa ve kredi faizlerinde düşüş olanağı azalmıştır.

Emtia Fiyatları ve Pariteler Sıkıştı

Emtia fiyatları ile pariteler sıkışarak oldukça dar bir bant içinde dalgalanmaya başlamıştır. Euro-dolar paritesi 1,12 etrafında dalgalanmaktadır. Altın fiyatları 1.325 dolar seviyelerinde kalmaktadır. Petrol fiyatları ise Eylül ayındaki OPEC zirvesinde üretimin kısılacağı beklentisi ile 50 dolara yaklaşmış, ancak aşamamıştır. Diğer emtia fiyatları da yaz aylarındaki toparlanma ardından geri çekilmekte ve zayıf kalmaktadır.

- **Türk Lirası'nda Baskı**
- **TL Faizler Aşağı Yönlü**
- **Petrol Fiyatlarında Artış Kalıcı Olmayabilir**
- **Emtia Fiyatları Geriliyor**

"Türk Lirası Sepet Kur İstikrar Arıyor"



- **Ekonomik Güven Endeksinde Keskin Düşüş**
- **İç Talep 15 Temmuz Öncesine Dönmeye Çalışıyor**
- **Piyasalarda Firmalar Arası Güvensizlik Yaşanıyor**
- **Bayram ve Mevsimsellik İle Canlanma Beklentisi**

Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Darbe girişimi sonrası OHAL sürecinde ekonomide normalleşme ve işlerde toparlanma arayışı sürmektedir. Ekonominin üretim tarafında ve siparişlerde yavaşlama yaşanmakta olup, bu yavaşlamanın bir süre daha devam edeceği öngörülmektedir. İstanbul Sanayi Odası PMI endeksi Ağustos ayında 47,4'e gerilemiştir.

Uzun süredir durağan kalan özel sektör yatırımlarında ise öteleme ve yeni bir bekle-gör dönemi oluşmuştur. Buna karşın kamu yatırımlarında hareketlenme ve kamu harcamalarında artış görülmektedir. Görevden almalar nedeniyle kamu hizmetlerinde ise yavaşlama ortaya çıkmıştır.

Hane halkı tüketim harcamaları ise önce yavaşladıktan sonra 15 Temmuz öncesine geri dönmeye çalışmaktadır. Konut ve otomotiv satışlarında gerileme sürmektedir. Dayanıklı tüketim malı satışları da

durağanlaşmıştır. Perakende harcamalardaki toparlanma ise yavaşlamıştır.

Mali piyasalarda göreceli bir iyileşme sağlanmıştır. Sermaye çıkışları yerini küresel koşulların elvermesi ile birlikte seçici sermaye girişlerine bırakmıştır. Faiz oranlarında gerileme eğilimi sürmektedir. Buna karşın bankaların kredi verme isteği halen zayıf kalmaktadır.

FETÖ örgütü ile ilişkili şirketlere el konulması ile birlikte ödeme ve tahsilat sisteminde aksamalar yaşanması ise FETÖ ile ilgili olmayan firmalar için sıkıntı yaratmaktadır. Tedarik ve bayi zincirlerinde sıkıntılar oluşmaktadır. Bu çerçevede bankalar da yeni kredi vermede ve kredi yenilemede daha hassas davranırken, teminat kabullerinde seçicilik artmış durumdadır.

Ağustos ayında ihracatın artışı ise sevindiricidir. AB pazarında talep artışı ihracatı desteklemektedir. Rusya pazarının da kademeli açılışı ihracatı olumlu etkileyecektir.

Turizm sektörü ise yılı ve özellikle yüksek sezonu oldukça zayıf geçirmektedir.

Eylül ayında mevsimsellik ve Bayram etkilerinin tüketim ve harcama tarafını olumlu etkilemesi beklenmektedir. Uzun süreli Bayram tatil üretim, yatırım ve ihracat tarafını ise olumsuz etkileyecektir.

Küresel koşulların elvermesi, dış politikada yeni riskler oluşmaması ve kredi notunun korunması halinde Bayram sonrasında iktisadi faaliyetlerde toparlanmanın hız kazanması olasıdır.

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

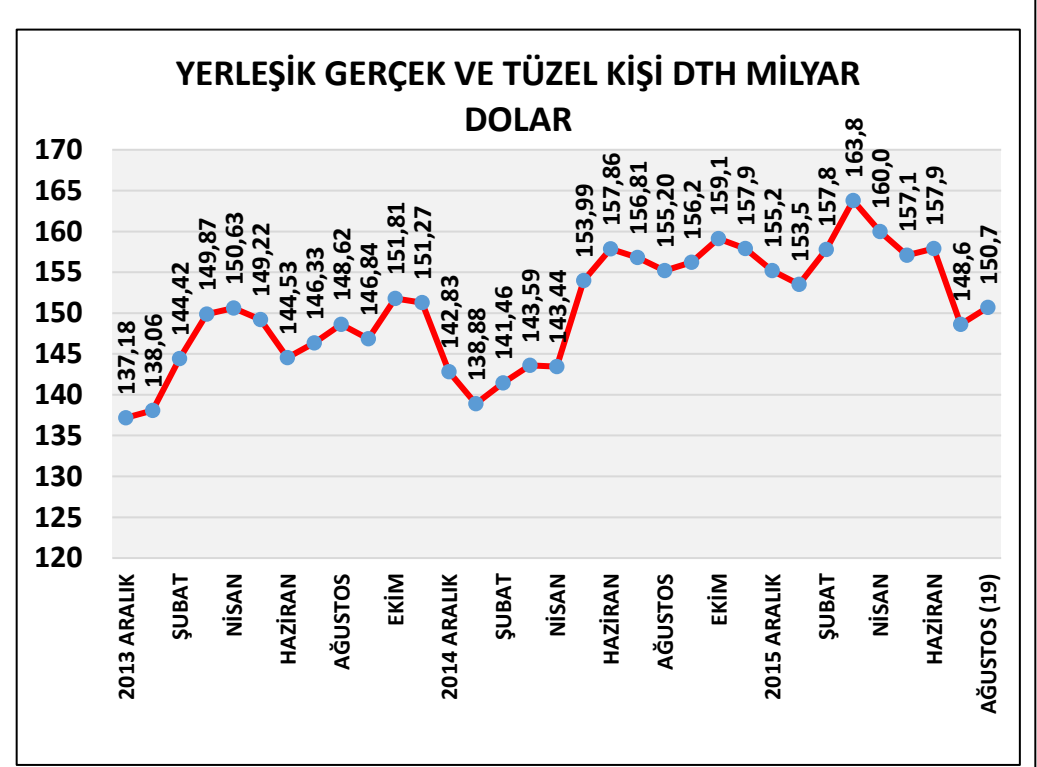


Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi

Türkiye'de Yerleşiklerin Döviz Tevdiat Hesapları



Darbe girişimi sonrası ortaya çıkan döviz talebinin büyük bölümünü yerleşiklerin döviz tevdiat hesaplarından yaptıkları satışlar karşılamıştır. Böylece döviz kurlarındaki artış sınırlanmıştır. Yerleşikler yeniden döviz alarak tevdiat hesaplarını artırmaya başlamıştır.

TEMEL GÖSTERGELER

	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS
Dolar/TL	2,9233	2,9662	2,9665	2,8300	2,8064	2,9568	2,8900	3,0180	2,9597
Euro/TL	3,1896	3,2350	3,2364	3,2148	3,1966	3,2940	3,2135	3,3506	3,2970
Euro/Dolar	1,0865	1,0831	1,0883	1,1381	1,1450	1,1132	1,1091	1,1173	1,1156
MB Politika Faizi %	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50
Gösterge Tahvil Faizi %	10,86	10,99	10,94	9,99	9,21	9,29	8,74	9,17	9,07
Cari Açık Yıllık Milyar \$	32,2	32,0	30,6	29,5	28,8	27,7	29,4		
TÜFE Yıllık %	8,81	9,58	8,78	7,46	6,57	6,58	7,64	8,79	8,05
Toplam Krediler Milyar TL	1.512,6	1.525,9	1.538,2	1.531,8	1.545,4	1.584,1	1.594,3	1.610,3	1.615,0
Brent Petrol Varil Dolar	37,27	34,74	36,66	40,16	48,13	49,55	49,68	42,46	47,04
Dow Jones Endeksi	17,425	16,466	16,516	17,685	17,774	17,787	17,930	18,432	18,400
BIST-100 Endeksi	71,727	73,481	75,814	83,268	85,328	77,803	76,817	75,406	75,968