

HAZİRAN 2017

# Takvim ve Öngörüler

- Trump Belirsizlik Yaratıyor
- İngiltere Seçimleri Sürprize Açık
- Gelişen Ülkeler Emtia Fiyatlarını İzlüyor
- Türkiye'de Hükümet Revizyonu ve Ekonomi Programı Bekleniyor

## İçindekiler:

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

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### Trump İle Nereye Kadar

ABD Başkanlık seçimlerini Trump'ın kazanması ekonomideki hızlı büyüme vaatleri nedeniyle beklenmedik bir küresel iyimserliğe neden olmuştu. Ancak Trump'ın politikaları zamanla sıkıntı yaratmaya başlamıştır. Öncelikle küresel iyimserlik yarattığı büyümeye ilişkin hızlandırıcı somut bir adım halen atılmamıştır. İç siyasette Rusya bağlantısı, Obamacare iptali, seyahat yasakları, görevden almalar, ekibindeki istifalar ve karşılaştığı yoğun toplumsal ve medya muhalefeti ile sıkıntı yaşamaktadır. Dışarıda ise en son ABD'yi Paris İklim Anlaşmasından çekerek büyük tepki almıştır. Trump yönetimi ile nereye kadar ve nasıl gidileceğine ilişkin belirsizlik artmaktadır.

### AB İçin Sondan Bir Önceki Eşik İngiltere Seçimleri

Avrupa birliği kritik 2017 yılını iyi yönetmektedir. Roma Zirvesi ile çok vitesli Birlik benimsemiş ve gelecek endişeleri azaltılmıştır. Kritik seçimleri Birlik yanlılarının kazanması da rahat nefes aldırılmaktadır. Brexit süreci de şimdiye kadar iyi yönetilmiştir. Azalan risklere bağlı olarak ekonomideki iyimserlik de artmaktadır. AB için bu yıl içinde aşılması gereken iki kritik eşik kalmıştır. Bunlardan ilki 8 Haziran'da yapılacak İngiltere seçimleridir. Muhafazakar Parti'nin seçimleri kazanması halinde Brexit sürecine ilişkin belirsizlikler tamamen kalkacaktır. İşçi Partisinin seçimi kazanması ise yeni belirsizliklere ve beklentilere yol açacaktır.

### Petrol ve Emtia Fiyatları Gelişen Ülkeleri Zorlayabilir

2016 yılının son çeyreğinden itibaren petrol ve emtia fiyatları artışa geçmiştir. Artışın en önemli nedeni ABD ile başlayacak daha hızlı küresel büyüme beklentisidir. Buna bağlı olarak petrol ve emtia üreticisi ve ihracatçısı ülkelere ilişkin iyimserlik de yükselmiştir. Bu ülkelerde 2017 yılında daha yüksek ekonomik büyüme beklenmektedir. Ancak Nisan ayının sonundan itibaren petrol fiyatları ABD'nin üretim artışı ile gerilemekte, emtia fiyatları ise büyümeye ilişkin belirsizlikler ile zayıflamaktadır. Fiyatların zayıflaması gelişen ülkelere yönelik iyimser beklentileri de sınırlayacaktır.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### Kabine Değişikliği ve Ekonomi Programı Bekleniyor

Nisan ayında yapılan referandumda Anayasa değişikliğinin kabul edilmesi ardından Partili Cumhurbaşkanı sistemi fiilen başlamıştır. Cumhurbaşkanı yapılan olağanüstü AK Parti Kongresinde parti başkanı seçilmiştir. Bundan sonraki aşama Kabinede yapılacak değişiklik ile ekonomide açıklanacak yeni program olacaktır. Kabinede ekonomi alanındaki bakanlıklarda önemli bir değişiklik beklenmemektedir. Ekonomide hazırlanacak 1 yıllık yeni programda ise 7 alana öncelik verilecektir. Öncelikli alanlar daha çok yatırımların ve üretimin artırılmasına yönelik alanlar olacaktır. Yüksek teknoloji sanayi üretimi, teknoloji üretimi ve savunma sanayi gibi alanlar özel olarak desteklenecektir. Ekonomide diğer alanlarda ise mevcut reform çalışmaları sürdürülecektir.

### Küresel Koşullar Türkiye'yi Rahatlatıyor

Yaşanan küresel ekonomik ve mali koşullar ile Türkiye göreceli olarak daha rahat bir dönem geçirmektedir. Küresel ekonomik ve mali koşullar

gelişen ülkeler üzerindeki baskıları şimdilik azaltmıştır. Buna bağlı olarak gelişen ülkelerin riskleri de azalmakta, artan bir sermaye girişi yaşanmakta ve para birimleri de değer kazanmaktadır. Bu çerçevede Türkiye'nin CDS primleri 200 puanın da altına inmiştir. Türkiye'ye yönelik olarak da sermaye girişleri yaşanmaktadır. Türk Lirası da göreceli olarak değer kazanarak yılbaşındaki seviyelerine geri dönmüştür. Ancak mevcut küresel koşullar kısa süreli ve yılın ikinci yarısında muhtemelen oluşacak daha sıkı koşullar gelişen ülkelere ve Türkiye'ye yeniden baskı yaratacaktır.

### Makro Göstergelerde Zayıflama Sürüyor

Türkiye'nin önemli makro ekonomik dengelerini yansıtan göstergelerde zayıflama sürmektedir. Fiyat davranışlarının bozulması ile birlikte enflasyonda yükseliş sürmektedir. Dış ticaret açığı ve cari açık artmaya başlamıştır. İşsizlik halen çok yüksek seviyelerdedir. Bütçe ve Hazine nakit dengesi de önemli ölçüde açık vermeye başlamıştır. Önemli dört

göstergede yeniden denge sağlanması ihtiyacı bulunmaktadır. Hükümetin referandum öncesi ve sonrası piyasaları destekleyen genişletici politikaları makro göstergelerde de bozulmaya yol açmaktadır. Özellikle bütçe ve hazine nakit açığı enflasyon, faizler ve döviz kurları üzerinde yukarı yönlü baskı yapmaktadır.

### Merkez Bankası Önceligi Piyasaları Desteklemek

Merkez Bankası'nın önceligi piyasaları desteklemeye dönüşmüştür. Merkez Bankası buna bağlı olarak genişletici bir para politikası uygulamaktadır. Piyasaya bırakılan TL likiditesi en yüksek seviyelerindedir. Hızlı kredi genişlemesi karşısında Merkez Bankası sınırlama getirmemektedir. Reeskont krediler ile de kredi büyümesini desteklemektedir. Merkez Bankası genişletici uygulamalarıyla iç talep ile ödeme ve tahsilatlarda gelişmeleri destekleyerek piyasalarda kalıcı iyileşme sağlanmasını amaçlamaktadır. Ancak bu genişletici politika enflasyon ve faizlerde de artışa yol açarak ikilem yaratmaktadır.

Haziran 2017 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
	2	3	1 TÜRKİYE, ABD, AB MAYIS AYI ISM-PMİ İMALAT ENDEKS VERİLERİ	2 ABD MAYIS AYI İŞSİZLİK VERİSİ	3	4
5 TÜRKİYE MAYIS AYI ENFLASYON VERİSİ	6 AVRUPA NİSAN AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	7 AVRUPA 1.ÇEYREK NİHAİ BÜYÜME VERİSİ	8 ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI İNGİLTERE'DE ERKEN GENEL SEÇİM	9 ABD MAYIS AYI PERAKENDE SATIŞ TÜRKİYE NİSAN AYI PERAKENDE SATIŞ VE SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	10	11
12 TÜRKİYE 2017 YILI 1.ÇEYREK BÜYÜME VERİSİ TÜRKİYE NİSAN AYI CARİ AÇIK VERİSİ	13 TÜRKİYE NİSAN AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	14 AVRUPA NİSAN AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ FED ABD MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	15 TCMB MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI ABD MAYIS AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ BANK OF ENGLAND İNGİLTERE VE BOJ JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARLARI TÜRKİYE MART AYI İŞSİZLİK VERİSİ	16	17	18
19	20	21	22 TÜRKİYE HAZİRAN AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ	23 TÜRKİYE HAZİRAN AYI REEL KESİM VE SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSLERİ TÜRKİYE MAYIS AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	23/24 TCMB HAZİRAN AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	25
26	27	28	29 TÜRKİYE HAZİRAN AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	30 TÜRKİYE MAYIS AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ		
<ul style="list-style-type: none"> <li>Hükümet'te değişim ve yeni program açıklanacak</li> <li>AB ile 13 Haziran'da yeni dönemin koşulları konuşulacak</li> <li>Suriye'de Rakka operasyonu başladı</li> <li>İngiltere'de erken genel seçim AB'de yeni sayfa açacak</li> <li>Türkiye-ABD ile ilişkilerinde sıkıntı sürüyor</li> </ul>						

## Mali Göstergelerde Öngörüler

### Türk Lirasında Küresel İyimserlik

Küresel koşulların gelişen ülkeler üzerindeki baskıyı azaltması ve gelişen ülkelere yönelik sermaye girişleri Türk Lirasını da desteklemektedir. Diğer hemen tüm gelişen ülke para birimleri yılbaşından bu yana Dolar karşısında değer kazanmıştır. Türk Lirası da yılbaşı seviyelerine geri dönmüştür. Türk Lirası faizlerin yükselmesi de Türk Lirasını desteklemektedir. Aynı zamanda Türk Lirasındaki dalgalanmalarda azalmaktadır. TL kendine yeni bir istikrarlı dalgalanma aralığı yaratmaktadır. Bu aralık parite değişikliklerine bağlı olarak 3,50-3,60 Dolar ve 3,90-4,00 Euro gibi görünmektedir. Değişecek iç ve dış koşullar dalgalanma aralığını da değiştirebilecektir.

### Dört Unsur Türk Lirası Faizleri İtiyor

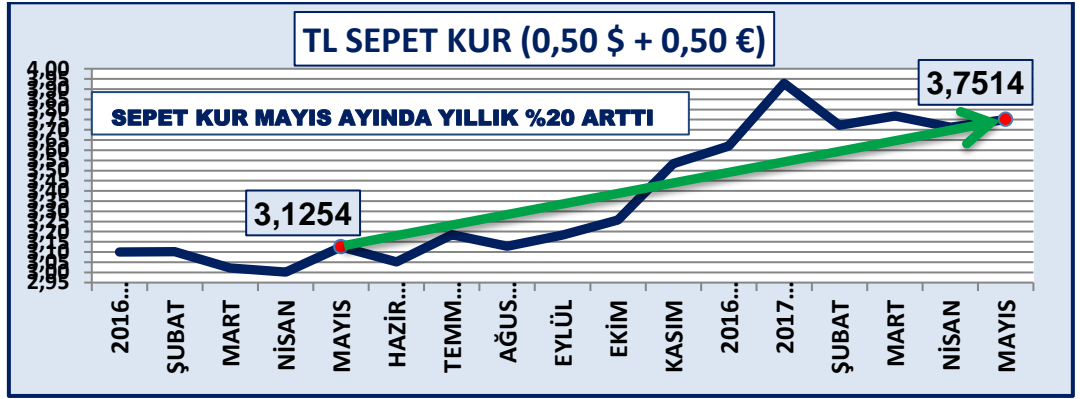
Türk Lirası faizler yukarı yönlü olmaya devam etmektedir. Dört önemli unsur TL faizleri yukarı yönlü itmektedir. Bunlardan ilki yükselen enflasyondur. Enflasyon yükseldikçe reel getiri arayışı faizleri de yukarı itmektedir. İkinci unsur son aylarda hızla artan krediler nedeniyle bankaların kaynak sıkıntısı çekmesi ve mevduatlara giderek artan faizler uygulamalarıdır. Üçüncü unsur Merkez Bankası'nın fonlama faizlerini yüzde 12,0'lere yakın tutmasıdır. Dördüncü ve son unsur ise Bütçe ve Hazine nakit açığının artması ile geri ödemelerden daha fazla borçlanmasıdır. Bu unsurlar değişmedikçe TL faizler yukarı yönlü kalmaya devam edecektir.

### Petrol ve Emtia Fiyatlarında Gevşeme

Petrol ve emtia fiyatlarında Nisan ayında yaşanan durağanlık sonrası Mayıs ayında gevşeme yaşanmaktadır. ABD'nin yeni enerji politikası ile üretimini artırması üretici ülkelerin üretimi kısma anlaşmasını 9 ay daha uzatmalarına rağmen petrol fiyatlarını zayıflatmaktadır. Trump yönetiminin ekonomik büyümeyi hızlandırıcı adımları geciktikçe de talebin yeterince artmayacağı beklentisi güçlenmekte ve emtia fiyatları da gerilemektedir. En büyük tüketici Çin'in kredi notunun kırılması da emtia fiyatlarını düşürmüştür. ABD enerji politikası ve büyümeye ilişkin belirsizlikler sürdükçe petrol ve emtia fiyatları zayıf kalmaya devam edecektir.

- **Türk Lirası İstikrar Kazanıyor**
- **TL Faizler Yukarı Yönlü**
- **Dolar Zayıflıyor**
- **Emtia Fiyatları Geriliyor**

“Türk Lirası Sepet Kur İstikrar Arıyor”



## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Nisan ve Mayıs aylarında iktisadi faaliyetlerde göreceli bir toparlanma gerçekleşmiş olup Haziran ayında geleneksel Ramazan ayı etkileri yaşanmaya başlanmıştır. Hükümetin özellikle piyasalara sağladığı KGF garantisi ile krediler hızla genişlemiş ve bu uzun süredir devam eden ödeme ve tahsilat sıkıntılarını önemli ölçüde azaltmıştır. Böylece piyasalarda çarklar dönmeye başlamıştır. İstihdam destekleri ile artan istihdam da tüketim tarafını desteklemeye başlamıştır.

Üretim tarafında sanayi kapasite kullanım oranı uzun süre sonra Nisan ve Mayıs aylarında yüzde 78,0'i aşmıştır. İstanbul Sanayi Odası PMI verisi de Mayıs ayında 53,5 ile son dört yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Özellikle üretimde ve alınan siparişlerde artış yaşanmıştır.

İç talepte hareketlilik Mayıs ayında da devam etmiş olmakla birlikte son haftasında başlayan Ramazan ile talep yavaşlamıştır. Perakende harcamalar yılın en iyi ayını geçirmiş, daha sonra

durağanlaşmıştır. Desteklenen beyaz eşya ve mobilya satışlarında artış ivmesi yavaşlayarak sürmektedir. Konut satışları da artışına devam etmektedir. Otomobil satışları ise Mayıs ayında da gerilemiştir. Turizm sektörü ise şehirlerde zayıf kalırken, deniz kenarlarında toparlanma eğilimindedir. Oda doluluk oranları artarken, odabaşı gelirler düşmektedir.

Dış ticarete ihracat ve ithalat artışı sürmektedir. Mayıs ayında sektör ihracatları yüzde 15,5 artmıştır. Özellikle otomotiv, kimya, çelik ve metal sanayi ihracatı sürükleyici olmaktadır. İthalata da artış hızlanmıştır. İthalatta ara mali ithalatı yükselirken, tüketim malı ithalatı halen gerilemektedir.

Yatırım eğilimi ise halen zayıf gerçekleşmektedir. Alınan yatırım teşvikleri düşerken, yatırım malı ithalatı da gerilemektedir. Yatırımlar için iç ve dış talepten çok yatırım ortamının iyileşmesine ihtiyaç bulunmaktadır.

Nisan ve Mayıs aylarındaki toparlanma tüketici güveninde de artışa yol açmaktadır. Tüketicilerin harcamaya eğilimi güçlenmektedir. Reel kesimde ise yaz aylarına ilişkin beklentiler göreceli olarak zayıflamıştır. Yaz aylarında daha durağan bir iş aktivitesi beklentisi bulunmaktadır.

Bankaların kredi genişlemesi piyasadaki iyileşmeye önemli katkı sağlamış olmakla birlikte kaynak sıkıntısı nedeniyle kredi büyümesi giderek yavaşlamaktadır. Önümüzdeki aylarda kredi olanakları daha sınırlı kalacaktır.

Hükümetin bazı alacakların yeniden yapılandırılması düzenlemesi de yine işletmelere nefes aldiracak ve işleri olumlu etkileyecektir.

Haziran ayında piyasaları üç önemli unsur destekleyecektir. Bunlar Ramazan ayına özel harcamalar, Babalar günü harcamaları ve Bayram harcamaları olacaktır. Haziran ayında iktisadi faaliyetler göreceli olarak canlı kalmaya devam edecektir.

- **Beklenti ve Güven Endekslerinde İyileşme Sürüyor**
- **Üretimde Toparlanma**
- **Kredi Genişlemesi Piyasaları Destekliyor**
- **İşlerde Ramazan Ayı, Babalar Günü ve Bayram Etkileri Görülecek**

## 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

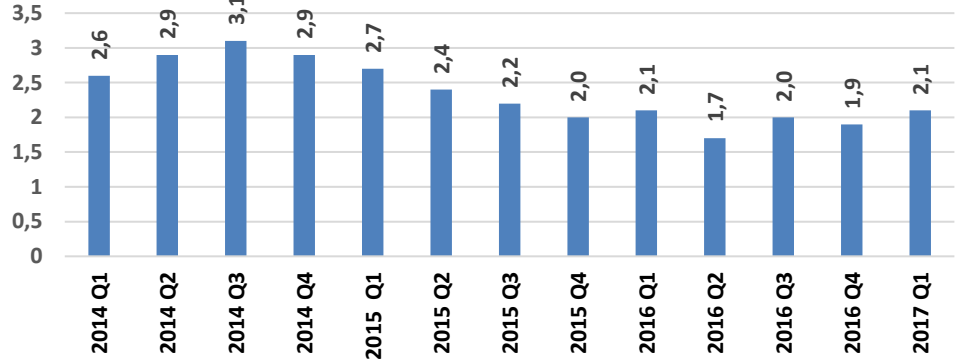


Web Adresi  
[www.esdh.com.tr](http://www.esdh.com.tr)

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

## Bilgi Yönetimi İngiltere'de Erken Seçim ve Büyüme

### İngiltere çeyrek dönem büyüme yüzde



- İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden ayrılması kararı ile birlikte ekonomik büyümenin yavaşlayacağı beklentileri oluşmuştu,
- Ancak İngiltere Brexit kararı ardından yaşanan son üççeyrek dönemde daha hızlı büyümüştür,
- Brexit süreci İngiltere için zorlu olacaktır. Başbakan May sürpriz bir kararla müzakerelere güçlü girmek için erken seçim kararı almıştır,
- 8 Haziran tarihinde yapılacak erken seçim önem taşımaktadır. May tek başına çoğunluk elde edecek çoğunluğu kazanamazsa Brexit süreci daha karmaşık hale gelecek, Sterlin ve Euro zayıflayacak ve büyüme bu kez gerileyecektir.

### TEMEL GÖSTERGELER

	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS
Dolar/TL	3,0058	3,1080	3,4236	3,5255	3,7942	3,6143	3,6427	3,5504	3,5398
Euro/TL	3,3608	3,4055	3,6430	3,7166	4,0632	3,8291	3,8921	3,8744	3,9629
Euro/Dolar	1,1239	1,0961	1,0602	1,0523	1,0790	1,0552	1,0656	1,0897	1,1245
MB Politika Faizi %	7,50	7,50	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00
Gösterge Tahvil Faizi %	8,71	9,24	10,46	10,63	11,15	11,09	11,30	11,34	11,04
Cari Açık Yıllık Milyar \$	32,1	33,3	33,4	32,6	33,1	33,7	33,0		
TÜFE Yıllık %	7,28	7,16	7,00	8,53	9,22	10,13	11,29	11,87	11,72
Toplam Krediler Milyar TL	1,639,1	1.660,1	1.724,7	1.765,1	1.848,7	1.801,5	1.861,8	1.888,7	1.926,1
Brent Petrol Varil Dolar	49,06	48,30	50,47	56,74	55,70	55,59	52,83	51,73	50,97
Dow Jones Endeksi	18,308	18,142	19.123	19.762	19.864	20.812	20.663	20.940	21.029
BIST-100 Endeksi	76,488	78,536	73.995	78.139	86.296	87.478	88.947	94.655	97.542