

HAZİRAN 2018

Takvim ve Öngörüler

- Ticaret Savaşları Endişesi
- FED Faiz Artışlarını Sürdürecektir
- 24 Haziran Seçimleri Bekleniyor
- TC Merkez Bankası Para Politikasını Sadeleştirdi

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Küresel Ticaret Savaşları Endişesi Yeniden Başladı

ABD'nin Başkan Donald Trump onayı ile ithal çelik ve alüminyuma yönelik yeni gümrük vergisi uygulamaları başlatması G7 üyesi diğer ülkelerden de önemli tepki görmüştür. 8-9 Haziran tarihlerinde Kanada'da yapılacak olan G7 Liderler Zirvesi bu çerçevede büyük önem taşımaktadır. G7 zirvesinin en önemli gündemi ticaret savaşları olacaktır. ABD'nin geri adım atmaması halinde G7'nin diğer üyeleri de ABD'ye karşı ticaret kısıtlamaları uygulamaya başlayacaktır. Karşılıklı kısıtlamalar dünya ekonomisindeki iyileşmeyi yavaşlatacaktır.

ABD Merkez Bankası FED Faiz Artışlarını Sürdürecektir

Ekonomide hızlı büyüme ve enflasyona ilişkin beklentiler nedeniyle ABD Merkez Bankası'ndan 2018 yılında 4 adet faiz artışı beklenmektedir. FED Mart ayında 0,25 puan ile ilk faiz artışı yapmıştır. Haziran ayındaki toplantısında da 0,25 puan daha faiz artışı yapılması beklenmektedir. Böylece FED faiz oranı yüzde 2,0'ye yükselmiş olacaktır. Yılın ikinci yarısında ise gelişmelere göre faizlerde bir veya iki kez daha artış olasılığı bulunmaktadır. Bu beklenti çerçevesinde piyasadaki LIBOR Dolar faizleri de yükselmektedir. Dolar cinsi borçlanmaların maliyetleri kademeli olarak artmaya devam edecektir.

ABD İnan Gerginliği Petrol Fiyatlarında Artışa Yol Açtı

ABD'nin İran ile nükleer anlaşmadan çekilmesi petrol fiyatlarında artışa yol açmıştır. Petrol üreticisi ülkeler ile diğer üretici ülkelerin 2016 yılında sağladıkları üretimi kısma anlaşması ile yükselmeye başlayan petrol fiyatları ABD'nin kararı ile 70 doları da aşmıştır. ABD'nin ayrıca İran'a yeni yaptırımlar uygulama girişimleri de petrol fiyatlarını yukarı itmektedir.

Petrolde üretim ve talep tarafında da yeni değerlendirmeler yapılmaktadır. Tüm bunlar çerçevesinde yılsonuna kadar petrol fiyatları yukarı yönlü olacaktır. Petrol fiyatlarındaki artış üreticiler için olumlu tüketiciler için ise olumsuz koşullar yaratmaya devam edecektir.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Kritik Seçimler Ve Ekonomide Acil Sıkılaştırma İhtiyacı

Türkiye ekonomisinin makro göstergelerinde yaşanan bozulma devam etmektedir. Bu nedenle erken seçimden sonra seçim sonuçlarından bağımsız olarak ekonomide kuvvetli bir sıkılaştırma ihtiyacı artmaktadır. TC Merkez Bankası'nın aldığı faiz artışı kararı ise sadece Türk Lirasındaki değer kaybını frenlemiş olup, temel makro dengeler ile ilgili bir etkiye sahip olamayacaktır. Bu çerçevede seçimler sonrasında ekonomide makro dengeleri iyileştirmeye yönelik olarak kuvvetli bir sıkılaştırma yapılması gereği bulunmaktadır. Buna bağlı olarak iktisadi faaliyetlerde de yılın ikinci yarısında yavaşlama yaşanması olasılığı bulunmaktadır.

Kredi Notları Aşağı Yönlü Baskılanıyor

Makroekonomik dengelerdeki bozulmalar Türkiye'nin ülke kredi notlarının negatif izlemeye alınmasına yol açmıştır. Bu çerçevede muhtemelen Türkiye'nin

ülke kredi notları aşağı yönlü yenilenebilecektir. Döviz kurlarındaki artışlar ise döviz borçlusu ve döviz pozisyonları açık olan şirketleri olumsuz etkilemeye devam etmektedir. Bu çerçevede birçok firma ve firma grubu borçlarının yeniden yapılandırılması için bankalara başvurmaktadır. Reel sektörün kredi riski yakından izlenmektedir. Reel sektör şirketlerinin kredi riskleri ve kredi yeniden yapılandırma başvuruları nedeniyle Bankacılık sektöründe de kredi notları izlemeye alınmış bulunmaktadır.

Enflasyonda Artış Kuvvetlenerek Sürüyor

Döviz kurlarındaki artışın yarattığı maliyet baskıları nedeniyle üretici fiyat endeksi Mayıs ayında yüzde 20,16 ile son 15 yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Maliyet baskısı devam etmektedir. Tüketici fiyatları da Mayıs ayında yıllık olarak yüzde 12,15'e yükselmiştir. Üretici fiyatlarındaki artış ile tüketici fiyatları da yukarı yönlü

hareket etmektedir. Çekirdek enflasyon ise 2006 yılından itibaren ölçülmeye başlanmış olup Mayıs ayında yıllık yüzde 12,64 ile tarihin en yüksek seviyesine çıkmıştır. Fiyatlama davranışları ve enflasyon beklentileri önemli ölçüde bozulmuş olup, enflasyon artışı sürecektir.

TC Merkez Bankası Para Politikasında Eskiye Dönüş

TC Merkez Bankası uzun yıllardır uyguladığı esnek para politikasını terk ederek eski para politikasına dönüş yapmış ve 1 haftalık repo borç verme faiz oranını yeniden politika faizi olarak kullanmaya başlamıştır. Türk Lirasındaki aşırı değer kaybı karşısında Merkez Bankası hem para politikasını normalleştirmiş hem de faiz oranlarını arttırmıştır. Politika faizini yüzde 16,5 olarak uygulamaya başlamıştır. Böylece başta bono ve kredi faizleri olmak üzere diğer faiz oranları da artış eğilimlerini sürdürmektedir.

| Haziran 2018 Ekonomi-Dış Politika-Sivaset Takvimi | | | | | | |
|--|---|---|---|---|-----------|-------|
| Pazartesi | Salı | Çarşamba | Perşembe | Cuma | Cumartesi | Pazar |
| | 1 | 2 | 3 | 1 TÜRKİYE, ÇİN AB PMI, ABD ISM MART AYI İMALAT ENDEKS VERİLERİ ABD MAYIS AYI İŞSİZLİK VERİSİ | 2 | 3 |
| 4 TÜRKİYE MAYIS AYI ENFLASYON VERİSİ | 5 AVRUPA NİSAN AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ | 6 | 7 TCMB MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI | 8 | 9 | 10 |
| 11 TÜRKİYE 2018 YILI 1.ÇEYREK BÜYÜME VERİSİ TÜRKİYE NİSAN AYI CARİ AÇIK VERİSİ | 12 | 13 FED ABD MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI TÜRKİYE NİSAN AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ AVRUPA NİSAN AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ | 14 ABD MAYIS AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI BOJ JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI | 15 ABD MAYIS AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ | 16 | 17 |
| 18 TÜRKİYE MART AYI İŞSİZLİK VERİSİ TÜRKİYE NİSAN AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ | 19 | 20 TÜRKİYE MAYIS AYI KONUT SATIŞ VERİSİ | 21 TÜRKİYE HAZİRAN AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ BOE İNGİLTERE MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI | 22 | 23 | 24 |
| 25 TÜRKİYE HAZİRAN AYI REEL KESİM VE SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB HAZİRAN AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI | 26 | 27 | 28 TÜRKİYE HAZİRAN AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ | 29 TÜRKİYE MAYIS AYI DIŞ TİCARET İSTATİSTİKLERİ | 30 | 31 |
| <ul style="list-style-type: none"> • 24 Haziran seçim takvimi çalışmaya başladı, yoğun bir kampanya dönemi yaşanacak, • Seçimler beklenirken Türkiye Kuzey Irak'a askeri hareket hazırlığında, • ABD Başkanı Trump ile Kuzey Kore Başkanı Kim 12 Haziran'da tarihi buluşmayı gerçekleştirecek, • G7 Zirvesinde ticaret engelleri ile İran'a yaptırımlar ana gündem maddeleri olacak, • AB Zirvesinde dönem başkanlığını Avusturya üstlenecek. | | | | | | |

Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Seçime Kadar Türk Lirasında Değer Kaybı Baskısı Sürecektir**
- **TL Faizlerde Artış Eğilimi**
- **Dolar Yeniden Değerleniyor**
- **İran'a Yaptırım Endişesi İle Petrol Fiyatları Artıyor**

Türk Lirasında Değer Kaybı Baskısı Sürüyor

Türk Lirası Mayıs ayı içinde aşırı değer kaybına uğramış ve sepet kur Mayıs ayının üçüncü haftasında 5,36 seviyesine kadar yükselmiştir. Türk Lirası Dolar ve Euro karşısında tarihin en düşük seviyelerine inmiştir. TC Merkez Bankası bu aşırı değer kaybı karşısında hem para politikasında sadeleşmeye gitmiş, hem de faiz oranlarını artırmıştır. Böylece TL'deki değer kaybı şimdilik durmuştur. Ancak değer kaybı baskısı seçimlere ve ekonomiye dair riskler nedeniyle halen sürmektedir.

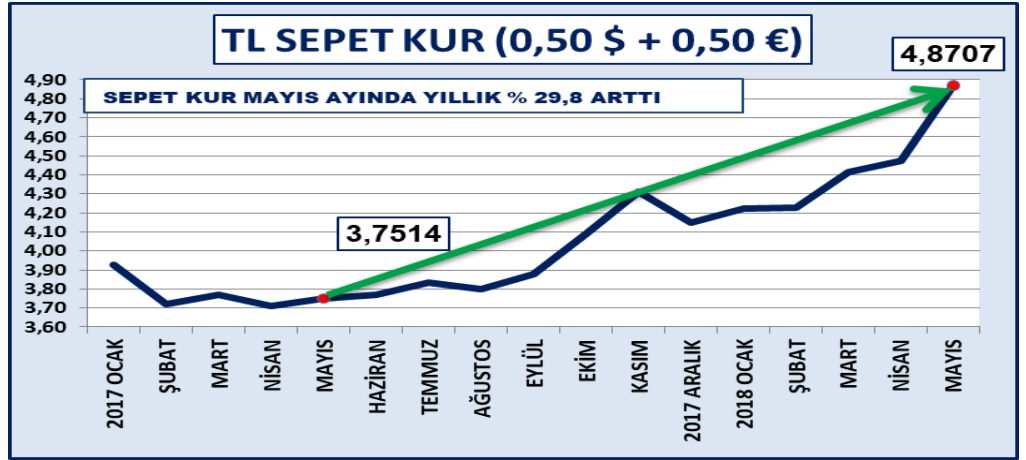
TL Faizler zirvelerinde

Türk Lirası faizler seçimlere ve ekonomiye ait riskler nedeniyle son 15 yılın zirve seviyelerine ulaşmıştır. Merkez Bankası'nın geciken faiz artışı da diğer faizlerin artışını desteklemiştir. Kredi faiz oranları yüzde 20 seviyesinin üzerinde oluşmaktadır. 2 yıl vadeli gösterge tahvil faizi yüzde 18,0'i aşmıştır. 10 yıl vadeli Türkiye Tahvil faizi ise yüzde 15,4 ile tarihi zirvesine ulaşmıştır. Seçimlerden sonra ihtiyaç duyulan ek sıkılaştırma ihtiyacı nedeniyle TL cinsi faizlerde artış eğilimi sürecektir.

Dolar Euro Karşısında Değer Kazanıyor

2018 yılının ilk üç ayında 1,2250 – 1,2450 arasına sıkışan ve bu dar bantta dalgalanan Euro Dolar paritesinde sıkışma giderek Dolar lehine sona ermiştir. Euro bölgesinde parasal desteklerin sürceği beklentileri yeniden artmaktadır. Buna karşın ABD'de faiz artışları güçlenmektedir. Bu çerçevede Dolar Euro karşısında 1,15 seviyesine doğru inmektedir. Avrupa Merkez Bankası Haziran toplantısında parasal genişleme takvimine ilişkin yapılacak açıklamalar paritede hızlı dalgalanmalara yol açabilecektir.

“Türk Lirası Sepet Kur Tarihi Seviyelerini Hızla Aşıyor”



- **İktisadi Faaliyetler Durgunlaştı**
- **İç Talepte Yavaşlama Yaşanıyor**
- **Kredi, Ödeme ve Tahsilatlarda Sıkışıklık**
- **İktisadi Faaliyetleri Ramazan Etkisi ve Seçim Beklentileri Şekillendirecek**
- **Seçimler Sonrası İktisadi Faaliyetler Daha Da Yavaşlayabilir**

Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Erken seçim kararı, makroekonomik dengelerdeki bozulmalar, maliyetlerdeki sert artışlar, Ramazan ayının geleneksel harcama yapısı ve çalışma koşullarının birleşmesi ile birlikte iktisadi faaliyetlerde önemli bir yavaşlama sürecine girmiştir.

Döviz kurlarında ve faiz oranlarında yaşanan yüksek artışlar ile maliyet artışları firmaların mali yapılarını zorlamaya başlamıştır. Hammaddelerin, girdilerin ve nihai malların değerli olduğu günlere geri dönmüştür. Fiyatlama yapma zorlaşmıştır. Vadeler önemli ölçüde uzamıştır ve tahsilat sıkıntısı artmaktadır. Bu nedenle firmalar işlerinde yavaşlamayı tercih etmektedirler.

Üretim tarafında ise Nisan ve Mayıs aylarında sanayi faaliyetlerinde keskin bir gerileme yaşanmıştır. Mali göstergelerdeki bozulmalar, seçim kararı ve ekonomiye ilişkin artan riskler nedeniyle sanayi faaliyetlerini ölçen İSO PMI Mayıs ayında 46,4 puan ile ölçülmeye başladığı dönemden bu yana en düşük seviyesine inmiştir.

Kredi faiz oranlarındaki artışlar tüketicilerin harcama eğilimlerini sınırlamıştır. Konut ve otomotiv satışlarında geçen yıla göre yüzde 10'a yakın gerileme yaşanmaktadır. Diğer dayanıklı tüketim malı satışları da düşmektedir. Perakende sektöründe ise Ramazan ayına bağlı geleneksel harcamalar ile daha çok gıda ağırlıklı tüketim eğilimi yaşanmaktadır. Gıda dışı perakende alanında ise yoğun bir indirim ve kampanya dönemi yaşanmaktadır. Ramazan bayramı ve babalar günü perakende sektörüne hareketlilik getirecektir.

Dış ticaret faaliyetleri de Mayıs ayında yavaşlamıştır. İhracat ve ithalatta aylık artışlar tek haneli rakamlara inmiştir. İhracat Mayıs ayında yüzde 5,6 artarken, ithalat da yüzde 5,5 yükselmiştir. Belirsizlikler ve kur artışları ithalata önemli ölçüde frenlerken, ihracat da fiyatlama sorunlarına bağlı olarak geçen aylara göre daha sınırlı artış göstermiştir.

Piyasalarda borçlanma olanakları azalırken, borçlanma maliyetleri yükselmiştir. Bankalar kredi vermekte isteksizdir. Buna bağlı olarak piyasalarda ödeme ve tahsilatlarda sıkıntılar yaşanmaktadır. Mali yapısı bozulan firmalar da ödemeler zincirini olumsuz etkilemektedir. KGF ile birlikte sunulan yeni 35 milyar TL tutarındaki paketin etkisi ise sınırlı olacaktır.

24 Haziran tarihinde yapılacak Cumhurbaşkanlığı ve Meclis seçimi ve olası ikinci tur seçim sonuçları iktisadi faaliyetler üzerinde de belirleyici olacaktır. Ancak seçim sonuçlarından başımsız olarak ekonomide acilen sıkılaştırma önlemlerine ihtiyaç duyulmaktadır. Sıkılaştırma adımları atılırsa fiyat istikrarı ve finansal istikrar yeniden kurulabilecektir, ancak iktisadi faaliyetler önemli ölçüde yavaşlayacaktır. Sıkılaştırma önlemleri alınmaz ise makro göstergelerde bozulma daha da artacak ve iktisadi faaliyetler için daha kötü koşullar oluşacaktır.

Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

Sergül Sokak Saral Sitesi
C Blok Kat:3 Daire:10
Gayrettepe/İSTANBUL

TELEFON:
(212) 3528795

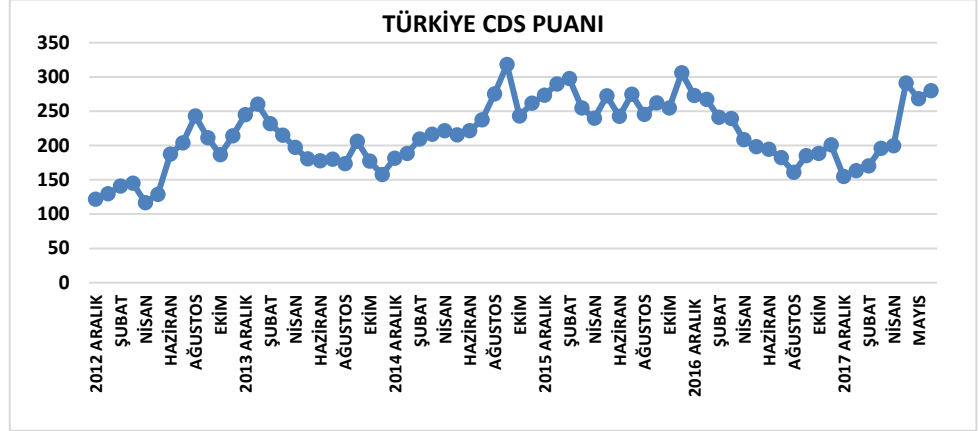
E-MAİL:
info@esdh.com.tr



Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi Türkiye'nin Risk Primi Artıyor



- Ekonomide makro dengelerin bozulmuş olması ve erken seçimin yarattığı riskler nedeniyle Türkiye'nin ülke kredi notu negatif izlemeye alınmış olup, muhtemel kredi notu düşüşleri yaşanabilecektir,
- Reel sektör şirketlerinde döviz pozisyon açığı olanların mali yapıları bozulmuş olup borçların yeniden yapılandırma ihtiyacı artacaktır,
- Reel sektörün borçlarını yeniden yapılandırma ihtiyacı bankacılık sektörü için de risk yaratmakta olup, çok sayıda bankanın kredi notu negatif izlemeye alınmıştır,
- Türkiye'nin yurtdışına ihraç ettiği 10 yıl vadeli tahvillerin faizleri yüzde 15,4 ile tarihin en yüksek seviyesine çıkmıştır,
- Türkiye'nin kredi risk swap puanı ise yeniden 300'lere yaklaşmaya başlamıştır,
- Türkiye ekonomisinde artan risklere karşı önemli bir iyileşme ihtiyacı bulunmaktadır ve seçim sonrası bunların uygulanmaması halinde daha büyük sıkıntılar yaşanması kaçınılmazdır.

TEMEL GÖSTERGELER

| | EYLÜL | EKİM | KASIM | ARALIK | OCAK | ŞUBAT | MART | NİSAN | MAYIS |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Dolar/TL | 3,5585 | 3,7822 | 3,9461 | 3,7787 | 3,7608 | 3,8065 | 3,9560 | 4,0472 | 4,4889 |
| Euro/TL | 4,2000 | 4,4021 | 4,6747 | 4,5237 | 4,6812 | 4,6523 | 4,8761 | 4,9005 | 5,2525 |
| Euro/Dolar | 1,1813 | 1,1648 | 1,1904 | 1,2003 | 1,2414 | 1,2194 | 1,2324 | 1,2079 | 1,1693 |
| MB Politika Faizi % | 8,00 | 8,00 | 8,00 | 8,00 | 8,00 | 8,00 | 8,00 | 8,00 | 16,50 |
| Gösterge Tahvil Faizi % | 11,89 | 12,80 | 12,45 | 13,40 | 13,11 | 13,03 | 14,03 | 14,29 | 17,47 |
| Cari Açık Yıllık Milyar \$ | 39,6 | 41,8 | 44,0 | 47,4 | 51,7 | 53,7 | 55,4 | | |
| TÜFE Yıllık % | 11,20 | 11,90 | 12,98 | 11,92 | 10,35 | 10,26 | 10,23 | 10,85 | 12,15 |
| Toplam Krediler Milyar TL | 2.027,1 | 2.083,5 | 2.129,5 | 2.134,6 | 2.150,0 | 2.168,6 | 2.237,4 | 2.282,6 | 2.417,5 |
| Brent Petrol Varil Dolar | 56,79 | 60,94 | 62,63 | 66,87 | 68,89 | 64,73 | 69,34 | 74,69 | 77,56 |
| Dow Jones Endeksi | 22.405 | 23.377 | 24.272 | 24.719 | 26.149 | 25.029 | 24.103 | 24.163 | 24.416 |
| BIST-100 Endeksi | 102.908 | 110.143 | 103.984 | 115.333 | 119.529 | 118.951 | 114.930 | 104.283 | 100.652 |