

KASIM 2017

Takvim ve Öngörüler

- Dünya Ekonomisi Büyümede İyimser
- ABD'De Yeni FED Başkanı Adayı Belli Oldu
- AB'de Büyüme Hızlanıyor
- Türkiye'de Enflasyon Kontrolünden Çıkıyor

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Dünya Ekonomisi ve Ticaretinde İyimserlik

Dünya ekonomisinde küresel krizden bu yana ilk defa genele yayılan, kalıcı olacak ve hızlanan bir ekonomik büyüme yaşanmaktadır. 2011 ve 2014 yıllarındakilerden farklı olarak büyüme sanayi üretimi artışına ve ticarete dayalı olarak gerçekleşmektedir. 2017 yılında yüzde 3,0 ve 2018 yılında yüzde 3,1 büyüme beklenmektedir. Dünya mal ticaretinde de büyüme hızlanmaktadır. Miktar bazında 2017 yılında yüzde 3,6, 2018 yılında ise yüzde 3,2 büyüme beklenmektedir. Dünya ekonomisi ve ticaretinde beklentiler giderek iyileşmektedir ve buna bağlı olarak da para politikalarında normalleşme ihtiyacı artmaktadır.

ABD'de Vergi Reformu Hayata Geçiyor

Trump'ın seçimler sırasındaki en önemli vaadi olan vergi reformu hayata geçmektedir. Kurumlar vergisi oranı yüzde 20'ye inmektedir. Gelir vergisi dilimleri azaltılmaktadır. Yurtdışındaki Amerikan şirketlerinin karlarını yurtiçine getirmeleri halinde vergi alınmayacaktır. Vergi reformu ABD ekonomisinde büyümeyi hızlandırırken sermaye geri dönüşü ile Dolar güçlenecektir. ABD'de Yellen yerine göreve gelecek Merkez Bankası Başkanı da Jerome Powell olmuştur. Powell ile birlikte FED mevcut para politikasındaki normalleşme sürecine devam edecektir. ABD ekonomisindeki iyileşme ile Doların güçlenmesi önündeki tek engel ise Trump ile ilgili devam eden soruşturmalardır.

Avrupa Birliği'nde Büyüme Hızlanıyor

Brexit endişeleri ile siyasi olarak zorlu seçimlerin yaşandığı 2017 yılında Avrupa Birliği'nde büyüme beklentilerinin üzerinde gerçekleşmekte ve giderek ivme kazanmaktadır. 2017 yılı üçüncü çeyrekte yıllık büyüme yüzde 2,6 olarak gerçekleşmiştir. Avrupa Merkez Bankası'nın genişletici para politikası etkisini göstermektedir. Sanayi üretimi, ihracat ve hizmetler alanlarında büyüme ile işsizlikte azalmaktadır. AB'de 2018 yılında büyümenin hızlanarak sürmesi beklenmektedir. İngiltere Merkez Bankası da 10 yıl sonra ilk kez faiz artırmıştır. Avrupa Birliği'ndeki toparlanma ticaret kanalı ile Türkiye'deki büyümeyi de olumlu desteklemeye devam edecektir.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Türkiye'de Enflasyonist Hızlı Ekonomik Büyüme Sürüyor

Hükümet ekonomide büyümeyi hızlandırmaya odaklanmış olup bu amaçla genişletici para ve maliye politikası uygulamaya devam etmektedir. Buna bağlı olarak piyasalarda canlılık sürmektedir. Merkez Bankası'nın yüksek likidite olanakları ile yüksek kamu harcamaları ve bütçe açıkları büyümeyi desteklemektedir. Ancak bu büyüme politikası artçı etkiler de yaratmaktadır. Bunların başında enflasyon, dolayısıyla faizlerde artışa yol açmakta, dış ticaret açığı da yükselmektedir. Hükümet büyümeyi enflasyon ile finanse etmektedir. Bu büyüme politikası muhtemelen seçime kadar devam ettirilmek istenecektir. Ancak diğer makroekonomik göstergelerdeki bozulma sürdürülebilir olmaktan çıkabilecektir. Bu nedenle eğer bu politikalar seçime kadar sürdürülecekse, 2018 Kasımında bir erken seçim kaçınılmaz görünmektedir.

İç ve Dış Borçlar Yeniden Artıyor

Hükümetin uyguladığı enflasyonist büyüme politikası çerçevesinde hızlı büyüme büyük ölçüde iç ve dış borçlar ile finanse edilmektedir.

İç borçlar yılbaşından bu yana 70 milyar

TL artmış olup yıl genelinde artış 100 milyar TL'ye ulaşacaktır.

Dış borçlar ise ilk 6 ayda 28 milyar dolar artmış olup yıl genelinde 50 milyar dolara çıkacaktır. Büyümeyi sürükleyen KGF kredileri dış borçlanma ile kamu harcamaları ise iç borçlar ile karşılanmaktadır.

Borçlanmadaki artış ile borçlanma faizleri de yükselmektedir. İç borç göstergesi faizleri yüzde 13'ü geçmiştir. Yurtdışına ihraç edilen 10 yıl vadeli kamu tahvillerinin faizi ise yüzde 12'yi geçmiştir. Borçlanma ihtiyacı artarak sürdürükçe faiz oranları ve finansman maliyetleri de yükselmeye devam edecektir.

Enflasyon Kontrolünden Çıkıyor

Genişletici para ve maliye politikaları ile ekonomik büyümeyi hızlandırma tercihi enflasyondaki artışı kontrol çıkma noktasına taşımaktadır. 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. Bu politika sürdürükçe

enflasyonda artış da devam edecektir. Enflasyon beklentileri ile fiyatlama davranışları da önemli ölçüde bozulmuştur. Enflasyonun daha da artacağı beklentisi ile daha yüksek fiyat artışları yapılmaktadır. İç talebin canlı olması nedeniyle fiyat artışları da yapılabilmektedir. Enflasyon artışı sürecektir.

27 Kasım Önemli Bir Tarih

ABD'de tutuklu bulunan Reza Zarrab ile ilgili olarak savcının esas mütalaasını yapacağı ve jüri önünde ilk kez görülmeye başlanacak olan dava 27 Kasım'da gerçekleşecektir. Bu dava kapsamında Türk bürokrat ve siyasetçiler de sanık konumunda bulunmaktadır. Ancak 27 Kasım'da savcılığın yapacağı mütalaada yeni Türk bürokrat ve özellikle siyasetçilerin suçlanabileceği beklentisi bulunmaktadır. Bunun gerçekleşmesi halinde Türkiye'ye karşı daha geniş kapsamlı ve sert bir diplomasi ve uluslararası kısıtlar gündeme gelebilecektir. Zarrab'ın suçlamaları kabul etmesi ve işbirliği yapması ile suçlamaları ret etme tercihi de belirleyici olacaktır. Bu nedenle 27 Kasım tarihi oldukça önemlidir ve Türkiye aleyhine olası suçlamalar mali göstergeleri de olumsuz etkileyecektir.

Kasım 2017 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
		1 TÜRKİYE, ABD,ÇİN EKİM AYI ISM-PMİ İMALAT ENDEKS VERİLERİ FED ABD MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI TCMB ENFLASYON RAPORU	2 AB EKİM AYI PMİ İMALAT ENDEKS VERİLERİ BOE İNGİLTERE MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	3 TÜRKİYE EKİM AYI ENFLASYON VERİSİ ABD EKİM AYI İŞSİZLİK VERİSİ  McGRAW HILL FINANCIAL TÜRKİYE ÜLKE DEĞERLENDİRMESİ	4	5
6	7 AVRUPA EYLÜL AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	8 TÜRKİYE EYLÜL AYI PERAKENDE SATIŞ VE SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	9 TÜRKİYE EYLÜL AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	10	11	12
13 TÜRKİYE EYLÜL AYI CARİ AÇIK VERİSİ	14 AVRUPA EYLÜL AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	15 TÜRKİYE TEMMUZ AYI İŞSİZLİK VERİSİ ABD EKİM AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	16 ABD EKİM AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	17	18	19
20	21 TÜRKİYE OCAK-EYLÜL DÖNEMİ YAPI İZİN VERİSİ	22 TÜRKİYE KASIM AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ	23 TÜRKİYE EKİM AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	24 TÜRKİYE KASIM AYI REEL KESİM VE SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB KASIM AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	25	26
27	28 TÜRKİYE KASIM AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	29	30 TÜRKİYE EKİM AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ TCMB FİNANSAL İSTİKRAR RAPORU			

27 Kasım Reza Sarrab Davası kritik önemde

Başbakan Yıldırım 7-11 Kasım tarihlerinde ABD'ye gidiyor, ABD ile yumuşama olabilir

Trump 3-14 Kasım tarihleri arasında Asya gezisine çıkıyor, Kuzey Kore konusu önemli

Suriye'de 18 Kasım'da Ulusal Kongre toplanacak, IŞİD sonrası dönem konuşulacak

Suriye'de İdlib ve Afrin konusu halen sıcak

Kuzey Irak'ta Kürt yönetimine yönelik ambargolar sonuç veriyor

TBMM'de 2018 yılı bütçesi ve torba yasa görüşülecek

30 Kasım'da OPEC zirvesi petrol fiyatlarını etkileyebilir

Mali Göstergelerde Öngörüler

TL'de Değer Kaybı Sürecek

Türk Lirasında değer kaybı sürecektir. Öncelikle küresel para politikalarında normalleşme adımları ile birlikte TL için küresel finansal koşullar giderek zorlaşmaktadır. Türkiye'nin uyguladığı enflasyonist büyüme politikası çerçevesinde artan enflasyonda TL'de değer kaybına yol açmaktadır. Dış ticaret açığı ile dış borçlanmadaki hızlı artış da TL'yi zayıflatmaktadır. Ancak TL üzerinde en önemli baskıyı Türkiye'nin taşıdığı siyasi, dış politik ve jeopolitik riskler oluşturmaktadır. TC Merkez Bankası da mevcut riskleri yöneterek TL'nin değerini korumaya yönelik bir politika uygulamamaktadır. TL kademeli değer kaybına uğramaya devam edecektir. 27 Kasım tarihi de kurlarda olası yeni bir sıçrama için potansiyel taşımaktadır.

Türk Lirası Faizler Yukarı Yönlü

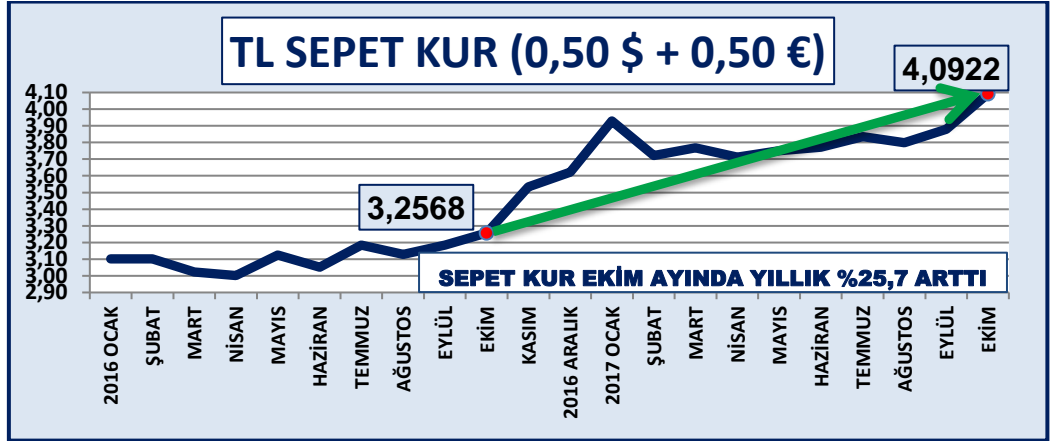
Artan enflasyon, yükselen iç ve dış borçlanma ve mevcut riskler karşısında Türk Lirası faizler artmaktadır. Öncelikle enflasyondaki artış ile uzun vadeli faiz oranlarında daha yüksek artışlar yaşanmaktadır. 2 yıl vadeli Bono faizleri yüzde 13'ü aşmıştır. Bankalar arası para piyasası gecelik faiz oranları da yüzde 13'e yükselmiştir. Kaynak sıkışıklığı nedeniyle mevduat faizleri de artış eğilimindedir. Ve tüm bunlara bağlı olarak TL cinsi kredi faiz oranları da ortalama yüzde 16,5'e doğru yükselmektedir. Borçlanma ihtiyacı 2018 yılında da artarak sürecektir. Tüm bu nedenlere bağlı olarak TL faizler yukarı yönlü kalmaya devam edecektir

Petrol Yeniden 60 Dolar Seviyesinde

Petrol varil fiyatları 50-55 dolar arası seviyeden önce 55-60 dolar seviyesine yükselmiş ardından da 60 dolar seviyesine oturmuştur. Petrol fiyatlarındaki artışın iki nedeni bulunmaktadır. Bunlardan ilki dünya ekonomisinde hızlanan büyüme ile petrol talebindeki artış beklentisidir. İkincisi ise üretici ülkelerin arzı kısma anlaşmasına bağlı kalma istekleridir. Altın fiyatları ise yeniden 1.300 dolar/ons altına inmiş olup mevcut seviyelerinde kalacaktır. Euro dolar paritesi ise aşağı yönlüdür ve önce 1,15 ardından 1,10'a doğru gidecektir. Buna tek engel Trump'a ilişkin olası dava girişimleri olacaktır. Bu endişe ile birlikte dolar yatırımları halen çok kısa vadeli ve temkinli yapılmaktadır.

- **Türk Lirası'nda Zayıflama Sürecek**
- **TL Faizler Yukarı Yönlü**
- **Dolar Güçleniyor, Euro Değer Kazanıyor**
- **Emtia Fiyatları Geriliyor**

“Türk Lirası Sepet Kur Yukarı”



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

İktisadi faaliyetler yılın son çeyreğinde canlılığını korumaktadır. Yılın ilk yarısında hızlı kredi genişlemesi ile başlayan canlanma yılın ikinci yarısında giderek piyasaların kendi dinamikleri ile sürdürülmektedir. Yılın ikinci yarısında ayrıca dış ticaret faaliyetlerinin de artan katkısı görülmektedir. Sanayi üretimi tarafında yüksek büyüme sürmektedir. İstanbul Sanayi Odası'nın Ekim ayı PMI verisi 52,8 ile sanayideki hızlı büyümeyi teyit etmiştir. PMI verisinde özellikle iç ve dış siparişlerin yüksek seviyesi üretimde canlılığın süreceğini göstermektedir. Ekim ayında sanayi kapasite kullanım oranı da yüzde 79,9 ile yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Reel kesimin güven ve beklenti endekslerinde ise Ekim ayında durağanlaşma yaşanmıştır. Hizmetler, perakende ve inşaat sektörü güven endeksleri sınırlı ölçüde düşmüştür. Tüketici güveni ise daha hızlı bir düşüş göstermiştir. Tüketici tarafında genel bir doyumluk görülmekte olup iç talepte bir yavaşlama görülebilecektir.

İnşaat ve konut sektöründe üretim tarafı oldukça canlı seyretmekle birlikte satışlar tarafında vergi indirimlerinin de sona ermesi ardından bir geçiş dönemi yaşanmaktadır. Ancak konut sektöründe yeni cazip firma kampanyaları satışları yine canlı tutacaktır. Otomotiv satışları da yine yılsonu kampanyaları ile desteklenmektedir. Perakende pazarda satışlar yılın ikinci yarısında yükselmiş olmakla birlikte hemen tüm ürün gruplarında yüksek bir rekabet yaşanmaktadır. Yüksek rekabet nedeniyle indirim ve kampanyalar bu yıl da erken başlamıştır. Yılın son iki ayında da perakende sektöründe canlılık devam edecektir. Enflasyon ve giderek hissedilen yüksek fiyat artışları ise hane halklarının satın alma gücünü aşağı çekmeye başlayacaktır. Ücret ve gelirler sabit iken yüksek fiyat artışları ile sepetler giderek küçülmektedir. İktisadi faaliyetleri destekleyen bir diğer alan dış ticarettir. İhracat ve ithalat

birlikte artmaktadır. Ekim ayında ihracat yüzde 9, ithalat ise 25,2 artmıştır. Özellikle ithalat artışı üretim ve tüketim tarafındaki canlılığa paralel gerçekleşmektedir. 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 olmaktadır. Kredi genişlemesinin yavaşlamasına rağmen iktisadi faaliyetler talep tarafından gelen artışa canlılığını sürdürmektedir. Ancak yeni koşullar içinde olası yeni ödeme ve tahsilat risklerine dikkat edilmelidir. Bu konuda KGF garantilerinin kredi yenilemelerde devam edecek olması büyük fayda sağlayacaktır. Ayrıca esnaflara yönelik başlatılan yeni kredi olanakları da piyasaları destekleyecektir. İktisadi faaliyetler ve piyasalarda işler canlı kalmaya devam edecektir, ancak yükselen enflasyon ve faizlerin yaratacağı maliyet baskısı iyi yönetilmelidir.

- **İktisadi Faaliyetlerde Canlılık Sürüyor**
- **Dış Ticarete İki Yönlü Hareketlilik**
- **Yatırımlar Halen Durağan**
- **Şirketler Maliyet Yönetimine Dikkat Etmeli**

Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

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

TELEFON:
(212) 3528795

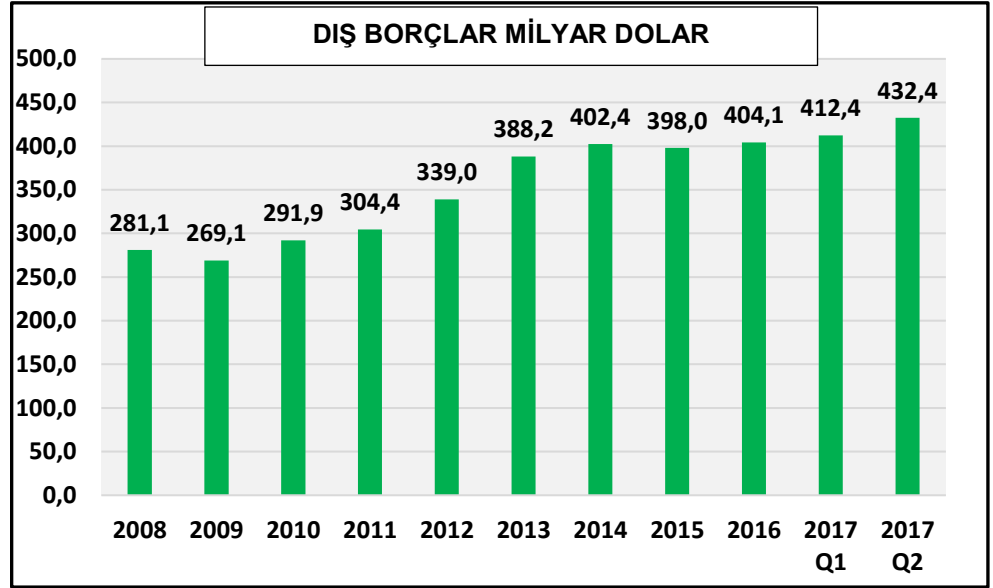
E-MAİL:
info@esdh.com.tr



Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi Türkiye'nin Dış Borçları



- Ekonomik büyümeyi hızlandırmayı hedefleyen politikalar artan oranda finansman ihtiyacı yaratmaktadır
- Türkiye artan finansman ihtiyacını iç ve dış borçlanma ile karşılamaktadır.
- Bu nedenle iç ve dış borçlarda yeniden hızlanan bir artış yaşanmaktadır.
- Yılın ilk yarısında dış borçlar 30 milyar dolar artmıştır. Yılsonuna kadar artış 50 milyar dolara yaklaşacaktır.
- Yüksek borçlanma ihtiyacı ve dış borç artışı Türkiye'nin risk algısını da bozmaya devam etmektedir. Kredi notlarında gerilemeler yaşanabilecektir.

TEMEL GÖSTERGELER

	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM
Dolar/TL	3,6143	3,6427	3,5504	3,5398	3,5232	3,5290	3,4472	3,5585	3,7822
Euro/TL	3,8291	3,8921	3,8744	3,9629	4,0198	4,1399	4,1504	4,2000	4,4021
Euro/Dolar	1,0552	1,0656	1,0897	1,1245	1,1426	1,1842	1,1910	1,1813	1,1648
MB Politika Faizi %	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00
Gösterge Tahvil Faizi %	11,09	11,30	11,34	11,04	11,12	11,55	11,56	11,89	12,80
Cari Açık Yıllık Milyar \$	33,4	32,7	33,4	35,6	34,4	37,1	37,0		
TÜFE Yıllık %	10,13	11,29	11,87	11,72	10,90	9,79	10,68	11,20	11,90
Toplam Krediler Milyar TL	1.801,5	1.861,8	1.888,7	1.926,1	1.951,7	1.972,8	1.988,7	2.027,1	2.083,5
Brent Petrol Varil Dolar	55,59	52,83	51,73	50,97	47,92	52,64	52,86	56,79	60,94
Dow Jones Endeksi	20.812	20.663	20.940	21.009	21.350	21.891	21.948	22.405	23.377
BIST-100 Endeksi	87.478	88.947	94.655	97.542	100.440	107.531	110.010	102.908	110.143