

MAYIS 2016

Takvim ve Öngörüler

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

- Küresel Mali Piyasalar Rahatladı
- Dünya Ekonomisinde Büyüme Yavaşlıyor
- TC Merkez Bankası Temkinli Kalıyor
- Türkiye'de Siyasetin Gündemi Bozuluyor

Küresel Mali Piyasalarda İyimserlik
Yılın ilk üç ayında küresel mali piyasalarda yaşanan dalgalanma ve kayıplar yerini şimdilik iyimser koşullara bırakmıştır. Özellikle ABD Merkez Bankası FED'in faiz artırımlarını sınırlaması ile birlikte küresel mali piyasalarda risk iştahı artmıştır. Doların zayıflaması ile birlikte gelişmiş ve gelişen ülke para birimleri değer kazanmıştır. Gelişen ülkelere yönelik yeniden sermaye girişleri yaşanmaktadır. Mali varlık fiyatları da artmaktadır. Küresel mali koşullardaki bu iyimserlik ve geçici iyileşme şimdilik Haziran ayına kadar sürecektir.

Küresel Ekonomi Daha Yavaş Büyüyecek
Büyük Merkez Bankalarının yeni destekleri ile küresel mali piyasalarda iyimserlik yaşanmasına karşın dünya ekonomisinde büyüme yavaşlamaktadır. 2016 yılında dünya ekonomisinde yüzde 2,5 büyüme beklenmektedir. Gelişmiş ülkeler yüzde 1,9, gelişen ülkeler ise yüzde 4,1 büyüyecektir. Özellikle Çin ile enerji ve emtia ihracatçısı ülkelerdeki yavaşlama gelişen ülkelerdeki büyümeyi sınırlamaktadır. 2015 yılında yüzde 10,9 daralan dünya ticaretinin 2016 yılında da yüzde 3,0 küçülmesi beklenmektedir.

Yeni Normal Arayışları Sürüyor
Küresel kriz sonrası dünya ekonomisinde dalgalanmalar sürmektedir. Bu dalgalanmalar dünya ekonomisinde yeni normal arayışlarının devam ettiğini göstermektedir. Küresel ekonomide arz ve talep dengesi sağlıklı olarak halen kurulamamıştır. Büyük Merkez Bankalarına aşırı bağımlılık sürmektedir. Bu koşullar içinde varlık fiyatları, emtia fiyatları ve para birimlerinin karşılıklı değerleri de halen kalıcı değerlerine ulaşamamıştır. Bu belirsizlikler reel ekonomide karar almayı zorlaştırmaktadır. Daha kısa vadeli karar alma eğilimi güçlenmektedir.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Küresel İyimserlik Olumlu Etkiliyor

Küresel mali piyasalarda yaşanmaya başlanan iyimserlik tüm gelişen ülkeleri olduğu gibi Türkiye'yi de rahatlatmıştır. Gelişen ülkelere yönelik sermaye akımlarından Türkiye de yararlanmaktadır. Tüm gelişen ülke para birimleri gibi Türk Lirası da değer kazanmaktadır. Bu yeni iyimser koşullar Türkiye ekonomisine yönelik risklerin azalmasına yol açarak olumlu etkiler yaratmaktadır. Türkiye yatırım yapılabilir kredi notunu korumaktadır. Yüksek risk primi ve borçlanma maliyetleri düşmektedir. En azından Haziran ayına kadar süreceği öngörülen bu küresel iyimserlik Türkiye'yi desteklemeye devam edecektir.

Merkez Bankası Faiz İndirimlerini Sürdürecektir

Yeni Başkanı ile TC Merkez Bankası temkinli para politikasını korurken, ortaya çıkan yeni küresel koşullar ve enflasyondaki gerilemeye bağlı olarak faiz indirimlerini sürdürecektir. TC Merkez Bankası ani ve kuvvetli faiz indirimleri yerine kademeli faiz indirimlerini tercih etmiştir. Nisan ayı itibarıyla yıllık TÜFE yüzde 6,57'ye gerilemiştir. Çekirdek enflasyon ise yüzde 9,41 olmuştur. Muhtemelen önümüzdeki Mayıs ve Haziran aylarında Merkez Bankası üç ayrı faiz oranını yüzde 7,5'a yaklaştırarak tekli faize geçmeyi öngörmektedir. Böylece koşullar elverirse faiz indirimi ve sadeleştirme aynı anda gerçekleşecektir.

Siyasetin Gölgesi Korunuyor

Siyasetin ekonomi üzerindeki gölgesi halen korunmaktadır. Siyasetin gündemi Anayasa değişikliği, Başkanlık sistemi, dokunulmazlıklar, Kürt sorunu, terörle mücadele ve İŞİD ile mücadele gibi çok önemli konuları içermektedir. Buna bağlı olarak kabine değişikliği, erken seçim, referandum gibi seçenekler de sürekli gündemde kalmakta ve ekonomik beklentileri etkilemektedir. Mayıs ve Haziran aylarında siyasetin gündemindeki konulara ilişkin tartışmaların artması ve yılın ikinci yarısında olası referandum ve erken seçim gibi seçeneklerin şekillenmesi beklenmektedir.

İçindekiler:

Beklentiler	1
Takvim	2
Öngörüler	3
Bilgi Yönetimi	4

Mayıs 2016 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
2 NİSAN AYI ISM-PMİ İMALAT ENDEKS VERİLERİ TÜRKİYE, AB, ABD	3 TÜRKİYE NİSAN AYI ENFLASYON VERİSİ	4 AVRUPA MART AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	5	6 ABD NİSAN AYI İŞSİZLİK VERİSİ TÜRKİYE NOT DEĞERLENDİRMESİ  McGRAW HILL FINANCIAL	7	8
9 TÜRKİYE MART AYI PERAKENDE SATIŞ VE SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	10 TÜRKİYE MART AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ TÜRKİYE MART AYI CARİ AÇIK VERİSİ	11	12 AVRUPA MART AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	13 ABD MART AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	14	15
16 TÜRKİYE ŞUBAT AYI İŞSİZLİK VERİSİ	17 ABD NİSAN AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	18	19	20	21	22
23 TÜRKİYE MAYIS AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ	24 TCMB FAİZ KARARI TÜRKİYE NİSAN AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	25 TÜRKİYE MAYIS AYI REEL KESİM VE SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB MAYIS AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	26	27 TÜRKİYE MAYIS AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	28	29
30	31 TÜRKİYE NİSAN AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ TCMB FİNANSAL İSTİKRAR RAPORU	27	28	29	30	

Milliyetçi Hareket Partisi'nde kongre belirsizliği,
Dokunulmazlıkların kaldırılması siyasette kırılmalar yaratacak,
AKP kendi yeni Anayasa çalışmalarını sürdürüyor,
Başkanlık talepleri gündemin belirleyicisi,
Suriye'den İŞİD saldırıları Türkiye'yi zorluyor,
AB ile mülteci anlaşmasına tam uyum ve vize muafiyeti sağlanmasına çalışılacak,

Mali Göstergelerde Öngörüler

Küresel Koşullar TL'yi Destekliyor

Küresel Mali piyasalarda Mart ayının ikinci yarısından itibaren yaşamaya başlanan iyileşme ve iyimser beklentiler Türk Lirasını da desteklemektedir. TC Merkez Bankasının politika belirsizliği de ortadan kalkmıştır. Yeni Başkanı ile Merkez Bankası temkinli para politikasını sürdürmektedir. Bu da Türk Lirasına ilişkin kaygıların azalmasına yol açmıştır. Sermaye girişleri de Türk Lirasını desteklemektedir. Sepet kur 3,00 TL seviyesinde kendisine yeni bir taban oluşturmaktadır. Haziran ayına doğru TL'de değer kaybı baskısı başlayacaktır.

TL Faiz Aşağı Yönlü

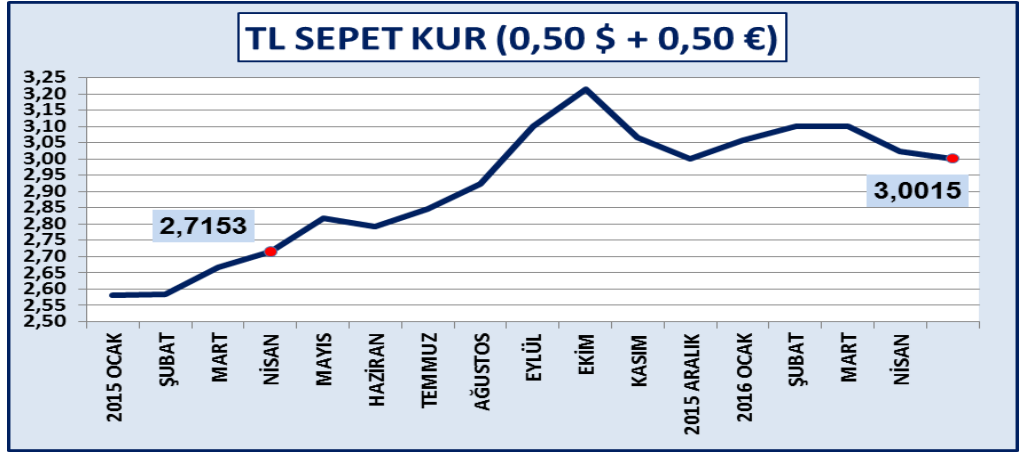
Küresel risklerin azalması ve enflasyondaki gerileme eğilimine bağlı olarak TL faizler de aşağı yönlü hareket etmektedir. Küresel iyimserlik ve TC Merkez Bankasına ilişkin belirsizliğin azalması ile Türkiye'nin riskleri düşmüştür. Böylece faiz indirimi için koşullar oluşmuştur. Enflasyondaki gerileme de faiz indirimine olanak vermektedir. TC Merkez Bankasının faiz indirimleri beklentisi ile birlikte kredi faizleri de aşağı yönlüdür.

Dolar Zayıflarken, Petrol Fiyatları Artıyor

ABD Merkez Bankası FED'in faiz artırımları sınırlaması ile birlikte Dolar diğer para birimleri karşısında gerilemektedir. Buna bağlı olarak emtia fiyatlarında toparlanma yaşanmaktadır. Petrol fiyatları da ise üretimin/arzın sınırlanması konusunda bir anlaşma/uzlaşma olmamasına rağmen 50 Dolara yaklaşmaktadır. Euro dolar paritesi de 1,16 seviyesine kadar yükselmiştir. FED'in olası bir faiz artışı yapabileceği Haziran ayına kadar zayıf Dolar eğilimini korurken emtia fiyatları yukarı yönlü olacaktır. Ancak orta vadede güçlü Dolar eğilimi korunmaktadır.

- **Türk Lirası'nı Küresel İyimserlik Destekliyor**
- **TL Kredi Faizleri Aşağı Yönlü**
- **Dolar'da Kısa Süreli Değer Kaybı**
- **Petrol Fiyatlarında Dalgalanma**

"Türk Lirası Sepet Kur Yeni Taban Arıyor"



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

İktisadi faaliyetlerde yılın ikinci çeyrek döneminde göreceli bir toparlanma yaşanmaktadır. Küresel iyimserliğin içeride yarattığı olumlu etkiler ile mevsimsellik etkileri iktisadi faaliyetleri desteklemektedir.

Genel ve göreceli iyimserlik güven ve beklenti endekslerine de yansımaktadır. Tüketici güveni Mart ayından sonra Nisan ayında da artışını sürdürmüştür. Tüketicilerin harcama yapma eğilimi iyileşmektedir. Reel kesim beklenti endeksi de son iki aydır artış eğilimindedir.

Üretim tarafında sanayi kapasite kullanım oranı Nisan ayında yüzde 75,3 ile yılın en yüksek seviyesine çıkmıştır. Sanayi üretimi artışını sürdürmektedir.

İç pazarda perakende satışlarda mevsimsellik etkisi ile toparlanma sürmektedir. Terör etkisinin

azalması ile perakende harcamalar normalleşmektedir. Dayanıklı tüketim mallarından beyaz eşya satışlarında artış sürmektedir. Konut satışları da yılın ilk üç ayında yüzde 2,1 artmıştır. Otomobil satışları geçen yılın çok az üzerindedir.

Hizmet sektöründe ise toparlanma daha durağan ve kademeli gerçekleşmektedir. Turizm sektöründeki küçülme etkisi giderek daha çok hissedilmektedir.

Yatırımlar tarafında yeni kapasite yatırımları için ihtiyaç henüz oluşmamıştır. Halen yenileme yatırımları sürmektedir.

Dış ticarete ise ihracatta gerileme azalarak sürmektedir. Avrupa Birliği pazarındaki toparlanma ihracatı desteklemektedir. Nisan ayında

ihracat yüzde 2,8 düşmüştür. İthalat ise iki haneli gerilemeye devam etmektedir. Piyasalarda uzayan vadeler, ödeme sıklığı ile iflas erteleme ve birçok firmaya el konularak kayyum atanmasının iktisadi faaliyetler üzerindeki sınırlayıcı etkisi sürmektedir. İflas erteleme ve çeklerde yeni düzenleme ihtiyacı vardır. Bankaların kredi verme eğilimindeki katı tutum ise halen sürmektedir. Bankaların sınırlı kaynakları ve düzenlemeleri kredi büyümesini engellemektedir. Merkez Bankasının faiz indirimleri ile birlikte kredi faizlerinde düşüş beklentisi ise artmıştır. Yılın ikinci çeyrek döneminde daha düşük kredi faizleri olacaktır. Haziran ayı ortasına kadar mevcut iç ve dış koşullar korunmuşta iktisadi faaliyetlerde toparlanma devam edecektir.

- **İktisadi Faaliyetlerde Toparlanma**
- **İyimserlik Güven ve Beklenti Endekslerine Yansıyor**
- **Mevsimsellik İç Piyasada Satışları Destekliyor**
- **İyimserlik Haziran Ortasına Kadar Sürebilir**

Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

Zeytinoğlu Caddesi
Sarıkonaklar İş merkezi
C Blok Kat:3 Daire:16
Akadlar/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; BRENT PETROL 1971-2016 (Varil/Dolar)



- Küresel ekonomide petrol fiyatları son iki yıldır en önemli belirleyici hale gelmiştir.
- Petrol fiyatları küresel ekonomide enflasyonu ve büyümeyi etkilemekte ve şekillendirmektedir.
- Bununla birlikte petrol fiyatlarında dalgalanma ve belirsizlik de sürmektedir. Yılın ilk çeyreğinde 30 Doların altına düşen petrol fiyatları ikinci çeyrekte bu kez 50 Doları aşmaya çalışmıştır.
- Son kırk beş yıla bakıldığında petrol fiyatlarında önemli ölçüde artışa yol açabilecek koşulların bugün için bulunmadığı görülmektedir.

TEMEL GÖSTERGELER

	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN
Dolar/TL	2,9231	3,0306	2,9202	2,9161	2,9233	2,9662	2,9665	2,8300	2,8064
Euro/TL	3,2775	3,4002	3,2125	3,0850	3,1896	3,2350	3,2364	3,2148	3,1966
Euro/Dolar	1,1269	1,1147	1,1007	1,0575	1,0865	1,0831	1,0883	1,1381	1,1450
MB Politika Faizi %	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50
Gösterge Tahvil Faizi %	10,97	11,55	10,18	10,55	10,86	10,99	10,94	9,99	9,21
Cari Açık Yıllık Milyar \$	41,0	38,8	37,1	33,7	32,1	32,0	30,5		
TÜFE Yıllık %	7,14	7,95	7,58	8,10	8,81	9,58	8,78	7,46	6,57
Toplam Krediler Milyar TL	1.478,4	1.496,4	1.491,0	1.493,0	1.512,6	1.525,9	1.538,2	1.531,8	1.539,1
Brent Petrol Varil Dolar	54,15	48,36	49,56	44,52	37,27	34,74	36,66	40,16	48,13
Dow Jones Endeksi	16,528	16,284	17,663	17,720	17,425	16,466	16,516	17,685	17,774
BIST-100 Endeksi	75,210	74,205	79,409	75,233	71,727	73,481	75,814	83,268	85,328