

MAYIS 2017

Takvim ve Öngörüler

- Trump'ın ilk 100 Günü Ekonomide Zayıf
- Avrupa Birliği'nde Olumlu Gelişmeler
- Küresel Ekonomide Daha Hızlı Büyümeler
- Referandum Sonrası Belirsizlikler Süüyor

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Trump Rüzgarı Zayıflıyor

ABD'de başkanlık seçimlerini kazanan Trump ekonomideki vaatleri nedeniyle küresel ekonomide önemli bir rüzgar yaratmıştı. Rüzgar ile Dolar güçlenirken, sermayenin ABD'ye geri dönüşü endişesi ortaya çıkmıştı. Ancak Trump yönetimi ilk 100 günlük dönemde ekonomi alanında beklenen adımları henüz atamamıştır. Rüzgarı ana kaynağı olan vergi indirimleri ve kamu harcamaları hayata geçememiştir. Bu nedenle ABD'de yüksek büyüme, enflasyon ve hızlı faiz artışları beklentisi törpülenmektedir. Trump rüzgarının zayıflaması ile birlikte Dolar gevşerken özellikle gelişen ülkeler üzerindeki baskılar da hafiflemektedir.

AB Zorlu Yılı Şimdilik İyi Yönetiyor

2017 yılı Avrupa Birliği için oldukça kritik bir yıl olacaktır. Önemli seçimler, Brexit ve birliğin geleceği için alınacak kararlar yılı kritik hale getirmektedir. Roma zirvesi ile birlikte 27 üye ülke birlik sergilemiş ve çok vitesli Avrupa tercihini ortaya koymuştur. Şimdiye kadar yapılan seçimleri Birlik yanlıları kazanmaktadır. Brexit'e ilişkin olarak da Birlik içinde genel ilkeler üzerinde anlaşılmalı ve süreç başlatılmıştır. Bu çerçevede AB'de ekonomide de toparlanma sürmektedir ve Euro değer kazanmaktadır. AB zorlu 2017 yılını şimdilik iyi yönetmeyi başarmaktadır.

Küresel Ekonomide ve Ticaretle Daha Hızlı Büyüme Beklentileri

Nisan ayında 2017 yılına ilişkin açıklanan IMF, Dünya Bankası ve Dünya Ticaret Örgütü güncel öngörülerini küresel ekonomi için daha iyimser hale gelmiştir. Dünya ekonomisinde kalıcı ve dengeli bir büyümeye geçilmektedir. 2017 yılında yüzde 2,9 büyüme beklentisi bulunmaktadır. Gelişmiş ve gelişen ülkelerde büyüme geçen iki yıla göre daha yüksek olacaktır. Dünya mal ticareti de iki yıllık daralma ardından yılın ilk çeyrek döneminde yeniden büyümeye başlamıştır. Küresel mali piyasalar da istikrarlı bir yıl geçirmektedir. Bu çerçevede 2017 yılında küresel ekonomi ile mal ve hizmet ticaretinde daha hızlı büyümeye ulaşılabilecektir.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Siyasi Gündem Yoğun

16 Nisan tarihinde yapılan referandum sonrası Türkiye yine yoğun bir siyasi gündem ile karşı karşıya bulunmaktadır. Öncelikle referandum sonuçlarına ve YSK kararlarına ilişkin olarak yoğun bir tartışma ortamı meydana gelmiş olup bu tartışmalar sürecektir. Referandum sonucuna bağlı olarak Anayasa'da 3 değişiklik hemen yürürlüğe girmektedir. Bu çerçevede AK Parti'de 21 Mayıs tarihinde olağanüstü kongre yapılacaktır. Cumhurbaşkanı tekrar AK Parti üyesi ve genel başkanı olacaktır. Kabinede değişiklik beklenmektedir. Erken seçim olasılığı da halen bulunmaktadır.

Anayasa değişikliğinin kabul edilmesi ardından çok sayıda yasa değişikliği için TBMM yoğun bir çalışmaya girecektir. Türkiye'nin gündeminde siyaset bir süre daha ekonomik gündemin önünde olacaktır.

Dış Politikada Kritik Ziyaretler

Türkiye ekonomisi açısından dış politik ilişkiler ve jeopolitik riskler büyük önem taşımaktadır. Mayıs ayında Cumhurbaşkanı'nın önemli yurtdışı ziyaretleri olacaktır. Bu ziyaretlerin sonuçları ekonomik beklentiler üzerinden

de belirleyici olacaktır. Cumhurbaşkanı Mayıs ayı ilk yarısında Hindistan, Rusya ve Çin'e resmi bulunacaktır. En önemli ziyaret ise 15-16 Mayıs tarihlerinde ABD'de yapılacaktır ve yeni yönetim ile ilk kez resmen ve yüz yüze görüşülecektir. ABD ile ilişkiler FETÖ iadesi, Suriye ve Irak'taki operasyonlar ve davalar gibi nedenlerle sıkıntılıdır.

Avrupa Birliği ile de ilişkiler sıkıntılıdır. 25 Mayıs tarihinde yapılacak NATO zirvesinde Cumhurbaşkanı hem liderler ile görüşecek hem de AB yetkilileri ile bir araya gelerek ilişkileri değerlendirecektir. Dış politikada normalleşme ekonomik beklentileri de destekleyecektir.

Makro Dengeler ve Göstergeler Bozuluyor

Türkiye'nin önemli temel makro ekonomik göstergeleri 2017 yılında bozulma eğilimine girmiş bulunmaktadır.

Öncelikle enflasyon önemli ölçüde yükselmektedir ve enflasyon beklentileri bozulmuştur.

Cari açık ta yeni yılda artmaya başlamıştır. Döviz gelirlerindeki azalma

etkili olmaktadır.

İşsizlik Ocak ayında yüzde 13,0 ile rekor yüksek seviyeye ulaşmıştır. Merkez Bankası döviz rezervleri tarihi düşük seviyelerdedir.

Kamu bütçesi ve Hazine nakit dengesi de ilk çeyrekte önemli açık vermiştir. Ekonomide makro ekonomik dengeler ve göstergelerin iyileştirilmesine yönelik adımlar atılmaktadır.

Merkez Bankası Sıkı Duruşunu Sürdürüyor

TC Merkez Bankası oldukça karmaşık para politikası uygulaması içinde yükselen enflasyon karşısında sıkı duruşunu sürdürmektedir. Merkez Bankası Nisan ayında faizlerini artırarak ortalama fonlama maliyetini yüzde 11,8'e çıkarmıştır. Türk Lirası likiditesini ise 80-90 milyar TL arasında ve göreceli gevşek tutmaktadır.

Kredilerdeki hızlı genişleme karşısında da esnek davranmaktadır. Merkez Bankası likiditeyi ve kredileri bol tutarken maliyetlerini artırmaktadır. Merkez Bankası'nın karmaşık para politikasının hedef etkileri tartışmalıdır.

Mayıs 2017 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
1	2 TÜRKİYE, ABD, AB NİSAN AYI ISM-PMİ İMALAT ENDEKS VERİLERİ	3 TÜRKİYE NİSAN AYI ENFLASYON VERİSİ FED ABD MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	4 AVRUPA MART AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	5 ABD NİSAN AYI İŞSİZLİK VERİSİ STANDARD & POOR'S RATINGS SERVICES McGRAW HILL FINANCIAL TÜRKİYE NOT DEĞERLENDİRME	6	7
8 TÜRKİYE MART AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	9 TÜRKİYE MART AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	10 TÜRKİYE MART AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	11 TÜRKİYE MART AYI CARİ AÇIK VERİSİ BANK OF ENGLAND İNGİLTERE MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	12 ABD NİSAN AYI PERAKENDE SATIŞ AVRUPA MART AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	13	14
15 TÜRKİYE ŞUBAT AYI İŞSİZLİK VERİSİ	16 ABD NİSAN AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	17	18 TÜRKİYE MAYIS AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ	19	20	21
22	23 TÜRKİYE MAYIS AYI REEL KESİM VE SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB MAYIS AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	24 TÜRKİYE NİSAN AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	25 OPEC PETROL ÜRETİCİLERİ ZİRVESİ	26 TÜRKİYE MAYIS AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	27	28
29	30 TCMB FİNANSAL İSTİKRAR RAPORU	31 TÜRKİYE NİSAN AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ				

Anayasa Referandumu Tartışmaları sürececek
 AK Parti'de Olağanüstü Kongre Gerçekleştirilecek
 Kabinde Değişiklik Bekleniyor
 Siyasette Yeniden Yapılanma Hız Kazanıyor
 Referandum Sonrası Uyum Yasaları Çıkartılmaya Başlanacak
 Cumhurbaşkanı Mayıs ayında Rusya, Çin, ABD ve Brüksel (NATO ve AB) Ziyaretleri Gerçekleştirecek
 AB İle İlişkilerde Kritik Bir Süreç Yaşanıyor
 Suriye ve Irak'ta Riskler Sürüyor

Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirası'nda Değerlenme**
- **TL Faizler Yukarı Yönlü**
- **Euro Güç Biriktiriyor**
- **Petrol Fiyatları Geriliyor**

Türk Lirasında İstikrar Arayışı
Türk Lirası referandum sonrası istikrar arayışı içinde göreceli olarak değerlendirilmiştir. Değerlenmeyi sağlayan iki neden bulunmaktadır. Bunlardan ilki Trump rüzgarının zayıflaması ile gelişen ülkelere yönelik sermaye akışı ve para birimlerinin değerlendirilmesidir. İkinci neden ise Merkez Bankası'nın faiz artırmasıdır. Referandum sonuçlarının etkisi sınırlı kalmıştır. Gelişen ülkeleri destekleyen mevcut küresel mali koşulların sürmesi ve Merkez Bankası'nın sıkı duruşunu koruması halinde Türk Lirası sepet kur 3,75 seviyelerinde istikrar bulacaktır. TL üzerindeki aşağı yönlü baskıyı dış politik ve jeopolitik gelişmeler yapacaktır.

Türk Lirası Faizler Yukarı Yönlü
Enflasyondaki yükselme ve Merkez Bankası'nın sıkı duruşunu güçlendirmesi sonucu Türk Lirası faizlerde artış sürecektir. Ticari kredi faizlerinde hissedilir bir artış yaşanmaktadır. Bireysel kredi faizlerinde artış daha kademelidir. Mali sektördeki kaynak sıkıntısı nedeniyle mevduat faizlerinde de önemli artış yaşanmaktadır. Uzun vadeli Bono ve Euro-tahvil faizleri ise göreceli daha sınırlı ölçüde yükselmektedir.

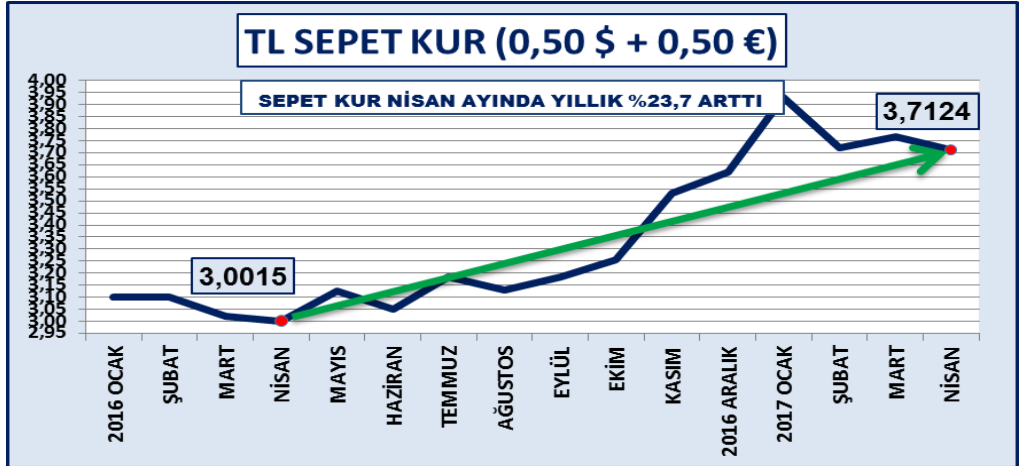
Enflasyonda yeniden kalıcı aşağı dönüşün başlayabileceği yaz ayları sonuna kadar TL faizler yukarı yönlü olmaya devam edecektir.

Petrol Fiyatlarında Gevşeme
Üretici ülkelerin üretimi kısımları sonucu petrol fiyatları 55-60 dolar arasında çıkmıştır.

Ancak ABD'nin yeni enerji politikası çerçevesinde petrol üretimini artırması ve petrol stoklarının yükselmesi sonucu petrol fiyatları yeniden gevşemiş ve 50 dolar seviyelerine gerilemiştir. Trump rüzgarının azalması ile büyüme beklentilerinin de ötelenmesi sonucu petrol ve emtialara talebin beklendiği gibi artmayacağı öngörülmeye başlanmıştır.

Buna bağlı olarak da petrol ve emtia fiyatlarında gevşeme yaşanmaktadır. Altın fiyatları ise jeopolitik gelişmelere hassas olmayı sürdürmekte, ancak 1.250 dolar üzerinde kalıcı olamamaktadır.

“Türk Lirası Sepet Kur İstikrar Arıyor”



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

İktisadi faaliyetlerde kamunun uyguladığı yoğun destekler ve önlemlere bağlı olarak göreceli bir toparlanma yaşanmaktadır. Ancak bu toparlanma daha çok desteklere bağlıdır ve toparlanmanın kalıcı olması için iş ve yatırım ortamında normalleşme sağlanması gerekmektedir. İktisadi faaliyetlerdeki toparlanma güven ve beklenti endekslerine de olumlu yansımaktadır. Nisan ayında ekonomik güven endeksi, tüketici güven endeksi ve reel kesim beklenti endeksleri yükselmiştir.

İktisadi faaliyetlerin üretim tarafında Nisan ayında artış görülmektedir. Sanayide KKO yüzde 78,6 ile oldukça yüksek gerçekleşmiştir. İstanbul Sanayi Odası PMI endeksi de Nisan ayında yükselmiştir.

İç piyasada konut piyasası canlı seyrederken, inşaat işlerinde mevsimselliğin de desteği ile canlanma yaşanmaktadır. Önemli kamu projeleri de sürmektedir.

Otomotiv satışlarında ise gerileme

sürmektedir. KDV indirimi uzatılan Beyaz eşya ve mobilya sektöründe satışlar büyümektedir. Elektronik eşya satışları ise zayıf seyretmektedir.

Perakende pazarda da işler açılmaktadır. Ötelenen tüketici talebi kademeli olarak geri gelmektedir. Ancak perakende sektöründeki yapısal sorunlar halen sürmektedir. Sezon açılışına gelinen turizm sektöründe de sıkıntılar sürmektedir.

Dış ticarete de ihracat ve ithalatta artış sürmektedir. Özellikle küresel ekonomideki toparlanma ve pazarlarda göreceli iyileşme ihracatı desteklemektedir. Nisan ayında ihracat yüzde 4,0 yükselmiştir. İthalatta da artış yaşanmakta olup bu da iktisadi faaliyetlerin toparlandığını göstermektedir.

Yatırımlar tarafında ise henüz yeterince bir canlanma görülmemektedir. Referandum sonrası siyasi, dış politik ve jeopolitik belirsizlikler sürmektedir.

Bu nedenle yerli ve yabancı yatırımcıların yatırım iştahı halen zayıftır.

Bankalar özellikle Kredi Garanti Fonu'nun sağladığı garanti ile önemli ölçüde kredi kullanmaktadır. Bu krediler ile piyasalara hızlı bir kaynak girişi yaşanmakta olup likidite bollaşmaktadır.

Piyasada KGF garantili krediler ile KOSGEB kredileri önemli ölçüde rahatlatıcı olmuştur. Piyasada ödemeler ve tahsilatlar hızlanmıştır. Geri dönmeyen çekler önemli ölçüde azalmıştır. Ticari ödemelerin işlemesi ve hızlanması iktisadi faaliyetleri de desteklemektedir. Mart ve Nisan aylarında kamu destekleri ile başlayan iktisadi faaliyetlerdeki toparlanmanın kalıcı olması için her alanda normalleşme büyük öncelik taşımaktadır. Aksi takdirde toparlanma yeniden zayıflayacaktır. Ayrıca Mayıs ayı sonundan itibaren başlayacak Ramazan ve sonrasındaki yaz ayları uzun süreli bir durgunluğa sahne olabilecektir.

- **Kamu Teşvikleri İle İşlerde Geçici Toparlanma**
- **Ödeme ve Tahsilatlarda Göreceli İyileşme**
- **Beklenti Endekslerinde İyileşme**
- **İktisadi Faaliyetlerde Kalıcı İyileşme İçin Normalleşme Gerekli**

Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

Zeytinoğlu Caddesi
Sarıkonaklar İş merkezi
C Blok Kat:3 Daire:16
Akatlar/İSTANBUL

TELEFON:
(212) 3528795

FAX:
(212) 3528796

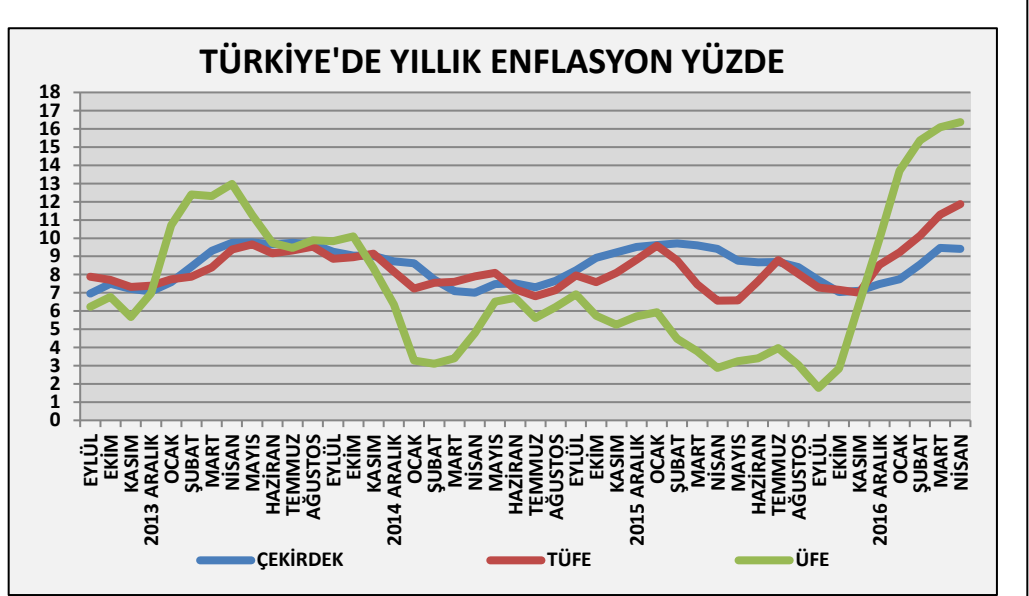
E-MAIL:
info@esdh.com.tr



Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi Türkiye'de Enflasyon Gelişmeleri



- Türkiye ekonomisinde en önemli iyileşme ve normalleşme alanlarından birisi enflasyonun tek haneli rakamlara indirilmesi olmuştur.
- Enflasyon daha sonra tek haneli bir aralıkta katılmış ve direnç göstermeye başlamıştı.
- Ancak 2016 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren özellikle döviz kurlarındaki artışlar ve yıllardır biriken maliyetler nedeniyle enflasyonda önemli bir artış başlamıştır.
- Enflasyondaki artış destekleyen önemli bir diğer neden ise enflasyon beklentilerinin ve fiyatlandırma davranışlarının bozulmuş olmasıdır.
- TC Merkez Bankası da enflasyon ile mücadele de yeterli olamamaktadır.
- Bunlara bağlı olarak enflasyon 2017 yılını çift haneli rakamlarda kapatacaktır.
- Firmalar yılın geri kalanı için maliyet baskılarını gözeterek fiyat ayarlamalarına ağırlık vermelidir.

TEMEL GÖSTERGELER

	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NISAN
Dolar/TL	2,9597	3,0058	3,1080	3,4236	3,5255	3,7942	3,6143	3,6427	3,5504
Euro/TL	3,2970	3,3608	3,4055	3,6430	3,7166	4,0632	3,8291	3,8921	3,8744
Euro/Dolar	1,1156	1,1239	1,0961	1,0602	1,0523	1,0790	1,0552	1,0656	1,0897
MB Politika Faizi %	7,50	7,50	7,50	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00
Gösterge Tahvil Faizi %	9,07	8,71	9,24	10,46	10,63	11,15	11,09	11,30	11,34
Cari Açık Yıllık Milyar \$	30,3	32,1	33,4	33,4	32,6	33,2	33,7		
TÜFE Yıllık %	8,05	7,28	7,16	7,00	8,53	9,22	10,13	11,29	11,87
Toplam Krediler Milyar TL	1.615,0	1,639,1	1.660,1	1.724,7	1.765,1	1.848,7	1.801,5	1.861,8	1.884,7
Brent Petrol Varil Dolar	47,04	49,06	48,30	50,47	56,74	55,70	55,59	52,83	51,73
Dow Jones Endeksi	18,400	18,308	18,142	19.123	19.762	19.864	20.812	20.663	20.940
BIST-100 Endeksi	75,968	76,488	78,536	73.995	78.139	86.296	87.478	88.947	94.655