

MAYIS 2018

Takvim ve Öngörüler

- Dünya Ekonomisinde Büyüme Hızlanıyor
- Dolar Faizleri Artış Eğiliminde
- İran Nükleer Anlaşması İptal Olabilir
- Ekonomik Bozulma Türkiye'yi Seçime Götürüyor

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Dünya Ekonomisinde 2018 Dolar Faizlerinde Artışlar Sürüyor Büyüme Beklentileri Yükseldi

Uluslararası kurumların dünya ekonomisinde 2018 yılına ilişkin büyüme beklentileri yukarı yönlü güncellenmektedir. Uluslararası Para Fonu IMF 2018 yılında dünya ekonomisinde yüzde 3,4 büyüme gerçekleşeceğini beklemektedir. 2018 yılında gelişmiş ülkelerde büyüme yüzde 2,5 ve gelişen ülkelerde ise yüzde 4,9 ile geçen yılın da üzerinde beklenmektedir. Dünya ekonomisinde yaşanan olumlu gelişmeler büyüme konusundaki iyimserliği artırmaktadır. İyimser beklentiler karşısındaki iki risk ise olası ticaret savaşları ve jeopolitik riskler olarak kalmaya devam etmektedir.

Dolar faizlerinde yükselme 2018 yılının ilk dört ayında daha kuvvetli hissedilmeye başlamıştır. Ekonomide hızlı büyüme ve enflasyona ilişkin beklentiler nedeniyle ABD Merkez Bankası'ndan 2018 yılında 4 adet faiz artışı beklenmektedir. Bu beklenti çerçevesinde piyasadaki Dolar faizleri de filen yükselmektedir. Üç ay vadeli LIBOR faiz oranları 4 ayda yüzde 1,7'den Nisan ayı sonunda yüzde 2,4'e yükselmiştir. ABD 10 yıl vadeli tahvil faizleri Nisan ayında yüzde 3,0'ü de aşmış sonrasında sınırlı ölçüde gevşemiştir. Dolar cinsi borçlanmaların maliyetleri de yükselmektedir.

Küresel Gündem Ticaret Savaşlarından İran'a Kayıyor

Küresel gündem ABD ve Çin arasında tetiklenen ticaret savaşlarından İran'a doğru kaymaktadır. ABD ve Çin karşılıklı olarak ticarete birçok ilave vergi uygulaması açıkladıktan sonra ikili ticaret görüşmelerine başlayarak süreci yumuşatmaktadır. ABD ile Çin arasında uzlaşma sağlanma olasılığı yüksektir ve ticaret savaşları endişesi azalacaktır. Buna karşın ABD, İran ile yapılan nükleer anlaşmayı imzalamayarak İran'a karşı yeni bir gerginlik politikası içine girmeye hazırlanmaktadır. Bu hamle ile petrol fiyatları artarken dolar da güçlenecektir.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Acil Seçim Kararı Ekonomik Nedenlerden

Türkiye ekonomik açıdan çok da sürpriz olmayan bir erken seçime gitmektedir. 24 Haziran'da yapılması kararlaştırılan Cumhurbaşkanı ve milletvekili seçimlerinin erkene alınmasının en önemli nedeni ekonomideki olumsuz gelişmelerdir. Öncelikle bütçe, dış ticaret, cari denge ve enflasyonda görülen hızlı bozulma önemli bir neden olmuştur. Bir seçim öncesi bu bozulmaları düzeltmek radikal önlemlerin siyasi olarak alınamayacak olması seçimi öne çekmiştir. Bir diğer önemli ekonomik neden artan döviz kurları ve faizler nedeniyle firmaların mali yapılarının bozulmasıdır. Bu konuda ihtiyaç duyulan adımların da atılması giderek zorlaştığı için bir acil seçim kararı alınmıştır.

Seçim Öncesi Genişletici Politikalara Devam

Makro dengelerde bozulma yaratan genişletici politikalar hem devam etmekte hem de kapsamı genişlemektedir. Öncelikle yeniden kapsamlı bir kamu alacakları yeniden

yağılandırması ve affı gündeme gelmiştir. Emeklilere ikramiyenin de dahil olduğu 24 milyar TL büyüklüğünde bir destek paketi açıklanmıştır. Yeni kredi olanakları ile parasal genişleme sürmektedir. Firmalar bozulmuş mali yapıları nedeniyle kamudan yeniden yapılandırma almaktadır. Muhtemelen seçim öncesi işlerin hareketlenmesi için bazı sektörlerde vergi indirimleri de gelecektir. Genişlemeci politikalar makro dengeleri bozmaya devam edecektir.

Mali Göstergeleri Ekonomi Programı Önerileri Belirleyecek

Ekonomide makro dengelerin bozulmasının ve alınan erken seçimin etkileri en açık şekilde mali göstergelerde görülmektedir. Seçime kadar olan dönemde mali göstergelerde bundan sonra belirleyici Cumhurbaşkanı adaylarının ve partilerin açıklayacağı ekonomi programları ve önerileri olacaktır. Programlarda öncelikle hızla bozulmuş makro dengelerin nasıl

düzeltilmesi için yer alması önemli olacaktır. Adayların ve partilerin genişlemeci politikalara ağırlık veren ekonomi programları açıklaması ise mali göstergeleri olumsuz etkileyecektir. Seçim sonrasında ait mali pozisyonlar seçim tahminlerine ve ekonomik programlarına göre yapılacaktır.

Merkez Bankası Enflasyon Beklentisini Yeniden Yükseltti

TC Merkez Bankası 2018 yılsonu enflasyon beklentisini yüzde 8,4'e yükseltmiştir. Ocak Enflasyon Raporu'nda yüzde 7,9 olarak açıklanan 2018 yılsonu enflasyon tahmini 0,5 puan arttırılmıştır. Diğer taraftan, para politikasındaki sıkı duruşun kararlılıkla sürdürüleceği bir görünüm altında 2019 yılsonu enflasyon tahmini yüzde 6,5 olarak korunmuştur. Enflasyondaki artışa bağlı olarak Nisan ayı boyunca faiz oranlarında ki artışlar da sürmüştür. Merkez Bankası da Nisan ayında politika faizi yerine kullandığı geç likidite penceresi faiz oranlarını 0,75 puan artırarak yüzde 13,5'e çıkarmıştır.

Mayıs 2018 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
	1 TÜRKİYE, ÇİN AB PMI, ABD ISM MART AYI İMALAT ENDEKS VERİLERİ	2 FED ABD MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI TÜRKİYE MART AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	3 TÜRKİYE NİSAN AYI ENFLASYON VERİSİ	4 ABD NİSAN AYI İŞSİZLİK VERİSİ AVRUPA MART AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	5	6
7 i	8	9 TÜRKİYE ŞUBAT AYI CARİ AÇIK VERİSİ	10 AVRUPA ŞUBAT AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ BOE İNGİLTERE MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	11	12	13
14 TÜRKİYE MART AYI CARİ AÇIK VERİSİ	15 TÜRKİYE ŞUBAT AYI İŞSİZLİK VERİSİ ABD NİSAN AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ AVRUPA MART AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	16 ABD NİSAN AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ TÜRKİYE MART AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	17 TÜRKİYE MART AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	18 TÜRKİYE NİSAN AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	19	20
21	22 TÜRKİYE OCAK-MART 2018 YAPI İZİN İSTATİSTİKLERİ	23 TÜRKİYE MAYIS AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ FED ABD MERKEZ BANKASI TOPLANTI TUTANAKLARI	24 TÜRKİYE MAYIS AYI REEL KESİM VE SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB MAYIS AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	25	26	27
28	29	30 TÜRKİYE MAYIS AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	31 TÜRKİYE NİSAN AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ TC MERKEZ BANKASI FİNANSAL İSTİKRAR RAPORU AÇIKLAYACAK			
<ul style="list-style-type: none"> • TBMM son yasama çalışmalarını yaptıktan sonra Mayıs ortasında tatile girecek, • Cumhurbaşkanı adayları belirlendi, Adaylar ve partiler seçim kampanyalarına başlayacaklar, • Avrupa Birliği ile Vize Muafiyeti resmi görüşmeleri Türkiye'de yapılacak, • 12 Mayıs'ta Irak'ta parlamento seçimleri yapılacak, Aynı tarihte ABD İran ile yapılan nükleer anlaşmasını fesih edebilir • ABD 14 Mayıs'ta İsrail'deki büyükelçiliğini Kudüs'e taşıyacak, bu taşıma Ortadoğu'da gerilimi artıracak 						

Mali Göstergelerde Öngörüler

Türk Lirasında Değer Kaybı Faiz Oranlarında Artış Sürüyor Sürecek

Türk Lirası 2018 yılına değer kaybı ile başlamış, yılın ilk üç ayındaki kademeli değer kaybı Nisan ayında hızlanmıştır.

Sepet kur Nisan ayında gün içinde 4,64 seviyesine kadar yükselmiştir. Mayıs ayının ilk günlerinde ise sepet kur 4,70'e kadar çıkarak yeni bir rekor kırmıştır. Doların güçlenmesi, içeride seçim kararı ile beklentilerin bozulması, enflasyonun kontrolden çıkmış olması ve Merkez Bankası'nın yeterli müdahalede bulunmaması ve tüm bunları gerekçe göstererek Standart and Poors'un kredi notunu düşürmesi Türk Lirasında değer kaybını hızlandırmıştır. Erken seçime kadar TL üzerinde değer kaybı baskısı sürecektir.

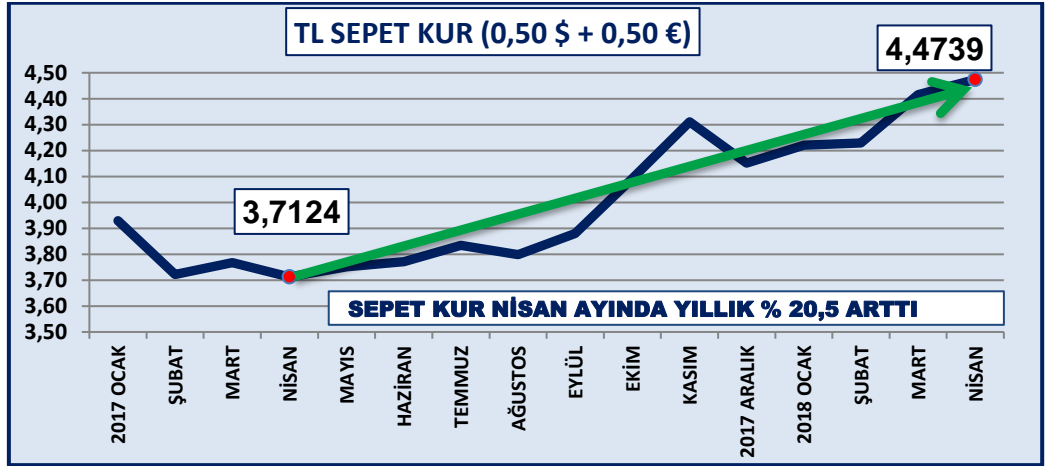
Nisan ayı boyunca faiz oranlarında artış sürmüştür. Merkez Bankası da Nisan ayında politika faizi yerine kullandığı geç likidite penceresi faiz oranlarını 0,75 puan artırarak yüzde 13,5'e çıkarmıştır. Böylece piyasa faiz artış eğilimi güçlenmiştir. Artışın birçok nedeni bulunmaktadır. Öncelikle döviz kuru artışları ile yükselen enflasyon karşısında faizler de artmaktadır. Mevcut jeopolitik ve dış politik riskler faizleri yukarı yönlü itmektedir. Mali kurumların kaynak sıkıntısı da faizlerin artmasına yol açmaktadır. Bu nedenleri yaratan koşulların değişmemesi hâlinde faiz artışları sürecektir.

Dolar Euro Karşısında Yeniden 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 ermektedir. Euro bölgesinde parasal desteklerin süreceği beklentileri yeniden artmaktadır Buna karşın ABD'de faiz artışları güçlenmektedir. Bu çerçevede Dolar Euro karşısında önce 1,20 seviyesine ve sonrasında altına inmiştir. Euro-Dolar paritesinde yön dolar lehine olmaya başlamıştır. Petrol fiyatları ise artan talep ve İran kaynaklı jeopolitik riskler nedeniyle artış eğilimindedir. Petrol fiyatlarında yeni bir sıçrama olabilecektir.

- **Seçime Kadar Türk Lirasında Değer Kaybı Sürecek**
- **TL Faizlerde Artış Eğilimi**
- **Euro/Dolar Paritesindeki Sıkışma Bitiyor**
- **İran Endişesi İle Petrol Fiyatları Artıyor**

“Türk Lirası Sepet Kur Tarihi Seviyelerini Hızla Aşıyor”



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

İktisadi faaliyetler ile ödeme ve tahsilatlarda genel bir yavaşlama ortaya çıkmıştır. Bu yavaşlamada en önemli neden döviz kurları, faizler ve maliyetler ile fiyatlarda yaşanan hızlı artışlar ve bunların firmaların faaliyetler ve nakit akışları üzerinde yarattıkları olumsuz etkiler olmaktadır. 2017 yılında ekonomide sağlanan hızlı toparlanma mali göstergelerdeki bozulma ile etkisini kaybetmeye başlamıştır. Alınan erken seçim kararı da beklentileri etkilemiştir. Döviz kurları ve faiz oranlarındaki artışlar firmaların karlılıklarını ve nakit akışlarını etkilediği gibi bankaların kredi verme isteğini de azaltmakta ve geleneksel olarak tüketicilerin beklentilerini olumsuz etkilemektedir. Nitekim bankalar kredi vermekte oldukça dikkatli ve hassas davranmaktadır. Bu nedenle firmaların işletme sermayesi ihtiyacı artmakta ve ödeme vadeleri uzamaktadır. Fiyatlama davranışları da bozulmuştur. Kamunun enerji ve akaryakıt fiyatlarında yaptığı artışlar hızla diğer fiyatlara ve maliyetlere yansımaktadır. Bu da firmaların maliyetlerini ve karlılıklarını olumsuz etkilemektedir. Artan maliyetleri

fiyatlarına yansıtamayan birçok firmanın karlılıkları azalmakta ve işletme sermayesi ihtiyacı artmaktadır. Mali göstergelerdeki bozulmaların tüketiciler üzerinde en önemli etki tüketici güveninde gerileme ve tüketicilerin alışveriş yapma isteklerinin azalması ve ötelenmesi olmaktadır. Buna bir de erken seçim kararı alınması ile ortaya çıkan belirsizlik eklenmiştir. Nitekim konut ile otomotiv, beyaz eşya ve mobilya gibi dayanıklı tüketim malı satışlarında gerileme yaşanmaktadır. Perakende piyasasında ise hareketlilik sürmekle birlikte artan yüksek yeni sezon fiyatları tüketimi sınırlamaktadır. İç talepte yaşanan yavaşlamanın önemli bir sonucu sanayi üretimindeki gerilemedir. İstanbul Sanayi Odası'nın PMI verisi Nisan ayında 13 ay sonra ilk kez gerilemiştir. Gerilemede özellikle iç siparişlerdeki azalma etkili olmuştur. İktisadi olarak en canlı aktivite ihracat ve en hızlı büyüyen aktivite ise turizm olarak öne çıkmaktadır. Firmaların bozulan mali yapıları

nedeniyle kredi borçlarını yeniden yapılandırmak için başvuruları da piyasadaki moralleri ve dengeleri bozmuştur. İktisadi faaliyetlere ilişkin tedirginlik yaratmıştır.

Seçime kadar olan dönemde hükümet iktisadi faaliyetleri canlandırmak için bazı önlemler alabilecektir. Firmaların mali alacaklarının yeniden yapılandırılması ilk adım olmuştur. Emeklilere yönelik ikramiye ödemesi de bir hareketlilik getirecektir. Muhtemelen yeni adımlar da atılacaktır. Bunların işlere olumlu yansımaları ise ancak tüketici beklentilerinin iyileşmesi ile mümkün olacaktır.

Seçime kadar olan dönemde Ramazan ayı, anneler günü, Ramazan bayramı, babalar günü, mezuniyet günleri gibi geleneksel olarak piyasaları bir yandan canlandıran diğer yandan yavaşlatan takvim bulunmaktadır. Seçim kampanyaları gündemi belirlerken, firmaların kampanyaları da iktisadi faaliyetlerdeki hareketliliği belirleyecektir.

- **İktisadi Faaliyetlerdeki İvme Yavaşlıyor**
- **Artan Döviz Kurları Tüketici Güvenini Olumsuz Etkiliyor**
- **Seçim Öncesi Yeni Destekler Gelebilir**
- **Seçime Kadar İktisadi Faaliyetlerde Geleneksel Döneme Giriyoruz**

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 Seçime Götüren 7 Ekonomik Bozulma

ÜRETİCİ ENFLASYONU	YÜZDE 15-20 ARASINA YERLEŞTİ
CARİ AÇIK	60 MİLYAR DOLARI AŞACAK MİLLİ GELİRE ORANI YÜZDE 7'Yİ GEÇECEK
DIŞ TİCARET AÇIĞI	100 MİLYAR DOLARA GİDİYOR
BÜTÇE AÇIĞI	90 MİLYAR TL'YE GİDİYOR
TÜRK LİRASI	DOLAR KARŞISINDA 5 TL'YE GİDİYOR
TL FAİZLER	KREDİ FAİZLERİ YÜZDE 20 ÜZERİNE YERLEŞTİ
FİRMALAR	MALİ YAPILAR BOZULUYOR, DÖVİZ BORÇLULARI YENİDEN YAPILANDIRMA PEŞİNDE

- Türkiye'yi acil seçime götüren ekonomide makro dengelerde bozulma ve buna bağlı olarak Türk Lirasında yaşanan değer kaybı ve faizlerin artış eğilimi olmuştur.
- Enflasyon iki haneli rakamlarda kalıcı hale gelmiştir. Üretici fiyatları yüzde 15-20 aralığına yükselmiştir.
- Dış ticaret açığı yılsonunda 100 milyar dolara, cari açık ise 65 milyar dolara ulaşacaktır. Döviz dengeleri açısından büyük bir risk oluşmaktadır.
- Bütçe açığı gelir ve harcama temposu içinde 90 milyar TL'ye gitmektedir.
- Türk Lirası makro dengelerdeki bu bozulmalar karşısında hızla değer kaybetmektedir.
- TL faizler de artış eğilimindedir ve kredi faizleri yüzde 20'nin üzerine oturmuştur.
- Tüm bu gelişmeler çok sayıda özellikle döviz borçlusu firmaların mali yapılarını hızla bozmaktadır ve giderek bankacılık sektörü için risk oluşturmaktadır.

TEMEL GÖSTERGELER

	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN
Dolar/TL	3,4472	3,5585	3,7822	3,9461	3,7787	3,7608	3,8065	3,9560	4,0472
Euro/TL	4,1504	4,2000	4,4021	4,6747	4,5237	4,6812	4,6523	4,8761	4,9005
Euro/Dolar	1,1910	1,1813	1,1648	1,1904	1,2003	1,2414	1,2194	1,2324	1,2079
MB Politika Faizi %	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00
Gösterge Tahvil Faizi %	11,56	11,89	12,80	12,45	13,40	13,11	13,03	14,03	14,29
Cari Açık Yıllık Milyar \$	36,8	39,6	41,8	44,0	47,4	51,8	53,3		
TÜFE Yıllık %	10,68	11,20	11,90	12,98	11,92	10,35	10,26	10,23	10,85
Toplam Krediler Milyar TL	1.988,7	2.027,1	2.083,5	2.129,5	2.134,6	2.150,0	2.168,6	2.237,4	2.272,5
Brent Petrol Varil Dolar	52,86	56,79	60,94	62,63	66,87	68,89	64,73	69,34	74,69
Dow Jones Endeksi	21.948	22.405	23.377	24.272	24.719	26.149	25.029	24.103	24.163
BIST-100 Endeksi	110.010	102.908	110.143	103.984	115.333	119.529	118.951	114.930	104.283