

NİSAN 2017

Takvim ve Öngörüler

- Trump Reformları Geçirmekte Zorlanıyor
- AB Kritik Bir Yıl Geçiriyor
- Gelişen Ülkelerde İyimserlik
- Türkiye Referandumuna Odaklandı

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Trump İçin İşler Zorlaşıyor

ABD'nin yeni yönetimi özellikle ekonomi alanında vaat ettikleri radikal öneriler ile küresel ölçekte hissedilen bir iyimserlik yaratmıştı. Bu iyimserliğin de etkisi ile birlikte yılın ilk çeyreğinde dünyada hissedilir bir toparlanma yaşanmıştır. Ancak Trump'ın vaatlerini hayata geçirmesi giderek güç hale gelmektedir. Trump yönetiminin en önemli vaadi olan vergi indirimleri düzenlemesine yeterli destek bulma olasılığı tartışılmaya başlanmıştır. Bu çerçevede yaratılan iyimserliğin ve toparlanmanın sürmesi için Trump yönetiminin vaatlerini yerine getirmeye başlaması gerekmektedir ve süreç yakından izlenmektedir.

Avrupa Birliği Kritik Yılı İyi Yönetiyor

Avrupa Birliği küresel kriz sonrası ekonomik olarak en iyi yılını yaşamakla birlikte siyasi olarak da çok kritik bir yıl geçirmektedir. 2017 yılı AB'de seçim yılı olup aşırı sağın yükselişi şimdilik iktidara ulaşmamıştır.

Fransa Cumhurbaşkanlığı seçimlerinde merkez sağ aday öndedir. AB aynı süreçte Büyük Britanya ile ayrılık sürecini de resmen başlatmıştır. AB ile Büyük Britanya arasında zorlu bir süreç yaşanacaktır. AB Roma zirvesi de çok vitesli AB'ye geçiş kararı ile sona ermiş olup Aralık ayına kadar hazırlıklar tamamlanacaktır. AB Merkez Bankası da bu süreçte

genişlemeci politikalarını sürdürerek finansal istikrarı korumaktadır.

Gelişen Ülkelerde İyimserlik

2015 ve 2016 yıllarında ABD Merkez Bankası FED'in faiz artışı endişesi ile gelişen ülkeler üzerinde önemli bir baskı oluşmuştu. 2017 yılında ise FED faiz artışlarına rağmen diğer koşullar nedeniyle gelişen ülkeler üzerinde baskı azalmıştır. Gelişen ülkelerin tamamında 2017 yılında daha yüksek büyümeler beklenmektedir. Petrol ve emtia fiyatlarındaki artışlar gelişen ülkeleri desteklemektedir. İki yıllık sermaye çıkışları da yerini sermaye girişlerine bırakmıştır. Buna bağlı olarak para birimleri de daha istikrarlı gelişme göstermektedir. Gelişen ülkeler için iyimserlik sürmektedir.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Referandum Belirsizliği Artıyor

Anayasa değişikliğine ilişkin yapılacak referandum sonuçlarına ve sonrasına ilişkin belirsizlik artmaktadır. Değişikliğin içeriğine yönelik uzlaşmazlık ve tartışmalar yaşanmaktadır. Referandum sonucu ne olursa olsun sonrasında bir seçim beklentisi artmaktadır. Evet çıkması halinde yeni sisteme hemen mi yoksa 2019 yılında mı geçileceği de belirsizdir. Evet çıkması halinde yeni sisteme geçiş önemli bir kamu dönüşümünü gerektirecektir. Referandum sonucu yine ne olursa olsun özellikle dış politikadaki gerginlikler sürecektir. Referandum sonucuna toplumun vereceği reaksiyonda belirsizdir. Dış dünyanın referanduma ilişkin beklentileri ve değerlendirmeleri de sorundur. Bu çerçevede referandum 2017 yılının tamamını ve sonrasını da etkileyecek sonuçlar yaratacak hale gelmiştir.

Jeopolitik ve Dış Politika Riskleri Artıyor

Suriye ve Irak'ta yaşanan gelişmeler merkezinde jeopolitik ve dış politik

riskler artmaktadır. Irak'ta Kerkük referandumunu, Kuzey Irak Kürt yönetiminin bağımsızlık söylemi, Musul'da IŞİD'e karşı harekatta sona gelmiyor olması ve PKK'nın Kuzey Irak'ta yeni mevziler kazanması sıkıntı yaratmaktadır. Suriye'de ise IŞİD'e karşı Rakka harekati için geri sayım başlamış durumdadır. Türkiye her iki ülkedeki gelişmeler ile kırmızı çizgilerinin aşılması karşısında daha sert bir tutum içine girmektedir. Buna bağlı riskler de artmaktadır.

ABD ve AB ile FETÖ nedeniyle ilişkiler daha da gerginleşmiştir. Referandum sonrası AB süreci kopabilecektir. Tüm bu risklerin ekonomi üzerindeki olumsuz etkileri de artmaktadır.

Enflasyonda Kuvvetli Bozulma

Tüketici ve üretici enflasyonunda çok önemli bir artış yaşanmaktadır. 2015 yılında tek haneli rakamlara indirilen enflasyon yeniden çift hanelere yükselmiş bulunmaktadır. Enflasyon beklentileri ve fiyat davranışları bozulmuştur.

Başta yükselen kur artışları nedeniyle oluşan maliyet baskıları fiyatlara yansıtılmaktadır. Önümüzdeki aylarda enflasyon artışı sürecektir. Merkez Bankası ise enflasyon ile ilgili sadece nedenlerini açıklar duruma gelmiştir. Referandum nedeniyle gerekli önlemleri de alamamaktadır. Bu çerçevede enflasyon ile mücadele gecikmekte ve giderek zorlaşmaktadır.

Önlemler Tüketim Harcamalarını Destekliyor

Hükümetin geçen yıldan bu yana aldığı önlemler hem tüketim harcamalarını desteklemekte hem de sağlanan kredi olanakları ödemeleri rahatlatmaktadır. Buna bağlı olarak Mart ayından itibaren iç talepte ılımlı toparlanma görülmektedir. Ancak bu toparlanma destekler ile sağlanmıştı ve destekler de sürelidir.

Referandum sonrası toparlanmanın sürmesi için daha kalıcı önlemlere ihtiyaç olacaktır.

Nisan 2017 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
3 TÜRKİYE MART AYI ENFLASYON VERİSİ TÜRKİYE, ABD, AB ŞUBAT AYI ISM-PMİ İMALAT ENDEKS VERİLERİ	4 AVRUPA ŞUBAT AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	5	6 ABD-ÇİN ZİRVESİ	7 ABD MART AYI İŞSİZLİK VERİSİ TÜRKİYE ŞUBAT AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	8	9
10 TÜRKİYE ŞUBAT AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	11 TÜRKİYE ŞUBAT AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ AVRUPA ŞUBAT AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ TÜRKİYE ŞUBAT AYI CARİ AÇIK VERİSİ	12	13	14 ABD MART AYI PERKANDE SATIŞ	15	16 ANAYASA REFERANDUMU
17 TÜRKİYE OCAK AYI İŞSİZLİK VERİSİ	18 ABD MART AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	19	20 TÜRKİYE NİSAN AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ	21 IMF-DÜNYA BANKASI YILLIK TOPLANTILARI	22	23 FRANSA CUMHURBAŞK ANLIĞI İLK TUR SEÇİMLERİ
24 TÜRKİYE MART AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	25 TÜRKİYE NİSAN AYI REEL KESİM VE SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB NİSAN AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	26 TCMB FAİZ KARARI BOJ JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	27 ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	28	29	30
27 TÜRKİYE NİSAN AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	28 TÜRKİYE MART AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ TCMB ENFLASYON RAPORU-II	29 AB KONSEYİ TOPLANTISI	30			
Türkiye'de Anayasa Referandumu beklentileri ve gelişmeleri şekillendirecek Olağan üstü Hal uygulaması 19 Nisan'da sona eriyor, uzatılma olasılığı yüksek Avrupa Birliği Konsey toplantısında Türkiye ile ilişkiler de ele alınacak, her türlü sonuç çıkabilir Irak'ta ve Suriye'de mevcut gelişmeler sıkıntıları artırıyor						

Mali Göstergelerde Öngörüler

Türk Lirasında Değer Kaybı Sürecektir

Türk Lirası 2017 yılında gelişen ülke para birimleri içinde en zayıf para birimi olmayı sürdürmektedir. 16 Nisan'da yapılacak referandum sonuçları da ne olursa olsun Türk Lirasında değer kaybı sürecektir. Referandum sonucu ne olursa olsun Türk Lirasında kısa süreli bir dalgalanma olacaktır. Ancak sonrasında değer kaybı baskısı artacaktır. Referandum sonrasında Türkiye'yi siyaset, dış politika, toplumsal ve jeopolitik alanlarda çok önemli sorunlar beklemektedir. Referandum sonucundan çok bu sorunların varlığı ve nasıl

çözüleceklerinin bilinmemesi Türk Lirasında değer kaybına yol açacaktır.

Enflasyon ile TL Faizler Artıyor

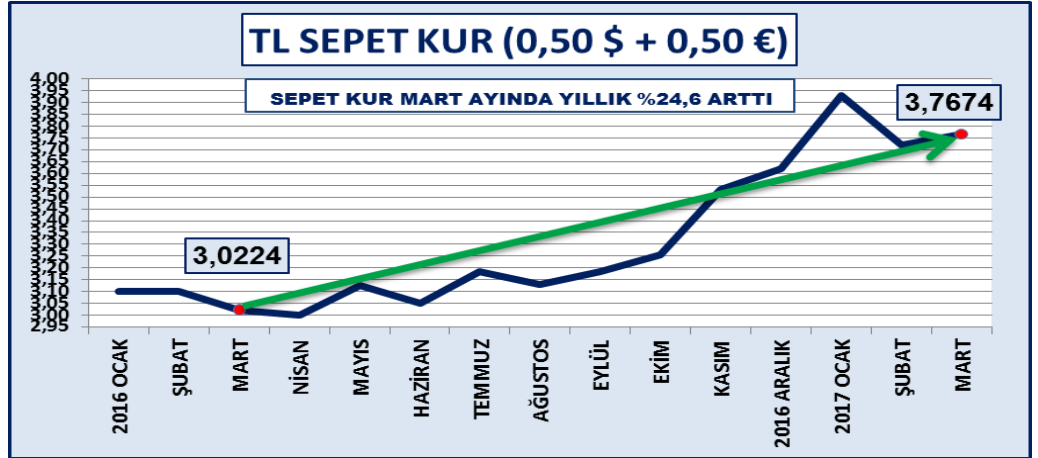
Enflasyonda kuvvetli bir artış eğilimi oluşmuştur ve buna bağlı olarak Türk Lirası faizler de yükselmektedir. Merkez Bankası karmaşık para politikası içinde doğrudan faiz artırmaya dahi fonlama maliyetlerini yüzde 11,50'ye kadar çıkarmıştır. Buna bağlı olarak mevduat ve özellikle kredi faizleri de yükselmektedir. Bono faizleri ise yabancı alımlarının desteğiyle artışa simdilik direnmektedir. Merkez

Petrol Fiyatlarında Gevşeme

Yeni yıla 55 doların üzerinde başlayan petrol fiyatları son bir aydır 50 dolara kadar yaklaşmıştır. Petrol üreticisi ülkelerin üretimlerini kısarak fiyatları yukarı çekmesine karşın Trump yönetiminin de desteği ile ABD'nin üretimini ve stoklarını artırması sonucu fiyatlar son bir ay içinde bu kez gevşemiştir. Petrol fiyatlarında ABD ile diğer ülkelerin bilek güreşi sürecektir. Petrol fiyatları bir süre 50-55 dolar arasında kalacaktır. Emtia fiyatları da giderek durağanlaşmaktadır. Dolar ise kısa süreli dalgalanmalar dışında gücünü korumaktadır.

- **Türk Lirası'nda Riskler Yüksek**
- **TL Faizler Yukarı Yönlü**
- **Petrol Fiyatlarında Zayıflama**
- **Emtia Fiyatları Durağan**

“Türk Lirası Sepet Kur İstikrar Bulamadı”



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Hükümetin aldığı önlemler ve mevsimsellik ile birlikte iktisadi faaliyetler Mart ayında toparlanma göstermiştir. Hükümetin önlemleri özellikle iç tüketimi artırırken nakit olanakları da iyileşmiştir.

Buna bağlı olarak Mart ayında beklentiler ve güven tarafında da iyileşmeler yaşanmıştır.

Ekonomik güven endeksi ile tüketici güven endeksi bu yıl ilk kez Mart ayında yükselmiştir. Reel kesim beklentileri de artmıştır. Hizmetler, perakende ve inşaat sektörlerinde de güven göstergeleri yukarı yönlü olmuştur. Mart ayında uzun süre sonra beklentilerde genele yayılan bir toparlanma görülmüştür.

Üretim tarafında da önemli bir iyileşme görülmektedir. Mart ayında İstanbul Sanayi Odası PMI verisi 52,3 ile sıçrama göstermiştir. Bu sıçramayı

üretim ve istihdam artışı ile alınan siparişlerdeki artış desteklemiştir.

İç pazarda konut satışları yavaşlamıştır. Beyaz eşya ve mobilyada satış artışı hız kesmekle birlikte sürmektedir. Otomotiv satışları ise Mart ayında yüzde 11 gerilemiştir. Perakende pazarında ise Mart ayında satışlar Ocak ve Şubat ayına göre daha canlı gerçekleşmiştir. Erteleme talebini perakende pazara döndüğü görülmektedir.

Dış ticaret ise iktisadi faaliyetler içinde en canlı alan olmaya başlamıştır. Mart ayında ihracat geçen yılın aynı ayına göre 13,7, ithalat ise yüzde 7,0 artmıştır. İhracatta Mart ayı artışı hemen tüm alt sektörlerde yayılmıştır. İthalat artışı da ekonomideki canlanmayı göstermektedir.

Yatırımlar tarafında ise henüz yeterli bir canlanma yoktur. Alınan yatırım teşvikleri geçen yılın altında kalmaktadır. Yatırımlar büyük ölçüde referandum sonucunu ve sonrasındaki gelişmeleri beklemektedir.

Kredi piyasasında da hareketlenme yaşanmaktadır. KGF ve kamu garantileri kredi talebini ve kullanımını önemli ölçüde artırmıştır. Buna bağlı olarak ödemelerde de görece bir rahatlama yaşanmaktadır. Nisan ayında iktisadi faaliyetler destekler ve mevsimsellik etkileri ile toparlanmaya devam edecektir. Ancak referandum doğal olarak bir bekle-gör etkisi yaratmaktadır. Referandum sonucu iktisadi faaliyetlerin sonraki yönü için de belirleyici olacaktır. Referandum sonucuna evet ve hayır oyu kullananlar farklı reaksiyon verecektir. Bu nedenle referandum sonucu iktisadi faaliyetler üzerinde bütünsel değil parçalı etki yapacaktır.

- **Kamu Destekleri İktisadi Faaliyetleri Destekliyor**
- **Kredi Olanakları Ödemeleri Kısmen Rahatlattı**
- **Güven ve Beklentilerde Toparlanma**
- **Referandum Sonuçları İktisadi Faaliyetlere Yön Verecek**

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 Genel Bütçe Dengesi 2016-2017 Şubat

	Şubat 2016 Bin TL	Şubat 2017 Bin TL	Değişim 2016/2017
Harcamalar	59.097.020	39.275.868	-34
1-Faiz Hariç Harcama	54.010.181	35.151.193	-35
Personel Giderleri	11.060.449	10.110.652	-9
Sosyal Güv.Kur. Devlet Primi	1.818.750	1.693.338	-7
Mal ve Hizmet Alımları	3.604.857	2.773.548	-23
Cari Transferler	30.640.384	19.502.237	-36
Sermaye Giderleri	420.391	606.410	44
Sermaye Transferleri	5.821.321	158.290	-97
Boç Verme	644.029	306.718	-52
Yedek Ödenekler	0	0	
2-Faiz Harcamaları	5.086.839	4.124.675	-19
Genel Bütçe Gelirleri	44.539.197	42.505.869	-5
Vergi Gelirleri	39.994.384	38.361.380	-4
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	709.037	558.018	-21
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Gelirler	337.069	301.906	-10
Faizler, Paylar ve Cezalar	3.284.877	3.114.149	-5
Sermaye Gelirleri	171.153	133.485	-22
Alacaklardan Tahsilat	42.677	36.931	-13
Bütçe Dengesi	-14.557.823	3.230.001	-122
Faiz Dışı Denge	-9.470.984	7.354.676	-178

- Türkiye'nin en önemli ekonomik çıparlarından biri kamu mali disiplini ve bütçe dengesidir,
- Kamu'nun yıl başından itibaren uyguladığı destekler Bütçe dengesini çok olumsuz etkilemiştir.
- Önümüzdeki aylarda mali disiplinde ve bütçede bozulma sürecektir, Bu da Türkiye'nin kredibilitisini daha da olumsuz etkileyecektir.

TEMEL GÖSTERGELER

	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART
Dolar/TL	3,0180	2,9597	3,0058	3,1080	3,4236	3,5255	3,7942	3,6143	3,6427
Euro/TL	3,3506	3,2970	3,3608	3,4055	3,6430	3,7166	4,0632	3,8291	3,8921
Euro/Dolar	1,1173	1,1156	1,1239	1,0961	1,0602	1,0523	1,0790	1,0552	1,0656
MB Politika Faizi %	7,50	7,50	7,50	7,50	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00
Gösterge Tahvil Faizi %	9,17	9,07	8,71	9,24	10,46	10,63	11,15	11,09	11,30
Cari Açık Yıllık Milyar \$	28,6	30,3	32,0	33,3	33,4	32,6	33,2		
TÜFE Yıllık %	8,79	8,05	7,28	7,16	7,00	8,53	9,22	10,13	11,29
Toplam Krediler Milyar TL	1.610,3	1.615,0	1.639,1	1.660,1	1.724,7	1.765,1	1.848,7	1.801,5	1.836,3
Brent Petrol Varil Dolar	42,46	47,04	49,06	48,30	50,47	56,74	55,70	55,59	52,83
Dow Jones Endeksi	18,432	18,400	18,308	18,142	19,123	19,762	19,864	20,812	20,663
BIST-100 Endeksi	75,406	75,968	76,488	78,536	73,995	78,139	86,296	87,478	88,947