

NİSAN 2018

Takvim ve Öngörüler

- Korumacılık ve Karşılıklı Dönem
- Küresel Siyasette Önemli Gelişmeler
- Küresel Mali Piyasalar Yön Arıyor
- Türkiye'de Makro Ekonomik Göstergeler Bozuluyor

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Ticarette Korumacılık Hızla Yaygınlaşıyor

ABD'nin Demir Çelik ve Alüminyum ithalatına ek vergiler getirmesi ardından Çin'e karşı ticarette ve yatırımlarda yeni koruyucu önlemler alması küresel alanda ticaret savaşlarının tetiğini çekmiştir. Çin de ABD'ye karşı önlemler uygulamaya başlamıştır. Çin ayrıca ABD'yi dünya ticaret örgütüne şikâyet etmeye hazırlanmaktadır. Avrupa Birliği ise çelik ve alüminyum vergilerinde istisna kapsamına girmesi ile şimdilik karşı bir önlem almamıştır. Başlayan karşılıklı korumacılık önlemlerinin yaygınlaşması halinde dünya ekonomisinde yaşanan iyileşme ile dünya ticaretindeki büyümenin olumsuz etkilenme olasılığı artmaktadır.

Siyasi Gelişmeler Belirleyici Oluyor

Küresel alanda yaşanan siyasi gelişmeler dünya dengeleri üzerinde artan oranda etkili olmaya başlamıştır. ABD'de dış işleri bakanlığına ve milli güvenlik danışmanlığına şahin görüşlü kişilerin gelmesi gerginliği artırmıştır. ABD İran ile yapılan nükleer anlaşmayı tanımamaya hazırlanmaktadır. ABD Başkanı Trump Suriye'den çekilme kararı almıştır. Suriye'de iç savaş sürmektedir. Rusya'da Putin yeniden ve daha yüksek oyla Başkan seçilmiştir. Çin'de devlet başkanının görev süresi ömür boyu olarak değiştirilmiştir. Küresel siyasette işbirliklerinin yerini giderek karşıtlıklar almaya başlamıştır.

Küresel Mali Piyasalar Şaşkın

Küresel mali piyasalar gelişmiş ülkelerin ve özellikle ABD'nin para politikasındaki normalleşme sürecine uyum sağlamaya çalışmaktadır. Artan LIBOR faizleri ve dolar likiditesindeki daralma fiyatlamaları etkilemektedir. Buna ilave olarak ABD yönetiminin kararları ve ticarette başlayan korumacılık da giderek küresel mali piyasaları etkilemektedir. Facebook skandalı ve Amazon firmasına yönelik vergi eleştirileri teknoloji hisse senetlerinde yüksek kayıplara yol açmıştır. Ticarette korumacılıktan etkilenecek firmaların hisse senetleri de değer kaybetmektedir. Küresel mali piyasalarda güvenli liman arayışının arttığı bir döneme girilmektedir.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Büyüme İyi Ama Makro Ekonomik Göstergeler Bozuluyor

Türkiye ekonomisi 2017 yılını yüzde 7,4 büyüme ile kapatmıştır. Ancak yüksek büyümeyi sağlayan ekonomi politikalarının sonucu olarak makroekonomik göstergeler bozulmaya devam etmektedir. Genişletici para ve maliye politikaları nedeniyle enflasyon yapısal bir sorun haline gelmiş olup artışını sürdürmektedir. Mevcut temponun korunması halinde dış ticaret açığı 100 milyar dolara, cari açık ise 65 milyar dolara gitmektedir. Ekonomiye sağlanan teşvikler ve sınır ötesi hareket ile bütçe açıkları da artmaktadır. Makroekonomik dengelerdeki bozulmayı önleyecek ekonomik önlemlerin ise seçim öncesi süreçte alınması giderek zorlaşmaktadır. Bu nedenle Türkiye ekonomide daha çok bozulma ile seçim tercihi arasında sıkışmaya gitmektedir.

Erken Seçim Kararı Alınır mı?

Türkiye ekonomisinde seçim öncesi piyasaları ve iktisadi faaliyetleri canlı

tutmaya yönelik olarak uygulanan genişletici para, maliye ve teşvik politikaları makroekonomik dengeleri bozmaya devam etmektedir. Ekonomi yönetimi yeni teşvikler açıklamayı da sürdürmektedir. Makroekonomik göstergelerdeki bozulmaya en sert tepki de Türk Lirasındaki değer kaybı ve TL faizlerdeki artış ile verilmektedir. Ancak özellikle Türk Lirasındaki değer kaybının baskıları artmaktadır. Bu baskılar karşısında bu yıl içinde bir erken parlamento ve Cumhurbaşkanlığı seçimi beklentileri de gündemini korumaktadır. Nisan-Mayıs aylarında Kasım ayında yapılacak bir erken seçim kararı alınması sürpriz olmayacaktır.

Faizler İdari Kararlar İle Düşmez

Hükümet idari kararlar olarak faiz artışını durdurma ve faizleri düşürme hazırlıkları yapmaktadır. İdari kararların Nisan ayı içinde açıklanması beklenmektedir. Kararlar Merkez Bankası veya

BDDK araçlarının dışındaki araçların kullanımını içermektedir. Ancak bu idari kararlar yöntemi ile faizlerde düşüş sağlamak girişimi çok sağlıklı olmayacaktır. Böyle bir girişimin tam tersine faizleri daha da artırma ve Türk Lirasında değer kaybını hızlandırma riski bulunmaktadır.

Afrin Sonrası ve ABD İle İlişkiler

Türkiye haklı güvenlik endişeleri nedeniyle Suriye içindeki askeri harekâtını başarı ile sürdürmektedir. Harekâtın bugüne kadarki aşamaları mali göstergeler üzerinde sınırlı etkiler yaratmamıştır. Ancak özellikle Afrin sonrası süreçte belirsizlikler ve riskler artmaktadır. ABD ile ilişkiler bu konuda belirleyici olacaktır. Trump'ın Suriye'den çekilme kararı rahatlatıcı olabilecektir. Nisan ve Mayıs ayları bu süreçte kritik olacaktır.

Nisan 2018 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
2 TÜRKİYE ŞUBAT AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	3 TÜRKİYE MART AYI ENFLASYON VERİSİ TÜRKİYE, ÇİN AB PMI, ABD ISM MART AYI İMALAT ENDEKS VERİLERİ	4	5 AVRUPA ŞUBAT AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	6 ABD MART AYI İŞSİZLİK VERİSİ	7	8
9	10	11 TÜRKİYE ŞUBAT AYI CARİ AÇIK VERİSİ	12 AVRUPA ŞUBAT AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	13	14	15
16 TÜRKİYE ŞUBAT AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ TÜRKİYE OCAK AYI İŞSİZLİK VERİSİ ABD MART AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	17 TÜRKİYE ŞUBAT AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ ABD MART AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ AB TÜRKİYE RAPORUNU AÇIKLAYACAK	18	19	20 TÜRKİYE NİSAN AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ TÜRKİYE MART AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	21	22
23	24 TÜRKİYE NİSAN AYI REEL KESİM VE SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB NİSAN AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	25 TCMB MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	26 ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI BOJ JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	27 TÜRKİYE NİSAN AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	28	29
30	27	28	29	30 TÜRKİYE MART AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ	31	
<ul style="list-style-type: none"> Afrin sonrası Suriye'de ve Irak'ta yeni harekâtlar olabilir Suriye Zirvesinde Türkiye, Rusya ve İran'ı ağırlayacak Halk Bankası davasında kesin karar günü 11 Nisan Olağanüstü Hal uygulaması 19 Nisan'da yenilenmeyi bekliyor Dış işlerinde değişim sonrası ABD ile ilişkiler merak ediliyor TBMM'de uyum yasaları ve yeni torba yasa mesaisi yapılacak 						

Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirası Korumasız Kaldı**
- **TL Ticari Kredi Faizlerinde Yükseliş Sürüyor**
- **Euro Dolar Paritesi Sıkıştı**
- **Kötü Gün Dostu Altın Yine Revaçta**

“Türk Lirası Sepet Kur Tarihi Seviyelerini Hızla Aşıyor”

Türk Lirasında Kritik Eşikler Aşılıyor

Türk Lirasının Dolar ve Euro karşısındaki kritik değer eşikleri aşılmaktadır. Dolar karşısında 4,0 sınırı aşılmıştır. Euro karşısında da 5,0 sınırı aşılmaktadır. Bu kritik sınırların aşılması ardından Türk Lirasında değer kaybı hızlanacaktır. Türk Lirası üzerinde üç alandan değer kaybı baskısı artarak sürmektedir. Öncelikle küresel mali piyasalarda şartlar giderek sıkışmaktadır. Buna ticari korumacılık dalgası da eklenmiştir. İçeride tüm makro göstergeler bozulmaya devam etmektedir. Dış politikada gerginlik ve belirsizlikler sürmektedir. Ancak değer kaybının

en önemli nedeni ekonomi yönetimi ve Merkez Bankasının kayıtsız tutumudur.

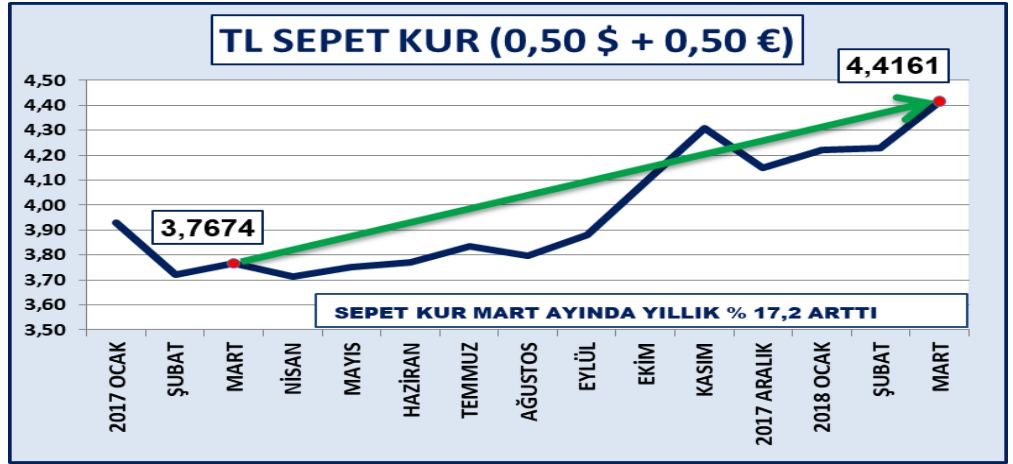
Türk Lirası Kredi Faizleri Yüzde 18,0'in Üzerinde

Türk Lirası kredi faizlerinde artış sürmektedir. Artışta birçok unsur etkili olmaktadır. Ancak bankalardaki mevduat faizi yarışını giderek daha çok belirleyici olmaya başlamıştır. Özellikle kamu bankaları mevduat faizlerini artırmaktadır. Mali sisteme kaynak girişi ve finansman olanakları giderek sıkışmaktadır. Ekonomik ve dış politik-jeopolitik riskler de yine Türk Lirası faizlerde artışa neden olmaktadır.

E En hissedilir faiz artışı mevduatlarda ve kredilerde yaşanmaktadır. Ticari kredi faiz oranları yüzde 18'i de aşmıştır. Türk Lirasında faiz artışı mevcut koşullar devam ettikçe sürecektir.

Altın Yine Güvenli Liman

Küresel siyasette yaşanan gerginlikler ve ticarete başlayan korumacılık ile birlikte mali piyasalarda güvenli liman arayışları artmıştır. Altın yine ilk güvenli liman tercihi olarak öne çıkmaktadır. Ancak altın onsu 1.350 dolar seviyesini aşmamaktadır. Altın getiriden çok güven sağlamaya devam edecektir. Euro Dolar paritesindeki sıkışıklık ve yön arayışı da sürmektedir.



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

İktisadi faaliyetlerde göreceli canlılık devam etmekle birlikte bir miktar ivme kaybı başlamıştır. İvme kaybı üç nedenden kaynaklanmaktadır. İlki son bir yıldır güçlü seyreden iç talepte bir doygunluk ve soluklanma yaşanmaktadır. İkincisi piyasalarda mali sıkışıklık artmaktadır. Üçüncüsü ise döviz kurlarındaki artış tüketici ve reel kesimin beklentilerini olumsuz etkilemektedir.

Üretim tarafında sanayi tarafında performans Mart ayında yavaşlamıştır. İstanbul Sanayi Odası sanayi PMI verisi Şubat ayında 55,6 ile yine yüksek seviyede kapamış iken Mart ayında 51,8 olarak gerçekleşmiştir. İmalat sanayinde büyüme sürmüştür ancak yavaşlamıştır. İktisadi faaliyetlerde iç talep de göreceli olarak yavaşlamaya başlamıştır. Konut satışları geçen yılki seviyesinin altına inmektedir. Otomotiv satışları yılın ilk üç ayında geçen yılın sınırlı ölçüde üzerinde gerçekleşmiştir. Dayanıklı tüketim mallarında beyaz eşya ve mobilya satışları ise geçen yılın altındadır. Perakende sektöründe ise satışlar geçen yılın üzerinde olmakla birlikte Mart ayında

kampanyalar sürmüştür ve yeni sezon satışları yavaş başlamıştır.

İnşaat sektöründe Mart ayında mevcut iş faaliyetleri ve yeni alınan iş siparişleri yavaşlamıştır. İnşaat sektörü sıkışık finansman olanakları ve artan maliyetler nedeniyle yeni iş başlangıçlarını yavaşlatmaktadır. Satışlar tarafında da göreceli yavaşlama da yeni siparişleri olumsuz etkilemektedir.

İktisadi faaliyetlerde ihracat en hareketli alan olmayı sürdürmektedir. İhracat pazarlarımızdaki iyileşme ihracatı desteklemeye devam etmektedir. Mart ayında ihracat ilk kez 15 milyar doları aşmıştır. Tüm sektörlerde yayılan ihracat artışı yaşanmaktadır. Ancak küresel ticarete korumacılık eğilimi ihracattaki performansı sınırlayabilecektir. Dış ticarete yatırım ve tüketim mali ithalatındaki artışta sürmektedir. Özel sektörün yatırım iştahında da hareketlilik vardır. Kamunun 128 milyar TL bedelli 22 büyük projeye vereceği

yatırım teşvikleri de hareketlilik sağlayacaktır. Yüksek faizler ise yatırımları sınırlamaktadır.

Reel kesimde önümüzdeki üç aya ilişkin beklentiler olumludur. Özellikle alınan siparişlere de bağlı olarak satışlarda artış olacağı beklentisi bulunmaktadır. Tüketici tarafında ise güven durağanlaşmış ve harcama eğilimi de olumsuz etkilenmeye başlamıştır.

Banka kredilerinde durağanlık yaşanmaktadır. Kaynak sıkıntısı ve yüksek faizler kredi iştahını sınırlamaktadır. Bu nedenle piyasalarda artan işletme sermayesi ihtiyacı ile ödeme sıkışıklıkları yeniden başlamıştır. Hükümet talep ve ödeme tarafındaki sıkışıklıkları aşmak için yeni önemler alacaktır. Nefes kredilerinin ikinci aşaması bunun başlangıcı olmuştur. Talep tarafında da destekler muhtemelen gelecektir. İktisadi faaliyetler Nisan ve Mayıs aylarında Ramazan ayı ve yaz tatili öncesi en yüksek performansı göstermeyi ümit etmekle birlikte birçok kısıt performansı sınırlayacaktır.

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

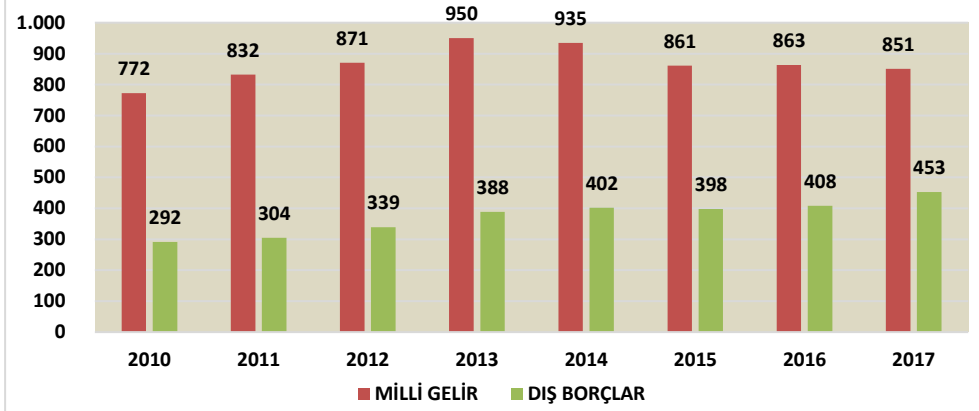


Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi

Milli Gelir ve Dış Borçlar Milyar Dolar



- Türkiye ekonomisi 2017 yılında yüzde 7,4 büyümüştür. Böylece 2016 yılından sonra ekonomide büyüme dinamikleri yeniden çalışmaya başlamıştır.
- Milli gelir ise 863 milyar dolardan 851 milyar dolara gerilemiştir. Milli gelir 2013 yılından sonra gerileme eğilimi içindedir.
- Türkiye'nin dış borçları ise 2017 yılında 45 milyar dolar artmıştır. Türkiye'nin dış borçlarında artış hızlanmıştır.
- Hızlı büyüme, milli gelirden düşüş ve dış borçlarda sıçrama üçlüsü önemli tezatlar içermektedir.
- Uygulanan hızlı ekonomik büyüme modeli makroekonomik dengelerde önemli bozulmalara yol açmaktadır.
- Makroekonomik dengelerdeki bozulmalar engellenmezse piyasa dinamikleri devreye girecek, kurlarda ve faizlerde daha kuvvetli sıçramalar olacaktır.

TEMEL GÖSTERGELER

	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART
Dolar/TL	3,5290	3,4472	3,5585	3,7822	3,9461	3,7787	3,7608	3,8065	3,9560
Euro/TL	4,1399	4,1504	4,2000	4,4021	4,6747	4,5237	4,6812	4,6523	4,8761
Euro/Dolar	1,1842	1,1910	1,1813	1,1648	1,1904	1,2003	1,2414	1,2194	1,2324
MB Politika Faizi %	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00
Gösterge Tahvil Faizi %	11,55	11,56	11,89	12,80	12,45	13,40	13,11	13,03	14,03
Cari Açık Yıllık Milyar \$	37,2	36,7	39,5	41,7	43,9	47,2	51,6		
TÜFE Yıllık %	9,79	10,68	11,20	11,90	12,98	11,92	10,35	10,26	10,23
Toplam Krediler Milyar TL	1.972,8	1.988,7	2.027,1	2.083,5	2.129,5	2.134,6	2.150,0	2.168,6	2.225,3
Brent Petrol Varil Dolar	52,64	52,86	56,79	60,94	62,63	66,87	68,89	64,73	69,34
Dow Jones Endeksi	21.891	21.948	22.405	23.377	24.272	24.719	26.149	25.029	24.103
BIST-100 Endeksi	107.531	110.010	102.908	110.143	103.984	115.333	119.529	118.951	114.930