

OCAK 2017

Takvim ve Öngörüler

- Trump Politikaları Bekleniyor
- Küresel Büyümede İyimserlik
- Gelişen Ülkeler Yeni Yılda Ayrışacak
- Türkiye'de Terör Kabusu Etkili

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

ABD'de Trump Dönemi Başlıyor

ABD'de yeni Başkan Trump 21 Ocak'ta göreve başlayacaktır. Trump ile birlikte ABD'nin ekonomi ve dış politika alanında önemli değişikliklere gitmesi beklenmektedir. Ekonomi alanında daha hızlı büyümeye yönelik olarak kamu harcamalarında artış öngörülmektedir. ABD'de genişletici maliye politikalarını sıkılaştıran para politikası dengeleyecektir. Bu nedenle 2017 yılında faiz artışları ve buna bağlı daha güçlü Dolar yaşanacaktır. Ekonomide izlenecek ticaret politikası ise küresel alanda ticaret savaşlarına yol açma riskleri taşımaktadır.

Dünya Ekonomisinde Büyümelere İyimserlik

Dünya ekonomisinde 2017 yılında daha hızlı büyüme, dünya mal ticaretinde ise yeniden genişleme beklenmektedir. ABD'de büyümenin hızlanması beklentileri olumlu etkilemektedir. Gelişmiş ülkeler içinde sadece AB'de daha yavaş bir büyüme olacaktır. Artan petrol ve emtia fiyatları ise üretici ve ihracatçı ülkeleri büyümede destekleyecektir. Büyümedeki toparlanma ve emtia fiyatlarındaki artışa bağlı olarak dünya mal ticaretinde ise yeniden büyüme beklenmektedir. Ticaret önünde olası engel Trump'ın korumacı politikaları olacaktır.

Gelişen Ülkeler Ayrışıyor

Gelişen ülkeler 2017 yılına bir önceki yıla göre daha iyimser ve ayrışarak girmektedir. Petrol ve emtia fiyatlarındaki artış ile birlikte üretici ve ihracatçısı gelişen ülkeler olumlu ayrışmaktadır. Rusya ve Brezilya iki yıl aradan sonra yeniden büyüyecektir. Orta Doğu, Körfez ve Afrika ülkelerinde de daha hızlı büyümeler beklenmektedir. Enerji ve emtia ithalatçısı ve görece yüksek cari açığı ve dış borçlara sahip gelişen ülkeler ise artan emtia fiyatları, güçlenen Dolar ve borçlanma maliyetlerindeki artış nedeniyle olumsuz ayrışmaktadır.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Siyaset Ekonominin Önünde

2017 yılına başlarken yılın ilk yarısında siyaset ekonominin önünde olacaktır. Başkanlık sistemi içeren Anayasa değişikliği TBMM Genel Kurulu'nda görüşülecek ve oylanacaktır. 330-366 arasında kabul oyu alması halinde referanduma gidilecektir. AKP 367 üzerinde kabul alınması halinde dahi referanduma gidileceğini söylemektedir. Bu çerçevede Bahar aylarında bir referandum olacaktır ve öncesinde önemli siyasi tartışma ve gerginlikler yaşanması muhtemeldir. Gündemin anayasa değişikliği ile siyasete kayması nedeniyle ekonomide bir bekle gör dönemi yaşanması olasıdır. Buda ekonomik çarkların yavaş dönmesi anlamına gelmektedir.

Dış Politika, Terör Olayları ve OHAL Belirleyici

Dış politika ve terör olayları ekonomik gelişmeler ve beklentiler üzerinde belirleyici olmaya devam etmektedir. Dış politikada ABD'deki

yeni yönetim ile nasıl bir ilişki yaşanacağı belirsizdir. Avrupa Birliği ile tam üyelik dışındaki seçeneklerin geliştirilmesi fikri güçlenmektedir. Rusya ile ilişkiler olası riskler nedeniyle kırılgandır. Suriye konusunda sağlanan geçici uzlaşmanın kalıcı bir çözüme nasıl kavuşturulacağı ise yine belirsizdir. Terör olayları ise iktisadi faaliyetleri yavaşlatırken beklentileri de olumsuz etkilemektedir. OHAL yeniden uzaması ise piyasalardaki normalleşmeyi geciktirecektir.

Fitch Kredi Notunu Düşürebilir

Kredi derecelendirme şirketi Fitch 27 Ocak tarihinde yapacağı değerlendirmede Türkiye'nin kredi notunu yatırım yapılabilir seviyenin altına indirecektir. Böylece Türkiye'nin yatırım yapılabilir kredi notu kalmayacaktır. Yatırım yapılabilir kredi notunun tamamen kaybedilmesi ile birlikte orta-uzun vadeli fonların aradığı kriterler kaybedilmiş olacaktır ve buna

bağlı olarak sermaye çıkışı yaşanacaktır. Türkiye'ye daha çok o da sınırlı ölçüde olmak şartıyla sıcak paranın girişi olacaktır. Bankaların ve reel sektör şirketlerinin yurtdışı borçlanmaları da sınırlanacak ve daha pahalı hale gelecektir.

Merkez Bankası Faizleri Artırabilir

2017 yılında daha yüksek enflasyon oranları beklenmektedir. Özellikle son zamlar ile birlikte enflasyonda yılın ilk yarısında enflasyonda hızlı artışlar olacaktır. Buna bağlı olarak Merkez Bankası'nın faiz oranlarında artışa gitmesi olasılığı kuvvetlenmektedir. Türk Lirasının değer kaybı da Merkez Bankası'nı zorlamaktadır. Fitch'in kredi notunu kırması halinde yaşanacak sermaye çıkışlarına karşı da Merkez Bankası sıkılaştırmaya gitmek ve faiz oranlarını artırmak zorunda kalabilecektir. Yeni yılda daha yüksek Merkez Bankası faizleri beklenmektedir.

Aralık 2016 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
2 TÜRKİYE, ABD, AB ARALIK AYI ISM-PMİ İMALAT ENDEKS VERİLERİ	3 TÜRKİYE ARALIK AYI ENFLASYON VERİSİ	4	5	6 ABD ARALIK AYI İŞSİZLİK VERİSİ AVRUPA KASIM AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	7	8
9 TÜRKİYE KASIM AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	10 TÜRKİYE KASIM AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ AB 3.ÇEYREK BÜYÜME VERİSİ	11 TÜRKİYE KASIM AYI CARİ AÇIK VERİSİ	12 AVRUPA KASIM AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	13 ABD ARALIK AYI PERKANE SATIŞ VERİSİ	14	15
16 TÜRKİYE EKİM AYI İŞSİZLİK VERİSİ	17	18 ABD ARALIK AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	19 ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	20	21	22
23 TÜRKİYE OCAK AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ	24 TCMB FAİZ KARARI TÜRKİYE ARALIK AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	25 TÜRKİYE OCAK AYI REEL KESİM VE SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB ARALIK AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	26	27 FitchRatings TÜRKİYE DEĞERLENDİRME	28	29
30 TÜRKİYE OCAK AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ BOJ JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	31 TÜRKİYE ARALIK AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ TÜRKİYE 2016 YILI ADNKS NÜFUS VERİSİ					

Anayasa Değişikliği Teklifi TBMM Genel Kurulu'nda görüşülmeye başlanacak, Olağanüstü Hal Yönetiminin 3 ay daha uzatılması benimsenmiş olup TBMM'de ilgili karar alınacak, Trump ve yeni yönetim ile görüşme arayışı başlayacak, Suriye'de kritik gelişmeler güvenlik risklerini artırmaya devam edecek, Terör olayları ve toplumsal kutuplaşma sıkıntı yaratmaya devam ediyor

Mali Göstergelerde Öngörüler

Türk Lirası En Zayıf Para Birimi

Türk Lirası gelişen ülkeler içinde sahip olunan yüksek siyasi, jeopolitik, dış politik ve ekonomik riskler nedeniyle en zayıf para birimi olarak yeni yıla başlamıştır. Türkiye yüksek riskleri 2016 yılından miras alarak yeni yıla girmiştir. Enerji ve emtia fiyatlarının artışı ile cari açık üzerinde oluşabilecek riskler ise yeni eklenmiştir. Ocak ayında Fitch'in kredi notunu indirmesi halinde ise sermaye çıkışları hızlanacaktır. Bu nedenle Türk Lirası'nda baskı ve değer kaybı sürecektir.

Faizler Yukarı Yönlü

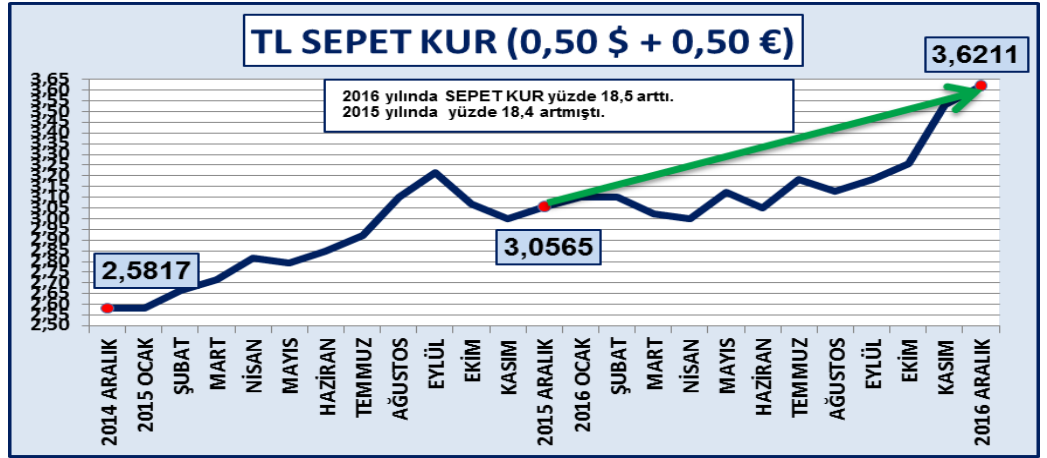
Mevcut belirsizlikler ve riskler, enflasyonda artış beklentisi, Türk Lirasında değer kaybı, Doların güçlenmesi ve Dolar faizindeki artış beklentisi nedeniyle Türk Lirası faizler üzerinde yukarı yönlü baskı sürmektedir. DTH'ların korunması TL cinsi mevduatların faizlerini yukarı çekmektedir. Yeni yılın başından itibaren Tahvil ve Bono faizleri artmaya başlamıştır ve yüzde 11 sınırını yeniden zorlamaktadır. Kredi faizleri ise müşterilerine göre farklılaşmaktadır.

Petrol Fiyatları 55 Dolar Üzerinde

OPEC ve OPEC dışı üretici ülkelerin anlaşması ile birlikte Brent petrol fiyatları 55 doların da üzerine çıkmıştır. Yeni yılda petrol fiyatlarının 55-60 dolar arasında kalması beklenmektedir. Altın fiyatları yılı oldukça zayıf bir seviyede kapatmış olup güçlenen Dolar nedeniyle zayıf kalmaya devam edecektir. Diğer emtia fiyatlarında ise yılın ikinci yarısında izlenen artış yerini soluklanmaya bırakmıştır. 2017 yılında emtia fiyatlarında yüzde 5-10 artış beklenmektedir.

- **Türk Lirası'nda Değer Kaybı**
- **TL Faizler Yukarı Yönlü**
- **Dolar Güçleniyor,**
- **Petrol 55 Doları Aştı**

“Türk Lirası Sepet Kur Rekor Yüksek Seviyede”



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

- **Beklenti ve Güven Endekslerinde Gerileme**
- **İktisadi Faaliyetlerde Yavaşlama Beklentisi**
- **Piyasalarda Nakit Sıkışıklığı Sürüyor**
- **2017 Yılı'nın İlk Ayları Zorlu Geçecek**

İktisadi faaliyetlerin beklentiler, üretim ve tahsilatlar tarafında önemli sorunlar ve sıkışıklıklar yaşanmaktadır. Satışlar tarafı ise yılın son aylarında kampanyalardan destek bulmuştur.

Aralık ayında yayınlanan tüm beklenti ve güven endeksleri son yılların en düşük seviyelerine gerilemiştir. TÜİK tüketici güven endeksi 63,4 ile dip noktasına inmiştir. Bloomberg Tüketim endeksi Aralık ayında 68,28 puana düşmüştür. Merkez Bankası'nın reel kesim beklenti endeksi uzun süre sonra ilk kez 100 puanın altına inmiştir. İMSAD inşaat malzemesi sanayi endeksi de yayınlandığı tarihten bu yana ki en düşük seviyesine gerilemiştir. Ekonominin güven ve beklenti tarafında önemli zayıflama devam etmektedir.

Üretim tarafında ise yılın son çeyreği beklentilerin altında kalmıştır. İstanbul Sanayi Odası Aralık ayı PMI verisi 47,7 ile bu yılın en düşük seviyesine inmiştir. Sanayi üretimi önemli ölçüde zayıflamıştır. İç ve dış siparişlerdeki gerileme ise yeni yılın ilk aylarında

üretimin zayıf kalacağını göstermektedir.

Bu yıl zor geçen kış koşulları da iktisadi faaliyetleri olumsuz etkilemektedir.

Dayanıklı tüketim malı satışlarında ise otomotiv, konut ve beyaz eşya satışları Kasım ve Aralık aylarında geçen yılın oldukça üzerinde gerçekleşmiştir. Satışlarda kampanyaların yanı sıra 2017 yılında uygulamaya konulacak yeni vergiler nedeniyle talep öne çekilmiştir. Bu nedenle yeni yılın ilk aylarında satışların yavaşlayacağı öngörülmektedir. Perakende satışlar ise yılsonu kampanyaları ve mevsimsellik ile hareketlenmiştir. Ancak yeni yılın ilk aylarında yoğun indirimler beklenmektedir.

Artan döviz kurları ile yükselen diğer maliyetlerin yol açtığı dengesizlik ise piyasaları olumsuz etkilemeye devam etmektedir. Bu nedenle hemen tüm sektörlerde ödeme ve tahsilat sıkışıklığı yaşanmaktadır. OHAL uygulamaları ile çok sayıda firmaya el

konulması ile birlikte oluşan piyasa sıkışıklıkları ve güvensizlik koşulları da etkisini sürdürmektedir.

Dış ticaret tarafında ise ihracat ve ithalatta Aralık ayında yaşanan artış olumlu işaretler vermektedir.

Hükümet piyasada yaşanan sıkışıklıkların giderilmesine yönelik olarak çeşitli önlemler almaktadır. Özellikle kredi garantileri ve küçük işletmelere yönelik kredi olanakları olumlu etki yaratacaktır. Sicil affı da bu konuda yararlı olacaktır. SSK prim ödemelerinin ötelenmesi de firmaları rahatlatacaktır.

Merkez Bankası da elinden geldiğince piyasalardaki sıkışıklığı rahatlatmaya çalışan bir para politikası izlemekte ve TL ve döviz likiditesini genişletmektedir. Ancak kredilerdeki genişleme halen sınırlı kalmaya devam edecektir.

Yılın ilk üç ayında iktisadi faaliyetlerin tüm yönlerinde sıkıntılı kademeli olarak azalarak süreceği öngörülmektedir.

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'nin Kredi Değerlendirme Takvimi

DERECELENDİRME KURULUŞLARI TÜRKİYE NOT DEĞERLENDİRME TAKVİMİ

AYLAR	STANDARD & POOR'S RATINGS SERVICES McGRAW HILL FINANCIAL	MOODY'S	FitchRatings
OCAK			27
ŞUBAT			
MART			
NİSAN			
MAYIS	5		
HAZİRAN			
TEMMUZ			21
AĞUSTOS			
EYLÜL			
EKİM			
KASIM	3		
ARALIK			

TÜM TARİHLER CUMA GÜNÜ

- Siyasi, jeopolitik ve ekonomik riskler nedeniyle Türkiye'nin kredi notu üzerinde aşağı yönlü baskılar artmıştır. Moodys 2017 yılında değerlendirme yapmayacaktır.
- 2017 yılının ilk değerlendirmesini Fitch 27 Ocak tarihinde yapacaktır. Fitch muhtemelen yatırım yapılabilir kredi notunu düşürecektir. Yatırım yapılabilir kredi notunun kaybedilmesi finansmana erişimde sıkıntı yaratacaktır.

TEMEL GÖSTERGELER

	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK
Dolar/TL	2,8064	2,9568	2,8900	3,0180	2,9597	3,0058	3,1080	3,4236	3,5255
Euro/TL	3,1966	3,2940	3,2135	3,3506	3,2970	3,3608	3,4055	3,6430	3,7166
Euro/Dolar	1,1450	1,1132	1,1091	1,1173	1,1156	1,1239	1,0961	1,0602	1,0523
MB Politika Faizi %	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	8,00	8,00
Gösterge Tahvil Faizi %	9,21	9,29	8,74	9,17	9,07	8,71	9,24	10,46	10,63
Cari Açık Yıllık Milyar \$	28,8	27,7	29,5	28,8	30,6	32,4	33,8		
TÜFE Yıllık %	6,57	6,58	7,64	8,79	8,05	7,28	7,16	7,00	8,53
Toplam Krediler Milyar TL	1.545,4	1.584,1	1.594,3	1.610,3	1.615,0	1.639,1	1.660,1	1.724,7	1.750,4
Brent Petrol Varil Dolar	48,13	49,55	49,68	42,46	47,04	49,06	48,30	50,47	56,74
Dow Jones Endeksi	17,774	17,787	17,930	18,432	18,400	18,308	18,142	19,123	19,762
BIST-100 Endeksi	85,328	77,803	76,817	75,406	75,968	76,488	78,536	73,995	78,139