

TEMMUZ 2017

Takvim ve Öngörüler

- Merkez Bankalarından Normalleşme İşaretleri
- Trump'ın İlk G-20 Zirvesinde Sürprizler Yaşanabilir
- Körfez Krizi Derinleşiyor
- Türkiye'de Büyüme Sevindirdi

İçindekiler:

Beklentiler	1
Takvim	2
Öngörüler	3
Bilgi Yönetimi	4

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Merkez Bankaları Etkili Olacak

Küresel kriz sonrası büyük Merkez Bankaları ekonomileri desteklemek için bilançolarını önemli ölçüde genişletmişti. Geline noktada küresel ekonomideki toparlanmaya bağlı olarak Merkez Bankaları giderek bilançolarını normalleştirmeye yaklaşmaktadır. 2017 yılının ikinci yarısında ABD Merkez Bankası Fed bilanço küçültmeye başlayacaktır. Avrupa Merkez Bankası da genişlemeye son vererek küçültme planını açıklayacaktır. İngiltere Merkez Bankası da faiz artışına başlayabilecektir. Merkez Bankaları'nın bilanço küçültme sürecinde bu ülkelerin para birimleri güçlenirken küresel faiz oranları da yükselecektir. Bu etkiler Temmuz-Ağustos rehabetinden sonra Eylül ile görülecektir.

G-20 Zirvesinde Önemli Gelişmeler Olabilir

G-20 Zirvesi dönem başkanlığını yürüten Almanya'da yapılacaktır. Zirvenin gündemi kapsayıcı ekonomik büyüme, iklim anlaşması ile küresel terör ile mücadele olacaktır. Trump G-20 Zirvesine ilk kez katılmaktadır. ABD'nin yeni yönetiminin eleştirilen iklim anlaşmasından çekilme gibi birçok adımı Zirvede tartışılacaktır. Orta doğudaki süreç gündemde olacaktır. Bu alanda ABD ile Rusya çekişmesi olasıdır. Ticarete korumacılık konusunu özellikle Çin gündeme getirecektir. Küresel terör ile mücadelede ise ortak bir tavır beklentisi sınırlıdır. Zirve ekonomiden çok siyasi alanlarda önemli gelişmelere ve sürprizlere açıktır.

Körfez'de Katar Krizi Büyüyor

Küresel ekonomik toparlanma önünde en önemli tehdit olarak jeopolitik riskler görülmektedir. Bu çerçevede Körfez bölgesinde Katar ile S. Arabistan, BAE, Mısır ve Bahreyn öncülüğündeki ülkeler arasındaki kriz giderek büyümektedir. Körfez ülkeleri Katar'a yoğun bir abluka uygulamaktadır. Ablukanın kalkması için talep edilen 13 maddelik listeyi Katar ret etmiştir. Körfez ülkelerinin Katar üzerindeki ablukası Katar'a destek olan ve ilişkilerini kesmeyen ülkelere doğru genişleyebilecektir. Körfez krizi henüz sıcak bir çatışma riski taşımamakla birlikte bölgede Türkiye'yi de etkileyecek önemli siyasi ve ekonomik sonuçlara doğru sürüklenmektedir.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Ekonomik Büyümede Olumlu Sürpriz

2017 yılının ilk çeyrek döneminde büyüme yüzde 5,0 olarak gerçekleşmiştir. 2017 yılı ilk çeyreğinde tüm sektörlerde büyüme yaşanmıştır. Sanayi ve sanayi ihracatı büyümenin ana motoru olunca daha sağlıklı bir büyüme ortaya çıkmıştır. Ekonomik büyümeye en büyük katkıyı net ihracat sağlamıştır. Hane halkı tüketim harcamaları ile kamu tüketim harcamaları da büyümeyi desteklemiştir. Yılın ikinci çeyreğinde de benzer bir büyümenin gerçekleştiği tahmin edilmektedir. Muhtemelen yılın geri kalanında da büyüme dinamikleri benzer şekilde çalışmaya devam edecektir.

Ekonomide 180 Günlük Program Bekleniyor

Partili Cumhurbaşkanlığı sistemine geçiş ardından ekonomide beklentiler artmıştır. Ekonomi yönetiminde de sınırlı bir değişiklik gündemdedir. Daha büyük beklenti ise yılsonuna kadar ekonomide yapılacakları kapsayacak olan 180 günlük programa yöneliktir.

180 günlük program ekonomi politikalarından çok yatırımlar ağırlıklı bir program olacaktır. Bu çerçevede özellikle kentsel dönüşüm, alt yapı ve seçilmiş sanayi alanlarında yeni yatırımlar beklenmektedir.

Merkez Bankası Piyasaları Desteklemeye Devam Edecek

TC. Merkez Bankası piyasaları desteklemek için genişletici para politikasını sürdürmektedir. Gecelik olarak mali piyasalara bankalar aracılığı ile bıraktığı TL likiditesi 110-120 milyar TL arasında değişmektedir.

Merkez Bankası kredi genişlemesi önünde de engel olmamaktadır. Merkez Bankası ayrıca yükselen bütçe açıklarını finanse etmek için iç borçlanmayı artırarak Hazine için de likidite olanaklarını genişletmektedir. Merkez Bankası muhtemelen yılın üçüncü çeyreğinde de genişletici para politikasını sürdürecektir.

Faizlere Müdahale Sinyali

Ekonomide faizler tartışma konusu olmaya devam etmektedir. 2016 yılının ortasından itibaren faiz oranlarında hızlı bir artış yaşanmaktadır. Kredi faizleri yüzde 15'in üzerine yükselmiştir ve işletmeleri rahatsız etmektedir. Ancak faiz oranlarının yükselmesine neden olan riskler ortadan kalkmadan, OHAL sona ermeden, enflasyon beklentileri kırılmadan ve yurtiçi kaynak sıkıntısı azalmadan faizlerde düşüş olamayacaktır. Bu nedenle piyasa koşulları dışında faize müdahale arayışları faizleri daha da yükseltebilecektir.

Körfez Krizi Etkili Olabilir

Katar ile Körfez ülkeleri arasında yaşanan kriz yeni bir süreç girmektedir. Katar ile kriz yaşayan Körfez ülkelerinin diğer ülkelere Katar veya kendilerini tercih etmeleri noktasına gelinmesi halinde Türkiye en çok etkilenecek ülkelerden biri olacaktır. Bu nedenle krizin diplomatik yollardan çözülmesi sağlanmalıdır.

Temmuz 2017 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
3 TÜRKİYE, ABD, AB MAYIS AYI ISM-PMİ İMALAT ENDEKS VERİLERİ TÜRKİYE HAZİRAN AYI ENFLASYON VERİSİ	4	5 AVRUPA MAYIS AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ FED HAZİRAN AYI FOMC TUTANAKLARI	6	7 ABD HAZİRAN AYI İŞSİZLİK VERİSİ G-20 ZİRVESİ ALMANYA	8 G-20 ZİRVESİ ALMANYA	9
10 TÜRKİYE MAYIS AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	11 TÜRKİYE MAYIS AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	12 AVRUPA MAYIS AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ TÜRKİYE MAYIS AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	13 TÜRKİYE MAYIS AYI CARİ AÇIK VERİSİ	14 ABD HAZİRAN AYI PERAKENDE SATIŞ VE SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	15	16
17 TÜRKİYE NİSAN AYI İŞSİZLİK VERİSİ	18	19 BOJ JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	20 ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI TÜRKİYE TEMMUZ AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ	21 FITCH TÜRKİYE KREDİ NOTU DEĞERLENDİRMESİ	22	23
24 TÜRKİYE HAZİRAN AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	25 TÜRKİYE TEMMUZ AYI REEL KEŞİM VE SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB TEMMUZ AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	26 FED ABD MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	27 TCMB MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	28 TÜRKİYE TEMMUZ AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ TÜRKİYE HANE HALKI TÜKETİM HARCAMA VERİSİ 2016	29	30
31 TÜRKİYE HAZİRAN AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ						

Hükümette kabine değişikliği bekleniyor
 Körfez krizi Türkiye'yi daha çok etkileyecek
 G-20 Zirvesi öncesi Almanya ile sıkıntı yaşanıyor
 Anayasa uyum çalışmaları ve TBMM iç tüzük çalışmaları Anayasa Komisyonunda başlayacak
 Adalet yürüyüşü 9 Temmuz'da sona erecek
 TBMM OHAL'i yeniden uzatacak
 Suriye ve Irak'ta IŞİD ile mücadele sürüyor, Türkiye için sıkıntılı gelişmeler yaşanıyor
 Kıbrıs görüşmeleri Cenevre'de sürecek

Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirası Daha İstikrarlı**
- **TL Faizler Yukarı Yönlü**
- **Euro Güçleniyor**
- **Emtia Fiyatları Durağan**
- **Petrol Fiyatlarında Zayıflama**

Türk Lirası İstikrar Kazanıyor

Türk Lirası geçen yılın sonunda önemli bir değer kaybı yaşamış ve sepet kur 4,00 TL'ye kadar yükselmişti. Yeni yılın ilk yarısında ise yaşanan göreceli normalleşme ile birlikte TL bir miktar değer kazanmış olup giderek istikrar kazanmaya başlamıştır. Türk Lirası sepet kur olarak son iki aydır 3,70-3,80 aralığında dalgalanmaya başlamıştır. Bu seviye pariteye bağlı olarak 3,50-3,60 dolar/TL, 3,90-4,05 Euro/TL bantlarına denk gelmektedir. Mevcut koşullar ve TL faiz oranlarının seviyesi değişmedikçe TL bu aralıkta en azından bir-iki ay daha kalmaya devam edecektir. Yılın son çeyreğinde ise yeniden bir miktar değer kaybı yaşanacaktır.

Yüksek Türk Lirası Faiz Oranları

Türk Lirası faiz oranları yüksek kalmaya devam etmektedir. Merkez Bankası TL likiditesini geniş tutarken, ortalama fonlama maliyeti de yüzde 12,00 olarak gerçekleşmeye devam etmektedir. Merkez Bankası enflasyonda kalıcı iyileşme başlayana kadar faizleri yüksek tutmaya devam edecektir. KGF garantileri ile hızla genişleyen krediler de bankalarda kaynak sıkıntısına yol açmıştır.

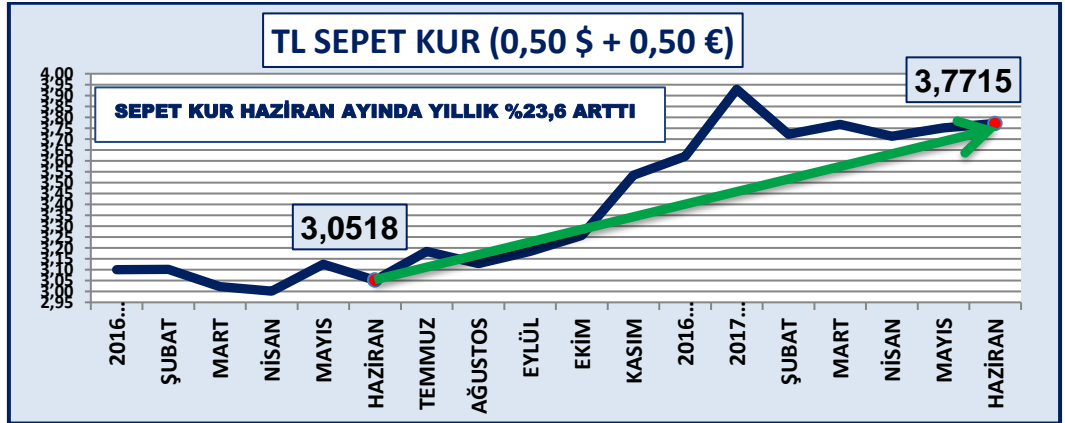
Hazine de bu yıl yeniden net borçlanıcı hale gelmiştir. Tüm bu koşullar altında özellikle TL mevduat ve kredi faizleri yüksek kalmaya devam edecektir.

Euro Güç Biriktiriyor

Euro giderek güç biriktirmeye başlamıştır. Avrupa Birliği ekonomisinde büyümenin hızlanması ve risklerin azalması Euro'yu desteklemektedir. Siyasi riskler de önemli ölçüde azalmıştır. Bunlara ilave olarak mevcut koşullarda Avrupa Merkez Bankası'nın parasal genişlemenin sonuna yaklaşıyor olması da Euro'ya güç vermektedir. Euro kademeli olarak değer kazanmaya devam edecektir.

Petrol fiyatları ise önemli dalgalanma göstermektedir. 45 dolarında altına inen petrol fiyatları ay sonunda kısmen yükselmiştir. Bununla birlikte petrol fiyatları 45-50 dolar bandını aşamayacaktır. Diğer emtia fiyatlarında ise durağanlık sürmektedir.

“Türk Lirası Sepet Kur Giderek İstikrar Kazanıyor”



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

- **Üretim Tarafında Hızlı Toparlanma**
- **Sanayide Yeni Alınan İş Siparişlerinde Artış**
- **Kredi Genişlemesinin Etkisi Azalıyor**
- **Yaz Aylarının Mevsimsellik Etkisi Yaşanacak**

Haziran ayında geleneksel Ramazan ve Bayram etkileri yaşanmıştır. Çalışma gün sayısı ile saatlerinin azalması sonucu iktisadi faaliyetler yavaşlamaya başlamıştır. Temmuz ayı ile birlikte ise yaz mevsimselliğinin etkileri yaşanmaya başlayacaktır. Kamunun yılın ikinci çeyreğinde sağladığı destekler özellikle hane halkı harcamalarını artırmış ve KGF kredileri ile de nakit olanakları genişlemiştir.

Bununla birlikte Temmuz ayı ile birlikte desteklerin etkilerinin azalması ve piyasaların artık kendi dinamikleri ile çalışmaya başlamaları beklenmelidir.

Özellikle turizm sektöründe geçen seneden daha iyi bir aktivite beklenmektedir. Bununla birlikte geçmiş yılların yüksek gerçekleşmelerinden halen uzakta kalınacaktır.

Üretim tarafında sanayi kapasite kullanım oranı uzun süre sonra Nisan ve Mayıs aylarında yüzde 78,0'i aşmış, Haziran ayında ise yüzde 78,8 olmuştur. İstanbul

Sanayi Odası PMI verisi de Haziran ayında 54,7 ile son dört yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Özellikle üretimde ve alınan siparişlerde artış yaşanmıştır.

İç talepte hareketlilik Ramazan ve Bayram ile hızlı tüketim ürünlerine yönelmiştir. Yaz aylarında ise perakende sektöründe indirimler ile diğer sektörlerde de yoğun kampanyalar başlayacaktır. Desteklenen beyaz eşya ve mobilya satışlarında artış ivmesi yavaşlayarak sürmektedir. Konut satışları da yavaşlamıştır. Otomobil satışları ise Haziran ayında da gerilemiştir.

Dış ticarette ihracat ve ithalat artışı sürmektedir. Haziran ayında sektör ihracatları iki eksik çalışma gününe rağmen yüzde 1,8 artmıştır. Özellikle otomotiv, kimya, çelik ve metal sanayi ihracatı sürükleyici olmaktadır. İthalat artışı da hızlanmıştır. İthalatta ara malı ithalatı yükselirken, tüketim malı ithalatı halen gerilemektedir.

Yatırım eğilimi ise halen zayıf gerçekleşmektedir. Alınan yatırımlar teşvikleri düşerken, yatırım mali ithalatı da gerilemektedir. Yatırımlar için iç ve dış talepten çok yatırım ortamının iyileşmesine ihtiyaç bulunmaktadır. Haziran ayındaki mevsimsellik ile ortaya çıkan durağanlık güven ve beklenti endekslerinde de gevşemeye yol açmıştır.

Tüketici güveni ve tüketicilerin harcama eğilimi zayıflamıştır. Hizmet sektörü ile inşaat sektörlerinde yaz aylarında işlerde azalma beklenmektedir. Reel kesimde ise yaz aylarına ilişkin beklentiler göreceli olarak güçlü kalmaya devam etmiştir.

Bankaların kredi genişlemesi piyasadaki iyileşmeye önemli katkı sağlamış olmakla birlikte kredi büyümesi yavaşlamış olup, kredi faizleri de önemli ölçüde yükselmiştir. Yaz aylarında kredi olanakları ve olumlu katkısı daha sınırlı olacaktır.

Hükümetin açıklayacağı ekonomideki 180 günlük daha çok yeni yatırımlar içeren program ise yeni iş aktiviteleri için yön gösterecek ve destek sağlayacaktır.

Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

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

TELEFON:
(212) 3528795

FAX:
(212) 3528796

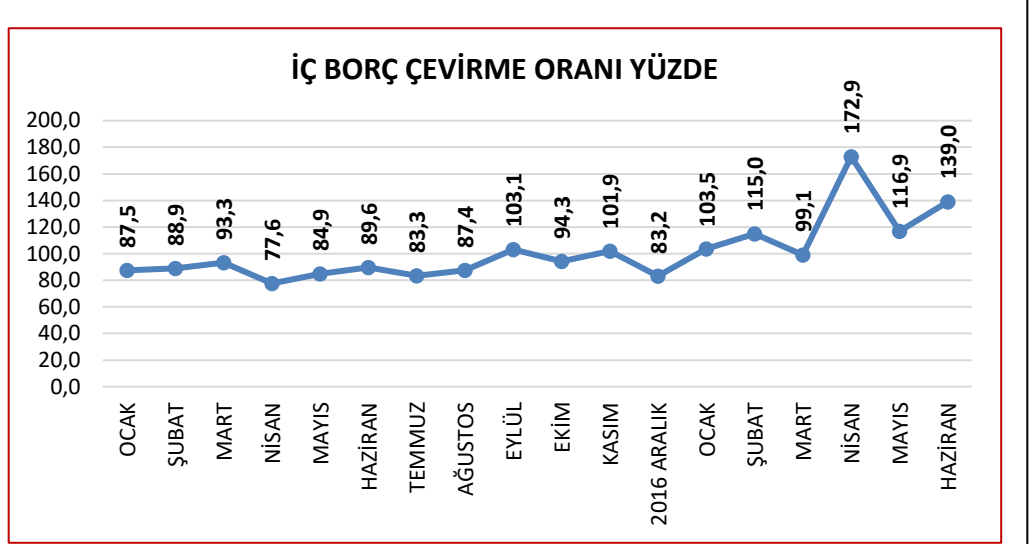
E-MAIL:
info@esdh.com.tr



Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi Hazine İç Borç Çevirme Oranı



- 2017 yılında Merkezi Yönetim Bütçe açığı beklendiği gibi artmaktadır. Özellikle ekonomiye sağlanan destekler için harcamalar yükselmektedir.
- Hazine artan bütçe açıklarını dış ve iç borçlanma miktarını artırarak karşılamaktadır.
- Son 11 yıldır geri ödemelerinden daha az borçlanan Hazine 2017 yılında çok daha yüksek borçlanmaktadır.
- Hazine'nin iç borç çevirme oranının yükselmiş olması faiz oranları üzerinde de baskı yaratmaktadır.
- Yüksek borçlanma ihtiyacı piyasalardaki likiditeyi de azaltarak zamanla işleri de olumsuz etkileyecektir.

TEMEL GÖSTERGELER

	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN
Dolar/TL	3,1080	3,4236	3,5255	3,7942	3,6143	3,6427	3,5504	3,5398	3,5232
Euro/TL	3,4055	3,6430	3,7166	4,0632	3,8291	3,8921	3,8744	3,9629	4,0198
Euro/Dolar	1,0961	1,0602	1,0523	1,0790	1,0552	1,0656	1,0897	1,1245	1,1426
MB Politika Faizi %	7,50	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00
Gösterge Tahvil Faizi %	9,24	10,46	10,63	11,15	11,09	11,30	11,34	11,04	11,12
Cari Açık Yıllık Milyar \$	33,3	33,3	32,6	33,0	33,4	32,7	33,2		
TÜFE Yıllık %	7,16	7,00	8,53	9,22	10,13	11,29	11,87	11,72	10,90
Toplam Krediler Milyar TL	1.660,1	1.724,7	1.765,1	1.848,7	1.801,5	1.861,8	1.888,7	1.926,1	1.930,3
Brent Petrol Varil Dolar	48,30	50,47	56,74	55,70	55,59	52,83	51,73	50,97	47,92
Dow Jones Endeksi	18,142	19.123	19.762	19.864	20.812	20.663	20.940	21.029	21.349
BIST-100 Endeksi	78,536	73.995	78.139	86.296	87.478	88.947	94.655	97.542	100,440