

PKF IZMIR Haftalık Bülten

24 | 28
Temmuz



Sayın Okuyucularımız,

Haftalık makroekonomik ve finansal gelişmelerin Türkiye makrofinansal göstergeleri üzerindeki etkilerine dair değerlendirmelerimizi bilgilerinize sunarız. İlişkili ilave analizlere <http://www.gozlemgazetesi.com/Yazar/170/Yazarin-diger-haberleri.html> bağlantısından ulaşabilirsiniz.

Saygılarımızla,

PKF İzmir

İçindekiler

- ABD EKONOMİK GELİŞMELERİ
- EURO BÖLGESİ EKONOMİK GELİŞMELERİ
- TÜRKİYE EKONOMİSİ FİNANSAL VE REEL GELİŞMELERİ
- ANALİZ: IMF DÜNYA EKONOMİK GÖRÜNÜMÜ RAPORU VE İHRACATIMIZ

IMF Dünya Ekonomik Görünüm (DEG) Raporu güncellendi...

IMF DEG raporu Temmuz güncellemelerinde 2017 Dünya büyümesi **%3,5** oranında **sabit** kalırken, ABD büyüme beklentisinin **0,2** yüzde puan **aşağı** revize edilerek **%2,1'e** indirildiği dikkat çekiyor. İngiltere büyüme beklentisinin de **aşağı** yönlü **0,3** puan revize edildiği raporda gelişmiş ülkeler grubu büyüme risklerini Euro bölgesi (**%1,9**), Japonya (**%1,3**) ve Kanada'daki (**%2,5**) yukarı revize edilen bekleyişler dengeliyor. Raporda Çin büyüme beklentisi de **0,1** yüzde puan **yukarı** revize edilerek **%6,7'ye** çıkarıldı.

ABD'ye ilişkin revizyon maliye politikalarının beklenenden az genişletici olmasına bağlanırken, Euro bölgesinde azalan politik riskler ve 2017 yılı ilk çeyreğindeki performans yukarı yönlü revizyona temel teşkil etti.

Raporda Yükselen ve Gelişmekte olan Avrupa'da büyümenin 2017'de **hızlanması** öngörüldü. Bölge büyümesi bekleyişlerini yukarı yönlü iten temel faktörün ihracatın 2016 son çeyreğinde ve 2017 ilk çeyreğinde **güçlü toparlanma** gösterdiği ve Euro bölgesi ticaret ortaklarında bekleyişlerin iyimserleşmesiyle **dış talebin güçlendiği Türkiye'ye** ilişkin yükselen büyüme tahmini olduğunu görüyoruz. Raporun ilgili bölümünde **mali teşvik paketlerine** atıfta bulunulmaması, IMF'nin Türkiye **büyüme kompozisyonu yorumlarını** önümüzdeki dönemde dikkatle takip etmemizi gerektiriyor.

ABD ekonomisi: Fed faizlerde değişikliğe gitmedi...

Piyasa beklentileri doğrultusunda Fed'in faizleri **%1,25** oranında **sabit** tuttuğu bir FOMC toplantısını geride bıraktık. Basın açıklamasında, bilanço küçültme takvimine ilişkin **"görel olarak yakın bir gelecekte"** ifadesinin kullanılması, Fed'in para politikası normalleşmesine **Eylül** ayında başlayabileceği beklentilerini güçlendirdi. Söz konusu rejim değişikliği gerçekleşirse sonbahar **Dolar-TL** açısından hareketli geçebilir.

Haftanın ABD ekonomisi veri akışında konut piyasaları, tüketici güveni ve GSYİH 2. çeyrek büyümesi (**%2,6**)

rakamları **olumlu** gelirken, perakende satışlar, işsizlik sigortası başvuruları ve emek maliyetleri artışı verileri görel olarak **olumsuz** bir tablo arz etti. Bu gelişmeler sonucu ABD 10 yıllıkları yatay (**%2,3 civarında**) seyrederken Dolar endeksi (**93 civarında**) aşağı yönlü hareketine devam etti.

Euro bölgesi: Riskler dengeli...

Geçtiğimiz hafta, yıllık bazda **%2,6** ile büyüyen hanehalkı kredi stoku, **yatay** seyreden ekonomik güven endeksi ve **0,4** puan gerileyen tüketici güven endeksi verileri sonucu Euro bölgesi açısından risklerin dengeli gerçekleştiği ve **Euro-TL** kurunun **ölçülü** miktarda **arttığı** bir AB veri akışına şahit olduk.

Türkiye ekonomisi: TCMB faizlerde değişikliğe gitmedi...

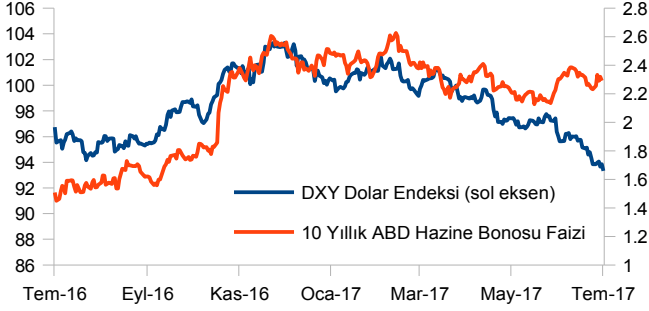
TCMB Para Politikası Kurulu 27 Temmuz tarihli toplantısında politika faizlerinde herhangi bir **değişikliğe gitmezken** Kurul, AB olumlu görünümü yanında teşvik paketlerini de büyümeyi yukarı yönlü etkileyen unsurlar arasında sıraladı. Bu çerçevede TCMB ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin **%12'de sabit** kaldığını gördük.

Kredi temerrüt takası primlerinin **182** düzeylerinde gerçekleştiği geçtiğimiz hafta petrol fiyatları da **yatay** ve **dalgalı** bir seyir izledi. 1 yıllık vadeye ilişkin temerrüt olasılıklarından türetilen kurumsal kırılma endeksindeki **gerileme** ve BİST 100 endeksindeki **artış** ivmesinin **kısmen yavaşladığı** haftada, Türkiye tahvilleri getiri eğrisinin tüm vadelerde **20 baz puan** civarında **yukarı** kaydığını gözlemledik. Bu çerçevede Dolar endeksindeki gerilemeye rağmen TL, Dolar karşısında **yatay** seyrederken Euro karşısında bir miktar **geriledi**.

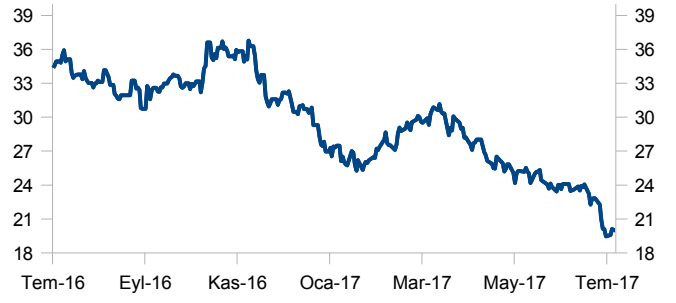
Geçtiğimiz hafta ekonomik güven endeksi hizmet ve perakende sektörel güven endekslerinin katkısıyla **artarken**, reel sektör ve inşaat sektörü güven endeksi gelişmeleri bu artışı **sınırladı**. Konut satışları yıllık bazda Haziran'da **%8,1** oranında **düşerken**, Mayıs ayında konut fiyatları reel olarak **%0,68** oranında **geriledi**. Doğrudan yabancı yatırımların Ocak-Mayıs döneminde geçen seneye göre **%11,2** oranında **yükseldiği** haftada, uluslararası rezervler de **3,3 Milyar Dolar** civarında **artarak** Dolar-TL kuruna aşağı yönlü etki yaptı.

Seçilmiş Makroekonomik ve Finansal Göstergeler

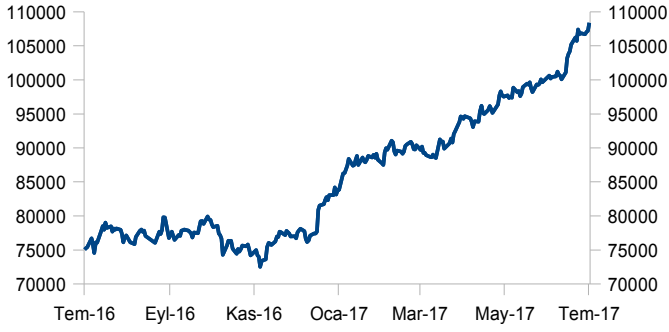
Temel Para Birimlerine Karşı ABD Doları ve Uzun Vadeli Faizler (Kaynak: investing.com)



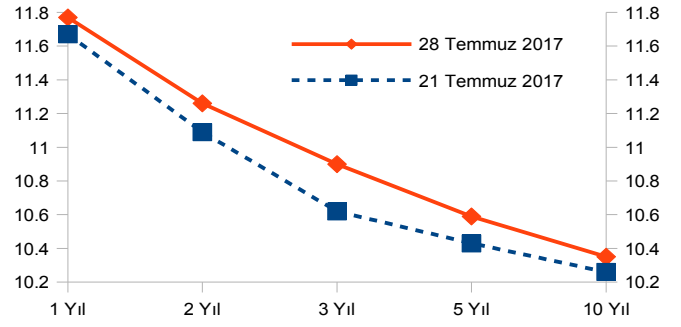
Kurumsal Kırılganlık Endeksi (Kaynak: NUS-RMI)



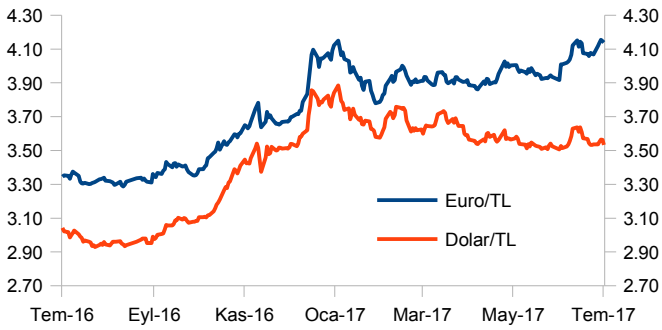
BIST 100 Endeksi (Kaynak: TCMB)



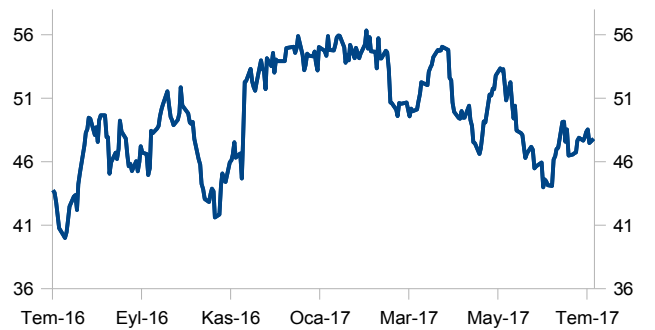
Getiri Eğrisi (Kaynak: investing.com)



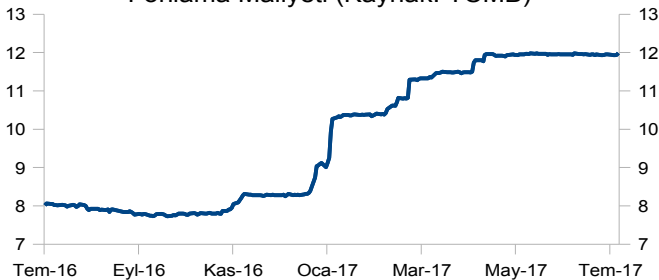
Döviz Kurları (Kaynak: TCMB)



Brent Petrol Fiyatları (Kaynak: EIA)



TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (Kaynak: TCMB)



Kredi Temerrüt Takası Oranları (Kaynak: BloombergHT)



Açıklanan veri (Kurum)	Bir Önceki Dönem Düzeyi	Düzey	Dönem	Tarih	Beklenen Makro Etki
Konut Satış Artışı Y/Y (TÜİK)	%1,5	-%8,1	Haziran 2017	24.07.17	Büyüme-Aşağı
Reel Kesim Güven Endeksi (TCMB)	108,8	107,7	Temmuz 2017	25.07.17	Büyüme-Aşağı
Uluslararası Doğr. Yatırım Bült. (EB)	767 Milyon \$	1.170 Milyon \$	Mayıs 2017	25.07.17	Dolar/TL-Aşağı
Ekonomik Güven Endeksi (TÜİK)	98,9	103,4	Temmuz 2017	28.07.17	Büyüme-Yukarı
Uluslararası Rezervler (TCMB)	105,4 Milyar \$	108,7 Milyar \$	Haziran 2017	28.07.17	Dolar/TL-Aşağı
Konut Fiyat Endeksi (TCMB)	203,3	205,7	Mayıs 2017	28.07.17	Büyüme-Yatay
Redbook Y/Y Değişim (ABD)	%2,0	%2,1	22 Temmuz H.	25.07.17	Dolar/TL-Aşağı
Case-Shiller Konut Fiy. E. Y/Y (ABD)	%5,8	%5,7	Mayıs 2017	25.07.17	Dolar/TL-Yukarı
Tüketici Güveni (ABD)	117,3	121,1	Temmuz 2017	25.07.17	Dolar/TL-Yukarı
Yeni Konut Satışları (ABD)	605 Bin	610 Bin	Haziran 2017	26.07.17	Dolar/TL-Yukarı
İşsizlik Başvuruları (ABD)	234 Bin	244 Bin	15 Temmuz H.	27.07.17	Dolar/TL-Yatay
GSYİH Ç/Ç (ABD)	%1,2	%2,6	2017Ç2	28.07.17	Dolar/TL-Yukarı
İstihdam Maliyet Endeksi Y/Y (ABD)	%2,4	%2,4	2017Ç2	28.07.17	Dolar/TL-Yatay
Tüketici Algısı (ABD)	93,1	93,4	Temmuz 2017	28.07.17	Dolar/TL-Aşağı
Hanehalkı Kredi Büyümesi Y/Y (AB)	%2,6	%2,6	Haziran 2017	27.07.17	Euro/TL-Yukarı
Tüketici Güveni (AB)	-1,3	-1,7	Temmuz 2017	28.07.17	Euro/TL-Aşağı
Ekonomik Güven (AB)	111,1	111,2	Temmuz 2017	28.07.17	Euro/TL-Yatay

Bu Hafta Açıklanacak Veriler (Kurum)	Dönem	Tarih	Beklenen Makro Etki
Dış Ticaret İstatistikleri (TÜİK)	Haziran 2017	31.07.17	Cari Açık-Dolar/TL
Turizm İstatistikleri (TÜİK)	2017Ç2	31.07.17	Cari Açık-Dolar/TL
Elektrik Enerjisi Üretim-İletim İstatistikleri (ETKB)	Haziran 2017	31.07.17	Büyüme
Tüketici Fiyat Endeksi (TÜİK)	Temmuz 2017	03.08.17	Enflasyon
Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (TÜİK)	Temmuz 2017	03.08.17	Enflasyon
Reel Efektif Döviz Kuru (TCMB)	Temmuz 2017	04.08.17	Cari Açık-Büyüme

IMF'nin ekonomik görünüm raporu ve ihracatımız – Gözlem Gazetesi – 28.07.2017

Uluslararası Para Fonu (IMF) “Dünya ekonomik Görünüm Raporu”nu güncelledi. Bu raporun gerek küresel ve gerekse Türkiye görünümünü bu yazımızda irdelemeye çalışacağız.

Küresel Görünüm:

IMF bu raporunda Küresel büyüme beklentilerini 2017 ve 2018 yıllarında sırasıyla %3,5 ve 3,6 da sabit tuttu.

Gelişmiş ülkelerde bu yıl ki büyüme oranı yüzde 2 olarak beklenirken 2018 de bu oran %1,9 olarak tahmin edildi. Aynı yıllara ilişkin olarak Avro bölgesinde sırasıyla yüzde 1,9 ve yüzde 1,7, yükselen ve gelişen ekonomilerde ise yüzde 4,6 ve yüzde 4,8 oranlarında büyüme tahmini yapıldı.

Büyüme beklentileri tablosunda Türkiye'ye yer verilmedi. IMF'nin Nisan 2017 raporunda ise Türk ekonomisinin bu yıl yüzde 2,5 ve gelecek yıl yüzde 3,3 genişleyeceği öngörüsünde bulunulmuştu.

En yüksek büyüme revizyonu (0,6 puan artışıyla) Kanada için yapılırken Avro Bölgesi, Japonya ve Çin' in beklentileri de yükseltildi.

Türk Ekonomisinin Görünümü ve İhracatımız:

Bu raporun ülkemiz ile ilgili bölümüne gelince; ülkemiz değerlendirilmesi “Yükselen ve Gelişen Avrupa” başlığı altında yer aldı.

Yükselen ve Gelişen ekonomilerin pozitif beklentilere paralel olarak hızlanacağı belirtilmektedir.

Ülkemiz ekonomisi için de “Türkiye'nin özellikle dört çeyrek süre daralmanın ardından, ihracatının 2016 son çeyreği ile 2017'nin ilk çeyreğinde güçlü toparlanma gösterdiği” ifade edildi.

Yine aynı raporda Türk mallarına yönelik dış talebin Avro bölgesine ilişkin olumlu beklentilerle daha da artabileceği ve böylece Türkiye'ye ilişkin yüksek büyüme sayesinde “Yükselen ve Gelişmekte olan Avrupa” bölgesi büyümesinin 2017 de hızlanacağı öngörülüyor.

Bu tespitlere dikkat edecek olursak ülkemiz ekonomisinin büyüme ivmesinin ihracat olduğu anlaşılıyor. Bu nedenle yazımızın aşağıdaki bölümünde ülkemiz ihracat yapısına ilişkin önemli vurgulamalar yapacağız.

Ülkemiz ihracatı 2017 Mayıs ayı itibariyle yıllıklandırılmış olarak 148,1 milyar dolardır. Bu tutar geçen yıla göre bir miktar artış göstermiş olsa bile 152,5 milyar dolar olan 2012 yılının altında kalmaktadır. Türk ekonomisi son beş yılda ihracatını reel anlamda arttıramamaktadır. Bu konunun kuşkusuz “Orta Gelir Tuzağı” ile yakından ilişkisi vardır.

Türkiye, 2008-2015 döneminde dünya ortalama büyüme çizgisinin altında kalıyor. Büyüme performansımız Polonya ve Macaristan civarında, yani ortalamanın altında, ihracat artışında ise dünya ortalamasının az üstündeyiz. Ör: Amerika hem büyüme hem de ihracat açısından dünya ortalamasının üstünde. Avrupa gerek büyüme ve gerekse ihracat açısından ortalama altında kalmış durumda.

Dünya ortalamasının üstünde büyüyen ve ihracat yapabilen ülkeler Çin, Vietnam, Hindistan, Tayland, Endonezya gibi Güneydoğu Asya ve Güneybatı Asya ülkeleri. Biz bu ülkelere karşı dış ticaret açığı veriyoruz yani mal satmıyoruz. Özellikle Çin'e karşı dış ticaret açığı veriyoruz. (Bu veriler 24 Nisan 2017 tarihli Dünya Gazetesindeki yer alan Güven Sak'ın “Meseleleri mesele etmezseniz ortada mesele kalmaz” makalesinden alınmıştır.)

İhracat performansımız 2005-2016 döneminde yüzde 6,4 artmasına karşın gelişmekte olan Asya ülkelerinde yüzde 8,1 arttığından aradaki farkı bir türlü kapatamıyoruz.

Orta vadeli program 'da (2017-2019) ihracat hedefimiz 193,1 milyar dolar. Dış ticaret dengesinde IMF'nin Nisan 2017 Ekonomik Görünüm Raporu'na göre 34 ülkenin içinde ancak sondan dokuzuncuyuz, bir başka deyişle yirmi beş ülkenin arkasından geliyoruz. Bu nedenle cari işlemler açığımız gibi bir kırılma kriteri kapsamında bir türlü kurtulamıyoruz.

Bu açıklamalardan sonra bu tabloyu nasıl iyileştirilebiliriz sorusuna cevap vermek gerekirse; yapılması gerekenler biraz da “malumun ilanı” niteliğinde. İhracat kapsamındaki ağırlıklı sektörlerde hızlı bir teknolojik yenilenmeye giderek verimliliğimizi yükseltmeliyiz.

Bu kapsamda katma değeri yüksek ürün ihracatına ağırlık vermeliyiz. Dolar bazında kg başına ihracat tutarı Almanya’da 3,72, Güney Kore’de 2,54, Polonya’da 1,85, İspanya’da 1’78, Çin’de 1,59, ülkemizde ise 1,37 dolardır.

Bu tutar da 2014 rakam olan 1,59 doların altına inmiştir. Teknolojik, Katma değeri yüksek ürün ihracatında göreceli olarak geriye gidiyoruz. Süratle bu konuda yatırım yapmamız gerekiyor.

Avrupa Birliği çıpasından uzaklaşmadan (Zira ihracatımızın en büyük paylarından birini oluşturuyor) olağanüstü halden süratle normalizasyona dönmeliyiz.

Ekonomi yönetimin tek elde toplanmasının da bu konuda ayrı bir önemi var. Son düzenlemelerle Sn. Mehmet Şimşek’in tek patronajı isabetli bir karardır.

Küresel Cazibe Endeksindeki 45., Dünya Bankası İş Yapma Kolaylığı Endeksindeki 69. ve Küresel İnovasyon Endeksindeki 42.sıralarımızı (ki bu sıralamalar 144 ülke arasında yapılmıştır) yukarılara çıkarmadan ihracat odaklı, istihdam arttırıcı sürdürülebilir büyüme ve kalkınmayı sağlamak mümkün olmayacaktır.

Yeminli Mali Müşavir

M.Saim Uysal

uysalsaim@gmail.com