



Bakış

Türkiye ve Dünya Ekonomisinde
Makro Gelişmeler

Sayı 5
Ocak 2017

kpmg.com.tr





Dünyada, iki ana türe ayrılabilir 19 çeşit ceylan/gazal bulunur. Bir antilop cinsi olan ceylanların fiziksel özellikleri bulundukları ortama göre değişiklik gösterir. Her iki türün de renkleri sarımsıdır ve beyaz ile kahverengi lekeleri bulunur, ayrıca her iki cinsin de kalıcı boynuzları vardır. Ceylanlar otoburdur ve geniş yeşilliklerde otlanır. Bu da ceylanları çita, aslan ve vahşi köpekler gibi yırtıcı hayvanların saldırılarına açık hale getirir. Bu nedenle, ceylanlar sürekli olarak tetiktedir ve diğer hayvanların varlıklarına karşı hassastır. Sürekli olarak etraflarını gözetleme halindedirler ve gözlerinin büyüklüğünden dolayı mükemmel olan görüş açlarına son derece güvenirlir.

İçindekiler

Dünya

5

Dünya ekonomisi 2017'de daha hızlı büyüyecek

6

FED faiz artırdı, 2017 için 3 artış öngördü

7

AMB varlık alım programını uzattı, miktarını düşürdü

8

Petrol ve emtia fiyatları toparlanıyor

9

Ticarette daralmanın son demleri

10

Türkiye

11

Büyümede revizyon...

12

Yatırımların ve inşaatın GSYİH içindeki payı arttı

13

OVP'deki tahminlerin revize edilmesi gerekiyor

14

27 çeyrekte sonradan küçüldük

15

İşsizlikte turizm etkisi sebebiyle artış yaşandı

16

Merkez bankası rezervleri geriliyor

17

Enflasyon gıda fiyatlarındaki düşüş ile aşağı indi

18

Cari açık artışa geçti

19

2016'da dış ticaret açığı düşük enerji fiyatları sayesinde geriledi

20

2016'da ihracat neden düştü?

21

Mal ihracatı - ülkeler

22

Turist sayısı ilk 11 ayda 10,7 milyon azaldı

23

TCMB 2014'ten bu yana ilk kez faiz artırdı

24

Piyasa faizlerindeki aşağı yönlü hareket tekrar yukarıya dönebilir

25

Bankacılık sektöründe karlılık artarken takibe düşme oranlarında artış yaşanıyor

26

Sermaye yeterlilik oranı 2016'da yükselişe geçti

27

2017 nasıl sonlanır?

28

Beklentiler

29



Genel Değerlendirme

2017'ye temkinli ama umutlu bir başlangıç...

Sevgili okurumuz,

Dünyada ve ülkemizde yaşanan zorluklarla, ekonomik ve siyasi çalkantılarla 2016 yılını geride bıraktık. 2017'nin 2016'ya kıyasla daha pozitif sonuçlar göreceğimiz bir yıl olmasını umut ediyor, 2017'nin ülkemize olumlu yansımalarının olmasını diliyorum.

2017'de de, geçen yıl olduğu gibi Bakış'ı her üç ayda bir yayımlamaya devam ederek, siz değerli okuyucularımızın beğenisine sunmaya devam edeceğiz.

Küresel ekonomi ve özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından 2016, düşük seyreden petrol ve emtia fiyatları nedeniyle zorlayıcı bir yıl oldu.

2015 yılında olduğu gibi 2016 yılında da petrol ve diğer emtia ihracatçısı ülkelerin birçoğunda küçülme görülürken, küresel ticaret de bu sebeple gerilemeye devam etti.

2015 yılında dolar bazında %13 civarında küçülerek 16,5 trilyon dolara gerileyen küresel ticaret, 2016 yılının ilk üç çeyreğinde de geriledi. Petrol ve emtia fiyatlarının 2016 yılının sonlarında toparlanmaya başlaması ile birlikte, son çeyrekte toparlanmaya başlasa da, küresel

ticaretin yıl sonunda 2015'e kıyasla küçülerek 16 trilyon dolar seviyesinde gerçekleşmesi bekleniyor.

2016 Türkiye için de oldukça zor bir yıldır. Terör saldırıları, darbe girişimi, Rusya ile ilişkiler, Suriye'deki gelişmeler, yükselen döviz fiyatları ekonomiyi hem içeriden hem dışarıdan zorladı. Bu etkiler sebebiyle Türkiye ekonomisinin 27 çeyrektir üst üste gösterdiği büyüme performansı sona erdi ve ekonomi üçüncü çeyrekte %1,8 daraldı. 2016 yılının üçüncü çeyreğine kadar olan süreçte cari açık turizmdeki kayıplara rağmen petrol fiyatlarındaki düşük seyrin etkisiyle azalışa geçse de, petrol fiyatlarının toparlanması ve yaz döneminde turizmdeki kayıpların yoğunlaşması sebebiyle tekrar artışa geçti. Bu dönemde yaşanan küçülme, işsizlik oranlarını da yukarı çekti. Yılın son çeyreğinde doların güçlenmesine ek olarak Moody's'in not indirim kararı ve ülke içinde gelişen siyasi riskler sebebiyle Türk Lirası ciddi değer kayıpları yaşadı. Özetle, Türkiye ekonomisi için 2016'nın ilk yarısı iyi başlarken, ikinci yarısında dünyada ve ülkede yaşanan siyasi gelişmeler sebebiyle sıkıntılı bir şekilde son bulmuş oldu.

İyi okumalar diliyorum,

Murat Alsan

KPMG Türkiye Başkanı

Dünya

Küresel ekonomi açısından 2016, petrol ve emtia fiyatlarındaki düşük seyir, gelişmekte olan ekonomilerde yaşanan sıkıntılar ve küresel ticaretteki zayıflamanın etkisiyle, küresel krizden sonraki en düşük büyümenin gerçekleştiği zorlu bir yıl olarak geride kalmış oldu. ABD ekonomisinde son dönemde görülen güçlü sinyallerin ardından piyasalar tarafından 2016'nın Aralık ayında FED'in faiz artırımına kesin gözüyle bakılıyordu. FED piyasaları yanıltmadı ve Aralık ayı toplantısı sonrasında 25 baz puanlık faiz artışına gitti.

FED'in açıklamasında, 2017 için piyasaların beklentisi olan 2 faiz artışı yerine 3 faiz artışı beklentisi yer aldı. Bu durum doların son yıllardaki tarihi seviyelerine yükselmesine yol açtı. Petrol ve emtia fiyatlarındaki toparlanma AB ülkelerinde enflasyonun yukarı yönlü hareket etmesine yol açtı. Son olarak

Kasım ayında %0,6'ya yükselmesiyle birlikte, enflasyon AB'nin hedef olarak belirlediği %2'ye bir adım daha yaklaştı.

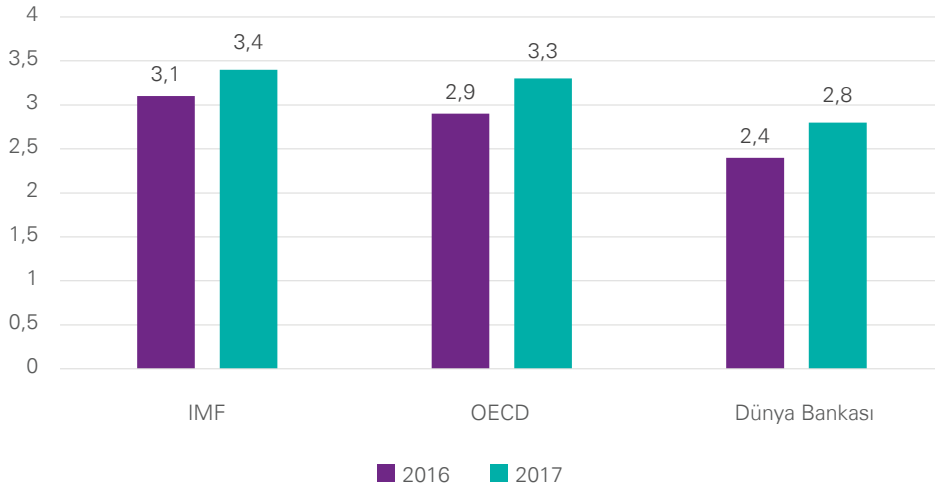
Avrupa Merkez Bankası (AMB) ise Aralık ayındaki toplantısında Mart 2017'de sona ermesi beklenen aylık 80 milyar euroluk varlık alım programını 2017 sonuna kadar uzattı. Ancak, Mart ayından itibaren varlık alım miktarını 80 milyar eurodan 60 milyar euroya indirme kararı aldı. Enflasyonun hedeflenen seviyeye yükselmesiyle birlikte AMB'nin varlık alım programını sona erdirerek FED'in yaptığı gibi faiz artışına gideceği öngörülüyor.

Küresel ekonominin içinde olduğu yavaşlama ile birlikte 2016, petrol ve emtia fiyatlarındaki düşüş ve dolardaki yükseliş sebebiyle dünya ticaretinin daraldığı bir yıl oldu. Dünya Ticaret Örgütü'nün verilerine göre dünya ticareti ilk 10 ayda dolar bazında %4 daraldı.

Dünya ekonomisi 2017'de daha hızlı büyüyecek

- Küresel ekonomi açısından 2016 zorlu bir yıl olarak geride kaldı. 2016 yılında petrol ve emtia fiyatlarındaki düşük seyir, gelişmekte olan ekonomilerde yaşanan sıkıntılar ve küresel ticaretteki zayıflamanın etkisiyle küresel ekonomi 2009 yılından sonraki en düşük büyümesini gerçekleştirdi.
- 2017 yılında ise 2016'nın ortalarında toparlanmaya başlayan petrol ve emtia fiyatlarındaki baz etkisinin ortadan kalkmaya başlaması ile birlikte başta petrol ihracatçısı ülkeler olmak üzere, gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerde toparlanma yaşanması bekleniyor. IMF, OECD ve Dünya Bankası gibi kuruluşların hepsinde 2017 yılında 2016'ya kıyasla 0,3-0,4 puan civarında daha yüksek küresel büyüme öngörülüyor.

Küresel büyüme beklentileri (%)



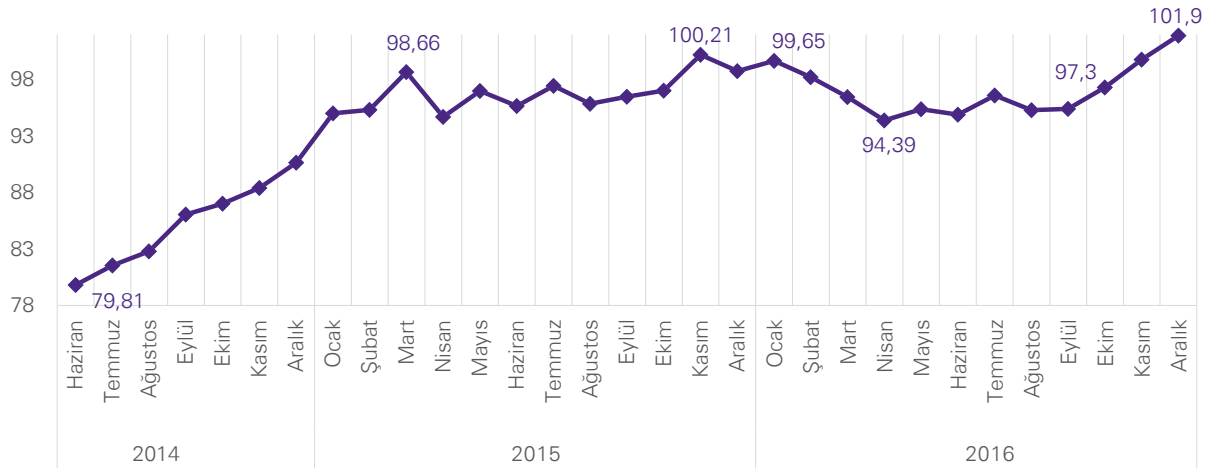
Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu

FED faiz artırdı, 2017 için 3 artış öngördü

ABD ekonomisinde gelişmeler beklentiler dahilinde ilerliyor. Piyasalar tarafından 2016'nın Aralık ayında FED'in faiz artırımına kesin gözüyle bakılıyordu. FED piyasaları yanıltmadı ve Aralık ayı toplantısı sonrasında 25 baz puanlık faiz artışına gitti. Ancak, FED'in faiz artışından daha çok 2017 yılına ilişkin beklentileri asıl önem arz eden konuydu. FED bu konuda piyasaları şaşırttı ve 2017 yılı için Eylül ayında iki olan faiz artışı beklentisini Aralık ayında üçe yükseltti. Böylelikle, dolar endeksi Aralık ayında tarihin en yüksek seviyelerini gördü.

Beklentiler, 2017 yılında doların güçlenmeye devam edeceği yönünde. Trump'ın inşaat ve altyapı yatırımlarına yöneleceği öngörüsüyle 2017'de daha agresif bir şekilde büyümesi beklenen ABD'de faiz artırımları ifade edildiği şekilde 3 defa gerçekleşebilir. Ancak şunu da hatırlamakta fayda var; 2016 başında FED'in 4 kez faiz artıracığı bekleniyordu, sadece 1 faiz artışı gerçekleşti.

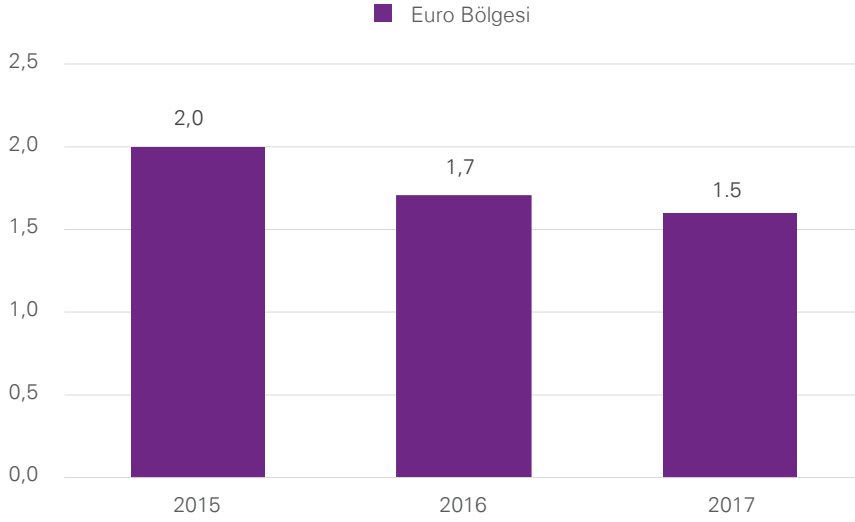
Dolar endeksi



Kaynak: Investing.com

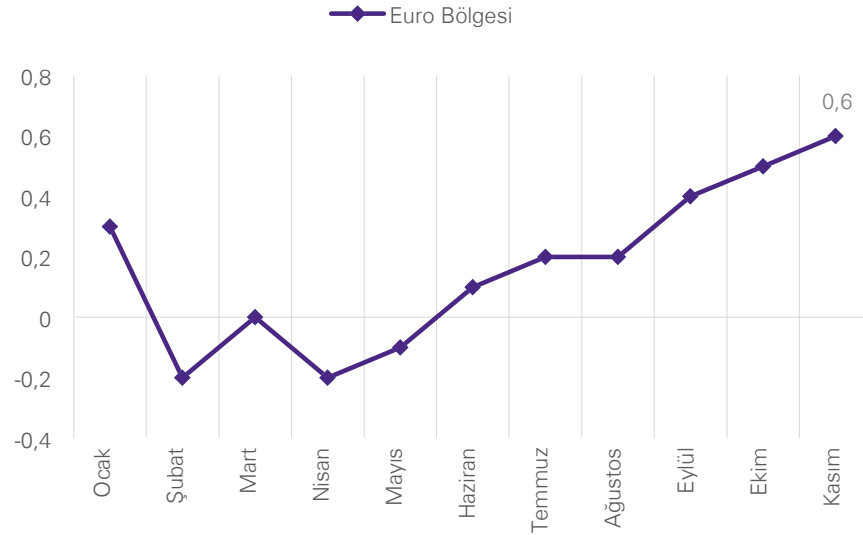
AMB varlık alım programını uzattı, miktarını düşürdü

Büyüme %



Kaynak: IMF

Enflasyon %



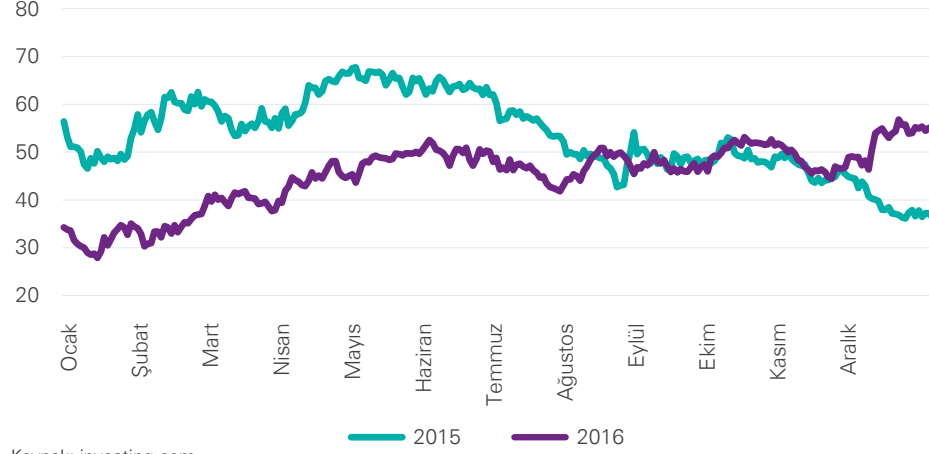
Kaynak: Trading Economics

Petrol ve emtia fiyatlarındaki toparlanmayla birlikte AB ülkelerinde enflasyon yukarı yönlü hareket etmeye devam ediyor. Son olarak Kasım ayında enflasyonun %0,6'ya yükselmesiyle birlikte AB'nin hedef olarak belirlediği %2'ye bir adım daha yaklaştı. AMB, Aralık ayındaki toplantısında Mart 2017'de sona ermesi beklenen aylık 80 milyar euroluk varlık alım programını 2017 sonuna kadar uzattı. Ancak, Mart ayından itibaren varlık alım miktarını 80 milyar eurodan 60 milyar euroya indirme kararı aldı. Enflasyonun hedeflenen seviyeye yükselmesiyle birlikte AMB'nin varlık alım programını sona erdirerek FED'in yaptığı gibi faiz artışına gideceği öngörülüyor.

2017 için, FED'in agresif faiz artışı politikasına gitmesiyle euro-dolar paritesinin 1'e yaklaşması ve ardından AMB'nin harekete geçmesiyle euronun tekrar güçlenmesi bekleniyor.

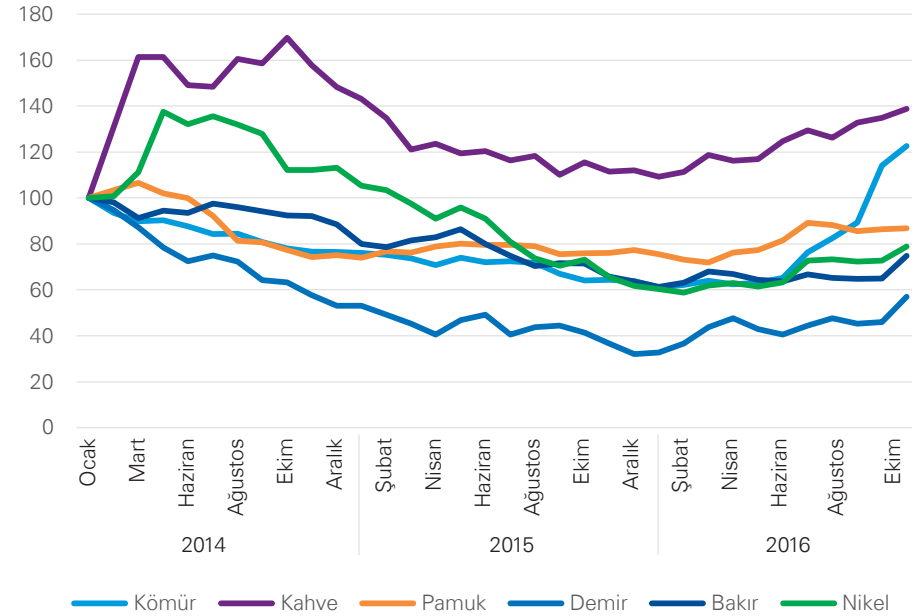
Petrol ve emtia fiyatları toparlanıyor

Brent Petrol (USD/Varil)



OPEC üyesi ülkeler Kasım ayının sonunda Viyana'daki toplantıda ham petrol arzının günlük 1,2 milyon varil düşürülerek 32,5 milyon varile indirilmesi konusunda anlaşma sağladı. OPEC üyesi ülkeler 2016 yılı içinde birçok kez toplanmış ve bu toplantıların etkisiyle petrol fiyatlarında dalgalanmalar yaşanmıştı. Ancak, Haziran ayından bu yana 40-50 dolar bandında seyreden petrol fiyatlarının, varılan anlaşma neticesinde 50 doların üzerinde kalıcı şekilde kalması bekleniyor. Önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarının asıl belirleyicisi ise üye ülkelerin varılan anlaşmaya ne derece bağlı kalacakları olacak.

Emtia Fiyat Endeksi (2014 Ocak=100)



Emtia fiyatları da petrol fiyatlarına benzer şekilde 2016 yılında en düşük seviyelerini gördükten sonra tekrar yükselişe geçmeye başladı. Ancak, demir, nikel, bakır gibi birçok metal grubunda fiyatlar fiyatı hala 2014'ün gerisinde seyreliyor. Kömür fiyatı ise son dönemde hızlı bir şekilde yükselerek 2014 fiyatlarının da üzerine çıkmış durumda.

Ticarette daralmanın son demleri

2016 tıpkı 2015 gibi petrol ve emtia fiyatlarındaki düşüş ve dolardaki yükseliş sebebiyle dünya ticaretinin daraldığı bir yıl oldu. Dünya Ticaret Örgütü'nün ilk 10 aylık verilerine göre dünya ticareti dolar bazında %4 daralarak 15,8 trilyon dolara geriledi. Ancak, bu gerilemenin şiddeti son aylarda hız kesmeye başladı.

İlk 6 ayda dünya ticaretindeki daralma %5,5 seviyesindeydi. Petrol ve emtia fiyatlarındaki toparlanmayla birlikte küresel ticaretin 2016'yı 16 trilyon dolar civarında kapatması ve 2017'de tekrar artışa geçmesi bekleniyor.

Ülke bazında bakıldığında, ilk 10 ayda ABD'nin ihracatı %4,6 gerilerken, ithalatı ise %4 düşüş yaşadı.

Aynı dönemde AB'nin ihracatında ve ithalatında sırasıyla %1,2 ve %0,7'lik gerileme yaşanırken, Rusya'nın ihracatı %21,9, ithalatı %2,7 daraldı.

İlk 11 aylık veriye göre ise Çin'in ihracatı %7,4, ithalatı %6,2 geriledi.

2016 dünya ticaretinde düşüşler

	İhracat	İthalat
	-%4	
	-%4,6	-%4
	-%7,4	-%6,2
	-%1,2	-%0,7
	-%21,9	-%2,7

Kaynak: Dünya Ticaret Örgütü

Türkiye

Türkiye ekonomisi 2016'nın ilk yarısında oldukça başarılı bir performans sergilerken, yılın ikinci yarısında yaşanan gelişmeler bu başarılı performans üzerinde baskı oluşturdu.

2016'nın ilk yarısında petrol ve emtia fiyatlarının bir önceki yıla göre düşük seyri cari açığa ve enflasyonda pozitif etki yaratırken, aynı dönemde gerçekleşen %4,5'lik büyüme ile Türkiye, dünyada en hızlı büyüyen ülkeler arasında yer almıştı. Ancak, yıl genelinde ülkede yaşanan terör saldırıları, darbe girişimi ve Rusya ile yaşanan siyasi kriz neticesinde Türkiye'ye gelen turist sayısında ciddi düşüşlerin yaşanması ve bu ülkeye ihracatın azalması, Türkiye ekonomisini hem büyüme hem de cari açık açısından olumsuz etkiledi.

Bayram tatillerinin de dokuzar gün olması sanayi üretiminin gerilemesine yol açtı ve 27 çeyrektir üst üste sürdürdüğü büyüme performansı sona ererek, Türkiye ekonomisi %1,8 küçüldü.

TÜİK, üçüncü çeyrek büyüme rakamlarını açıklarken GSYİH hesaplamaları üzerinde

uzun süredir çalıştığı ESA-2010 sistemine göre revize çalışmalarını da duyurdu. Açıklanan yeni büyüme serilerinde yatırımların ve inşaatın payı artarken, geçmiş hesaplamalarda GSYİH verisine dahil edilemeyen alanların da eklenmesi sebebiyle Türkiye'nin geçmiş döneme ilişkin GSYİH büyüklükleri ve büyüme oranları artış göstermiş oldu. Böylelikle, Türkiye'nin 2010-2015 dönemi ortalama büyüme oranı %5,2'den %7,4'e yükselirken, 2015 yılında kişi başına düşen gelir ise 9.257 dolardan 11.014 dolara yükseldi.

Yapılan revizyona rağmen 2016'nın ilk üç çeyreğinde Türkiye ekonomisinin %2,2 büyüme göstermiş olması, yılsonunda hedeflenen %3,2'lik rakama ulaşılmasının zor olduğunu gösteriyor. 2016 yılında net ihracat, turizmde yaşanan kayıpların yanı sıra Rusya ve Irak başta olmak üzere çevremizdeki ülkelere yaptığımız ihracatın gerilemesi sebebiyle büyümeye negatif katkı vermişti. 2017 için, beklenmedik yeni şoklar gelmemesi durumunda, daha iyimseriz.

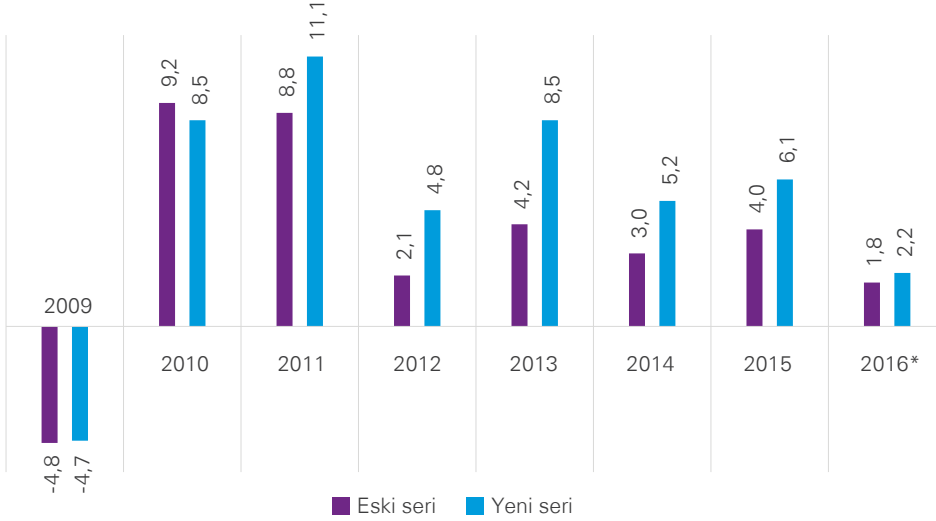
Büyümede revizyon

TÜİK GSYİH hesaplamalarında Eurostat ile uyum kapsamında ESA-2010 sistemine geçti. AB ülkeleri söz konusu sisteme 2014 yılında geçiş yaparken, Türkiye 2 yıl gecikmenin ardından ESA-2010'a geçmiş oldu. Yeni sistem 3. çeyrek GSYİH rakamları ile birlikte açıklanırken, Türkiye'nin toplam GSYİH büyüklüğü, kişi başına düşen milli gelir, 2009'dan sonraki büyüme oranları ve GSYİH'ye bağlı bütün göstergelerde değişiklik yaşandı.

Özetleyecek olursak:

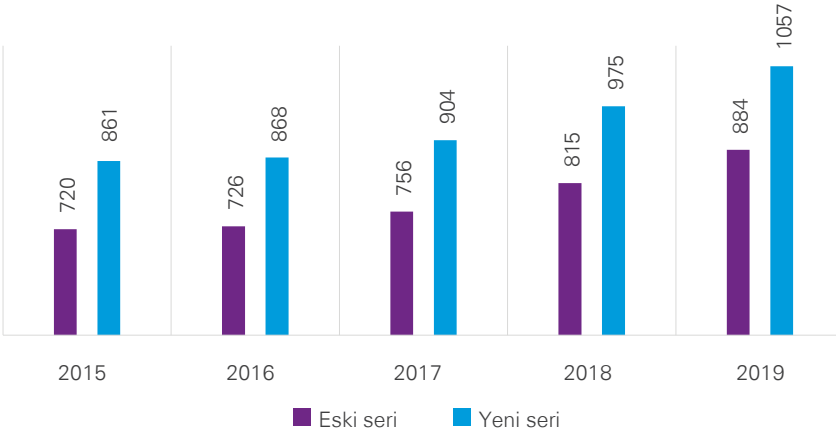
- 2015 yılında dolar bazında GSYİH 720 milyar dolardan 861 milyar dolara yükseldi.
- Kişi başına düşen gelir 2015 yılında 9.257 dolardan 11.014 milyar dolara yükseldi.
- Küresel krizden sonraki dönemde (2010-2015) büyüme ortalaması %5,2'den %7,4'e yükseldi.
- 2002-2015 arasında ise büyüme ortalaması %4,8'den %5,9'a yükseldi.

Büyüme (%)



Kaynak: TÜİK

Dolar Bazında GSYİH (OVP Tahminleri - Milyar \$)

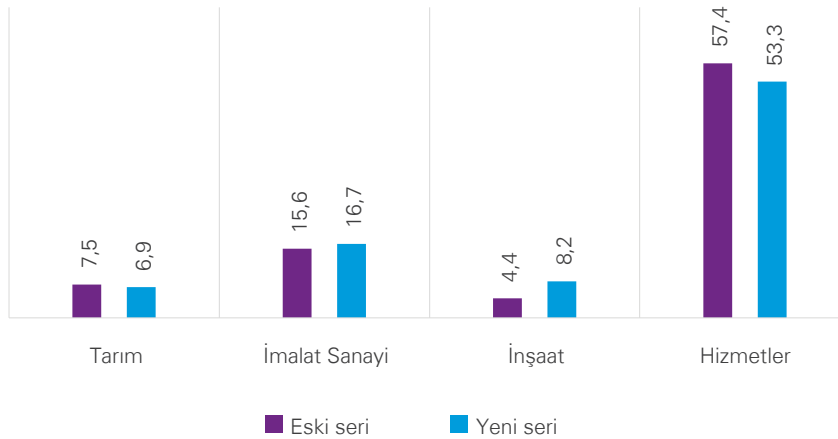


Yatırımların ve inşaatın GSYİH içindeki payı arttı

Harcama Yöntemine Göre GSYİH Payları (%)	Eski seri 2015	Yeni seri 2015	Fark
Tüketim	69,1	60,4	-8,7
Devlet harcamaları	15,7	13,9	-1,8
Yatırımlar	20,4	29,7	9,3
Stok değişimleri	-2,3	-1,4	0,9
Mal ve hizmet ihracatı	28	23,4	-4,6
Mal ve hizmet ithalatı	-30,9	-26	4,9
GSYİH	100	100	

- Yeni seri ile eski seri arasındaki en önemli farklılık, GSYİH hesaplamasında alt kalemlerinin toplam içerisindeki paylarının (cari fiyatlarla) değişmesi oldu. Yeni seride, yatırımların payı artarken, tüketim, devlet harcamaları ile mal ve hizmet ihracatı ve ithalatının payları geriledi. Bu da, geçmiş büyüme rakamlarının farklılaşmasına sebep oldu.
- Yeni seride (pay olarak), tüketimin 8,7 puan ile en fazla düşüş yaşayan kalem olduğu görülüyor. Tüketimin ardından payı en çok düşen kalemler ihracat ve ithalat oldu. Mal ve hizmet ihracatının GSYİH içindeki payı %28'den %23,4'e gerilerken, sadece mal ihracatının payı ise %20'den %16,6'ya geriledi. Yatırımların payı ise 9,3 puan arttı ve %29,7 oldu.
- Üretim yöntemine göre bakıldığında ise, revizyonla birlikte tarım ve hizmetlerin payı gerilerken, imalat sanayi ve inşaatın payının arttığını görüyoruz. İmalat sanayindeki artış 1,1 puan ile sınırlı kalırken, inşaatteki artış 3,8 puan ile dikkati çeken başlıca değişim oldu.

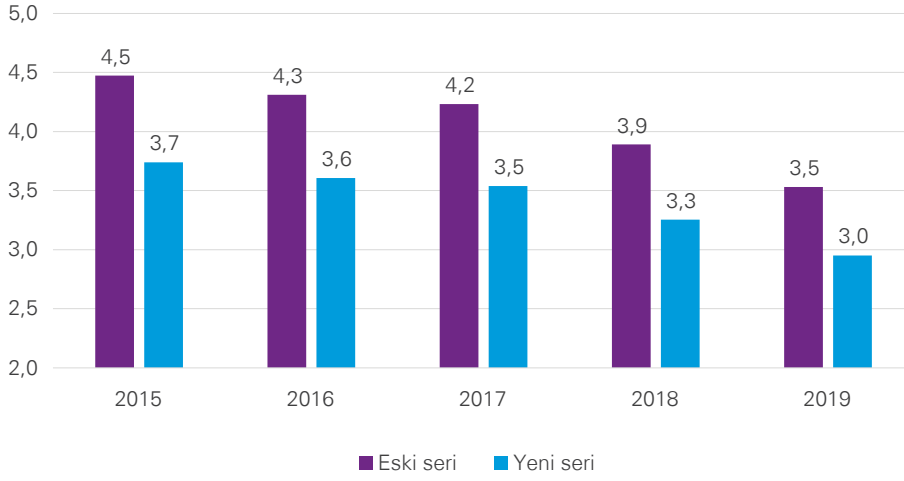
Üretim Yöntemine Göre GSYİH Payları (%)



OVP'deki tahminlerin revize edilmesi gerekiyor

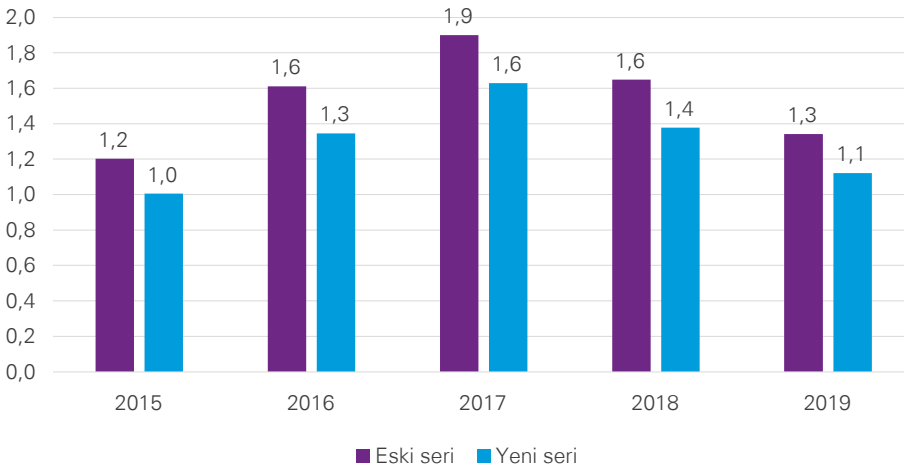
✎ Büyümede yapılan revizyonla birlikte toplam GSYİH rakamı eski seriye göre artış gösterdiği için Ekim ayında revize edilen Orta Vadeli Program'daki (OVP) GSYİH'ye oranlı göstergeler ve hedeflerin de revize edilmesi gerekiyor.

Cari Açık / GSYİH (%)



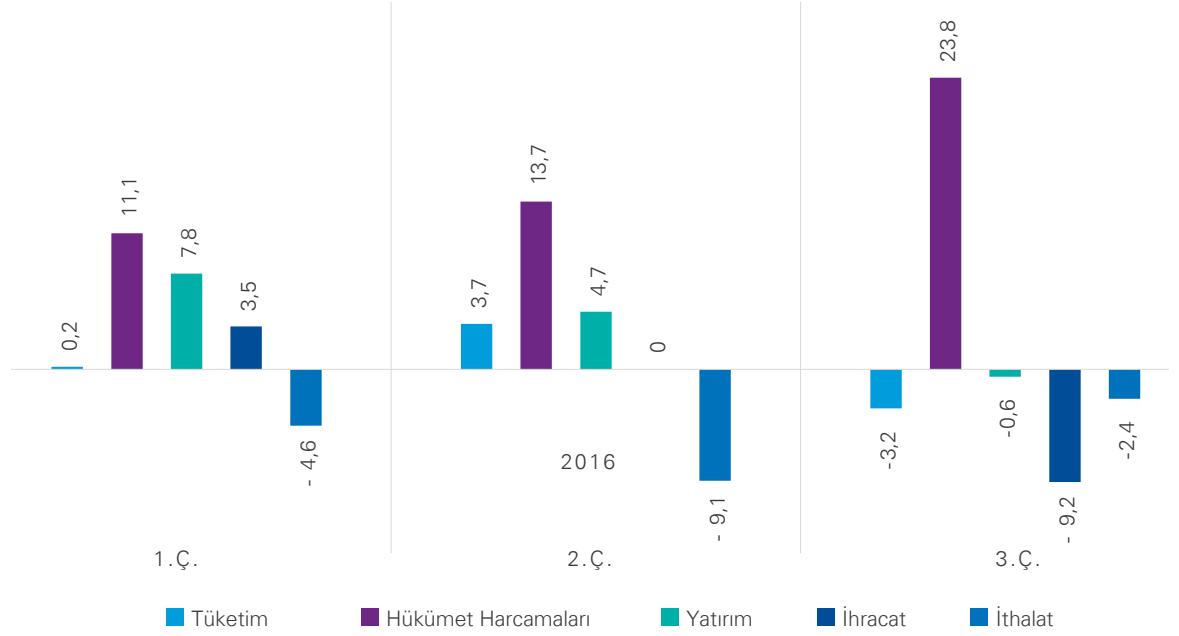
✎ Yeni seri ile birlikte cari açık GSYİH oranı 2015'te %4,5'ten %3,7'ye geriledi. OVP'ye göre 2016 ve 2017 hedefi %4,3 ve %4,2 idi. Dolayısıyla, yeni seriye göre 2015 yılında olduğu gibi önümüzdeki yıllarda da cari açık / GSYİH oranı rakamlarının aşağı yönlü revize edilmesi gerekiyor.

Bütçe Açığı / GSYİH (%)



✎ Türkiye'nin milli geliri revize ile arttığı için bütçe açığının GSYİH'ye oranı da 2015'te %1,2'den %1'e gerilemiş oldu. Önümüzdeki sene ise OVP'de hedef olarak belirlenen miktarda bütçe açığı verilmesi durumunda, bütçe açığının GSYİH'ye oranı %1,9 yerine %1,6 seviyesinde olacak.

27 çeyrekten sonra küçüldük



📖 Türkiye ekonomisi üçüncü çeyrekte %1,8 küçüldü. Böylelikle, Türkiye'nin 27 çeyrektir aralıksız sürdürdüğü büyüme trendi sona ermiş oldu.

📖 Üçüncü çeyrekteki küçülmede turizmde yaşanan kayıplar ve bayram tatillerinin uzun sürmesi etkili oldu. Darbe girişimi, terör olayları ve Rusya ile yaşanan krizin etkisiyle yılbaşından itibaren azalan turist sayısı, üçüncü çeyrekte de ciddi oranda düştü ve hem turizm geliri açısından hem de sektörün küçülmesinden ötürü diğer yan sektörleri de etkilemesinden dolayı ekonomi daralma yaşadı.

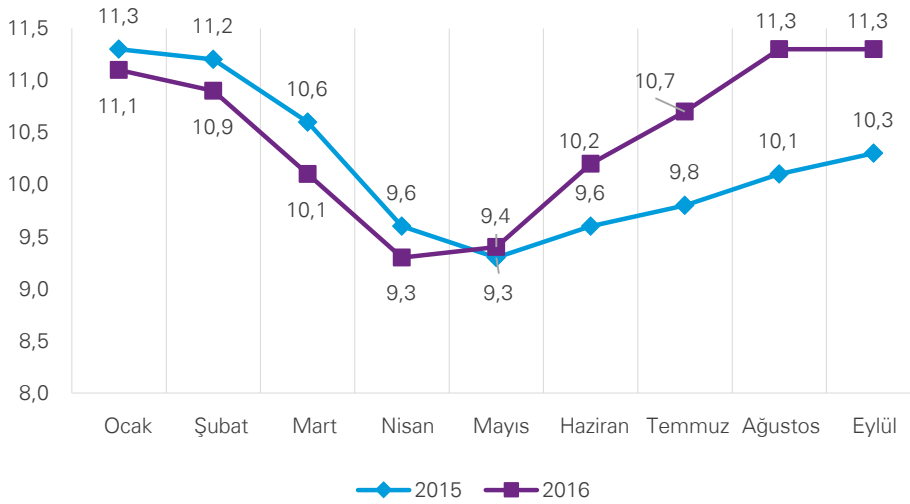
📖 İlk iki çeyrekte Türkiye iç tüketim ağırlıklı büyürken, net ihracat büyümeye negatif katkı vermişti. Üçüncü çeyrekte ise hem iç tüketim hem de net ihracat büyümeye negatif katkı verdi. Dördüncü çeyrekte, Hükümet tarafından atılan yapısal reform adımları ve açıklanan paketlerle birlikte büyümenin tekrar canlanması ve yılsonunu %2,6 civarında kapatması bekleniyor.

İşsizlikte turizm etkisi sebebiyle artış yaşandı

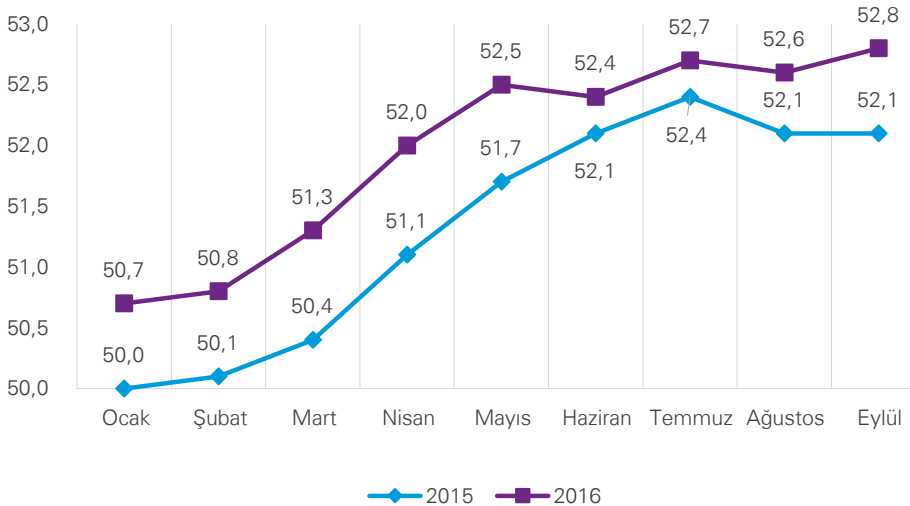
📖 Türkiye’de işsizlik oranı küresel krizden bu yana ortalama %9 seviyesinde seyrediyor. Ancak son yıllarda işsizlik oranlarında yukarı yönlü bir hareket söz konusu. 2014 yılında ortalama %9,9 olan işsizlik oranı 2015 yılında %10,3’e yükseldi. 2016’da ise işsizlik oranı Haziran ayına kadar 2015’e kıyasla düşük seyrederken, yaz aylarında turizmde yaşanan sıkıntılar sebebiyle 2015’in üstüne çıkmaya başladı. Son olarak Eylül ayında işsizlik oranı %11,3 ile 2015’in 1 puan üzerinde seyretti.

📖 Türkiye’de son 3 yıldır işsizlik oranı yükselirken aynı zamanda yeni istihdam da yaratılmaya devam ediliyor. 2015 yılında Türkiye’de 806 bin kişiye istihdam sağlanırken, 2016’nın ilk 9 ayında, 2015 sonuna kıyasla sağlanan istihdam 1,1 milyon kişiye ulaştı. Türkiye’nin birçok ülkeye kıyasla daha fazla istihdam yaratmasına rağmen işsizlik oranlarının yükselmesinde, işgücüne katılma oranının her geçen yıl artıyor olması etkili oldu. 2016 yılında işgücüne katılma oranı geçen yıla kıyasla ortalama 0,7 puan daha yukarıda seyretti.

İşsizlik Oranı



İşgücüne Katılma Oranı (%)



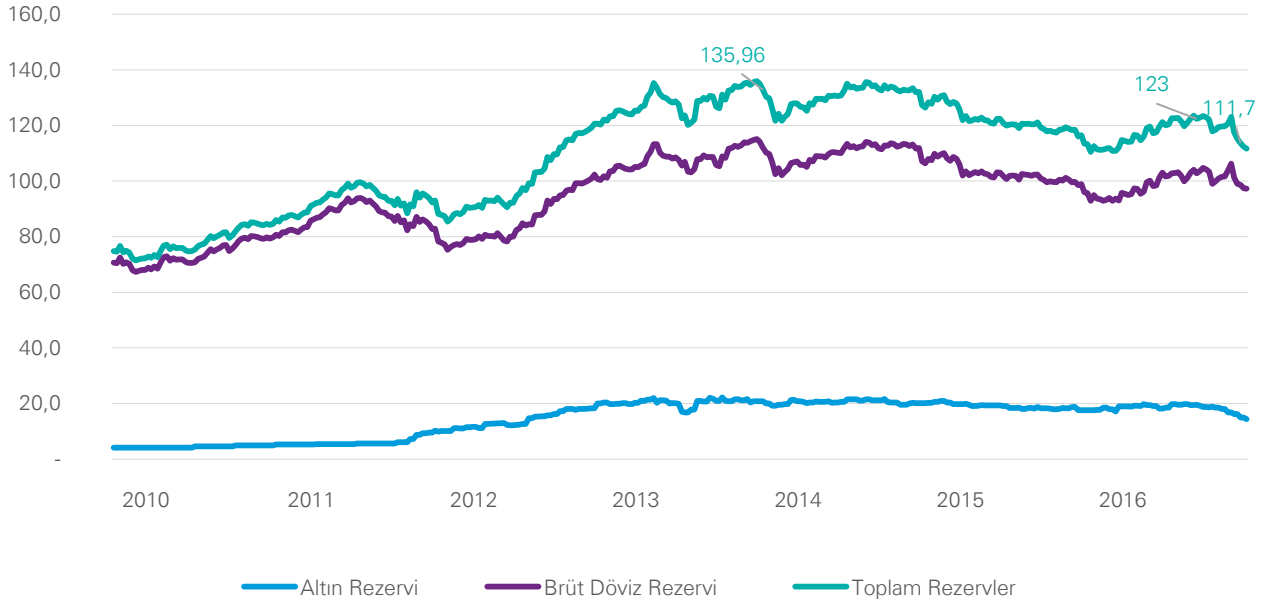
Merkez bankası rezervleri geriliyor

Merkez Bankası'nın (TCMB) rezervleri şimdiye kadarki en yüksek düzeyi olan 136 milyar dolara Aralık 2013'te ulaşmıştı. Sonraki süreçte doların dünya genelinde değer kazanmaya başlaması ile birlikte, Türkiye'den sermaye çıkışı yaşanmasının etkisiyle rezervler kademeli olarak düşüşe geçmiş, ancak 2016 başından bu yana artış eğilimine girmişti.

Geçtiğimiz 2 ay boyunca döviz kurlarında yaşanan sert dalgalanmalar sebebiyle TCMB'nin rezervleri 11,3 milyar dolar gerileyerek 123 milyar dolardan 111,7 milyar dolara düştü.

Geçtiğimiz 1 yıl boyunca ise toplam rezervler bir önceki yılın aynı ayına göre 1,8 milyar dolar azalmış oldu. Bu dönemde altın rezervi 3,1 milyar dolar azalırken, brüt döviz rezervi 1,3 milyar dolar arttı.

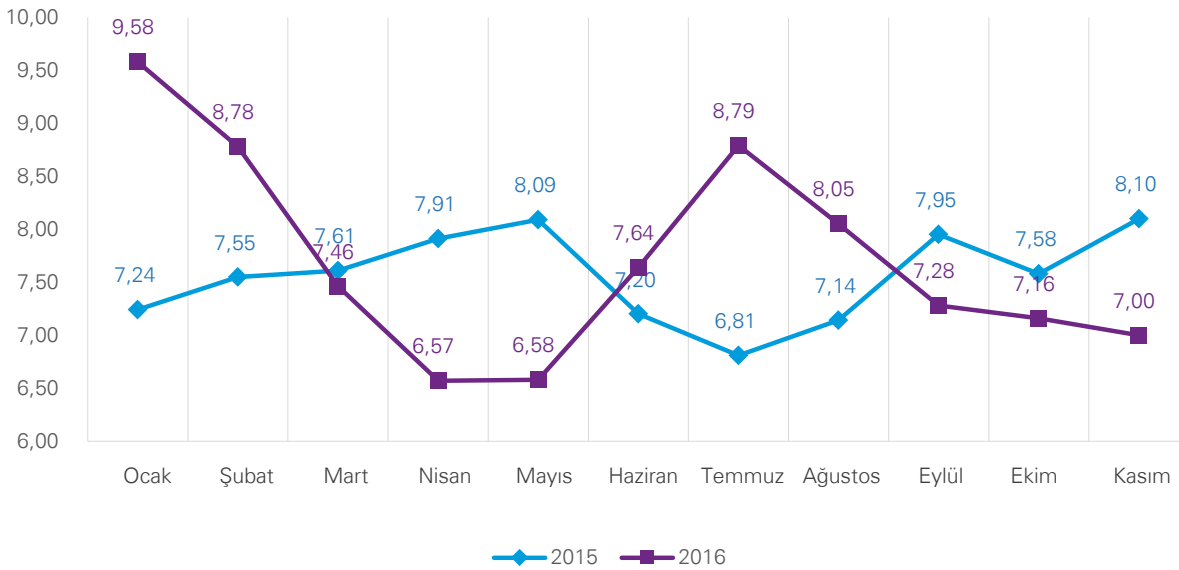
Merkez Bankası rezervi (milyar dolar)



Enflasyon gıda fiyatlarındaki düşüş ile aşağı indi

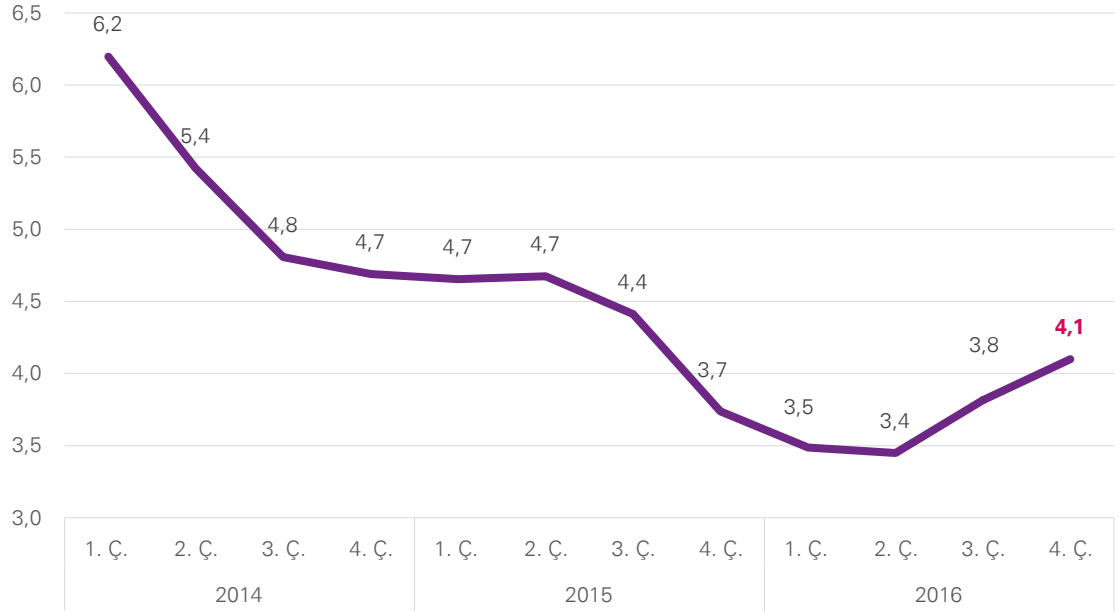
2014 ve 2015'te yüksek seviyelerde seyreden enflasyon, 2016'nın başında düşüş eğilimine girmişti. Ancak, Haziran ayından itibaren gıda fiyatlarının yükselmesiyle birlikte enflasyon tekrar yukarıya çıkarken, sonraki dönemde yine gıda fiyatlarındaki gerilemenin etkisiyle tekrar düşüş eğilimine girdi. Gıdanın enflasyon sepetindeki ağırlığının yaklaşık %24 seviyesinde olması sebebiyle gıda fiyatlarındaki oynaklığın enflasyon üzerinde belirleyici etkileri oluyor. 2016'nın ikinci yarısından itibaren petrol ve emtia fiyatlarının toparlanması enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskı oluştururken, son dönemde TL'nin önemli oranlarda değer kaybetmesiyle birlikte önümüzdeki günlerde enflasyonun tekrar yukarıya çıkması bekleniyor. Ancak, döviz kurlarından kaynaklı etkinin önümüzdeki yıl içerisinde görülmesi bekleniyor. 2017'nin ilk ayları gerek döviz-faiz gerek reel piyasa anlamında sıkışık geçebilir ancak özellikle ikinci yarıda piyasaların daha sakin olacağını bekliyoruz.

Enflasyon (%)



Cari açık artışa geçti

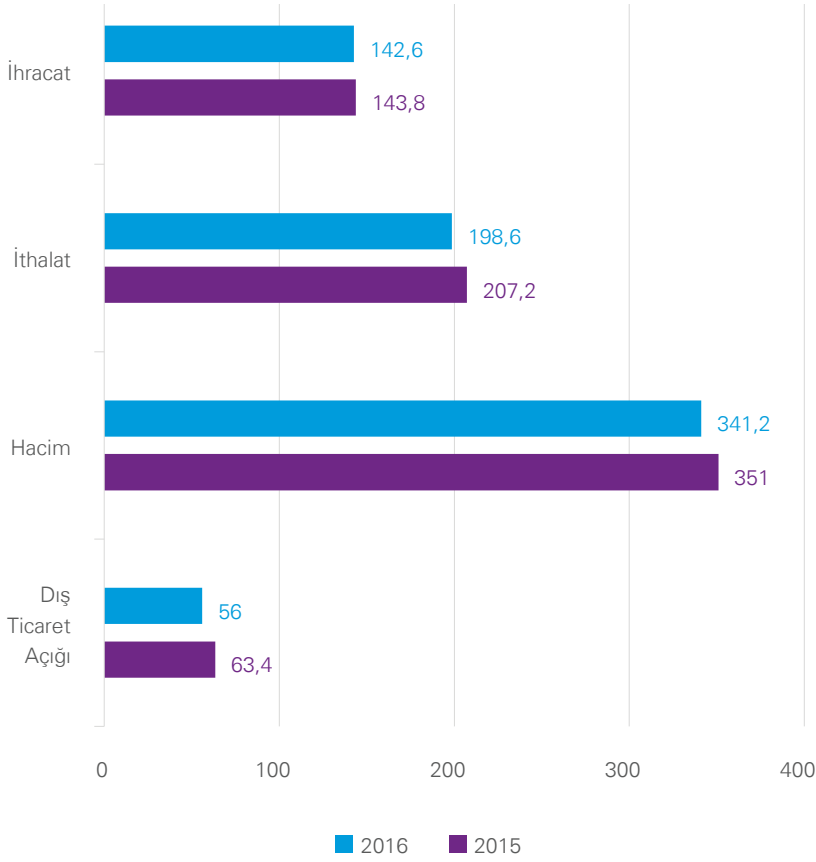
Cari Açık / GSYİH (%)



Kaynak: TÜİK, TCMB

- 2016 başında, düşük petrol fiyatları sebebiyle cari açığın yılsonunda düşeceği ve dolarda ciddi bir artış olmayacağı varsayımıyla birlikte cari açık / GSYİH oranının da düşeceği beklentisi hakimdi. Ancak, yıl içinde yaşanan terör olaylarının etkisiyle turizmde yaşanan kayıplar cari açık üzerinde negatif baskı oluşturdu. İlk 10 ayda sadece turizm gelirlerindeki kayıp 7,4 milyar dolar oldu. Bunun yanında petrol fiyatlarındaki düşük seyirden kaynaklı baz etkisi de Eylül ayından itibaren sona erdi ve Aralık ayında negatife döndü. Yani petrol fiyatları artık uzun bir süre bir önceki yılın üzerinde seyredecek. Bu da cari açığın önümüzdeki dönemde artmaya devam edeceği anlamına geliyor.
- Son olarak Ekim ayında yıllıklandırılmış bazda cari açık 33,8 milyar dolara yükseldi. 2015 sonunda bu rakam 32,3 milyar dolardı. Tahminlere göre cari açığın artışını sürdürerek yılı 35 milyar dolar civarında kapatması bekleniyor.
- Yeni GSYİH serisiyle birlikte cari açığın GSYİH'ye oranı da değişmiş oldu. Eski seriye göre 2015 yılında cari açık / GSYİH oranı %4,5 seviyesinde iken yeni seride GSYİH'nin yükselmesi ile birlikte %3,7'ye geriledi. 2016 içerisinde yeni seri baz alındığında en düşük oran ikinci çeyrekte %3,4 ile görüldü. Üçüncü çeyrekte cari açığın artmasıyla birlikte %3,8'e çıkan oranın yılsonunda %4,1 seviyesinde olması bekleniyor.

2016'da dış ticaret açığı düşük enerji fiyatları sayesinde geriledi



*Değerler milyar dolardır.

Kaynak: TÜİK, GTB

- 2016 yılında ihracat, %0,8 azalarak 142,6 milyar dolara geriledi. Miktar bazında ise ihracat %4,1 artış gösterdi.
- İthalattaki daralma ise ihracattan daha fazla oldu. 2016'da ithalat %4,2 azaldı ve 198,6 milyar dolar oldu.
- İthalattaki gerilemenin ihracattan fazla olmasıyla birlikte dış ticaret açığı da gerilemiş oldu. Bu dönemde dış ticaret açığı %11,7 düşerek 56 milyar dolara indi. Böylelikle, 2015 yılında %69,4 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı da 2,4 puan yükselerek %71,8 oldu.
- Geçtiğimiz sene ihracatın ve ithalatın daralmasında petrol ve emtia fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle birim fiyatların gerilemesi etkili oldu. İhracatın kg başına değeri 2015 yılında 1,44 dolar iken, 2016'da 1,37 dolara düştü. Yine ithalat fiyatları da özellikle petrol fiyatlarındaki düşük seyirden ötürü ciddi oranda geriledi. Bu faktör, petrol ithalatçısı bir ülke olan Türkiye'nin dış ticaret açığındaki gerilemede en büyük rolü oynamış oldu.
- İhracat ve ithalatın düşmesinde bir diğer unsur doların dünya genelinde yükselmesi olurken, ihracatta Rusya ile yaşanan kriz ve çevre ülkelerdeki çatışmalar da düşürücü etki yaptı.

2016'da ihracat neden düştü?

1. İhracat fiyatlarındaki düşüş

- Petrol ve emtia fiyatlarındaki düşüş sebebiyle geçen sene olduğu gibi bu sene de ihracat fiyatları düştü.
- Geçtiğimiz sene kg başı ihracat değeri 1,46 \$ iken, bu sene 1,37 \$ oldu.

Kayıp: 3,5 milyar \$

2. Rusya ve Irak

- Rusya ile yaşadığımız kriz ve Irak'ta yaşanan çatışmalar sebebiyle bu ülkelere ihracatımız ciddi anlamda geriledi.
- 2016'da Rusya'ya ihracatımız %57, Irak'a %19 geriledi.

Rusya'ya kayıp: 1,9 milyar \$

Irak'a kayıp: 1,1 milyar \$

Libya'ya kayıp: 500 milyon \$

3. Dolardaki değerlenme

- Geçtiğimiz sene olduğu gibi bu sene de dolardaki değerlenme sebebiyle ihracatımız geriledi.

Parite kaybı: 1,5 milyar \$

Bu kayıplar yaşanmasaydı 2016 yılında ihracatımız %0,8 azalmak yerine %5 artacaktı

Kaynak: TİM

Mal ihracatı - ülkeler

- 2016 yılında en fazla ihracat gerçekleştirdiğimiz ilk 10 ülke arasında İsviçre yerini Hollanda'ya bıraktı. Diğer ülkeler arasında ise sıralamada değişiklik yaşandı. Irak 2015'te en fazla ihracat yaptığımız üçüncü ülke iken, 2016'da dördüncülüğe geriledi. Yerini ise İtalya aldı. Birleşik Arap Emirlikleri (BAE) ve İran ise ikiye sıra birden yükselerek yedinci ve sekizinci oldu. İspanya ise 1 sıra geriledi ve dokuzuncu oldu.
- En fazla ihracat yaptığımız ilk 10 ülke arasında ihracatımızın azaldığı tek ülke Irak olurken, ihracat artıran ülkeler arasında en fazla artışı %35,6 ile İran ve %13,7 ile Hollanda yakaladı.
- İran, BAE ve İngiltere'ye ihracatın artmasında altın etkili oldu. Altını hariç bıraktığımızda 2016'da İran'ın ihracatı %0,1 artarken, BAE'ye ihracat %4,9, İngiltere'ye ihracat ise %8,3 gerileme yaşadı. AB ülkelerine ihracat artışında ise otomotiv sektörü belirleyici oldu.

Ülke	2015	2016*	Değişim (%)
Almanya	13.417	13.986	4,2
İngiltere	10.556	11.649	10,3
İtalya	6.887	7.593	10,2
Irak	8.550	7.583	-11,3
ABD	6.396	6.636	3,8
Fransa	5.845	6.019	3
BAE	4.681	5.078	8,5
İran	3.664	4.969	35,6
İspanya	4.742	5.004	5,5
Hollanda	3.155	3.589	13,7

Kaynak: TÜİK + TİM verileri (Değerler milyar dolardır.)

*2016 yıl toplamı

Turist sayısı ilk 11 ayda 10,7 milyon azaldı

Türkiye’de yaşanan terör olayları ve Rusya ile yaşanan kriz sebebiyle yılbaşında yapılan turizm sektöründeki daralma tahminleri maalesef gerçeğe dönüştü. İlk 11 ayda Türkiye’ye gelen turist sayısı %30,9 geriledi. Gelen turist sayısı 10,7 milyon kişi azalarak 24 milyona düştü. Aynı dönemde, turizmde en büyük rakiplerimiz olan İspanya’ya giden turist sayısı %10,2 artarak 67 milyon kişi olurken, ilk 9 ayda Yunanistan’a giden turist sayısı ise %3,9 artış gösterdi. Böylelikle, turist sayısında Yunanistan Türkiye’yi geride bırakmış oldu.

Yılın ilk 11 ayında kişi sayısı bakımından en yüksek kaybı 2,8 milyon kişi ile Rusya’da yaşadık. Rusya’yı 1,6 milyon kişi ile Almanya ve 793 bin kişi ile İngiltere izledi. Aynı dönemde Ukrayna’dan gelen turist sayısı 336 bin, Gürcistan’dan gelen turist sayısı ise 281 bin kişi artış gösterdi.

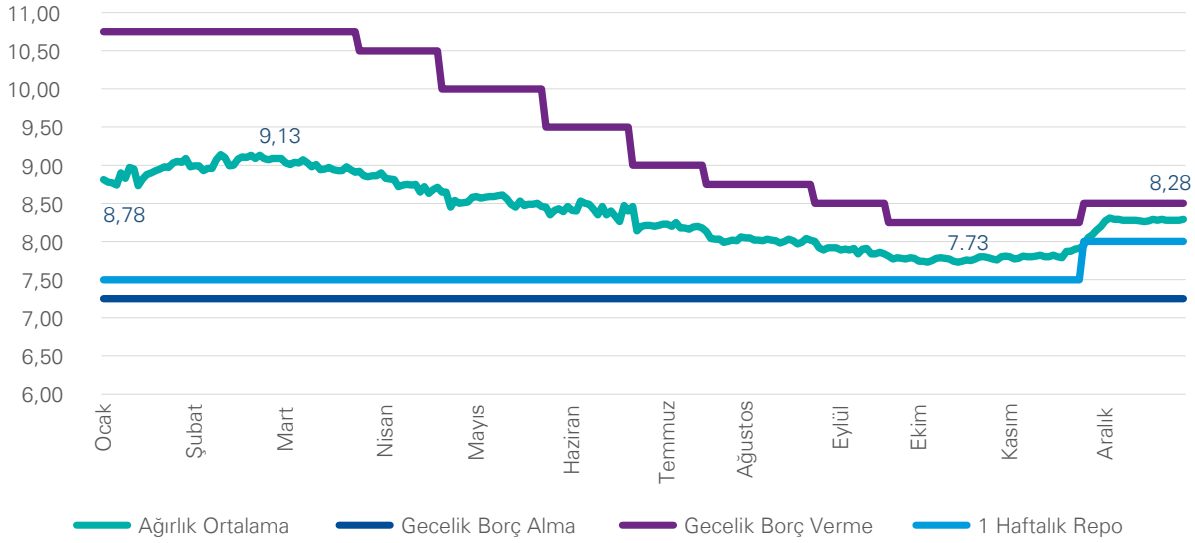
Ülke	2015	2016	Değişim (%)	Fark (Kişi)
Almanya	5.403.222	3.761.584	-30,38	-1.641.638
Gürcistan	1.760.938	2.041.897	15,96	280.959
İngiltere	2.475.586	1.681.991	-32,06	-793.595
İran	1.591.490	1.559.714	-2,00	-31.776
Bulgaristan	1.683.474	1.559.432	-7,37	-124.042
Ukrayna	678.518	1.014.215	49,48	335.697
Hollanda	1.199.502	880.976	-26,55	-318.526
Rusya	3.623.518	822.159	-77,31	-2.801.359
Azerbaycan	567.886	564.748	-0,55	-3.138
Yunanistan	696.166	546.274	-21,53	-149.892

Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı Kişi Sayısı, Ocak-Kasım

Turist sayısında yaşanan kayıplar, Türkiye’nin turizm gelirlerini de ciddi anlamda etkiledi. Turizm gelirleri 2016’nın ilk 10 ayında bir önceki yıla göre %30,1 azalma (7,2 milyar dolar) gösterdi. Trendin bu şekilde devam etmesi durumunda, 2015 yılında 26,6 milyar dolar olan turizm gelirlerinin 2016 yılında yaklaşık 8 milyar dolar düşüşle 18,6 milyar dolar düzeyine düşmesi bekleniyor. 2016’nın ilk 10 ayında turizm gelirlerindeki düşüş yaşanmamış olsaydı, cari açık aynı dönemde 26,5 milyar dolar yerine 17,9 milyar dolar olacaktı. Yani geçen seneye göre cari açık %6 artış yerine %28 azalma gösterecekti. Turizm gelirlerindeki düşüş aynı zamanda Türkiye’nin büyüme performansını da negatif yönde etkiledi. Turizmdeki kayıpların en yoğun yaşandığı üçüncü çeyrekte Türkiye ekonomisi %1,8 küçülürken, turizmdeki kayıpların büyüme üzerindeki etkisi -1,9 puan oldu. Yani üçüncü çeyrekte turizmde kayıplar yaşanmamış olsaydı Türkiye büyümeye devam etmiş olacaktı.

TCMB 2014'ten bu yana ilk kez faiz artırdı

TCMB Faiz Oranları (2016-Güncel)

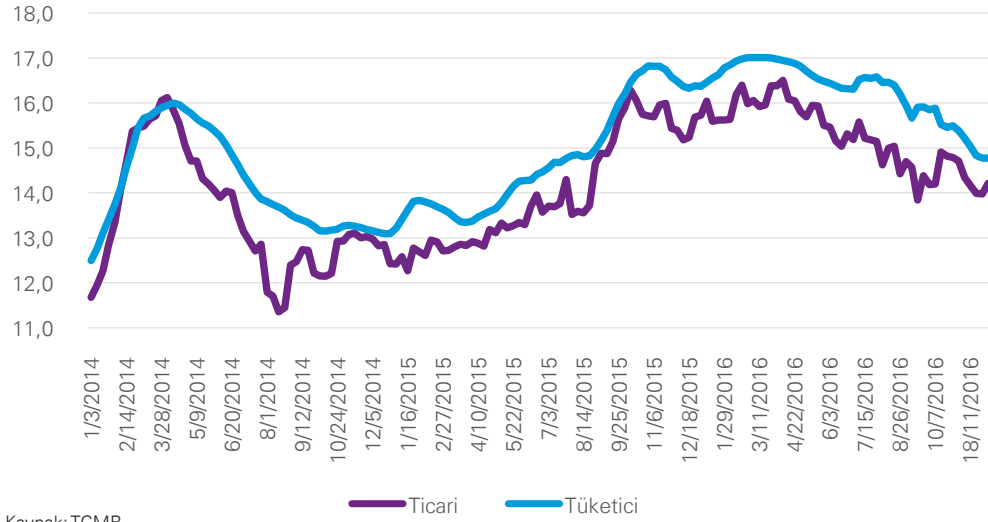


Kaynak: TCMB

- TCMB Mart ayından bu yana faiz koridorunun üst bandında 7 kez indirim gitmişti. Sonrasında Ekim ayında herhangi bir aksiyon almayan TCMB, Kasım ayında döviz kurlarında yaşanan sert yükselişlerin etkisiyle 2014 yılı başından bu yana ilk defa faiz artırımına gitti. En son Şubat 2015'te %7,5 seviyesine indirilen politika faizi o tarihten bu yana değişmemişti. Kasım ayında TCMB politika faizini 50 baz puan artırırken, aynı zamanda Mart ayından itibaren %10,75 seviyesinden %8,25 seviyesine inen koridorun üst bandını da 25 baz puan artırarak %8,5'a yükseltti.
- 2016 başlarında %9'lar seviyesinde olan ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti (AOFM) de yapılan faiz indirimleriyle birlikte son dönemde %7,73 seviyesine gerilemişti. Ancak, Kasım ayındaki faiz artışına paralel olarak %8,28 düzeyine yükselerek Haziran ayındaki seviyesine geri dönmüş oldu.
- Beklentiler, kısa ve orta vadede döviz kurlarındaki yukarı yönlü hareketin devam edeceği ve TCMB'nin ilave faiz artırımlarına devam edeceği yönünde.

Piyasa faizlerindeki aşağı yönlü hareket tekrar yukarıya dönebilir

Kredi faiz oranları (aylık ortalama)

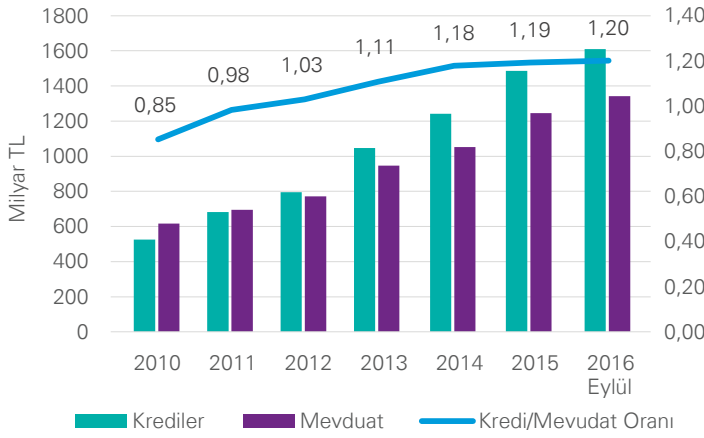


Kaynak: TCMB

- TCMB'nin son dönemde attığı faiz indirimi adımlarıyla birlikte piyasa faizlerinde de bir düşüş görülüyor. Ancak, bankaların mevduat faizlerinin yüksek seyri ile Türkiye'nin risk priminin özellikle 15 Temmuz sürecinden sonra yükselmesinin etkisiyle bu düşüş oldukça sınırlı kalmış durumda. Piyasa faizlerinde son dönemde görülen söz konusu aşağı yönlü hareket ise ticari kredilerde, tüketici kredilerine göre daha keskin yaşanmış durumda.
- Faiz indirimlerinin başladığı Mart ayından bu yana ticari krediler 2,9 puan, tüketici kredileri ise 1,7 puan düşüş gösterdi.
- Son olarak, tüketici kredileri faizleri ortalama %14,8, ticari kredi faizleri ise ortalama %14,5 seviyelerinde seyrediyor.
- TCMB'nin önümüzdeki dönemde faiz artırımlarına devam etmesi ile birlikte piyasa faiz oranlarında görülen düşüş eğiliminin sona ereceği ve tekrar yükselişe geçebileceği tahmin ediliyor.

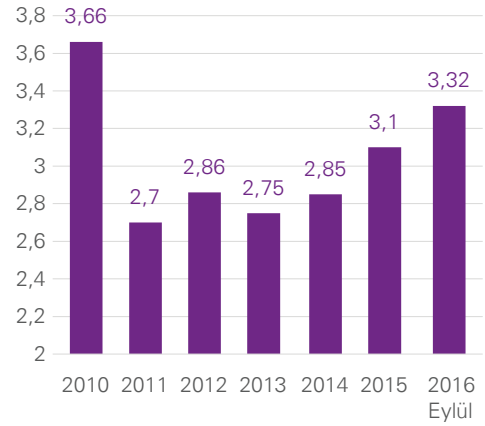
Bankacılık sektöründe karlılık artarken takibe düşme oranlarında artış yaşanıyor

Mevduatın Krediye Dönüşüm Oranı



Kaynak: BDDK

Takibe Düşme Oranı (%)

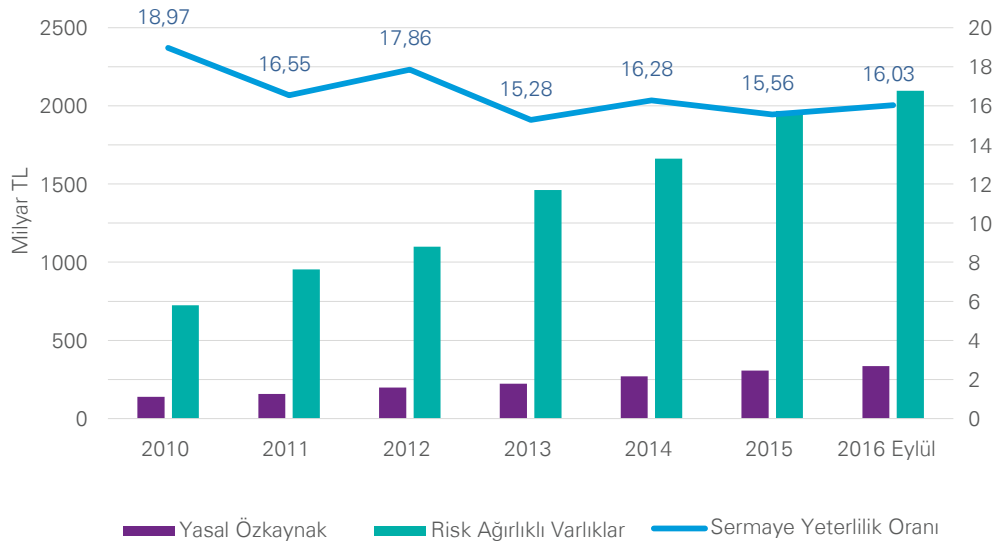


Kaynak: BDDK

- Bankacılık sektörünün aktif büyüklüğü 2016'da artmaya devam etti. Sektörün aktif büyüklüğü 2016 yılı üçüncü çeyreği itibarıyla 2015 sonuna kıyasla %7,5 artış göstererek 2,5 trilyon TL oldu. Bankacılık sektörünün toplam karı da 2016'nın ilk 3 çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %54,7 artarak 29 milyar TL oldu.
- Bankaların bilançolarının artış göstermesine paralel olarak kullandıkları kredilerin ve topladıkları mevduatın da her geçen yıl arttığını görüyoruz. Ancak, geçtiğimiz 7 yıl boyunca kredilerin büyüme hızı mevduat büyüme hızından daha fazla seyretti. Dolayısıyla, kredi mevduat oranlarında bozulmalar meydana geldi. 2010 yılında bu oran 0,85 düzeyinde iken şimdi 1,2'ye yükselmiş durumda. Bu oranın her geçen yıl artış gösteriyor olması bankaların önümüzdeki dönemde kredi vermekte daha az istahlı olacağı anlamına geliyor.
- Bankacılık sektöründeki bir diğer sorunlu gösterge ise takibe düşme oranı. Küresel krizden sonra birçok firmanın batması ya da batma noktasına gelmesiyle birlikte takibe düşme oranı 2010 yılında %3,66 seviyesinde seyretmişti. 2011'de yaşanan toparlanmayla birlikte %2,7 seviyesine düşen oran bu tarihten sonra artışa geçti ve son olarak 2016 Eylül ayında %3,32 seviyesine yükseldi. Bu oranın yükselmeye devam etmesi bankacılık sektörü açısından ilerleyen dönemde sorun teşkil edebilir.

Sermaye yeterlilik oranı 2016'da yükselişe geçti

Sermaye yeterlilik oranı (%)



Türk bankacılık sektörünün sermaye yeterlilik oranı, 2016 üçüncü çeyreğinde, 2015 sonuna kıyasla 0,47 puan artışla %16,03 seviyesine yükseldi. Bankaların öz kaynaklarının risk ağırlıklı varlıklarına bölünmesiyle elde edilen sermaye yeterlilik oranı 2010 yılında %18,97 seviyesinde iken, 2013 yılında %15,28 ile en düşük seviyesini görmüştü. Sermaye yeterlilik oranının 2016'da yükselmesinde, bankaların öz kaynak miktarının geçtiğimiz yılsonuna kıyasla %9,8 yükselmesi etkili olmuştu. Aynı dönemde risk ağırlıklı varlıkların miktarı ise %6,6 artış göstermişti. Oranların bu yönde değişmesinde, yıl içerisinde BDDK tarafından sermaye yeterliliğinin yeniden ölçülmesine dair değişikliğin de etkisi oldu. 2016'da sermaye yeterlilik oranı en yüksek olan banka grubu %16,74 ile yabancı bankalar olurken, bu oran özel yerli bankalarda %15,16, kamu bankalarında %16,42 oldu.

2017 nasıl sonlanır?

Büyüme



2017'de 2016'da olduğu gibi kamu harcamaları büyümeye yüksek oranda katkı verecek.



Kamu yatırımlarının yanı sıra açıklanan reform ve teşvik paketleriyle birlikte özel yatırımlar da 2017'de hız kazanabilir

2016 yılında Rusya ve Irak gibi pazarlara yaşanan önemli oranlarda ihracat kayıpları 2017'de telafi edilecek. Ayrıca turizmde de beklendiği ölçüde olmasa da bir toparlanma yaşayacağız. Dolayısıyla, 2017'de net ihracat büyümeye pozitif katkı verecek.

Dış Ticaret



2017'de ihracat ve ithalat fiyatları tekrar yukarı yönlü hareket etmeye başlayacak. Dolayısıyla, değer bazında ihracat ve ithalat artış görülecek.



Rusya ve Irak kaynaklı kayıplar telafi edilecek. Bunların yanında petrol fiyatlarının yükselmesiyle birlikte petrol ihracatçısı ülkelere olan ihracatımız da artışa geçecek.



İthalatta ise petrol fiyatlarındaki artışın etkisini görmeye başlayacağız. Ayrıca, iç tüketimdeki canlanmayla birlikte ithalatımızda da artış göreceğiz.

3,8

2017 büyüme beklentisi yüzde 3,8

2017 dış ticaret beklentisi

ihracat **153** milyar dolar
ithalat **209** milyar dolar

Piyasalar (yıl ortalaması)



Dolar / TL : 3,5
Euro / TL : 3,6
Euro / Dolar: 1,03
Petrol : 65 \$

İşsizlik

%10,5

(yıl ortalaması)

Cari Açık

36

(milyar dolar)

Beklentiler

Küresel piyasalar dünya ekonomisinin 2017'nin 2016'ya kıyasla daha başarılı bir yıl olacağı konusunda hemfikir. Bu fikrin arkasında ise yükselişe geçen petrol ve emtia fiyatları ile birlikte petrol ihracatçısı ülkelerin ekonomilerinin toparlanacak olması ve küresel ticaretin 2 yıllık gerilemenin ardından tekrar yükselişe geçeceği beklentileri yatıyor. IMF, OECD ve Dünya Bankası gibi kuruluşların hepsinde 2017 yılında küresel büyümenin 2016'ya kıyasla 0,3-0,4 puan civarında daha yüksek olacağı öngörülüyor. 2017 için küresel piyasalarda görülen en önemli risk unsuru ise Trump'ın politikaları.

Trump'ın inşaat ve altyapı yatırımlarına yöneleceği beklentisiyle 2017'de daha agresif bir şekilde büyümesi beklenen ABD'de faiz artırımları beklendiği şekilde 3 defa gerçekleşebilir. Bu, teorik olarak doların 2017'de daha da güçleneceğine işaret ediyor. Ancak elbette öyle olup olmayacağını bilemeyiz. Ayrıca, Trump'ın başta Çin ve Meksika'ya uygulamayı planladığı korumacı önlemler de dünya ticareti açısından önemli bir risk unsuru.

2017 yılının büyüme açısından Türkiye için 2016'dan daha iyi bir yıl olacağı beklentisi hakim. 2017 yılında ihracat fiyatlarının yükselişe geçmesi, turizmdeki kayıpların telafi edilmesi, Rusya ile yaşanan siyasi krizin sona ermesi gibi sebeplerle Türkiye'nin 2017 yılında net ihracatın güçlü katkısıyla daha yüksek oranda büyüme kaydetmesi bekleniyor. Diğer taraftan, Hükümet tarafından atılan reform ve teşvik paketi adımlarının da 2017'nin ikinci yarısında Türkiye'de yatırımları ve tüketimi artırıcı etki yapması bekleniyor.

Bakış hakkında

KPMG Türkiye tarafından Türkçe ve İngilizce olarak hazırlanan ve her üç ayda bir okuyucularla buluşan KPMG Bakış, Türkiye ve dünya ekonomisindeki temel makroekonomik göstergelere ve bunların özet yorumlarına yer veriyor.

Bakış 1

Türkçe

İngilizce



Bakış 2

Türkçe

İngilizce



Bakış 3

Türkçe

İngilizce



Bakış 4

Türkçe

İngilizce



Bakış'ın dağıtım listesine üye olmak istiyorsanız iletişim bilgilerinizi tr-fmmarkets@kpmg.com adresine gönderebilirsiniz.



İletişim:

Detaylı bilgi için:

KPMG Türkiye
Kurumsal İletişim ve Pazarlama Bölümü
tr-fmmarkets@kpmg.com

İstanbul

Rüzgarlıbahçe Mh. Kavak Sk. No:29
Kavacık 34805 Beykoz / İstanbul / Türkiye
T: +90 216 681 9000

Ankara

The Paragon İş Merkezi Kızılırmak Mah. Ufuk
Üniversitesi Cad. 1445 Sok. No:2 Kat:13
Çukurambar 06550 Ankara / Türkiye
T: +90 312 491 7231

İzmir

Hemis Tower, Akdeniz Mah. Şehit Fethi Bey Cad.
No:55 Kat:21 Alsancak 35210 İzmir / Türkiye
T: +90 232 464 2045

kpmg.com.tr
kpmgvergi.com



Bu dokümanda yer alan bilgiler genel içeriklidir ve herhangi bir gerçek veya tüzel kişinin özel durumuna hitap etmemektedir. Doğru ve zamanında bilgi sağlamak için çalışmamıza rağmen, bilginin alındığı tarihte doğru olduğu veya gelecekte olmaya devam edeceği garantisizdir. Hiç kimse özel durumuna uygun bir uzman görüşü almaksızın, bu dokümanda yer alan bilgilere dayanarak hareket etmemelidir.

© 2017 Akis Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş., KPMG International Cooperative'in üyesi bir Türk şirkettir. Tüm hakları saklıdır. Türkiye'de basılmıştır.

KPMG adı ve KPMG logosu KPMG International Cooperative'in tescilli ticari markalarıdır.