



Bakış

**Türkiye ve Dünya Ekonomisinde
Makro Gelişmeler**

Sayı 6
Mayıs 2017

kpmg.com.tr





Sorumlu Vergicilik

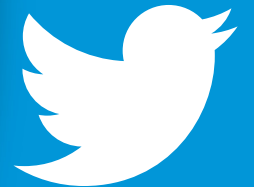
“Toplumdaki tüm paydaşların ortak yararı için şeffaf, objektif, etik, güvenilir ve sürdürülebilir vergileme anlayışı”

kpmgvergi.com



@KPMGVergi Twitter Hesabımız Açıldı!

Vergiye ilişkin tüm güncel gelişmelerden ve blog yazılarımızdan anlık haberdar olmak için bizi Twitter’da takip edebilirsiniz.



İçindekiler

Dünya

5

Dünya ekonomisi 2017’de toparlanıyor

6

FED faiz artışını erkene aldı

7

Euro Bölgesi’nde iyileşme sürüyor

8

Gelişmekte olan ekonomiler 2017 için umutlu

9

2017’de dünya ticareti yükselişe geçti

10

Türkiye

11

2016’nın son çeyreğinde GSYİH beklentilerin üzerinde büyüdü

12

2016’da iç talep kaynaklı büyüdük

13

2016’da Türkiye büyümede birçok ülkeyi geride bıraktı

14

2017 yılında ihracat ve ithalat fiyatları artışa geçti

15

İlk çeyrekte ihracat yüzde 9,3 arttı

16

Turizm 2017’ye kötü başladı, toparlanabilir

17

Cari açığın 2017’de yükselmesi bekleniyor

18

TCMB geç likidite penceresi ile faizlerde artışa gitti

19

İşsizlikte yükseliş devam ediyor

20

Enflasyon TL’nin değer kaybı ve vergilerle yükselişte

21

Reel efektif döviz kuru tarihi seviyelere geriledi

22

Dış borcun GSYİH’ye oranı yükseliyor

23

Referandum sonrası Türkiye

24

2017 beklentileri

25

Bakış hakkında

26



Genel değerlendirme

Küresel ekonomi açısından zorlu bir yıl olarak geride kalan 2016'da petrol ve emtia fiyatlarının yükselmesiyle birlikte başta gelişmekte olan ülkeler olmak üzere dünya ekonomilerinde bir toparlanma yaşanması bekleniyor. Geçtiğimiz 2 sene boyunca küçülen Rusya ve Brezilya gibi ülkelerin 2017'de pozitif büyümeye geçmesi beklenirken, geçtiğimiz sene beklentilerin altında büyüyen ABD'nin de bu sene daha güçlü bir büyüme göstereceği öngörülüyor. Petrol ve emtia fiyatlarının yükselişe geçmesi aynı zamanda dolar bazında küresel ticaretteki büyümeyi de yukarıya çekecek. Tahminlere göre petrol fiyatlarının yıl genelinde ortalama 55 dolar seviyelerinde seyretmesi durumunda küresel ticaretin yaklaşık yüzde 10 civarında bir büyüme kaydederek 17,7 trilyon dolara

yükselmesi bekleniyor. Dünyada gelişmeler olumlu seyrederken, Türkiye'ye baktığımızda 2016'da Rusya ve Irak ile yaşadığımız kriz, ülkede yaşanan terör olayları, darbe girişimi gibi gelişmelerin ardından 2017'ye çok daha umutlu bakıyoruz. Referandum sürecinin de geride kalmasıyla birlikte artık ertelenen tüketim ve yatırım kararlarının devreye girmesinin ardından ikinci çeyrekte itibaren güçlü bir iç talep öngörüyoruz. İlk çeyrekte hükümetin sunduğu desteklerle piyasada canlanma yaşanırken, aynı zamanda güçlü ihracat artışı da net ihracatın büyümeye pozitif katkı vereceğine işaret etti. Kısacası, 2017'nin yılı hem küresel ekonomi açısından hem de Türkiye ekonomisi açısından 2016'ya kıyasla daha başarılı geçmesini umut ediyoruz.

İyi okumalar diliyorum,

Murat Alsan
KPMG Türkiye Başkanı

Dünya

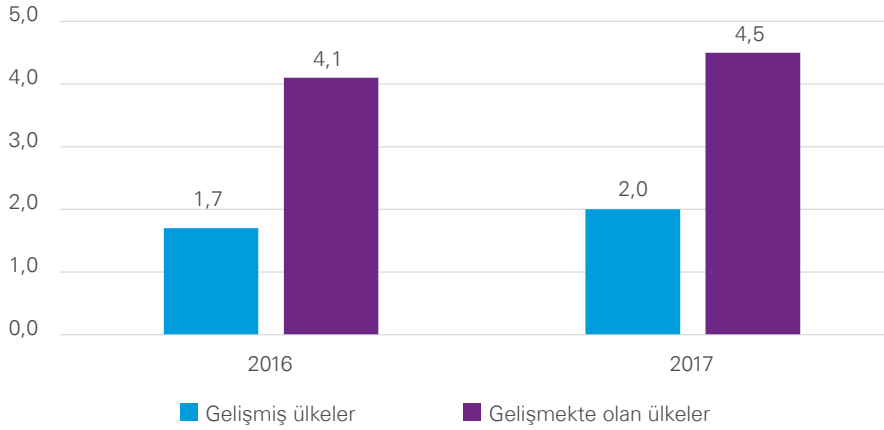
Küresel ekonomi açısından düşük petrol ve emtia fiyatlarının etkisiyle son yılların en düşük büyüme oranının yaşandığı 2016 geride kaldı. 2017'de petrol ve emtia fiyatları tekrar artış eğilimine girdi. Geçtiğimiz sene sıkıntı çeken petrol ve emtia ihracatçısı ülkelerin bu sene ekonomilerinde toparlanma yaşanması bekleniyor. Böylelikle, başta gelişmekte olan ülkeler olmak üzere küresel büyümenin yukarıya çıkacağı öngörülüyor. IMF'nin Nisan ayında yayınladığı Küresel Ekonomik Görünüm raporuna göre 2016'da yüzde 3,1'lik büyüme kaydeden küresel ekonominin 2017'de yüzde 3,5 oranında büyüyeceği tahmin ediliyor. 2015 ve 2016 yıllarında küçülen Brezilya ve Rusya'nın 2017'de tekrar büyümeye geçeceği öngörülüyor. ABD'ye baktığımızda, 2016'da büyüme

beklentilerin altında kalmış olsa da, enflasyondaki toparlanma ve işgücü piyasasında yaşanan iyileşmeler ABD ekonomisi açısından işlerin iyi gittiğine işaret ediyor. 2016 Aralık ayında FED'in 2017'de 3 kez faiz artışı yapacağı ve bu artışların Haziran ayından itibaren yaşanacağı öngörülüyordu. Ancak, FED yetkilileri ilk faiz artışını Mart ayında yaparak piyasayı şaşırttı. Küresel ticaretteki gelişmeler ise geçtiğimiz 2 yıldır dolar bazında küçülen dünya ticaretinin bu sene petrol fiyatlarının 55 dolar seviyelerinde seyretmesi durumunda yüzde 10 civarında artarak 17,7 trilyon dolar seviyesine yükselmesi bekleniyor. Nitekim Ocak ayı verilerine göre de küresel ticaret benzer bir oranda artış gösterdi. Bu artışta elbette petrol ve emtia ihracatçısı ülkeler başı çekti.

Dünya ekonomisi 2017'de toparlanıyor

- 📄 Küresel ekonomide düşük petrol ve emtia fiyatları ile birlikte son yılların en düşük büyüme oranının yaşandığı 2016 geride kaldı. 2017'de petrol ve emtia fiyatları beklentilere paralel olarak yükselişe geçti. 2016 yılında petrol ve emtia üreticisi gelişmekte olan ülkeler için düşük büyüme gerçekleşirken, 2017 yılında bu ülkelerin büyümelerinde ciddi oranlarda toparlanma yaşanması bekleniyor. IMF'nin Nisan ayında yayınladığı Küresel Ekonomik Görünüm raporuna göre 2016'da yüzde 4,1'lik büyüme kaydeden gelişmekte olan ekonomilerin 2017'de yüzde 4,5 oranında büyüyeceği tahmin ediliyor.
- 📄 ABD ve AB başta olmak üzere gelişmiş ülkelerde de dünyanın geri kalanında meydana gelen toparlanma ile birlikte büyümenin 2016'ya kıyasla 2017'de daha yukarıda olması bekleniyor. Yine IMF'ye göre 2016'da yüzde 1,7 büyüyen gelişmiş ekonomilerin 2017'de yüzde 2 büyümesi bekleniyor.

Küresel büyüme beklentileri (%)



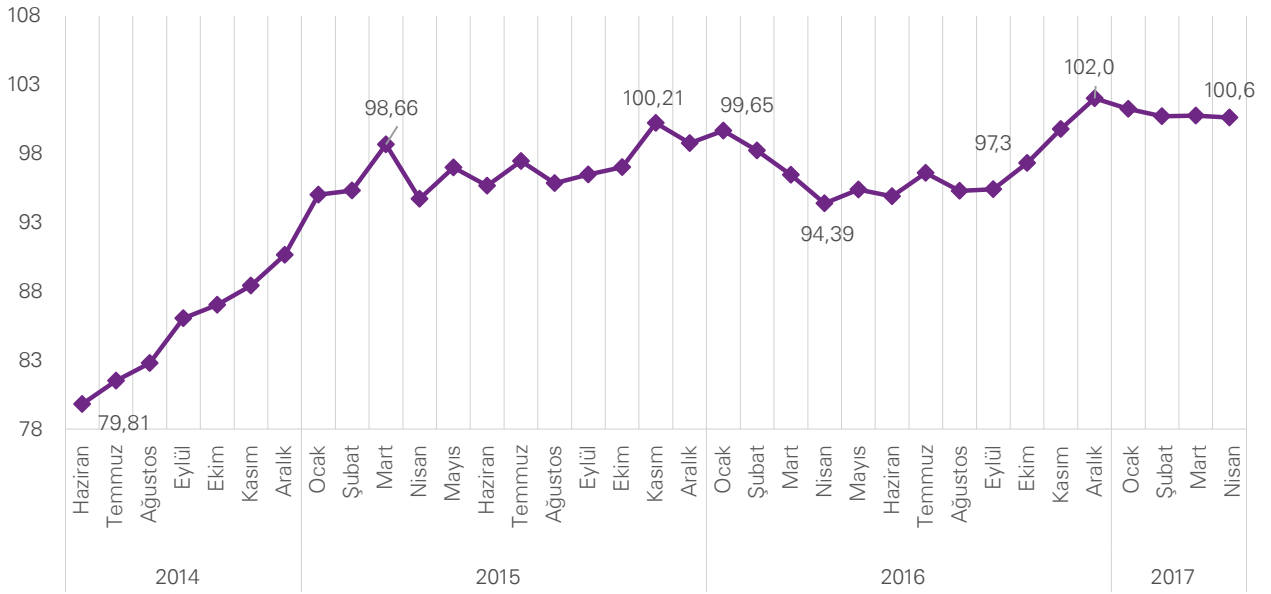
Kaynak: IMF Küresel Ekonomik Görünüm Raporu

FED faiz artışını erkene aldı

ABD ekonomisi 2016 yılında yüzde 1,6 büyüyerek 2015 yılındaki yüzde 2,4 büyümenin altında kaldı. ABD’de özellikle ilk yarıda FED faiz artışı beklentileri ve kötü hava koşulları büyümeyi olumsuz yönde etkilerken, yılın ikinci yarısında daha hızlı büyüme yaşandı. Her ne kadar ABD’de büyüme 2016’da beklentilerin altında kalmış olsa da, gerek enflasyondaki toparlanma gerekse işgücü piyasasında yaşanan iyileşmeler ABD ekonomisi açısından işlerin iyi gittiğine işaret ediyor. Petrol fiyatlarındaki yükselişe paralel olarak enflasyon rakamlarının yükselişe geçmesiyle birlikte ABD’de FED’in belirlediği

yüzde 2’lik enflasyon hedefi aşılmış oldu. 2016 Aralık ayında, FED’in 2017’de 3 kez faiz artışı yapacağı ve bu artışların Haziran ayından itibaren yaşanacağı öngörülüyordu. Ancak, FED yetkilileri ilk faiz artışını Mart ayında yaparak piyasayı şaşırttı. FED’in bu hamlesi neticesinde piyasada 2017 yılında 4 kez faiz artışı yapılabileceği beklentilerinin yükselmesiyle birlikte Mart ayında dolar dünya genelinde yükselişe geçerek rekor seviyelere tırmanmıştı. Ancak, FED’in Mart toplantısı sonrası yapılan açıklamalarda yıl genelinde 3 kez faiz artışı yapılacağı sonucu çıkmasıyla birlikte dolar tekrar gerileme yaşadı.

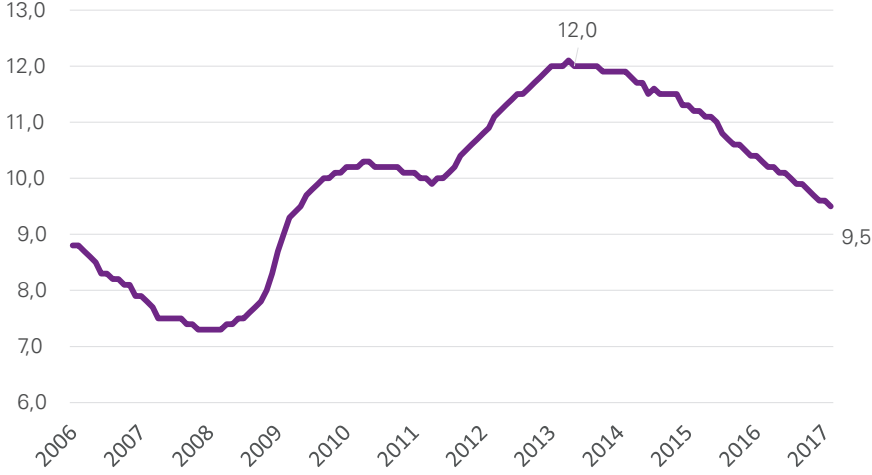
Dolar endeksi



Kaynak: Investing.com

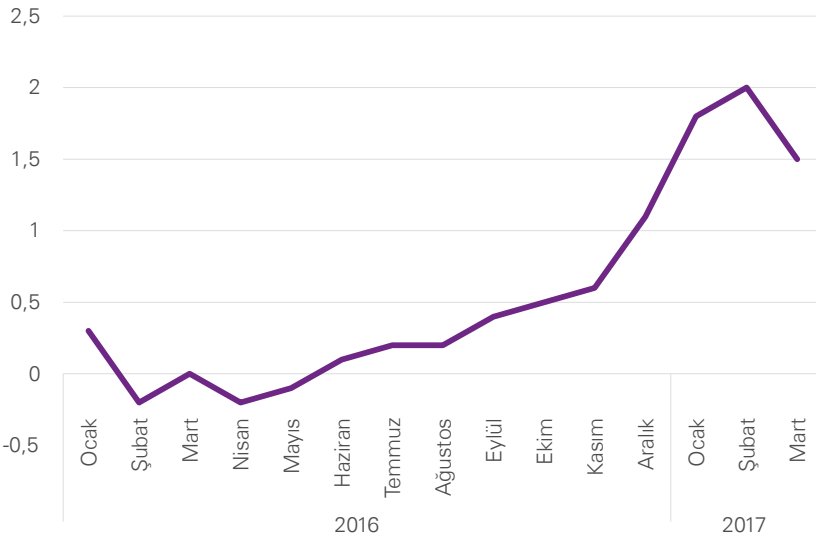
Euro Bölgesi'nde iyileşme sürüyor

İşsizlik oranı %



Kaynak: IMF

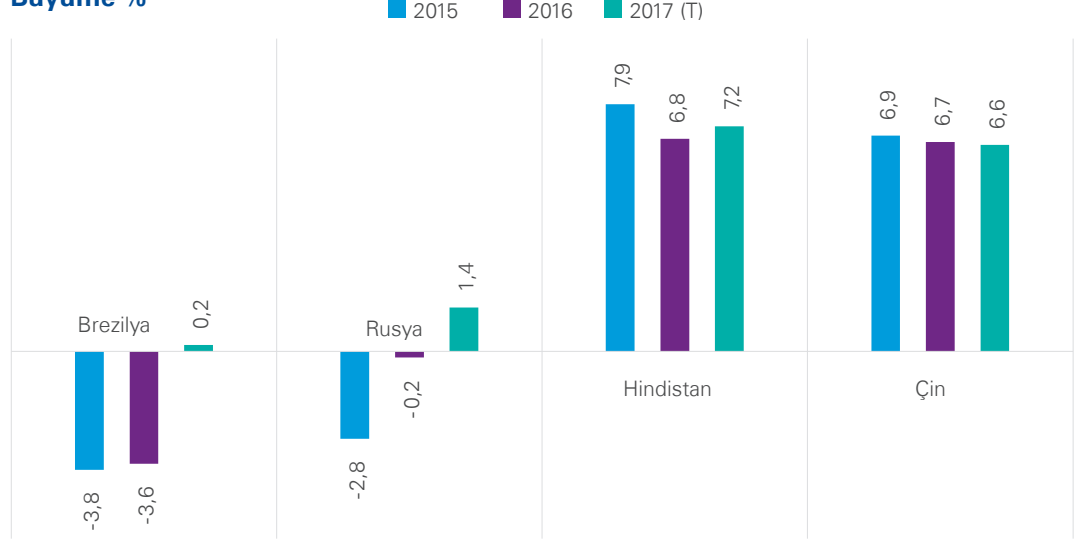
Enflasyon %



Avrupa ekonomisinde ABD'dekine benzer şekilde hem enflasyonda yükseliş hem de işsizlik oranlarındaki düşüş sürüyor. Avrupa Birliği ülkelerinde işsizlik oranı, önce 2009 küresel kriz, sonrasında ise 2012'de yaşanan borç krizinin etkileriyle 2013'te yüzde 11'lere çıkmıştı. Bu tarihten itibaren ise gerek genişletici maliye politikaları gerekse Avrupa Merkez Bankası'nın (AMB) uyguladığı parasal genişleme ve varlık alımı politikaları ile toparlanma sürecine girdi ve işsizlik oranları yüzde 8 seviyesine geriledi. AB ve Euro Bölgesi genelinde ekonomide büyüme ivme kazanırken, İngiltere'nin Brexit sürecine başlaması AB ekonomisi üzerinde negatif etki yaratıyor. Ekonomideki toparlanma ile birlikte, geçtiğimiz Aralık ayında AMB aylık 80 milyar euroluk varlık alım programını Mart ayından itibaren 60 milyar euroya düşecek şekilde 2017 sonuna kadar uzattı. Önümüzdeki dönemde, hedeflere ulaşılması durumunda AMB'nin varlık alım programını sona erdirerek faiz artışına gitmesi bekleniyor. Böylelikle, FED'in faiz artırımı sinyali verdiği 2014 Haziran ayından itibaren düşen euro / dolar paritesinin 2018 yılı itibarıyla yükselişe geçebileceği bekleniyor.

Gelişmekte olan ekonomiler 2017 için umutlu

Büyüme %



Kaynak: IMF Küresel Ekonomik Görünüm

- 📌 Gelişmekte olan ekonomilerdeki zayıf performans 2016'da da devam ediyor.
- 📌 Çin ekonomisi ihracata ve yeni yatırımlara dayalı büyümeden, iç tüketimin büyümeye daha çok katkı sağladığı bir büyüme modeline geçiş sürecini 2016 yılında da sürdürdü. Buna bağlı olarak Çin ekonomisinde büyümede son yıllarda yavaşlama görülüyor. Çin, 2016'da yakaladığı yüzde 6,7'lik büyüme oranı ile son 26 yılın en düşük performansını göstermişti. 2017'de ise bu oranın daha da gerileyeceği tahmin ediliyor.
- 📌 Hindistan'da yönetime gelen yeni hükümetin reform ağırlıklı politikaları hızlı büyümeyi desteklemeye devam ediyor. 2016 yılında yüzde 6,8 ile hızlı bir büyüme kaydeden Hindistan'ın 2017'de yüzde 7,2 büyümesi ve BRIC ülkeleri arasında en iyi performansı gösteren ülke olması bekleniyor.
- 📌 Batı ülkeleri tarafından uygulanan yaptırımların olumsuz etkilerinin yanı sıra petrol fiyatlarının 2016 yılında düşük seyretmesi nedeniyle Rus ekonomisi 2015 yılında olduğu gibi 2016'da da küçüldü. Ancak, 2017'de petrol fiyatlarının yükselmesi ile birlikte Rus ekonomisinin tekrar toparlanmaya geçmesi ve yüzde 1,4 oranında büyümesi bekleniyor.
- 📌 Brezilya, tıpkı Rusya gibi petrol ve emtia ihracatına yüksek bağımlılığı nedeniyle fiyat hareketlerinden sert bir şekilde etkilenen ülkelerin başında geliyor. 2015 yılındaki yüzde 3,8 küçülmenin ardından 2016 yılında da yüzde 3,6 küçülen Brezilya ekonomisinin 2017 yılında yüzde 0,2 büyümesi bekleniyor.

2017'de dünya ticareti yükselişe geçti

- Petrol ve emtia fiyatlarının 2016 yılında 2015'e kıyasla düşük seyretmesi sebebiyle dünya ticareti 2016'da değer bazında yüzde 2,6 daralma yaşamış ve 16,1 trilyon dolar ile 2008 yılı seviyesinin bile altına gerilemişti. Ancak, 2016'nın son çeyreğinden itibaren petrol ve emtia fiyatlarının yükselişe geçmesiyle birlikte dünya ticareti de Kasım ayından itibaren yükselişe geçti. 2017 yılının Ocak ayında yüzde 10,3'lük büyüme kaydeden dünya ticaretinin, petrol fiyatlarının 55 dolar seviyesinde gerçekleşmesi durumunda yüzde 10 civarında artarak 17,7 trilyon dolar seviyesine yükselmesi bekleniyor.
- Ülke bazında bakıldığında, Ocak ayında petrol ihracatçısı ülkelerin ihracatları oldukça yüksek oranlarda artış gösterdi. Bu dönemde, Rusya'nın ihracatı yüzde 47 artarken, Brezilya'nın ihracatı yüzde 33, Norveç'in ihracatı yüzde 30 artış kaydetti.
- Diğer taraftan, petrol ve emtia fiyatlarının yükselişi dünya genelinde ihracat fiyatlarını da yukarı çekti. Bu sebeple, petrol ve emtia ihracatçısı olmayan ülkelerin de ihracatlarında yükseliş görüldü.
- Ocak ayında, ABD'nin ihracatı yüzde 8,7 artarken, AB'nin AB dışı ülkelere ihracatı yüzde 13,6, Çin'in ihracatı yüzde 7,9, Japonya'nın ihracatı ise yüzde 4,3 artış kaydetti.

Dünya ticareti - 2017 Ocak

	İhracat	İthalat
	%10,3	
	%8,7	%12
	%7,9	%16,7
	%13,6	%15,2
	%47	%39

Kaynak: Dünya Ticaret Örgütü

Türkiye

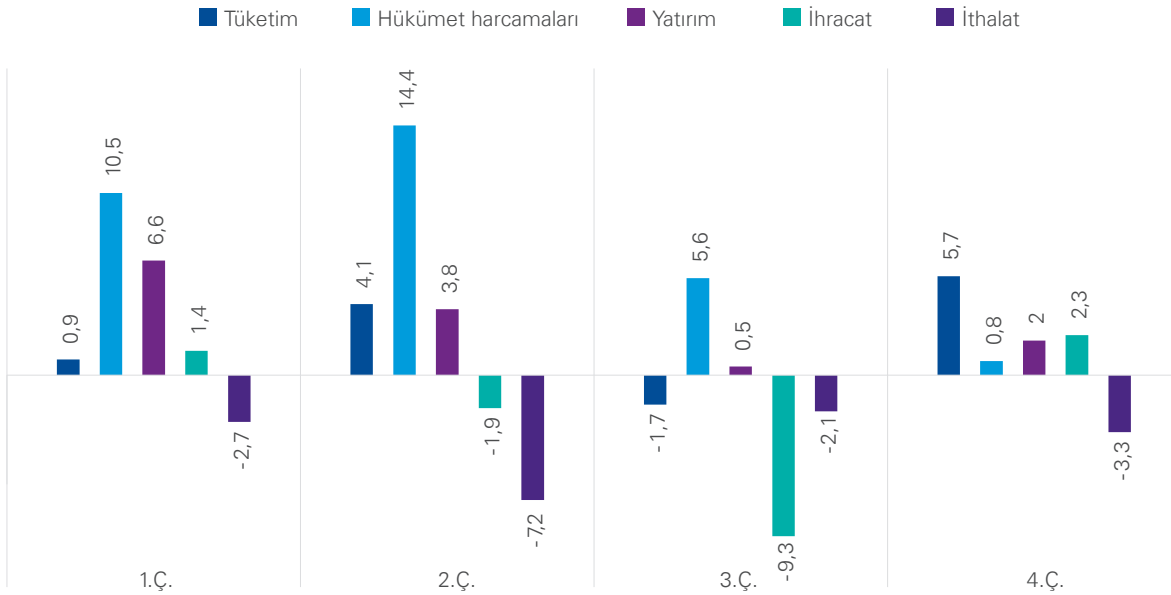
Türkiye ekonomisi 2016'nın son çeyreğinde yüzde 3,5 ile beklentilerin üzerinde büyüme kaydetti. Dördüncü çeyrekte GSYİH'nin önemli bir kısmını oluşturan tüketim kaleminin yüzde 5,7 büyümesi, büyümeyi yukarı çeken en önemli unsur oldu. Böylelikle, yıllık bazda Türkiye ekonomisi 2016'da yüzde 2,9 büyüme kaydetmiş oldu. Gerek Rusya ve Irak ile yaşanan krizler gerek ülke içinde yaşanan terör olayları ve Suriye'ye yapılan müdahale gerekse darbe girişimi gibi gelişmelere rağmen Türkiye ekonomisi 2016 yılında birçok ülkeden daha iyi bir büyüme performansı sergilemiş oldu. Kamu harcamaları yılın ilk yarısında çift haneli büyüme kaydederken, son çeyrekte yüzde 0,8 ile zayıf bir performans gösterdi. Yatırımlarda da yılın ilk yarısında görece yüksek büyüme oranı yakalanmışken, üçüncü ve dördüncü çeyrekte zayıflama görüldü. 2016 yılında özellikle turizmde yaşanan yoğun kayıpların da etkisiyle net ihracat büyümeye (1,35) puan negatif katkı verdi. İç talep ise 3,27 puan ile pozitif katkı verilen son 10 yıllık dönem içerisindeki en düşük katkısını vermiş oldu. 2017'de ise

2016'da olduğu gibi hükümet harcamaları büyümeye yüksek oranda katkı verecek. Özellikle, ilk yarıda yapılan vergi indirimleri ve verilen teşvikler büyümede kamu harcamaları kalemini yukarıya çekecek. 2016 yılında Rusya ve Irak gibi pazarlarda yaşanan kayıplarında telafisi ve AB pazarında yaşanan iyileşme ihracatta güçlü artış getirecek. Turizmde ise beklenen toparlanmanın yaşanması zor görünüyor. Yılın ikinci yarısında turizmde daha iyi veriler görebiliriz. Turizmdeki zayıf görünüme rağmen 2017'de net ihracatın büyümeye pozitif katkı vereceğini düşünüyoruz. Beklentimiz, 2017'de büyümenin yüzde 3,7 civarında gelmesi yönünde. Türkiye ekonomisi açısından kritik göstergelerin başında gelen cari açığa 2016 yılında ufak da olsa bir yükselme yaşanmıştı. 2017 yılında ise petrol fiyatlarındaki yükselişle birlikte ithalattaki artışın yüksek oranda seyretmesi ve dış ticaret açığının artması bekleniyor. Turizmde beklenen toparlanmanın yaşanmaması durumunda cari açığın 36 milyar dolar seviyelerine yükselmesi kaçınılmaz.

2016'nın son çeyreğinde GSYİH beklentilerin üzerinde büyüdü

Türkiye ekonomisi 2016'nın son çeyreğinde yüzde 3,5 ile beklentilerin üzerinde büyüme kaydetti. Üçüncü çeyrekte 27 çeyrek üst üste büyüyen ekonominin turizmdeki kayıplar ile bayram tatillerinin birer hafta olarak uzatılmasının etkisiyle küçülme yaşamıştı. Dördüncü çeyrekte ise GSYİH'nin önemli bir kısmını oluşturan tüketim kaleminin yüzde 5,7 ile 2016'nın çeyreklik bazda en yüksek büyümeyi

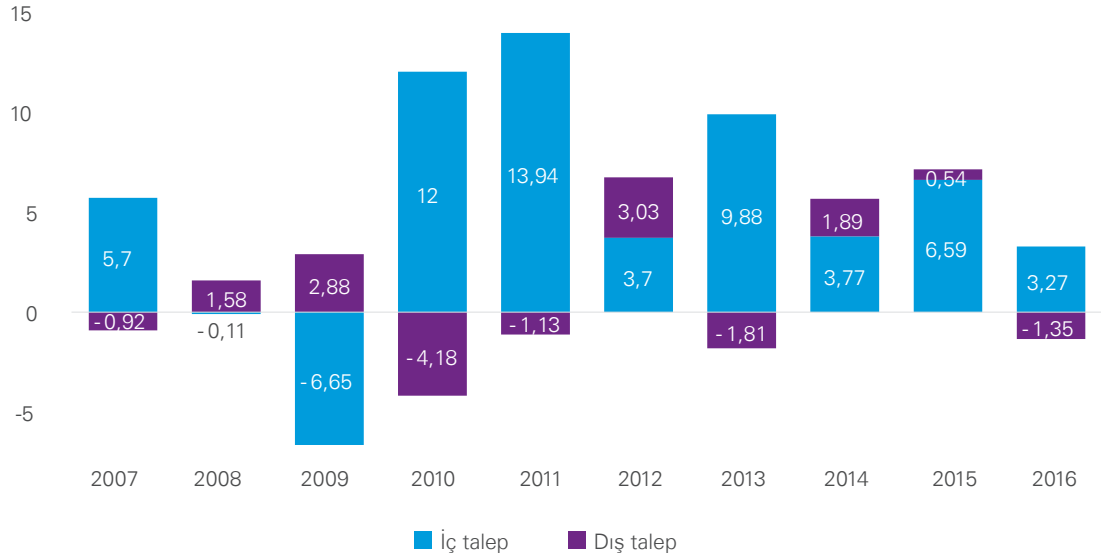
kaydetmesi, büyümeyi yukarı çeken en önemli unsur oldu. Hükümet harcamaları ise yılın ilk yarısında çift haneli büyüme kaydederken, son çeyrekte yüzde 0,8 ile çok zayıf bir büyüme gösterdi. Hükümet harcamalarına paralel olarak yatırımlarda da yılın ilk yarısında görece yüksek büyüme oranı yakalanmışken, üçüncü ve dördüncü çeyrekte yatırımlardaki büyümede zayıflama görüldü.



Kaynak: TÜİK

2016'da iç talep kaynaklı büyüdük

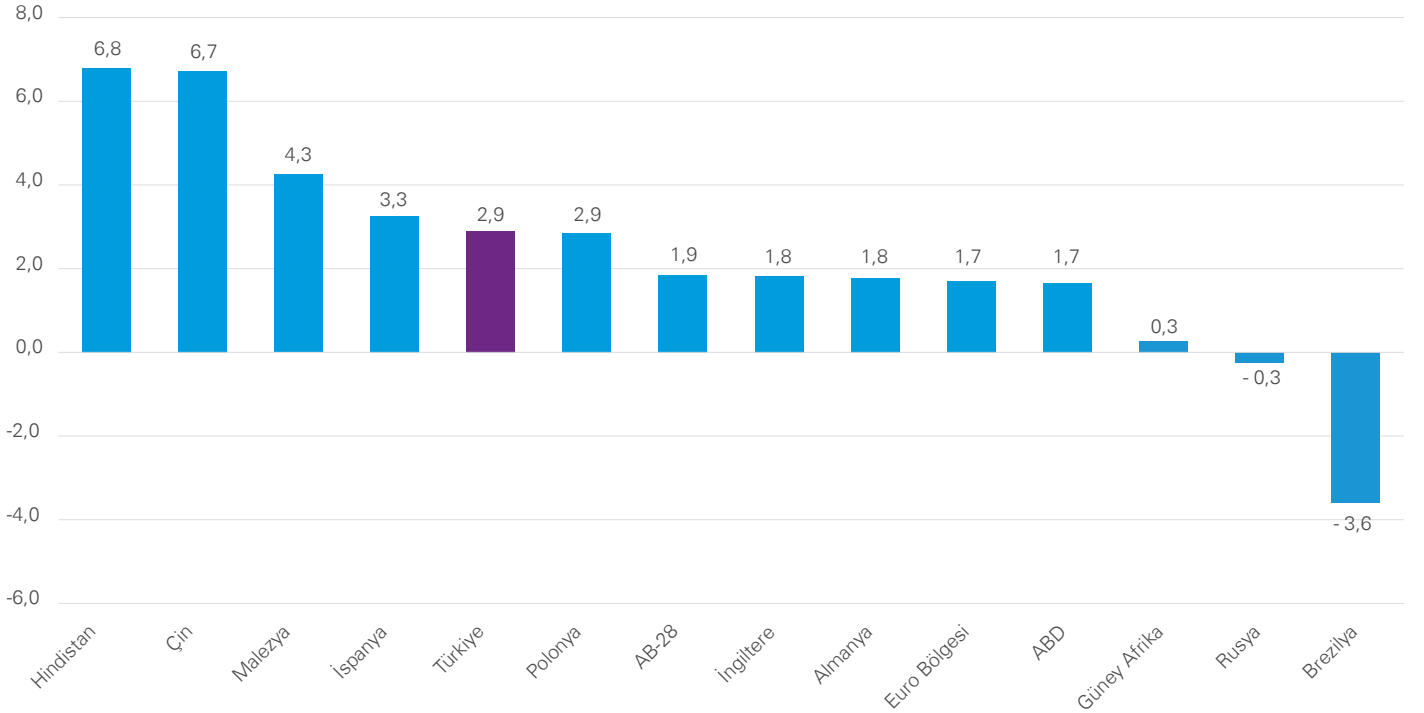
Büyümeye katkılar (puan)



Türkiye ekonomisinin büyüme kompozisyonuna baktığımızda, geçtiğimiz 10 yılda ağırlıklı olarak iç talep kaynaklı büyüdüğümüzü görüyoruz. Dış talep ise genellikle iç talebin yüksek oranlarda büyüdüğü yıllarda ithal mallara olan talebin yüksek olması nedeniyle büyümeye negatif katkı verdi. Geçtiğimiz 10 yılda küresel krizin yaşandığı 2008 ve 2009 yıllarında iç talep büyümeye negatif katkı verirken, geri kalan dönemde her zaman büyümenin itici gücü oldu. Dış talep ise 10 yıllık dönemin yarısında negatif, diğer yarısında ise pozitif katkı verdi. Son olarak, 2016 yılında özellikle turizmde yaşanan yoğun kayıpların da etkisiyle dış talep (net ihracat) büyümeye (1,35) puan negatif katkı verdi. İç talep ise 3,27 puan ile pozitif katkı verilen son 10 yıllık dönem içerisindeki en düşük katkısını vermiş oldu.

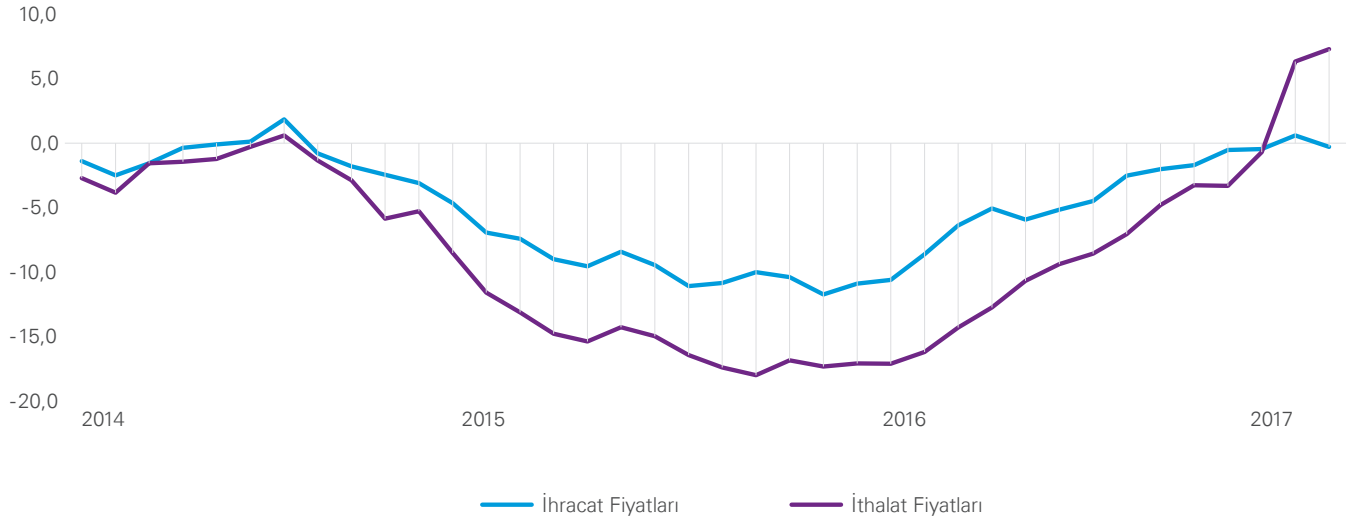
2016'da Türkiye büyümede birçok ülkeyi geride bıraktı

 Türkiye ekonomisi açısından 2016 yılında gerek Rusya ve Irak ile yaşanan krizler gerek ülke içinde yaşanan terör olayları ve Suriye'ye yapılan müdahale gerekse darbe girişimi, büyüme üzerinde negatif etki oluşturdu. Ancak bütün bunlara rağmen Türkiye ekonomisi birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeden daha iyi bir büyüme performansı sergilemiş oldu. AB ülkeleri ile kıyaslama yapıldığında, Türkiye ekonomisi 2016 yılında 20 AB üyesi ülkeden daha hızlı büyüme yakaladı.



2017 yılında ihracat ve ithalat fiyatları artışa geçti

İhracat/ithalat fiyatları değişimi (%)



Geçtiğimiz sene ihracatın ve ithalatın daralmasında petrol ve emtia fiyatlarındaki düşüş sebebiyle birim fiyatların gerilemesi etkili olmuştu. 2017 yılında ise petrol ve emtia fiyatlarının yükselişe geçmesiyle birlikte hem ihracat hem de ithalat fiyatları Ocak ayında yükselişe geçti. İhracat ve ithalat fiyatları 2014 yılı ortalarından itibaren sürekli olarak azalma gösteriyordu. Ancak, Türkiye'nin ithalatında ham petrolün payının yüksek olması sebebiyle ithalat fiyatları ihracat fiyatlarından daha hızlı oranda gerileme kaydetmişti. 2017 yılında ise son 2,5 yıllık dönemin tersine, ithalat fiyatlarının ihracat fiyatlarına kıyasla daha yüksek oranda artması bekleniyor.

İlk çeyrekte ihracat yüzde 9,3 arttı

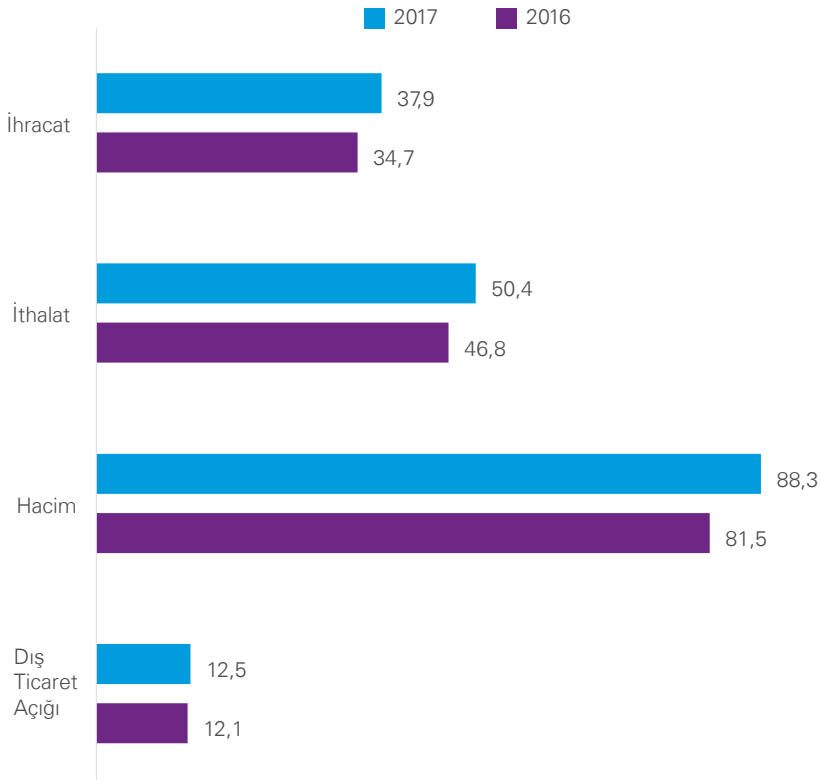
2017 yılının ilk 3 ayında ihracat, yüzde 9,3 artarak 37,9 milyar dolara yükseldi. İthalat ise yüzde 7,7 artışla 50,4 milyar dolara yükseldi.

Her ne kadar ithalattaki yükseliş oransal bazda ihracattaki artışın altında kalmış olsa da, değer bazında ithalat ihracattan daha fazla yükseldiği için dış ticaret açığı artış gösterdi. İlk 3 ayda dış ticaret açığı yüzde 3,3 artışla 12,5 milyar dolara yükseldi.

Bu dönemde ihracat ve ithalat fiyatlarının yükselişe geçmesi hem ihracatta hem de ithalatta yüksek oranlarda artış yaşanmasına sebep oldu. Bunun yanı sıra, Rusya ve Irak'a olan kayıpların telafi edilmesi, Sakarya'nın otomotiv ihracatında sıçrama göstermesi ve petrol ihraç eden ülkelere olan ihracatımızın da artması ihracatımızın yükselmesinde etkili oldu.

Önümüzdeki dönemde ihracattaki ve ithalattaki artış trendinin devam edeceği, ancak petrol fiyatlarının 2016'ya oranda yüksek seyretmesi sebebiyle ithalattaki artışın ihracata kıyasla daha yüksek seyredeceği öngörülmüyor.

Ocak - Mart



Kaynak: TÜİK, GTB

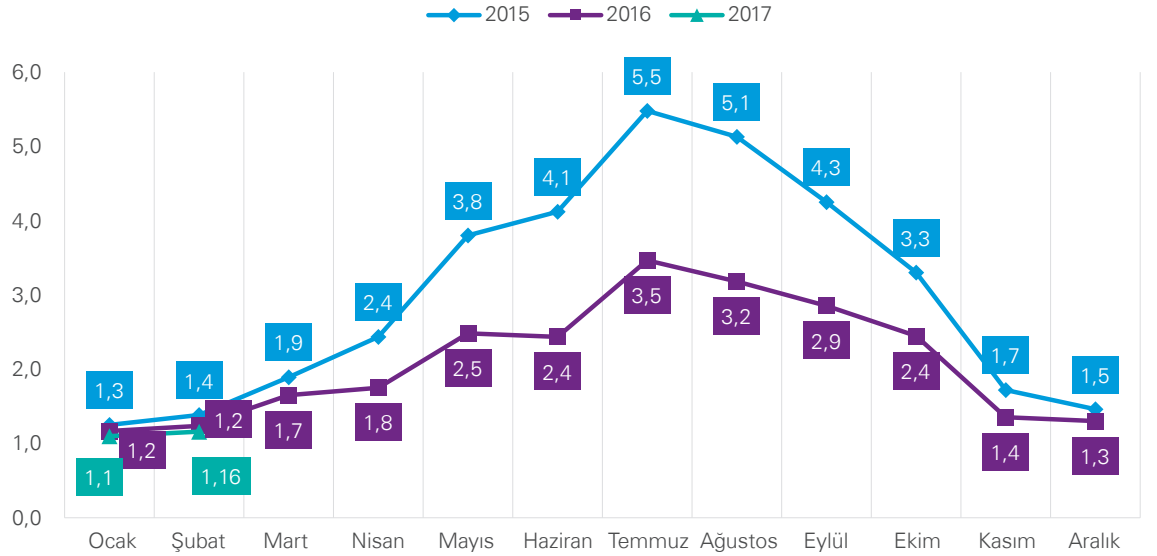
Turizm 2017'ye kötü başladı, toparlanabilir

2016 yılında Rusya ile yaşanan kriz ve ülkede yaşanan terör olayları sebebiyle Türkiye'ye gelen turist sayısında yüzde 30 oranında azalma yaşanmıştı. 2017 yılında ise Türkiye'de yeni terör saldırıları yaşanmaması durumunda gelen turist sayısının artışa geçmesi bekleniyordu. Ancak, son dönemde AB ülkeleri ile yaşanan politik sıkıntıların etkisiyle ilk 2 ayda bu ülkelerden gelen turist sayısı yüzde 25 civarında düşüş yaşadı. Diğer taraftan, 2016'da kriz yaşadığımız Rusya'dan gelen turist sayısı ise aynı dönemde geçen yıla oranla yüzde 90'a yakın artış gösterdi.

Yıl sonuna kadar söz konusu eğilim devam ederse, AB ülkelerinden gelen turist sayısının yaklaşık 2 milyon kişi azalması, Rusya'dan gelen turist sayısının ise geçen yıla oranla yaklaşık 1 milyon kişi artması bekleniyor. Dolayısıyla, 2017 yıl genelinde turist sayımızın 2016'nın gerisinde kalma ihtimali bulunuyor.

Ocak-Şubat döneminde, gelen turist sayısı bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 8,1 azalarak 2,2 milyon kişi oldu (195 bin kişi azalış).

Turist sayısı (milyon kişi)

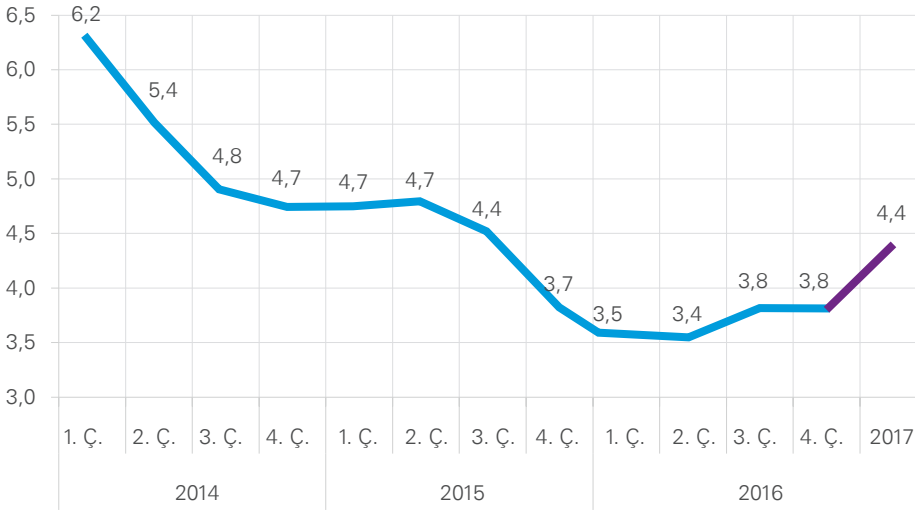


Turist sayısında yaşanan kayıplar, Türkiye'nin turizm gelirlerini de ciddi anlamda etkiledi. 2015 yılında 26,6 milyar dolar olan turizm gelirleri 2016 yılında 7,8 milyar dolar düşüşle 18,7 milyar dolara geriledi. 2016'da turizm gelirlerindeki düşüş yaşanmamış olsaydı, cari açık aynı dönemde 32,6 milyar dolar yerine 24,8 milyar dolar olacaktı. Yani geçen seneye göre cari açık yüzde 1,6 artış yerine yüzde 23 azalma gösterecekti. Turizm gelirlerindeki düşüş aynı zamanda Türkiye'nin büyüme performansını da negatif yönde etkiledi. Turizmdeki kayıpların büyüme üzerindeki etkisi 2016 yıl genelinde yaklaşık (1) puan oldu. Yani 2016'da turizmde kayıplar yaşanmamış olsaydı Türkiye yaklaşık yüzde 3,9 oranında büyümüş olacaktı.

Cari açığın 2017'de yükselmesi bekleniyor

- 2016 yılında düşük petrol fiyatları cari açık üzerinde pozitif etki yaratırken, turizmdeki kayıplar cari açık üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturdu. 2016'da dış ticaret açığı 7,3 milyar dolar gerilerken, hizmetler dengesindeki fazla 8,8 milyar dolar düşüş kaydetti. Böylelikle, yılsonu itibarıyla cari açık 2015 yılında 32,1 milyar dolar iken, 2016'da 32,6 milyar dolara yükseldi. Diğer taraftan, doların TL'ye karşı değer kazanması ile birlikte dolar bazında milli gelirin gerilemesi cari açığın milli gelire oranının yüzde 3,7'den yüzde 3,8'e yükselmesine yol açtı.
- 2017 yılında ise petrol fiyatlarındaki yükselişle birlikte ithalattaki artışın yüksek oranda seyretmesi ve dış ticaret açığının artması bekleniyor. Diğer taraftan, turizmde Avrupa kaynaklı kayıplar sebebiyle turizm gelirlerinin Rusya ile normalleşme sürecinde olan ilişkilere rağmen gerilemesi bekleniyor.
- Son olarak Şubat ayında yıllıklandırılmış bazda cari açık 33,7 milyar dolara yükseldi. Tahminlere göre yılsonunda cari açığın 36 milyar dolar civarında olması bekleniyor. Dolardaki yükselişin 2016'da olduğu gibi 2017'de de dolar bazında milli geliri gerileteceği, bu sebeple, yıl sonunda cari açık/GSYİH oranının yükselerek yüzde 4,4 seviyesine çıkacağı öngörülüyor.

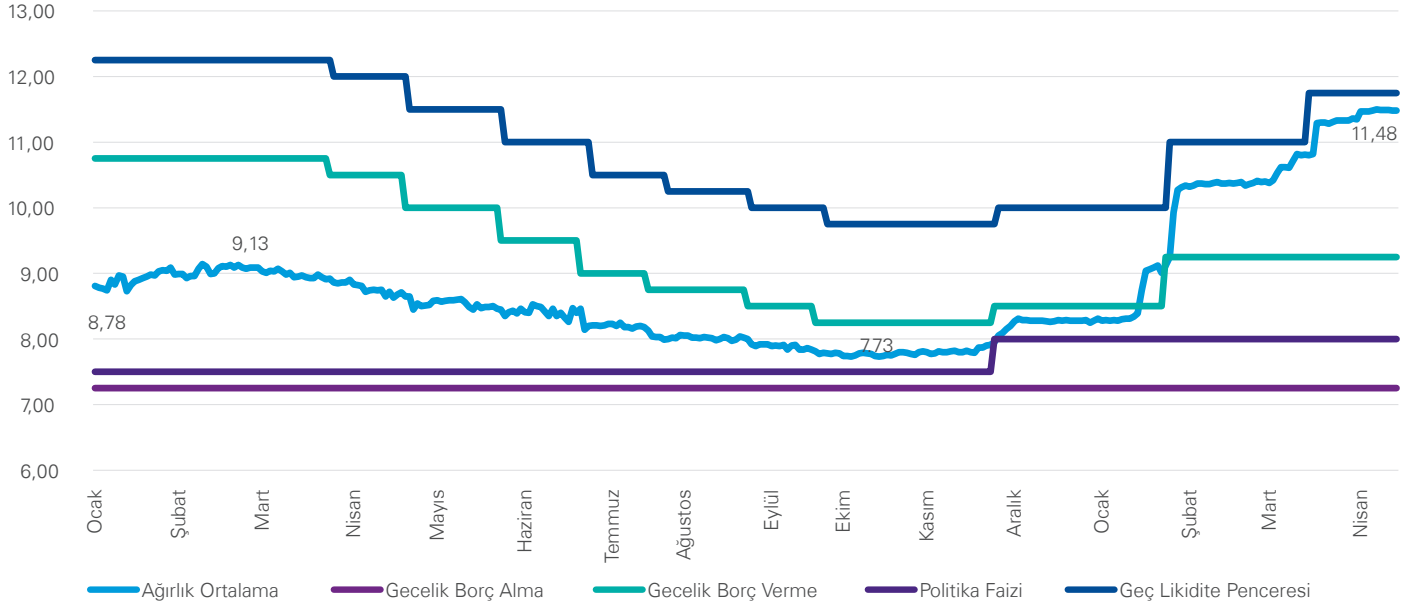
Cari açık / GSYİH (%)



Kaynak: TÜİK, TCMB

TCMB geç likidite penceresi ile faizlerde artışa gitti

TCMB Faiz Oranları (2016-güncel)

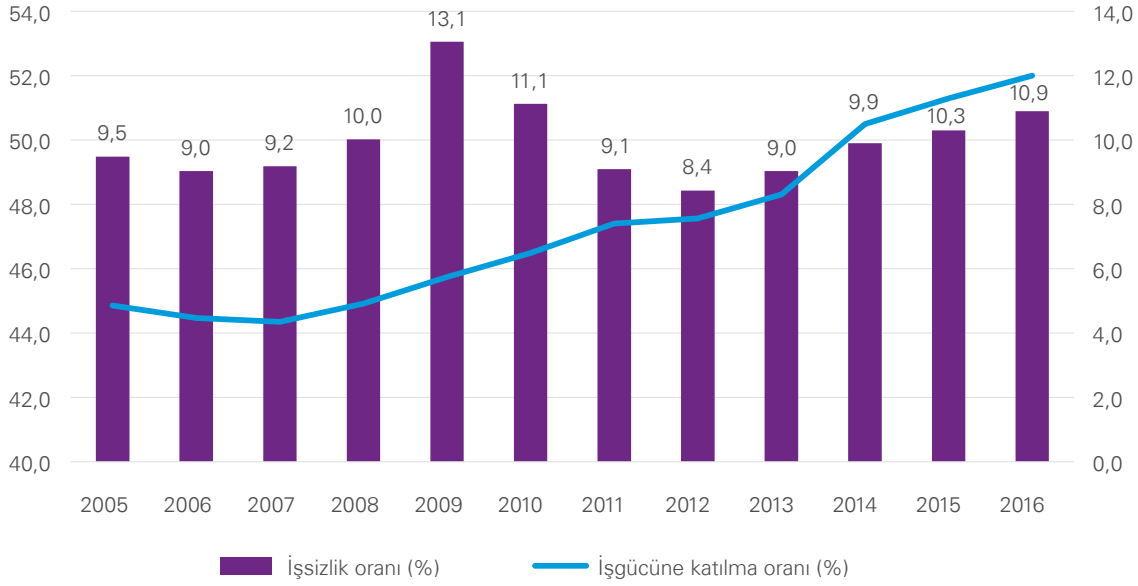


Kaynak: TCMB

TCMB 2016 yılı Mart ayından bu yana faiz koridorunun üst bandında 7 kez indirim gitmişti. Sonrasında ise Kasım ayında döviz kurlarında yaşanan sert yükselişlerin etkisiyle 2014 yılı başından bu yana ilk defa faiz artırdı. Daha sonraki dönemde ise TCMB'nin bu hamlesi dövizdeki yükselişin önüne geçmekte yeterli olmadı ve Ocak ayı PPK toplantısında TCMB yeni bir uygulamaya gitti. Bu uygulamada, TCMB haftalık repo ihalesi açmayarak bankaların gün içindeki faiz koridoru seviyesindeki faiz oranlarından değil, piyasalar kapandıktan sonra açılan geç likidite penceresinden borçlanmasını sağladı. TCMB'nin bu hamlesi sonrasında, 2016 başlarında yüzde 9'lar seviyesinde olan ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti (AOFM) artış göstererek yüzde 11 seviyesinin üzerine çıktı.

Önümüzdeki dönemde, Türkiye üzerindeki belirsizliklerin azalması ile birlikte TL'deki değerlenmenin enflasyon üzerindeki baskıyı azaltması ve faizlerin de yılsonuna doğru azalış eğilimine girmesi bekleniyor.

İşsizlikte yükseliş devam ediyor

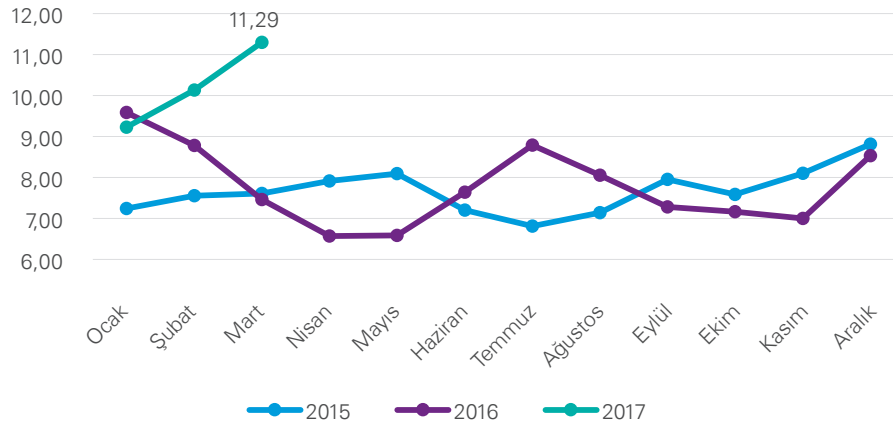


- 📄 Türkiye’de işsizlik oranı 2005 yılında bu yana ortalama yüzde 10 seviyesinde seyrediyor. Bu dönemde en düşük işsizlik oranına yüzde 8,4 ile 2012 yılında ulaşılırken, en yüksek işsizlik oranı ise yüzde 13,1 ile 2009 yılında görüldü. 2012 yılındaki en düşük değerden sonraki 4 yıl boyunca işsizlik oranında sürekli bir artış yaşandı. Bu artışın temel sebebi, işgücü piyasasına dahil olan Suriyelilerin de etkisi ile işgücüne katılım oranının sürekli artması oldu. 2012-2016 döneminde işgücüne katılım oranı 4,4 puan artışla rekor seviye olan yüzde 52’ye yükseldi. Aynı dönemde yaklaşık 4,4 milyon kişi işgücüne girerken, yaklaşık 3,3 milyon kişiye de istihdam sağlandı. Ancak, sağlanan istihdam işgücüne katılımdan aşağıda kaldığı için işsiz sayısı da 1,1 milyon kişi artış gösterdi.
- 📄 2016 yılında bir önceki yıla göre ortalama olarak 857 bin kişi işgücüne girerken, 584 bin kişiye istihdam yaratıldı ve işsizlik oranı yüzde 10,9’a yükseldi. İstihdamdaki artışta turizm sektörünün yaşadığı sıkıntılı süreç en büyük paya sahip oldu. 2017 yılında ise Hükümet tarafından açıklanan istihdam destekleri ile birlikte istihdamdaki artışın 1 milyonun üzerinde olacağı ve işsizlik oranının gerileyeceği öngörülmüyor. İstihdam seferberliğinin veriler üzerindeki etkisini Haziran ayında açıklanacak Mart verisi ile görmeye başlayabiliriz.

Enflasyon TL'nin değer kaybı ve vergilerle yükselişte

- Yıllık tüketici fiyatları enflasyon oranı 2017 yılı Mart ayında geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 3,8 puan artışla yüzde 11,29 oldu. Bu oran 2008 yılı Ağustos ayından bu yana görülen en yüksek oran oldu. Mart ayında enflasyonun yükselmesinde, gıda fiyatlarındaki yükseliş, otomotive yapılan ÖTV zammı, akaryakıt fiyatlarındaki yükseliş, TL'nin değer kaybı, alkol ve sigaraya yapılan zamlar etkili oldu.
- Son dönemde TL'deki değer kaybının enflasyon üzerindeki etkisi geçtiğimiz Aralık ayında görülmeye başlamıştı. Mart ayında da bu etkinin daha çok ulaştırma kalemi üzerinde etkisi görülmüş oldu. Mart ayında benzin pompa fiyatları bir önceki yılın aynı ayına göre yaklaşık olarak yüzde 30 daha yukarıda seyretti. Önümüzdeki aylarda kurdaki yüksek seyrin enflasyon üzerindeki etkisinin süreceği öngörülüyor. Kurun yanı sıra otomotivle birlikte alkol ve sigaraya yapılan zamların da 2017'de enflasyonu yukarı çekmeye devam etmesi bekleniyor. Söz konusu zamların enflasyonu yaklaşık 2 puan yukarıya çektiği tahmin ediliyor.

Enflasyon oranı (%)



Mart 2017	Yıllık Enflasyon (%)	Enflasyona Katkı (Puan)
Gıda ve alkolsüz içecekler	12,53	2,97
Ulaştırma	17,69	2,53
Konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlar	7,71	1,23
Alkollü içecekler ve tütün	21,71	1,08
Lokanta ve oteller	8,71	0,65
Giyim ve ayakkabı	8,52	0,63
Çeşitli mal ve hizmetler	12,51	0,59
Mobilya, ev aletleri ve ev bakım hizmetleri	5,33	0,43
Eğlence ve kültür	9,30	0,35
Sağlık	13,28	0,35
Eğitim	9,84	0,25
Haberleşme	4,47	0,20
TÜFE		11,29

Reel efektif döviz kuru tarihi seviyelere geriledi

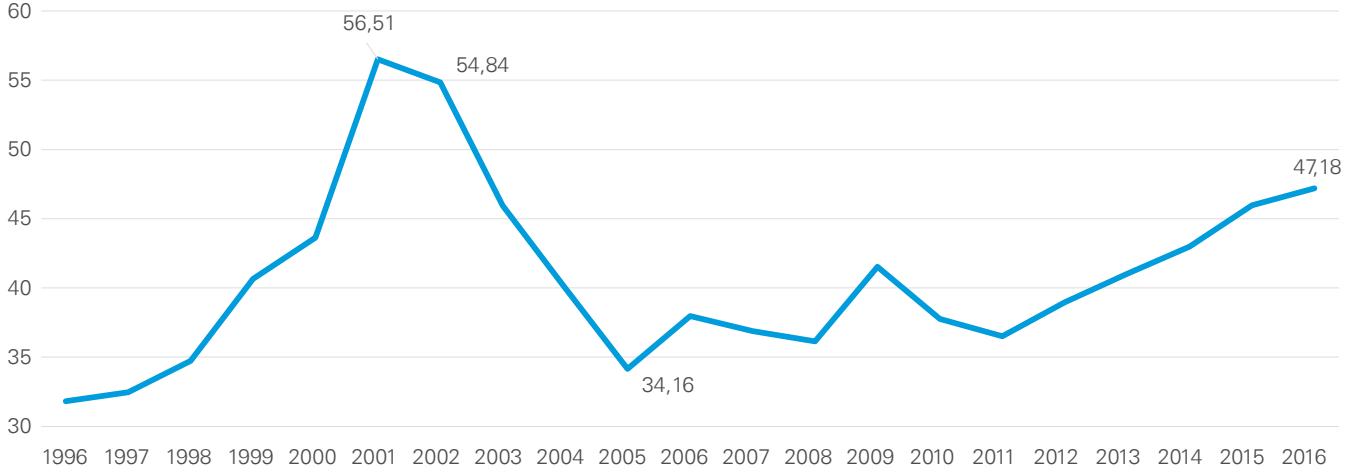
Reel Efektif Döviz Kuru (2003=100)



 Darbe girişiminin ardından S&P, Moody's, Fitch gibi uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları tarafından Türkiye'nin kredi notunun düşürülmesi ile birlikte Türk Lirası tüm para birimlerine karşı keskin bir düşüş trendine girdi. Özellikle Moody's'in not indiriminin ardından Türkiye'de ciddi sermaye çıkışlarının yaşanması ile birlikte Türk Lirası Kasım ayından bu yana ciddi bir erozyona uğradı. TL'deki değer kaybının eflasyona yansımalarının gecikmeli olmasından ötürü, reel efektif döviz kuru hızla geriledi ve Ocak ayında son 13 yılın en düşük seviyesini gördü. Ocak ayından sonraki süreçte yukarı yönlü kıpırdanma görülse de ilk üç aydaki değerler halen son 13 yılın en düşük değerleri olmaya devam ediyor. Endeks en yüksek değerine 2007 yılı Aralık ayında ulaşmıştı. Bu dönemde Dolar/TL kuru ise 1,16 seviyesinde seyretmişti. Reel efektif döviz kurundaki düşük seyir, Türkiye'nin dış ticaret dengesi açısından önümüzdeki dönemde olumlu sinyal niteliği taşıyor. Endeksin düşük seviyelerde seyretmesi, Türk mallarının dünyadaki rakiplerine göre fiyat avantajı yakaladığını ifade ediyor. Önümüzdeki aylarda TL'de bir değer kazanma süreci yaşanabilir.

Dış borcun GSYİH'ye oranı yükseliyor

Dış borç / GSYİH (%)



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

- Türkiye'nin brüt dış borç/GSYİH oranı 2001 yılında yüksek oranda kamu borçları sebebiyle yüzde 56,5 ile tarihi seviyeyi görmüştü. Yaşanan 2001 krizinden sonra alınan önlemler ile birlikte 2005 yılında en düşük seviyesine ulaşan oran son olarak 2011 yılından bu yana sürekli bir artış eğilimine girdi.
- Dış borcun milli gelire oranının yükselmesinde son dönemde Türk lirasında yaşanan değer kaybının önemli bir etkisi oldu. Bu dönemde bir taraftan özel sektör kaynaklı dış borç miktarı sürekli olarak artarken, diğer taraftan TL'deki değer kaybı sebebiyle dolar bazında GSYİH rakamlarında gerileme yaşanması sebebiyle 2016 yılında yüzde 47,2 ile 2002 yılından bu yana en yüksek orana ulaşılmış oldu. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları tarafından risk ve kırılganlık unsuru olarak görülen söz konusu orandaki artışın kalıcı olarak sürmesini beklemiyoruz.

Referandum sonrası Türkiye

2017 başından bu yana Türkiye gündeminin ilk sırasında yer alan Cumhurbaşkanlığı Sistemi Referandum Oylaması geride kaldı. Referandumdan «evet» kararının çıkmasıyla birlikte piyasalar tarafından öncesinde satın alınan beklentiler gerçekleşmiş oldu ve döviz kurlarında önemli bir değişme yaşanmadı.

Referandumun sona ermesinin ardından Türkiye'nin ana gündem konusunun tekrar ekonomi olması bekleniyor. 2016 yılında Hükümet tarafından açıklanan Cazibe Merkezleri, Proje Bazlı Süper Teşvik Sistemi, vergi borçlarının yeniden yapılandırılması gibi kararların etkisi 2017'nin ilk çeyreğinde nispeten de olsa kendini göstermeye başlamıştı. 2017 yılında da referandum öncesinde yürürlüğe konan İstihdam Seferberliği ile birlikte dayanıklı tüketim mallarına getirilen ÖTV indirimleri de piyasada önemli bir canlılık oluşturdu.

Bundan sonraki süreçte Türkiye ekonomisinin rotasında AB ile ilişkilerin geleceği önemli bir rol oynayacak. Referandum öncesi başta Hollanda ve Almanya olmak üzere AB ülkeleri ile ilişkilerin gerilmesinin de etkisiyle AB ülkelerinden gelen turist sayısında 2016 yılının

gerisinde seyrediyoruz. Önümüzdeki dönemde AB ile ilişkilerimiz tekrar rayına oturduğu takdirde Gümrük Birliği'nin güncellenmesi müzakereleri de daha yumuşak bir ortamda geçerek başarı ile sonuçlanabilir. Diğer taraftan, gerilimin azalması turizm üzerinde olumlu etki yaratacaktır. Geçtiğimiz sene turizmde yaşanan kayıplar büyüme üzerinde yaklaşık 1 puanlık bir düşüş meydana getirmişti. Dolayısıyla, 2017'de turizmin toparlanması büyüme için büyük öneme sahip.

Bir diğer önemli konu ise Hükümetin Kredi Garanti Fonu yolu ile başta KOBİ'ler olmak üzere iş dünyasına sağladığı kredilerin artış göstermesi. Normal şartlar altında şu anki durumda Türk lirasında daha fazla değer kaybı yaşanmayacağı öngörüldüyor. Ancak, AB ile ilişkilerin sıkıntıya girmesi ile Suriye'de Türkiye'nin yeni operasyonlara başlayacak olması Türk lirası üzerinde ilave bir baskı oluşturabilir ve bu baskı, devlet tarafından garanti verilerek piyasaya verilen kredilerin ödenememe riskini daha da yukarıya taşır. Dolayısıyla, 2017'de yılın geri kalan döneminde ekonomi üzerinde en belirleyici konu dış politika olacak.

Beklentiler

Özetlemek gerekirse, 2017 yılı petrol ve emtia fiyatlarındaki yükselişle birlikte hem küresel büyüme açısından hem de küresel ticaret açısından 2016'ya kıyasla çok daha verimli bir yıl olacak. Küresel ekonomideki iyileşme ile birlikte Türkiye ekonomisi de hem iç talep kaynaklı hem de dış talep kaynaklı olmak üzere 2016'ya göre daha yüksek oranda büyüme kaydedecek. Elbette, yıl başındaki beklentiler yıl içindeki gelişmelerle birlikte olumlu ya da olumsuz yöne çevrilebilir. 2017 yılı da içinde bulunduğumuz konjonktür gereği önemli riskleri barındırıyor. Kuzey Kore ve ABD

arasındaki gerilim, Trump'ın korumacı ve içe dönük politikaları, Brexit süreci, Suriye'deki savaşın gidişatı hem dünya ekonomileri açısından hem de Türkiye ekonomisi açısından belirsizlikler içeriyor. Diğer taraftan, Türkiye'de referandum sonrası dış politikanın seyri de ekonominin geleceği açısından son derece büyük önem arz ediyor. Zira ihracatının yaklaşık yarısını AB'ye yapan, doğrudan yatırımlarının da yaklaşık %70'ini AB'den alan Türkiye açısından önümüzdeki dönemde AB ile ilişkilerin seyri önemli bir soru işareti olarak duracak.

2017 beklentileri

Büyüme



2017'de 2016'da olduğu gibi hükümet harcamaları büyümeye yüksek oranda katkı verecek. Özellikle, ilk yarıda yapılan vergi indirimleri ve verilen teşvikler büyümede hükümet harcamaları kalemini yukarıya çekecek.



2016 yılında Rusya ve Irak gibi pazarlara yaşanan kayıpların telafisi ve AB pazarında yaşanan iyileşme ihracatta güçlü artış getirecek. Turizmde ise beklenen toparlanmanın yaşanması zor görünüyor. Sonuç olarak, 2017'de net ihracatın büyümeye pozitif katkı vereceğini düşünüyoruz.

Dış Ticaret



2017'de ihracat ve ithalat fiyatları artışa geçti. İhracat ve ithalat fiyatlarındaki artış dolar bazında ihracat ve ithalat rakamlarını yukarıya çekecek. Ancak, ithalat fiyatları ihracat fiyatlarından daha hızlı yükselecek.



İhracatta çevre ülkelere olan kayıpların telafisi, ihracat fiyatlarının yükselmesi, AB'deki iyileşmenin sürmesi, petrol ihracatçısı ülkelerin taleplerindeki yükseliş ihracatın sıçrama yapmasını sağlayan unsurlar. Petrol ve emtia fiyatlarının yükselmesi ise ithalatta yükselişin en temel belirleyicisi olacak.

2017 büyüme beklentisi

%3,7

GSYİH beklentisi

810
milyar \$

2017 dış ticaret beklentisi

İhracat **155** milyar dolar
İthalat **210** milyar dolar

Piyasalar (yıl ortalaması)



Dolar / TL : **3,60**

Euro / TL : **3,82**

Euro / Dolar: **1,06**

Petrol : **55 \$**

İşsizlik

%10,7

(yıl ortalaması)

Cari Açık

35,8

(milyar dolar)

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 5

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

İş Kuleleri Kule 3 Kat 2-9
34330 Levent İstanbul
T : +90 212 316 6000

Ankara

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

İzmir

Heris Tower, Akdeniz Mah. Şehit Fethi Bey Cad.
No:55 Kat:21 Alsancak 35210 İzmir
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.