KPMG

Bakış

Türkiye ve Dünya Ekonomisinde Makro Gelişmeler

Sayı 11
Temmuz 2018

kpmg.com.tr

İçindekiler

Dünya

Küresel ekonomide genel görünüm 5
Fed'in faiz artırımları sürecek 6
ECB varlık alım programını yarıya indiriyor 7
Gelişmekte olan ekonomilerin gözü gelişmiş ülkelerde 8
Ticaret savaşları, sermaye çıkışlarına yol açıyor 9

Türkiye

Türkiye ekonomisinde genel görünüm 11
İç talep gücünü korudu 12
Büyümede yeni dönem 13
İşsizlikte düşüş duraksıyor 14
İlk 5 ayda bütçe açığı 20 milyar TL'yi aştı 15
Dış ticaret açığındaki artış hız kesiyor 16
Turizmdeki toparlanma sürüyor 17
Cari açığın seyrini turizm belirleyecek 18
Borçlanma imkanları zorlaşabilir 19
Şirketlerin açık pozisyonu genişliyor 20
Enflasyonda artış hız kazandı 21
Maliyet baskısı artıyor 22
Para politikasında sadeleşme ve sıkılaşma 23
Reel efektif döviz kurunda tarihi düşüş 24
TL'deki değer kaybı hız kazandı 25
Tahvil faizlerinde rekor seviyeler 26
Borsa İstanbul dalgalı seyrediyor 27
Tüketici kredilerinde yavaşlama sürüyor 28
Ticari kredi faizleri hızlı yükseldi 29
Bankacılık sektörünün aktif kalitesi güçlü 30
Sonuç 31
2018 Beklentileri 32

KPMG

Genel değerlendirme

Murat Alsan
KPMG Türkiye Başkanı

Nisan ayında yayınladığımız bir önceki Bakış'ta, yılın ilk çeyreğinde ABD ve Çin arasındaki ticaret savaşları geriliminin giderek artmaya başladığına dikkat çekmiştik. Bugün gelinen noktada ise yalnızca dünya ekonomisinin bu iki devi değil, Avrupa Birliği'nden Kanada'ya ve hatta Türkiye'ye kadar pek çok ülke, ticaret savaşlarında cephe açmış durumda.

Dünya ekonomilerinde artan korumacı ve popülist anlayış sonucunda ortaya çıkan gümrük duvarlarının şimdilik küresel ticaret hacmi üzerinde kayda değer bir olumsuz etki yapmadığını söylemek mümkün. Ancak görünümün giderek bozulması, ikinci çeyrekte piyasalarda oynaklığı artıran bir etken oldu.

Bu arada Amerikan Merkez Bankası (Fed) ılımlı faiz artırımlarına devam ederken, yılın ikinci yarısında iki faiz artırımı daha yapabileceğine ilişkin mesajlarını güçlendirdi. Avrupa Merkez Bankası'nın da (ECB) bu yıl sonundan itibaren para politikasında normalleşmeye başlayacağına yönelik mesajları, küresel finansal koşulların önümüzdeki dönemde daha da sıkı olabileceği beklentilerini artırıyor.

Bu durum dünya genelinde ABD Doları'nın güçlenmesine ve Türkiye gibi dış finansman ihtiyacı yüksek ülkelerden para çıkışına neden oluyor. Gelişmekte olan ekonomilerin hisse senetleri ve tahvillerine ilk çeyrekte 58,7 milyar dolarlık net küresel sermaye girişi yaşanırken, Nisan-Mayıs döneminde gelişmekte olan ekonomilerin hisse senetleri ve tahvillerinden 12,6 milyar dolarlık çıkış gerçekleşti.

Ortaya çıkan bu tablo, yani bir yandan küresel ticarette artan korumacı eğilimler diğer yandan ABD Doları'nın güçlenmesi ile artan maliyet baskısı, dünya ekonomisi için kısa vadede enflasyon riskini yükseltiyor.

Nitekim, Türkiye ikinci çeyrek sonu itibariyle bu enflasyonist baskıyı en çok hisseden ülkelerden biri oldu.

Yılın başında yaklaşık 1,5 puan iyileşerek Mart'ta yüzde 10,23'e inen genel TÜFE yıllık enflasyonu Haziran'da yüzde 15,39'a çıktı. Döviz kurlarından çok etkilenen kalemlerden kaynaklı olarak Haziran itibarıyla çekirdek enflasyon yüzde 14,60'a, mal fiyatları da yüzde 17,26 ile bugüne kadarki en yüksek seviyeye ulaştı.

2018 ilk çeyrekte 4,0 kritik seviyesine dayanan Dolar/TL kuru ise doların küresel ölçekte de güç kazanmasıyla ikinci çeyrek genelinde yüzde 15,4 değer kazandı ve Haziran ayı sonunda 4,60 seviyelerine yerleşti. Bu gelişmeler yaşanırken, TCMB de beklenen faiz artışı silahını çekti ve Nisan ayından Haziran başında kadar olan dönemde, gerçekleştirdiği 3 faiz artışı ile politika faizini toplamda 500 baz puan yükselterek yüzde 17,75'e çıkardı.

Ekonomik parametrelerin değişimi açısından hızlı geçen ikinci çeyrekteki bu gelişmeler sonucunda, yılın geri kalanında büyümenin yavaşlaması beklentisi arttı. İlk çeyreğe yüzde 7,4 ile iyi başlayan büyümenin yıl genelinde yüzde 6'nın altına düşme olasılığı güçleniyor.

Öte yandan döviz kurlarındaki oynaklık ve finansal koşullardaki sıkılaşmaya rağmen, Türk bankacılık sektörünün aktif kalitesindeki güçlü görünüm, ekonomiye ilişkin kaygıları bir nebze olsun hafifletiyor. Zira, 2017 sonunda yüzde 3,0 olan takipteki alacakların toplam kredilere oranı 22 Haziran itibarıyla yüzde 2,8 seviyesine geriledi.

24 Haziran'da gerçekleştirilen milletvekili ve cumhurbaşkanlığı seçimlerinin ilk turda tamamlanması, politik belirsizlikleri ortadan kaldırdı. 25 Haziran itibariyle Türkiye'deki parlamenter sistem yerini başkanlık sistemine bırakırken, yılın geri kalanında oluşturulacak yeni ekonomi yönetiminin uygulayacağı politikalar kritik önem arz ediyor. Burada kaydedilecek başarı Türk finansal piyasaların performansını etkileyecek ve reel ekonomik büyüklüklerin seyri açısından da belirleyici olacak.

İyi okumalar.

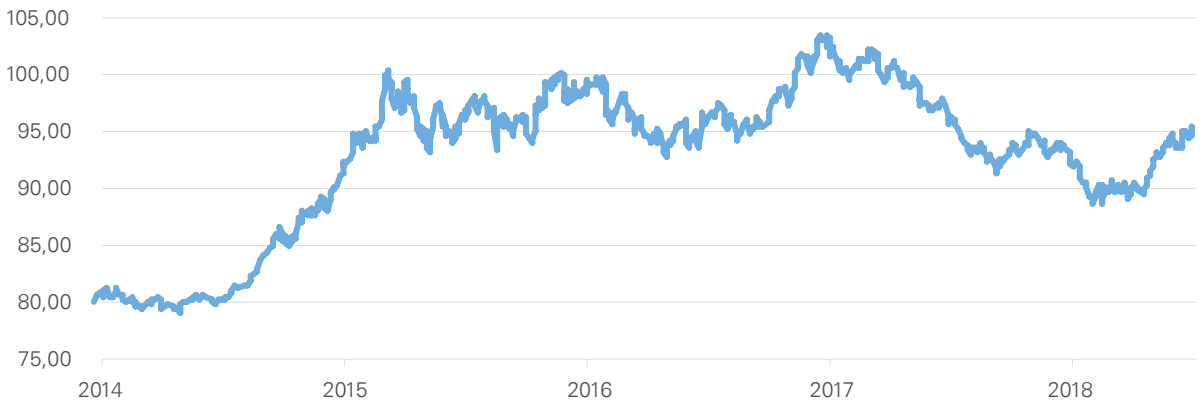
Dünya

KPMG

Küresel ekonomide genel görünüm

- 2018 ilk çeyrekte olduğu gibi ikinci çeyrekte de küresel ticarete yönelik kaygılar ve jeopolitik gerilimler ön planda yer aldı. ABD ve Çin başta olmak üzere, aralarında Türkiye'nin de olduğu pek çok ülke karşılıklı olarak seçili ürünlerde gümrük vergilerini artırdı. Artan korumacı ve popülist anlayış sonucunda ortaya çıkan gümrük duvarları şimdilik küresel ticaret hacmi üzerinde olumsuz etki yapmamış olsa da görünümü olumsuz etkilemeye başladı. Bu nedenle ikinci çeyrekte finansal piyasalarda oynaklık yüksek seyretti.
- ABD Merkez Bankası (Fed) ılımlı faiz artırımlarına devam ederken, yılın ikinci yarısında iki faiz artırımı daha yapabileceğine ilişkin mesajlarını güçlendirdi. Avrupa Merkez Bankası'nın da (ECB) bu yıl sonundan itibaren para politikasında normalleşmeye başlayacağına yönelik mesajları, küresel finansal koşulların önümüzdeki dönemde daha da sıkı olabileceği beklentilerini destekledi. Bu da genel olarak ABD Doları'nın değer kazanmasına ve dış finansman ihtiyacı yüksek gelişmekte olan ekonomilerin finansal varlıklarında satış baskısına yol açtı.
- Ham petrol fiyatları jeopolitik gerilimlerle yükselirken dünya genelinde maliyetler üzerindeki yukarı yönlü baskıyı artırıyor. Aynı zamanda, küresel ticaretteki korumacı eğilimler, artan diğer maliyet unsurlarıyla birlikte, dünya ekonomisi için kısa vadede enflasyonist riskleri canlandıran bir unsur olarak görülüyor.

Dolar endeksi

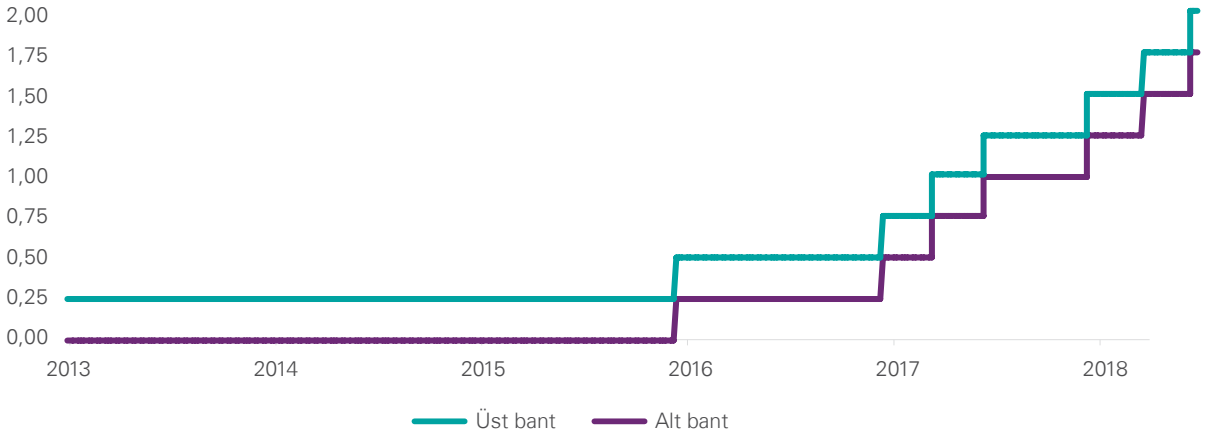


Kaynak: Bloomberg, investing.com

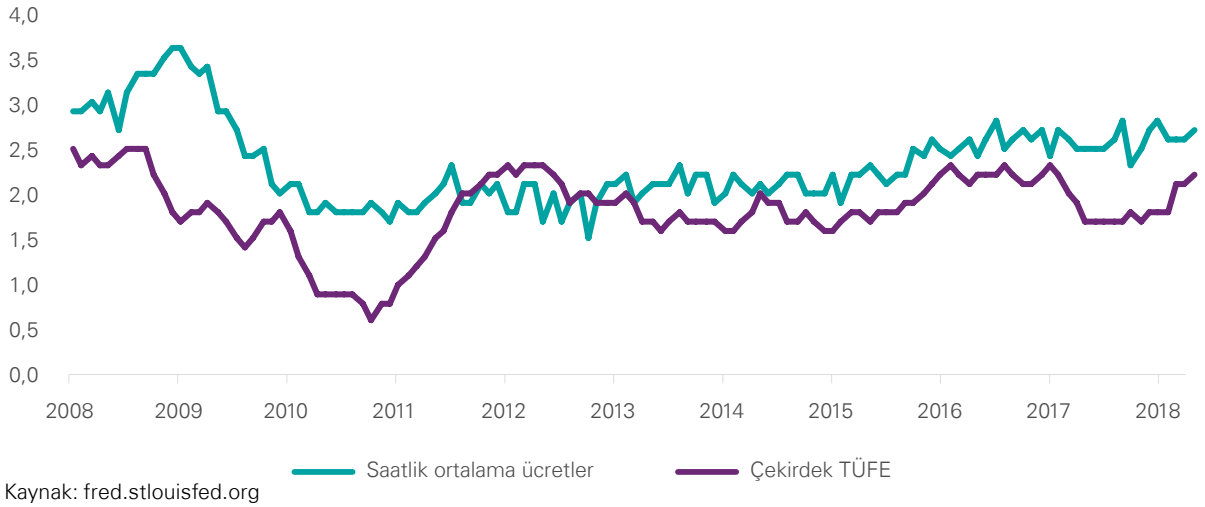
Fed'in faiz artırımları sürecek

- Fed geçen Nisan toplantısında faizleri değiştirmese de Haziran toplantısında beklendiği gibi politika faizlerinde 25 baz puanlık artırıma gitti. Ekonomiden gelen bazı zayıf verilere rağmen bunun geçici olduğunu belirterek, ekonomik görünüme ilişkin daha iyimser bir değerlendirme yaptı. Bununla birlikte, üyelerin çoğunluğu 2018'de dördüncü faiz artırımı olabileceğini öngörürken, önümüzdeki dönem büyüme ve enflasyon tahminlerini yukarı yönlü güncelledi.
- Nihai verilere göre 2018 ilk çeyrekte büyüme yüzde 2 seviyesinde kalsa da öncü verilerin pek çoğu ABD'de ekonomik aktivitenin ikinci çeyrekte güç kazandığına işaret ediyor. Öte yandan küresel ticarete yönelik kaygılar ve finansal piyasalardaki dalgalanmalar ise bu toparlanmanın hızını kesmeye devam ediyor.
- ABD ekonomisindeki devam eden güçlenme, Fed'i daha şahin bir duruş konusunda cesaretlendirirken, faiz artırımlarının yılın ikinci yarısında da aynı patikada sürmesi bekleniyor. Bununla birlikte, finansal piyasalardaki çalkantının derinleşmesi ve küresel ekonomide yaşanabilecek bir yavaşlamanın Fed'in daha yavaş hareket etmesine yol açabileceği düşünülüyor.

Fed politika faizleri



ABD'de ücretler ve çekirdek TÜFE (yıllık % değişimler)

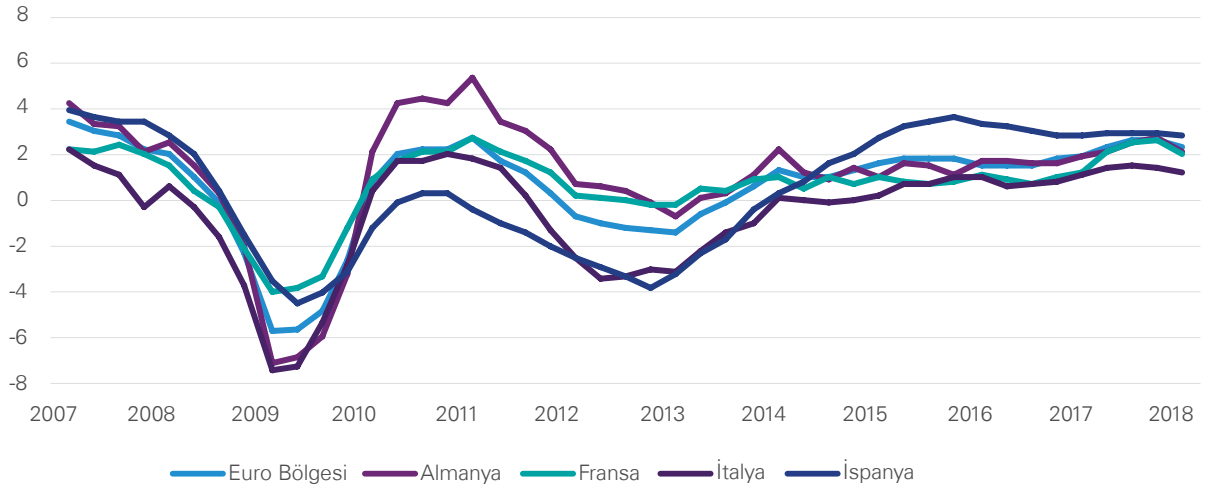


Kaynak: fred.stlouisfed.org

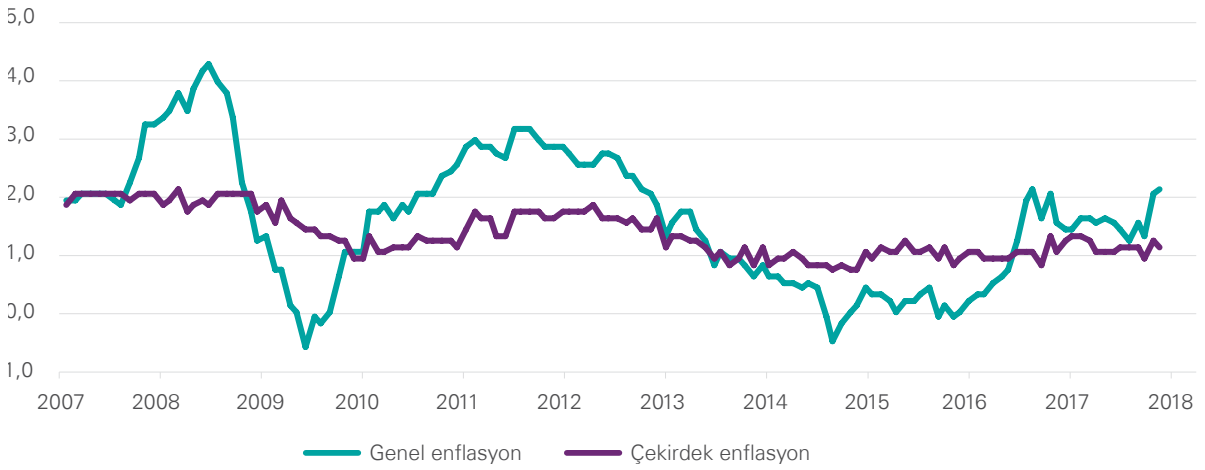
ECB varlık alım programını yarıya indiriyor

- Avrupa Merkez Bankası (ECB), Nisan ve Haziran aylarında yaptığı toplantılarda politika faiz oranları ve varlık alım programında bir değişikliğe gitmedi. Geçen Haziran'daki son toplantısında Eylül ayında varlık alım programının 30 milyar Euro'dan, 15 milyar Euro'ya indirileceğini ve Aralık ayı sonunda da tamamen varlık alımlarını bitireceği açıklandı. Aynı zamanda ECB Yönetim Konseyi'nin 2019 yazına doğru politika faizlerinde artırıma başlanabileceği öngörüsünü dile getirdi.
- ECB, enflasyonun kademeli olarak yüzde 2'lik hedefe doğru orta vadede yakınsayacağı beklentisini yineledi. Büyüme ve enflasyon beklentilerinde bir miktar iyileştirme yaptı. Bununla birlikte, bölgeden gelen son veriler de enflasyon tarafında ECB'nin değerlendirmelerini büyük ölçüde destekledi. Genel TÜFE yıllık enflasyonu bir yıl aradan sonra Haziran itibarıyla yüzde 2'ye yaklaşırken çekirdek enflasyonda daha yavaş bir iyileşme gözleniyor.
- AB Liderler Zirvesi'nde sınır güvenliğinin artırılması, ortak mülteci merkezlerinin kurulması ve birlik içinde mültecilerin seyahat etmesinin kısıtlanması gibi önemli başlıkları içeren bir anlaşmaya varıldı. Bu durum kısa vadede birlik içindeki politik tartışmaları yatıştıran önemli bir gelişme oldu.

GSYH yıllık büyüme oranları (%)



Euro Bölgesi yıllık enflasyon oranları (%)

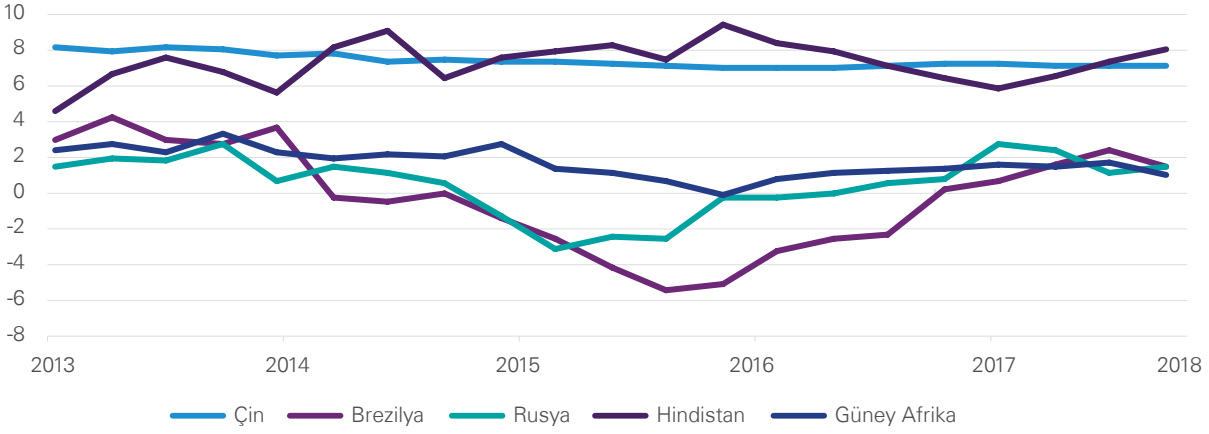


Kaynak: Eurostat

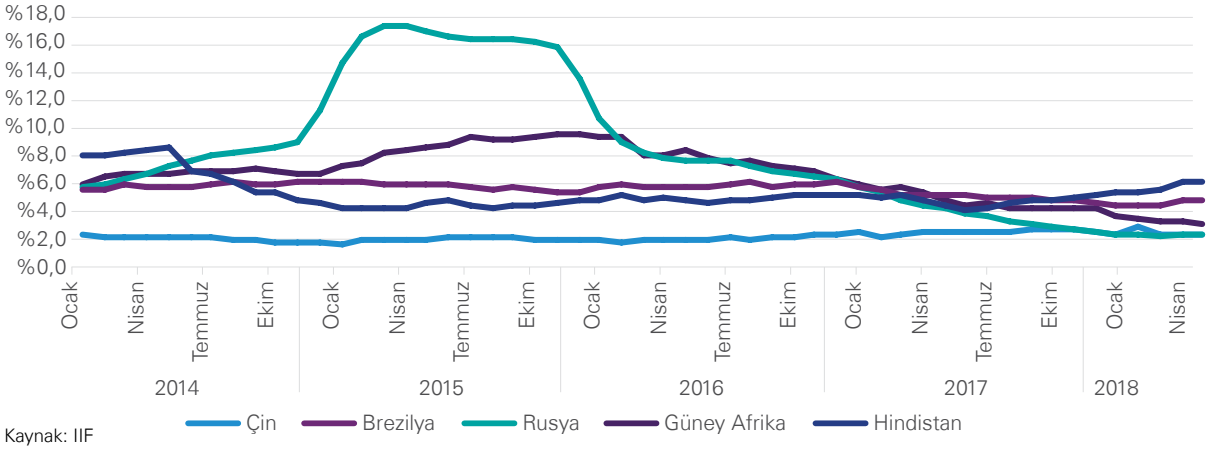
Gelişmekte olan ekonomilerin gözü gelişmiş ülkelerde

- İkinci çeyreğe ilişkin öncü veriler, gelişmekte olan ekonomilerin genelinde yavaşlamaya işaret ederken, enflasyon dinamiklerinde de bir miktar bozulmayı ortaya koydu. Hatta bazı gelişmekte olan ülkelerin merkez bankaları, enflasyondaki ve finansal istikrardaki bozulma nedeniyle ikinci çeyrekte para politikalarını agresif bir şekilde sıkılaştırmak zorunda kaldı.
- İran ile ABD arasındaki gerilim, küresel ticaretteki korumacı politikalara ek olarak, gelişmekte olan ekonomilerin görünümleri üzerindeki riskleri de artırıyor. Bununla birlikte, emtia fiyatlarındaki yüksek seviyeler aşağı yönlü riskleri sınırlıyor. Buna karşın, gelişmiş ekonomilerin para politikasındaki normalleşme adımlarının ve ticaret ortağı ekonomilerde büyümenin hızı, gelişmekte olan ekonomiler açısından önemini koruyor.

GSYH yıllık büyüme hızları (%)



Çekirdek TÜFE yıllık enflasyon oranları



Kaynak: IIF

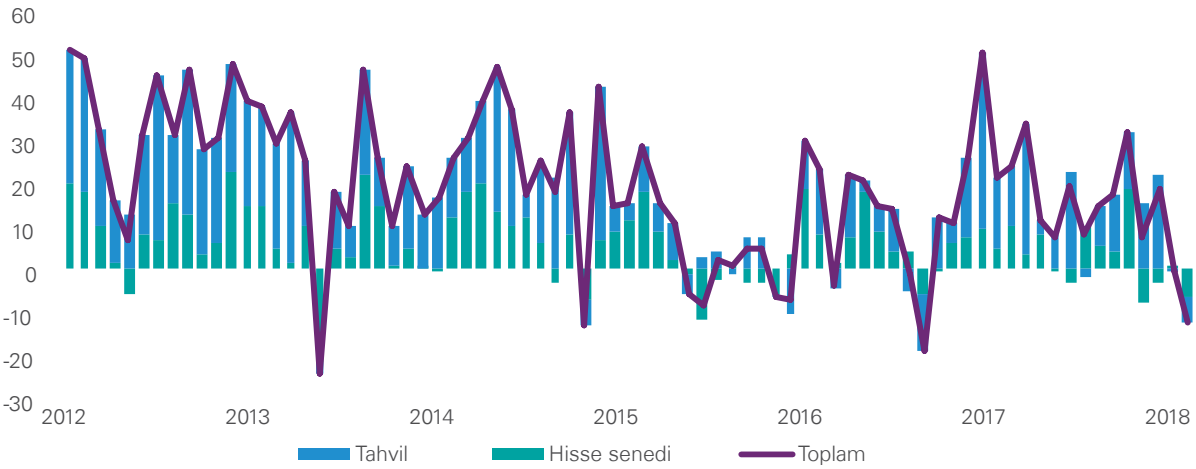
Ticaret savaşları, sermaye çıkışlarına yol açıyor

- Geçen yıl yüzde 10'u aşan oranda artan dünya ticaret hacmi, 2018 ilk çeyreğini daha da yüksek bir büyüme ile tamamladı. Bu eğilim alınan korumacı politika kararları etkilerini henüz göstermeden önce Nisan'da da sürdü. Nisan'da yıllık bazda dünya ihracatı yüzde 16,1 artarken, ithalatta artış yüzde 17,8 olarak gerçekleşti.
- Öte yandan, ABD ile Çin arasındaki ticaret savaşları karşılıklı olarak devam ediyor. ABD'nin Rusya ve İran'a yönelik yaptırım kararları, yatırımlara yönelik sınırlama söylentileri ve hemen her ülkenin ABD mallarına gümrük vergisi kararları ile dünya ticaretinin görünümü üzerindeki riskler artıyor.
- Bununla birlikte, yaygınlaşan ticaret savaşlarının etkileri henüz reel verilerde görülmese de bunların tetiklediği riskten kaçış eğilimi, ikinci çeyrekte küresel sermaye hareketlerini olumsuz etkilemeye başladı. Bu doğrultuda, ilk çeyrekteki 58,7 milyar dolarlık net girişin ardından, Nisan-Mayıs döneminde gelişmekte olan ekonomilerin hisse senetleri ve tahvillerinden 12,6 milyar dolarlık çıkış gerçekleşti. Haziran ortalarından bu yana ise sermaye akımlarında bir miktar toparlanma gözlense de küresel ticarete yönelik olumsuz haber akışı nedeniyle kırılganlıklar devam ediyor.

	İhracat			İthalat		
	2017	2018 İlk Çeyrek	2018 Nisan	2017	2018 İlk Çeyrek	2018 Nisan
Dünya	**%10,0**	**%13,9**	**%16,1**	**%11,2**	**%15,1**	**%17,8**
ABD	%6,6	%8,0	%11,2	%7,0	%9,0	%10,2
Avrupa	%9,3	%18,4	%23,3	%9,8	%18,4	%23,4
Çin	%7,9	%13,9	%12,6	%16,1	%19,1	%21,5
Rusya	%25,2	%22,9	%38,9	%24,2	%19,1	%14,6

Kaynak: Dünya Ticaret Örgütü

Gelişmekte olan ekonomilere sermaye akımları (milyar USD)



Kaynak: IIF

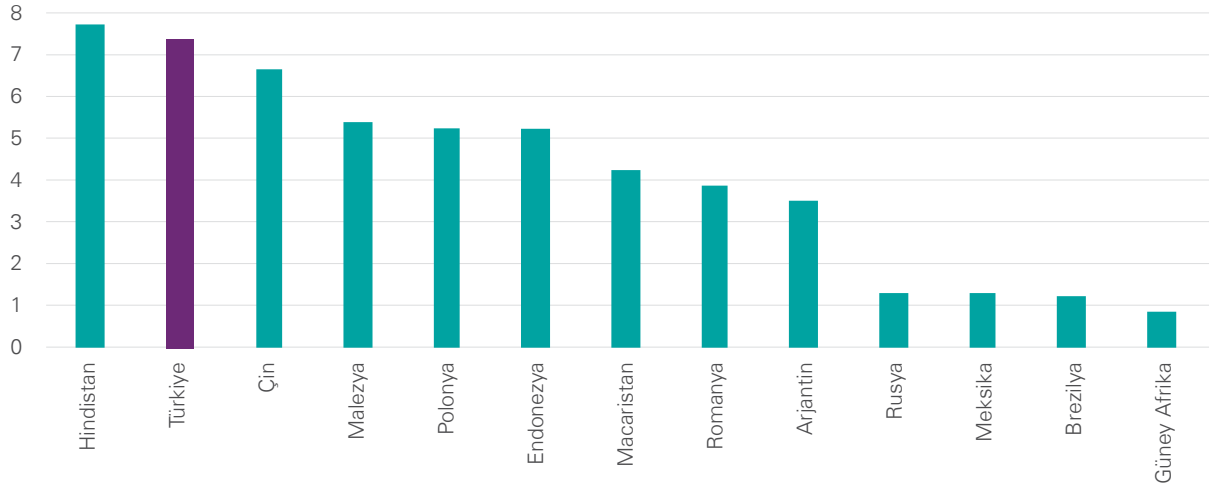
Türkiye

KPMG

Türkiye ekonomisinde genel görünüm

- 2017 yılını yüzde 7,4 gibi yüksek bir büyüme ile tamamlayan Türkiye ekonomisi, 2018'in ilk yarısında güçlü ivmesini büyük ölçüde korudu. Bununla birlikte dış talepteki kırılganlıklar, ekonomik büyümeyi sınırlayan bir unsur oldu.
- Erken seçim kararı alınması, finansal piyasalarca ilk etapta olumlu karşılandı. Ancak seçim sürecinde ekonomi politikalarına yönelik belirsizlik, küresel gelişmelerle birlikte ikinci çeyrek boyunca Türk finansal varlıklarının satış baskısı altında kalmasına neden oldu.
- İkinci çeyreğe yönelik açıklanan öncü veriler, büyümenin bir miktar hız kesmekle birlikte, gücünü koruduğuna işaret etti. Bununla birlikte, veriler enflasyon dinamiklerindeki bozulmanın sürdüğünü teyit ederken, cari açıktaki genişlemenin oldukça sınırlı bir yavaşlama kaydettiğini ortaya koydu.
- Cumhurbaşkanlığı seçimlerinin ilk turda sonuçlanması ile birlikte, yeni dönemde uygulanacak ekonomi politikaları ve hükümetin yapısal reform performansı yakından izlenecek. Burada kaydedilecek başarı Türk finansal piyasaların göreceli performansını etkileyecek ve reel ekonomik büyüklüklerin seyri açısından da belirleyici olacak.

2018 birinci çeyrek GSYH yıllık büyümeleri (%)

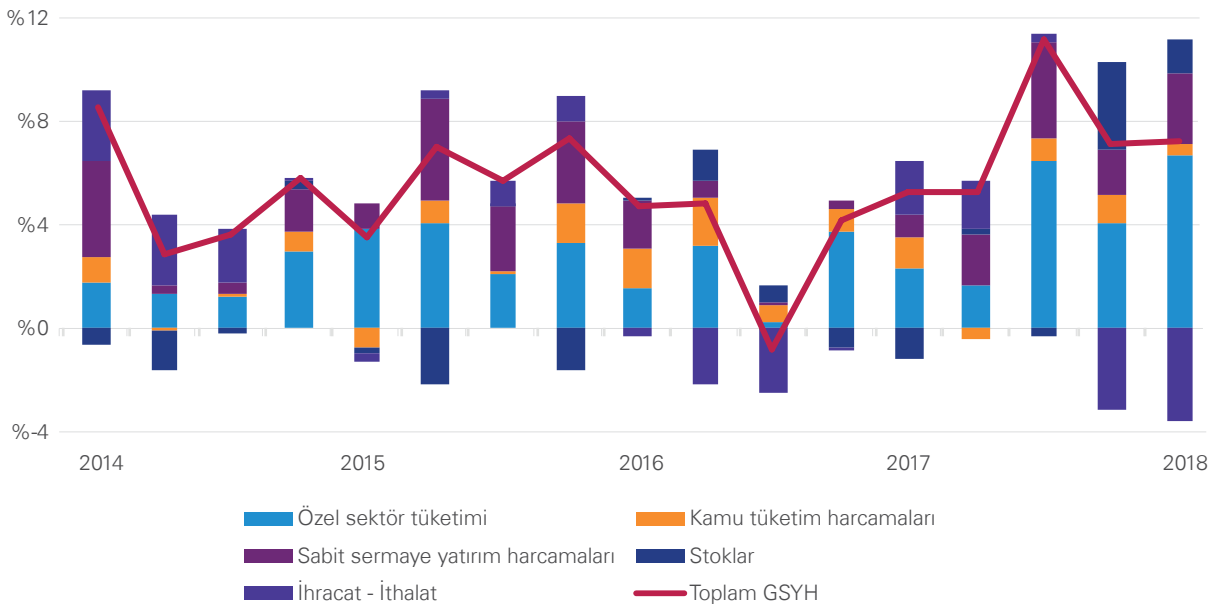


Kaynak: The Economist

İç talep gücünü korudu

- 2018 ilk çeyrekte GSYH bir önceki döneme göre yüzde 2,0 oranında büyürken, yıllık büyüme hızı yüzde 7,4 seviyesinde gerçekleşti. 2017 ikinci yarıda yakalanan güçlü ivmenin bu yılın başında da sürdüğü görülürken, detaylar büyüme dinamikleri açısından önemli işaretler veriyor.
- Tüketim tarafından bakıldığında, geçen yılki kredi genişlemesinin devam etmesinin etkisiyle iç talebin gücünü koruduğu görülüyor. Hanehalkı tüketimi ve yatırım harcamaları bu dönemde büyümeye sırasıyla 6,7 ve 2,8 puanlık pozitif katkı yaptı. Buna karşın net dış talebin ilk çeyrekte büyümeyi sınırladığı görülüyor.
- Üretim tarafında ise tarımdan gelen katkının yine sınırlı kaldığı görülürken, sanayi ve hizmetler sektörleri 1,9 ve 2,3 puanlık katkılar ile büyümenin itici gücü oldu. Diğer alt sektörler ise büyümeye bu dönemde genele yayılan ılımlı katkı yapmayı sürdürdü.
- Yurtiçi finansal koşullardaki sıkışıklık özel sektör tüketim ve yatırım harcamalarını yavaşlatabilecek olsa da hükümetin aldığı bir dizi önlem ve teşvikler büyüme görünümü üzerindeki aşağı yönlü riskleri kısmen dengeliyor. Bu nedenle küresel ekonomiden kaynaklı büyük bir şok yaşanmaz ise yıl genelinde büyümenin, geçen yıla kıyasla bir miktar hız kesmekle birlikte yüzde 5-6 aralığında gelmesi muhtemel görünüyor.

Yıllık büyümeye katkılar

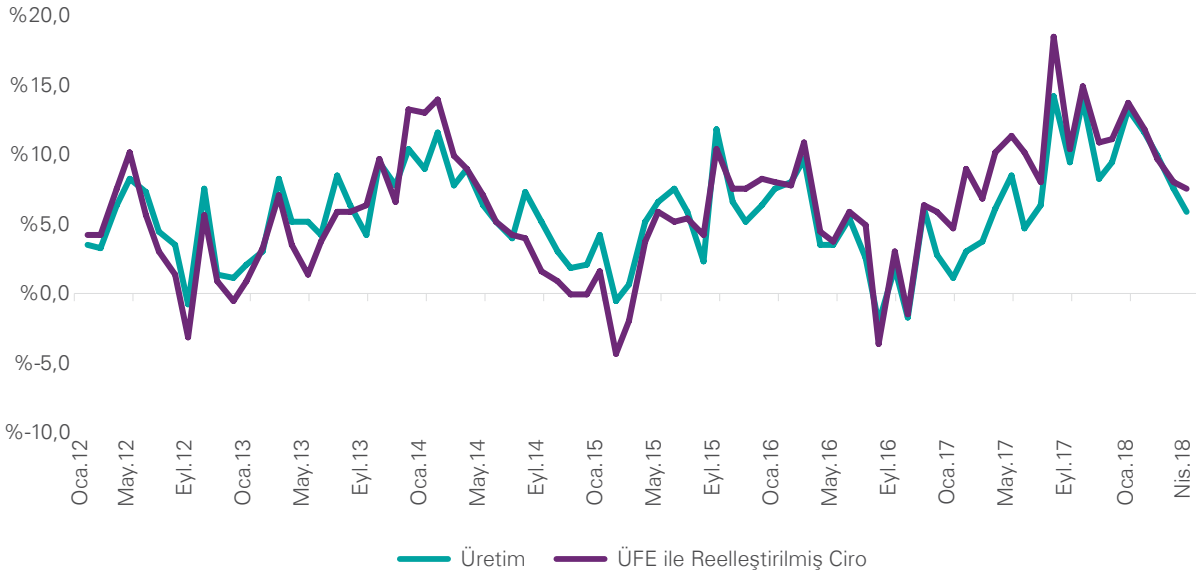


Kaynak: TÜİK

Büyümede yeni dönem

- İkinci çeyreğe ilişkin açıklanan öncü veriler, ekonomik aktivitenin bir miktar ivme kaybetmiş olabileceğine işaret ediyor. Ocak ve Şubat aylarında çift haneli büyüme hızını koruyan sanayi üretimi, Mart ve Nisan'da bir miktar yavaşlamaya başladı. 2018 ilk çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 9,9 büyüyen takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi, geçen Nisan'da yüzde 6,2 oranında büyüdü.
- Benzer şekilde fiyat etkilerinden arındırılarak bakıldığında Mart-Nisan döneminde sanayi sektöründe cironun da tek haneli oranlarda arttığı görülüyor. Sanayi sektörü ciro endeksi ise Nisan'da yıllık bazda yüzde 8,0 ile son bir yılın en düşük hızında artış kaydetti.
- Öncü veriler Mayıs ve Haziran'da ekonomik aktivitenin ivme kaybetmeye devam etmiş olabileceğine işaret ediyor. İmalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi Mart'taki 51,8'den Nisan'da 48,9'a, Mayıs'ta ise 46,4'e geriledi. Bununla birlikte, genel ekonomik güven endeksi ve alt bileşenleri finansal piyasalardaki oynaklık ve politik etkiler nedeniyle ikinci çeyrek boyunca kesintisiz olarak geriledi.
- Türkiye'nin ihracatı ılımlı seyrini korurken, iç talebin gücünü göreceli olarak devam ettirmesi, sanayi sektöründeki yavaşlamayı kısmen sınırlıyor. Finansal koşullardaki sıkışıklık nedeniyle iç talep üçüncü çeyrekte yavaşlama gösterebilir. Ancak yılın ikinci yarısında dış talep ve kamu harcamalarından gelebilecek bir destek ile büyümedeki yavaşlama duraksayabilir.

Sanayi Sektör Üretimi ve Ciro Yıllık Değişimleri

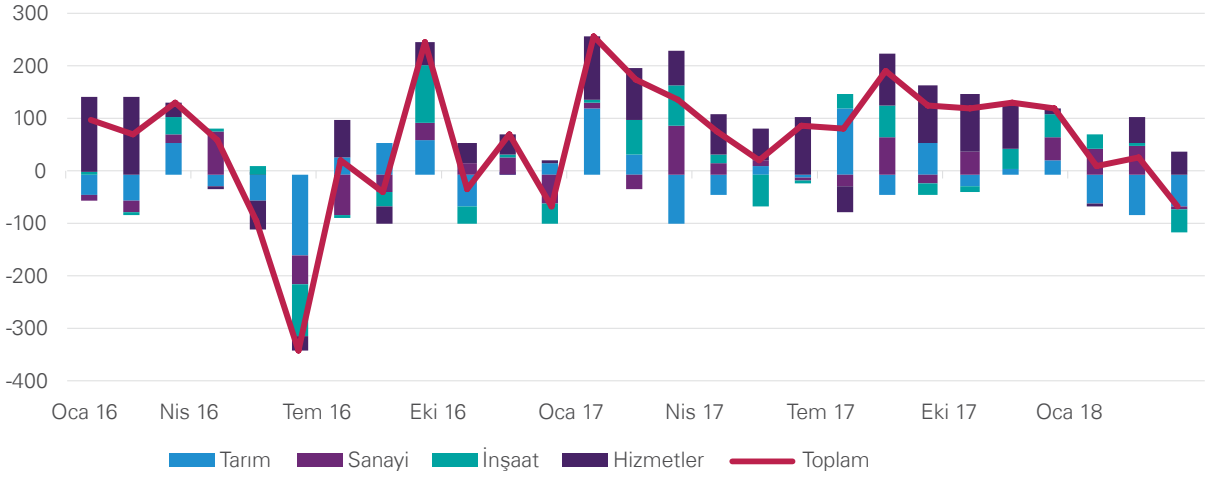


Kaynak: TÜİK

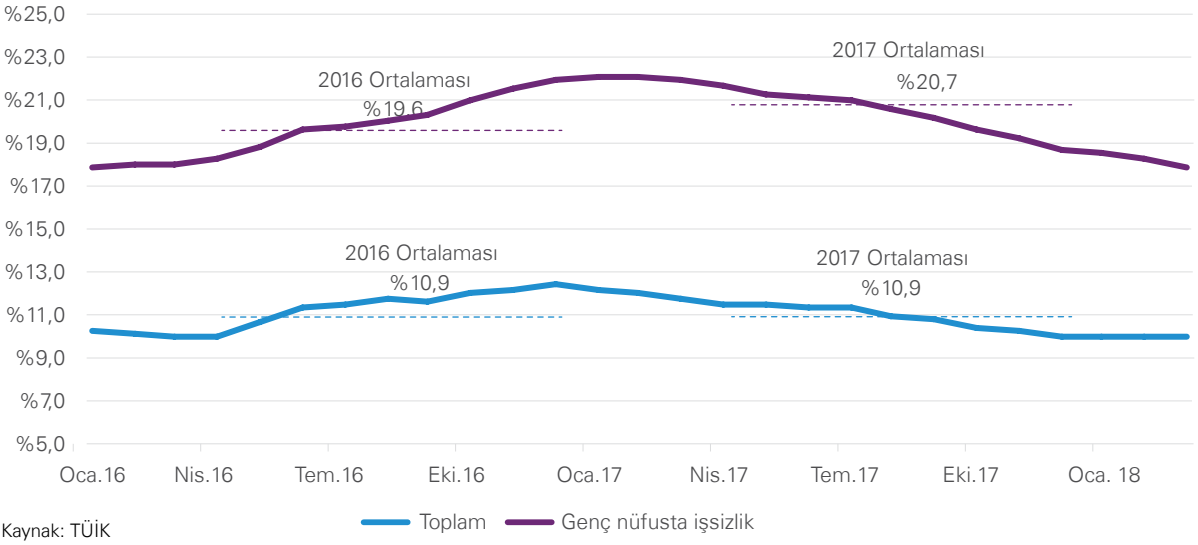
İşsizlikte düşüş duraksıyor

- 2017 yılındaki güçlü büyüme ve teşviklerle 1,6 milyon kişi istihdam artışı kaydedilirken, 2018 ilk çeyrekte ise istihdamdaki büyümenin gücünü korumasına rağmen hız kestiği görülüyor.
- Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre, Ocak ve Şubat döneminde istihdam sırasıyla 21 ve 31 bin kişi artarken, Mart döneminde toplam istihdam 60 bin kişi azaldı. Bu dönemde istihdamdaki zayıflama büyük ölçüde tarımdaki azalışlardan kaynaklanırken, sanayi ve hizmetler sektörlerinde de istihdamın kırılgan bir seyir izlediği görülüyor.
- 2017 sonunda yüzde 9,9 olan mevsimsellikten arındırılmış toplam işsizlik oranı, Şubat'ta yüzde 9,8'e kadar geriledikten sonra Mart'ta tekrar yüzde 9,9'a çıktı. Genç nüfusta işsizlik oranının ise 2017'ye göre gerilemeye devam ederek, yüzde 18,1'e indiği görülüyor.
- 2018'in geride kalan döneminde işsizlik oranında kayda değer bir bozulma olmamasında işgücüne katılımın azalması da etkili oldu. Büyümenin önümüzdeki dönemde ne kadar yavaşlayacağı, istihdamın ve işsizlik oranının seyri açısından kritik önemde olacak.

Mevsimsellikten arındırılmış sektörel istihdam değişimleri (aylık, bin kişi)



Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranları



Kaynak: TÜİK

İlk 5 ayda bütçe açığı 20 milyar TL'yi aştı

- 2018 ilk çeyrekte yurtiçi talebin gücünü korumasıyla merkezi yönetim vergi gelirlerinde artışlar güçlü seyrederken, vergi dışı gelirlerdeki zayıflık öne çıkmıştı. Bu eğilim, bir miktar hız kesmekle birlikte Nisan-Mayıs döneminde de devam etti. Harcamaların ise ilk çeyrekte gözlenen sınırlı tasarruf eğiliminin ardından seçim süreciyle birlikte ikinci çeyrekte sona ermiş olduğu görülüyor. Bununla birlikte faiz giderleri de hızlı artışını sürdürüyor.
- İlk çeyrekte önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 15,7 artan gelirler, Nisan-Mayıs döneminde vergi dışı gelirlerin de toparlanmasıyla yıllık bazda yüzde 21,8 artış kaydetti. Ocak-Mart döneminde yıllık bazda yüzde 17,7 artan harcamalar ise aynı dönemde yüzde 25,7 genişledi. Böylece 2017 Nisan-Mayıs döneminde 3,4 milyar TL fazla veren merkezi yönetim bütçesi, 2018'in aynı döneminde 44 milyon TL açık verirken faiz dışı fazla 10,3 milyar TL'den 9,1 milyar TL'ye geriledi.
- Bu sonuçlarla 2017'nin ilk beş ayında 11,5 milyar TL olan bütçe açığı 2018'de 20,5 milyar TL'ye yükseldi. Faiz dışı fazla ise 14,2 milyar TL'den 11,0 milyar TL'ye düştü. Önümüzdeki dönemde vergi gelirlerinde artış güçlü kalabilecek olsa da bütçe dengeleri açısından harcamaların seyri önemli olacak.

Merkezi yönetim bütçe gerçekleşmeleri

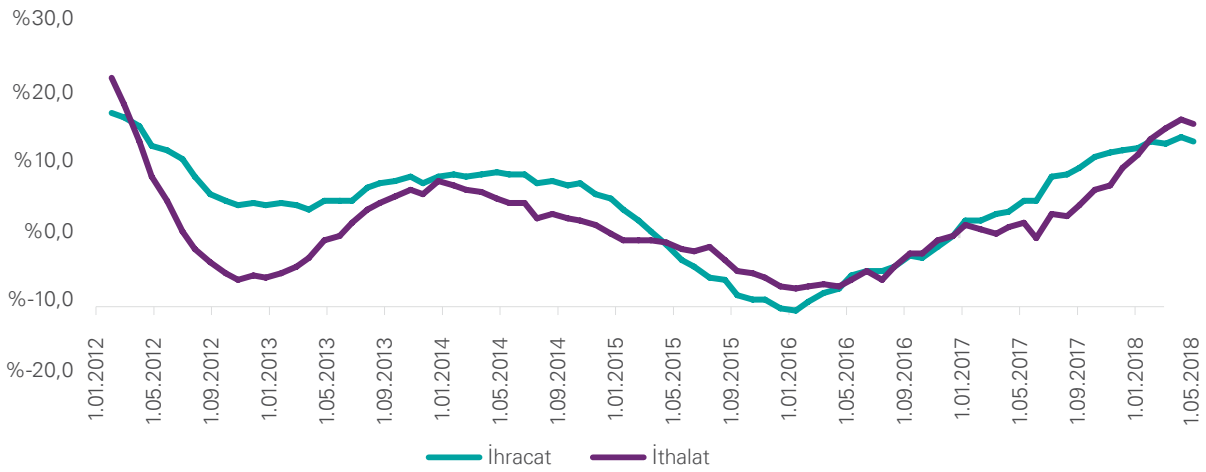
	Ocak - Mayıs 2017	Ocak - Mayıs 2018	Yıllık Değişim	2017	2018	Yıllık Değişim
Gelirler	255,3	302,1	**%18,3**	630.3	696,8	**%10,5**
Vergi Gelirleri	209,6	252,1	**%20,2**	536,0	599,4	**%11,8**
Harcamalar	266,8	322,5	**%20,9**	677,7	762,8	**%12,5**
Faiz Dışı Harcamalar	241,0	291,1	**%20,8**	621,0	691,1	**%11,3**
Faiz Giderleri	25,7	31,4	**%22,2**	56,7	71,7	**%26,4**
Bütçe Dengesi	-11,5	-20,5	**%78,1**	-47,4	-65,9	**%39,2**
Faiz Dışı Denge	14,2	11,0	**%-23,0**	9,3	5,8	**%-38,2**

Kaynak: T.C. Maliye Bakanlığı

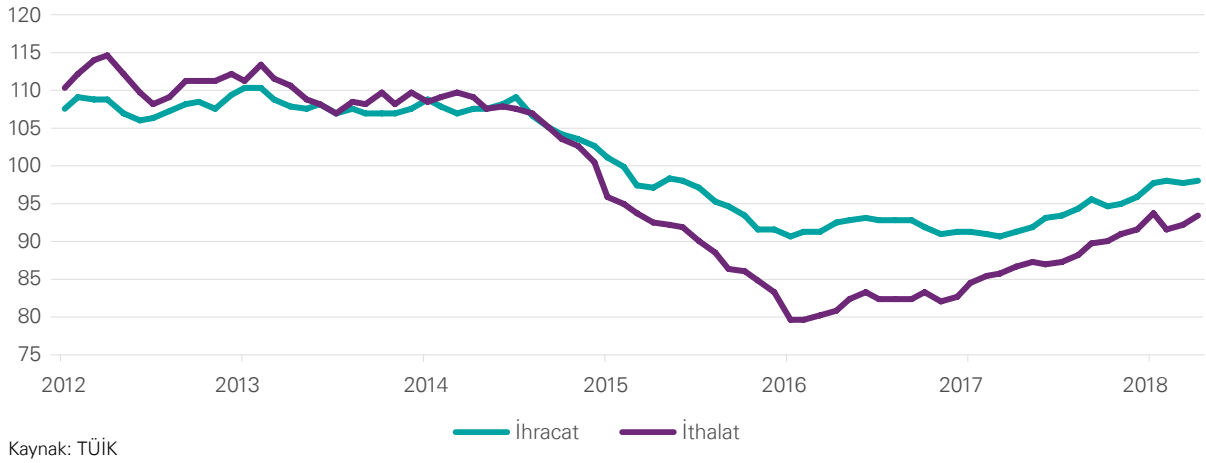
Dış ticaret açığındaki artış hız kesiyor

- 2017 genelindeki ve 2018 ilk çeyrekteki hızlı genişlemenin ardından dış ticaret açığındaki artış ikinci çeyrekte belirgin bir ivme kaybı yaşadı. Bu gelişmede ihracatın performansının güçlenmesinden ziyade, tüketim ve ara malları ithalatındaki yavaşlama etkili oldu.
- İlk çeyrekte yıllık bazda yüzde 8,8 artan ihracat, Nisan-Mayıs döneminde geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 6,5 arttı. Aynı dönemde ithalatın yıllık büyüme hızı ise yüzde 22,7'den yüzde 10,1'e geriledi. Bu sayede dış ticaret açığının artış hızı ilk çeyrekteki yüzde 64,3'ten Nisan-Mayıs döneminde yüzde 17,8'e indi.
- İhracat tarafında, zayıf TL sayesinde elde edilen fiyat avantajıyla AB'ye yapılan ihracatın gücünü koruduğu görülüyor. Ortadoğu ve Kuzey Afrika gibi sorunlu bölgelere yapılan ihracat ise hala kırılgan.
- İthalat tarafında ise enerji ve altın ithalatının olumsuz etkisinin Mayıs itibarıyla terse döndüğü görülüyor. İlaveten tüketim malları ithalatındaki azalış ikinci çeyrek itibarıyla toplam ithalatın ve dış ticaret açığının artışını sınırlayan faktör oldu.

Altın ve enerji hariç ihracat ve ithalat (12 aylık toplamların yıllık değişimleri)



Dış ticaret fiyat endeksleri (2010=100)

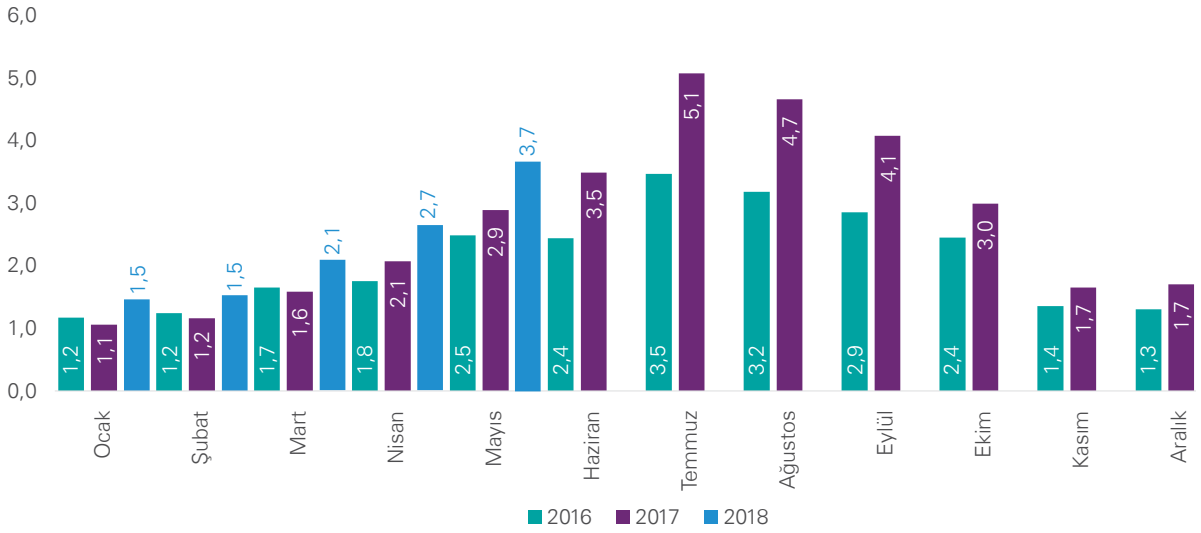


Kaynak: TÜİK

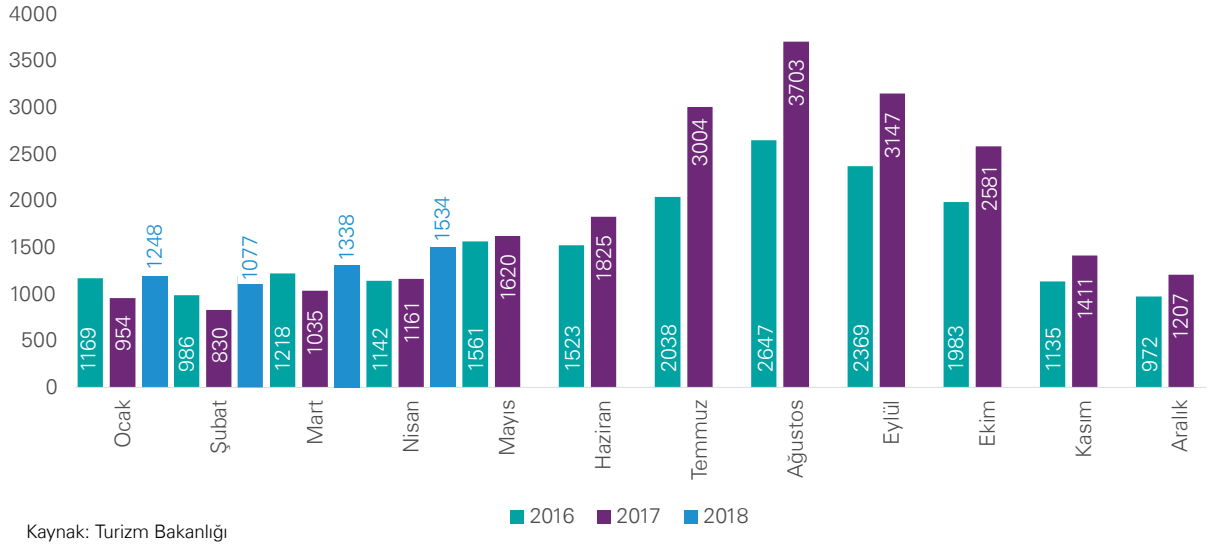
Turizmdeki toparlanma sürüyor

- 2018 yılına güçlü bir başlangıç yapan turizm sektöründe toparlanma, ikinci çeyrekte de devam ediyor. İlk çeyrekte yıllık yüzde 34,9 artan turist sayısı, Nisan – Mayıs döneminde yüzde 27,7 artış kaydetti. Bununla birlikte artıştaki bu yavaşlama büyük ölçüde geçen yılın yüksek bazını yansıtırken, yıl genelinde turist sayısında çift haneli artışların sürmesi bekleniyor.
- Turizm gelirleri ise ilk çeyrekte turist sayısındaki artıştan daha yavaş bir artış kaydetmişti. Nisan'da ise bu kısmen terse döndü ve yüzde 32,1 ile turist sayısından daha güçlü bir gelir artışı yakalandı.
- Yılın ilk yarısında turizm sektörü öncü verilerin işaret ettiği gibi, güçlü turist sayısı ve turizm geliri artışı yakalanmış oldu. İkinci yarıda bu eğilimin baz etkisiyle bir miktar yavaşlayarak da olsa sürmesi bekleniyor. Bu sayede 2018 genelinde jeopolitik gelişmelerden kaynaklı olarak bir olumsuzluk yaşanmadığı sürece hem turist sayısında hem de turizm gelirlerinde 2015 yılındaki rekor seviyeleri yakalamak mümkün.

Giriş yapan turist sayısı (milyon kişi)



Turizm gelirleri (milyon dolar)

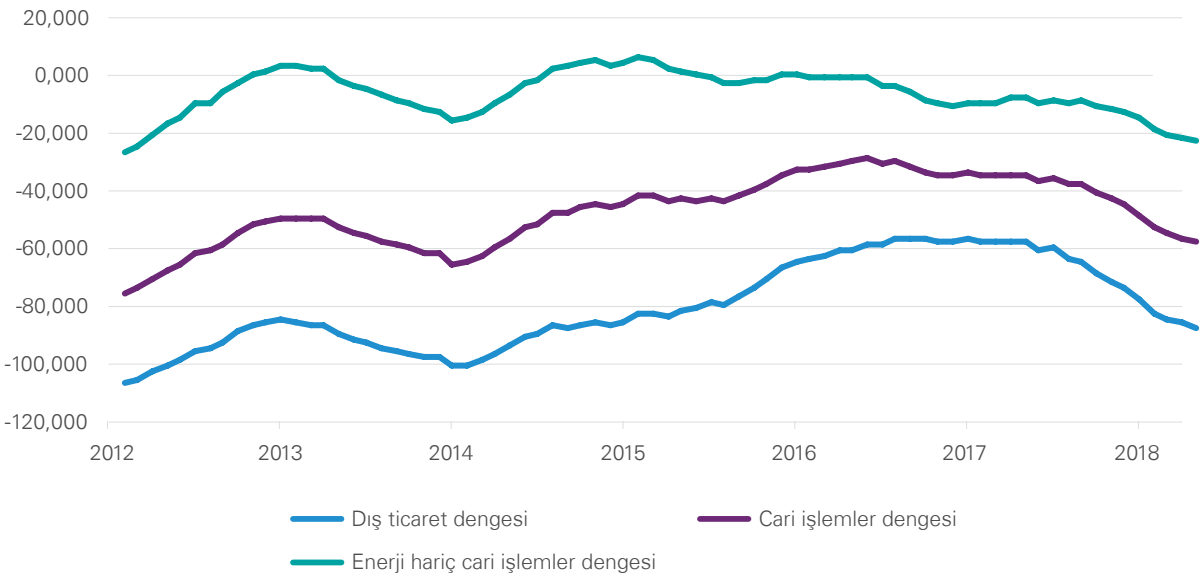


Kaynak: Turizm Bakanlığı

Cari açığın seyrini turizm belirleyecek

- Turizmdeki toparlanmaya karşın, 2018 ilk çeyrekte dış ticaret açığındaki artış ve gelir dengesindeki kırılganlıklar ile cari açık da hızlı genişlemişti. Bu eğilim geçen Nisan'da büyük ölçüde sürse de Mayıs ayında dış ticaret açığındaki yavaşlama ve turizmde devam eden toparlanma ile yavaşlayacak görünüyor.
- İlk çeyrekte mal ticaretindeki açık yıllık bazda yüzde 102 genişlerken, cari işlemler açığı yıllık bazda yüzde 95,3 arttı. Böylece milli gelire oran olarak 12 aylık toplam cari açık 2017 sonundaki yüzde 5,6'dan ilk çeyrek itibarıyla yüzde 6,3'e çıktı. Nisan'da ise cari işlemler açığı, bir önceki yılın aynı ayına göre 1,7 milyar dolar artarak, 5,4 milyar dolar olarak gerçekleşti. Bunun sonucunda, on iki aylık cari işlemler açığı 57,1 milyar dolar oldu. İlk çeyrekte cari açığın finansmanında portföy girişlerinin katkısı görülse de Nisan'da dış borçlanma öne çıktı.
- Mayıs dış ticaret verileri, enerji ve altın ithalatı kaynaklı olumsuz gelişmelerin etkisinin hafiflediğini gösterirken, dış ticaret açığı üzerindeki risklerin görece dengeli olduğu düşünülüyor. Bu nedenle önümüzdeki dönemde cari açıktaki seyir açısından turizmin performansı etkili olacak.

12 aylık toplamlar (milyar dolar)

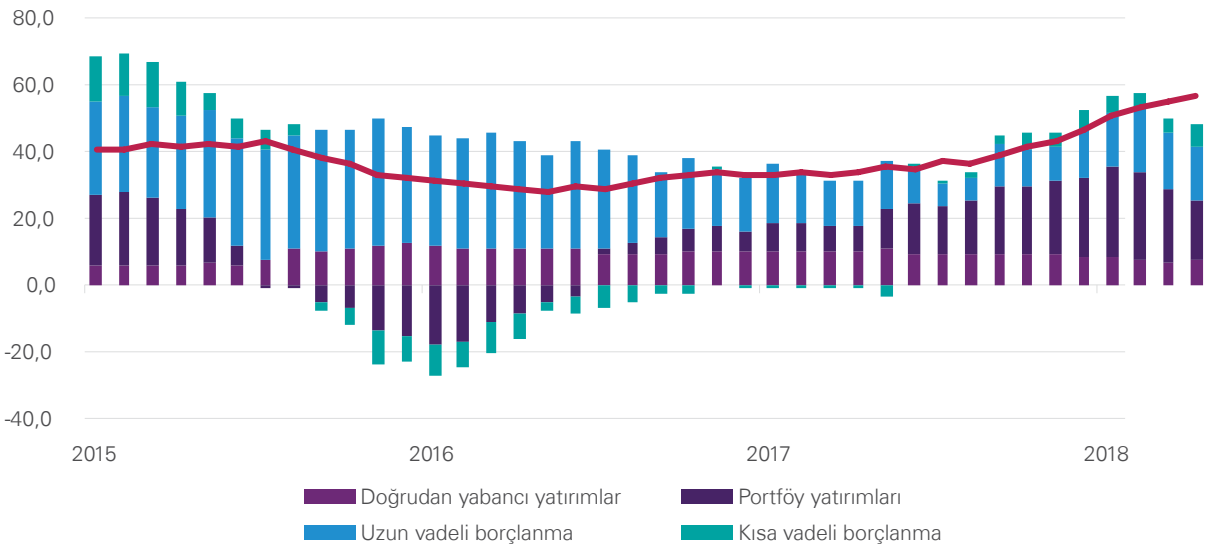


Kaynak: TCMB

Borçlanma imkanları zorlaşabilir

- 2018 başlarında cari açığın finansmanında dış borçlanma ılımlı seyrederken, portföy yatırımları öne çıkmıştı. Ancak Şubat ayı ile birlikte küresel finansal piyasalardaki riskten kaçışın da etkisiyle Türkiye'den portföy yatırımı çıkışları başladı. Bu nedenle doğrudan yabancı yatırımlarının zayıf kaldığı bu ortamda, cari açığın finansmanında dış borçlanma öne çıktı.
- İlk dört ayda Türkiye'ye 1,8 milyar dolar doğrudan yabancı yatırım net girişi yaşanırken, 1,8 milyar dolar tutarında da portföy girişi yaşandı. Geçen yıl ise sadece bu iki kalemde 10,4 milyar dolar tutarında giriş kaydedilmişti. Buna karşın ilk dört ayda cari açığın finansmanında Hazine'nin ve özel sektörün yurtdışından sağladığı kaynaklar etkili oldu.
- 2018'in geride kalan döneminde, 2017'nin aynı dönemine göre bir diğer farklı gelişme net hata ve noksan kaleminde gerçekleşti. 2017 ilk dört ayında net hata ve noksandan 8,3 milyar dolar giriş yaşanırken, 2018'de 3,8 milyar dolar çıkış meydana geldi. Bunların sonucu olarak ülkenin resmi döviz rezervleri azaldı.
- Küresel gelişmeler önümüzdeki dönemde sermaye akımlarında oynaklığın yüksek kalmasına neden olabilecekken, cari açığın finansmanında borçlanma öne çıkacak görünüyor. Bununla birlikte, gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikasındaki normalleşme adımlarına ilişkin beklentilerin değişmesi, açığın finansmanına ilişkin endişelerin ve yurtiçinde oynaklığın artmasına neden olabilir.

Cari açık ve finansman kanalları (12 aylık toplamlar, milyar dolar)

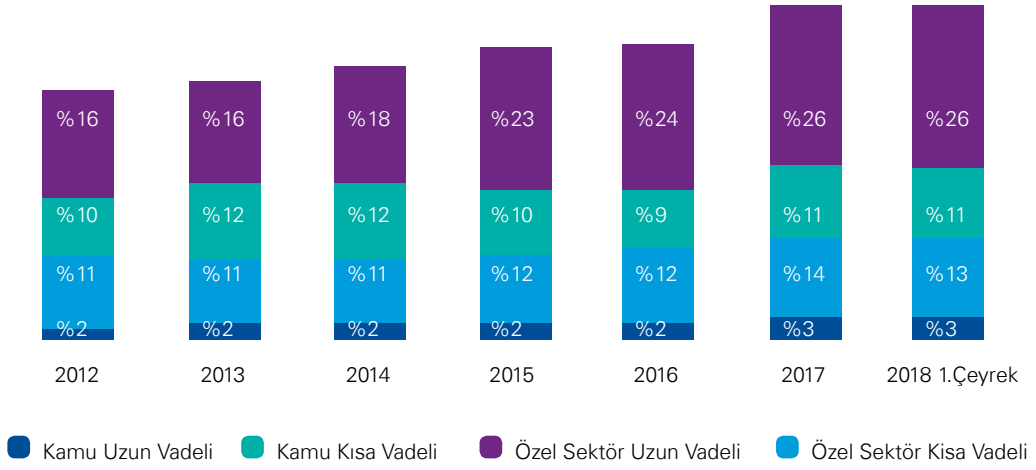


Kaynak: TCMB

Şirketlerin açık pozisyonu genişliyor

- 2018 ilk çeyrekte dış borç artmaya devam ederken, büyümenin gücünü koruması sayesinde GSYH'ya oran olarak bir miktar iyileşme kaydedildi. 2017 sonunda yüzde 53,4 olan toplam dış borcun milli gelire oranı, 2018 ilk çeyrek sonu itibarıyla yüzde 52,9'a geriledi.
- Öte yandan finansal kesim dışındaki firmaların açık pozisyonundaki artış eğilimi de sürüyor. 2017 sonunda 213 milyar dolar olan finans dışı kesimin açık pozisyonu, 2018 Mart sonu itibarıyla 222 milyar dolara çıktı. Aynı dönemde, finans dışı kesimin kısa vadedeki fazlası ise 7,9 milyar dolardan 2,2 milyar dolar seviyesine düştü.
- Özel sektörün ilk beş ayda yurtdışından sağladığı uzun vadeli kredi borcu 726 milyon dolar artışla 222,8 milyar dolara, kısa vadeli kredi borcu, ticari krediler hariç, 1,6 milyar dolar artarak 19,7 milyar dolara yükseldi. Kur oynaklığı nedeni ile artan borç maliyetleri, şirketlerin geleceğe dönük yatırım iştahı önünde engel teşkil ediyor.
- Tam da bu noktada, ülkemizin üretim gücünün korunması, yeni yatırımları ve yeni istihdam alanlarının yaratılması ve finansal sektörde varlık kaybının önlenmesi için refinansman ve yapılandırma sisteminin bir kamu meselesi olarak ele alınması gerektiğine inanıyoruz.

Dış Borcun GSYH'ya Oranı

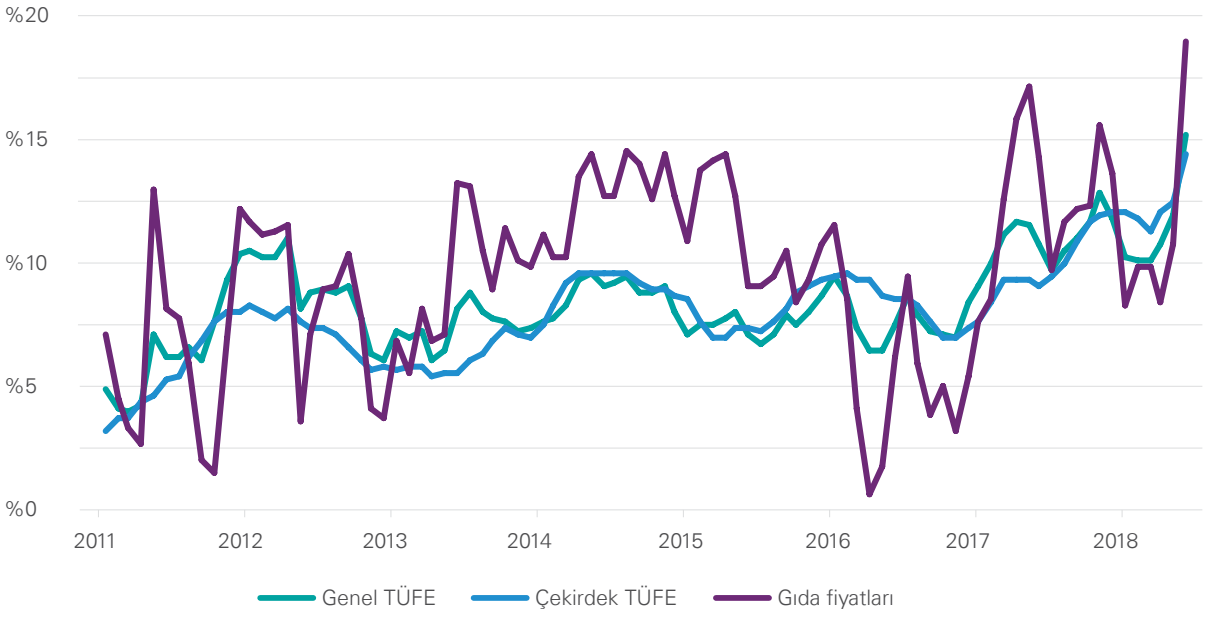


Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Enflasyonda artış hız kazandı

- İlk çeyrekte bir miktar hız kesen tüketici fiyatları enflasyonu, ikinci çeyrekle birlikte yeniden artmaya başladı. Büyümedeki yavaşlama sınırlı kalırken, enflasyondaki hızlanmada gıda fiyatlarındaki oynaklık, enerji fiyatları ve döviz kurlarındaki yükselişler etkili oluyor.
- Sene başında yaklaşık 1,5 puan iyileşerek Mart'ta yüzde 10,23'e inen genel TÜFE yıllık enflasyonu Haziran'da yüzde 15,39'a çıktı. Döviz kurlarından çok etkilenen kalemlerden kaynaklı olarak Haziran itibarıyla çekirdek enflasyon yüzde 14,60'a, mal fiyatları da yüzde 17,26 ile bugüne kadarki en yüksek seviyeye ulaştı. Hizmet enflasyonu ise yüzde 10,96 ile 2008 sonrası en yüksek seviyeye çıktı.
- İlk etapta döviz kurları, uluslararası enerji fiyatları gibi dışsal faktörleri yansıtan enflasyondaki yükseliş eğilimi, ikinci çeyrek itibarıyla fiyatlama davranışında genele yayılan bir bozulmayı teyit ediyor. Enflasyondaki mevcut ivme ve olası zamlar enflasyonda yükselişin devam edebileceğine işaret ediyor. Hem mal hem de hizmet sektöründe görülen yüksek fiyat artışları ve maliyet baskısı, önümüzdeki dönemde TCMB'nin para politikasını daha da sıkılaştırması gerekebileceği beklentilerini destekliyor.

Yıllık değişimler



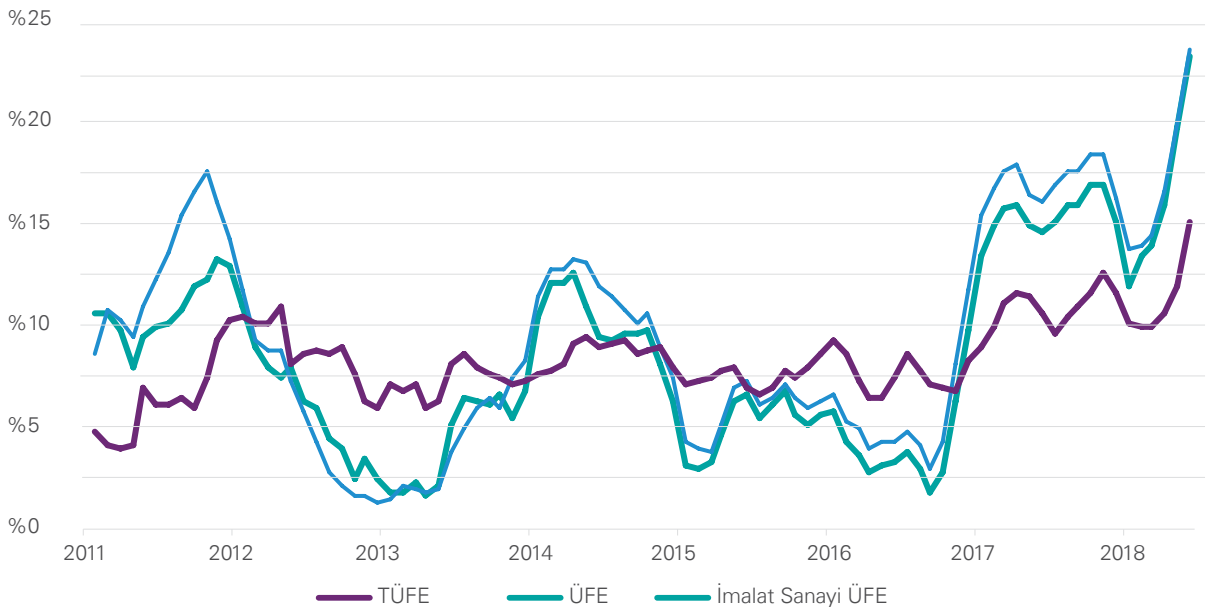
Kaynak: TÜİK

Maliyet baskısı artıyor

Fiyat istikrarı açısından bir diğer olumsuz gelişme, döviz kurları ve emtia fiyatlarındaki artışlardan dolayı üretici fiyatları tarafında görülüyor. ÜFE'de 2017 Aralık ve 2018 Ocak aylarındaki kısa süreli gerilemelerden sonra, Şubat ayı ile birlikte ÜFE yükselişe geçmişti. İlk çeyreği yüzde 14,28 seviyesinden tamamlayan genel ÜFE yıllık enflasyonu, ikinci çeyrekte TL'deki değer kayıplarının sürmesiyle hız kazandı. Haziran itibarıyla genel ÜFE yıllık enflasyonu yüzde 23,71 seviyesindeyken, imalat sanayi ÜFE yıllık enflasyonu yüzde 24,10 seviyesine ulaştı.

Üretici fiyatlarındaki bu yüksek seviyeler maliyet baskısının arttığını teyit ederken, tüketici enflasyonunun artmaya devam edeceği beklentilerini destekliyor. Bu da Türkiye'nin 2000'li yıllarda kaydettiği dezenflasyonist süreçten uzaklaşmaya başladığına işaret ediyor.

Yıllık değişimler



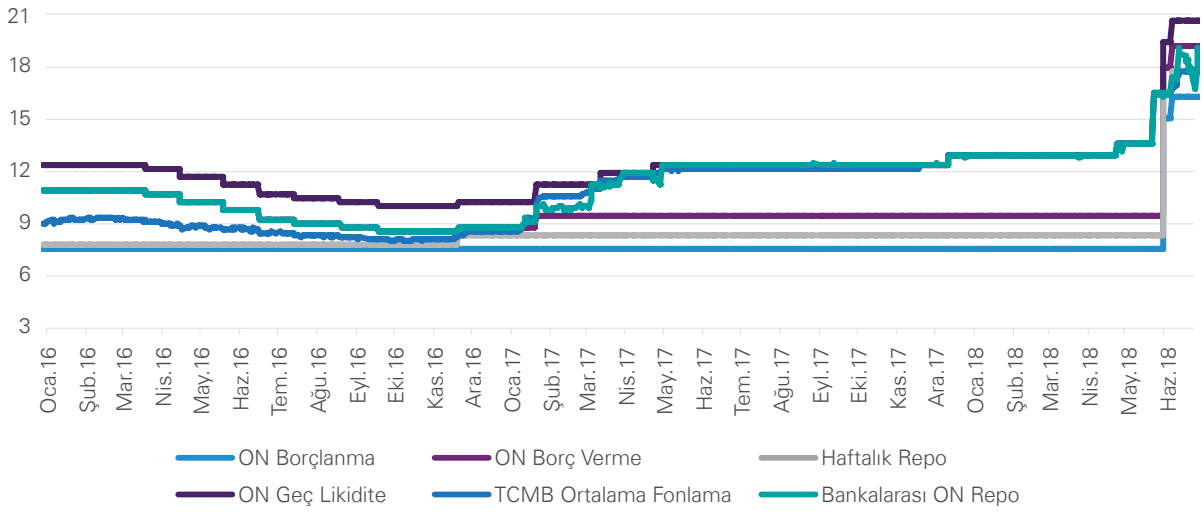
Kaynak: TÜİK

Para politikasında sadeleşme ve sıkılaşma

- TCMB, ikinci çeyrekte enflasyon görünümünün belirgin olarak bozulmaya başlamasıyla birlikte finansal istikrarı sürdürmek için kredibilitesini güçlendirecek adımlar atmak zorunda kaldı. Nisan ayında geç likidite penceresi faizinde 75 baz puanlık artırıma gitti. TL üzerindeki satış baskısı derinleştiğinde TCMB olağanüstü toplanarak geç likidite penceresi faizinde 300 baz puanlık daha artırım yaptı. Aynı zamanda vadeli döviz satış tutarının 2018 yılı boyunca 10 milyar dolara kadar çıkabileceğini açıkladı.

- Operasyonel çerçevede yapılan sadeleşme ile bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı politika faizi olarak tanımlanırken, mevcut fonlama faizi olan yüzde 16,5'e eşitlendi. Merkez Bankası Haziran başındaki son toplantısında ise politika faizini 125 baz puan daha yükselterek yüzde 17,75'e çıkardı.

TCMB Faizleri

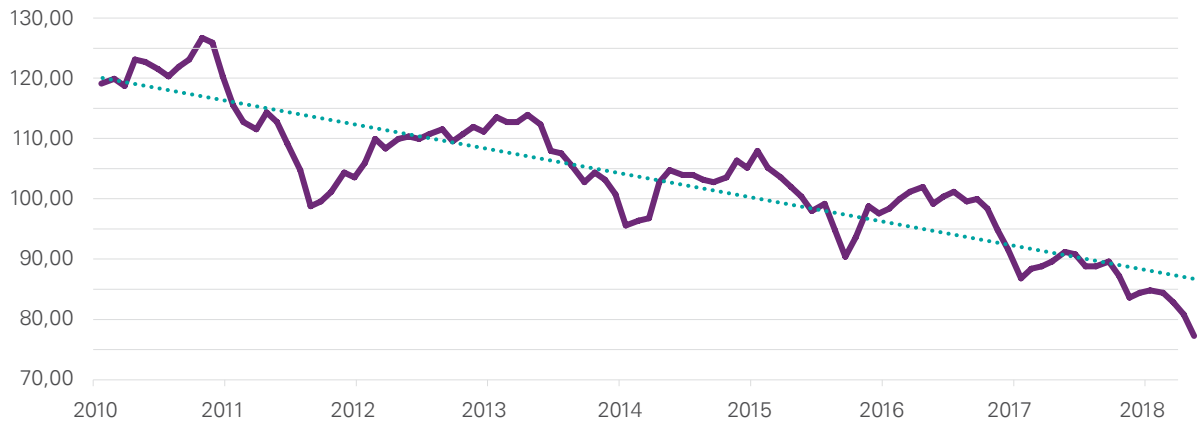


Kaynak: TCMB

Reel efektif döviz kurunda tarihi düşüş

- TCMB enflasyon görünümü konusunda kötümser değerlendirmeler yaparken, gerekmesi halinde ilave adım atmaktan çekinmeyeceğinin sinyalini verdi. Son gelen Haziran ayı enflasyon verileri de TCMB'nin faiz artırımlarına devam edebileceğine işaret ediyor.
- Ancak küresel gelişmelerin yanında, Merkez Bankası'nın bu adımları atmakta gecikmesi ve ekonomi dışı belirsizlikler nedeniyle TL'de reel değer kayıpları devam etti. Mayıs'ta 77,85 seviyesine inen reel efektif döviz kuru endeksi tarihi dip seviyesini gördü.

Reel Efektif Döviz Kuru (2003=100)



Kaynak: TCMB

TL'deki değer kaybı hız kazandı

İlk çeyrek ortasında başlayan küresel riskten kaçış eğilimi ikinci çeyrekte daha da hız kazandı. Bu ortamda TL, ABD Doları ve Euro karşısında yeni rekor düşük seviyelere inerken; ülke tahvil faizlerinde sert yükselişler yaşandı.

2018 ilk çeyrekte 4,0 kritik seviyesine dayanan Dolar/TL kuru ABD Doları'nın küresel ölçekte de güç kazanmasıyla ikinci çeyrek genelinde yüzde 15,4 değer kazanarak Haziran sonunda 4,60'tan kapandı. Euro'nun dünya genelinde bir miktar zayıf seyretmesiyle Euro/TL'deki yükseliş yüzde 8,4 seviyesinde kalırken TL sepet kur karşısında ikinci çeyrekte yüzde 11,5 değer kaybetti.

Döviz kurları

Kaynak: TCMB

Tahvil faizlerinde rekor seviyeler

- Küresel eğilimlerin yanında, ikinci çeyrekte yurtiçi enflasyon dinamiklerindeki bozulma ve ülke risk primindeki artış tahvil faizlerinde de sert yükselişlere yol açtı. Mart sonunda yüzde 14,03 olan iki yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi Haziran sonunda yüzde 19,25'e çıkarken, 10 yıllık tahvilin bileşik faizi yüzde 12,55'ten yüzde 16,77'ye çıkarak tarihi rekor seviyeden kapandı.
- TCMB'nin attığı adımlar ve seçimlerin ilk turda souçlanması, ülke risk primindeki artışı sınırlasa da devam eden küresel belirsizlikler yurtiçi finansal piyasalardaki toparlanmayı da sınırlıyor. Önümüzdeki dönemde yurtiçi finansal piyasaların performansı açısından küresel gelişmelerin daha fazla önem taşıması bekleniyor.

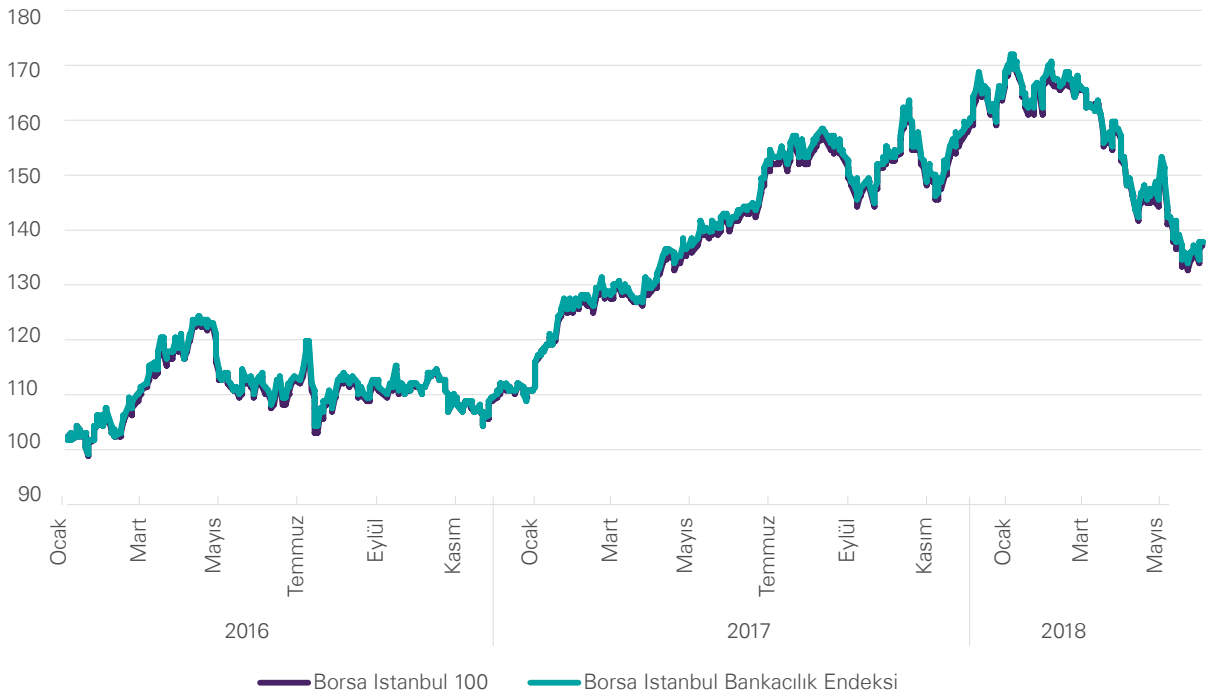
TL tahvil faizleri

Kaynak: TCMB

Borsa İstanbul dalgalı seyrediyor

TL'deki zayıflık ve tahvil faizlerindeki yükselişin yanında ikinci çeyrekte Borsa İstanbul'da da düşüşler devam etti. Bu dönemde TCMB faiz artırımının yol açtığı finansal koşullardaki sıkılaşmanın büyüme görünümünü olumsuz etkileyeceği beklentisi, Borsa İstanbul'daki satışların derinleşmesine neden oldu. Bu dinamikler ışığında Borsa İstanbul 100 endeksi yüzde 16, bankacılık endeksi ise yüzde 15,7 oranında geriledi.

Borsa İstanbul Gösterge Endeksleri (2016 Başı=100)

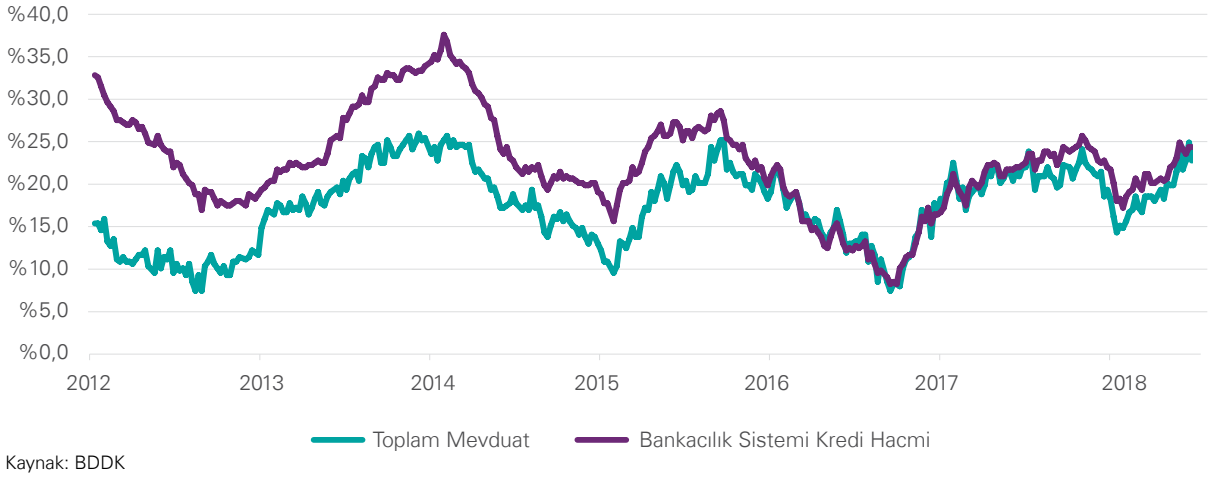


Kaynak: Borsa İstanbul

Tüketici kredilerinde yavaşlama sürüyor

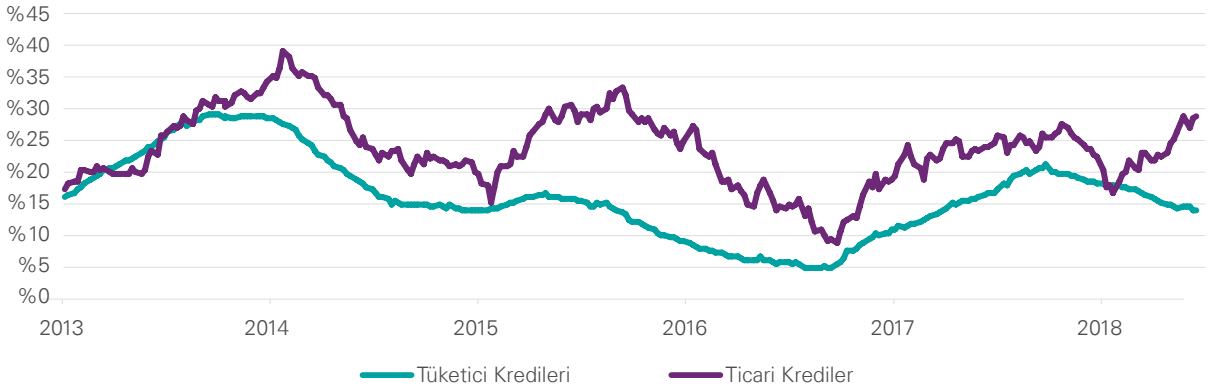
- Bankacılık sektörünün kredi ve mevduat hızları üzerinde, döviz kurlarındaki oynaklık önemli bir yer tutmaya devam ediyor. 2018'e yavaşlayarak başlayan bankacılık sektöründe, döviz kurlarındaki artışlarla ikinci çeyrekte kredi ve mevduat büyüme oranları bir miktar toparlanmış görünüyor.
- 2018 ilk çeyrek sonunda yüzde 19,7 olan kredilerin yıllık büyüme hızı 22 Haziran itibarıyla yüzde 24,1 seviyesine çıktı. Aynı dönemde mevduatların yıllık büyüme hızı ise yüzde 18,1'den yüzde 22,4'e yükseldi. Kur etkisinden arındırılmış veriler ise kredi büyümesindeki yavaşlamanın sene başından bu yana kesintisiz olarak devam ettiğini gösteriyor. 2017 sonunda yüzde 20,6 olan kur etkisinden arındırılmış kredi büyüme hızı, ilk çeyrek sonunda yüzde 17,5'e, 22 Haziran itibarıyla ise yüzde 14,1'e geriledi. Kur etkisinden arındırılmış mevduatın yıllık büyüme hızı ise ılımlı bir şekilde sene başındaki yüzde 11,9'dan yüzde 8,5'e indi.
- 2017 sonunda yüzde 21,7 olan ticari kredi yıllık büyüme hızı, döviz kurlarındaki artışlarla hızlanmaya başladı ve 22 Haziran itibarıyla yüzde 28'e ulaştı. Tüketici kredilerinde büyüme hızı ise 2017 sonundaki yüzde 17,6'dan devamlı olarak yavaşlayarak yüzde 13,6'ya indi.

Yıllık değişimler (%)



Kaynak: BDDK

Yıllık değişimler (%)



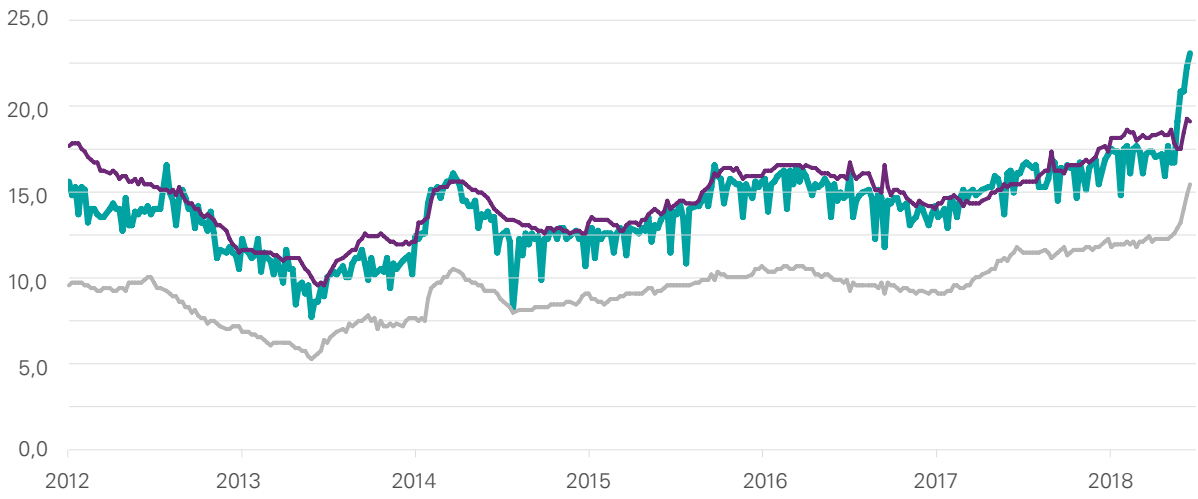
Kaynak: BDDK

Ticari kredi faizleri hızlı yükseldi

Yıl başından bu yana ılımlı bir seyir izleyen bankacılık sektörü kredi ve mevduat faizleri, TCMB'nin faiz artırımları sonrasında hızla yükseldi. 2017 sonunda yüzde 12,75 olan mevduat faizleri, 2018 ilk çeyrek itibarıyla yüzde 12,81 seviyesindeydi. Finansal koşullardaki sıkılaşma ve TCMB'nin faiz artırımlarını izleyerek Mayıs-Haziran arasında hızlı bir şekilde yükselen faizler, 22 Haziran itibarıyla yüzde 15,9 seviyesine çıktı.

Tüketici kredilerinde talebin zayıf olması nedeniyle faiz oranları sınırlı artsa da son dönemde maliyetlerdeki artışa paralel olarak, ticari kredilerde sert yükseliş yaşandı. 2017 sonunda yüzde 17,85 olan tüketici kredi faizleri Mart sonunda yüzde 18,56 seviyesindeyken, 22 Haziran'da yüzde 19,58'e ulaştı. Ticari kredi faizleri ise 2017 sonundaki yüzde 17,24'ten Mart'ta yüzde 17,88'e çıktı ve Mayıs-Haziran'daki hızlanma sonrasında 22 Haziran'da yüzde 23,56'ya kadar yükseldi.

Bankacılık sektörü faiz oranları (%)



Kaynak: BDDK

Bankacılık sektörünün aktif kalitesi güçlü

- Döviz kurlarındaki oynaklık ve finansal koşullardaki sıkılaşmaya rağmen Türk bankacılık sektörünün aktif kalitesi güçlü seyrediyor. 2017 sonunda yüzde 3,0 olan takipteki alacakların toplam kredilere oranı 22 Haziran itibarıyla yüzde 2,8 seviyesine geriledi.
- Bununla birlikte; bankaların aktif kalitesini muhafaza etmeleri ve daha da yükseltmeleri için gerçekleştirecekleri refinansman ve yeniden yapılandırma projeleri, finans sektörüne olduğu gibi reel sektöre de önemli katma değerler yaratacak.

Tahsili gecikmiş alacakların toplam kredilere oranı

Kaynak: TCMB

Sonuç

- 2018 ilk çeyrek verileri, 2017 ikinci yarıda yakalanan momentumun sürdüğüne işaret ediyordu. İkinci çeyreğe ilişkin öncü veriler ise sınırlı bir yavaşlamaya işaret ediyor. Yurtiçi finansal koşullardaki sıkışıklık, özel sektör tüketim ve yatırım harcamalarını yavaşlatabilecek olsa da hükümetin aldığı bir dizi önlem ve teşvikler büyüme görünümü üzerindeki aşağı yönlü riskleri kısmen dengeliyor. Bununla birlikte, otomotiv ve beyaz eşya gibi sektörlerde yaşanan iç talep düşüşü, yıl genelinde yüzde 5-6 seviyelerine gelmesi beklenen büyümenin tüketim tarafında olumsuz etki yapabileceğini gösteriyor.
- Döviz kurları ve uluslararası enerji fiyatlarındaki artışlarla başlayan enflasyondaki bozulma, ikinci çeyrekte fiyatlama davranışında genele yayılan bir bozulmaya neden oldu. Enflasyondaki mevcut ivme ve olası zamlar, enflasyonda yükselişin devam edebileceğine işaret ediyor. Hem mal hem de hizmet sektöründe görülen yüksek fiyat artışları ve maliyet baskısı, önümüzdeki dönemde TCMB'nin para politikasını daha da sıkılaştırması gerekebileceğine ilişkin beklentileri destekliyor.
- 2018 yılına güçlü bir başlangıç yapan turizm sektöründe toparlanma ikinci çeyrekte de devam ediyor. Önümüzdeki dönemde ekonomik aktivitenin hızına bağlı olarak dış ticaret açığında genişleme hız kesebilir. Bu sayede de cari açıktaki artış duraksayabilir.
- Bankacılık sektöründe kredi büyüme ivmesi yavaşlamaya devam etse de TCMB'nin faiz artırımı sonrasında faizler hızlı yükseldi. Bu nedenle sektörün karlılığı ve büyümesi kısa vadede olumsuz etkilense de orta vadede aktif kalitesinin sürmesi pozitif bir unsur olarak öne çıkıyor.
- Büyümenin bir miktar yavaşlamakla birlikte gücünü koruması, sermaye akımları açısından pozitif bir unsur olarak görülüyor. Bununla birlikte cari açık ve enflasyon tarafındaki zorluklar ile yeni ekonomi yönetimine ilişkin beklentiler, küresel riskten kaçış dönemlerinde Türk finansal varlıkların satış baskısı altında kalmasına yol açıyor. Bu nedenle uzun vadeli ekonomik istikrarı korumak için ekonominin direncini artıracak yapısal reformların hızlı bir şekilde hayat geçmesi büyük önem taşıyor.
- Türkiye'deki parlamenter sistemin 24 Haziran seçimleri sonrasında değişmesi ile yürürlüğe giren 'Cumhurbaşkanlığı Hükümet Sistemi', ekonomi yönetimini de yeniden şekillendirdi. Hazine ve Maliye, Sanayi ve Teknoloji ile Gümrük ve Ticaret bakanlıkları birleştirilirken; Türkiye'nin ekonomi politikalarına yön verecek 9 kurul oluşturuldu. Yeni dönemde, ekonomi yönetiminin atacağı adımlar ve özellikle Eylül ayında açıklanması beklenen yeni Orta Vadeli Plan'da (OVP) yer alacak hedefler, gerek uluslararası yatırımcılar gerekse piyasa oyuncuları tarafından yakından izlenecek.

2018 beklentileri

Büyüme

2018 ilk çeyrekte Türkiye ekonomisi yüzde 7,4'lük güçlü bir büyüme performansını sürdürse de ikinci çeyreğe ilişkin öncü veriler bir miktar yavaşlamaya işaret ediyor. Yurtdışı talebin ve büyüme dostu politikaların desteği azalırken, büyümenin yıl genelinde yüzde 6'nın altına gerilemesine yönelik beklentiler artıyor. Finansal koşullardaki sıkılaşmanın etkisinin ise kamudan gelebilecek destek ile kısmen dengelenebileceği düşünülüyor.

Enflasyon

Döviz kurlarında yaşanan oynaklıktan ve enerji fiyatlarındaki artışlardan dolayı, 2017 yılında enflasyonda beklenen iyileşme gerçekleşmeyecek gibi görünüyor. Döviz kurlarında çok sert bir gerileme olmadığı sürece 2018 sonunda enflasyonun yüzde 12,5 gibi bir seviyede gerçekleşmesi olasılığı güçleniyor.

Dış Ticaret

Jeopolitik belirsizliklerin olumsuz etkilerini TL'deki zayıflık dengelerken, yıl genelinde ihracatın yüzde 10'luk büyüme ile 175 milyar doları yakalaması öngörülüyor. İthalat ise emtia fiyatlarının seyrine ve iç talebin gücüne bağlı olarak 270 milyar dolar civarında gerçekleşebilir.

Turizm

2018 genelinde turizm gelirlerinin 2017'deki 22,5 milyar dolar civarından 27 milyar dolara yükselmesi öngörülüyor.

2018 GSYH büyümesi

%5,6

2018 GSYH beklentisi

900 milyar $

2018 dış ticaret beklentisi

İhracat 175 milyar dolar

İthalat 270 milyar dolar

Piyasalar (yıl ortalaması)

Dolar / TL	: **4,50**
Euro / TL	: **5,30**
Euro / Dolar	: **1,18**
Petrol	: **75 $**

İşsizlik

%11

(yıl ortalaması)

Enflasyon

%12,5

(yıl ortalaması)

Cari Açık

52

(milyar dolar)

KPMG

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 6
Türkçe / İngilizce

Bakış 7
Türkçe / İngilizce

Bakış 8
Türkçe / İngilizce

Bakış 9
Türkçe / İngilizce

Bakış 10
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 garantisi yoktur. Hiç kimse özel durumuna uygun bir uzman görüşü almaksızın, bu dokümanda yer alan bilgilere dayanarak hareket etmemelidir.

© 2018 KPMG Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş., KPMG International Cooperative'in üyesi bir Türk şirketidir. Tüm hakları saklıdır. Türkiye'de basılmıştır.

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