



2017 Yılına Girerken Türkiye ve Dünya Ekonomisi

Ekonomik Araştırmalar Bölümü

Ocak 2017

Yayın No: TUSIAD-T/2016-12/584

Meşrutiyet Caddesi, No: 46 34420 Tepebaşı / İstanbul

Telefon: (0212) 249 07 23 Telefaks (0212) 249 13 50

www.tusiad.org

© 2017, TÜSİAD

*Tüm hakları saklıdır. Bu eserin tamamı ya da bir bölümü,
4110 sayılı Yasa ile değişik 5846 sayılı FSEK uyarınca,
kullanılmařdan önce hak sahibinden 52. Maddeye uygun
yazılı izin alınmadıkça, hiçbir şekil ve yöntemle işlenmek, çoğaltılmak,
çoğaltılmış nüshaları yayılmak, satılmak,
kiralananmak, ödünç verilmek, temsil edilmek, sunulmak,
telli/ telsiz ya da başka teknik, sayısal ve/ veya elektronik
yöntemlerle iletilmek suretiyle kullanılamaz.*

ISSN: 1300-3879

NetCopyCenter Özel Baskı Çözümleri
İnönü Cad. Beytölmalcı Sok. No:23/A Gümüşsuyu İstanbul
Tel: (212) 249 40 60

ÖNSÖZ

TÜSİAD, özel sektörü temsil eden sanayici ve işadamları tarafından 1971 yılında, Anayasamızın ve Dernekler Kanunu'nun ilgili hükümlerine uygun olarak kurulmuş, kamu yararına çalışan bir dernek olup gönüllü bir sivil toplum örgütüdür.

TÜSİAD, insan hakları evrensel ilkelerinin, düşünce, inanç ve girişim özgürlüklerinin, laik hukuk devletinin, katılımcı demokrasi anlayışının, liberal ekonominin, rekabetçi piyasa ekonomisinin kurum ve kurallarının ve sürdürülebilir çevre dengesinin benimsendiği bir toplumsal düzenin oluşmasına ve gelişmesine katkı sağlamayı amaçlar. TÜSİAD, Atatürk'ün öngördüğü hedef ve ilkeler doğrultusunda, Türkiye'nin çağdaş uygarlık düzeyini yakalama ve aşma anlayışı içinde, kadın-erkek eşitliğini siyaset, ekonomi ve eğitim açısından gözeten iş insanlarının toplumun öncü ve girişimci bir grubu olduğu inancıyla, yukarıda sunulan ana gayenin gerçekleştirilmesini sağlamak amacıyla çalışmalar gerçekleştirir.

TÜSİAD, kamu yararına çalışan Türk iş dünyasının temsil örgütü olarak, girişimcilerin evrensel iş ahlakı ilkelerine uygun faaliyet göstermesi yönünde çaba sarf eder; küreselleşme sürecinde Türk rekabet gücünün ve toplumsal refahın, istihdamın, verimliliğin, yenilikçilik kapasitesinin ve eğitimin kapsam ve kalitesinin sürekli artırılması yoluyla yükseltilmesini esas alır.

TÜSİAD, toplumsal barış ve uzlaşmanın sürdürüldüğü bir ortamda, ülkemizin ekonomik ve sosyal kalkınmasında bölgesel ve sektörel potansiyelleri en iyi şekilde değerlendirerek ulusal ekonomik politikaların oluşturulmasına katkıda bulunur. Türkiye'nin küresel rekabet düzeyinde tanıtımına katkıda bulunur, Avrupa Birliği (AB) üyeliği sürecini desteklemek üzere uluslararası siyasal, ekonomik, sosyal ve kültürel ilişki, iletişim, temsil ve işbirliği ağlarının geliştirilmesi için çalışmalar yapar. Uluslararası entegrasyonu ve etkileşimi, bölgesel ve yerel gelişmeyi hızlandırmak için araştırma yapar, görüş oluşturur, projeler geliştirir ve bu kapsamda etkinlikler düzenler.

TÜSİAD, Türk iş dünyası adına, bu çerçevede oluşan görüş ve önerilerini Türkiye Büyük Millet Meclisi (TBMM)'ne, hükümete, diğer devletlere, uluslararası kuruluşlara ve kamuoyuna doğrudan ya da dolaylı olarak basın ve diğer araçlar aracılığı ile ileterek, yukarıdaki amaçlar doğrultusunda düşünce ve hareket birliği oluşturmayı hedefler.

TÜSİAD, misyonu doğrultusunda ve faaliyetleri çerçevesinde, ülke gündeminde bulunan konularla ilgili görüşlerini bilimsel çalışmalarla destekleyerek kamuoyuna duyurur ve bu görüşlerden hareketle kamuoyunda tartışma platformlarının oluşmasını sağlar.

Bu rapor, Türkiye ekonomisinde 2016 yılında oluşan eğilimleri ve riskleri ortaya koymak ve bu kapsamda oluşturulan TÜSİAD 2017 yılı tahminlerini üyelerimiz ve kamuoyu ile paylaşmak amacıyla, TÜSİAD Baş Ekonomisti Zümrüt İmamoglu, TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü Uzmanı Elçin Tüzcel ve Uzman Yardımcısı Ezgi Kurt tarafından hazırlanmıştır. Raporda kullanılan tüm grafik ve tabloların kaynağı, aksi belirtilmedikçe, Turkey Data Monitor'dür.

Ocak 2017

İÇİNDEKİLER

DÜNYA EKONOMİSİ	1
Küresel ekonomide yeni dönem	3
Sermaye akımları yön değiştiriyor	4
TÜRKİYE EKONOMİSİ	7
Olağanüstü gelişmeler ve Türkiye Ekonomisi	9
Finansal koşullar sıkılaşıyor	11
Son çeyrekte ekonomiye güven güçlü değil	13
Turizmde kayıp dönem ve işsizlik	15
TÜSİAD 2017 TAHMİNLERİ	17
TÜSİAD 2016 Yılı Makroekonomik Tahminleri	19
MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER	21

DÜNYA EKONOMİSİ

Küresel ekonomide yeni dönem

Küresel krizin yarattığı uzun süreli düşük büyüme pek çok gelişmiş ülkede yapısal sorunları gün yüzüne çıkardı. Son 8 yıldır ülkelerin bu sorunlara kısa vadeli politikalarla çözüm aramaları ve gerekli yapısal reformların son derece yavaş ilerlemesi, iktisadi sorunların toplumsal tepkiye dönüşmesine ve alternatif arayışlarına neden oldu. Gerek Avrupa’da gerekse Amerika’da siyasi alanda görülen hızlı dönüşümü, son sekiz yıldır küresel ekonomide yaşanan sorunlardan bağımsız düşünmek mümkün değil.

Yaşanan kriz sonrası gelişmiş ülkelerde küreselleşmeye ve AB özelinde artan ekonomik entegrasyona ciddi tepkiler doğdu. Son dönemde, gelişmiş ülkelerde eşitsizliklerdeki artışa dikkat çekilirken, küreselleşmenin aslında gelişmiş-gelişen ülkeler arasındaki eşitsizlikleri ne kadar hızlı ve başarılı bir şekilde azalttığı belki yeterince vurgulanmadı. Ayrıca gelişen ülkelerin küresel ekonomideki ağırlıkları ve dolayısıyla güçleri de bu dönemde arttı. Amerika’da Çin’e, Meksika’ya duyulan tepkiyi ve Batı’da yaygınlaşan korumacılık söylemlerini giderek daha yüksek sesle duyuyoruz. Gelişmiş ülke orta sınıfları küresel ekonomik entegrasyonun kendilerine değil, başka ülkelere fayda getirdiğine inanıyorlar.

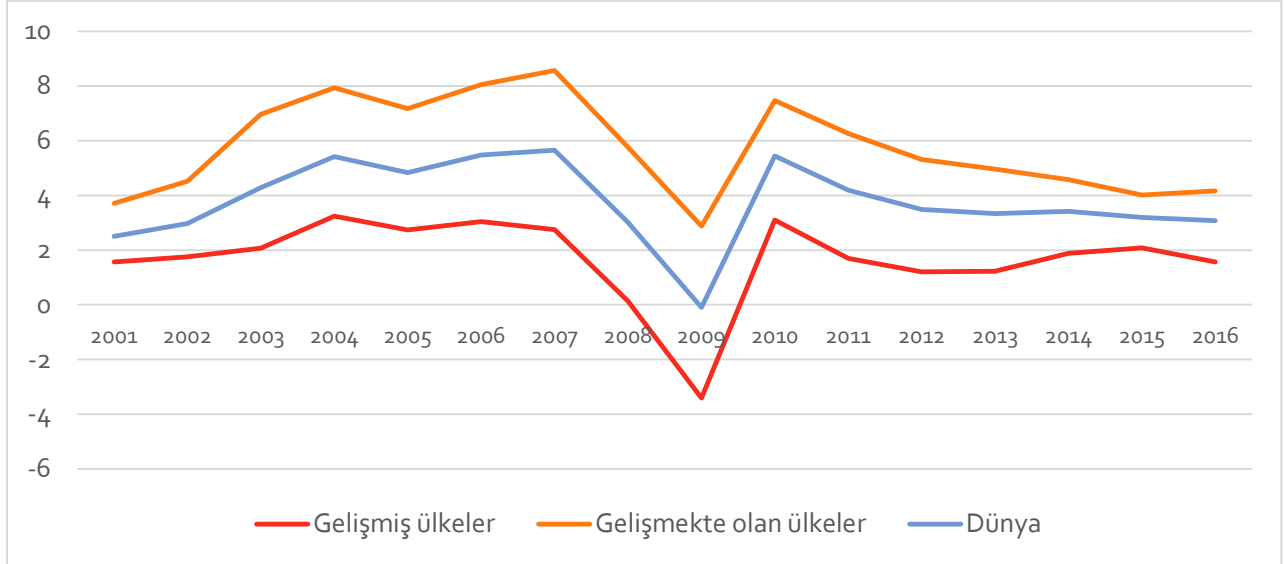
AB’de ise benzer ama daha derin sorunlar var. İktisaden Euro’nun sakat doğan bir fikir olduğu pek çok kez tekrarlandı. Mali birlik olmadan kurulan parasal birliğin uzun süre sağlıklı şekilde yürütülmesi mümkün değildi. AB’nin mali alanlardaki entegrasyonu geciktikçe, tehlike giderek gerçeğe dönüşmeye başladı. Yunanistan sorunu güçlkle ertelendi. İspanya, Portekiz ve İrlanda gibi ülkeler büyük bedeller ve acılar sonrasında büyümeye dönebildi. Avrupa Merkez Bankası para politikasını olağanüstü geniş tutmasına rağmen Euro bölgesinde enflasyon ve büyüme hala canlanmış değil. İtalya’da bankaların takipteki alacaklarının oranı %40’a varmış durumda. Ekonomik kriz sonrası Euro dağılacak mı tartışmaları yapılırken, artık AB dağılacak mı tartışmaları ağırlık kazanıyor. Yaşanan iktisadi sorunlar, siyasi ayrılıkların derinleştirmesine yardımcı oldu ve AB’nin bütünlüğünü tehdit eden bir boyuta geldi.

Tüm bu sorunlara rağmen AB’ye karşı en radikal tepki, ekonomisi nispeten en iyi olan üyelerinden birinden, İngiltere’den geldi. İngiltere yüksek işsizlik ve bölgesel ücret farkları nedeniyle Doğu ve Güney Avrupa ülkelerinden giderek artan oranda göç almaya başlamıştı. Ayrıca AB’ye yapması beklenen mali katkının da ekonomik gücüne paralel olarak yıllar içinde artması, birliğin İngiltere ekonomisine olan faydasını sorgulatır hale getirdi. Nihayet Haziran ayındaki referandumda az farkla da olsa ayrılma kararı verildi.

Sonuçta küresel ekonomide yeni bir dönem başlıyor. AB’nin geleceği ve Amerika’nın yeni tutumunun yaratacağı ekonomik etkileri tahmin etmek güç. Ticaret savaşları gerçek olacak mı? Yabancı sermayenin gelişmekte olan pazarlardan vazgeçmesi çok zor görünüyor. Artan nüfusları ve büyüyen ekonomileri ile küresel dengelerde gelişen ülkeler giderek daha da fazla önem kazanıyor. Ama eğer küresel sermaye gelişmiş ülkelere akacak, üretim merkezleri yeniden Batı’ya kayacaksa bunun teknolojik gelişmeler ile çok daha ciddi anlamda desteklenmesi gerekecek. Çünkü bu

ülkelerde nüfus giderek azalıyor ve göçmen karışıklığı yükseliyor. Bu durumda pek çok alanda otomasyona daha fazla ağırlık verilmek zorunda kalınacak.

Şekil 1. Küresel Büyüme Oranı (%)



Kaynak: IMF, World Economic Outlook, 2016 tahmin.

Sermaye akımları yön değiştiriyor

Küresel ekonomide yeni döneme girilirken büyüme hızı düşük kalmaya devam ediyor. 2016 yılında OECD'ye göre %2,9 civarında gerçekleşen küresel büyüme hızının önümüzdeki yıl %3,3'e çıkması bekleniyor. IMF ise 2016 büyümesini %3,1 olarak tahmin ediyor ve 2017'de %3,4'e çıkmasını bekliyor. Bu oranlar kriz öncesi %4-4,5 civarında olan büyümenin hala altında ancak Amerika başta olmak üzere bazı gelişmiş ülkelerde büyümenin hızlanması büyüme beklentilerini olumlu etkiliyor.

Amerika'da yeni yönetimin seçim döneminde kamu harcamalarını artırmaya, vergileri düşürmeye yönelik söylemleri hem büyüme hem enflasyon beklentilerini yukarı yönlü etkiledi. Üçüncü çeyrekte Amerikan ekonomisinin %3,2 büyümesi ve ücretlerde son dönemde görülen hızlı artış, faiz artırmaya geçen sene başlayan Amerikan Merkez Bankası'nın 2017 yılında 25 baz puanlık 3 faiz artışı planladığını açıklamasına neden oldu. Geçtiğimiz yıl boyunca yalnızca bir kez faiz artırımını yapabilmiş Fed için bu oldukça hızlı bir artırım patikası. Gerçekten bu artırımlar yapılırsa Amerikan Doları'nın değeri küresel para birimlerine karşı güçlü bir şekilde artmaya devam edecektir. Amerikan seçimleri sonrası 1,04'e kadar gerileyen Euro/Dolar paritesinin de 1,00 seviyesinin altına görmesi bu durumda mümkün olabilir.

Paritedeki düşüşün büyüme ve enflasyon yaratmakta sıkıntı çeken Avrupa bölgesi için olumlu etkileri olmakla beraber, Türkiye gibi dolar cinsinden girdi maliyeti, Euro cinsinden ihracat geliri olan ülkeler için kısa vadede olumsuz etkileri olacaktır. Fed'in beklenenden hızlı faiz artırımına gitmesi ise gelişmekte olan ülkelere ciddi sarsıntılara neden olabilir. Kriz sonrası düşük, hatta negatif faiz

ortamında cazibesi artan gelişmekte olan piyasalarda özel sektör borçlulukları ve dış borç oldukça arttı. Çin’de mali kesim hariç borçluluğun (hanehalkı, reel sektör ve hükümet toplamı) Gayrisafi Yurtiçi Hasıla’ya oranı %210’a ulaşırken, Brezilya’da %144 oranında. Türkiye’de ise %108 civarında.¹ Bu borçların çevrilebilmesi ise ağırlıklı olarak dış finansmana bağlı.

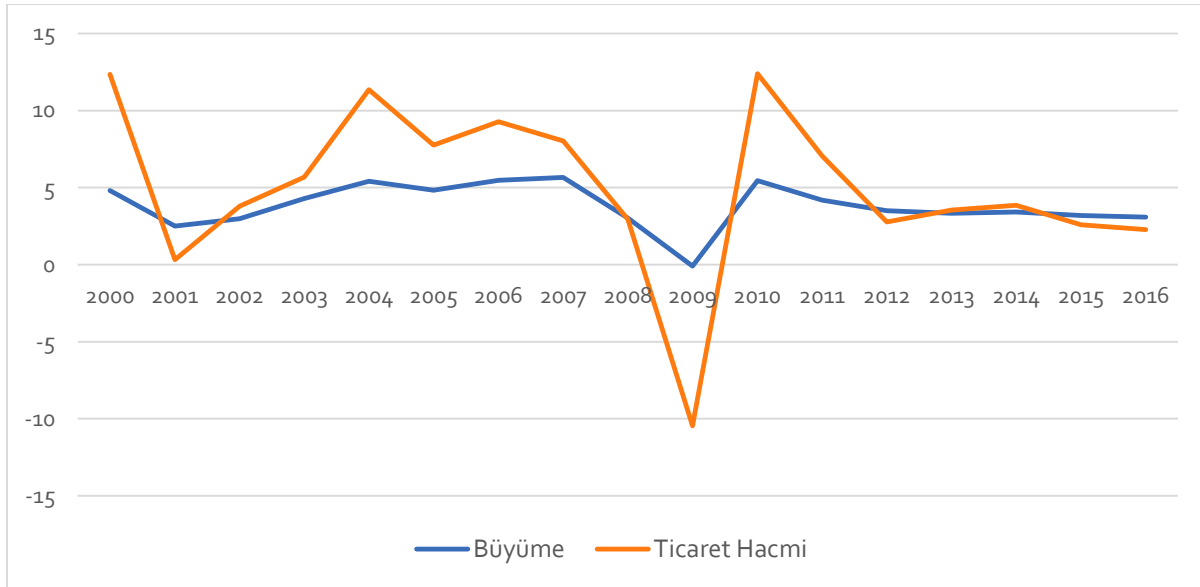
Gelişmekte olan ülkelerden sermaye çıkışlarının hızlanması bu ülkelerin para birimlerinde de dalgalanmalara neden oluyor. Hızlı yükselişler en çok döviz cinsinden borcu yüksek olan ülkeleri etkiliyor.

Küresel ekonomide istikrarın devamı için önümüzdeki dönemde

- AB’nin, İtalya başta olmak üzere bankacılık sistemindeki batık kredi sorununu çözmesi (kamulaştırma, banka birleşimleri gibi)
- Brexit’in İngiltere ve AB ekonomisini sarsmayacak bir uzlaşa ile uzun vadede gerçekleşmesi
- Amerika’da Fed’in kademeli faiz artışlarını gelişmekte olan ülkelerde büyük sarsıntılar yaratmayacak hızda sürdürmesi
- Gelişmekte olan ülkelerin borçluluk oranlarını yapısal reformlar ve bütçe disiplini ile düşürmeleri

gerekiyor. Finansal istikrarın yanında, jeopolitik gerginlikler ile ticaret üzerinde giderek artan oranda getirilen kısıtlamalar ve son dönemde yükselen korumacı söylemler kısa vadede küresel ekonomik büyümenin önündeki en büyük riskler olarak görünüyor.

Şekil 2. Küresel Ticaret Hacmi ve Büyüme (%)



Kaynak: IMF.

¹ Kaynak: Bank of International Settlements

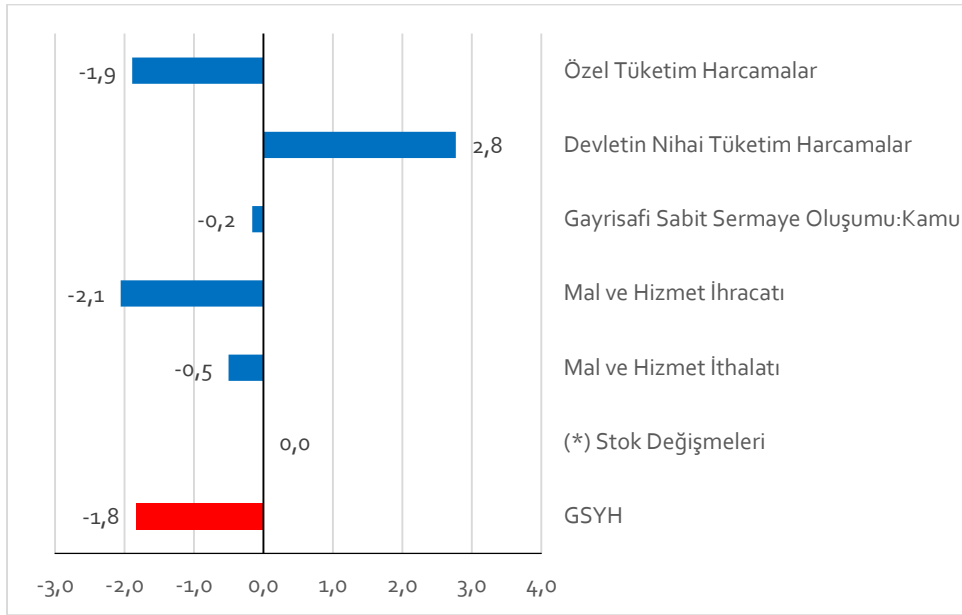
TÜRKİYE EKONOMİSİ

Olağanüstü gelişmeler ve Türkiye Ekonomisi

2016 yılı Türkiye için zor bir yıl oldu. Kasım seçimleri sonrası ekonomik reformlara odaklanarak geçirebileceğimizi umarak başladığımız yıl, önce bir hükümet değişikliği ardından hain bir darbe girişimi ve sonrasında gündeme gelen anayasa değişikliği ile siyasi gelişmelerin gündemde ön planda kaldığı bir yıl oldu. Bunun yanında terör olaylarının şiddetini artırarak devam etmesi, Suriye’de sınır ötesinde başlatılan operasyonlar ve bunların içerideki yansımaları da güvenlik sorununu gündemin ilk sırasına yerleştirdi.

Bu koşullar altında yıla nispeten iyi başlayan ekonomi ilk yarıda %4,5 büyümenin ardından üçüncü çeyrekte %1,8 oranında küçüldü. İlk üç çeyrekte büyüme %2,2 oldu. Büyümenin kaynaklarına bakıldığında ise geçen senelerde olduğu gibi iç talep ağırlıklı büyümenin devam ettiği ancak kamu harcamalarının katkısının giderek arttığı görülüyor. Nitekim devletin tüketim harcamaları üçüncü çeyrekte %24 oranında artış gösterdi ve büyümeye 2,8 yüzde puan katkı yaptı. Bu katkı olmasaydı üçüncü çeyrekte daralma çok daha yüksek olacaktı.

Şekil 3. Büyümeye Katkılar (2016 3. çeyrek, yıllık büyümeye katkı, yüzde puan)

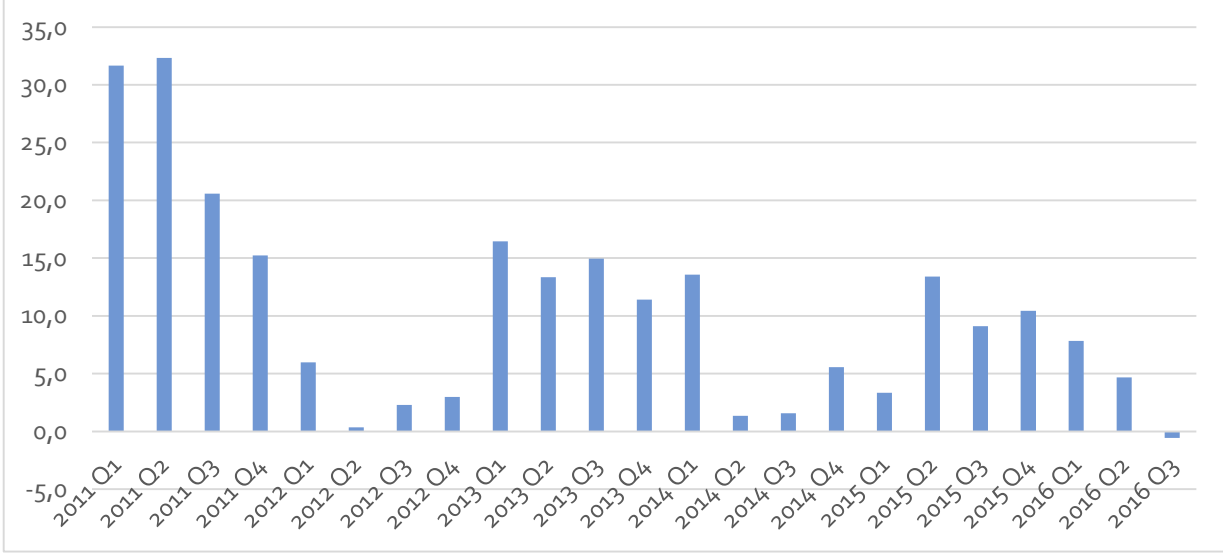


Kaynak: TÜİK, Ulusal Hesaplar verisi

2011 sonrasında yatırımlarda gözlenen zayıflık devam ediyor. Dönem dönem canlanmalar olsa da bunlar ağırlıklı olarak inşaat sektöründeki yatırımlardan kaynaklanıyor. Revize edilen serilerde anket verileri yerine idari kayıtların kullanılmasıyla özellikle inşaat sektöründe anket yöntemiyle yakalanmayan pek çok şirketin verilerinin de hesaba katıldığı ve yatırımlarda önemli fark yarattığı TÜİK yetkilileri tarafından ifade ediliyor. Ayrıca yeni serilerde kamu-özel ayrımı yapılamadığı için yalnızca toplam yatırımlara dair elimizde veri var.

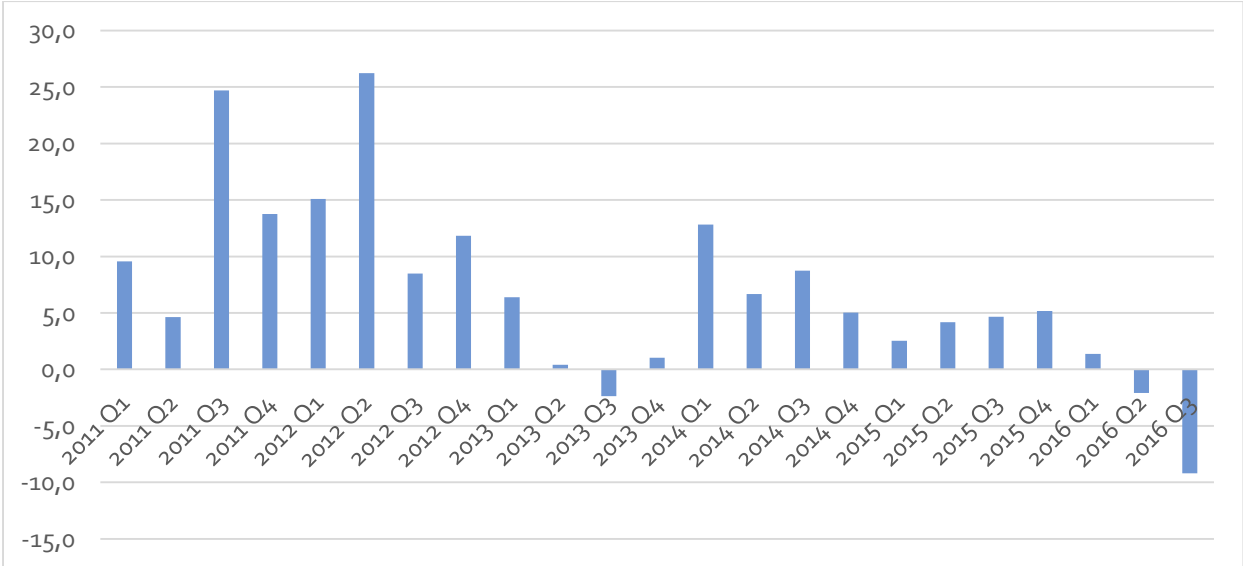
İhracatta ise 2016 yılındaki düşüş dikkat çekici. İhracatın büyümeye katkısı 2011 sonrası Avrupa'da ekonomik kriz ve Orta Doğu'da güvenlik sorunları nedeniyle azaldı. Ancak 2016 yılının ikinci ve üçüncü çeyreklerinde ihracatta önemli ölçüde düşüş göze çarpıyor.

Şekil 4. Toplam Yatırımlar (Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre değişim, %)



Kaynak: TÜİK, Ulusal Hesaplar verisi

Şekil 5. Mal ve Hizmet İhracatı (Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre değişim, %)



Bunun nedeni önemli bir hizmet ihracat kalemi olan Turizm'de yaşanan kayıplar. Ancak mal ihracatı da 2016 yılında 2015 yılına göre dolar bazında %0,8 azalmış durumda.²

İhracat ve yatırımlardaki zayıflık büyümenin kalitesi üzerine soru işaretleri yaratmaya devam ediyor. Kamu harcamaları ve tüketime dayalı büyümenin yerini artık daralmanın aldığını görüyoruz. Tüketicinin eskisi kadar güçlenmemesi durumunda yalnızca kamu harcamalarının büyümeyi uzun

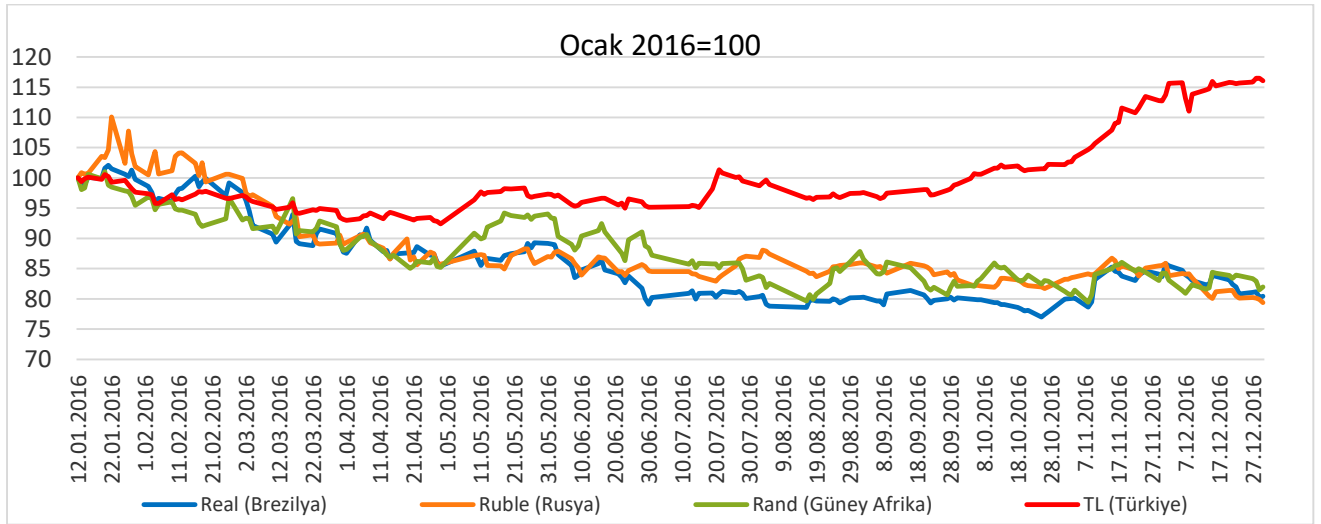
² Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın kesinleşmemiş verilerine göre.

süre sırtlayabilmesi mümkün görünmüyor. Tüketim ve yatırımların canlanabilmesi için ise makroekonomik istikrarın sağlam bir şekilde devam ettirilmesi ve ekonomiye güven verilmesi şart.

Finansal koşullar sıkılaşıyor

Ekonomik büyüme yavaşlarken küresel ekonomide yaşanan gelişmeler, Amerikan Merkez Bankası Fed'in önümüzdeki yıl faiz artırımlarını hızlandıracağı beklentisi ile sermayenin gelişmekte olan piyasalardan çıkışını hızlandırdı. TL üzerinde baskılar artıyor. Diğer gelişmekte olan ülkelerle kıyaslandığında ise TL yılın başından bu yana en fazla değer kaybeden para birimleri arasında yer aldı (Şekil 6). Yıl boyunca izlenen seyrinde Mayıs ayındaki hükümet değişikliği ve 15 Temmuz'daki girişimin olumsuz etkisi çok açık. Ancak bu etkiler kısa sürmüş ve TL kayıplarını geri almayı başarmıştı. Bu dönemde TL değer kaybetmekten çok diğer ülke para birimleri kadar rağbet görmemişti.

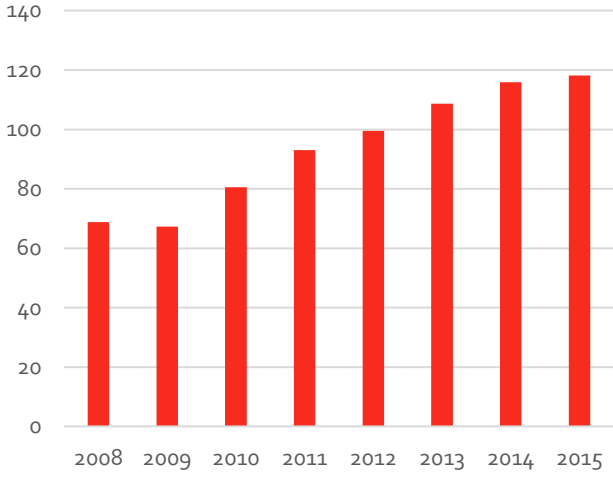
Şekil 6. TL ve Diğer gelişmekte olan ülke para birimleri-ABD Dolar kuru



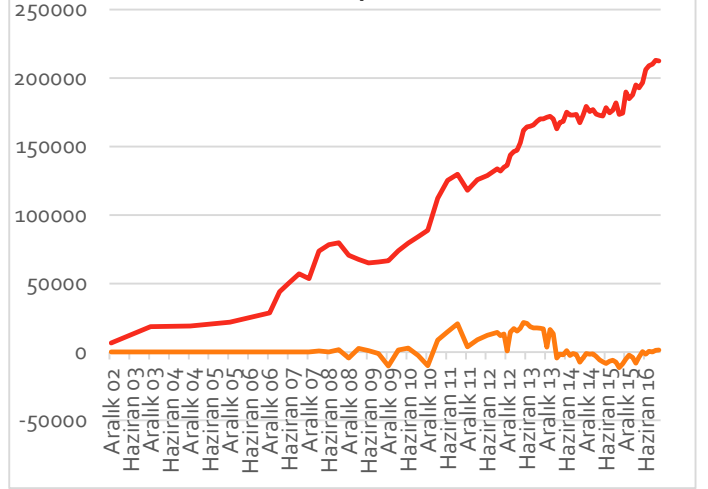
Ayrışmanın Amerikan seçim dönemi ve sonrasında hızlandığı görülüyor. TL'deki değer kaybında ana yönü yurt dışı etkenler belirlerken, diğer ülkelerde daha kısıtlı hareketler olması Türkiye'nin ekonomik nedenler ve siyasi belirsizliklerin etkisiyle negatif fiyatlandığını gösteriyor. TL'nin bu şekilde ayrışmasının ekonomik nedenlerinin başında diğer ülkelere kıyasla daha kırılgan olarak tanımlanması geliyor. Özel sektörün 2009 krizi sonrası giderek daha fazla dış finansmana dayalı hale gelmiş olmasının burada önemli bir rolü var.

2000'li yılların başında sağlanan bütçe disiplini ve bankacılık reformu ile Türkiye'de gerek hane halklarının gerekse reel sektörün kredi büyümesi arttı. Küresel kriz sonrasında yurt dışından gelen sermaye akımlarının artmasıyla, kredi büyümesi yurt dışı finansmanla kolay ve ucuz bir şekilde sağlanabilir hale geldi. Böylece kredi büyümesi hızla arttı ve 2015 sonu itibarıyla kredilerin toplam mevduata oranı %120'ye yaklaştı.

Şekil 7. Kredi/Mevduat Oranı, %



Şekil 8. Reel sektör döviz açık pozisyonu (\$, milyon)

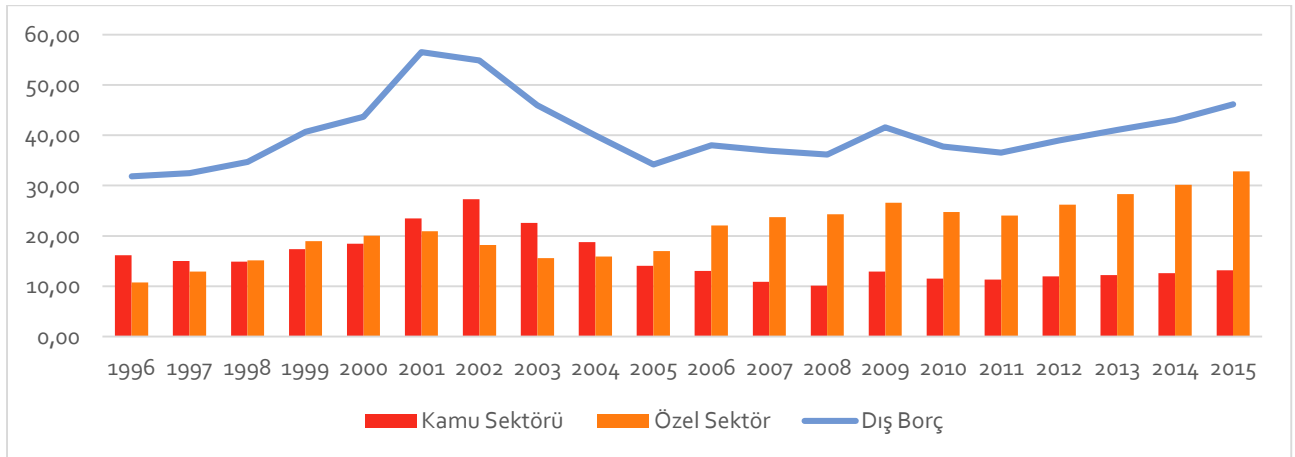


Bu nedenle mevcut durumda kredi büyüme hızı mevduat artış hızı ile sınırlı ve bunun üzerine çıkan oranlarda kredi büyümesi için mutlaka dışarıdan finansmana ihtiyaç var.

Kriz sonrasında şirketlerin döviz cinsinden borçlulukları da önemli ölçüde artmaya başladı. 2009 yılında döviz geliri olmayan şirketlerin de dövizle borçlanmasına imkan getirilmesiyle reel sektörün döviz açık pozisyonu hızla artarak 200 milyar doların üzerine çıktı. Türkiye'nin dış borcu da bu dönemde GSYH'nin %50'sine yaklaştı.³ Bu oran diğer gelişmekte olan ülkelere kıyasla oldukça yüksek olsa da Türkiye kamu borcunun düşüklüğü açısından avantajını koruyor (Tablo 1).

Bu veriler bize Türkiye'de özel sektörün borcunu döndürebilmesi için önemli ölçüde yabancı sermayeye ihtiyacı olduğunu gösteriyor. Yabancı finansman ihtiyacı; yüksek enflasyon, cari açık ve siyasi belirsizliklerle birleştiğinde Türkiye'nin sıklıkla en kırılgan gelişmekte olan ülkeler arasında gösterildiğine tanık oluyoruz.

Şekil 9. Dış borcun GSYH'a oranı



³ Revize edilmiş milli gelire göre %46, Dünya Bankası verilerine göre ise %55.

Tablo 1. Dış borç ve kamu borcu, seçilmiş ülkeler

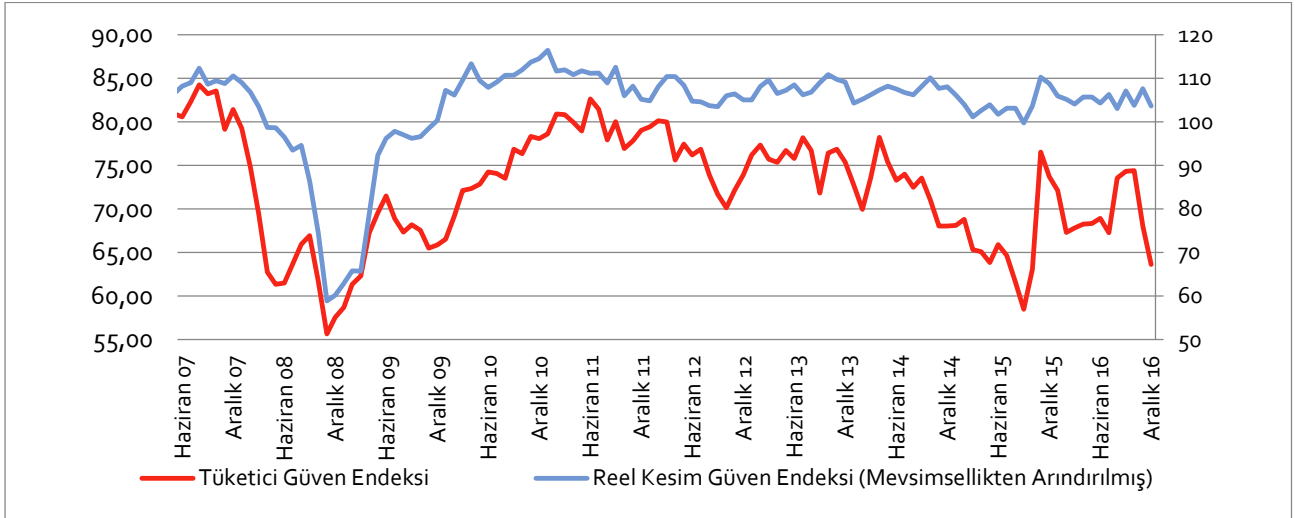
	Dış borç/GSYH, %	Kamu borcu/GSYH, %
Çin	12.9	43.9
Brezilya	30.6	66.2
Rusya	35.1	17.7
Endonezya	35.8	27.0
Güney Afrika	43.8	50.1
Türkiye	55.4	32.9

Kaynak: Dünya Bankası

Son çeyrekte ekonomiye güven güçlü değil

Üçüncü çeyrekteki daralmanın ardından son çeyrekte olumlu ve olumsuz, farklı yönlerde sinyaller var. Ekonomiye duyulan güveni ölçen reel kesim ve tüketici güven endeksleri 15 Temmuz'un hemen ardından güçlü bir artış kaydetmişti. Son çeyrekte ise bu yükselişin yerini sert düşüşlere bıraktığını görüyoruz. Tüketici güven endeksi özellikle Kasım ve Aralık aylarında ayında kurdaki sert yükselişi takiben bir önceki çeyreğe göre %4,2 düştü. Reel kesim güven endeksi de bunu takip etti.

Şekil 10. Tüketici ve Reel Sektör Güven Endeksi (TGE sol eksen)

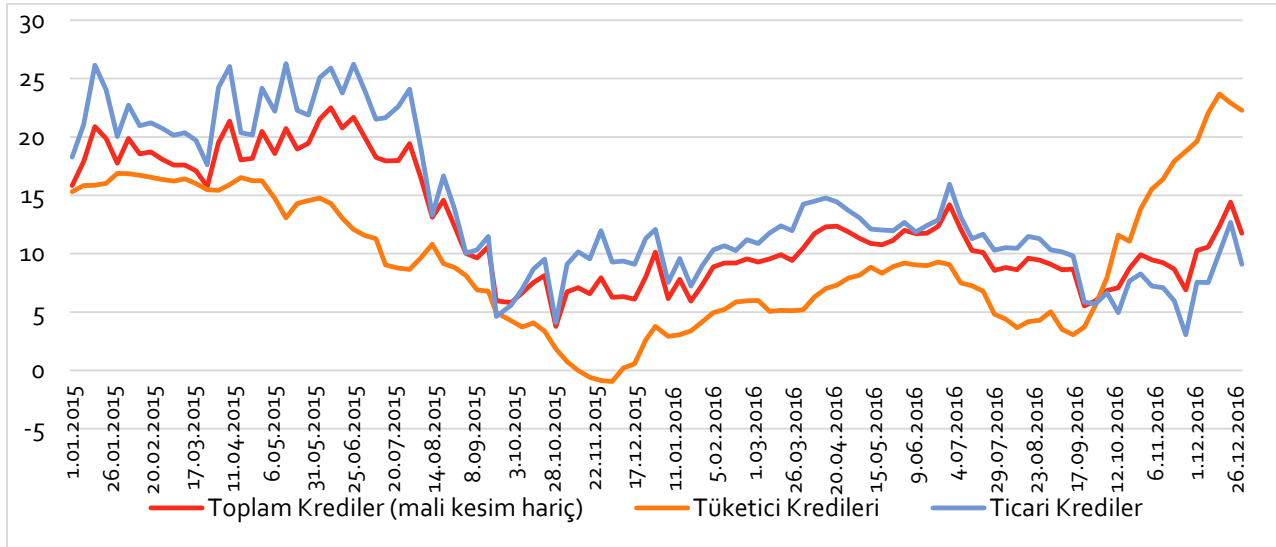


Kaynak: TÜİK, Tüketici Güven Endeksi; TCMB, İktisadi Yönelim Anketi ve Reel Kesim Güven Endeksi, TDM

Tüketici güveninin aksine tüketici kredilerinin artış eğiliminde ise canlanma görüyoruz (Şekil 11). Bunun ana nedeni konut ve taşıt kredilerinde görülen artışlar. Konut kredi faizlerindeki indirimler ve ÖTV artışı öncesi otomobil satışlarının artması bu iki tür krediye olan talebi artırmış görünüyor. Ancak burada artışın ağırlıklı olarak kamu bankalarından kaynaklandığı göze çarpıyor. Ticari krediler ise hala baskı altında. Buradaki artış hızları 2015 Haziran seçimleri öncesine kıyasla hala oldukça

düşük. Azalan talep ve finansman maliyetlerindeki artışın yanında yavaş da olsa takipteki alacak oranının %3'ün üzerine çıkmasının burada etkili olduğuna inanıyoruz.

Şekil 11. Kredi Büyüme Hızları (kur etk. arındırılmış, 13-haftalık ortalama, yıllıklandırılmış, %)



Kaynak: BDDK, Haftalık Bülten; TDM

Sanayi üretimi ise son çeyrekte güçlü seyrediyor. Özellikle otomotivdeki artışlar sayesinde endeks Ekim ayında yakaladığı seviyeyi Kasım'da da korudu. Böylece bir önceki çeyreğe kıyasla mevsim etkisinden arındırılmış olarak üretim %4 oranında arttı. Alt kalemlerin hepsinde çeyreklik bazda güçlü artışlar görüldü. Arındırılmamış rakamlarla iki aylık yıllık artış oranı ise %2,4 oldu.

Tablo 2. Sanayi Üretim Endeksinde değişim (mevsims. arındırılmış, önceki çeyreğe göre %)

	2016			
% değişim	1Ç	2Ç	3Ç	4Ç
Sanayi Üretim Endeksi	1.5	-0.6	-2.8	4.0*
Ara malı imalatı	0.6	-0.8	-2.2	2.7*
Sermaye Malı İmalatı	-0.4	0.0	-3.9	8.6*
Dayanıklı Tüketim Malı	-1.4	-1.0	-6.3	3.3*
Dayanısız Tüketim Malı İmalatı	5.1	-1.4	-4.4	3.3*

Kaynak: TÜİK, Sanayi Üretim Endeksi. *Ekim-Kasım ayları ortalaması, önceki çeyreğe göre mevsim etkilerinden arındırılmış değişim

Hem sanayi üretiminde hem de konut ve otomotive olan talebin artışına dayanarak son çeyrekte düşük de olsa pozitif bir büyümenin mümkün olduğu görülüyor. İki çeyrek üst üste ekonomik daralma olarak tanımlanan teknik resesyon ihtimalinin oldukça küçük olduğunu düşünüyoruz. Ancak TL'deki değer kaybının girdi ve finansman maliyetlerinde yarattığı artış özellikle ilk çeyrekte

itibaren ekonomiyi olumsuz yönde etkileyecektir. Tüketici güven endeksindeki zayıflık tüketim rakamlarına yansıdığı ölçüde büyümede ciddi bir canlanma beklememek gerekir. Tüketici kredilerinde görülen artışın kalıcı olup olmayacağını görmek için ise biraz daha beklemek gerekecek.

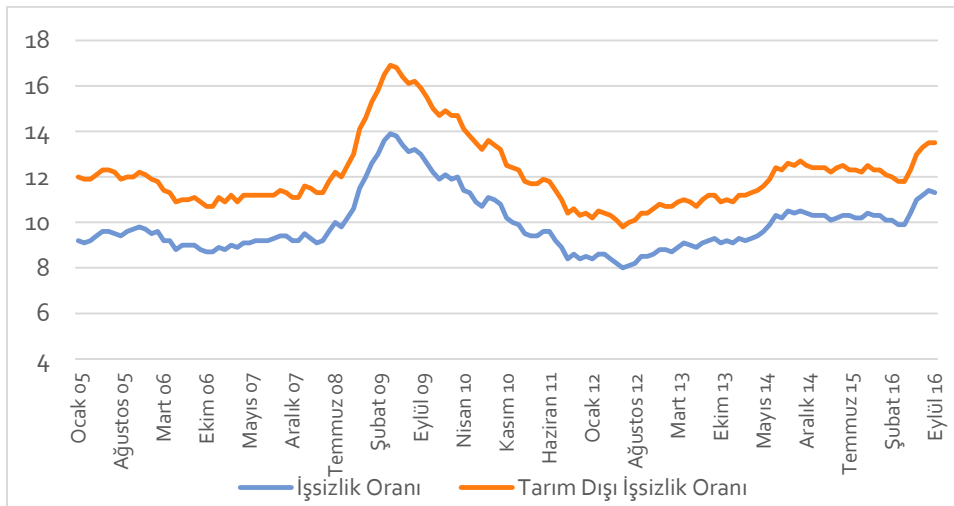
Turizmde kayıp dönem ve işsizlik

Rusya ile geçtiğimiz yılın sonunda yaşanan gerginlik ile başlayan ancak terör saldırılarının hem yurt içinde hem de Avrupa'da giderek artması ile Avrupa'dan gelen ziyaretçileri de olumsuz etkileyen gelişmeler, 2016'nın turizm sektörü için adeta kayıp bir yıl olmasına neden oldu. Bu yıl ilk 10 ayda Türkiye'yi ziyaret eden yabancıların sayısı %31 oranında azaldı. Ziyaretçilerin ortalama yaptıkları harcama miktarı da kişi başı 1000 dolardan 700 dolar civarına indi. Yıl boyunca kayıpların en az 10 milyar doları bulacağını tahmin ediyoruz.

Turizm sektörü birçok diğer sektör için talep yarattığı için özellikle Gıda, Perakende, Lokanta ve Eğlence sektörlerinde de olumsuz yansımalar hissedildi. İstihdam üzerinde de yaz aylarında ciddi artışlar gözlemlendi. Nisan ayında %9,9 olan işsizlik oranı Ağustos'ta %11,3'e yükseldi. İşsizlikteki artış yalnızca hizmetler değil sanayi dahil tüm sektörlerde hissedildi. Elbette burada 15 Temmuz girişiminin de etkileri olduğunu yadsıyamayız. Ancak bu vahim olayın turizm ve tarımın en yüksek ağırlığa sahip olduğu üçüncü çeyreğe denk gelmiş olması etkileri ayırtırmayı zorlaştırıyor.

Son çeyrekte ise işsizlikteki yükselişin durduğunu görüyoruz. Bu da yine son çeyrekte bir daralma olmayacağını işaretleri olarak görülebilir. Ancak ciddi bir canlanmadan bahsetmek de mümkün görünmüyor. Turizm sektörü için ise terör olaylarının devam etmesi ve 15 Temmuz sonrası ilan edilen olağanüstü halin 9 aya kadar uzatılmış olması ziyaretçi sayısını olumsuz etkilemeye devam ediyor. Her ne kadar Rusya ile gerilim düşmüş olsa da, özellikle Avrupa'dan gelen ziyaretçi sayısında 2017'de ciddi bir artış beklenmiyor. Kongre turizminde ise İstanbul gibi merkezlerde önümüzdeki 2 yıl için rezervasyon almakta zorlandığı belirtiliyor.

Şekil 12. İşsizlik Oranı, (%)



Kaynak: TÜİK, İstihdam Verisi

TÜSİAD 2017 TAHMİNLERİ

TÜSİAD 2016 Yılı Makroekonomik Tahminleri

TÜSİAD makroekonomik tahminleri her çeyrek, milli gelir verilerinin resmen açıklanmasından 1 hafta sonra, 4 çeyrek ileri, yani 1 yıllık dönem için gerçekleştirilmektedir. Yılın ilk ayında ve genellikle TÜSİAD Genel Kurul toplantıları aşamasından kamuoyu ile paylaşılan rapor ise, son çeyrek tahminini de içerdiğinden dolayı, aynı zamanda ilgili yılın toplam tahminlerini içermektedir.

Tahminlerde, TÜSİAD üyeleri ile gerçekleştirilen beklenti anketleri, TÜSİAD Makroekonomik Analiz Çalışma Grubu değerlendirmeleri ve TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü'nün geliştirdiği ekonometrik araçlar bir arada kullanılmaktadır. Tahminlerde, dışsal olarak kullanılan veri ihtiyaçları veya varsayımlarında kamu kesiminin resmi öngörüler, uluslararası kurumların küresel ve bölgesel tahminleri, veri olarak alınabilmektedir. 2017 yılında da; kamu kesimi harcamalarında 2016 yılı Yıllık Program verileri, para politikası tercihlerinde TCMB'nin para politikasına yönelik açıklamaları, dış dünyaya ilişkin büyüme, çapraz kur ve fiyat verileri ise çeşitli uluslararası kurumların öngörülerinden yararlanılarak derlenmiştir. Bu çerçevede hazırlanan temel senaryo aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Türkiye Ekonomisine İlişkin 2016 Yılı TÜSİAD Tahminleri

	Gerçekleşmeler				TÜSİAD Gerçekleşme Tahmini	TÜSİAD Tahmini
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Büyüme	4,8	8,5	5,2	6,1	2,2	2,5
Özel Tüketim Harcamaları Artışı	3,2	7,9	3,0	5,5	0,4	2,0
Toplam Sabit Sermaye Yatırımları Artışı	2,7	13,8	5,1	9,2	3,5	2,4
Enflasyon	6,2	7,4	8,2	8,8	8,5	9,4
*Bütçe Açığı / GSYH, %	-1,8	-1,0	-1,4	-1,0	-1,4	-1,7
*Kamu Borç Stoku / GSYH, %	33,9	32,4	29,9	29,0	28,2	27,8
İhracat, FOB, Mİl Dolar	152,5	151,8	157,6	143,8	142,6	145
İthalat, CIF, Mİl Dolar	236,5	251,7	242,2	207,2	198,6	210
*Cari İşlemler Açığı / GSYH,%	-5,5	-6,7	-4,7	-3,8	-4,0	-4,5
İşsizlik, %	8,4	9,0	9,9	10,3	10,6	11,5
Reel Kur Endeksi (TÜFE Bazlı, TCMB),%	2,4	-1,7	-5,1	-2,7	-0,2	-2,5
İkincil Piy.Göst. Faizi, % (Yıl Ortalaması)	6,16	10,03	7,97	10,78	10,65	11,8

Kaynak: T.C. Kalkınma Bakanlığı, Turkey Data Monitor, TÜSİAD. *Yeni Milli Hasıla serilerine göre düzenlenmiştir.

Genel olarak 2017'de Türkiye ekonomisinde büyümenin iç talep kaynaklı olması beklenmektedir. Net dış talebin büyümeye sıfır veya çok sınırlı negatif bir katkısının olacağı tahmin edilmiştir. Net dış talep üzerindeki temel belirleyiciler Euro/Dolar paritesi, AB ekonomisindeki büyüme, petrol ve diğer hammadde fiyatlarında artış ve bölgesel jeopolitik riskler olacaktır.

Kurdaki artışın enflasyonu artıracağı, alım gücünü sınırlayacağı ve tüketici güvenini olumsuz yönde etkilemeye devam edeceği öngörülmüştür. Bu nedenle özel tüketimdeki artışın sınırlı olacağı tahmin edilmektedir. Yatırımların ise artan siyasi belirsizlikler, güvenlik sorunları ve küresel koşulların finansman maliyeti üzerinde yaptığı baskı nedeniyle zayıf seyrine devam etmesi beklenmektedir. Kamu harcamalarının Orta Vadeli Programda öngörüldüğü şekilde gerçekleşeceği varsayılmıştır. Bu durumda büyümeye buradan gelecek katkı 2016 yılına kıyasla daha sınırlı olacaktır.

AB ekonomisinde uygulanmakta olan miktarsal genişlemenin etkisinin olumlu seyretmeye devam etmesi, Brexit'in gerek İngiltere gerekse AB ekonomilerine en az zarar verecek şekilde müzakere edilmesi ve jeopolitik risklerin bertaraf edilmesi net dış talebin büyümeye katkısını artırabilir. Bu durumda büyüme oranı yaklaşık 1 puan daha yüksek gerçekleşebilir. Mevcut tahmin senaryomuzda gelişmekte olan ekonomilerde ani bir duruş olmayacağı da bu temel senaryonun varsayımları arasındadır.

Ekonomide yapısal reformlara hız verilmesi, özellikle işgücü üzerindeki yükleri azaltıcı adımlar atılması, eğitim reformu, vergi reformu ve yatırım ortamını iyileştirici düzenlemelere hız verilmesi ekonomik büyümeyi olumlu etkilemesinin yanı sıra potansiyel büyümeyi de uzun vadede yukarı çekecektir.

Aynı şekilde, özellikle Suriye sorunu kaynaklı jeopolitik risklerin daha da derinleşmesi, Amerikan Merkez Bankası'nın beklenenden hızlı faiz artırımına gitmesi, çeşitli nedenlerle AB iç talebini beklenenin altında artması, net dış talebin büyümeye katkısını yaklaşık 1 puan kadar azaltabilir. **Yani temel senaryo olarak tahmin edilmiş yüzde 2.5 oranındaki 2017 yıllık GSYH artışının tahmin bandı +/- 1 puan olarak öngörülmektedir.**

Ayrıca, gelişmekte olan piyasalarda ani bir duruş veya Avrupa Bankacılık sektöründeki sorunların derinleşmesinin sonuçları ise, yukarıdaki tahmin bandının çok ötesinde olumsuz sonuçlar doğurabilecektir. Yeni Amerikan yönetiminin korumacı politikalara ağırlık vermesi ve bunun ticaret savaşlarını tetiklemesi ise küresel ekonomiyi yeni bir yavaşlama sarmalına sokabilir.

Büyümenin finansmanında giderek artan maliyetlerle karşılaşma olasılığı yüksektir. 2017 yılında özellikle terör olayları ve olağanüstü halin uzatılması nedeniyle Turizm gelirlerinde önemli bir artış beklenmemekte, artan enerji fiyatlarıyla beraber cari açığa bozulma beklenmektedir.

Her durumda, yapısal reform-büyüme ilişkisinin potansiyel büyümeye önemli bir katkı sağlaması reform programının sağlıklı bir şekilde uygulanabilmesine bağlıdır. TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar biriminin çalışmaları yapısal reformların doğru önceliklendirilerek hayata geçirilmesi durumunda, orta vadeli büyümenin, arz yönlü olarak, 1.0-2.0 puan kadar yukarı çıkabileceğini göstermektedir.

MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER

TÜRKİYE EKONOMİSİ – TEMEL MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER

REEL EKONOMİ	2011	2012	2013	2014	2015	2016	16 – ç1	16 – ç2	16 – ç3	16 – ç4
GSYH Büyümesi (yıllık, %)	11.1	4.8	8.5	5.2	6.1	-	-0.4	1.1	-2.7	-
Nominal GSYH (milyar USD)	831.7	871.1	950.4	934.9	861.5	-	189.8	216.3	221.6	-
TÜFE Enflasyon (yıllık, %)	10.5	6.2	7.4	8.2	8.8	8.5	7.5	7.6	7.3	8.5
İşsizlik Oranı (%)	9.1	8.4	9.0	9.9	10.3	-	10.7	9.6	11.1	-
MALİ SEKTÖR ¹	2011	2012	2013	2014	2015	2016	16 – ç1	16 – ç2	16 – ç3	16 – ç4
Bütçe Dengesi (milyar TL)	-17.8	-29.4	-18.5	-23.4	-23.5	-	0.0	0.4	-4.4	-
GSYH'ye Oranı (%)	-1.3	-1.8	-1.0	-1.4	-1.0	-	0.0	0.1	-0.7	-
Faiz Dışı Denge (milyar TL)	24.4	19.0	31.4	26.5	29.5	-	5.5	3.6	0.7	-
GSYH'ye Oranı (%)	1.7	1.2	1.7	1.3	1.3	-	1.0	0.6	0.1	-
Merkezi Yönetim Borç Stoku / GSYH (%)	37.2	33.9	32.4	29.9	29	-	28.5	28.4	28.7	-
İç Borç	26.4	24.6	22.3	20.3	18.8	-	18.7	18.4	18.6	-
Dış Borç	10.7	9.3	10.1	9.7	10.2	-	9.8	10.0	10.1	-
DIŞ SEKTÖR ²	2011	2012	2013	2014	2015	2016	16 – ç1	16 – ç2	16 – ç3	16 – ç4
İhracat (milyar USD)	134.9	152.5	151.8	157.6	143.8	142.6*	34.7	36.9	32.6	38.4*
İthalat (milyar USD)	240.8	236.5	251.7	242.2	207.2	198.6*	46.8	52.9	46.6	50.9*
Dış Ticaret Dengesi (milyar USD)	-105.9	-84.1	-99.9	-84.6	-63.4	-56.0*	-12.1	-15.9	-14.0	-12.5*

GSYH'ye Oranı (%)	-12.7	-9.7	-10.5	-9.0	-7.4	-	-6.4	-7.4	-6.3	-
Cari Denge (milyar USD)	-74.4	-48.0	-63.6	-43.6	-32.3	-	-7.7	-10.8	-6.1	-
GSYH'ye Oranı (%)	-8.9	-5.5	-6.7	-4.7	-3.7	-	-4.1	-5.0	-2.8	-
Sermaye Dengesi (milyar USD)	-66.1	-48.9	-62.3	-42.1	-23.0	-	-5.7	-11.4	-2.6	-
Doğrudan Yatırımlar (milyar USD)	-13.8	-9.2	-8.8	-5.5	-12.0	-	-1.4	-1.2	-2.3	-
Portföy Yatırımları (milyar USD)	-22.2	-41.0	-24.0	-10.1	-15.8	-	-2.7	-5.5	-0.5	-
Diğer Yatırımlar (milyar USD)	-28.3	-19.6	-39.5	-16.0	-14.9	-	-3.6	-11.0	3.0	-

*Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın kesinleşmemiş verilerine göre

FİNANSAL GÖSTERGELER	2011	2012	2013	2014	2015	2016	16 - ç1	16 - ç2	16 - ç3	16 - ç4
USD / TL (Ortalama)	1.67	1.8	1.9	2.19	2.72	3.03	2.95	2.9	2.97	3.29
EUR / TL (Ortalama)	2.33	2.31	2.53	2.91	3.02	3.35	3.25	3.27	3.31	3.55
Gösterge Faiz Oranı (bileşik, yılsonu)	11.0	6.2	10.0	8.0	10.8	10.7	9.99	8.75	8.71	10.65
BIST100 Endeksi (ortalama)	60.78	63.65	78.05	75.23	80.58	77.21	74.99	79.95	77.24	76.67
PARASAL SEKTÖR VE BANKACILIK	2011	2012	2013	2014	2015	2016	16 - ç1	16 - ç2	16 - ç3	16 - ç4
Toplam Aktifler (milyar TL)	1,006.7	1,217.7	1,370.7	1,732.4	1,994.3	2,357.5	2,128	2,223	2,396	2,357
GSYH'ye Oranı (%)	91.6	93.8	96.7	110.5	114.1	-	119.5	121.1	126.7	-

Toplam Krediler (milyar TL)	525.8	682.9	294.7	1,047.4	1,240.7	1,484.9	1,323	1,398	1,482	1,485
GSYH'ye Oranı (%)	47.9	52.6	56.1	66.8	71.0	-	74.3	76.2	78.4	-
Toplam Mevduat (milyar TL)	617	695.5	771.9	945.8	1,052.7	1,245.4	1,116	1,168	1,269	1,245
Takipteki Alacaklar (milyar TL)	20.1	19.1	23.4	29.6	36.4	47.5	38.7	41.6	44.8	47.5
Toplam Kredilere Oranı (%)	3.8	2.8	7.9	2.8	2.9	3.2	2.9	3.0	3.0	3.2
Sermaye Yeterliliği Rasyosu (%)	19.6	17.2	16.7	16.4	16.0	15.3	15.7	15.3	14.8	15.5
Özkaynak Karlılığı (%)	16.4	13.7	12.9	12.7	10.6	9.9	2.8	5.6	7.6	9.9

Kaynak: Turkey Data Monitor

KÜRESEL GÖSTERGELER	2011	2012	2013	2014	2015	2016	16 - ç1	16 - ç2	16 - ç3	16 - ç4
A.B.D. GSYH Büyümesi (yıllık, %)	1.6	2.2	1.7	2.4	2.6	-	1.6	1.3	1.7	-
Avro Bölgesi GSYH Büyümesi (yıllık, %)	1.6	-0.9	-0.2	1.2	1.9	-	1.7	1.7	1.7	-
VIX Oynaklık Endeksi	24.2	17.8	14.2	14.2	16.7	15.8	20.5	15.7	13.2	14.1
Brent Petrol	111.2	111.6	108.6	98.9	52.4	43.7	33.8	45.6	45.8	49.1

Kaynak:OECD

