

EKİM 2018

# Takvim ve Öngörüler

- Korumacılık Endişe Kaynağı
- Brexit Bilmececi Sürüyor
- Petrol 100 Doları Koşuyor
- Türkiye’de Enflasyon 2003’e Geri Döndü
- Reel Sektörde Sıkıntılar Artıyor

## İçindekiler:

Beklentiler	1
Takvim	2
Öngörüler	3
Bİlgİ Yönetimi	4

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### Dünya Ekonomisinde Hava Bulutlanıyor

Dünya ekonomisi ve ticaretinde göreceli olarak hızlı büyüme devam etmektedir. ABD merkez bankası FED parasal sıkılaştırmayı sürdürmektedir. Bunlarla birlikte yıllık IMF Dünya Bankası toplantıları öncesi IMF Başkanı Lagarde dünya ekonomisinde havanın bulutlanmaya başladığını açıklamıştır. Korumacılık uygulamalarının dünya ekonomisinde yavaşlamaya yol açması beklenmektedir. Nitekim global sanayi PMI verisi ile OECD öncü göstergeleri şimdiden yavaşlamayı işaret etmektedir. IMF başkanı uyarısı şimdilik sadece yavaşlamayı işaret etmektedir. Dünya ekonomisinin yakın görünümünde mali bir sıkıntı gözükmemektedir.

### Brexit ve İtalya AB’de Sıkıntı Yaratabilir

Avrupa Birliği özellikle parasal ve mali genişlemenin etkisi ile 2017 ve 2018 yıllarında göreceli olarak hızlanan bir ekonomik büyümeye ulaşmıştır. İşsizlik azalırken, enflasyon da yüzde 2,0 hedefine yaklaşmaktadır. Avrupa Merkez Bankası da yıl sonunda parasal genişlemeyi sona erdirmeye hazırlanmaktadır. Ancak AB’de Brexit ve İtalya bu iyileşme önünde engel oluşturmaya başlamıştır. Büyük Britanya ile AB anlaşmasız bir ayrılığa gitmektedir. Diğer yandan İtalya’da AB karşıtı mevcut hükümet bütçe konusunda AB ile anlaşamamaktadır ve bu da AB ekonomisinde yeni bir sıkıntı kaynağı olabilecektir.

### Petrol Fiyatlarında Artış Sürecektir

Petrol fiyatlarında artış sürmektedir. ABD’nin İran’a yönelik 5 Kasım tarihli enerji yaptırımları yaklaşık petrol fiyatlarında yukarı yönlü hareket güçlenmektedir.

Dünya petrol talebinin güçlü kalması da fiyatlara yukarı yönlü itmektedir. Ayrıca üretici ülkeler herhangi bir üretim artışı yapmamaktadır. Bunlara bağlı olarak fiyatların yılsonuna kadar kademeli olarak 100 dolara yaklaşacağı öngörülmektedir.

Yüksek petrol fiyatları enerji ihracatçısı ülkeler için ilave gelir kaynağı ve daha hızlı ekonomik büyüme anlamına gelecektir. Fiyatlar ithalatçı ülkelere ise sıkıntı yaratacaktır.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### Yeni Ekonomi Programı Etkisi Sınırlı

Ekonomide yol gösterici olarak beklenen yeni ekonomi programı açıklanmıştır. Program özellikle büyümede daha gerçekçi hedefler koymuş ve kamu mali disiplinine vurgu yapmıştır. Ancak program beklenen etkiyi yapmamıştır. Nitekim reel kesimdeki sıkışıklık ile mali kesim ve reel kesim arasındaki sıkıntılar sürmektedir. Reel sektör firmalarının kredilerinin yeniden yapılandırılması ihtiyacı sürmektedir. Ayrıca programın enflasyon ile mücadeleyi zamana yaymış olması fiyat davranışlarında iyileşmeyi engellemiştir. Programın mali disiplin önceliğini ise ekim ayında açıklanacak olan 2019 Yılı Bütçesi ortaya koyacaktır. Özellikle kamu yatırımları ve harcamalarına ilişkin kesintiler belirleyici olacaktır. Yeterli disiplin içermeyen bir bütçe önerisi sıkıntı yaratacaktır.

### Enflasyon Artışı Sürüyor

Enflasyon artışı sürmektedir. Eylül ayında yıllık ÜFE yüzde 46,15, TÜFE ise yüzde 24,52 olarak

gerçekleşmiştir. Enflasyon hem yükselmekte hem katlaşmakta hem de yaygınlaşmaktadır. Özellikle döviz kurları artışlarının yarattığı baskı sürmektedir. Yeni ekonomi programı enflasyon ile mücadeleyi zamana yaymıştır ve bu nedenle enflasyon beklentisinde bir iyileşme sağlayamamıştır. Fiyat artışlarının önümüzdeki aylarda da süreceği öngörülmektedir.

### Reel Sektörün Sıkıntıları Devam Ediyor

Reel sektörün sıkıntıları devam etmektedir ve bu sıkıntılar sistematik bir kriz olasılığını halen canlı tutmaktadır. Reel sektör piyasalarında maliyet ve fiyatlama yapmak zorlaşmıştır. Bu nedenle piyasalar büyük ölçüde durmuştur. Ödeme ve tahsilatlarda da sorunlar yaşanmaktadır. İç talepteki keskin daralma da firmaların gelir ve nakit akışlarını olumsuz etkilemektedir. Ayrıca döviz kredisi geri ödemeleri ile yüksek TL faizlerinin yarattığı finansman sorunları da

sürmektedir. Çok sayıda firma konkordato ilan etmek zorunda kalmaktadır. Reel sektör sorunlarının çözümü piyasaya bırakılmıştır ve bu nedenle sıkıntılar artarak sürecektir.

### Brunson Davası Kurtarıcı Olur mu?

Ekonomide bozulmayı hızlandıran bir unsur da dış politikada yaşanan gerginlikler olmuştur. Özellikle ABD ile rahip Brunson gerginliği döviz kurlarında sıçrama yaratmıştır. Bu nedenle 12 Ekim tarihinde görülecek olan Brunson davası önem kazanmıştır. Rahibin serbest bırakılması ekonomi üzerindeki önemli bir riski ortadan kaldıracaktır. Döviz kurlarında sınırlı bir gerileme yaşanacaktır. Ancak bu iyimser gelişmeler ekonomideki sorunların çözümü için kalıcı bir etki yapmayacaktır. Halka Bankası konusu olmak üzere ABD ile sıkıntılı alanlar sürecektir.

EKİM2018 Ekonomi-DışPolitika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
1 TÜRKİYE ÇİN ABADPM EYLÜL AYI İMALAT ENDEKS VERİLERİ	2	3 TÜRKİYE EYLÜL AYI ENFLASYON VERİSİ  AVRUPA AĞUSTOS AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	4	5 AED EYLÜL AYI İŞSİZLİK VERİSİ	6	7
8	9	10	11 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI CARİ AÇIK VERİSİ	12 AVRUPA AĞUSTOS AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	13	14
15 AED EYLÜL AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ  TÜRKİYE TEMMUZ AYI İŞSİZLİK VERİSİ	16 AED EYLÜL AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ  TÜRKİYE AĞUSTOS AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	17 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ  AED MERKEZ BANKASI FED FAİZ KARAR TUTANAKLARI	18	19 TÜRKİYE EYLÜL AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	20	21
22	23 TÜRKİYE EKİM AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ	24	25 TOMB MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI  ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	25 PERŞEMBE TÜRKİYE EKİM AYI REEL KESİM VE SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSLERİ  TOMB EKİM AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	27	28
29	30 BOJ JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	31 TÜRKİYE EYLÜL AYI DIŞTİCARET İSTATİSTİKLERİ  TC MERKEZ BANKASI ENFLASYON RAPORU				
<ul style="list-style-type: none"> <li>• IMF-Dünya Bankası yıllık toplantıları 8-12 Ekim tarihlerinde Endonezya'da gerçekleştirecek. 2019 yılı beklentileri paylaşacak</li> <li>• TBMM 1 Ekim'de açılarak yeni yasama dönemine başlıyor.</li> <li>• Siyasette yerel seçimler ve Af önerisi öne çıkacak</li> <li>• Rahip Brunson davası 12 Ekim tarihinde görülecek</li> <li>• Suriye İdlib'de silahsızlanma için verilen süre Ekim ayında doluyor. İdlib'de hareket başlayacak</li> <li>• Türkiye AED ve AB ile ilişkileri iyileştirme arayışlarını sürdürecektir</li> </ul>						

- **Türk Lirası Seviye Arayışında**
- **TL Faizlerde Artış Sürecektir**
- **İtalya ve Brexit Endişesi Euro'yu Zayıflatıyor**
- **Emtia Fiyatları Durağan**

### Türk Lirası Sepet Kur Eylül Ayında Geriledi"

- **Yeni Ekonomi Programı İktisadi Faaliyetlerde Yavaşlama Öngörüyor**
- **İktisadi Faaliyetlerde Maliyet-Fiyat Çıkmazı**
- **Reel Sektör Firmalarının Mali Yapıları Zorlanıyor**
- **Finansman Maliyetleri**
- **Son Çeyrekte Çıkış Yolu İhracatta**

## Mali Göstergelerde Öngörüler

### Türk Lirası İstikrar Arıyor

Türk lirası önemli ölçüde değer kaybı yaşadıkdan sonra Eylül ayında bir ölçüde değer kazanmıştır. Yeni ekonomi programı, merkez bankası faiz artışı, dış ticaret açığında daralma ve sendikasyon kredilerinde yenilemeler TL'yi desteklemiştir. Ancak reel kesimin döviz borçları sıkıntısı sürmektedir. Ekim ve Kasım aylarında yüksek dış borç geri ödemeleri bulunmaktadır. Dış politik riskler de korunmaktadır. Bu nedenle Türk Lirasında iki yönlü dalgalanmaya devam edecektir. İyileşmeler ve kötüleşmeler Türk Lirasında artı, eksi yüzde 10 bir dalgalanma aralığı yaratacaktır.

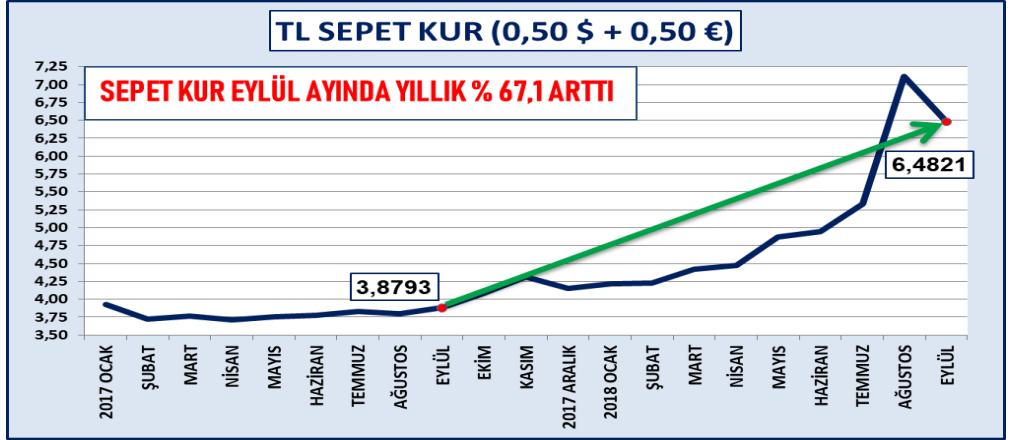
### Yüksek TL Faizleri

Türk Lirası faizler yüksek kalmaya devam edecektir. Öncelikle yükselen enflasyon TL faizleri yukarı itmeye devam edecektir. Mali kesimin kaynak ihtiyacı ile kamunun artan borçlanması da TL faizlere baskı yapmaktadır.

Ayrıca yüksek faizler Türk Lirasını olası risklere karşı koruyan en önemli kalkan olmaya devam etmektedir. Ekonomi programında enflasyon ile mücadelenin zamana yayılmış olması yüksek TL faizlerin de uzun süre kalıcı olacağına işaret etmektedir.

### Euro Yeniden Zayıflıyor

Euro dolar paritesi ABD ve AB'deki gelişmelere bağlı olarak 1,15-1,18 aralığında dalgalanmaya devam etmektedir. Eylül ayında Başkan Trump'ın azli olasılığı ile dolar zayıflarken, FED faiz artış beklentileri doları desteklemiştir. Euro ticaret savaşlarından güçlü çıkabilir beklentileri artarken bu kez de İtalya ile AB arasında bütçe konusunda yaşanan gerginlik Euro'yu zayıflatmıştır. Anlaşmazlık Brexit olasılığı da Euro'ya baskı yapmaktadır. Euro-Dolar paritesi mevcut dalgalanma bandı içinde kalmaya devam edecekken, İtalya ile anlaşmazlık pariteyi 1,15 altına itecektir.



## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Yılın son çeyrek dönemine girerken iktisadi faaliyetlerde daralma ve reel sektör piyasalarında sıkıntılar yaşanmaktadır. Açıklanan yeni ekonomi programı da ekonomide dengeleme hedefi çerçevesinde iktisadi faaliyetlerde yavaşlamayı öngörmektedir. Yeni ekonomi programı yurtiçi talepte, özel ve kamu sektörü yatırımlarında ve ithalatta önemli bir yavaşlama öngörmektedir. Bu çerçevede 2019 yılı sonuna kadar reel sektör için çıkış yolu olarak dış talep ve ihracat kalmaktadır.

Reel kesim ile alt sektörlerin mevcut faaliyetler ile yeni iş siparişleri son yılların en düşük seviyelerine gerilemiştir. Bunlara bağlı olarak reel sektörde iktisadi faaliyetler küçülmeye devam edecektir. Hizmetler, perakende ve inşaat sektöründe hem stoklar hem de yeni alınan iş siparişleri düşmektedir. Buna bağlı olarak üretim de olumsuz

etkilenmektedir.

Nitekim İstanbul Sanayi Odası sanayi PMI verisi Eylül ayında 46,2 ile 2009 yılından sonraki en düşük seviyesine gerilemiştir. Sanayi kesiminde özellikle yurtiçi siparişlerde keskin bir daralma yaşanmaktadır. Sanayi üretimindeki daralma diğer ilişkili sektörlerde de olumsuz etkileyecektir.

İktisadi faaliyetlerdeki daralmanın bir diğer nedeni ise artan maliyetler, döviz kurları ve faizler nedeniyle maliyet ve fiyat yapılamamasıdır. Firmalar bu belirsizlik içinde üretim ve satış yapmamayı tercih etmektedirler. Yine piyasalarda çok sayıda firmanın konkordato ilan etmesi tedarik zincirlerini olumsuz etkilemektedir. Kredi kanalı da kurumsuzdur. Bankalar yüksek faiz ile kredi vermek

istememektedirler. Firmalar da bu faizler ile kredi kullanamamaktadır. Bu nedenle piyasalarda ödeme ve tahsilat sıkışıklığı yaşanmaktadır. Peşin-nakit satış yaygınlaşmaktadır.

İktisadi faaliyetler içinde ihracat tek canlı faaliyet olarak gerçekleşmektedir. İhracat siparişlerindeki artışlar ihracat ve ihracata dayalı üretimin artacağını göstermektedir. İthalat ise çok sert şekilde daralmaktadır. Hem iç piyasanın küçülmesi hem de yüksek döviz kurları ithalatı azaltmaktadır.

Reel sektör tarafında hem talep yönünde sıkıntılar yaşanmakta hem de mali olarak sıkıntılar büyümektedir. Yeni ekonomi programı reel kesimdeki sorunların çözümünü büyük ölçüde piyasaya bırakmıştır. Bu nedenle yılın son çeyrek döneminde piyasalarda firma kayıpları sürecektir ve iktisadi faaliyetler de daralacaktır.

## Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

Sergül Sokak Saral Sitesi  
C Blok Kat:3 Daire:10  
Gayrettepe/İSTANBUL

TELEFON:  
(212) 3528795

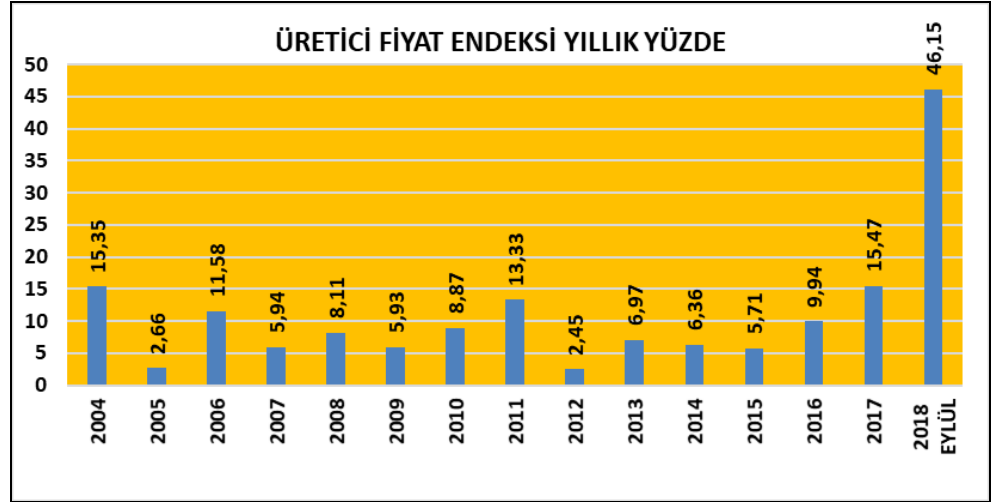
E-MAIL:  
info@esdh.com.tr



Web Adresi  
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel  
can@esdh.com.tr

## Bilgi Yönetimi YILLIK ÜRETİCİ FİYAT ENDEKSİ



- Ekonomide 2016 yılı eylül ayında yürürlüğe konulan genişletici politikaların kalıcı hale gelmesi ile birlikte fiyatlar, döviz kurları ve faizler artış eğilimine girmiştir.
- 2018 yılı haziran ayında yapılan seçimler ve sonrasında da genişletici politikalar sürmüş ve enflasyon birikmeye başlamıştır. Özellikle döviz kuru artışları maliyetleri yukarı çekmiştir.
- Üreticiler Ağustos ve özellikle Eylül ayında son iki yıldır üzerlerinde biriken maliyetleri üretici fiyatlarına yansıtmaya başlamıştır. Bu nedenle ÜFE eylül ayında yıllık yüzde 46,15'e yükselmiştir. Türkiye yeniden 2002 öncesi yüksek enflasyon, faiz ve kur artışı sarmalına girmiştir.
- Ekonomide bir istikrar programı uygulanmaması halinde enflasyon artışı sürecektir.

## TEMEL GÖSTERGELER

	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL
Dolar/TL	3,7608	3,8065	3,9560	4,0472	4,4889	4,5690	4,9087	6,5616	6,0010
Euro/TL	4,6812	4,6523	4,8761	4,9005	5,2525	5,3188	5,7560	7,6566	6,9631
Euro/Dolar	1,2414	1,2194	1,2324	1,2079	1,1693	1,1683	1,1691	1,1604	1,1605
MBPpolitika Faizi %	8,00	8,00	8,00	8,00	16,50	17,75	17,75	17,75	24,00
Gösterge Tahvil Faizi %	13,11	13,03	14,03	14,29	17,47	19,25	20,78	26,73	25,82
Cari Açık Yıllık Milyar \$	51,8	53,7	55,4	57,4	58,3	57,5	54,6		
TÜFEYıllık %	10,35	10,26	10,23	10,85	12,15	15,39	15,85	17,90	24,52
Toplam Krediler Milyar TL	2150,0	2168,6	2237,4	2282,6	2417,5	2406,4	2466,4	2772,0	2705,5
Brent Petrol Varil Dolar	68,89	64,73	69,34	74,69	77,56	79,23	74,21	77,71	82,73
Dow Jones Endeksi	26.149	25.029	24.103	24.163	24.416	24.271	25.415	25.965	26.458
BST-100 Endeksi	119.529	118.951	114.930	104.283	100.652	96.520	96.952	92.723	99.957