

ARALIK 2018

Takvim ve Öngörüler

- Küresel Ekonomide Seçenekler Artıyor
- İngiltere, İtalya ve Şimdi de Fransa
- OPEC Zirvesi Petrole Yön Verecek
- Enflasyon Halen Çok Yüksek
- Küçülmenin İsmi Dengelenme Oldu

İçindekiler:

Beklentiler	1
Takvim	2
Öngörüler	3
BİGİ Yönetimi	4

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Küresel Ekonomide Yumuşak İniş

Dünya ekonomisi ve ticareti 2017 ve 2018 yılı ilk yarısında üst üste hızlı büyümeler göstermektedir. Ancak 2018 yılının ikinci yarısından itibaren büyümelerde bir ivme kaybı başlamıştır. Bu çerçevede dünya ekonomisine ilişkin olarak resesyona kadar uzanan beklentiler bulunmaktadır. Özellikle korumacılık etkileri daha çok hissedilmektedir. İvme kaybı dünya ekonomisinde daha çok yumuşak inişe işaret etmektedir. 2019 yılında dünya ekonomisi büyümesi yüzde 3,0'e, dünya ticareti genişlemesi ise yüzde 6,0'ya inecektir.

Brexit, İtalya ve Fransa

Büyük Britanya'nın Avrupa Birliği'nden ayrılma süreci giderek çıkmaza sürülmektedir. AB ile mutabakat sağlanan ayrılma anlaşması İngiltere parlamentosundan onay alamayacak gibidir. Onay alınmaması halinde çıkmaza girilecektir. İtalya'daki Euro karşıtı hükümetin bütçe teklifi de AB'den onay almamaktadır. İtalya süreci de bir aylık referandumu riski taşımaktadır. Fransa'daki gösteriler ise ekonomik gerekçeler ile olmakla birlikte tüm Avrupa siyasetini etkilemeye başlamıştır. Avrupa Birliği zorlu bir sürece girmektedir.

Aralık Ayında Kritik 3 Toplantı

Aralık ayında 2019 yılına şekil verecek 3 önemli toplantı yapılacaktır. Bunlardan ilki 6 Aralık tarihindeki OPEC toplantısıdır. OPEC toplantısında üretimi kısma ile ilgili alınacak kararlar petrol fiyatlarına yön verecektir. İkinci önemli toplantı 13 Aralık tarihindeki Avrupa Merkez Bankası toplantısıdır. AMB parasal genişleme programı ile ilgili tamam mı devam mı kararını verecektir. Üçüncü önemli toplantı ise 19 Aralık tarihindeki ABD merkez bankası FED toplantısıdır. FED 2019 yılındaki faiz takvimini açıklayacaktır. Her üç toplantının kararları belirleyici olacaktır.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Enflasyon Halen Çok Yüksek

2017 yılında birikmeye başlayan maliyetler ve 2018 yılındaki kur artışları ile beslenen enflasyon Kasım ayındaki her türlü indirim ve müdahaleye rağmen çok yüksek kalmaya devam etmektedir. Tüketici enflasyonu yıllık yüzde 21,62, çekirdek enflasyon ise yüzde 20,72 seviyesindedir. Üretici fiyatları yıllık artışı ise yüzde 38,54'dür. Aralık ayındaki olası piyasa indirimleri bir yana bırakılacak olursa enflasyon bundan sonra yine artış eğilimi içinde olacaktır. TC. Merkez Bankası'nın açıkladığı 2019 yılı para programı sıkı para politikasına devam edecek olmakla birlikte yeni yılda mevcut önlemler ile enflasyonu indirmek mümkün olmayacaktır.

Dengelenme Değil Küçülme

Ekonomide hızla bozulan makro ekonomik göstergelerde Ekim ve Kasım aylarında göreceli bir iyileşme yaşanmıştır. Bu iyileşme ekonomide dengelenme olarak değerlendirilmektedir. Ancak ekonomide dengelenme değil kuvvetli bir küçülme yaşanmaktadır. Yılın

dördüncü çeyreğinde ekonomide yüzde 3-4 arasında bir küçülme olmaktadır. Ekonomi muhtemelen 2019 yılı ilk çeyreğinde de küçülecektir. Sonrası ise yerel seçim sonuçlarına göre şekillenecek siyasi ortama ve tercihlere bağlı olacaktır. Ekonomide yaşanan küçülmenin reel sektör üzerindeki olumsuz etkileri de artarak devam edecektir. Bu nedenle mevcut küçülme politikası reel sektör için sürdürülebilir değildir.

Asgari Ücret Artışı Yeni Yılın Ücretlerine Yön Verecek

2018 yılından 2019 yılına geçen maliyet artışlarına ilave olarak 2019 yılındaki ücret artışları birkaç yönden etkili olacaktır. Öncelikle firmalar açısından önemli bir maliyet kalemi şekillenmiş olacaktır. İkinci olarak ücret artışları enflasyon üzerinde belirleyici olacaktır. Son olarak ise sabit gelirlilerin satın alma gücü üzerinde etkili olacaktır. İliki 6 Aralık tarihinde yapılacak toplantılar ile belirlenecek olan 2019 yılı asgari ücretindeki artış oranı yeni yıldaki diğer ücret artışlarına da gösterge olacaktır.

Yüzde 25 oranında bir artış beklentisi bulunmaktadır. Buna bağlı olarak 2019 yılı ücret artışları yüzde 15-25 arasında şekillenmiş olacaktır.

Kredi Geri Ödemeler Sorunu Süryor

Reel sektörün yaşadığı sıkıntılar nedeniyle döviz ve TL cinsi banka ve diğer finansal kurumlara yönelik geri ödemelerde sorunlar birikmeye devam etmektedir. Eylül ayındaki faiz ödeme döneminde yüzdürülmeye devam eden kredilere yenileri eklenmektedir. Ekonomi yönetimi kurların ve faizlerin düşmesi ile bankacılık sektörüne yönelik stres testini ötelemiştir. Böylece reel sektörün kredilerinin yeniden yapılandırılması olanağı da ötelenmiştir. Ekonomideki küçülmeye bağlı olarak reel sektörün gelirleri kredi geri ödemeleri için yeterince büyümektedir. Geri dönmeyen krediler sorunu yerel seçimlere kadar bu koşullarda taşınmaya devam edecektir. Ancak sonrası çok daha sıkıntılı olacaktır.

ARALIK 2018 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
3 TÜRKİYE KASIM AYI ENFLASYON VERİSİ TÜRKİYE ÇİN AB ABD KASIM AYI PM İMALAT ENDEKS VERİLERİ	4 TÜRKİYE EKİM AYI MOTOLU KARATAŞT İSTATİSTİKLERİ	5 AVRUPA EKİM AYI PERAKENDESATIŞ VERİSİ TCMB 2019 PARA PROGRAMI	6 OPEC ZİRVESİ	7 ABD KASIM AYI İŞSİZLİK VERİSİ	8	9
10 TÜRKİYE 2018 3. ÇEYREK GSYİH BÜYÜME VERİSİ	11 TÜRKİYE EKİM AYI CARİ AÇIK VERİSİ	12 AVRUPA EKİM AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	13 TCMB MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	14 Fitch Ratings TÜRKİYE NOT DEĞERLENDİRMESİ ABD KASIM AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDESATIŞ VERİSİ	15	16
17 TÜRKİYE EYLÜL AYI İŞSİZLİK VERİSİ TÜRKİYE EKİM AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	18 TÜRKİYE EKİM AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	19 FED ABD MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI BOJ JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	20 BOE İNGİLTERE MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI TÜRKİYE KASIM AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	21 TÜRKİYE ARALIK AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ	22	23
24	25	26 TÜRKİYE ARALIK AYI REEL KESİM VE SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB ARALIK AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	27	28 TÜRKİYE ARALIK AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	29	30
31 TÜRKİYE KASIM AYI DIŞTICARET İSTATİSTİKLERİ	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Siyasette yerel seçim ittifakları şekilleniyor ✓ Yerel seçim adayları açıklanmaya devam edecek ✓ Aralık ayı başında G-20 Zirvesi gerçekleşecek, beklenti sınırlı ✓ İdlib ve Suriye'de sular yeniden ısınıyor ✓ Doğu Akdeniz'de gerginlik birikiyor, S. Arabistan ile ilişkilerde sıkıntılar artıyor 					

Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirası Denge Arıyor**
- **TL Faizlerde Piyasa Koşulları Dışı Gerileme**
- **Petrol Fiyatları OPEC Toplantısını Bekliyor**
- **Emtia Fiyatları Zayıflıyor**

Türk Lirasında Yön Yukarı

Yılsonu yaklaşırken Türk Lirası için iki yönlü baskı yaşanmaktadır. İki bilançoların daha iyi görünmesi için mali piyasada kurlara aşağı yönlü baskı gelmektedir. Diğer yandan son iki aydır çok kısa vadeli olarak para piyasasına giren sıcak paranın kar çıkışı yaşanmaktadır. Bu çerçevede Türk Lirası yılsonuna kadar dar bir aralıkta ancak yukarı yönlü hareket edecektir. Yeni yıl başından itibaren ise Türk Lirasında değer kaybı eğilimi başlayacak ve en azından yerel seçimlere kadar sürecektir.

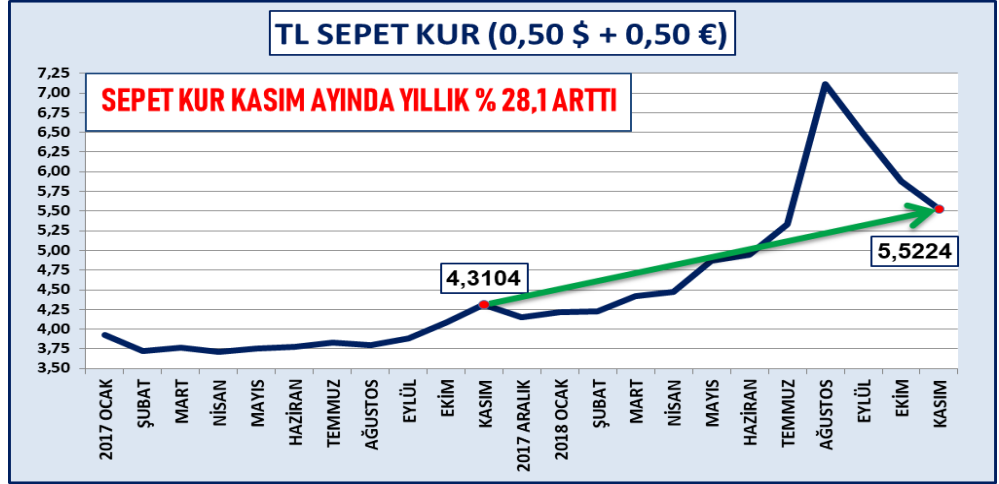
Türk Lirası Faizlere Baskı

Türk Lirası faizler üzerinde kamu otoritesi tarafından aşağı yönlü baskı uygulanmaktadır. Ancak bu baskı piyasa koşullarının dışında faiz oluşumuna neden olmaktadır. Hazine tahvil ihalelerini iptal etmekte ve kamu bankalarının düşük teklifleri ile faizleri düşürmektedir. Yine kamu bankaları kredi faizlerini 5 puan indirmiş bulunmaktadır. Bu faiz indirimleri enflasyon beklentilerini, maliyetleri ve kaynak dengesini doğru yansıtmamaktadır. TL faizler bir süre sonra yeniden yukarı yönlü olacaktır.

Petrol ve Emtia Fiyatları Zayıflıyor

Dünya ekonomisi ve ticaretinde 2019 yılında yumuşak iniş senaryosu, yani yavaşlama öne çıkmaktadır. Buna bağlı olarak da petrol ve emtia fiyatları zayıflamaya başlamıştır. Petrol fiyatlarına 6 aralıkta OPEC toplantısı yön verecektir. Eğer üretim kısıntısı sağlanamaz ise petrol fiyatları düşecektir. Diğer emtia fiyatları ise büyüme ve korumacılık endişeleri ile zayıf kalmaya devam edecektir. Altın fiyatları da mevcut risklere sınırlı tepki vermeyi sürdürecektir.

Türk Lirası Sepet Kurda Artış Yavaşladı”



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

- **İktisadi Faaliyetlerde Küçülme Sürüyor**
- **İmalat Sanayinde Tedarik Zinciri Halen Sıkıntıda**
- **İç Pazarda İndirimlerin Geçici Katkısı**
- **Reel Kesim ve Tüketici Güveninde İyileşme İşlere Yansımada**
- **Aralık Ayı Yerel Seçimler Öncesi Nakit Biriktirme Ayı**

İktisadi faaliyetlerde zayıf eğilim devam etmektedir. Reel sektörde bozulan dengeler nedeniyle tedarik ve üretim süreçleri küçülürken, talep tarafı da satın alma gücünün gerilemesi ve mali olarak yeni iş yapma gücünün azalması sonucu zayıflamayı sürdürmektedir. Ekim ve Kasım aylarında mali göstergelerde yaşanan iyileşme güven ve beklenti endekslerinde sınırlı bir iyileşme yaratmıştır. Ancak iktisadi faaliyetler üzerinde henüz bir iyileşme etkisi görülmemektedir.

Beklenti ve güven endekslerinde sınırlı iyileşme daha çok önümüzdeki döneme ilişkin işlerde ve genel gidişatta iyileşme olacağına dair iyimserlikten kaynaklanmaktadır. Mevcut işler ve mevcut satın alma iştahında bir iyileşme henüz görülmemektedir. Reel kesim ve tüketiciler gelecek için iyimserdir, ancak yeni iş ve alışveriş iştahı zayıf kalmaya devam etmektedir.

Sanayi üretimi tarafında kapasite kullanım oranı gerilemeye devam ederken İstanbul Sanayi Odası PMI verisi

de sanayide küçülmenin devam ettiğini göstermiştir. Kasım ayında sanayi PMI 44,7 olmuştur. Türk lirasında gözlenen iyileşmenin yansımaları olarak belirgin bir şekilde gerileyen enflasyonun imalat sanayi üzerindeki baskısı kısmen azalmıştır. Ancak zorlu faaliyet koşulları devam etmektedir ve büyümeye geri dönüş sinyali için daha yol alınması gerekmektedir.

İç pazarda vergi indirimlerinin olumlu etkisi otomotiv, beyaz eşya, mobilya ve küçük ev aletleri sektörlerinde görülmeye devam etmektedir. Satışlarda artış yaşanmakla birlikte talep öne çekilmektedir. Perakende pazarda ise satışlar zayıf gerçekleşmektedir. Müşteriler enflasyon ile artan fiyatlara yabancı kalmıştır. İndirimler ile birlikte aralık ayında hareketlenme olacaktır. İnşaat sektöründe ise hem mali sıkıntılar hem de talep ve üretim tarafında küçülme birlikte yaşanmaktadır.

Dış ticarete ise ihracat artışı küresel koşullar nedeniyle yavaşlarken,

ithalatta keskin küçülme sürmektedir. İthalattaki küçülme sanayide ve ekonomide yaşanan küçülmeyi de yansıtmaktadır.

İktisadi faaliyetler açısından çok önemli olan banka kredileri ile çek ve senetli ödemelerinde de akışta yavaşlama sürmektedir. Artan enflasyon ile birlikte yükselen işletme sermayesi ihtiyaçları karşılanamamaktadır ve bu da işlerin ve iktisadi faaliyetlerin daralmasına yol açmaktadır.

Turizm ve yabancıların alışveriş eğilimi kış aylarına rağmen oldukça hareketli geçmektedir. Perakende sektörüne önemli katkı sürmektedir.

Aralık ayı iktisadi faaliyetlerde üretimin zayıflamaya devam edeceği, tüketim tarafında ise geleneksel yılbaşı alışveriş ve yıl sonu kampanyaları ile hareketleneceği bir ay olacaktır. Ancak kalıcı, dengeli ve sağlıklı bir büyüme için mevcut koşullar yeterli olmayacaktır. Yerel seçimlere kadar iktisadi faaliyetlerde sıkıntılar artarak sürecektir.

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

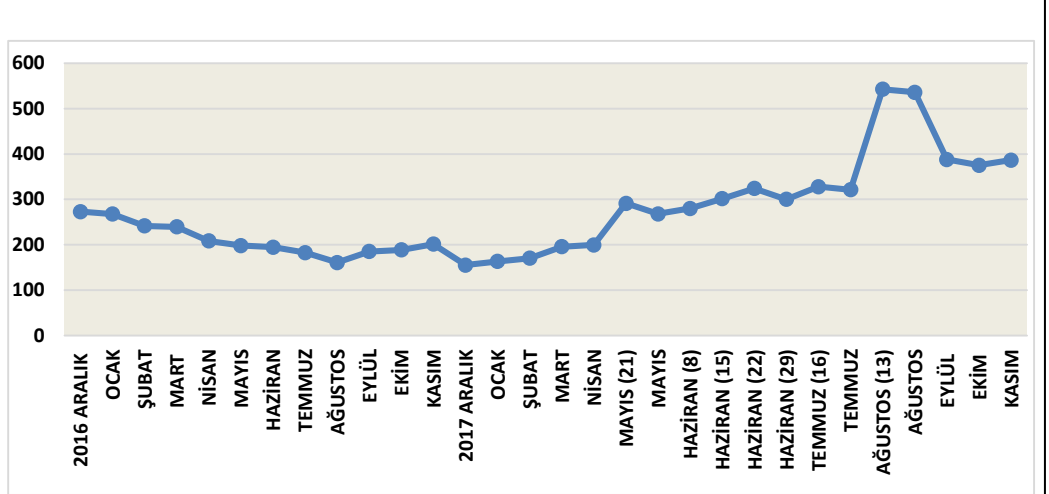


Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi

TÜRKİYE'NİN KREDİ TAKAS RİSK PRİMİ



- Türkiye'nin Kredi Takas Risk (CDS) primi Kasım ayı sonu itibariyle 386,6 puan olmuştur.
- Döviz kurlarındaki ve faiz oranlarındaki düşüğe karşın Türkiye'nin risk primi artış göstermektedir.
- Türkiye'de mali göstergelerde kalıcı bir iyileşme henüz görülmemektedir. Sadece gecelik para girişi ile birlikte döviz kurları ve faiz oranlarında düşüş yaşanmaktadır. Bu para girişinin vadesi 1 geceliklidir.
- Türkiye'de henüz kalıcı sermaye için risk almak istenmemektedir. Ve kalıcı sermaye için talep edilen risk primi de artmaktadır. Bu fiyatlama Türkiye'nin ekonomide iyileşmekte olmadığını, risklerin birikmekte olduğunu göstermektedir.
- Muhtemelen yeni yıldan itibaren yerel seçimlere kadar olan süreçte ekonomide iyileşme için yeni bir adım olmayacaktır ve Türkiye ekonomisi riskleri biriktirmeye devam edecektir.

TEMEL GÖSTERGELER

	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM
Dolar/TL	3,9560	4,0472	4,4889	4,5690	4,9087	6,5616	6,0010	5,5080	5,1663
Euro/TL	4,8761	4,9005	5,2525	5,3188	5,7560	7,6566	6,9631	6,2486	5,8784
Euro/Dolar	1,2324	1,2079	1,1693	1,1683	1,1691	1,1604	1,1605	1,1312	1,1320
MBPpolitika Faizi %	8,00	8,00	16,50	17,75	17,75	17,75	24,00	24,00	24,00
Gösterge Tahvil Faizi %	14,03	14,29	17,47	19,25	20,78	26,73	25,82	24,42	20,26
Cari Açık Yıllık Milyar \$	55,3	57,3	58,2	57,4	55,1	52,3	46,1		
TÜFEYıllık %	10,23	10,85	12,15	15,39	15,85	17,90	24,52	25,24	21,62
Toplam Krediler Milyar TL	2.237,4	2.282,6	2.417,5	2.406,4	2.466,4	2.772,0	2.655,5	2.549,8	2.464,7
Brent Petrol Varil Dolar	69,34	74,69	77,56	79,23	74,21	77,71	82,73	75,47	59,46
Dow Jones Endeksi	24.103	24.163	24.416	24.271	25.415	25.965	26.458	25.116	25.538
BST-100 Endeksi	114.930	104.283	100.652	96.520	96.952	92.723	99.957	90.201	95.416