

ŞUBAT 2019

Takvim ve Öngörüler

- ABD-Çin Müzakereleri Sonuçsuz Kalmamalı
- Brexit Tıkanı Derken Şimdi De Venezüella Riski Yaşanıyor
- FED Mali Piyasalara Teslim Oldu
- TC. Merkez Bankası Sıkı Duruyor
- Enflasyon Ben Daha Buradayım Dedi

İçindekiler:

Beklentiler	1
Takvim	2
Öngörüler	3
BİGİ Yönetimi	4

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

ABD-Çin Ticaret Görüşmeleri Çok Kritik

2018 yılında başlayan ticarete korumacılık adımlarının geleceğini ABD-Çin ticaret müzakereleri belirleyecektir. Uzatılmaz ise görüşmelerde uzlaşma için son tarih 1 Marttir. Ticaret müzakerelerinin sonucu 2019 yılını şekillendirecektir. Anlaşmaya varılması halinde dünya ekonomisine yönelik korumacılık riski azalacaktır. Anlaşma sağlanamaz ise ABD ve Çin yeni koruma önlemleri alacak, korumacılık dalgası dünyanın geri kalanına da yayılacak ve dünya ekonomisinde yavaşlama olacaktır.

Brexit Derken Venezüella

Büyük Britanya'nın Avrupa Birliği'nden ayrılış sürecinde belirsizlik artarak sürmektedir. İngiltere hükümeti AB'den anlaşmada iyileştirmeler isteyecektir. Ancak AB ayrılık anlaşmalarını yeniden müzakere etmeyeceğini açıklamıştır. Bu çerçevede anlaşmasız ayrılık olasılığı da güçlenmektedir. Dünya Brexit belirsizliğini yaşarken şimdi de Venezüella krizi yaşamaktadır. Venezüella'da ABD askeri müdahalesi başta olmak üzere seçeneklerin her biri küresel ölçekte gerginliklere yol açacaktır.

Mali Piyasalar FED'i Alt Etti; Sıcak Para Geri Dönüyor

ABD merkez bankası FED'in 2019 yılına ilişkin para politikasındaki normalleşme planı küresel mali piyasalarda büyük tepki ile karşılanmış ve başta ABD borsaları olmak üzere büyük kayıplar yaşanmaya başlamıştı. Bu gelişmeler sonrası küresel ekonomik yavaşlama riskini de göz önüne alan FED 2019 yılına ilişkin planını hafifletmiş ve çok daha temkinli bir para politikası uygulayacağını açıklamıştır. Küresel mali piyasalar FED'i frenlemiş, sıcak para dolanımı hızla artmaya başlamış ve piyasalar toparlanmıştır.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Sıkı Para Politikası Sürüyor

TC: Merkez Bankası sıkı para politikasını sürdürmektedir. Merkez Bankası enflasyonda kalıcı bir iyileşme sağlanana kadar sıkı para politikasına devam edecektir. Merkez Bankası hem yüzde 24 olan politika faizini korumakta hem de piyasaya bıraktığı likiditeyi azaltmaktadır. Seçimler öncesi Merkez Bankası'nın para politikasında gevşeyeceği beklentisi de büyük ölçüde ortadan kalkmıştır. Merkez Bankası'nın para politikasında bundan sonraki adımları enflasyondaki gelişmeler belirleyecektir. Buna bağlı olarak en erken bir faiz indirimi ilkbaharda mümkün olacaktır.

Sıcak Para Akımı Başladı

Küresel mali piyasalarda sınır ötesi kısa vadeli sermaye hareketlerinde önemli bir canlanma yaşanmaktadır. ABD merkez bankası ile Avrupa Merkez Bankası'nın para politikalarında çok temkinli olacağız yaklaşımı sıcak para akımını tetiklemiştir. Bu çerçevede Türkiye'ye yönelik

olarak da kuvvetli bir sıcak para girişi başlamıştır. TC. Merkez Bankası'nın sıkı para politikasını sürdürme kararlılığı da sıcak para girişini hızlandırmıştır. Türkiye'de mali varlıklar özellikle yüksek faiz getirisi ile sıcak paraya cazip getiriler sağlamaktadır. Sıcak para girişi ile Türkiye döviz ihtiyacının bir bölümünü de karşılamaktadır.

Ekonomiye Destekler Sürüyor

Ekonomide reel kesime yönelik olarak destekler genişleyerek sürmektedir. Destekler en azından yerel seçimlere kadar devam edecektir. Talep yönünde vergi indirimleri, maliyet yönünde işgücü ve enerji destekleri, finansman yönünde ise uygun kredi destekleri verilmektedir. Desteklerin piyasalarda canlandırıcı veya reel kesimde kalıcı iyileşme sağlama etkisi sınırlı kalmaktadır. Ancak destekler ekonomideki küçülme döneminde reel kesime

nefes vermektedir. 2019 yılının ilk çeyrek döneminde ekonomide yaşanan sert küçülme genişleyen destekler ile aşılmaya çalışılacaktır.

Enflasyonda Katılık

2017 yılında uygulanan genişletici politikaların etkisi ile tetiklenen ve 2018 yılında yaşanan kur artışları ile kalıcı hale gelen yüksek enflasyonda katılık sürmektedir. Özellikle üretici maliyetlerinde oluşan artış henüz tam anlamı ile tüketici fiyatlarına yansıtılmamıştır. Nitekim yeni yılın ilk ayında tüketici fiyatlarında yüzde 1,06 artış olmuştur. Böylece yıllık tüketici enflasyonu yeni yıla artış ile başlamıştır. Üretici yıllık enflasyonu da artış göstermiş ve yıllık yüzde 32,93'e yükselmiştir. Yıl başındaki ücret artışlarının da henüz üretici fiyatlarında etkisi olmamıştır. Önümüzdeki aylarda üretici ve tüketici enflasyonu artış eğilimi içinde olacaktır.

ŞUBAT 2019 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
				1 ABD OCAK AYI İŞSİZLİK VERİSİ TÜRKİYE ÇİN AB ABD OCAK AYI PM-İSM İMALAT ENDEKS VERİLERİ	2	3
4 TÜRKİYE OCAK AYI ENFLASYON VERİSİ AVRUPA ARALIK AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	5 TÜRKİYE ARALIK AYI MOTORLUK KARA TAŞITLARI VERİSİ	6	7 BOE İNGİLTERE MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	8	9	10
11	12	13 AVRUPA ARALIK AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	14 TÜRKİYE ARALIK AYI CARI AÇIK VERİSİ TÜRKİYE ARALIK AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	15 TÜRKİYE KASIM AYI İŞSİZLİK VERİSİ TÜRKİYE ARALIK AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ ABD OCAK AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	16	17
18 TÜRKİYE OCAK AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	19 TÜRKİYE 2018 YILI YAPILAN İZİN İSTATİSTİKLERİ	20 TÜRKİYE ŞUBAT AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ	21 FED ABD MERKEZ BANKASI PPK TOPLANTI TUTANAKLARI	22 TÜRKİYE ŞUBAT AYI REEL KESİM VE SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSLERİ TOMB ŞUBAT AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	18	19
25	26	27 TÜRKİYE ŞUBAT AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	28 TÜRKİYE OCAK AYI DIŞ TİCARET VERİSİ			
<p>Yerel seçimde adaylar Şubat ayında kesinleşecek Türkiye Büyük Millet Meclisi yeni Başkanı'nı seçim tatilinde seçecek Suriye'de riskler artarak sürüyor</p>						

Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Sıcak Para Dalgası Türk Lirasını Destekliyor**
- **TL Faizlerde Gerileme**
- **Euro-Dolar Paritesinde Sıkışma**
- **Altın Belirsizlikleri Satın Almaya Başladı**

Sıcak Para Türk Lirasını Destekliyor

TC. Merkez Bankası'nın sıkı para politikasını sürdürmesi ve küresel mali piyasalarda yeniden hareketlenen sıcak paranın Türkiye'ye de akışı sonucu Türk Lirası değerlendirilmiştir. Gelişen ülke varlıklarına yönelik akımdan Türkiye de yüksek faizleri ile yararlanmaktadır. Hisse senedi piyasasına da giriş yaşanmaktadır. Bu çerçevede Türk Lirasının değerini yüksek döviz ihtiyacı, borçlar ve riskler değil sıcak para girişi belirlemeye başlamıştır. Sıcak para Türk Lirasını kısa süreliğine desteklemektedir, ancak kalıcı değildir ve Türk Lirasının gerçek değerinin belirlenmesini engellemektedir.

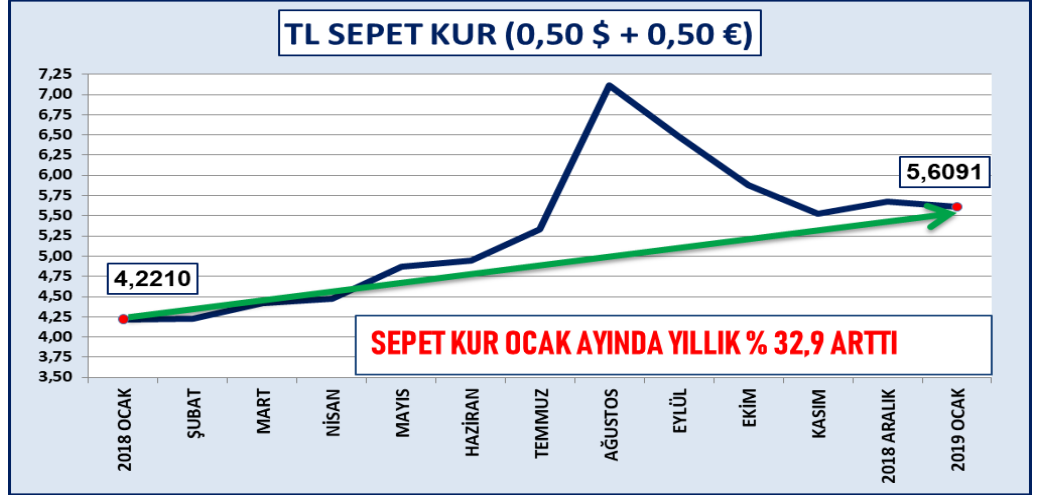
Türk Lirası Faizler Tabana Geriledi

Küresel ölçekte artan risk iştahı ve sıcak para girişi ile birlikte Türk Lirası faizleri de gerilemiştir. Dışarıdaki iyimser hava ile CDS puanı ve tahvil faizleri düşmüştür. Buna bağlı olarak içeride de Bono-tahvil, mevduat ve kredi faizlerinde düşüş yaşanmıştır. Faizlerdeki bu düşüşler ile birlikte TL faizlerde taban seviyelere gelinmiştir. Bundan sonra faizlere yönü enflasyondaki gelişmeler ve Merkez Bankası'nın politika faizi belirleyecektir. Bu çerçevede faizler en azından yerel seçimlere kadar bu seviyelerde kalacaktır.

Euro Dolar Paritesi 1,15'e Kilitlendi, Altın Beklemede

Euro dolar paritesi uzun süredir etrafında dolaştığı 1,15 seviyesine adeta kilitlenmiş durumdadır. Paritede aşağı ve yukarı yönlü kırılmalar oluşmamaktadır. Gerek ABD gerekse AB tarafından ekonomik ve siyasi gelişmeler Dolar ve Euro'yu olumlu anlamda desteklememektedir. Brexit ve ABD-Çin ticaret müzakereleri sonuçları kırılmalar yaratacak iki unsur olarak izlenmektedir. Altın'da ise kısa vadeli kontralların kapatılarak uzun vadeli kontratlara geçiş fiyatlarında artış beklentisi yaratmaktadır.

"Türk Lirası Sepet Kur Daha İstikrarlı"



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

- **İktisadi Faaliyetlerde Küçülme Sürüyor**
- **İmalat Sanayi Üretiminde Düşüş**
- **İç Pazarda Talep Sınırlı Kalmaya Devam Ediyor**
- **Reel Kesimde Firmaların Mali Sıkışıklığı Sürüyor**

İktisadi faaliyetlerde küçülme devam etmektedir. 2019 yılının ilk çeyrek döneminde ekonomide muhtemelen yüksek bir küçülme gerçekleşecektir. Ekonomiye sağlanan destekler işlere canlanma şeklinde yansımamaktadır. Daha çok ödeme ve idame için destek olmaktadır. Üretim tarafında sanayide sert küçülme ocak ayında da sürmüştür. İstanbul Sanayi Odası PMI verisi ocak ayında 44,2 ile en düşük seviyelerinde kalmaya devam etmiştir. Yılın ilk çeyrek döneminde birçok sanayi firması kısa çalışma ödeneğinden de yararlanarak üretimlerine ara vermektedir. İç talepteki küçülme etkili olurken ihracat siparişlerinde de yavaşlama dikkat çekmektedir. İnşaat sektöründe durgunluk mevsimsellik etkisi ile sürmektedir. Mevcut işler azalmıştır. Ancak alınan yeni iş siparişlerinde uzun süre sonra yaşanan artış ilkbahar ayları için umut vermiştir. Konut satışları

mevcut indirimlere ve kampanyalara rağmen zayıf gerçekleşmektedir. Dayanıklı tüketim malı sektörlerine verilen vergi indirimi destekleri mobilya sektöründe etkisini gösterirken, otomotiv ve beyaz eşya satışları yeni yılda da küçülmeye devam etmektedir. Perakende sektöründe yeni yıl yüksek indirimler ve yoğun kampanyalar ile başlamıştır. Muhtemelen mart ayı sonuna kadar mevcut eğilim sürecektir. Perakende sektöründe satışlar en azından işlerin çevrilmesini sağlamaktadır. Büyüme ve karlılık ikinci planda kalmaktadır. Yatırım malları üretiminde ve satışlarında da keskin küçülme devam etmektedir. İç ve dış talep koşulları ile yüksek faiz ortamı yeni yatırımları sınırlamaya devam etmektedir. Dış ticarete ise ihracat artışı yavaşlarken, ithalatta hızlı küçülme

yeni yılda da sürmektedir. İhracat ocak ayında yüzde 5,9 artarken ithalat küçülmüştür. İhracat 2019 yılındaki en canlı iktisadi faaliyet olarak beklenmekle birlikte yavaşlama sinyalleri dikkat çekicidir. Türk Lirasındaki gevşeme de ihracatı olumsuz etkileyecektir. Kredi piyasasında ise küçülme sürmektedir. Ancak kamu bankalarının kredi hacmi kampanyalar ve paketler ile birlikte yeniden büyüme sınırına yaklaşmıştır. Özel banka kredilerinde ise küçülme sürmektedir. Kredi faizlerindeki gerilemeye rağmen kredi talebi de halen çok düşüktür. Ekonomide uygulanan dengeleme politikaları yılın ilk ve ikinci çeyreğinde iktisadi faaliyetlerde küçülmeye yol açacaktır. Buna bağlı olarak da sektörlerde konkordato ve iflaslar yaşanmaya devam edecektir. Konkordato ve iflaslar reel sektördeki tüm değer zincirini olumsuz etkilemeyi de sürdürecektir.

Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

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

TELEFON:
(212) 3528795

E-MAİL:
info@esdh.com.tr



Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleles
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi KÜRESEL TİCARETTE BEKLENTİLER

	2017	2018 GERÇEKLEŞME TAHMİNİ	2019 ÖNGÖRÜ
MAL TİCARETİ MİLYAR DOLAR	17.198	18.745	19.680
MAL TİCARETİ BÜYÜME YÜZDE DEĞER BAZINDA	7,8	9,0	5,0
MAL TİCARETİ BÜYÜME YÜZDE MİKTAR BAZINDA	4,7	4,2	3,6

- Dünya mal ticaretinde 2017 ve 2018 yıllarında hızlı büyümeler gerçekleşmiştir. 2018 yılında dünya mal ticareti miktar olarak yüzde 4,2 büyürken dolar cinsinden değeri yüzde 9,0 genişleme göstermiştir.
- 2019 yılında ise miktar olarak yüzde 3,6, değer olarak yüzde 5,0 büyüme beklentisi bulunmaktadır. Yavaşlamada hem küresel korumacılık hem de ekonomideki yumuşak iniş ile birlikte mal talebindeki sınırlanma etkili olacaktır. Ticarete konu olan mal fiyatlarındaki artış da 2019 yılında sınırlı kalacaktır.
- Türkiye açısından 2019 yılında ihracat en önemli iktisadi faaliyet olacaktır. İç talepteki daralma nedeniyle reel sektör için çıkış yolu ihracat olacaktır. Yine Türkiye'nin borçlanma olanaklarında daralma ihracatı çok önemli hale getirmektedir.
- 2019 yılında dünya mal ticaretindeki büyümenin yavaşlayacak olması Türkiye'nin ihracatı için olumsuz olacaktır. Türk Lirasındaki değerlenme de ihracatı olumsuz etkileyecektir.

TEMEL GÖSTERGELER

	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK
Dolar/TL	4,4889	4,5690	4,9087	6,5616	6,0010	5,5080	5,1663	5,2905	5,2203
Euro/TL	5,2525	5,3188	5,7560	7,6566	6,9631	6,2486	5,8784	6,0530	5,9979
Euro/Dolar	1,1693	1,1683	1,1691	1,1604	1,1605	1,1312	1,1320	1,1470	1,1449
MBPpolitika Faizi %	16,50	17,75	17,75	17,75	24,00	24,00	24,00	24,00	24,00
Gösterge Tahvil Faizi %	17,47	19,25	20,78	26,73	25,82	24,42	20,26	19,73	18,39
Cari Açık Yıllık Milyar \$	58,2	57,4	55,0	52,2	46,0	39,4	33,9		
TÜFEYıllık %	12,15	15,39	15,85	17,90	24,52	25,24	21,62	20,30	20,35
Toplam Krediler Milyar TL	2.417,5	2.406,4	2.466,4	2.772,0	2.655,5	2.549,8	2.452,0	2.461,8	2.459,1
Brent Petrol Varil Dolar	77,56	79,23	74,21	77,71	82,73	75,47	59,46	53,80	60,84
Dow Jones Endeksi	24.416	24.271	25.415	25.965	26.458	25.116	25.538	23.327	25.000
BST-100 Endeksi	100.652	96.520	96.952	92.723	99.957	90.201	95.416	91.270	104.074