

MART 2019

# Takvim ve Öngörüler

- Ticaret Müzakereleri Uzadı
- Brexit Düşümü Çözülüyor
- AB'de Yavaşlama Endişesi
- Yerel Seçimler Ekonomide de Belirleyici Olacak
- Yoğun Dış Borç Yenileme Dönemine Giriyoruz

## İçindekiler:

Beklentiler	1
Takvim	2
Öngörüler	3
Bİlgİ Yönetimi	4

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### Ticaret Müzakerelerinde Nefesler Tutuldu

2019 yılında dünya ekonomisinde temel belirleyici korumacılık önlemleri olacaktır. Bu konuda ABD ile Çin arasında zorlu bir müzakere süreci yaşanmaktadır. Daha önce müzakereler için belirlenen 90 günlük süre şimdilik ucu açık olarak uzatılmıştır. İki ülke arasındaki görüşmeler mart ayında da sürecektir. Şu ana kadarki görüşmelerde kısmi ilerlemeler kaydedilmiş olmakla birlikte müzakerelerin nasıl sonuçlanacağı halen belirsizdir. Trump'ın müzakereleri kopartması dahil hiçbir sonuç sürpriz olmayacaktır.

### Brexit Kördüğümü

Büyük Britanya ile AB arasındaki aylık sürecine ilişkin belirsizlik nihai ayrılık tarihi olan 29 Mart yaklaşırken sürmektedir. 12 Mart tarihine kadar Londra ile Brüksel arasında görüşmeler sürecektir. Süreç daraldıkça AB'de 29 Mart tarihinin uzatılması fikri de güçlenmektedir. AB mevcut anlaşmalarda iyileşmeye yanaşmamaktadır, ancak anlaşmasız bir ayrılığa da izin vermeyecek gibi görünmektedir. Mart ayı içinde süreçte netlik ortaya çıkacaktır. Anlaşmasız ayrılık halinde Büyük Britanya ve AB ekonomilerinde sıkıntı yaşanacaktır.

### Avrupa Birliği'nde Ekonomik Yavaşlama

Avrupa Birliği'nde 2018 yılı ikinci yarısından itibaren ekonomide yavaşlama ortaya çıkmıştır. Yavaşlama 2018 yılı son çeyrek döneminde iyice belirgin hale gelmiştir. Küresel korumacılık önlemleri ile Çin ve Asya ekonomilerinde yavaşlama başta Almanya olmak üzere Çin ve Asya'ya önemli ölçüde ihracat yapan Avrupalı ülkelerde ihracatın durağanlaşmasına ve ekonomilerin yavaşlamasına yol açmıştır. Ayrıca Brexit belirsizliği de AB'deki iktisadi faaliyetleri artan ölçüde olumsuz etkilemeye başlamıştır. AB'deki yavaşlama Türkiye için de iyi değildir.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### Cumhur İttifakı Başarılı Olursa Program Aynen Devam

Yerel seçimlerde Cumhur İttifakının başarılı olması halinde ekonomide tek senaryo olacaktır. O da yönetimin mevcut programı sürdürmesi, bir dış kaynak kullanmadan enflasyon ve faizlerde kalıcı gerilemeye öncelik vermesidir. IMF ile bir yeni program olasılığı bulunmamaktadır. Bu tek senaryoda yılın geri kalanında da ekonomide küçülme ve reel sektör için sıkıntılar sürecektir. Ancak bu sıkıntıların bankacılık sektörüne de bulaşması halinde ekonomide türbülans olasılığı yüksektir.

### Cumhur İttifakı Başarısız Olursa Erken Seçime Gidilebilir

Cumhur İttifakının seçimlerden başarısız çıkması halinde ise Cumhur İttifakının dağılması veya dağılmaması seçeneklerinin her ikisinde de sistem tartışması yeniden başlayacak ve erken

seçim talepleri olacaktır. Bu koşullarda ekonomide artan riskler daha olumsuz fiyatlamalara yol açacaktır. Yönetim daha genişlemeci politikalara yönelecek, daha yüksek enflasyon, faizler ve döviz kurları oluşacaktır.

### Seçime Kadar Genişlemeci Destekler Sürecektir

Yerel seçimler öncesinde ekonomide birçok alana yönelik destekler ve kaynak akışı artarak sürecektir. Kısa süreli etkileri olacak bu önlemler yapısal sorunları hem daha da ağırlaştıracak hem de enflasyonu olumsuz etkileyecektir.

### Merkez Bankası Sıkı Duruşunu Mart Ayında da Koruyacak

TC. Merkez Bankası mart ayında da para politikasında herhangi bir değişiklik yapmayacak ve sıkı duruşunu koruyacaktır. Yüzde 24 olan

politika faizini değiştirmeyecektir. Temel öncelik yüksek faizler ile yerel seçime kadar döviz kurlarını baskılamak olacaktır. Ancak siyasi ve ekonomik riskler buna çok olanak tanımayacaktır.

### Dış Borçlarda Yoğun Yenileme Dönemi Geliyor, Türkiye Fiyatlaması Değişiyor

Nisan-Temmuz döneminde bankaların ve reel sektörün vadeleri gelen yaklaşık 26,8 milyar dolar tutarında dış borç geri ödemesi bulunmaktadır. Seçim sonuçları ve buna bağlı olarak ekonomide uygulanacak politikalar bu borçların yenilenmesinde ana belirleyici olacaktır. Yenileme oranları oldukça düşük kalacaktır. Bundan bağımsız olarak yerel seçime yaklaştıkça Türkiye fiyatlaması da olumsuz hale gelmeye başlamıştır.

MART 2019 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
			TÜRKİYE ÇİN AB ABD ŞUBAT AYI PM-İSM İMALAT ENDEKS VERİLERİ	1 TÜRKİYE OCAK AYI MOTORLUKARA TAŞITLARI VERİSİ	2	3
4 TÜRKİYE ŞUBAT AYI ENFLASYON VERİSİ	5 AVRUPA OCAK AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	6 TOMB MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	7 EOB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	8 ABD ŞUBAT AYI İŞSİZLİK VERİSİ	9	10
11 TÜRKİYE 2018 4. ÇEYREK BÜYÜME VERİSİ  TÜRKİYE OCAK AYI CARI AÇIK VERİSİ	12	13 AVRUPA OCAK AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	14 BOJ JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI  TÜRKİYE OCAK AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	15 TÜRKİYE ARALIK AYI İŞSİZLİK VERİSİ  TÜRKİYE OCAK AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ  ABD ŞUBAT AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	16	17
18 TÜRKİYE ŞUBAT AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	19	20 FED ABD MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	21 BOE İNGİLTERE MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI  TÜRKİYE MART AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ	22	18	19
25 TÜRKİYE MART AYI REEL KESİM VE SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSLERİ  TOMB MART AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	26	27	28 TÜRKİYE MART AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	29 TÜRKİYE ŞUBAT AYI DİŞTİCARET VERİSİ	30	31

Yerel seçim heyecanı artıyor,  
Türkiye Büyük Millet Meclisi tatile girdi,  
Suriye'de riskler sürüyor, Fırat'ın doğusu, Münbiç, İdlib,  
21-22 Mart Avrupa Birliği Liderler Zirvesinde Brexit uzatılabilir

## Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirasına Baskı Artacak**
- **TL Faizlerde Yapay Gerileme**
- **Euro-Dolar Paritesi Aşağı Yönlü**
- **Emtia Fiyatları Ticaret Müzakerelerinin Sonuçlarını Bekliyor**

## TL'de Değer Kaybı Baskısı Artacak

Türk lirasında yerel seçimler öncesi mevcut seviyelerin korunması için yüksek faiz aracı kullanılmaya devam edecektir. TC. Merkez Bankası yüzde 24 olan politika faizini yerel seçim öncesinde koruyacaktır. Ancak yerel seçime ilişkin riskler ile nisan ayından itibaren yoğunlaşacak dış borç yenilemeleri nedeniyle Türk lirası üzerinde değer kaybı baskısı yeniden artmaya başlayacaktır. Döviz kurları seçime kadar artış eğilimi içinde olacaktır. Seçim sonrası riskleri üstlenmek istemeyen yabancı yatırımcıların da geri çekileceği bir dönem yaşanacaktır.

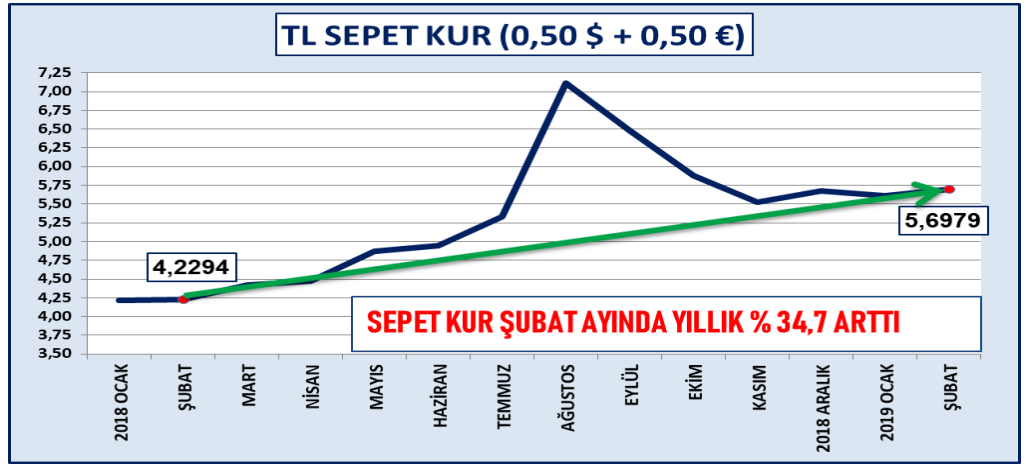
## TL Ticari Kredi Faizlerinde Gerileme Sürüyor

TL ticari kredi faiz oranlarında gerileme sürmektedir ve faizler şubat ayında yüzde 20 seviyesine kadar inmiştir. Ancak bu gerileme daha çok kampanyalı ve düşük faizli kredi paketlerinin uygulanmasından ve kamu bankalarının düşük kredi faizi politikasından kaynaklanmaktadır. Yerel seçimler öncesi kredi faizlerinde düşüş baskısı sürecektir. Ancak faizler, merkez bankası faizi, enflasyon ve bankaların fonlama maliyeti ile karşılaştırıldığında gerçekçi seviyelerde değildir. Buna ilk tepkiyi Bono faizleri verecektir

## Piyasalar FED'den Faiz İndirimi Bekliyor

ABD merkez bankası FED 2019 yılı ocak ayında önemli bir politika değişikliğine gitmiştir. Daha önce 2019 yılında birden fazla faiz artışı beklenen FED faiz artışlarında frene basmıştır. Ekonomide ihtiyaç olması halinde faiz artışları yapılacaktır. Ancak küresel mali piyasalar ekonomideki yavaşlamalar nedeniyle FED'in 2019 yılında faiz indireceğini fiyatlamaya başlamıştır. Bu fiyatlamaya rağmen dolar güvenli liman olarak gücünü korumaktadır. Emtia fiyatları ise ticaret müzakerelerinin sonuçlarını beklemektedir.

## "Türk Lirası Sepet Kur Daha İstikrarlı"



## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Yılın üçüncü ayına girilirken iktisadi faaliyetlerde sert küçülme tüm önlemlere ve desteklere rağmen sürmektedir. Yapısal iyileştirmeler sağlanmadan iktisadi faaliyetlerde toparlanma olasılığı da çok düşüktür. En sert küçülme iç talep tarafında ve iç piyasa satışlarında yaşanmaktadır. Otomotiv, konut ve beyaz eşya ile mobilya satışlarında yüksek oranlı küçülmeler yaşanmaktadır. Vergi indirimleri ve kampanyaların etkisi ortadan kalkmıştır. Satın alma gücündeki erozyon iç pazarda keskin daralmaya neden olmaktadır. İnşaat sektöründe mevcut işlerde mevsimsellik ile birlikte sınırlı bir artış yaşanırken, yeni alınan işlerde küçülme sürmektedir. Perakende sektöründe de harcamalar reel olarak küçülmektedir. Yoğun indirimler ile kampanyaların etkisi azalmış olup sektör yeni sezona geçişe hazırlanmaktadır. Hizmet sektöründe ise sınırlı da olsa büyüme yaşanmaktadır. Turizm sektörü yeni

yıla da iyi başlamış olup, diğer hizmet alanlarını olumlu etkilemeye devam etmektedir.

Üretim tarafında da küçülme sürmektedir. Şubat ayında imalat sanayi kapasite kullanım oranı yüzde 74,0 olarak gerçekleşmiştir. Bu seviye ile sanayi üretimi yüzde 5-6 arasında küçülmektedir. Ekonomide sağlanan desteklere rağmen sanayide hızlı küçülme sürmektedir. Sanayi PMI göstergesinde ise üretim ve yeni siparişlerdeki yavaşlama hafiflerken yeni ihracat siparişleri artış göstermiştir.

İktisadi faaliyetlerin seviyesi için önemli bir göstergesi olan ithalat ta küçülmeye devam etmektedir. İthalat ocak ayında yüzde 21,5, şubat ayında ise yüzde 19,8 azalmıştır. İthalattaki bu daralma iktisadi faaliyetlerdeki küçülmenin de kuvvetli devam ettiğini göstermektedir.

Kredi kartları ile tüketici kredileri vadelerinde yapılan iyileştirmeler, kredi faiz oranlarını aşağı çekme baskısı ve yeni kredi kullandırma talimatları ile mart ayında iç talepte canlandırma isteği bulunmakla birlikte hane halklarının tüketici güven seviyesi buna olanak vermeyecektir. Tüketici güven endeksi 2019 yılı şubat ayında 57,8 puana düşmüştür. Bu gerileme ile birlikte tüketici güven endeksi 2012 yılından bu yana en düşük tüketici güveni olarak gerçekleşmiştir. Tüketici güvenindeki gerilemeye en çok hane halklarının satın alma gücündeki gerileme ve hayat pahalılığı neden olmuştur. İktisadi faaliyetlerde kalıcı toparlanma da yerel seçimleri beklemektedir. Mevcut ekonomik politikalarının ve koşulların sürmesi halinde iktisadi faaliyetlerin toparlanması için en az 2-3 çeyrek daha beklemek gerekecektir.

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

## 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

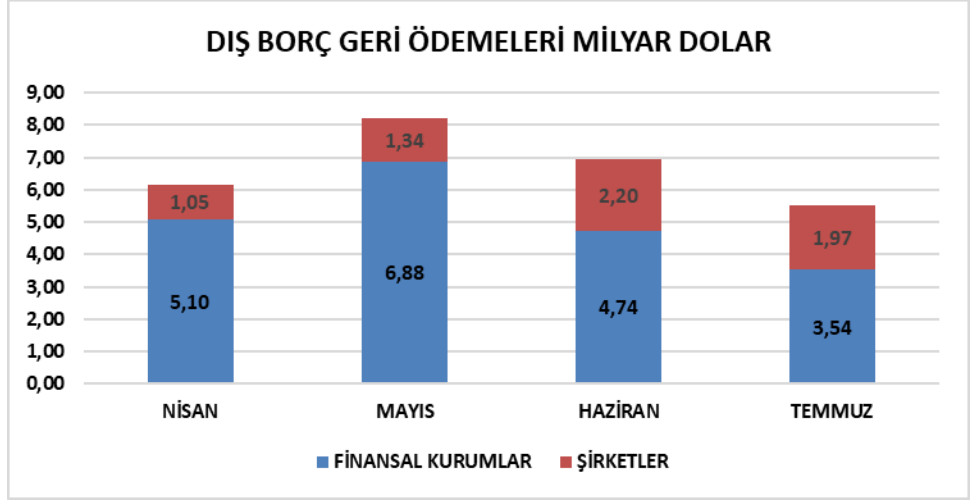


Web Adresi  
[www.esdh.com.tr](http://www.esdh.com.tr)

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

## Bilgi Yönetimi

### DIŞ BORÇ GERİ ÖDEME TAKVİMİ



- Nisan-Temmuz döneminde bankalar ve reel sektör şirketlerinin yüklü geri ödemeleri gelmektedir. 4 ay boyunca toplam 26,8 milyar dolar geri ödeme bulunmaktadır. Bunlardan önemli bir bölümü yenilenmeye çalışılacaktır.
- Nisan-Temmuz döneminde finansal kurumların vadesi gelen dış borç geri ödemeleri toplamı 20,26 milyar dolardır. Reel sektör için bu rakam 6,56 milyar dolardır. Geri ödemelerde özellikle bankalar kredileri yenilemeyi hedeflemektedir.
- Ekonomide dengelenmeyi hedefleyen program çerçevesinde hem bankalar hem de reel sektör şirketleri küçülme yaşamaktadır. Ve bu küçülme ortamında dış borç geri ödemeleri ve yenilemeleri çok zorlu geçecektir.

## TEMEL GÖSTERGELER

	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT
Dolar/TL	4,5690	4,9087	6,5616	6,0010	5,5080	5,1663	5,2905	5,2203	5,3273
Euro/TL	5,3188	5,7560	7,6566	6,9631	6,2486	5,8784	6,0530	5,9979	6,0685
Euro/Dolar	1,1683	1,1691	1,1604	1,1605	1,1312	1,1320	1,1470	1,1449	1,1372
MBPpolitika Faizi %	17,75	17,75	17,75	24,00	24,00	24,00	24,00	24,00	24,00
Gösterge Tahvil Faizi %	19,25	20,78	26,73	25,82	24,42	20,26	19,73	18,39	18,79
Cari Açık Yıllık Milyar \$	57,4	55,0	52,2	45,9	39,5	33,9	27,6		
TÜFEYıllık %	15,39	15,85	17,90	24,52	25,24	21,62	20,30	20,35	19,67
Toplam Krediler Milyar TL	2.406,4	2.466,4	2.772,0	2.655,5	2.549,8	2.452,0	2.461,8	2.374,0	2.405,1
Brent Petrol Varil Dolar	79,23	74,21	77,71	82,73	75,47	59,46	53,80	60,84	66,31
Dow Jones Endeksi	24.271	25.415	25.965	26.458	25.116	25.538	23.327	25.000	25.916
BST-100 Endeksi	96.520	96.952	92.723	99.957	90.201	95.416	91.270	104.074	104.530