

TEMMUZ 2019

Takvim ve Öngörüler

- Risklere İlişkin Belirsizlik Sürüyor
- Küresel Ekonomide Yavaşlama Kuvvetleniyor
- Küresel Para Politikalarında Gevşeme Beklentisi
- Türkiye Dış Politik Risklerini Öteledi
- TC. Merkez Bankası Faiz İndirebilir

İçindekiler:

Beklentiler	1
Takvim	2
Öngörüler	3
Blgj Yönetimi	4

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Küresel Ekonomide Riskler Ötelendi

2019 yılında küresel ekonomide yavaşlamaya ve ticarete küçülmeye yol açan riskler ötelenmiş, ancak belirsizlikler ortadan kalkmamıştır. Riskler ABD-Çin arasındaki ticari korumacılık, İran başta olmak üzere uygulanan yaptırımlar ve Suriye, Kuzey Kore, Libya ve Venezüella gibi ülkelerde yaşanan çatışma ve gerginlikler ile ortaya çıkan jeopolitik risklerdir. Haziran ayı sonunda Japonya'da yapılan G-20 zirvesi bu riskleri ötelemiş, çözüm arayışları için yeni bir süre tanımış, ancak çözüme yönelik belirsizlikleri ortadan kaldıramamıştır.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Dış Politik ve Jeopolitik Riskler Ötelendi

2019 yılının üçüncü çeyreğine girerken ekonomiyi olumsuz etkileyen risklerin önemli bir bölümünün sonbahara ertelendiği görülmektedir. ABD ile özellikle S-400 savunma sistemleri konusunda olası ABD yaptırımları için zaman kazanılmıştır. Böylece Suriye konusunda ve Rusya ile ilişkilerde de yine yaz ayları daha sakın geçecek gibi görünmektedir. Ancak sorunlar şimdilik sadece ötelenmiş olup, çözümlerin nasıl olacağı halen belirsizdir. Siyasi riskler alanında ise yenilenen İstanbul seçimleri sonrası gündemin siyasetten uzaklaşarak ekonomiye dönme olasılığı artmıştır. En azından erken bir seçim olasılığı azalmıştır.

Enflasyon ve Faizlerde Gerileme Bekleniyor

Yılın üçüncü çeyreğine girerken siyasi, dış politik ve jeopolitik risklerin ötelenmiş olması ile

Küresel Ekonomide Senaryo Değişti

Dünya ekonomisi ve ticareti için 2019 yılı ana senaryosu yavaşlama olacağı şeklindeydi. Ekonomik büyüme yüzde 3,1'den yüzde 2,8'e inileceği, ticarete ise miktar bazında büyümenin yüzde 3,0'den yüzde 2,6'ya ineceği öngörülmüyordu. Ancak yılın ilk yarısında yavaşlamaya yol açacağı düşünülen risklerin kötüleşmesi ile dünya ekonomisi için ana senaryo daha kuvvetli bir yavaşlama olarak değişmiştir. Yeni senaryoda 2019 yılı için dünya ekonomisinde yüzde 2,5 büyüme, ticarete ise yüzde 2,0 genişleme beklenmektedir.

enflasyon ve faizlere yukarı yönlü baskı yaratacak unsuların etkisi şimdilik azalmıştır. Enflasyonda geçen yıl çok yüksek artışlar yaşanan Haziran, Temmuz ve ağustos aylarında bu sene enflasyon oranlarının daha düşük gerçekleşeceği ve tüketici enflasyonunda 4-5 puan arasında bir gerileme olabileceği öngörülmektedir. Buna bağlı olarak faiz oranlarında da benzer bir gerileme yaşanabilecektir. Ancak mali disiplin sağlanmadan kamunun yapacağı zamlar enflasyonu yine olumsuz etkileyecektir.

Merkez Bankası İçin Faiz İndirim Koşulları İyileşti

TC. Merkez Bankası da temmuz ayından itibaren faiz oranlarını muhtemelen indirmeye başlayacaktır. Risklerin ötelenmesi ile Merkez Bankası'nın faiz indirimi için dışsal koşullar iyileşmiştir. Ayrıca küresel para politikalarında da gevşeme ve

Para Politikalarında Gevşeme Beklentisi

Dünya ekonomisinde yaşanan yavaşlama ve ticaretteki daralma ile olası resesyon endişelerinin artması sonucu ABD ve Avrupa Merkez Bankaları'ndan para politikalarında gevşeme beklentisi artmıştı. FED ve Avrupa Merkez Bankası'ndan 2019 yılı içinde faiz indirimleri beklenmeye başlamıştı. Bu beklentilere yol açan riskler ötelenmiş olmakla birlikte belirsizlikler ortadan kalkmamıştır. Bu nedenle faiz indirimleri beklentisi halen sürmektedir. ABD merkez bankası FED temmuz ayında ilk faiz indirimine gidebilecektir.

faiz indirimi beklentisi TC. Merkez Bankası'nın faiz indirimine yardımcı olacaktır. TC. Merkez Bankası'nın faiz indirimi önünde tek engel yeni bir kur atağı yaratabilecek dış politik ve jeopolitik bir gelişme olacaktır ki, bunun olasılığı da en aza inmiştir.

Ekonomide Yapısal Sorunlar Sürüyor

Risklerin ötelenmesi ve enflasyon ile faizlerde gerileme için koşulların iyileşmesi olumlu gelişmelerdir. Ancak ekonomide yapısal sorunlar halen sürmektedir. Öncelikle içeride firmaların mali yapılarındaki bozulma, kredi ödemelerinde sıkıntılar ve piyasa ödemelerindeki durağanlık sürmektedir. Bunlara bağlı olarak yeni kredi kullanımı da düşmeye devam etmektedir. Reel kesimde mali yapıların iyileşme ihtiyacı ile kredi mekanizmasının yeniden çalıştırılır hale getirilmesi gerekmektedir.

TEMMUZ 2019 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
1 TÜRKİYE ÇİN AB ABD MAYIS AYI PM-İSM İMALAT VERİLERİ	2	3 TÜRKİYE HAZİRAN AYI TÜFE-ENFLASYON YURTIÇI ÜFEVERİSİ	4 TÜRKİYE MAYIS AYI MOTORLUKARATAŞT VERİSİ AVRUPA MAYIS AYI PERAKENDESATIŞ VERİSİ	5 ABD HAZİRAN AYI İŞSİZLİK VERİSİ	6	7
8	9	10 FED ABD MERKEZ BANKASI TOPLANTI TUTANAKLARI	11 TÜRKİYE MAYIS AYI CARİ AÇIK VERİSİ	12 TÜRKİYE VE AVRUPA MAYIS AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	13	14
15	16 TÜRKİYE İŞSİZLİK VERİSİ ABD HAZİRAN AYI PERAKENDESATIŞ VE SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	17 TÜRKİYE HAZİRAN AYI KONUT SATIŞ VERİSİ TÜRKİYE MAYIS AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	18	19	20	21
22	23 TÜRKİYE TEMMUZ AYI TÜKETİCİ GÜVEN İNDEKSİ	25 PERŞEMBE TCMB MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	25 TÜRKİYE TEMMUZ AYI REEL KESİM VE SEKTÖREL GÜVEN İNDEKSİLERİ TCMB TEMMUZ AYI KAPASİTE KULLANIM ORAN	26	27	28
29 BOJ JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	30 TÜRKİYE TEMMUZ AYI EKONOMİK GÜVEN İNDEKSİ	31 TÜRKİYE HAZİRAN AYI DİŞTİCARET VERİSİ TCMB ENFLASYON RAPORU 3	31 ÇARŞAMBA FED ABD MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI			

Temmuz ayından itibaren Avrupa Birliği'nde yeni dönem başkanı Finlandiya,
7 Temmuz Yunanistan seçim sonuçları yeni siyasi ve ekonomik kriz yaratabilir,
İngiltere 22 temmuzda yeni başbakanını belirleyecek her iki aday da anlaşmazlık taraftan,
Rusya'dan S-400 savunma sistemleri teslimatı temmuz ayında başlıyor
F-35 programına katılan Türk pilotları 31 Temmuz itibarıyla ABD'den ayrılmak zorunda kalacak
TEM Mtatile giriyor, siyaset kısmen sakinleşecek, yeni parti kuruluşları izlenecek

Mali Göstergelerde Öngörüler

Türk Lirası Üzerinde Risklerin Baskısı Azaldı

Türk lirası uzun bir süredir siyasi, dış politik ve jeopolitik riskler nedeniyle sürekli değer kaybı baskısı yaşamaktadır. Üçüncü çeyreğe girilirken ekonomi dışı bu riskler ilk iki çeyreğe göre göreceli olarak azalmıştır. Bu nedenle Türk lirası üzerindeki değer kaybı baskı da zayıflamıştır. Talep tarafında zaten döviz talebi önemli ölçüde düşmüştür. Bu gelişmeler ile sepet kur 6,0 Türk lirasına inmiştir. Türk lirasında bundan sonra belirleyici bir-iki ay ekonomide atılacak adımlar olacaktır. Ancak dış şoklar olasılığı da tamamen kaybolmamıştır.

Dolar Güçlenecek

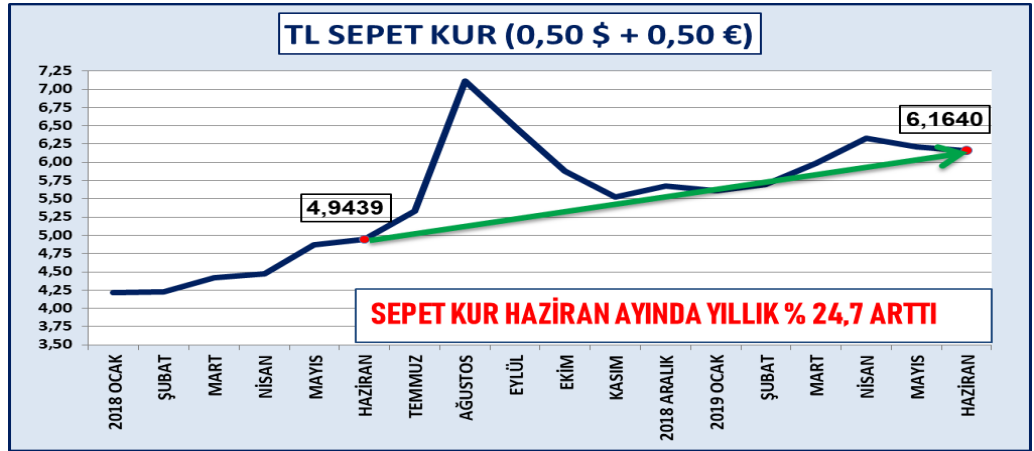
ABD doları korumacılık önlemlerinin uygulanmaya başlandığı 2018 yılı nisan ayından itibaren güçlenmeye başlamıştır. Dolar endeksi 2019 yılı Nisan ayında da 98 ile yıl içi zirvesine ulaşmıştır. Ancak küresel ekonomide yavaşlama ve ABD'de resesyon endişeleri ile merkez bankasından parasal gevşeme beklentileri ortaya çıkınca dolar mayıs ayı içinde zayıflamıştır. G-20 zirvesi sonrası ise parasal gevşeme beklentileri devam etmekle birlikte ABD'nin siyasi hakimiyeti doları yeniden güçlendirmeye başlamıştır.

Emtia Fiyatlarında Durağanlık Devam Edecek

Ticari korumacılığın artması, küresel ekonomide yavaşlama ve ticaretteki daralmaya bağlı olarak emtia fiyatları da düşmeye başlamıştır. Fiyatlar G-20 zirvesi öncesi ise durağanlaşmıştır. G-20 zirvesi ile mevcut risklerin ötelenmesine rağmen belirsizliklerin sürmesi nedeniyle yaz aylarında emtia fiyatları yine durağan kalmaya devam edecektir. Petrol fiyatlarını İran riskindeki gelişmeler, Altın'ın ise güvenli liman arayışlarının seyri belirleyecektir. Altına talep artışı jeopolitik riskler ve resesyon tehditlerine karşı devam edecektir.

- **Türk Lirası Üzerinde Risklerin Baskısı Azaldı**
- **TL Faizler Aşağı Yönlü**
- **Emtia Fiyatları Yine Bekle-Gör Eğiliminde**
- **Dolar Yeniden Güçlenebilir**

Türk Lirası Sepet Kurda Dalgalanma”



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

İktisadi Faaliyetlerde Toparlanma İşaretleri

Yılın ikinci çeyreğinde iktisadi faaliyetler zayıf gerçekleşmiştir. Yılın üçüncü çeyreğine girerken ise risklerin ötelenmesi ve küresel para politikalarında oluşan olumlu hava iktisadi faaliyetlerde toparlanma için daha uygun koşullar yaratmıştır. Gelişen ülke para birimleri üzerinde oluşan değer kaybı baskısının azalması ve küresel faizlerde düşüş eğilimi Türkiye için olumludur. Kamu bu olumlu koşulları iyi değerlendirerek yapısal reformları hızla hayata geçirebilir.

İktisadi faaliyetlerin üretim tarafında Mayıs ve haziran aylarında bir toparlanma görülmektedir. İstanbul Sanayi Odası PMI verisi haziran ayında 47,9 ile yılın en yüksek seviyesine çıkmıştır. 47,9 seviyesi yine küçülmeyi göstermekle beraber bir toparlanma işareti olarak

görülmemiştir. İmalat sanayinde kapasite kullanım oranı da Haziran ayında yüzde 77,1 ile yine yılın en yüksek seviyesine çıkmıştır.

İç talepte ise durgunluk ve buna bağlı olarak iktisadi faaliyetlerde küçülme ise halen sürmektedir. Konut, otomotiv, beyaz eşya, mobilya ve tüketici elektroniği tarafında satışlarda sert daralmalar yaşanmaktadır. Bu alanlardaki vergi indirimleri de haziran ayı sonu itibariye sona ermiştir. Yerine taksit sayılarında artış gelmiştir. Ancak yeni önlemler alınmadığı takdirde iç talep küçülmeye devam edecektir.

İhracatta artış ve ithalatta yavaşlama eğilimi sürmektedir. Uzun bayram tatili nedeniyle ihracattaki haziran ayı gerilemesi dışında bırakıldığında sektörler önemli ölçüde ihracata ağırlık vermektedir.

Hizmetler sektöründe de genel durağanlık sürmektedir. Ancak turizm ve onunla ilişkili perakende harcamalar çok hareketlidir. Bu alanlar ekonomiye destek olmaktadır.

Kamu maliyesinde iyileştirme amacıyla bir çok mal ve hizmet fiyatında yapılan artışlar da talebi sınırlayacaktır. Ayrıca maliyetlerde yeni artışlara yol açacaktır. Yeni banka kredisi olanakları da henüz halen çok kısıtlı olup maliyetleri de yüksek kalmaya devam etmektedir.

Üçüncü çeyrekte risklerin ötelenmesi, beklentilerde göreceli iyileşme ve geleneksel yaz ayları etkisi ile iktisadi faaliyetlerde sınırlı bir toparlanma olacaktır. Ancak bu kalıcı bir iyileşme olmayacaktır. Kalıcı iyileşme için ekonomi yönetiminin atacağı adımlar izlenecektir.

- **İktisadi Faaliyetlerde Toparlanma İçin Koşullar İyileşti**
- **İmalat Sanayi Üretiminde Toparlanma İşaretleri**
- **İç Pazarda Talep Zayıf Kalmaya Devam Ediyor**
- **Yapısal Reformlar Beklentileri İyileştirir**

Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

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

TELEFON:
(212) 3528795

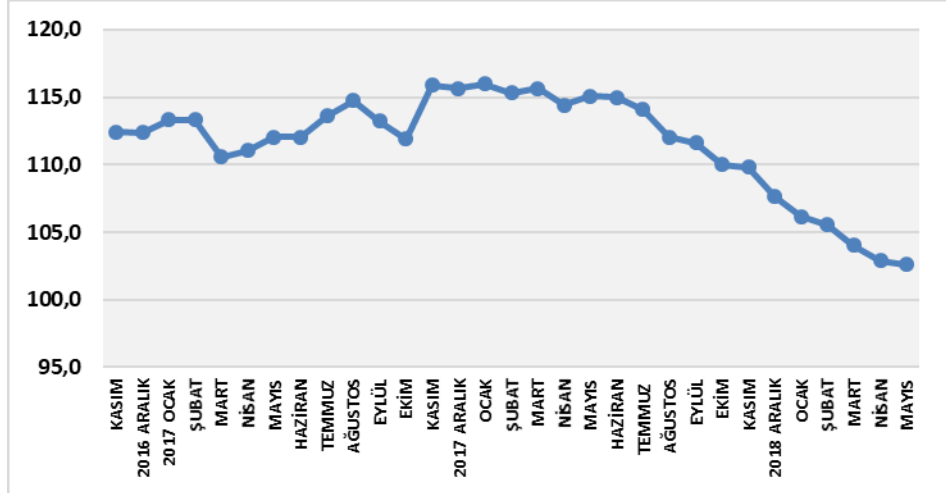
E-MAIL:
info@esdh.com.tr



Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi KREDİ / MEVDUAT ORANI



- Türk bankacılık sisteminde kredi/mevduat oranı 2017 yılında yüzde 130'u aşmış ve ilave yeni kredi verilmesinde sınırlar aşılmıştır. Bankacılık sektörü kaynak bulmadaki sıkışıklığı nedeniyle yeni kredi vermekte zorlanmaya başlamıştır.
- 2018 Ağustos ayından itibaren ise kredi/mevduat oranı gerilemektedir. Kredi hacmi reel olarak küçülmektedir. Yüksek faizler, kredi müşterilerinin bozulan mali yapıları ile geri dönmeyen kredilerdeki artış nedeniyle krediler reel olarak düşmektedir.
- Banka kredilerinin reel olarak daralması iktisadi faaliyetleri de zayıflatmaktadır. Bankalarda kredilerin yeniden reel olarak büyümesi için öncelikle sorunlu kredilerin kamu desteği ile yapılandırılması gerekmektedir.

TEMEL GÖSTERGELER

	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN
Dolar/TL	5,5080	5,1663	5,2905	5,2203	5,3273	5,6386	5,9671	5,8718	5,7654
Euro/TL	6,2486	5,8784	6,0530	5,9979	6,0685	6,3302	6,6851	6,5438	6,5625
Euro/Dolar	1,1312	1,1320	1,1470	1,1449	1,1372	1,1219	1,1215	1,1171	1,1372
MBPpolitika Faizi %	24,00	24,00	24,00	24,00	24,00	24,00	24,00	24,00	24,00
Gösterge Tahvil Faizi %	24,42	20,26	19,73	18,39	18,79	21,19	22,88	24,97	19,68
Cari Açık Yıllık Milyar \$	38,9	33,4	27,1	20,8	17,0	12,9	8,6		
TÜFEYıllık %	25,24	21,62	20,30	20,35	19,67	19,71	19,50	18,71	15,72
Toplam Krediler Milyar TL	2.462,7	2.385,2	2.394,4	2.377,4	2.421,6	2.517,7	2.564,3	2.548,6	2.528,6
Brent Petrol Varil Dolar	75,47	59,46	53,80	60,84	66,31	67,21	70,91	61,99	64,74
Dow Jones Endeksi	25.116	25.538	23.327	25.000	25.916	25.929	26.593	24.815	26.600
BST-100 Endeksi	90.201	95.416	91.270	104.074	104.530	93.784	95.416	90.590	96.485