

EYLÜL 2019

Takvim ve Öngörüler

- Dünya Ekonomisinde Riskler Geri Döndü
- Yavaşlamadan Resesyona mı Gidiyoruz?
- Küresel Para Politikaları Genişliyor
- Türkiye Ekonomisinde Küçülme Sürüyor
- TC. Merkez Bankası Faiz İndirimi Sürecektir

İçindekiler:

Beklentiler	1
Takvim	2
Öngörüler	3
Blgj Yönetimi	4

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Ticaret Savaşları-Brexit-Jeopolitik Riskler

Eylül ayı ile küresel ekonomide yavaşlamaya yol açan unsurlar yeniden canlanmaktadır. Öncelikle ABD ile Çin arasında müzakere belirsizliği sürerken yeni koruma önlemleri eylül ayı başında yürürlüğe girmiştir. Eylül ayındaki Birleşmiş Milletler zirvesinde iki ülke başkanının görüşme olasılığı çözüm fırsatı olacaktır. Büyük Britanya'nın Avrupa Birliği'nden anlaşmasız ayrılma ihtimali de artmaktadır. İran ile nükleer anlaşmada da kopma noktasına gelmektedir. Üç unsur da dünya ekonomisinde yavaşlatıcı olmaya devam edecektir.

Yavaşlama Resesyona Dönüşür mü?

Dünya ekonomisi 2019 yılının ilk yarısında önemli ölçüde ivme kaybetmeye başlamıştır. Dünya ekonomisinde büyüme yüzde 2,5 ile 2012-2016 arasındaki zayıf döneme yaklaşmaktadır. İlave olarak küresel ekonomide yaşanan bu zayıflamanın bir resesyona dönüşme endişesi de artmaktadır. Almanya'da büyüme yüzde 0,4'e gerilemiştir ve resesyona olasılığı ortaya çıkmıştır. ABD'de 2020 resesyona beklentileri artmaktadır. Dünya ekonomisi karşılaştığı riskler nedeniyle giderek artan bir resesyona olasılığı ile karşı karşıyadır.

Karşı Küresel Para Politikaları Genişliyor

Dünya ekonomisindeki yavaşlamaya karşı küresel para politikaları yeniden genişlemeye başlamıştır. ABD merkez bankası FED'den yeni faiz indirimleri beklenmektedir. Ayrıca FED bilanço daraltmasına temmuz ayı itibarıyla son vermiştir. Avrupa Merkez Bankası eylül ayında yeni bir parasal genişleme programına başlayacaktır. Düşük te olsa faiz indirme olasılığı da bulunmaktadır. Çin merkez bankası da 2015 yılından sonra ilk kez faiz indirimine gitmiştir. Genişletici para politikaları sürecektir ve küresel faiz oranları düşük kalacaktır.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Ekonomide Küçülme Sürüyor

Türkiye ekonomisi 2019 yılı ikinci çeyreğinde yüzde 1,5 küçülmüştür. Hemen tüm alt sektörlerde küçülmeler yaşanmıştır. Böylece 2018 yılı son çeyreği ardından ekonomi yeni yılın ilk iki çeyreğinde de daralmıştır. Ekonomide uygulanan dengeleme politikaları sonucu büyümede toparlanma zaman almaktadır. Ekonomide yılın üçüncü çeyreğinde de daralma ve son çeyreğinde ise sınırlı bir büyüme beklenmektedir. Ancak büyüme iktisadi aktörler tarafından oldukça zayıf hissedilecektir. Satın alma gücündeki kayıplar nedeniyle iç talep zayıf kalmaya devam edecektir. Yatırımlarda küçülme ise sürecektir. Eylül ayında açıklanması beklenen yeni 3 yıllık orta vadeli programda yer alabilecek yeni önlemler büyüme destekleyecektir. Aksi takdirde büyümede toparlanma zamana yayılacak ve zayıf kalacaktır.

Takipteki Krediler 297 Milyar Türk Lirasına Ulaştı

dönemeyen krediler ile takibe alınan kredilerde artış yaşanmaya devam etmektedir. Takibe alınan krediler 2019 yılı haziran ayı sonunda 297 milyar Türk lirasına ulaşmıştır. 2018 ağustos ayında yaşanan finansal şoklar ardından çok sayıda firmanın mali yapısı bozulmuştur. Ayrıca ekonomideki yavaşlama ile nakit akışları da azalmıştır. Bu nedenle takipteki krediler artmaktadır ve bu kredilerin önemli bir bölümü yeniden yapılandırma ihtiyacı duymaktadır. Geri dönmeyen krediler ve takipteki alacaklar sorunu nedeniyle bankalar yeni kredi verememektedir. Ağustos ayı itibarıyla kur etkilerinden arındırılmış yıllık kredi büyümesi yüzde 2,7 olarak gerçekleşmiştir. Bu da ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemektedir.

Enflasyon ve Cari İşlemler Dengesinde İyileşme Sürüyor

Ağustos ayı sonu itibarıyla ekonomideki dengeleme programının iki hedefi olan enflasyon ve cari işlemler

açığında iyileşme sürmektedir. Yılın ilk 6 ayı sonunda cari işlemler dengesi yıllık olarak fazla vermiştir. Ancak bu iyileşme ekonomideki küçülmeden kaynaklanmaktadır. Enflasyonda ise gerileme sürmektedir. TÜİK enflasyon verileri tartışılabilir hale gelmiş olmakla birlikte çekirdek, tüketici ve üretici enflasyonunda gerileme sürecektir. Özellikle Eylül ayında baz etkisi ile tek haneli rakamlar görülebilecektir.

TC. Merkez Bankası Faiz İndirimlerini Sürdürecektir

Merkez Bankası eylül ayı toplantısında faiz indirimlerine devam edecektir. Uygun küresel koşullar ve enflasyondaki düşük faiz indirimlerini desteklemektedir. Eylül ayında Merkez Bankası 300-325 baz puan faiz indirimi yapabilecektir. Böylece Türk lirası faizlerde de eylül ayının ikinci yarısından itibaren indirim hızlanacaktır. Ekonomi yönetimi faiz indirimleri ile iç pazarda da canlanma beklemektedir, ancak etki sınırlı kalacaktır.

Bankacılık sektöründe geri

EYLÜL 2019 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
2 TÜRKİYE 2.ÇEYREK GSYİH BÜYÜME VERİSİ TÜRKİYE ÇİN AB AĞUSTOS AY PM İMALAT VERİLERİ	3 TÜRKİYE AĞUSTOS AY TÜFE-ENFLASYON YURTI İÇİ ÜFE VERİSİ ABD AĞUSTOS AY ISM İMALAT VERİSİ	4 TÜRKİYE TEMMUZ AY MOTORLUK KARA TAŞIT VERİSİ AVRUPA TEMMUZ AY PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	5	6 ABD AĞUSTOS AY İŞSİZLİK VERİSİ	7	8
9	10	12 EYLÜL PERŞEMBE TOMB MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	12 ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI AB TEMMUZ AY SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	13 ABD AĞUSTOS AY PERAKENDE SATIŞ VERİSİ TÜRKİYE TEMMUZ AY SANAYİ ÜRETİM VE CARİ AÇIK VERİSİ	14	15
16 TÜRKİYE HAZİRAN AY İŞSİZLİK VERİSİ TÜRKİYE TEMMUZ AY PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	17 TÜRKİYE AĞUSTOS AY KONUT SATIŞ VERİSİ ABD AĞUSTOS AY SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	18 FED ABD MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	19 BOE İNGİLTERE MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI BOJ JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	20 TÜRKİYE EYLÜL AY TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ	21	22
23 TÜRKİYE EYLÜL AY REEL KESİM VE SEKTÖREL GÜVEN ENDEKSLERİ TOMB EYLÜL AY KAPASİTE KULLANIM ORAN	24	25 PERŞEMBE FED ABD MERKEZ BANKASI TOPLANTI TUTANAKLARI	26	27 TÜRKİYE EYLÜL AY EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	28	29
30 TÜRKİYE AĞUSTOS AY DIŞ TİCARET VERİSİ						

TBMM açılış tarihi olan 1 ekim yaklaştıkça içeride siyaset hareketleniyor
Birleşmiş Milletler zirvesi küresel siyasette önemli görüşmelere sahne olacak, ABD-Çin başkanları görüşebilir
İngiltere’de erken seçim kararı alınabilir; İran nükleer anlaşmadan ayrılabilir
Suriye’de İdlib ile Fırat’ın doğusu riski devam ediyor
ABD’de kongre 9 eylülde açılıyor, Türkiye’ye yaptırımlar gündeme gelecek

Mali Göstergelerde Öngörüler

Türk Lirasında Çifte Baskı

Eylül ayı ile Türk lirası iki baskı ile karşı karşıya kalmaktadır. Öncelikle Türk lirasında değer kaybı baskısı yaratan risklerden ABD ile ilişkiler ve Suriye konuları geri dönmektedir. Enflasyonda gerileme ile küresel koşulların uygun olması ise Türk lirasına değer kazandırmaktadır. TC. Merkez Bankası'nın eylül ayındaki faiz indirim seviyesi de Türk lirasında belirleyici olacaktır. Bunlara bağlı olarak Türk lirası iki baskı arasında yön bulmaya çalışmaya devam edecektir.

Türk Lirası Faizlerde İkinci Tur Düşüş

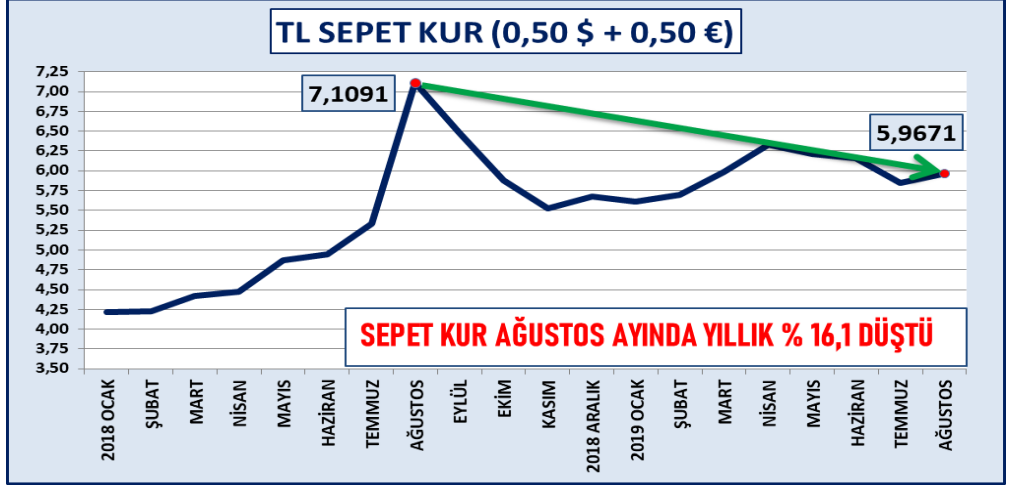
Hükümetin ekonomide toparlanma için tek aracı daha düşük faiz oranlarıdır. Mevcut koşullar TC. Merkez bankasının faiz indirimi için uygundur. Buna bağlı olarak merkez bankası 300-325 puan faiz indirimi yapabilecektir ve bu da kredi, mevduat ve bono faizlerinde 2-3 puan daha indirim yol açacaktır. TL faizler enflasyona ve merkez bankası faizlerine bağlı olarak ekim ayına kadar aşağı yönlüdür.

Euro Dolar Paritesi 1,10'un Altında Kalacak

Avrupa Birliği'nde ekonomik yavaşlama, Almanya'da ortaya çıkan resesyon riski, Avrupa Merkez Bankası'nın yeni parasal genişleme programına başlayacak olması ve en önemlisi Büyük Britanya'nın Avrupa Birliği'nden anlaşmasız ayrılma olasılığının artması sonucu olarak Euro zayıflamaktadır. Bu şartlar değişmedikçe Euro zayıf kalmaya devam edecektir. Dolar ise mevcut riskler çerçevesinde Euro ve diğer para birimleri karşısında güçlü kalacaktır.

- **Türk Lirasında İki Yönlü Baskı**
- **TL Faizler Aşağı Yönlü**
- **Emtia Fiyatları Zayıflıyor**
- **Euro ve Sterlin Zayıflıyor**

"Türk Lirası Sepet Kurda Gerileme"



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Yaz ayları sonrasında sonbahar ile iktisadi faaliyetlerde geleneksel bir toparlanma yaşanmaktadır. 2019 yılının son dört ayına girilirken de aynı beklenti bulunmaktadır. Ancak ekonomideki yapısal sorunlar nedeniyle toparlanma zayıf gerçekleşecektir. Yapısal sorunların başında hane halklarının satın alma gücünün erimiş olması ile yeni banka kredilerinin halen verilememesi gelmektedir. Yüksek faiz engeli ise aşılmaktadır.

İktisadi faaliyetlerin güven tarafında iyileşme görülmektedir. Ağustos ayı itibarıyla ekonomik güven endeksi 2019 yılının en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Reel kesim, tüketici ve sektörlerin güven endekslerinden üretilen ekonomik güven endeksi kademeli bir toparlanma içinde bulunmaktadır. Ağustos ayında

da toparlanma sürmüştür.

Üretim tarafında sanayi PMI verisi ağustos ayında 48,0 puan halen küçülmekle birlikte ile yılın en yüksek seviyesine çıkmıştır. İç siparişlerdeki artış ümit vermiştir. Hizmetler ve perakende sektörlerinde de mevcut iş seviyeleri ve gelecek üçe aya ait iş beklentileri yine yılın en yüksek seviyesine çıkmıştır.

İnşaat sektöründe ise mevcut iş seviyesi ile yeni alınan iş siparişleri seviyesi düşük kalmaya devam etmektedir. Konut tarafında düşen faizlerin sınırlı etkisi görülmektedir. İnşaat sektöründe yapısal sorunlar sürmektedir. Dış ticarete ihracat artışı yavaşlarken, ithalatta yüksek gerileme halen sürmektedir.

Ticarette korumacılık ve Avrupa'daki yavaşlama ihracatı olumsuz etkilemeye başlamıştır. İthalatta ise yüksek gerileme sürmektedir. Gerilemenin boyutu bir yandan da içerideki toparlanmanın halen çok yavaş gerçekleştiğini teyit etmektedir.

İktisadi faaliyetlerde toparlanma için banka kredilerinde büyüme beklentisi ise geri dönmeyen kredilerin yarattığı baskı nedeniyle oldukça sınırlı kalmaktadır. Faiz oranlarındaki gerileme ise iktisadi faaliyetlere destek olacaktır.

Bugünkü koşullar ile eylül ayından itibaren yılın son dört ayında iktisadi faaliyetlerde iyileşme sınırlı kalacaktır. Yıl sonuna kadar karlılık ve nakit akışı satıştan daha önemli kalmaya da devam edecektir.

- **İktisadi Faaliyetlerde Toparlanma Yavaş Gerçekleşiyor**
- **Beklentilerde İyileşme Çabası**
- **Faiz İndirimlerinin Etkisi Sınırlı Kalacak**
- **Zayıf Kredi Büyümesi Faaliyetleri Halen Sınırlıyor**
- **Karlılık ve Nakit Akışı Daha Önemli**

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 Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi KÜRESEL FAİZLER DÜŞÜYOR

ABD 10 YIL VADELİ TAHVİL FAİZİ YÜZDE



- Küresel ekonomide yavaşlama ve yavaşlamanın bir resesyona dönüşmesi endişesi ile finansal piyasalarda faiz oranlarında düşüş hızlanmıştır. Özellikle takip edilen ABD 10 yıl vadeli tahvil faizleri sadece 1 yıl önce yüzde 3,0'un üzerinde iken yüzde 1,5'un altına inmiştir. ABD, AB ve Çin'den para politikasında yeni genişlemeci önlemler beklenmektedir.
- Finansal piyasalar önceden yaptıkları fiyatlamalar ile büyük merkez bankalarını faiz indirimine zorlamaktadır. Eylül ayında ABD ve muhtemelen AB merkez bankaları faiz indirecektir.
- Ancak daha düşük faizler küresel ekonomideki sorunları bu kez çözemeyecektir. Çünkü sorunlar siyasi ve jeopolitiktir. Ayrıca negatif faizli tahvil stokunun da genişlemesi ile küresel mali sistem artan riskler ile karşı karşıya kalmaktadır.

TEMEL GÖSTERGELER

	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS
Dolar/TL	5,2905	5,2203	5,3273	5,6386	5,9671	5,8718	5,7654	5,5326	5,8245
Euro/TL	6,0530	5,9979	6,0685	6,3302	6,6851	6,5438	6,5625	6,1684	6,4523
Euro/Dolar	1,1470	1,1449	1,1372	1,1219	1,1215	1,1171	1,1372	1,1078	1,0991
MB Politika Faizi %	24,00	24,00	24,00	24,00	24,00	24,00	24,00	19,75	19,75
Gösterge Tahvil Faizi %	19,73	18,39	18,79	21,19	22,88	24,97	19,68	15,98	16,49
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyar \$	-27,3	-20,9	-17,1	-13,0	-8,4	-1,9	+0,5		
TÜFE Yıllık %	20,30	20,35	19,67	19,71	19,50	18,71	15,72	16,65	15,01
Toplam Krediler Milyar TL	2.393,1	2.376,0	2.420,3	2.516,3	2.562,7	2.546,56	2.538,3	2.512,0	2.515,1
Brent Petrol Varil Dolar	53,80	60,84	66,31	67,21	70,91	61,99	64,74	65,05	59,25
Dow Jones Endeksi	23.327	25.000	25.916	25.929	26.593	24.815	26.600	26.864	26.403
BST-100 Endeksi	91.270	104.074	104.530	93.784	95.416	90.590	96.485	102.082	96.718