

KASIM 2019

Takvim ve Öngörüler

- Dünya'da Yavaşlamı mı, Resesyon mu Tartışmaları
- Küresel Faizler Aşağı Yönlü
- Durgunluk Sokakları Tetikledi
- ABD Yaptırımları Etkili Olabilir
- Yeni Vergilere Hazırlanalım

İçindekiler:

Beklentiler	1
Takvim	2
Öngörüler	3
Blgı Yönetimi	4

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

2020'ye Resesyon Tartışmaları İle Yaklaşıyoruz

Dünya ekonomisi için ana senaryoda 2020 yılında büyümenin yavaşlamaya devam etmesi beklenmektedir. Yavaşlama beklentisi başta Çin, Euro Bölgesi ve ABD olmak üzere öne çıkmaktadır. Küresel ölçekte iktisadi ticarete ve yatırımlarda durgunluk ortaya çıkmıştır. Göreceli olarak canlı gözükten tüketim harcamaları da yavaşlamaya başlamıştır. Dünya ekonomisinde tartışılan bir diğer senaryo ise 2020 yılında bir küresel resesyon yaşanmasıdır. Bu senaryo için ticarete korumacılığın artması ile anlaşmasız Brexit yeterli olacaktır.

Küresel Faizler Hızla Geriliyor

Dünya ekonomisindeki yavaşlama karşısında büyük merkez bankaları yeniden genişletici para politikalarına başlamıştır. ABD, AB ve Çin merkez bankaları faiz indirim sürecindedir. Rusya, Hindistan, Endonezya, Meksika gibi gelişen ülkelerin merkez bankaları da faiz indirmektedir. Dünya genelinde yeniden çok düşük faiz ortamına gidilmektedir. Kredi talebinin zayıf olması nedeniyle faiz düşüşlerinin iktisadi faaliyetlerde canlandırma etkisi şimdilik sınırlı kalmaktadır. Düşük faizlerin yeni finansal balonlar yaratması en büyük risk olarak görülmektedir.

Küresel Yavaşlama Sokakları Hareketlendirdi

Dünya ekonomisinde yaşanan yavaşlama giderek bir çok ülkede sokakları hareketlendirmeye başlamıştır. Ekonomik yavaşlama ülkeleri farklı kanallardan etkilemektedir. Yoksulluk ve işsizlik yanı sıra kamu gelirlerinin azalması sonucu yeni vergilerin konulması sokakları olumsuz etkilemektedir. Siyasi ve jeopolitik çıkarlar da sokak hareketlerini tetiklemek için kullanılmaktadır. Şili, Panama, Haiti, Lübnan, Irak, Arjantin, Hong Kong ve İspanya'da farklı saikler ile birlikte farklı yavaşlamanın yarattığı hoşnutsuzluklar ile sokaklar hareketlidir.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

2020 Bütçesi Yeni Vergiler İle Geliyor

Yüksek bütçe nedeniyle 2020 bütçesinde yeni vergiler ihdas edilmektedir. İlk olarak ikinci ve sonraki konut alımlarında vergiler arttırılacaktır. Değeri yüksek olan konutların vergileri de artmaktadır. İmar değişikliklerinden kaynaklanan değer artışlarının vergilendirilmesine ilişkin mevzuat ve uygulama da güçlendirilecektir. Dijital ortamlardan hizmet sunanlardan yüzde 7,5 vergi alınması hedeflenmektedir. Konaklama vergisi adı ile turizm sektörüne de ilave vergi gelmektedir. Döviz Tevdiat hesaplarından elde edilen gelirler de daha yüksek oranlarda vergilendirilecektir. Vergi yükü artmaktadır. Yeni vergi önerileri ekonomide konut-inşaat-dijital hizmetler-turizm gibi hızlı gelişen alanlardan kolay vergi toplamaya yönelik adımlar olarak görülmektedir ve bir çoğu faaliyetlerin kayıt dışına veya yurtdışına çıkmasına yol açabilecektir.

ABD'den Yeni Yaptırımlar Hamlesi
ABD'den yeni yaptırım hamleleri

gelmektedir. Kongre'nin alt kanadı olan temsilciler meclisinde yaptırım kanun teklifi çok büyük bir çoğunluk ile kabul edilmiştir. Kongre'nin diğer alt kanadı olan Senato'da da aynı veya benzer bir yaptırım teklifinin kabul edilmesi halinde yaptırım kanunun bu yıl içinde Kongre'den çıkması olasılığı yüksektir. Yaptırımların Kongre'den çok yüksek oyla Temsilciler Meclisi ve Senato'nun ortak teklifi şeklinde geçmesi halinde Başkan Trump'ın yaptırımları önleme olasılığı çok azalmaktadır. Kasım ayı içindeki gelişmeler Türkiye'de makro ekonomik istikrarı ve mali göstergeleri olumsuz etkileyebilecektir.

Tüm Yük Kamu Bankalarında

Ekonomi yönetiminin iki önemli politika aracı kullandığı görülmektedir. Bunlardan ilki merkez bankasının faiz indirimleridir. İkincisi ise kamu bankaları aracılığı ile kullanılan kredi paketleridir. Kamu bankaları 30 milyar TL tutarında ivme kredisi

kullanılmaktadır. Konut ve otomobil tüketici kredilerinde düşük faizler uygulamaktadırlar. İşletmeler için nefes kredileri verilmektedir. İstihdam için yeni bir kredi paketi başlamıştır. Kamu bankaları aynı zamanda piyasalarda döviz satarak Türk lirasına müdahale etmektedirler. Kamu bankaları para ve maliye politikaları dışında kredi politikaları ile ekonomiyi canlandırmaya çalışmaktadır. Ancak kamu bankaları bu girişimleri nedeniyle önemli ölçüde risk biriktirmektedir.

Merkez Bankası Faiz İndirimlerini Sürdürecektir

Gerileme eğiliminde olmasına karşın TÜİK tarafından verilerin toplanma noktalarının değiştirilmesi hızlanan enflasyon düşüşü merkez bankası faiz indirimlerine olanak sağlamaktadır. Merkez bankasının kasım ayında toplantısı yoktur. Dış politik ve jeopolitik bir şok yaşanmaması halinde merkez bankası aralık ayında faizleri 200 baz puan daha indirerek yeni yıla en düşük faizler ile girecektir.

KASIM 2019 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
				1 ABD EKİM AYI İŞSİZLİK FITCH KREDİ NOTU TÜRKİYE ÇİN AB ABD EKİM AYI PM-İSM İMALAT VERİLERİ	2	3
4 TÜRKİYE EKİM AYI TÜFE-ENFLASYON YURTIÇI ÜFE VERİSİ	5 TÜRKİYE EYLÜL AYI MOTORLUK KARA TAŞIT VERİSİ	6 AVRUPA EYLÜL AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	7 BOE İNGİLTERE MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	8	9	10
11	12 TÜRKİYE EYLÜL AYI CARI AÇIK VERİSİ	13 AVRUPA EYLÜL AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	14 TÜRKİYE EYLÜL AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ 15 CUMA TÜRKİYE AĞUSTOS AYI İŞSİZLİK VERİSİ	15 ABD EKİM AYI PERAKENDE SATIŞ VE SANAYİ ÜRETİM VERİSİ TÜRKİYE EYLÜL AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	16	17
18 TÜRKİYE EKİM AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	19 TÜRKİYE YAPI İZİN İSTATİSTİKLERİ OCAK-EYLÜL	20	21 TÜRKİYE KASIM AYI TÜKETİCİ GÜVEN İNDEKSİ	22	23	24
25 TÜRKİYE KASIM AYI REEL KESİM VE SEKTÖREL GÜVEN İNDEKSLERİ TCMB KASIM AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	26	27	28 TÜRKİYE KASIM AYI EKONOMİK GÜVEN İNDEKSİ	29 TÜRKİYE EKİM AYI DIŞ TİCARET VERİSİ TÜRKİYE FİNANSAL İSTİKRAR RAPORU II	30	

Suriye'de güvenli bölge süreci çalışıyor, ancak riskler halen yüksek, ABD AB'ye karşı otomotiv vergileri ile ilgili kararını 13 kasımda açıklayacak, Cumhurbaşkanı 13 kasım tarihinde ABD'ye resmi ziyaret planlıyor, İran ile AB arasında nükleer anlaşmanın devamı için 5 kasım son tarih, ABD ile Çin Başkanları ticaret anlaşmasını imzalamak için Kasım ayında buluşacaklar, İspanya 10 kasımda erken seçimlere gidiyor, sonuçlar Euro'yu etkileyecek,

Mali Göstergelerde Öngörüler

Türk Lirasına Müdahale Desteği

Türk lirası üç nedenle istikrar kazanmaya başlamıştır. İlki yeni küresel koşullar ile TL üzerindeki değer kaybı baskısının en aza inmiş olmasıdır. İkincisi enflasyon ve faizlerdeki düşüş ile ortaya çıkan iyileşmedir. Üçüncüsü ve en önemli etki ise Merkez Bankası'nın kamu bankaları aracılığı ile yüklü döviz satışı gerçekleştirmesidir. Merkez Bankası 20 milyar doların üzerinde döviz satışı yapmıştır. Merkez Bankası sattığı dövizlere ise bankalardaki DTH artışı ile kavuşmaktadır. Türk lirasına yönelik bu uygulama DTH artışı ile devam edecektir.

Faizler Aşağı Yönlü

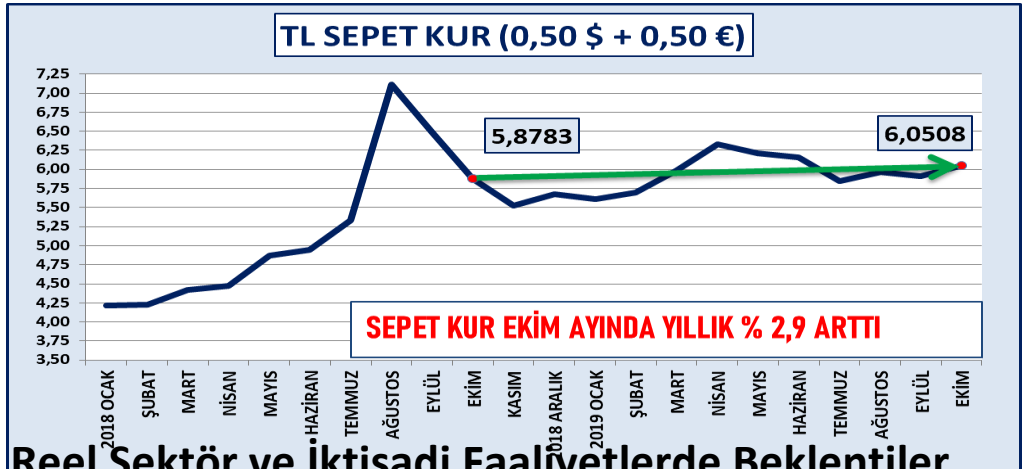
Merkez Bankası'nın faiz indirimleri, enflasyondaki düşüş ve küresel faizlerdeki gerileme eğilimi sonucu Türk lirası faizler de aşağı yönlüdür. Bununla birlikte faizlerdeki gerilemede sona yaklaşılmaktadır. Merkez Bankası yıl sonunda faizleri yüzde 12,0'ye indirecektir. Bono ve tahvil faizleri de buna bağlı olarak 1-2 puan daha düşecektir. Mevduat ve kredi faizlerinde de benzer gerileme beklenmelidir. Yeni yılda ise enflasyondaki gelişmeler faizlerin yönünü yeniden belirleyecektir.

Lagarde Etkisi ve Euro'nun Geleceği

Avrupa Merkez Bankası başkanlığında eski IMF başkanı Lagarde göreve başlamıştır. Lagarde negatif faizleri benimsemektedir ve daha yüksek negatif faizlerin uygulanabileceğini düşünmektedir. Bu nedenle Avrupa Merkez Bankası'nın eksi 0,50 olan mevduat faizlerini daha da düşürme olasılığı bulunmaktadır. Kasım ve Aralık aylarındaki bu olasılık nedeniyle Euro'da belirsizlik yaşanmaktadır. Böyle bir faiz indirimi Euro'yu zayıflatacaktır. Dolar paritesi de 1,10 altına inecektir.

- **Türk Lirası Koruma Altında**
- **TL Faizler Aşağı Yönlü**
- **Emtia Fiyatları Beklemede**
- **Lagarde Euro'yu Etkileyecek**

Türk Lirası Sepet Kurda Artış”



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

İktisadi faaliyetler Ekim ayında toparlanma göstermiş olmakla birlikte bir çok alanda yine beklentilerin altında kalmıştır. Geçen yılın ekim ayında yaşanan sert daralma nedeniyle bu yılın ekim ayı karşılaştırmalarında önemli bir baz etkisi oluşmuştur. Öncelikle reel kesim beklenti endeksi ile tüketici güven endeksi ekim ayında artmıştır. Reel kesim beklentileri önümüzdeki üç aya ilişkin işlerdeki toparlanma beklentisiyle toparlanmıştır. Tüketici güveni de iyileşme göstermiştir. Bunlara bağlı olarak ekonomik güven endeksi de geçen ağustos ayından bu yana en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

Piyasalarda satışlar tarafında Ekim ayında yeni sezon alışverişleri ile düşük faizler ile uygulanan kampanyalar öne çıkmıştır. Perakende tarafında harcamalarda göreceli bir iyileşme yaşanmıştır. Hizmetler sektöründe işler bir önceki aya göre genişlemiştir. Otomotiv ve dayanıklı tüketim malları satışları geçen yılın ekim ayının üzerindedir ve toparlanma

göstermektedir. Turizm sektörü canlı seyrini sürdürmektedir, şehir turizmi sürükleyici olmaktadır. İnşaat sektöründe mevcut işler seviyesi ile yeni alınan işler seviyesinde artışlar sürmektedir. Yılın en yüksek seviyelerine ulaşılmıştır. Faiz düşüşleri ve konut satışlarında hareketlilik beklentisi inşaat işlerini tetiklemiştir. Belirli bir aşamaya gelmiş inşaat işlerine yönelik kredi desteği görülmektedir.

Üretim tarafında ise imalat sanayinde kapasite kullanım oranı yüzde 76,4 ile yine zayıf kalırken, İstanbul Sanayi Odası sanayi PMI verisi yeniden 50 seviyesinin altına inmiş ve 49,0 olmuştur. Gerilemede iç ve dış siparişlerdeki düşüş etkili olmuştur.

İhracat Ekim ayında gerilemiştir. Dünya ekonomisinde ve ticaretinde yavaşlama ihracatı olumsuz etkilemektedir. İthalat ise baz etkisi ile ekim ayında artmış olmakla

birlikte zayıf kalmaya devam etmektedir. İhracatın ve ithalatın iktisadi faaliyetler üzerindeki canlandırma etkisi sınırlı kalmaktadır.

Piyasada ödemeler sisteminde sıkışıklık ve uzun vadeler ile güven kaybı sürmektedir. Nakit akışları sıkışıklığı sürmektedir. Bu nedenle de ödemeler de sıkıntı yaşanmaktadır. Faiz oranlarındaki düşüşler ve kamu bankalarının yeni kredi olanakları iktisadi faaliyetleri artan oranda desteklemektedir. Ancak özel sektör bankalarında kredi genişlemesi halen çok zayıftır. Geri dönmeyen alacaklar ve takipteki alacaklar sıkıntılıdır sürmektedir. Yılın son iki ayında yeniden yapılandırılarda büyük yoğunluk yaşanacaktır.

İktisadi faaliyetler yılın son iki ayında göreceli olarak toparlanmaya devam edecektir. Ancak iktisadi faaliyetlerdeki bu toparlanma çok fazla hissedilmeyecektir.

- **Beklentiler ve Güven Göstergeleri Toparlanıyor**
- **Sanayi PMI Verisi Yeniden 50 Puan Altına İndi**
- **Zayıf Kredi Büyümesi Faaliyetleri Sınırlıyor**
- **İhracat Performansı Zayıflıyor**
- **İktisadi Faaliyetlerde Toparlanma Zaman Alacak**

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 HAZİNE İÇ BORÇ GERİ ÖDEMELERİ

HAZİNE İÇ BORÇ ÖDEME TAKVİMİ 2020			
AYLAR	ANA PARA MİLYON TL	FAİZ MİLYON TL	TOPLAM MİLYON TL
OCAK	15.980	6.063	22.043
ŞUBAT	15.320	9.530	24.850
MART	20.876	7.314	28.190
NİSAN	8.105	17.023	25.128
MAYIS	13.449	5.404	18.853
HAZİRAN	5.702	3.774	9.476
TEMMUZ	14.889	4.649	19.538
AĞUSTOS	19.577	8.212	27.789
EYLÜL	15.505	9.350	24.855
İLK 9 AY	129.403	71.319	200.722

- 2018 ve 2019 yıllarında bütçe açığının milli gelire oranı yüzde 2,9'a yükselmiştir. Artan bütçe açığının finansmanı için kamu geri ödemelerinin üzerinde borçlanmıştır. 2018 ve 2019 yıllarında borçlanma maliyetleri de yüksek olmuştur. Bu nedenlerle Hazine'nin 2020 yılı iç borç geri ödeme tutarı 200,7 milyar Türk lirasına ulaşmıştır.
- 2020 yılında Hazine borç geri ödemeleri için yeniden borçlanmaya çıkacaktır. Artan kamu borçlanma ihtiyacı bankaların zaten durağan olan kredi genişlemesini olumsuz etkileyecektir.

TEMEL GÖSTERGELER

	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM
Dolar/TL	5,3273	5,6386	5,9671	5,8718	5,7654	5,5326	5,8245	5,6539	5,7186
Euro/TL	6,0685	6,3302	6,6851	6,5438	6,5625	6,1684	6,4523	6,1783	6,3830
Euro/Dolar	1,1372	1,1219	1,1215	1,1171	1,1372	1,1078	1,0991	1,0901	1,1154
MB Politika Faizi %	24,00	24,00	24,00	24,00	24,00	19,75	19,75	16,50	14,00
Gösterge Tahvil Faizi %	18,79	21,19	22,88	24,97	19,68	15,98	16,49	13,88	12,65
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyar \$	-16,7	-12,5	-7,9	-1,4	+1,1	+4,4	+5,1		
TÜFE Yıllık %	19,67	19,71	19,50	18,71	15,72	16,65	15,01	9,26	8,55
Toplam Krediler Milyar TL	2.420,3	2.516,3	2.562,7	2.546,5	2.538,3	2.488,0	2.535,1	2.530,6	2.562,8
Brent Petrol Varil Dolar	66,31	67,21	70,91	61,99	64,74	65,05	59,25	59,25	59,62
Dow Jones Endeksi	25.916	25.929	26.593	24.815	26.600	26.864	26.403	26.917	27.046
BST-100 Endeksi	104.530	93.784	95.416	90.590	96.485	102.082	96.718	105.033	98.469