



Bakış

**Türkiye ve Dünya Ekonomisinde
Makro Gelişmeler**

Sayı 12
Ekim 2018

kpmg.com.tr





İçindekiler

Dünya

Küresel ekonomide genel görünüm	5
ABD'de büyüme gücünü koruyor	6
ECB ilk faiz artırımında dikkatli davranacak	7
Gelişmekte olan ekonomiler yavaşlıyor	8
Küresel ticarete ivme kaybı başladı	9

Türkiye

Türkiye ekonomisinde genel görünüm	11
İkinci çeyrekte yavaşlama sınırlı kaldı	12
Güven endeksleri 3. çeyrek için karamsar	13
Tarım ve inşaat istihdam kaybı	14
Merkezi bütçede zayıf performans	15
Dış ticaret açığındaki daralma hızlandı	16
Enflasyonda endişe verici yükseliş	17
ÜFE ile TÜFE arasındaki fark 21 puana ulaştı	18
Turist sayısında tarihi rekor kırılabilir	19
Yaz aylarında cari fazla verildi	20
TCMB rezervleri 8 ayda 13,4 milyar dolar azaldı	21
Reel kesimin açık pozisyonu geriledi	22
Rekor faiz artışı TL'deki kaybı durduramadı	23
Döviz kurları 3. çeyrekte yükselişini sürdürdü	24
TL cinsi tahvil faizleri hızlı yükseldi	25
Borsa İstanbul'da kırılganlık sürüyor	26
Ticari kredilerin büyüme hızı arttı	27
Kredi ve mevduat faizleri hızlı yükseldi	27
Sonuç	28
2018 Beklentileri	29
Bakış hakkında	30

Genel değerlendirme



Murat Alsan

KPMG Türkiye Başkanı

Gerek küresel ekonomi, gerekse Türkiye ekonomisi açısından sıkıntılı bir yaz mevsimini geride bıraktık. Ancak yaz mevsimi geride kalsa da, ekonomik gidişata ilişkin soru işaretleri ne yazık ki devam ediyor.

Bakış'ın Temmuz sayısında ABD ve Çin arasında patlak veren ticaret savaşlarının henüz küresel ticaret açısından olumsuz bir sonuç doğurmadığını, ancak diğer ülkelerin de gümrük duvarlarını yükseltmeye başlamasının dünya ekonomisi açısından endişe kaynağı olduğunu yazmıştık.

2018'in üçüncü çeyreğinde, küresel ticaretteki korumacılık eğilimlerinin hayata geçmesi ile bazı ülkelerde büyümede yavaşlamalar görülmeye başladı. Özellikle Arjantin ve Türkiye gibi gelişmekte olan ülke ekonomileri ve İtalya gibi büyük bir ekonomiye yönelik kaygılar artıyor.

Amerikan Merkez Bankası Fed'in faiz artırımına, Avrupa Merkez Bankası ECB'nin ise varlık alım programına devam edecek olması gelişmekte olan ülkeler için yakın gelecekte daha olumsuz bir tabloyu işaret ediyor. 2018 ilk çeyrekte yüzde 14,5 olan küresel mal ticaret hacmindeki yıllık büyüme hızı, ikinci çeyrekte yüzde 12,5'e geriledi. Temmuz'da ise bu eğilim devam etti ve büyüme hızı yüzde 12,1'e indi.

Öte yandan IMF ve OECD, her şeye rağmen dünya ekonomisinin 2018'de yüzde 3,7 büyüyeceğini öngörüyor. 2019 yılı için de büyüme beklentileri olumlu. Ancak her iki kurum da son küresel krizin ardından geçen 10 yılın sonunda dünya finansal piyasalarında hala kırılganlıkların sürdüğüne vurgu yapıyor.

Türkiye ekonomisi ise bu kırılganlıkları yoğun olarak yaşadığı bir dönemden geçiyor.

Temmuz ayı ortasında ABD ile yaşanan siyasi gerilim ile birlikte yükselişe geçen dolar kuru, Ağustos ayında 7 TL seviyelerini test ederek rekor kırdı. Enflasyon ise Eylül ayında yüzde 25'e dayanarak, son 15 yılın en yüksek seviyesine ulaştı.

2018 ilk çeyrekte yüzde 7,3 ile güçlü büyüme ivmesini koruyan Türkiye ekonomisi, ikinci çeyrekte yüzde 5,2 büyüme ile diğer birçok gelişmekte olan ekonomi gibi bir miktar yavaşladı. Ancak üçüncü ve dördüncü çeyreğe ilişkin büyüme beklentileri, ortaya çıkan yüksek döviz kuru ve enflasyon ile birlikte bir hayli bozulmuş durumda.

Son 10 yılda döviz ile borçlanan çok sayıda şirket iflastan kaçınmak için konkordato ilan ederken, hükümetin açıkladığı Yeni Ekonomi Programı'nda (YEP) sıkı para ve maliye politikasına ilişkin önlemler ortaya kondu. 2018'de büyümenin yüzde 3,8 olarak öngörüldüğü hükümet programında, 2019 büyüme tahmini ise yüzde 2,3 oldu. Alınan önlemlerin işe yarayıp yaramayacağı, 2019'un ilk çeyreğindeki ekonomik performansta büyük oranda kendini gösterecek.

Sermaye akımları açısından büyümedeki yavaşlamanın boyutu ve ekonomi politikalarının seyri önemli olacak. Bu nedenle, yaşanan dalgalanmanın sınırlı kalmasını temin edecek ekonomi politikalarını hayata geçirmek büyük önem taşıyor.

İyi okumalar.

Dünya

Küresel ekonomide genel görünüm

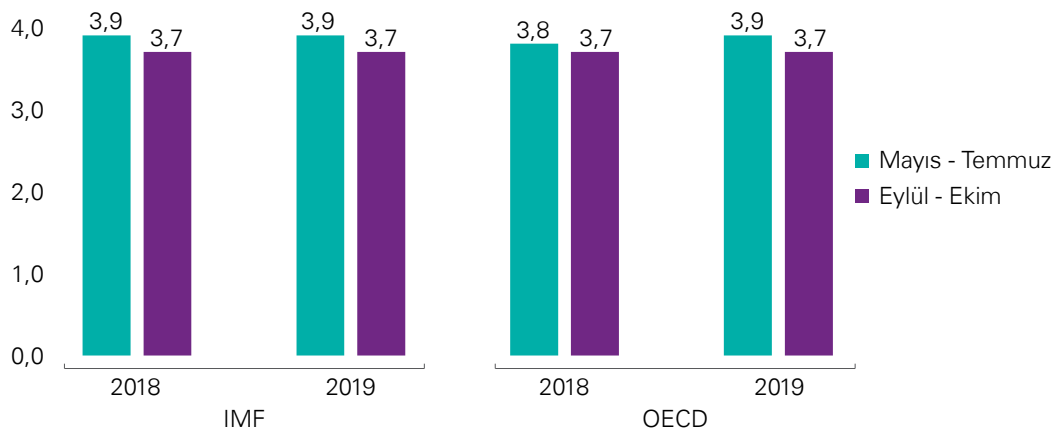
Üçüncü çeyrekte jeopolitik gerilimler bir miktar geri planda kalırken, küresel ticaretteki korumacılık adımlarının uygulamaya geçmesi ile bazı ülkelerde büyümedeki yavaşlamalar daha belirgin olmaya başladı. Türkiye ve Arjantin gibi bazı gelişmekte olan ekonomilere yönelik kaygılar risk iştahını baskı altında tutuyor.

ABD ekonomisinden gelen veriler ülkedeki güçlü büyümeyi teyit etse de Avrupa'da ihracatçı sektörler ve ülkeler öncülüğünde kademeli yavaşlama sürüyor. Bu ortamda Fed kademeli faiz artırımlarına devam ederken, Aralık'ta bir faiz artırımını daha yapacağına ilişkin beklentileri iyice güçlendirdi. 2019'da da benzer hızda artırımlara devam edeceğinin sinyalini verdi. Avrupa'da ise güven endeksleri ekonomik büyümenin yavaşladığına işaret ederken, Avrupa Merkez Bankası (ECB) yılsonunda varlık alım programını sonlandırma planını uygulamaya koyacağını teyit ediyor.

Jeopolitik gerilimlerin sürmesi nedeniyle ham petrol fiyatlarında yükseliş devam ediyor. Dolardaki güçlenmeyle birlikte dünya genelinde üretim maliyetlerindeki yukarı yönlü eğilim sürüyor. Petrol fiyatlarındaki yukarı yönlü eğilim petrol ihracatçısı ülkeleri desteklese de küresel ticaretteki korumacı eğilimlerle birlikte gelişmekte olan ekonomilerin geneli üzerinde olumsuz etki yapıyor.

Bu ortamda uluslararası kuruluşlar geçtiğimiz günlerde dünya ekonomisine yönelik tahminlerinde aşağı yönlü güncellemelere gitti. IMF ve OECD, dünya ekonomisinin 2018'de yüzde 3,7 büyüdükten sonra 2019 yılında da kriz öncesi ortalamalarının hafif üzerinde olsa da neredeyse sabit bir hızda büyüyeceğini tahmin ediyor. Küresel krizin ardından geçen 10 yılda dünya finansal piyasalarında kırılganlıkların sürdüğü hatırlatılırken, küresel ticarete yönelik gerilimlerin, büyüme tahminleri üzerindeki temel riskler olduğuna dikkat çekiliyor.

Dünya büyümesine yönelik tahminler



Kaynak: Bloomberg, investing.com

ABD'de büyüme gücünü koruyor

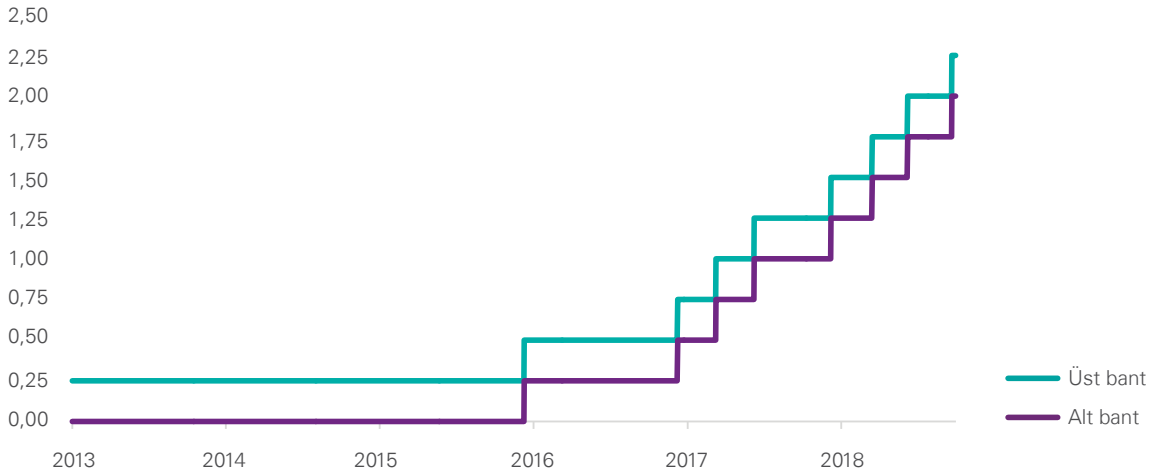
ABD Merkez Bankası (Fed) Eylül ayındaki toplantısında beklendiği gibi politika faizlerinde 25 baz puanlık artırıma giderken, Aralık'ta bir faiz artışı daha yapacağını altını çizdi. Son dönemdeki güçlü verilerin verdiği cesaretle Fed üyelerinin çoğunluğu 2018'e yönelik büyüme beklentilerini yukarı yönlü güncelledi ve 2019'da benzer bir hızda faiz artırımlarının süreceği sinyalini verdi.

Son hesaplamalara göre 2018 ikinci çeyrekte ABD ekonomisinde büyüme yüzde 4,2 seviyesinde gelirken, öncü verilerin pek çoğu ekonomik aktivitenin üçüncü çeyrekte mevcut ivmesini koruduğuna işaret ediyor. Buna paralel, ülkede temel istihdam piyasası ve enflasyon göstergeleri kademeli

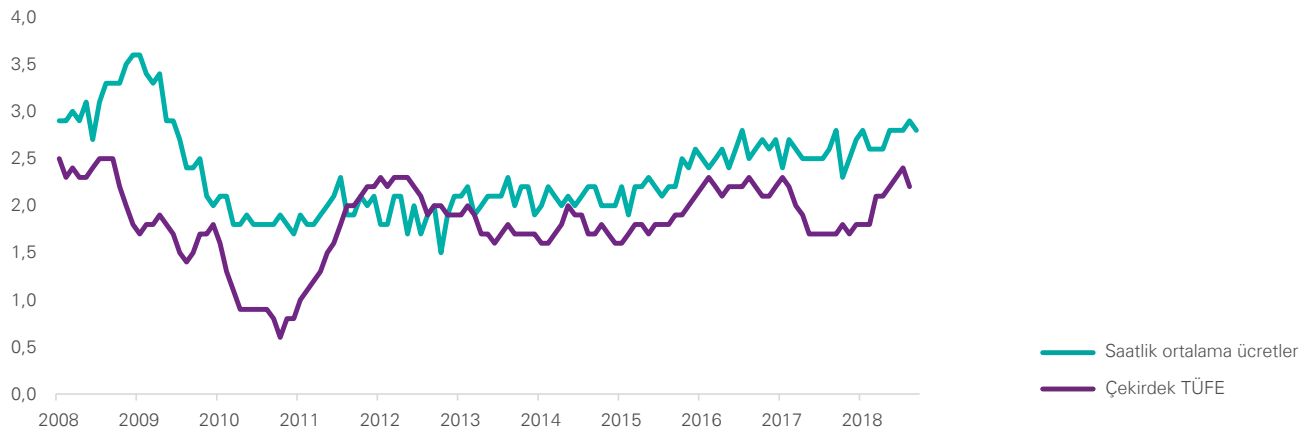
toparlanma eğilimini koruyor. İstihdam artışları makul bir hızda sürerken, ücret artışları çekirdek enflasyonun üzerinde seyrediyor. Ancak finansal koşullardaki sıkılaşma ABD inşaat sektörünün görünümü üzerindeki riskleri artırıyor.

ABD büyümesindeki güçlü seyrin sürmesi ve enflasyonda devam eden kademeli toparlanma ile birlikte, Fed'in Aralık'ta bir ve 2019 yılında üç faiz artırımına daha gitmesi bekleniyor. Bununla birlikte, orta vadede küresel ekonomide yaşanabilecek bir yavaşlamanın Fed'in sıkılaştırıcı adımlarını yavaşlatmasına neden olabilecek bir unsur olduğu düşünülüyor.

Fed politika faizleri



ABD'de ücretler ve çekirdek TÜFE (yıllık % değişimler)



ECB ilk faiz artırımında dikkatli davranacak

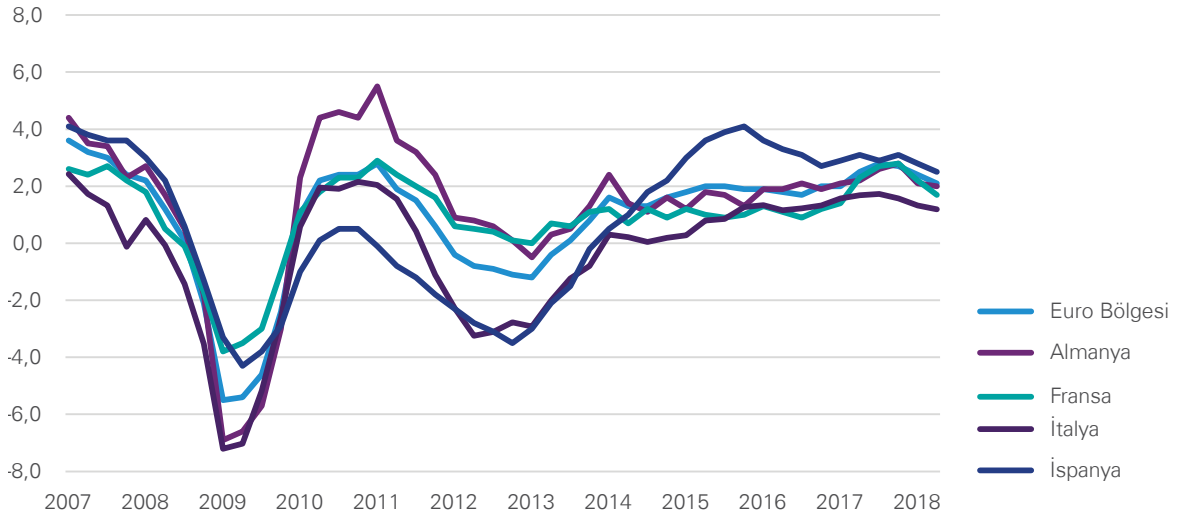
ECB'nin üçüncü çeyrekteki toplantılarında da politika faiz oranları değiştirilmedi. ECB, önceden açıklanan plan dahilinde varlık alım programını kademeli olarak yavaşlattı. Buna göre ECB, Ekim ayından yılsonuna kadar varlık alım programını 15 milyar Euro olarak sürdürdükten sonra Aralık ayı sonunda tamamıyla bitirecek. ECB Başkanı Mario Draghi son dönemdeki mesajlarında ekonomik görünüm üzerindeki risklerin dengeli olduğunu söylerken, 2019 yazına doğru politika faizlerinde artırıma başlanabileceğinin sinyalini vermeye devam ediyor.

Euro Bölgesi'nden gelen son veriler, küresel ticaretteki korumacı eğilimlerin ihracatçı ülkelerde yavaşlama işaretleri ortaya çıkardığını

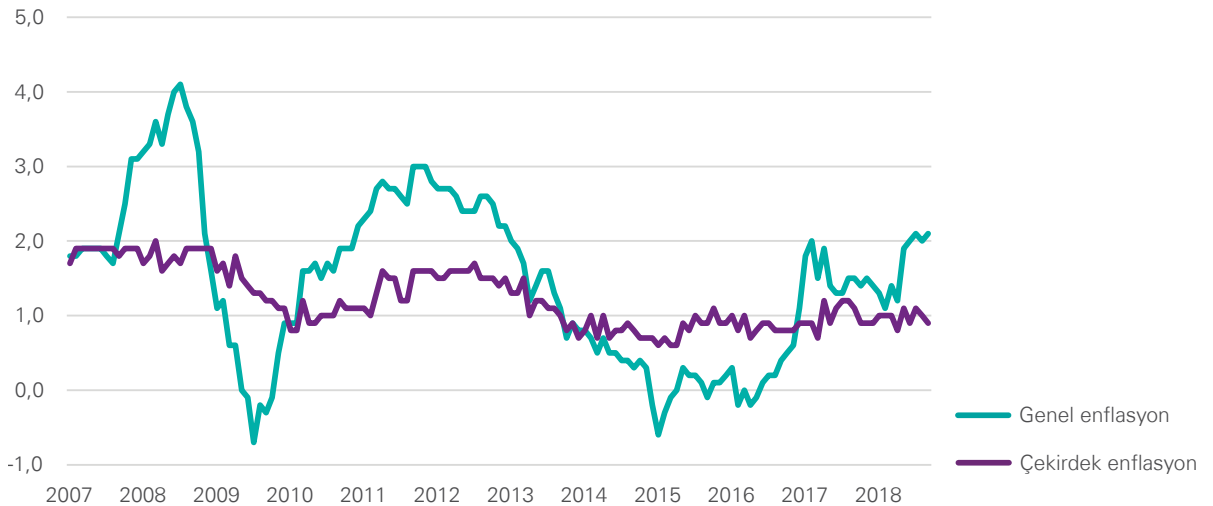
gösteriyor. Özellikle güven endeksleri, finansal piyasalardaki oynaklık ve İtalya'daki bütçe tartışmalarıyla geriliyor. Mevcut seviyeler bölgede büyümenin geçen yıla kıyasla bir miktar daha yavaş bir seyir izlediğini gösteriyor.

İkinci çeyrekte bölge ekonomilerinin yıllık bazda büyüme hızı ilk çeyrekteki yüzde 2,4'ten yüzde 2,1'e geriledi. Ülke bazlı veriler en belirgin ivme kaybının Fransa ve İspanya'da olduğuna işaret ediyor. Erken öncü veriler, yavaşlamanın küresel ticaretteki korumacı adımlar nedeniyle Almanya ve İtalya'da da belirginleştiğini gösteriyor. Genel enflasyon yüzde 2 hedefi etrafında dalgalansa da çekirdek enflasyonun zamana yayılarak artabileceği bekleniyor.

GSYH yıllık büyüme oranları (%)



Euro Bölgesi yıllık enflasyon oranları (%)



Kaynak: Eurostat

Gelişmekte olan ekonomiler yavaşlıyor

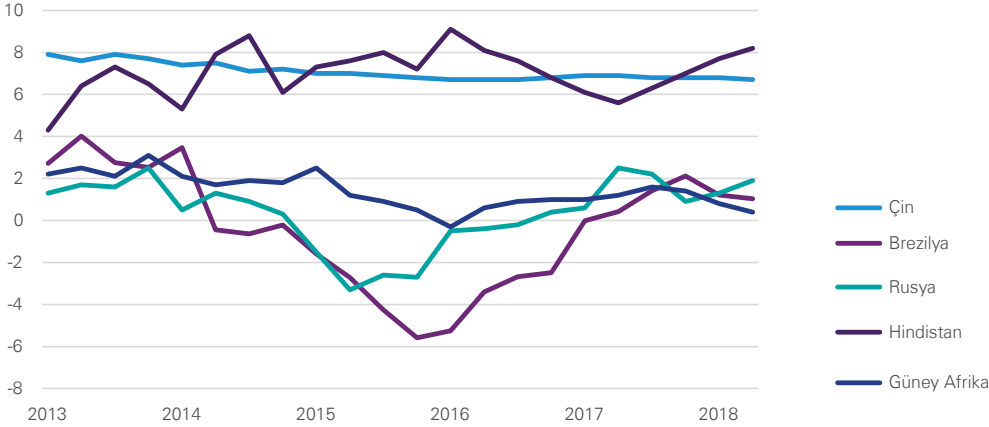
2018 ilk çeyrekteki görece zayıf büyüme performansının ardından çok az sayıda gelişmekte olan ekonomi, büyüme performansını ikinci çeyrekte güçlendirmeyi başardı. Hindistan'ın yıllık büyüme hızı 2018 ilk çeyrekteki yüzde 7,7'den yüzde 8,2'ye yükselirken, Rusya'da büyüme hızı yüzde 1,3'ten yüzde 1,9'a toparlandı. Öte yandan Çin'de büyüme ikinci çeyrek itibarıyla yüzde 6,7 ile düşük bir tempoda sürerken, Brezilya ve Güney Afrika'da yavaşlama devam etti.

Bu ekonomilerde enflasyon dinamiklerindeki bozulma belirgin hale geldi. Enflasyondaki bu yükselişler, kısmen enerji fiyatlarındaki yükselişi kısmen de döviz kurlarındaki oynaklığı yansıtır. Bu nedenle büyüme görünümündeki zayıflığın belirginleştiği bu ortamda enflasyon oranlarındaki artışlar da 'geçici' olarak değerlendiriliyor. Ancak son yıllarda çift haneli enflasyona sahip ülke

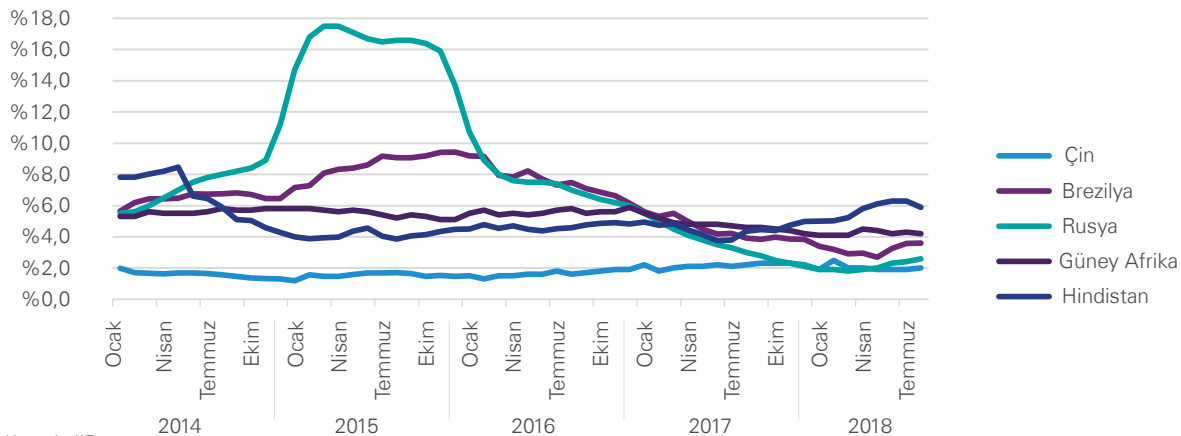
sayısının gittikçe artması ve enflasyonist beklentilerdeki canlanma, uzun vade için olumsuz unsurlar olarak görülüyor.

Öncü veriler, üçüncü çeyrekte gelişmekte olan ekonomilerde yavaşlamanın iki nedenden dolayı sürebileceğine işaret ediyor: Bunlardan ilki Fed'in devam etmesi beklenen parasal sıkılaştırması olarak öne çıkıyor. Fed faiz artırdıkça gelişmekte olan ekonomilerin dış finansman maliyetleri de artıyor. İkinci faktör ise, küresel ticaretteki korumacı eğilimler. Bu da ihracatçı gelişmekte olan ekonomileri baskı altında tutuyor. Tam da bu nedenlerle geçtiğimiz günlerde Çin Merkez Bankası (PBoC) zorunlu karşılıklarda indirimde giderek bankacılık sistemine likidite desteği sağladı. Ancak bu durum kısa vadede olumlu bir etkiden çok endişeleri artırarak risk iştahını olumsuz etkilemiş görünüyor.

GSYH yıllık büyüme hızları (%)



Çekirdek TÜFE yıllık enflasyon oranları



Kaynak: IIF

Küresel ticarete ivme kaybı başladı

ABD'nin tetiklediği küresel mal ticaretindeki korumacı adımlar 2018 üçüncü çeyrekte hayata geçerken, son açıklanan veriler dünya ticaret hacminde daha şimdiden yavaşlama başladığına işaret etti. Bu yavaşlama alınan tedbirlerden ziyade korumacı adımlara yönelik tartışmaların neden olduğu oynaklık olarak gösteriliyor. 2018 ilk çeyrekte yüzde 14,5 olan küresel mal ticaret hacmindeki yıllık büyüme hızı, ikinci çeyrekte yüzde 12,5'e geriledi. Temmuz'da ise bu eğilim devam etti ve büyüme hızı yüzde 12,1'e indi.

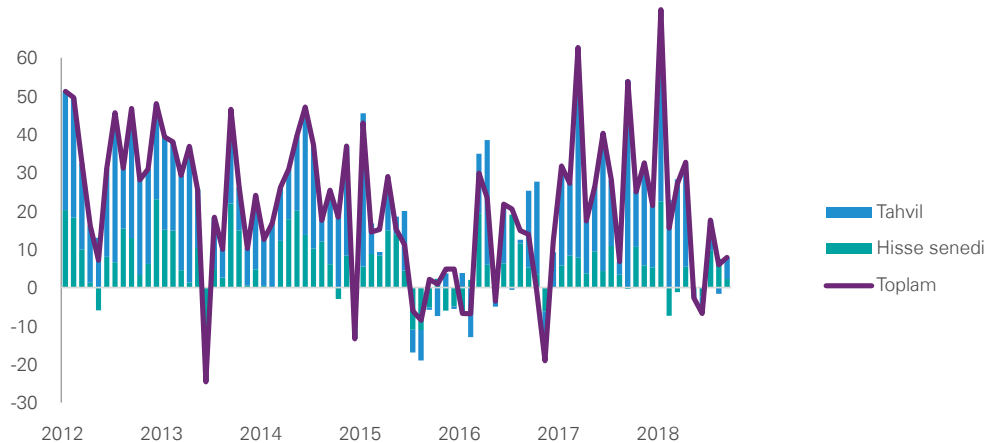
ABD'nin yılbaşından bu yana artan dış ticaret hacmine karşılık, Avrupa ve Çin'deki yavaşlama dikkat çekiyor. Rusya'da ise karışık bir performans gözlenirken, genel itibarıyla petrol fiyatlarındaki güçlenme iyileşmede öne çıkan bir unsur olarak görülüyor.

Dünya ticaret hacmindeki korumacı adımlar daha uygulamaya geçmeden küresel sermaye akımlarında oynaklığı artırmaya başlamıştı. Bu nedenle Mayıs ve Haziran aylarında gelişmekte olan ekonomilerden hızlı sermaye çıkışları yaşanmıştı. Üçüncü çeyrekte ise gelişmekte olan ekonomilere yönelik sermaye akımlarında önemli bir toparlanma kaydedildi. Bazı gelişmekte olan ekonomilerde kırılmalıklar artsa da düşük değerlenmelerden dolayı portföy yatırımları üçüncü çeyrekte ilk çeyrekteki kayıpları telafi etti. Uluslararası Finans Enstitüsü (IIF) verilerine göre, yıl başından bu yana gelişmekte olan ekonomilere giren portföy yatırımları 170 milyar dolara ulaştı. Gelişmekte olan ekonomilere yönelik portföy yatırımlarının yılsonuna kadar canlılığını koruması bekleniyor.

	İhracat			İthalat		
	2018 - 1. Ç.	2018 - 2. Ç.	2018 Temmuz	2018 - 1. Ç.	2018 - 2. Ç.	2018 Temmuz
Dünya	%13,8	%11,9	%11,2	%15,2	%13,1	%14,9
ABD	%8,0	%10,8	%11,1	%9,0	%8,4	%12,8
Avrupa	%18,3	%13,5	%10,7	%18,6	%13,6	%11,6
Çin	%13,7	%11,8	%12,1	%19,3	%20,5	%27,3
Rusya	%23,4	%30,3	%39,5	%19,1	%7,9	%0,9

Kaynak: Dünya Ticaret Örgütü

Gelişmekte olan ekonomilere sermaye akımları (milyar USD)



Kaynak: Dünya Ticaret Örgütü

Türkiye

Türkiye ekonomisinde genel görünüm

2018 ilk çeyrekte güçlü büyüme ivmesini koruyan Türkiye ekonomisi, ikinci çeyrekte diğer birçok gelişmekte olan ekonomi gibi bir miktar yavaşladı. Üçüncü çeyrekte ise finansal piyasalardaki belirsizlikler ve ABD ile yaşanan diplomatik gerilim, Türk finansal piyasalarda oynaklığın sert bir şekilde artmasına neden oldu.

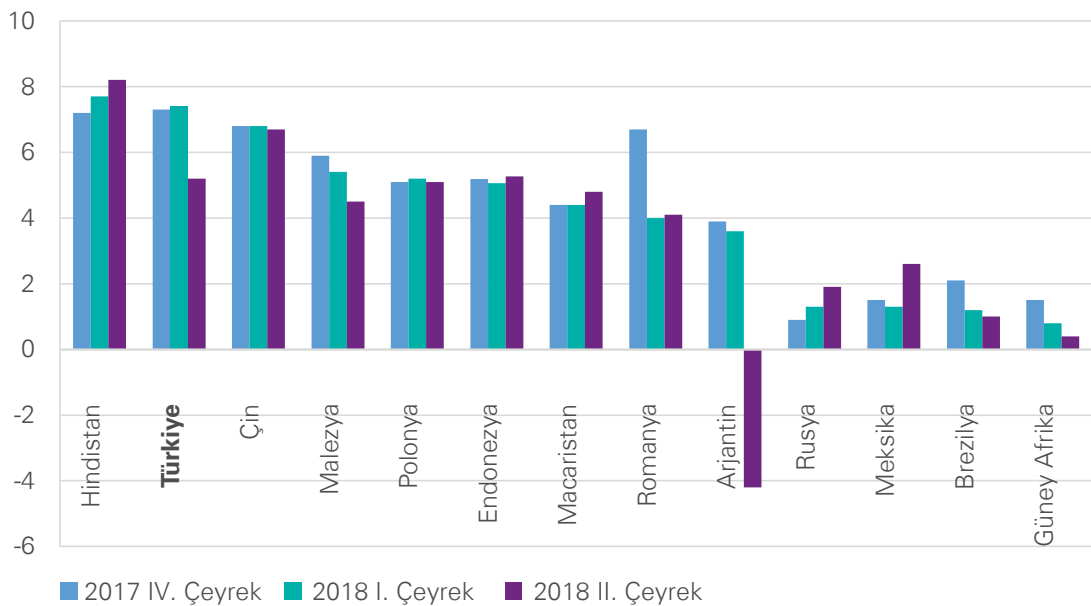
TL hem reel hem de nominal olarak hızlı değer kaybı yaşarken, faizlerde hızlı yükselişler yaşandı. Döviz kurlarındaki yükseliş ve fiyatlandırma davranışlarındaki bozulma ile enflasyon hız kazandı. Böylelikle TCMB Temmuz toplantısında faizleri sabit tutsa da Eylül ayındaki toplantısında 625 baz puanlık faiz artışı ile politika faizini agresif bir şekilde yükseltti.

Finansal koşullardaki bu sıkılaşma yurtdışı talebi yavaşlatırken, dış talebin gücünü koruması büyümedeki yavaşlamayı sınırladı. Üçüncü çeyreğe ait öncü verilerin bir kısmı güven endekslerindeki sert gerilemeye rağmen büyümedeki yavaşlamanın endişe edildiği kadar sert olmayabileceğine işaret ediyor.

Öte yandan Türkiye'nin dış açığında kayda değer bir iyileşme süreci başlarken, enflasyondaki bozulma devam ediyor. Petrol fiyatlarının seyri ve döviz kurlarının mevcut seviyesi enflasyonda zorlu bir döneme işaret ederken, cari açığı iyileşme ise hız kesebilir.

Son dönemde yaşanan gelişmelerin ardından hükümetin açıkladığı Yeni Ekonomi Programı da bu tablonun bilincinde olarak makul tahminler seti ortaya koydu. Yeni programla hükümet 2018'de yüzde 3,8 olarak hesaplanan büyümenin 2019'da yüzde 2,3'e yavaşlamasını öngörüyor. Enflasyonun sıkı para ve maliye politikalarının eşgüdümünde bu yılsonunda yüzde 20,8, gelecek yılsonunda ise yüzde 15,9'a ineceği tahmin ediliyor. Bununla birlikte, bazı kamu yatırımlarından vazgeçilebileceğinin belirtilmesi ve bankacılık sektörünün mali yapısının gerekmesi halinde güçlendirilebileceğine yönelik mesajlar, programın detaylarındaki önemli unsurlar olarak öne çıkıyor.

GSYH yıllık büyüme hızları (%)



Kaynak: The Economist

İkinci çeyrekte yavaşlama sınırlı kaldı

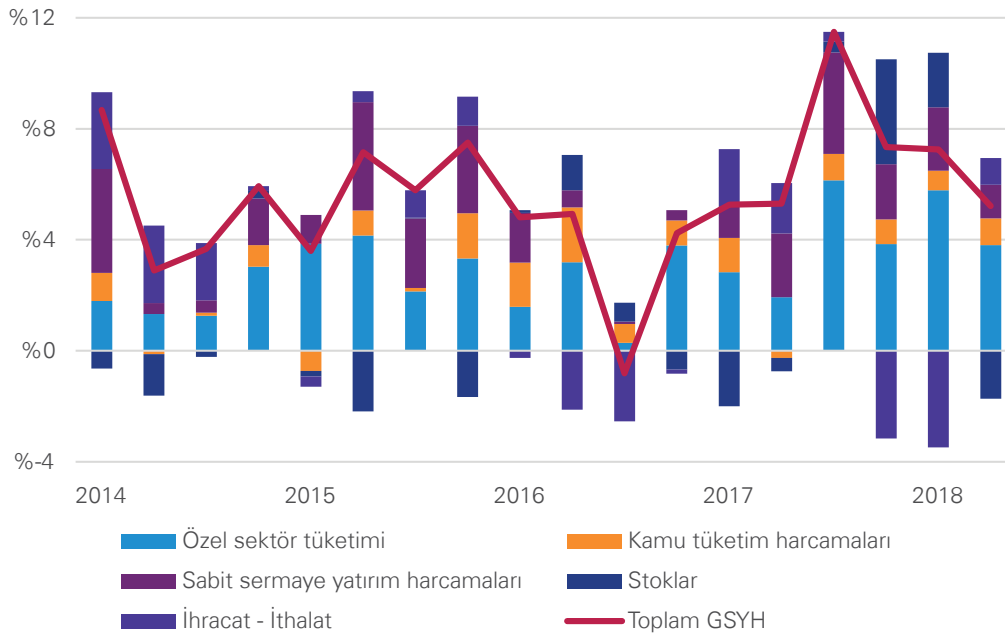
Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre, GSYH 2018 ikinci çeyrekte bir önceki döneme göre yüzde 0,9 büyürken, yıllıklandırılmış büyüme momentumu ilk çeyrekteki yüzde 7,2'den yüzde 5,5'e yavaşladı. Arındırılmamış verilerde ise GSYH yıllık büyüme hızı yüzde 5,2 ile son iki yılın en zayıf seviyesinde geldi. Tüketime ilişkin bileşenler ekonomideki dengelenmenin başlamış olabileceğine işaret ederken, üretim bazlı veriler karışık bir tablo ortaya koyuyor.

Yıllık büyüme oranına özel sektör tüketiminden 3,8 puanlık pozitif katkı gelirken ihracatın güçlü performansı ile net dış talep büyümeyi destekledi. Makine ve teçhizat yatırımları zayıf kalsa da toplam yatırım harcamaları inşaat yatırımları sayesinde yıllık bazda yüzde 3,9 büyüdü. Kamu tüketim harcamalarından büyümeye 1 puan pozitif katkı gelirken, stoklar büyümeyi 1,7 puan sınırladı.

Üretim tarafında ise tarım üretimi ve inşaat aktivitesindeki zayıf sonuçlara rağmen sanayi üretimi ve hizmet sektörü aktivitesi güçlü kaldı. Sanayiden GSYH büyümesine 0,9 puan pozitif katkı gelirken, hizmet sektörü, kamu aktiviteleri ile finans ve bankacılık sektörlerinin büyümeye katkısı sırasıyla 1,8, 1,3 ve 0,6 puan seviyesinde gerçekleşti.

Büyüme verilerinin içinde net dış talepten gelen katkı, pozitif tarafta yer alan bir gelişme oldu. Türkiye ekonomisinde yeniden dengelenme süreci yılın kalan döneminde daha belirgin hale gelebilecek gibi görünüyor. Bununla birlikte, finansal koşullardaki sıkışıklık ve ekonomik güvendeki bozulma nedeniyle büyüme görünümü üzerindeki aşağı yönlü risklerin yüksek olduğu değerlendiriliyor.

Yıllık büyümeye katkılar



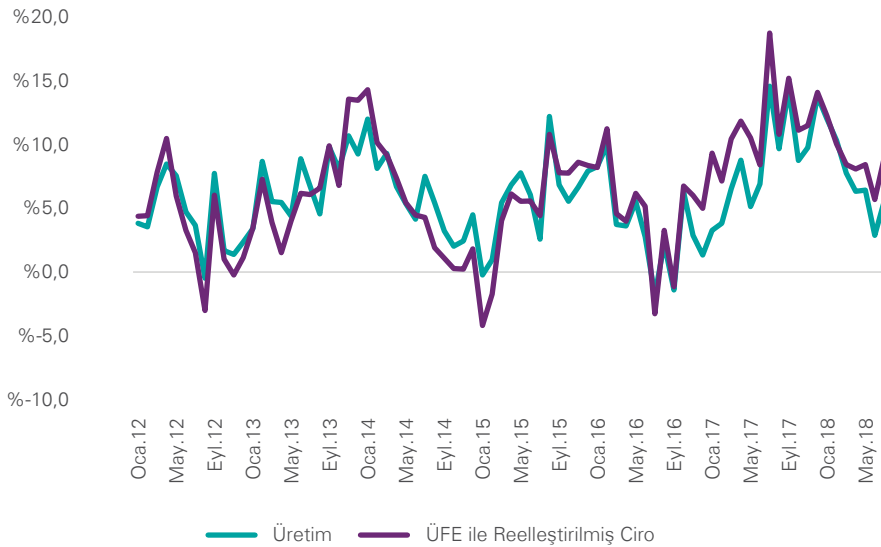
Güven endeksleri 3. çeyrek için karamsar

- İkinci çeyrekte büyüme bir miktar yavaşlasa da endişe edildiği kadar zayıf değildi. Üçüncü çeyreğe ilişkin öncü veriler ise devam eden yavaşlamanın boyutuna dair karışık sinyaller veriyor.
- Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre, ikinci çeyrekte sanayi üretimi GSYH büyüme hızı ile uyumlu bir hızda yüzde 5,2 büyürken, Temmuz ayında ise dış talebin desteği ile yıllık bazda yüzde 5,6'lık sağlam bir büyüme performansı kaydetti. Benzer şekilde perakende satışlar ve ciro verileri de üçüncü çeyrek için görece sağlam bir başlangıca işaret etti.
- Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre, Temmuz'da perakende satışlar bir önceki aya göre yüzde 1,3, yıllık bazda ise yüzde 3,1 oranında arttı. Aynı dönemde

mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış ciro endeksleri genele yayılmış olarak artışlar kaydederken, en güçlü performans dış talebin de desteği ile sanayi sektöründe görüldü.

- Bu verilere karşın, öncü güven endeksleri reel sektörde çok daha sert bir yavaşlamaya işaret ediyordu. İkinci çeyrekte 50'nin altına inen imalat sanayi PMI endeksleri Temmuz'da 49,0, Ağustos'ta 46,4 ve Eylül'de 42,7 değerini aldı. Benzer şekilde imalat sanayinde mevsimsellikten arındırılmış kapasite kullanım oranı, Eylül itibarıyla Mart 2015 sonrası en düşük seviye olan yüzde 75,8'e indi. Ağustos'ta 96,3 değerini alan reel sektör güven endeksi ise Eylül'de 90,4'e düştü.

Sanayi sektör üretimi ve ciro yıllık değişimleri



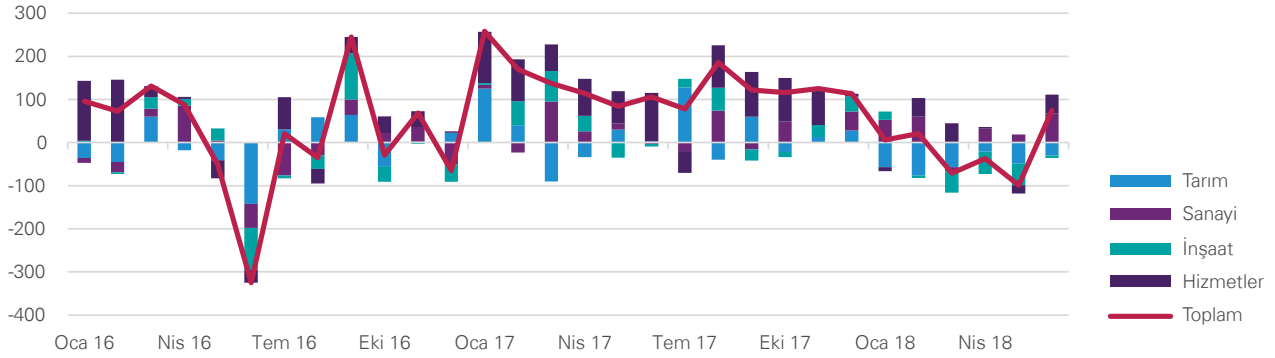
Kaynak: TÜİK

Tarım ve inşaatla istihdam kaybı

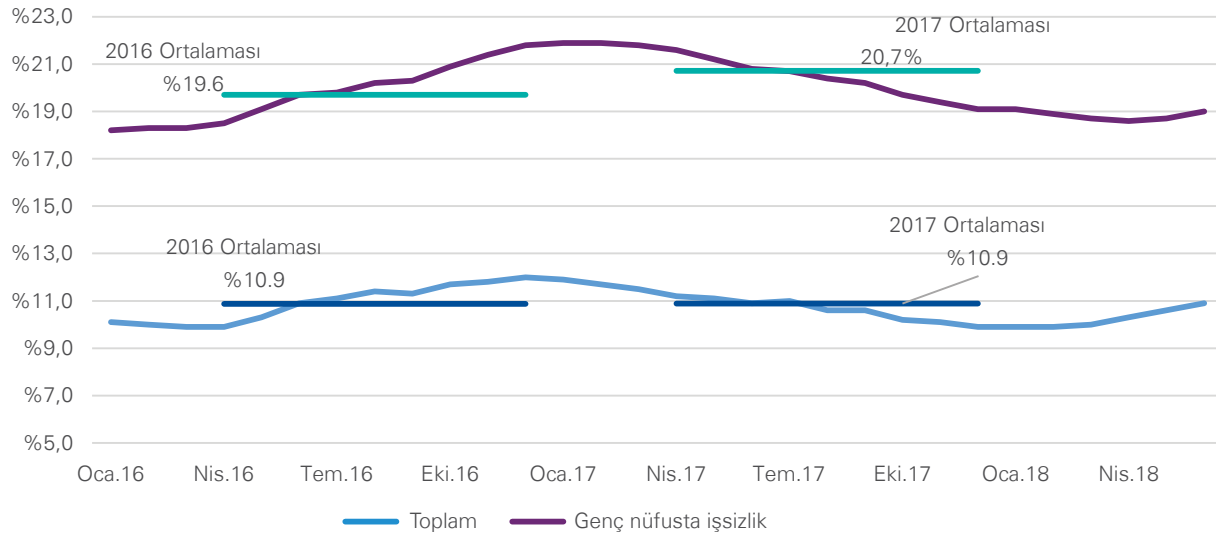
- 2017'deki hızlı büyüme ve istihdam artışının ardından 2018 ilk çeyreğe işgücü piyasası zayıf bir başlangıç yapmıştı. İkinci çeyreğin sonu ve 3. çeyreğin başında ise istihdam bir miktar toparlandı.
- Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre, Nisan ve Mayıs döneminde istihdam sırasıyla 37 ve 99 bin kişi azalırken, Temmuz ayını da kapsayan Haziran döneminde 75 bin kişi arttı. Tarım ve inşaat sektörlerinde sene başından bu yana süren istihdam kayıpları devam ederken, sanayi ve hizmetlerde istihdam ılımlı bir artış kaydetti.

- Sene başında yüzde 9,9 olan mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı kademeli olarak yükselerek Haziran döneminde yüzde 10,9'a ulaştı.
- Yılın ilk yarısında toplam işsizlik oranındaki yükselişte istihdam kayıplarından daha çok işgücüne katılımdaki artış etkili oldu. Ekonomideki yavaşlamayla birlikte işsizlikteki artışın sürmesi bekleniyor. Bu nedenle işsizlik oranındaki artış açısından büyümenin ne hızla yavaşladığı da büyük önem taşıyor.

Mevsimsellikten arındırılmış sektörel istihdam değişimleri (aylık, bin kişi)



Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranları



Kaynak: TÜİK

Merkezi bütçede zayıf performans

2018 ilk yarıda iç talepteki bir miktar ivme kaybına rağmen vergi gelirlerinde güçlü artış devam etmişti. Bunda kısmen döviz kurlarındaki yükseliş kısmen de enflasyondaki canlılık etkiliydi. Harcamalarda bazı kalemlerdeki tasarruf tedbirlerine rağmen yüksek artışlar sürmüştü. Temmuz ve Ağustos aylarında gelir ve harcamalar tarafındaki eğilimler genel olarak devam etti.

İlk sekiz ayda geçen yılın aynı dönemine göre vergi gelirleri yüzde 19,4 artarken, toplam gelirlerde artış yüzde 18,9 seviyesinde gerçekleşti. Aynı dönemde faiz dışı giderlerde yüzde 22,9 genişleme yaşanırken, toplam harcamalar yüzde 23,7 arttı. Bu dönemde yılbaşından beri olduğu gibi faiz giderleri yüksek artışını sürdürdü.

Bu gelişmelerle birlikte ilk sekiz ayda bütçe, 2017'nin ilk sekiz ayındaki 25,2 milyar TL'den 50,8 milyar TL'ye çıktı. Faiz dışı denge ise 13 milyar TL fazladan 0,6 milyar TL açığa döndü. Hükümet yılsonunda bütçe açığının 72,2 milyar TL olacağını öngörürken, faiz dışı dengede 4,2 milyar TL fazla hedefliyor. 2019'da ise daha sıkı bir maliye politikası planlanıyor.

Merkezi yönetim bütçe gerçekleştirmeleri

	Ocak - Ağustos 2017	Ocak - Ağustos 2018	Yıllık Değişim	2018 Gerçekleşme tahminleri	2019 Program Tahmini	Yıllık Değişim
Gelirler	408,7	485,7	%18,9	749,6	880,4	%17,4
Vergi Gelirleri	343,5	410,1	%19,4	630,5	756,5	%20,0
Harcamalar	433,8	536,5	%23,7	821,8	961,0	%16,9
Faiz Dışı Harcamalar	395,7	486,3	%22,9	745,4	843,7	%13,2
Faiz Giderleri	38,2	50,2	%31,5	76,4	117,3	%53,5
Bütçe Dengesi	-25,2	-50,8	% 101,6	-72,2	-80,6	%11,6
Faiz Dışı Denge	13,0	-0,6	%-104,3	4,2	36,7	%773,8

Kaynak: T.C. Maliye Bakanlığı

Dış ticaret açığındaki daralma hızlandı

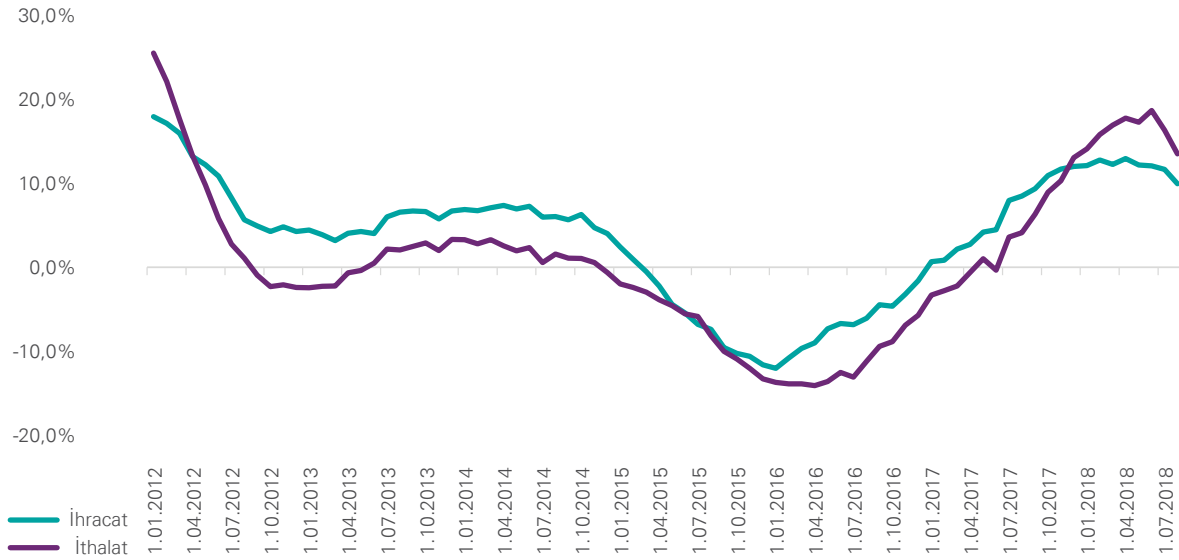
Ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın ve dış talepteki canlılığın bir sonucu olarak 2018 üçüncü çeyrekte dış ticaret açığındaki daralma hızlandı. İlk yarıdaki yüzde 31,8'lik genişlemenin ardından Temmuz – Ağustos döneminde dış ticaret açığı geçen yıl aynı döneme göre yüzde 43,1 daraldı.

Ticaret Bakanlığı'nın öncü verilerine göre Eylül'de dış ticaret açığı 2017'nin aynı dönemine göre yüzde 76,9 azaldı. Böylece ihracatın ithalatı karşılama oranı Eylül 2017'deki yüzde 59,1'den yüzde 88,4'e çıktı.

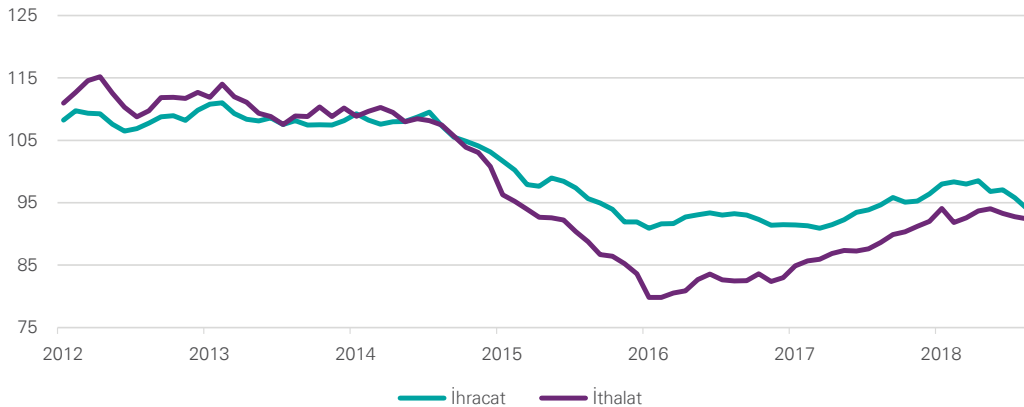
Bu sonuçlarda iç talebin yavaşlaması ile birlikte ihracatın gücünü koruması da etkili oldu. Eylül itibarıyla ilk dokuz ayda ihracat yıllık bazda yüzde 7,01 artarken, ithalat yüzde 3,1 arttı. Bu dönemde dış ticaret açığında ise yüzde 5,23'lük gerileme meydana geldi.

Zayıf TL sayesinde elde edilen fiyat avantajıyla AB ekonomilerine yapılan ihracat gücünü korudu. Döviz kurlarındaki yükseliş ise özellikle tüketim malları ithalatını sınırılıyor. Önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarındaki yüksek seviyeler nedeniyle, ihracat gücünü koruyabilse bile toplam ithalat ve dış ticaret açığındaki düşüş sınırlı kalabilir.

Altın ve enerji hariç ihracat ve ithalat (12 aylık toplamların yıllık değişimleri)



Dış ticaret fiyat endeksleri (2010=100)



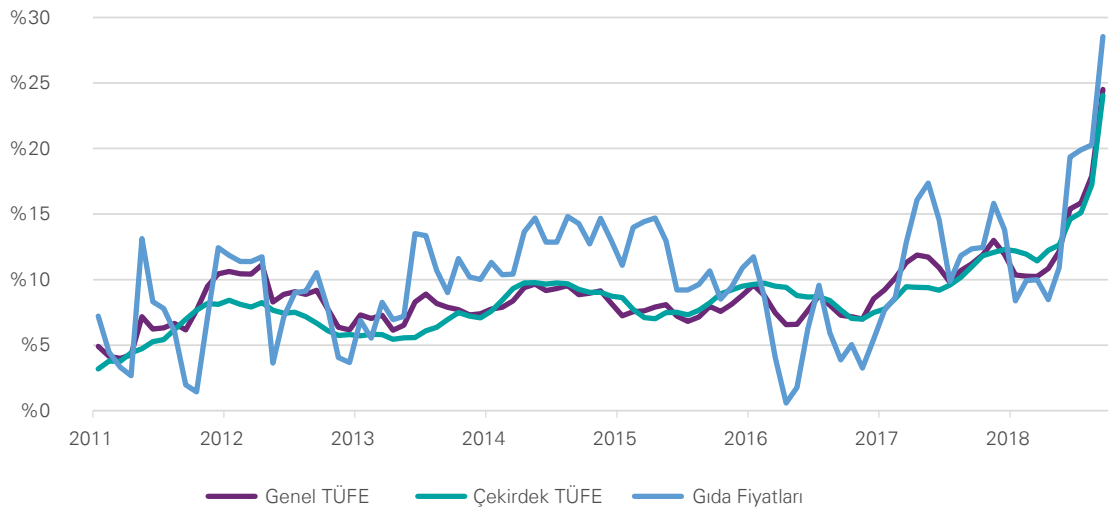
Kaynak: TÜİK

Enflasyonda endişe verici yükseliş

- İkinci çeyrekte yeniden artmaya başlayan enflasyon, üçüncü çeyrekte büyük bir hız kazandı. Enflasyondaki hızlanmada gıda fiyatlarındaki oynaklık, enerji fiyatları ve döviz kurlarındaki yükselişler etkili oluyor. Bu unsurların tetiklemesiyle bozulan enflasyonist beklentiler ve fiyatlama davranışları enflasyondaki yükselişi hızlandırıyor.
- Haziran'da yüzde 15,39 olan genel TÜFE yıllık enflasyonu Eylül sonunda yüzde 24,52'ye kadar yükseldi. Eylül itibarıyla çekirdek enflasyon yüzde 24,05'e yükselirken, mal ve hizmet enflasyon oranları sırasıyla yüzde 29,10 ve yüzde 13,97 seviyesine çıktı.

- Enflasyonun ulaştığı seviyeler beklentileri bozarken, zamlarla birlikte sarmal etkisi oluşturacak seviyelere yaklaşıldı. Buna karşılık hükümet, özel sektör ve bankaların desteği ile 'Enflasyonla Topyekün Mücadele Eylem Planı'nı açıkladı. Planda elektrik ve doğalgaza yılsonuna kadar zam yapılmaması, zincir marketlerdeki 50 üründe asgari yüzde 10 indirim uygulaması ve 1 Ağustos'tan geçerli olmak üzere bankaların yüksek faizle kullandırılan kredilerin faiz oranlarında yüzde 10 indirim yapması öngörülüyor.
- Mücadele planının beklenen faydayı sağlayabilmesi için TCMB'nin önümüzdeki dönemde para politikasını daha da sıkılaştırarak ilave destek sağlaması gerektiği düşünülüyor.

Yıllık değişimler



Kaynak: TÜİK

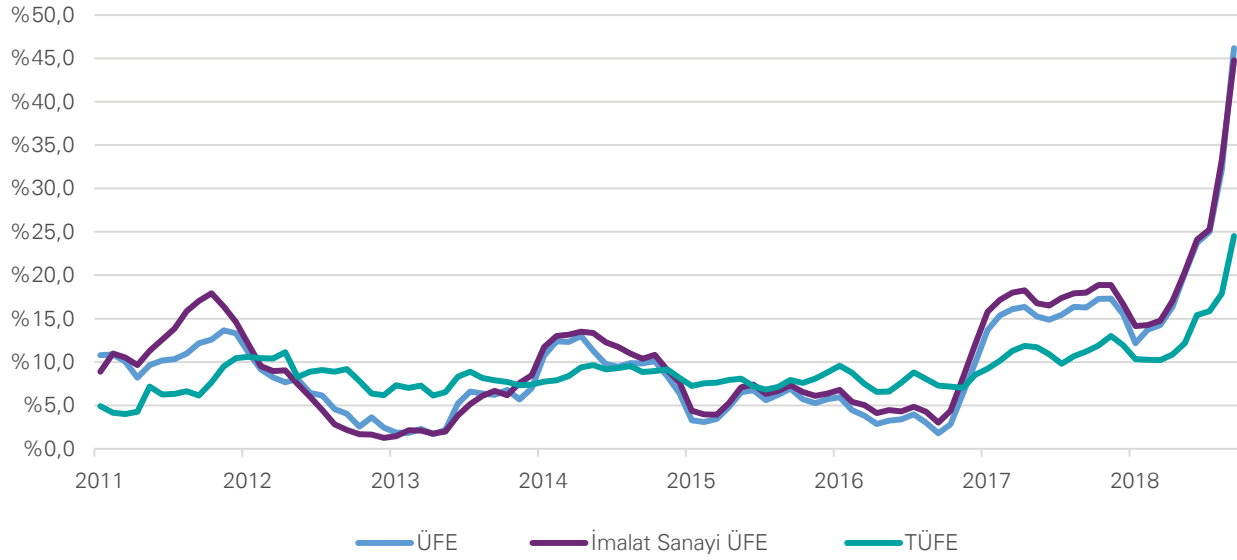
ÜFE ile TÜFE arasındaki fark 21 puana ulaştı

Yılbaşındaki kısa süreli yavaşlamanın ardından Türkiye’de maliyet baskısı, Şubat ayından bu yana devamlı olarak küresel emtia fiyatlarındaki artış ve döviz kurlarındaki yükselişle şiddetleniyor.

İkinci çeyrek sonunda yüzde 24,10’a çıkan imalat sanayi ÜFE yıllık enflasyonu, Eylül sonunda yüzde 44,77’ye çıktı. Buna paralel genel ÜFE yıllık enflasyonu da Haziran sonundaki yüzde 23,71’den Eylül’deki çift haneli aylık artışla yüzde 46,15’e ulaştı.

Döviz kuru ve uluslararası emtia fiyatlarındaki yükselişler maliyet baskısını artırırken, tüketici fiyatları üzerinde de yukarı yönde baskı yapıyor. Bu durum Türkiye’nin 2002-2016 dönemindeki tek haneli enflasyon döneminin sonlanma riskini artırıyor.

Yıllık değişimler



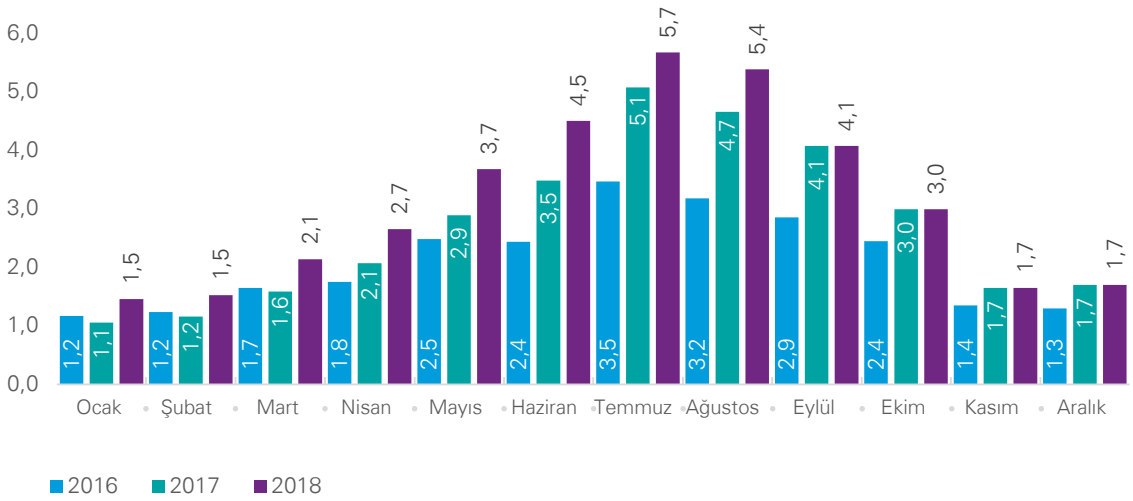
Kaynak: TCMB

Turist sayısında tarihi rekor kırılabilir

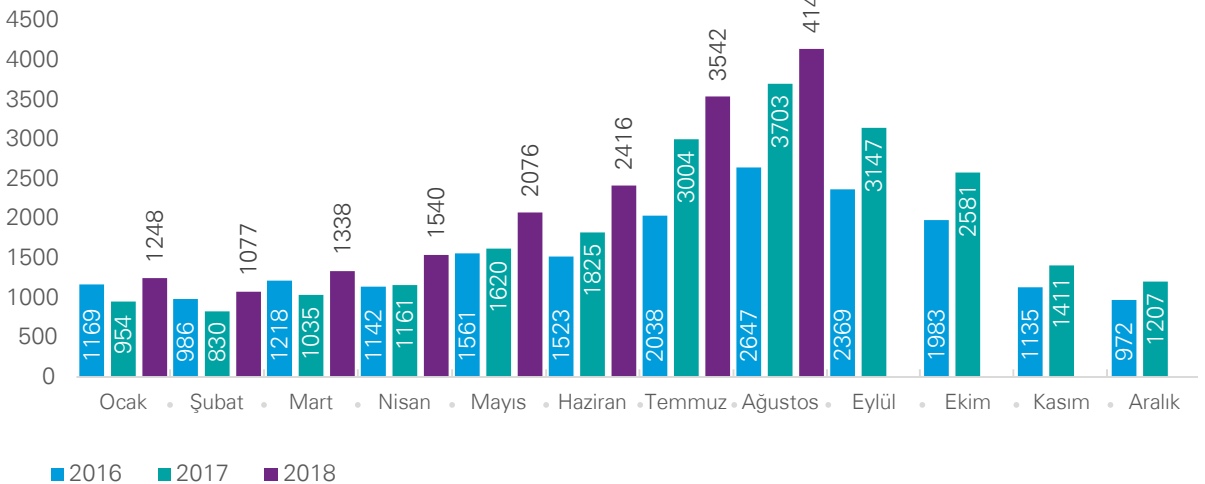
2018 yılı yaz ayları Türkiye ekonomisinin diğer sektörlerine kıyasla turizmde oldukça olumlu havada geçti. İlk yarıda turist sayısı yüzde 30,4 artarken, turizm gelirlerinde yüzde 30,6'lık artış kaydedilmişti. Turizm sezonunun en yüksek dönemi olan Temmuz ve Ağustos'ta ise turist sayısındaki artışlar geçen yılın güçlü bazı nedenlerle bir miktar yavaşlamakla birlikte sürdü. Temmuz-Ağustos döneminde turist sayısı geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 13,6 arttı. Yılbaşından bu yana toplam artış ise yüzde 22,9 olarak gerçekleşti. Gelirlerde ise Temmuz-Ağustos döneminde yüzde 14,6 artış kaydedilirken yıl başından bu yana toplamdaki artış yüzde 23,0 oldu.

Böylece 2018'in ilk sekiz ayında 2016 yıl genelinden daha fazla turist Türkiye'ye gelmiş oldu. Eylül-Aralık döneminde, geçen yılın aynı dönemindeki kadar turist gelmesi halinde, bugüne kadarki en yüksek turist sayısına ulaşılacağı hesaplanıyor. 2019'da ise turist sayısında daha yavaş bir artış yaşanabilecek olsa da sektörün başarılı performansına devam etmesi bekleniyor.

Giriş yapan turist sayısı (milyon kişi)



Turizm gelirleri (milyon dolar)



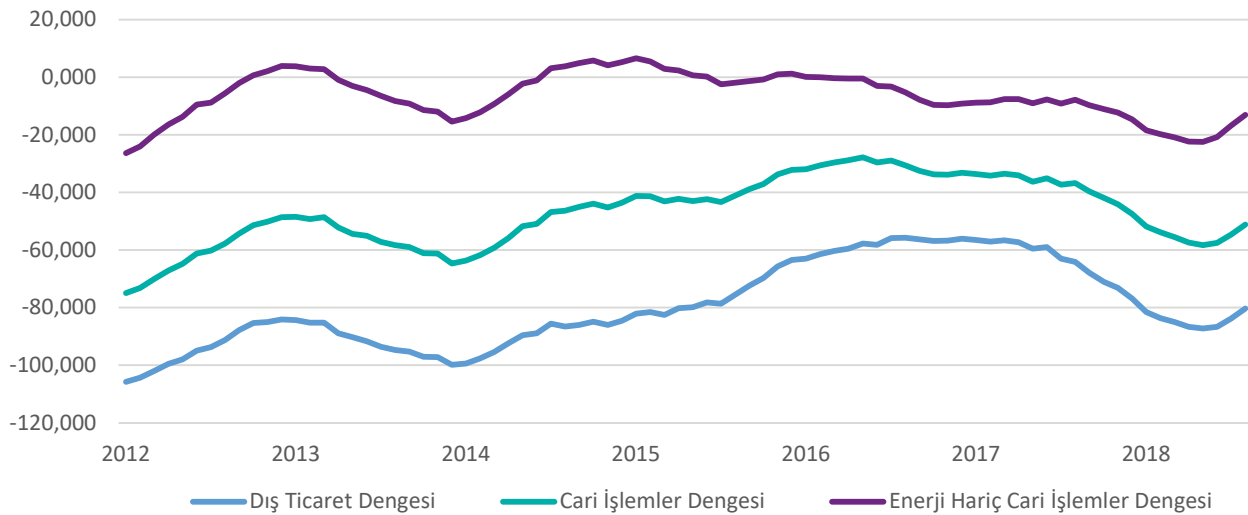
Kaynak: Turizm Bakanlığı ve TCMB

Yaz aylarında cari fazla verildi

İç talepteki yavaşlama ve ihracatın güçlü kalmasıyla dış ticaret açığı daralırken, yaz aylarında turizmdeki toparlanma sayesinde cari işlemler fazlası verildi. Temmuz'da cari işlemler açığı yıllık bazda yüzde 62,8 daralarak sadece 1,75 milyar dolar olurken, Ağustos'ta 2,59 milyar dolar cari fazla oluştu. Enerji dışı dengede ise Temmuz'da 1,98 milyar dolar, Ağustos'ta 5,64 milyar dolar fazla oluştu. Bu sonuçlarla 12 aylık toplam cari açık Ağustos itibarıyla 51,13 milyar dolara geriledi. Enerji hariç cari açık ise 13,11 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti.

Eylül'de ise dış ticaret açığındaki daralma ve turizmdeki güçlü performans ile cari işlemler dengesinin fazla vermeye devam ettiği hesaplanıyor. Yılın kalan döneminde dış ticaret açığındaki azalışı enerji faturası bir miktar sınırlayabilir. Ancak yine de yılsonunda cari açıkta 2017 geneline kıyasla ciddi bir iyileşme kaydedileceği ve 40 milyar doların altında bir açık hesaplanıyor. 2019 için ise enerji faturası ve turizmin performansının yanında iç talebin ne ölçüde zayıflayacağı cari açığın seyri açısından önemli olacak.

12 aylık toplamlar (milyar dolar)



Kaynak: TCMB

TCMB rezervleri 8 ayda 13,4 milyar dolar azaldı

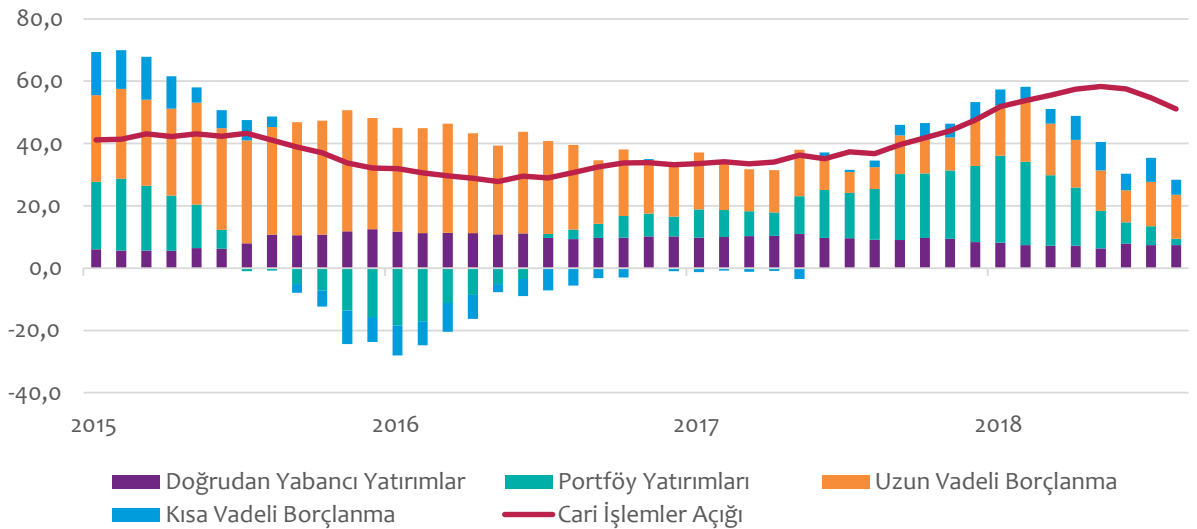
2018 başında dış borçlanma imkanları görece kolayken, cari açığın finansmanında uzun vadeli borçlanma etkili olmuştu. Ancak ikinci çeyrek ile birlikte küresel riskten kaçışın etkisiyle borçlanma imkanları zorlaştı. Bu nedenle cari açığın finansmanında zorluklar yaşanırken, resmi rezervlerde de azalış gözlemlendi.

Ocak-Ağustos döneminde uzun ve kısa vadeli dış borçlanmayla 9,1 milyar dolar kaynak sağlanırken, doğrudan yatırımlarda 4,4 milyar dolar giriş kaydedildi. Buna karşın portföy yatırımlarında nette 2,2 milyar dolar çıkış yaşanırken, TCMB rezervlerinde de ilk sekiz ayda 13,4 milyar dolar azalış meydana geldi.

Ağustos verileri cari açığın finansmanına ilişkin endişeleri artıran bir dönem oldu. Finansal piyasalarda oynaklığın yüksek seyrettiği Ağustos ayında TCMB rezervleri 8,1 milyar dolar azalırken, net hata noksan kaleminden 3,7 milyar dolar giriş yaşandı. İlk sekiz aydaki net hata ve noksan kalemlerinden giriş ise 15,13 milyar dolar oldu.

Eylül ayının ikinci yarısındaki haber akışı, Türkiye’de yerleşik firmaların dış borçlanmalarını yapabildiklerine işaret ediyor. Yılın kalan döneminde ve 2019 ilk yarıda yüklü dış borç geri ödeme planı olması, yurtdışı finansal piyasalar açısından önemli bir risk unsuru olarak görülüyor.

Cari açık ve finansman kanalları (12 aylık toplamlar, milyar dolar)



Kaynak: TCMB

Reel kesimin açık pozisyonu geriledi

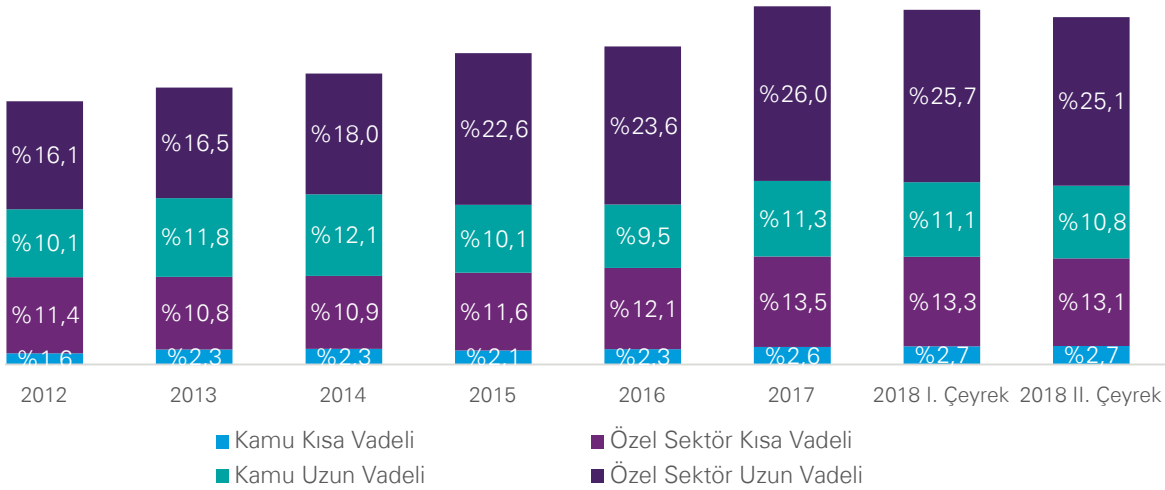
2018 ikinci çeyrekte dış borçlanma daha yavaş arttı. 2018 ilk çeyrekte yüzde 52,9 olan toplam dış borcun milli gelire oranı, 2018 ikinci çeyrek sonu itibarıyla yüzde 51,8'e indi. Kamunun kısa vadeli borcu yatay kalırken, uzun vadeli borcu GSYH'ya oran olarak geriledi. Bu dönemde özel sektörün hem uzun hem de kısa vadeli dış borcu GSYH artışının altında kaldı.

Öte yandan finansal kesim dışındaki firmaların açık pozisyonu, ilk çeyrekteki artışın ardından ikinci çeyrekte kayda değer ölçüde azaldı. 2018 ilk çeyrek sonunda 222,5 milyar dolar olan finans dışı kesimin açık pozisyonu,

2018 Haziran sonu itibarıyla 215,4 milyar dolara geriledi. Temmuz'da ise kısa vadeli net döviz pozisyonundaki azalışın etkisiyle toplam açık pozisyonu, 217,2 milyar dolar seviyesine çıktı.

Küresel riskten kaçış eğilimi nedeniyle uluslararası piyasalarda borçlanma vadelerinin kısaldığı görülüyor. Bununla birlikte küresel ticarete yönelik kaygılar ve gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikalarındaki normalleşmenin hızına ilişkin belirsizliklerden dolayı bu eğilimin bir süre daha devam etmesi bekleniyor.

Dış borcun GSYH'ya oranı



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Rekor faiz artışı TL'deki kaybı durduramadı

24 Haziran seçimi sonrasında kısa süren sakin günlerin ardından, küresel riskten kaçışla birlikte TL sert satış baskısı altında kaldı ve enflasyon görünümü ciddi biçimde bozulmaya başladı. TCMB, Temmuz toplantısında faizleri değiştirmeyerek bir süre 'bekle-gör' stratejisi izledi. Ağustos'ta TL'deki değer kaybı derinleşince ilk etapta haftalık repo ihalesiyle fonlamayı sonlandırarak, gecelik vadede sistemin likidite ihtiyacını karşıladı. Ancak bu da TL'deki değer kayıplarını durdurmaya yetmeyince, Eylül'deki olağan toplantısında politika faizini beklentilerin üzerinde 625 baz puan yükselterek yüzde 24'e çıkardı.

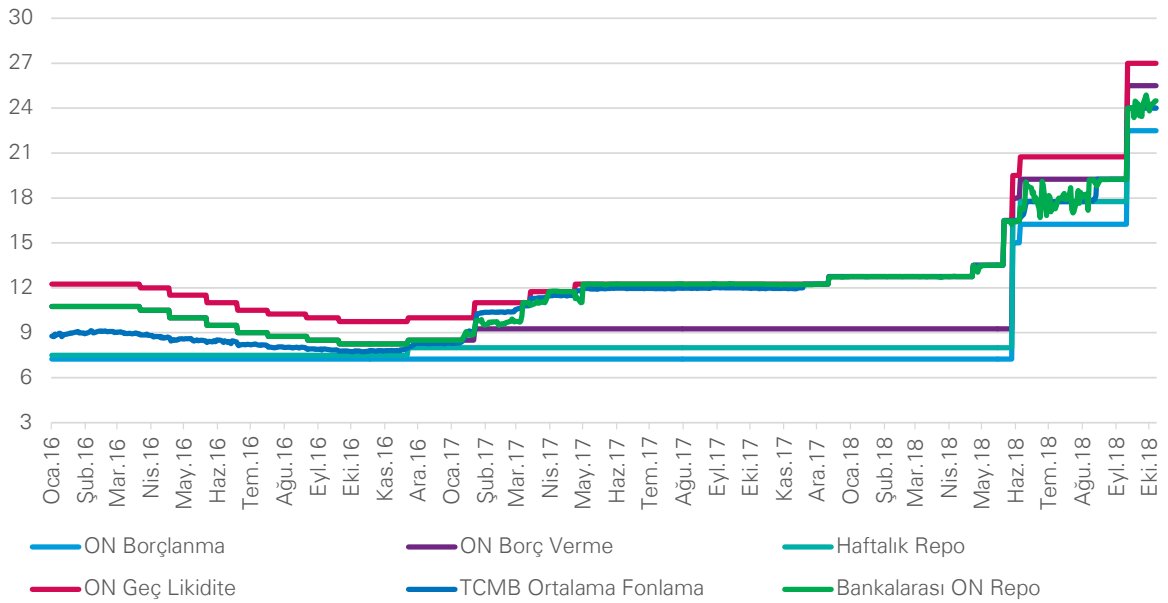
TCMB faiz kararının ardından enflasyon dinamiklerindeki bozulmaya odaklanarak, oldukça inandırıcı bir açıklama yaptı. TCMB, iç talepteki yavaşlamanın hızlanmasına rağmen

duruşunu piyasanın fiyatladığından daha 'şahin' bir sıkılaştırma yaparak, fiyat istikrarı üzerinde artan riskleri öncelikli olarak ele aldığını göstermiş oldu.

Ancak enflasyonda Eylül'deki hızlı artışa ve TCMB faiz artırımına rağmen TL'deki reel değer kaybı sürdü. Haziran sonunda 77,01 seviyesindeki dış ticaret ağırlıklı reel efektif döviz kuru endeksi Eylül sonunda 61,62'ye geriledi. Bunun üzerine gelen Eylül enflasyonundaki hızlı yükseliş gözleri yeniden TCMB'ye çevirdi.

Hükümetin enflasyonu dizginlemeye dönük olarak aldığı bir dizi mikro tedbirin etkisini görebilmek ve finansal istikrarı güçlendirebilmek için TCMB'nin politika faizlerini daha da yükseltmesi gerektiği düşünülüyor.

TCMB faizleri



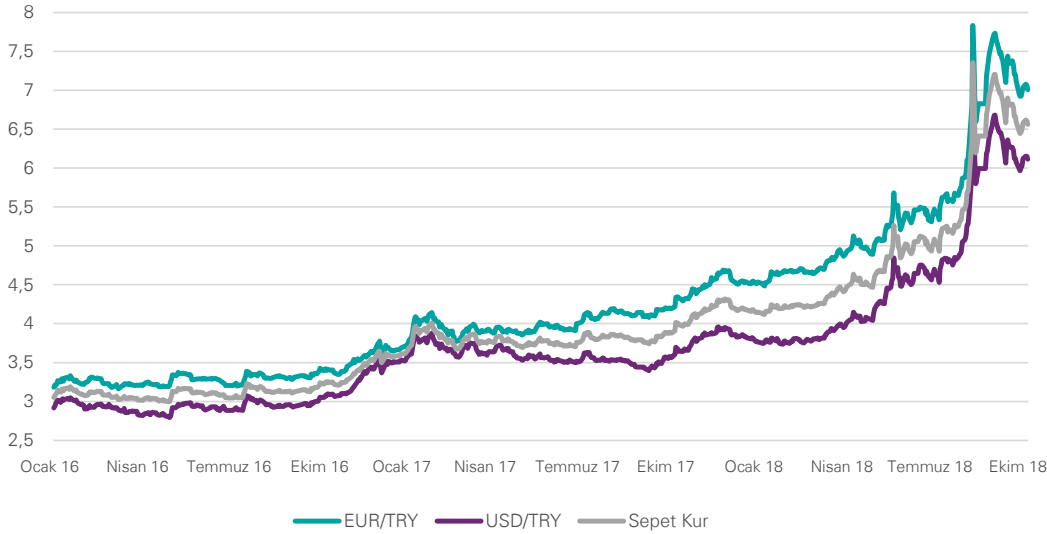
Kaynak: TCMB

Döviz kurları 3. çeyrekte yükselişini sürdürdü

Küresel piyasalarda riskten kaçış eğiliminin başlangıcı ilk çeyrek ortalarına kadar gitse de yurtiçi finansal varlıklarda satışlar ikinci çeyrekte hız kazanmıştı. Üçüncü çeyrekte küresel gelişmelerin yanında Türkiye ile ABD arasında yaşanan gerilim nedeniyle satışlar yeniden derinlik kazandı.

TCMB'nin faiz artırımını yurtiçi finansal varlıklarda bir miktar toparlanma sağladı. Buna rağmen ikinci çeyrekteki yüzde 11,5'lik yükselişin ardından dolar ve Euro eşit ağırlıklı sepet kur, üçüncü çeyrekte yüzde 32,7 oranında yükseldi. Dolar/TL üçüncü çeyrekte yüzde 31,8 yükselirken, Euro/TL'de yükseliş yüzde 33,4'ü buldu.

Döviz kurları



Kaynak: TCMB

TL cinsi tahvil faizleri hızlı yükseldi

Ülke risk primindeki artışın yanında küresel tahvil faizlerindeki yükselişle birlikte, üçüncü çeyrekte TL cinsi tahvillerin faizleri de hızlı yükseldi. Haziran sonunda yüzde 19,25 olan iki yıllık tahvilin bileşik faizi, Eylül sonunda yüzde 25,82'den kapandı. Aynı dönemde 10 yıllık tahvilin bileşik faizi yüzde 16,77'den yüzde 17,92'ye çıktı.

Yeni Ekonomi Programı (YEP) ekonomideki dengelenme hedeflerinin altını çizirken, önümüzdeki dönemde yurtiçi finansal piyasaların seyri açısından küresel gelişmelerin önemini koruması bekleniyor. Bununla birlikte TCMB'nin alacağı faiz kararı da göreceli performans açısından kritik önemde.

TL tahvil faizleri



Kaynak: Borsa İstanbul

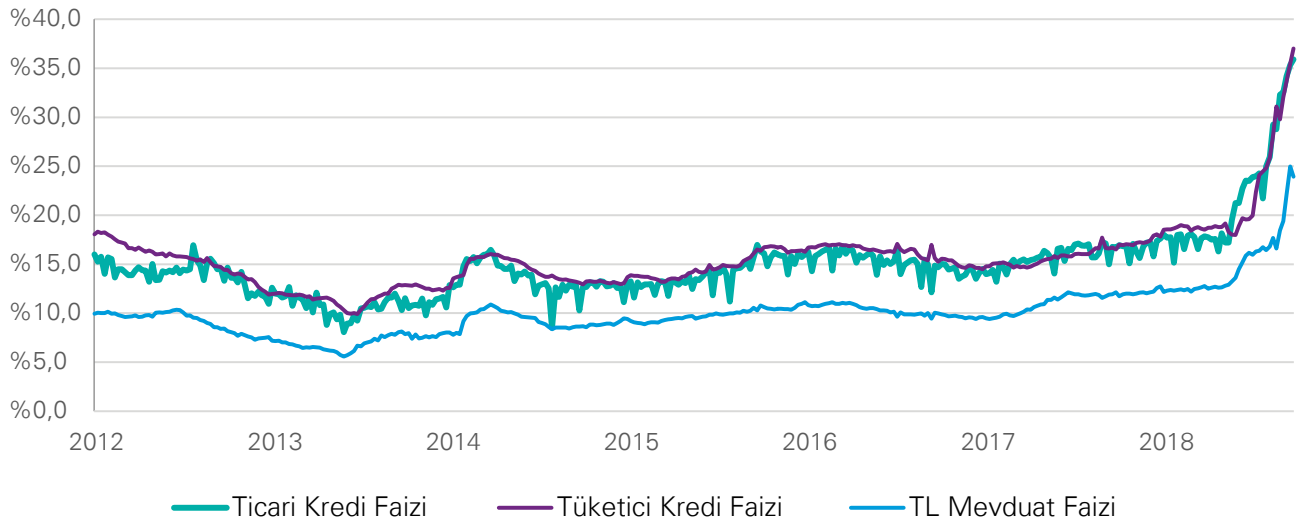
Borsa İstanbul'da kırılmanlık sürüyor

Borsa İstanbul'da gösterge endeksler, Temmuz ve Ağustos ilk yarıdaki satışlarla dip seviyeyi gördükten sonra bir miktar toparlandı. TL'deki toparlanmada olduğu gibi Borsa İstanbul'daki bu toparlanmalarda da TCMB'nin güçlü faiz artırımı etkili oldu.

Ancak küresel piyasalarda gelişmekte olan ekonomilere yönelik zayıf risk iştahı, Türk hisse senetleri piyasasındaki yükselişi sınırlıyor. Bu gelişmeler ışığında Borsa İstanbul 100 ve 30 endeksleri üçüncü çeyreği sırasıyla yüzde 3,6 ve yüzde 5,0 yükselişle tamamladı.

Önümüzdeki dönemde yatırımcı algısını etkileyecek diğer küresel ve yerel unsurların yanında, reel ekonomiden gelecek verilerin Borsa İstanbul'da hisse senetleri açısından önemli olacağı düşünülüyor. Diğer bir ifadeyle, büyümedeki yavaşlamanın boyutu, hisse senetlerinin performansı açısından kritik önemde olacak.

Borsa İstanbul gösterge endeksleri (2016 başı=100)



Kaynak: Borsa İstanbul

Ticari kredilerin büyüme hızı arttı

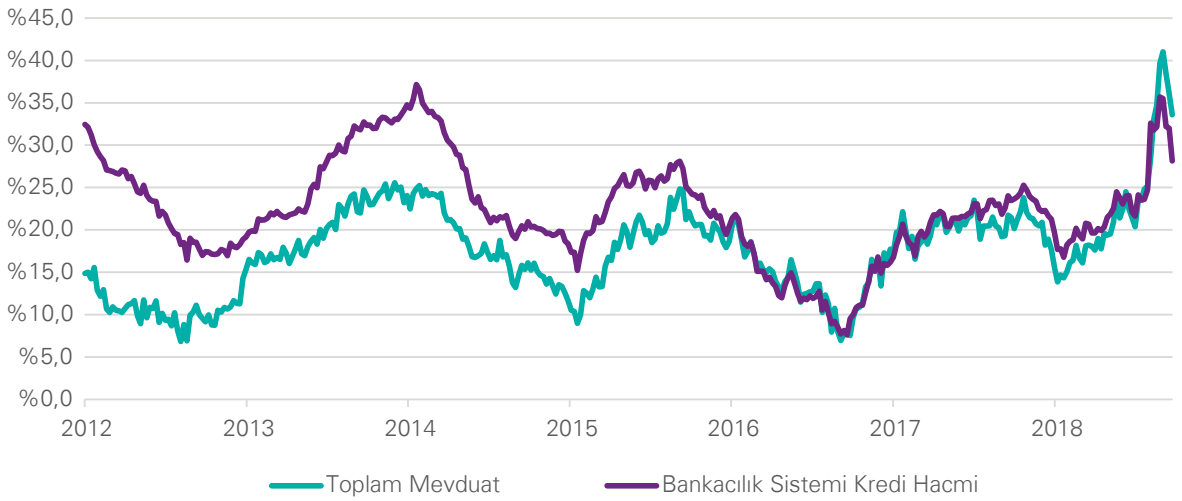
✍ Döviz kurlarındaki yükselişler üçüncü çeyrekte hızlanırken, bankacılık sektöründe de kredi ve mevduatlarda yüksek oranlı artışlar gözlemlendi. Ancak kur artışı dikkate alındığında, kredi ve mevduatlarda zayıf bir seyir kaydediliyor.

✍ 2018 ikinci çeyrek sonunda yüzde 22,1 olan kredilerin yıllık büyüme hızı Eylül sonunda yüzde 28,1 olarak gerçekleşti. Aynı dönemde mevduatların yıllık büyüme hızı ise yüzde 21,5'ten yüzde 33,6'ya yükseldi. Dolar ve

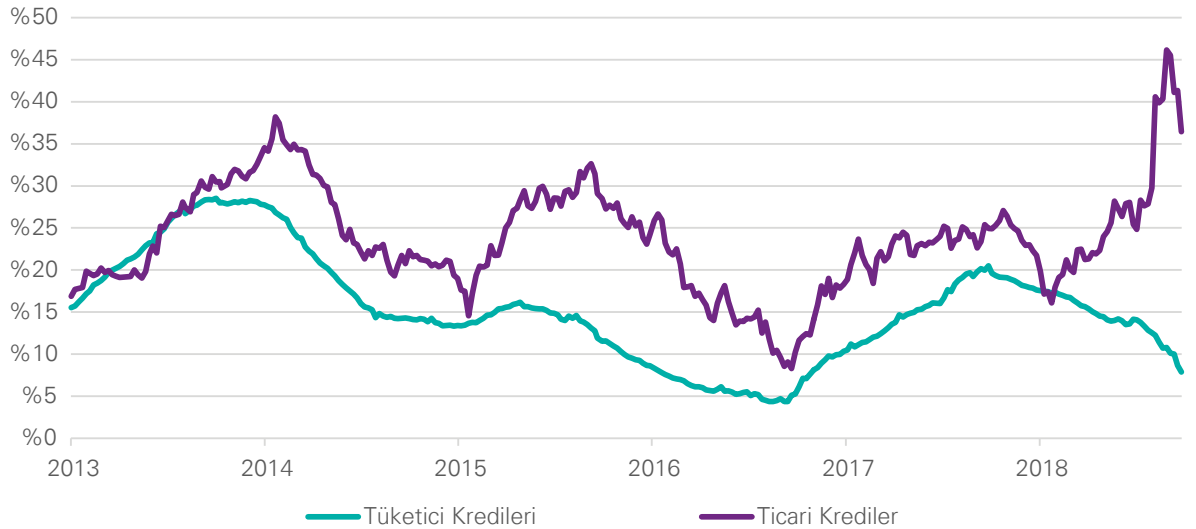
Euro'daki son bir yıldaki yüzde 70'e varan yükselişleri dikkate aldığımızda, kredi ve mevduatlardaki bu yükselişlerin döviz kurları kaynaklı olduğu görülüyor.

✍ Haziran sonunda yüzde 14,1 olan tüketici kredilerinin yıllık büyüme hızı, Eylül sonunda yüzde 7,9'a geriledi. Ticari kredilerin büyüme hızı ise aynı dönemde döviz kurlarındaki yükselişin etkisiyle yüzde 25,4'ten yüzde 36,4'e çıktı.

Yıllık değişimler



Yıllık değişimler



Kaynak: BDDK

Kredi ve mevduat faizleri hızlı yükseldi

Mayıs ayı ortalarına kadar ılımlı bir seyir izleyen bankacılık sektörü kredi ve mevduat faizleri, TCMB faiz kararları ve likidite imkanlarındaki sıkışıklık nedeniyle Haziran ayından bu yana hızlı yükseliyor.

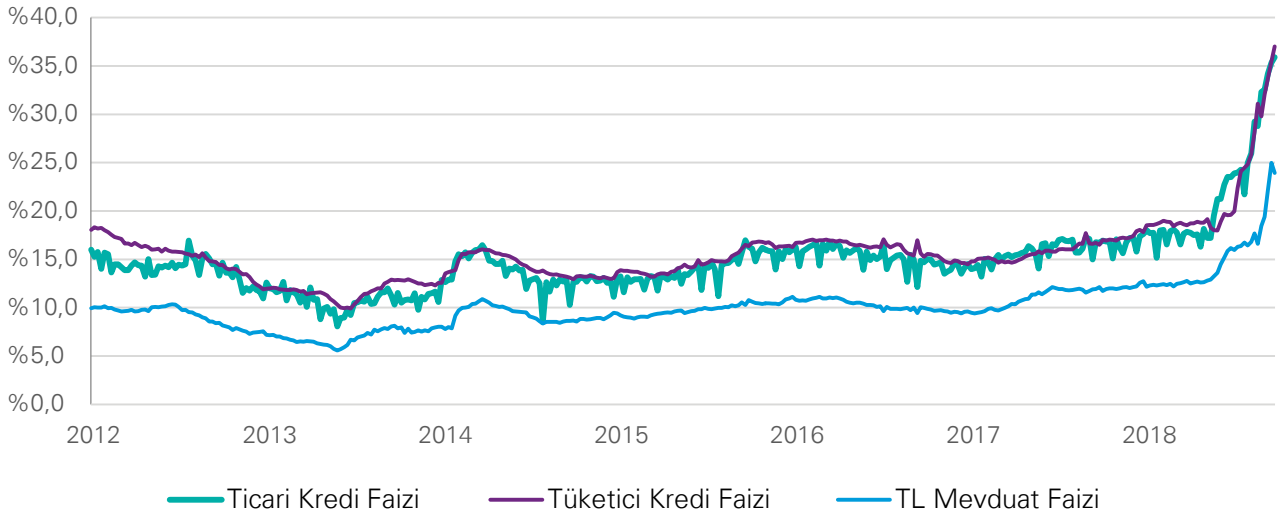
2018 ikinci çeyrek sonunda yüzde 16,21 olan TL mevduat faizleri, Eylül sonunda yüzde 23,95'e ulaştı. Aynı dönemde TL cinsi tüketici kredi faizleri yüzde 19,61'den yüzde 37,03'e, ticari kredi faizleri ise yüzde 23,52'den yüzde 35,94'e yükseldi.

Üçüncü çeyrekte bankacılık sektörünün dış finansman imkanlarındaki sıkışıklık ve Fed'in faiz artırımını nedeniyle yabancı para mevduat ve kredi faizleri de hızlı yükseldi. Dolar cinsi

mevduat faizleri Haziran sonundaki yüzde 3,44'ten yüzde 4,91'e, kredi faizleri ise yüzde 5,36'dan yüzde 6,96'ya çıktı. Aynı dönemde Euro cinsi mevduat faizleri yüzde 1,36'dan yüzde 2,03'e, Euro cinsi kredi faizleri yüzde 3,50'den yüzde 5,31'e tırmandı.

Döviz kurlarındaki oynaklık ve finansal koşullardaki sıkışmanın yanında, ekonomik aktivitedeki ivme kaybı ile Türk bankacılık sektörünün aktif kalitesi bir miktar zayıfladı. Sektörün Haziran sonunda yüzde 2,8 olan takipteki alacaklarının toplam kredilere oranı, Eylül sonunda yüzde 3,2'ye çıktı.

Bankacılık sektörü faiz oranları








Kaynak: BDDK

Tahsili geçmiş alacakların toplam kredilere oranları



Kaynak: BDDK

Sonuç

-  2018 ikinci çeyrek verileri, 2017 ikinci yarıda yakalanan momentumun önemli ölçüde yavaşladığına işaret ediyor. Bununla birlikte, aylık bazda açıklanan veriler ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın şiddetine ilişkin karışık sinyaller veriyor. Sanayi üretimi, perakende satışlar ve ciro verileri ekonominin üçüncü çeyreğe hala dayanıklı bir başlangıç yaptığını gösterdi. Ancak hem reel sektörden hem de hane halkından gelen güven endeksleri, finansal piyasalardaki çalkantının da etkisiyle sert geriledi ve böylelikle önümüzdeki dönemde ekonomik aktivitenin durağanlaşabileceğine işaret etti.
-  Döviz kurları ve küresel emtia fiyatlarındaki yükselişle artan maliyet baskısı, enflasyondaki yükselişi hızlandırıyor. Bu ortamda ekonomik birimlerin fiyatlama davranışları bozulurken, enflasyon rekor seviyelere çıktı. Üretici fiyatları ve tüketici fiyatları arasındaki makas, enflasyonun önümüzdeki günlerde artmaya devam edeceğine işaret ediyor. Bununla birlikte, hükümetin enflasyonu dizginlemek üzere aldığı mikro tedbir setinin etkili olabilmesi için TCMB'nin faiz artırımlarına devam etmesi gerektiği düşünülüyor.
-  İç talepteki yavaşlama ile dış ticaret açığı daralırken, yaz aylarında turizmin desteği ile Türkiye ekonomisi cari işlemler fazlası verdi. Bu eğilim önümüzdeki dönemde devam edebilecek olsa da petrol fiyatlarında son dönemde yaşanan yükselişler, cari açığı iyileşmeyi önümüzdeki dönemde bir miktar sınırlayabilir.
-  Bankacılık sektöründe kredi büyüme ivmesi yavaşlamaya devam etti. Buna karşılık TCMB'nin faiz artırımları ve likidite koşullarındaki sıkışıklık ile sektörde kredi ve mevduat faizleri hızlı yükselmeye devam etti. Bu koşullar sektörün karlılığı ve büyümesini kısa vadede olumsuz etkileyebilir. Ama orta vadede, aktif kalitesindeki bozulmanın boyutunun genel ekonomik büyüme performansına bağlı olacağı düşünülüyor.
-  Önümüzdeki dönemde jeopolitik gerilimler ve ekonomi dışı belirsizliklerin de zaman zaman etkisini hissettireceği düşünüldüğünden, küresel risk iştahına bağlı olarak Türk finansal piyasalarda dalgalanmaların sürebileceği öngörülmüyor. Sermaye akımları açısından büyümedeki yavaşlamanın boyutu ve ekonomi politikalarının seyri önemli olacak. Bu nedenle, oynaklığın sınırlı kalmasını temin edecek ekonomi politikalarının hızlı bir şekilde uygulamaya geçilmesi gerektiği düşünülüyor.

2018 beklentileri

Büyüme



2018 ilk yarıda Türkiye ekonomisi potansiyelin üzerinde büyüme de ikinci yarıda belirgin olarak yavaşlamaya başladı. Bu nedenle yıl genelinde büyümenin yüzde 4'ün altında kalabileceği düşünülüyor. Gelecek yıl için ise büyümenin seyri açısından küresel büyüme ve risk iştahının önemli olacağı düşünülüyor.

Enflasyon



Döviz kurlarındaki oynaklık ve enerji fiyatlarındaki artışların yanında, fiyatlama davranışlarındaki bozulma sonucu enflasyonda yıl sonuna kadar yükselme eğilimi devam edebilir. Gelecek yıl kaydedilebilecek iyileşmenin miktarını ise döviz kurlarının seyrinin belirlemesi bekleniyor.

Dış Ticaret



Jeopolitik belirsizliklerin olumsuz etkilerini TL'deki zayıflık dengelerken, yıl genelinde ihracatın yüzde 10'luk büyüme ile 175 milyar doları yakalaması öngörülüyor. İthalat ise emtia fiyatlarının seyrine ve iç talepteki yavaşlamaya bağlı olarak 260 milyar dolar civarında gerçekleşebilir. Gelecek yıl ise küresel ticaretteki korumacı adımların etkisinin daha belirgin olması bekleniyor.

Turizm



2018 genelinde turizm gelirlerinin 2017'deki 22,5 milyar dolar civarından 27 milyar dolara yükselmesi öngörülüyor. 2019'da ise turist sayısında ve turizm gelirlerindeki ılımlı artışların süreceği tahmin ediliyor.

2018 GSYH büyümesi

%3,9

2018 GSYH

740
milyar \$

2018 dış ticaret beklentisi

ihracat **175** milyar dolar
ithalat **260** milyar dolar

Piyasalar (yıl ortalaması)



Dolar / TL : **5,12**

Euro / TL : **6,09**

Euro / Dolar : **1,19**

Petrol : **75 \$**

İşsizlik

%11,3

(yıl ortalaması)

Enflasyon

%20

(yıl ortalaması)

Cari Açık

45

(milyar dolar)

*Bu veriler 15 Ekim 2018 tarihindeki piyasa verilerine dayanarak hazırlanmıştır.

Bakış hakkında

KPMG Türkiye tarafından Türkçe ve İngilizce olarak hazırlanan ve her üç ayda bir okuyucularla buluşan KPMG Bakış, Türkiye ve dünya ekonomisindeki temel makroekonomik göstergelere ve bunların özet yorumlarına yer veriyor.

Bakış 1

Türkçe / İngilizce



Bakış 2

Türkçe / İngilizce



Bakış 3

Türkçe / İngilizce



Bakış 4

Türkçe / İngilizce



Bakış 5

Türkçe / İngilizce



Bakış 6

Türkçe / İngilizce



Bakış 7

Türkçe / İngilizce



Bakış 8

Türkçe / İngilizce



Bakış 9

Türkçe / İngilizce



Bakış 10

Türkçe / İngilizce



Bakış 11

Türkçe / İngilizce



Bakış'ın dağıtım listesine üye olmak istiyorsanız iletişim bilgilerinizi tr-fmmarkets@kpmg.com adresine gönderebilirsiniz.



Gündem ve Bakış Turkcell Dergilik ve Türk Telekom e-dergi'de



İletişim:

Detaylı bilgi için:

KPMG Türkiye
Kurumsal İletişim ve Pazarlama Bölümü
tr-fmmarkets@kpmg.com

İstanbul

İş Kuleleri Kule 3 Kat 2-9
34330 Levent İstanbul
T : +90 212 316 6000

Ankara

The Paragon İş Merkezi Kızılırmak Mah. Ufuk
Üniversitesi Cad. 1445 Sok. No:2 Kat:13
Çukurambar 06550 Ankara
T : +90 312 491 7231

İzmir

Heris Tower, Akdeniz Mah. Şehit Fethi Bey Cad.
No:55 Kat:21 Alsancak 35210 İzmir
T : +90 232 464 2045

kpmg.com.tr
kpmgvergi.com



Bu dokümanda yer alan bilgiler genel içeriklidir ve herhangi bir gerçek veya tüzel kişinin özel durumuna hitap etmemektedir. Doğru ve zamanında bilgi sağlamak için çalışmamıza rağmen, bilginin alındığı tarihte doğru olduğu veya gelecekte olmaya devam edeceği garantisizdir. Hiç kimse özel durumuna uygun bir uzman görüşü almaksızın, bu dokümanda yer alan bilgilere dayanarak hareket etmemelidir.

© 2018 KPMG Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş., KPMG International Cooperative'in üyesi bir Türk şirkettir. Tüm hakları saklıdır. Türkiye'de basılmıştır.

KPMG adı ve KPMG logosu KPMG International Cooperative'in tescilli ticari markalarıdır.