KPMG

Bakış

Türkiye ve Dünya Ekonomisinde Makro Gelişmeler

Sayı 13
Ocak 2019

kpmg.com.tr

İçindekiler

Dünya

Küresel ekonomide genel görünüm 5
Fed faiz artırımlarında frene bastı 6
Avrupa'da yavaşlama belirginleşiyor 7
Gelişmekte olan ekonomilerde belirsizlik yüksek 8
Sermaye akımlarında dalgalanma 9

Türkiye

Türkiye ekonomisinde genel görünüm 11
Net dış talep yavaşlamayı sınırladı 12
Kırılganlık son çeyrekte de sürüyor 13
İşsizlik artmaya başladı 14
Destekler, bütçe performansını olumsuz etkiledi 15
Dış ticaret açığındaki daralma devam ediyor 16
Turist sayısında yıl bitmeden rekor 17
Cari açıktaki iyileşme sınırlı kaldı 18
Resmi rezervler 10,75 milyar dolar azaldı 19
Özel sektör açık pozisyonunda düşüş 20
Yıllık enflasyon yüzde 20'yi aştı 21
Üretici enflasyonu hala yüksek seyirde 22
TCMB sıkı duruşunu koruyor 23
TL, hem reel hem de nominal olarak toparlandı 24
Uzun vadeli tahvil faizleri dalgalı 25
Borsa İstanbul'da küresel eğilimler ön planda 26
Bankacılık sektöründe yavaşlama derinleşiyor 27
Takipteki alacaklar artmaya devam ediyor 28
Kredi ve mevduat faizleri geri çekildi 29
Sonuç 31
2019 Beklentileri 32
Tahminler 33

KPMG

Genel değerlendirme

Murat Alsan
KPMG Türkiye Başkanı

Dünya ekonomileri 2018'i, ABD ile Çin arasında patlak veren ticaret savaşları, Brexit gerilimi ve İran'a ambargo gibi gelişmelerin gölgesinde tamamladı. Yılın son çeyreğinde açıklanan veriler, küresel ölçekteki jeopolitik belirsizlikler ile birlikte küresel büyümenin yavaşladığına dair endişeleri güçlendirdi.

Şimdilik ABD ile Çin arasındaki ticaret savaşları 2019 ilk çeyrekte yeniden müzakere edilmek üzere ötelenmiş durumda. Öte yandan İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden çıkışı, yani Brexit sürecindeki belirsizlikler hala tam olarak aşılabilmiş değil. Buna Almanya'da Merkel iktidarının sarsılması ve Fransa'da 'Sarı Yelekliler'in gösterileri eklenince, gelişmiş ekonomilerde yeni yılın heyecanla karşılandığını söylemek zorlaşıyor.

Gelişmekte olan ekonomilere baktığımızda ise, Amerikan Merkez Bankası'nın (Fed) faiz artırımı konusunda yavaş davranacağına dair algının güçlenmesinin yaratacağı sermaye akımlarına bel bağlandığını görüyoruz. Bununla birlikte 2018'de olduğu gibi 2019'da da yüklü dış borç geri dönüşleri bulunan gelişmekte olan ekonomilerin finansal piyasalarında, yıl içinde oynaklığın yüksek kalabileceği endişesi hala canlı.

Türkiye ise özellikle 2018 ikinci yarısından itibaren ekonomide zorlu bir fırtınanın ortasında kaldı. ABD ile yaşanan Rahip Brunson krizi ile fitili ateşlenen kur krizi, yükselen işsizlik ve enflasyon ile birleşince, Türkiye yılın üçüncü ve dördüncü çeyreklerinde büyüme performansında ciddi kayıplar yaşadı.

Dünya Bankası'ndan Uluslararası Para Fonu'na kadar küresel ekonomiyi yakından takip eden kurumlar, Türkiye'nin 2019'da 2018'e göre daha zayıf bir performans sergileyeceğini öngörüyor. Hatta dünya ekonomisi ve sermaye akımlarındaki oynaklık göz önünde bulundurulduğunda, Türkiye ekonomisinin 2019 genelinde daralma riskinin artmış olduğu fikri giderek yaygınlık kazanıyor.

2018'i yüzde 20'nin üzerinde enflasyon ile kapatan Türkiye ekonomisi, son aylarda hükümetin gerek özel sektör gerekse tüketicilere yönelik birbiri ardına açıkladığı destek paketleri ile durgunluğun olumsuz atmosferinden çıkmaya çalışıyor.

Bu noktada TCMB'nin sıkı duruşunu bir süre daha koruması, enflasyon ve fiyat istikrarı açısından hayati önem taşıyor. Özellikle ilk çeyrekte yapılacak bir erken faiz indiriminin kurlarda yeni bir fırtınayı ateşleyebileceği endişesi var.

Tüm bu gelişmeler gösteriyor ki, 2019 yılında gerek dünya gerekse Türkiye ekonomisi zorlu bir patikayı çıkacak. Bu patikayı çıkarken, hangi ülkenin ne kadar terleyeceğini ise hem ekonomi yönetimlerinin hem de piyasaların atacağı adımlar belirleyecek.

Herkes için sağlıklı, huzurlu, kazançlı bir yıl olması dileğiyle,

İyi okumalar.

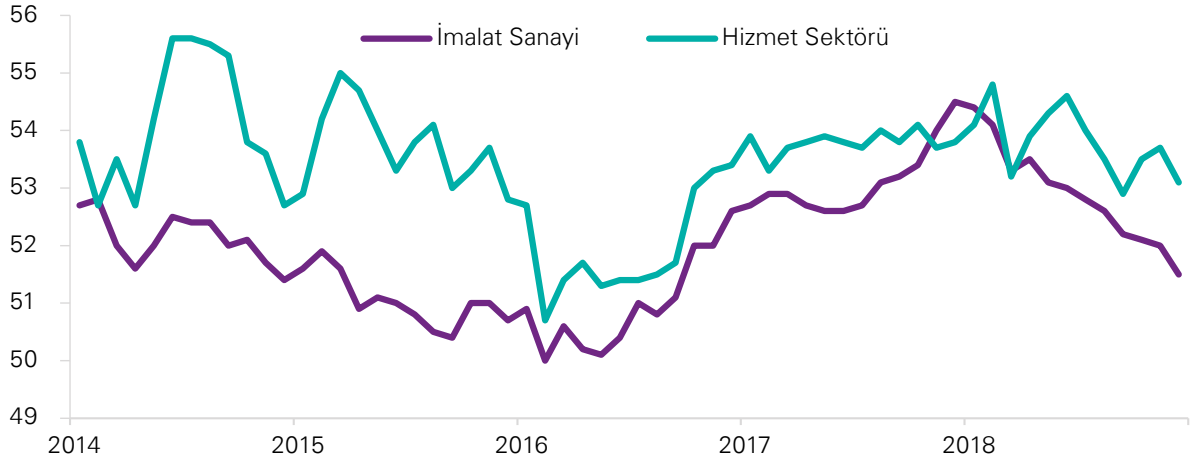
Dünya

KPMG

Küresel ekonomide genel görünüm

- 2018 son çeyrekte açıklanan veriler dünya büyüme görünümüne ilişkin aşağı yönlü artan risklere işaret ederken, jeopolitik belirsizlikler yüksek seyretti. Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) gibi öncü veriler, yılın son çeyreğinde ekonomik aktivitedeki yavaşlamayı teyit ediyor. Bu nedenle küresel finansal piyasalarda risk iştahı zayıf kalırken, güvenli limanlara olan talep güçlendi. Bu ortamda gelişmekte olan ekonomilere yönelik sermaye akımları kırılgan bir seyir izledi.
- ABD ekonomisinden gelen veriler büyüme görünümüne ilişkin karışık sinyaller veriyor. Enflasyonist risklerin sınırlı kalması ve politik gelişmeler, ABD Merkez Bankası'nın (Fed) faiz artırımlarının daha yavaş bir hızda gerçekleşebileceğine yönelik beklentilere yol açtı. Fed'den gelen son mesajlar da orta ve uzun vadeli faiz artırımlarının sınırlı kalacağını ortaya koydu. Bununla birlikte, ABD dışındaki gelişmiş ekonomilerdeki veriler ise büyümedeki yavaşlama işaretlerini teyit ediyor.
- ABD ile Çin arasındaki ticaret savaşları 2019 ilk çeyrekte yeniden müzakere edilmek üzere ötelenirken, politik ve jeopolitik gerilimler dünya ekonomisinin gündeminde ön sıradaki yerini koruyor. Avrupa Birliği ve İngiltere, Brexit konusunda anlaşmaya varsa da anlaşmasız bir şekilde birlikten çıkma riskinin sürdüğü görülüyor. İtalya uzun tartışmalar sonrası AB ile daha temkinli bir bütçe konusunda anlaşırken, Fransa'da kemer sıkma politikaları karşıtı gösteriler, ülkede politik belirsizlikleri ciddi biçimde artırdı.
- Gelişmekte olan ekonomiler ise Fed'in faiz artırımlarına yönelik patikanın yanında, ticaret ortağı gelişmiş ekonomilerin büyüme görünümlerine ilişkin belirsizliklerle baş etmeye çalışıyor. Bununla birlikte 2018'de olduğu gibi 2019'da da yüklü dış borç geri dönüşleri bulunan ekonomilerin finansal piyasalarında, yıl içinde oynaklığın yüksek kalabileceğinden endişe ediliyor.
- 2017 yılında dünya ekonomisindeki genele yayılan toparlanma süreci bugünün aksine 2018 için pozitif bir görünüme ışık tutuyordu. Ancak mevcut ticaret savaşları ve politik/jeopolitik belirsizlikler 2019 için görece olumsuz bir beklentiler setine işaret ediyor. Dünya ekonomisinin yavaşlaması beklenirken, Fed faiz artırımlarını yavaşlatsa bile sermaye akımlarının kırılgan kalması bekleniyor.

Küresel satın alma yöneticileri endeksleri (PMI)

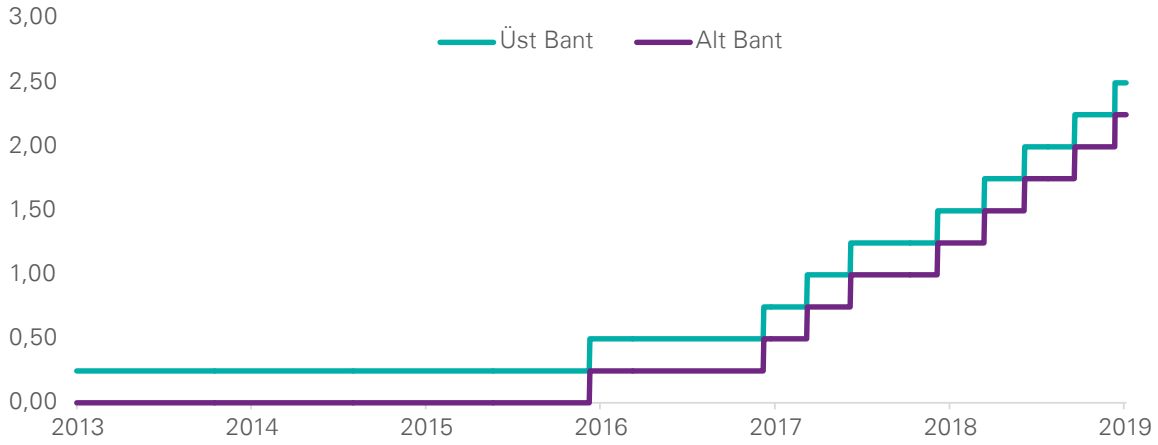


Kaynak: Bloomberg

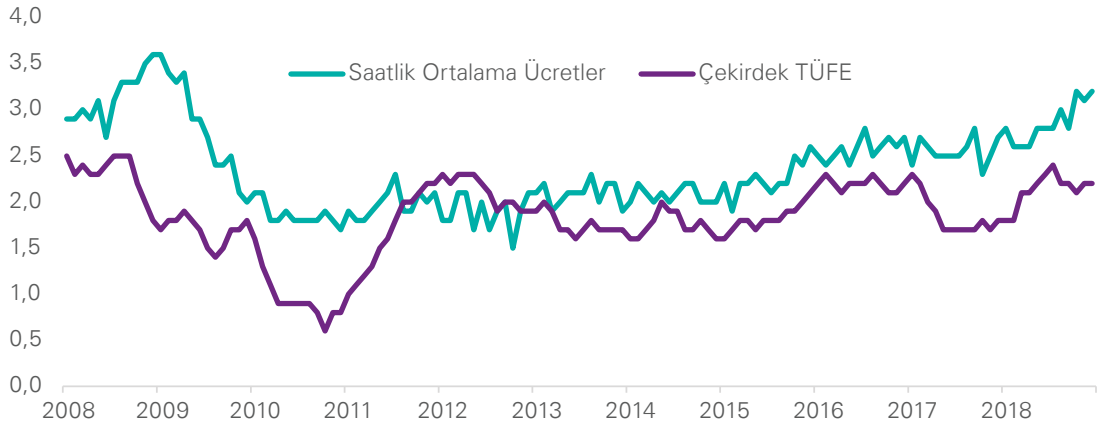
Fed faiz artırımlarında frene bastı

- Fed 2018 Aralık ayındaki toplantısında da faiz artırımlarına devam ederek, politika faizlerini yıl içinde dördüncü kez artırarak yüzde 2,25-2,50 seviyesine çıkardı. Ancak karar sonrasındaki açıklamada yaptığı küçük bir değişiklikle önümüzdeki dönemde artırımların daha sınırlı olabileceği sinyalini verdi. Bununla birlikte, ekonomik görünüm üzerindeki risklerin dengeli olmasına rağmen küresel gelişmelerin etkilerinin yakından takip edileceğine dikkat çekti.
- Ülkeden gelen son veriler ise büyümenin şu aşamada gücünü koruduğuna işaret etse de küresel gelişmelerden ne ölçüde etkilenmeye başladığı konusunda net bir işaret vermiyor. Vergi teşviklerinin desteği ile ilk yarıda ABD ekonomisinin büyüme hızı yüzde 4'e kadar yükseldikten sonra, üçüncü çeyrekte bir miktar yavaşlayarak yüzde 3,4'e indi.
- Aralık verileri ülkede istihdamın bir önceki aya göre 312 bin kişi arttığını ortaya koyarken, son çeyrekte toplamda 762 bin kişilik istihdam artışı kaydedildi. İşsizlik oranı ise Kasım'daki yüzde 3,7'den Aralık'ta yüzde 3,9'a yükseldi.
- Son dönemde petrol fiyatlarındaki düşüş genel enflasyondaki yükselişi sınırlasa da temel enflasyon dinamikleri gücünü koruyor. Aralık itibarıyla çekirdek TÜFE yıllık enflasyonu yüzde 2,2'de kalırken, ortalama saatlik ücretlerin yıllık artış hızı yüzde 3,2 ile Nisan 2009 sonrası en yüksek seviyeye çıktı.
- 2019'da ABD ekonomisinin, bir miktar yavaşlasa da göreceli güçlü performansını koruması bekleniyor. Fed'in bu ortamda hangi toplantılarda ve ne hızda faiz artırımları yapacağının ise küresel ekonomideki ve finansal piyasalardaki gelişmelere bağlı olacağı düşünülüyor.

Fed politika faizleri



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



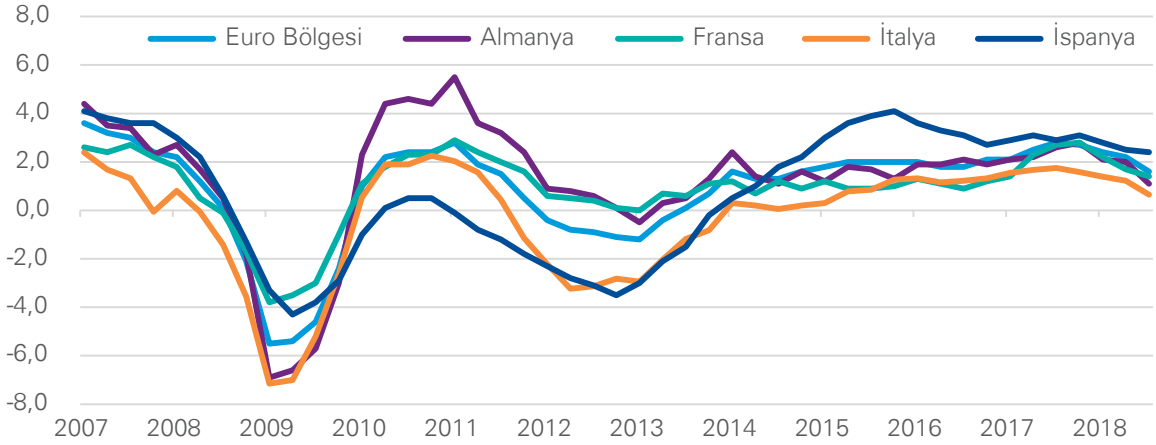
Kaynak: fred.stlouisfed.org

KPMG

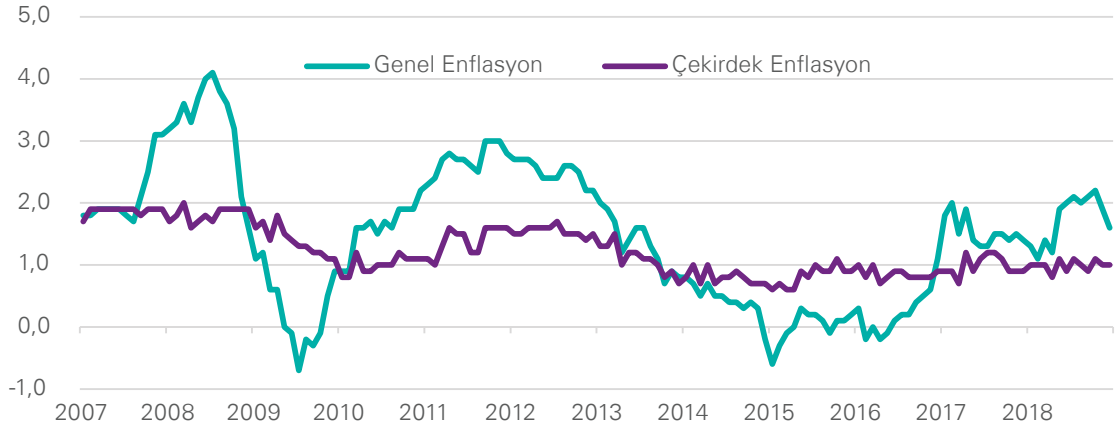
Avrupa'da yavaşlama belirginleşiyor

- Küresel ticaretteki korumacı tedbirler Almanya başta olmak üzere, ihracatçı Avrupa ekonomileriyle birlikte Euro Bölgesi'nin genelinin yavaşlamasına neden oluyor. Bununla birlikte, Brexit çıkış sürecine ilişkin belirsizliklerin yanında üye ülkelerdeki gelişmeler ekonomi dışı gelişmeler açısından da zorlu bir sürece işaret ediyor. Bu ortamda Avrupa Merkez Bankası (ECB) ekonomik tahminlerini aşağı yönlü güncellerken para politikası için daha güvercin bir dil kullanmak zorunda kalıyor. 2018 Aralık'ta ECB varlık alım programını sonlandırsa da 2019'da faiz artırımına başlama olasılığı oldukça zayıfladı.
- Uzun tartışmaların ardından İtalya'nın bütçesi Avrupa Komisyonu tarafından kabul edilse de, Fransa'daki kemer sıkma politikaları karşıtı protesto gösterileri 2018 son çeyrekte gündemin ön sırasında yer aldı. Daha da önemlisi Almanya'da eyalet seçimlerinde hükümet ortaklarının güç kaybı, orta vadede Avrupa'da politik belirsizliklerin yüksek kalacağına işaret etti.
- İngiltere ile Avrupa Birliği arasında Brexit sürecine ilişkin bir anlaşmaya varılsa da, İngiltere Parlamentosu'nda tasarı kabul edilmedi. Bu nedenle çıkış sürecine ilişkin belirsizlik, İngiltere ve AB üyesi diğer ekonomilerle birlikte, küresel ekonominin de gündeminde önemli bir yer tutuyor.
- 2018 ilk yarıda ortalama yüzde 2,3 ile potansiyelinin üzerinde büyüyen Euro Bölgesi'nde üçüncü çeyrekte büyüme yüzde 1,6'ya yavaşladı. En belirgin yavaşlama otomotiv sektöründeki daralmadan da kaynaklı olarak Almanya'da yaşandı.

GSYH yıllık büyüme oranları (%)



Euro bölgesi yıllık enflasyon oranları (%)

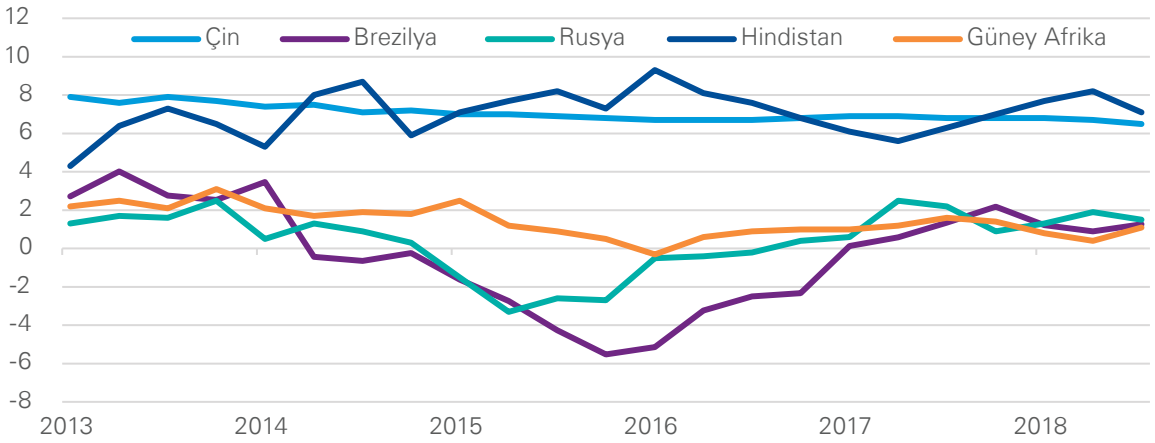


Kaynak: Eurostat

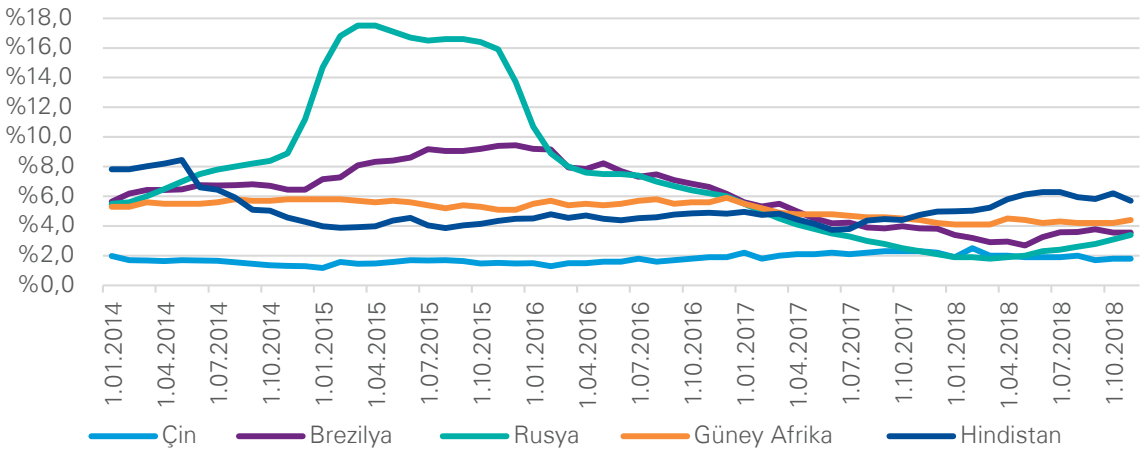
Gelişmekte olan ekonomilerde belirsizlik yüksek

- Dünya ekonomisinin ana motoru konumundaki gelişmiş ekonomilerdeki yavaşlama, gelişmekte olan bazı ekonomilerdeki toparlanmayı da tehdit ediyor. 2016'daki zayıf performanslarının ardından 2017'de hızlanan Çin dışındaki gelişmekte olan ekonomiler, 2018'de iç politik gelişmelerinin yanında ticaret ortakları gelişmiş ekonomilerdeki yavaşlamaya ayak uydurmak zorunda kaldı.
- Üçüncü çeyrekteki yavaşlamaya rağmen Hindistan, yüzde 7'nin üzerindeki büyüme temposunu koruyor. Rusya'nın büyümesi açısından petrol fiyatları önemini korurken, Brezilya ve Güney Afrika'nın ekonomik performansı üzerinde dışsal faktörlerin yanında iç politik gelişmeler belirleyici olacak.
- 2018 genelinde Çin'de büyüme devam ederken, Çin Merkez Bankası (PBoC) zorunlu karşılıkları indirerek ivme kaybını sınırlamaya çalıştı. Çin'in önümüzdeki dönem performansı açısından ABD ile yürütülen dış ticaret müzakerelerinin nasıl sonuçlanacağının önemli olduğu düşünülüyor.
- Gelişmekte olan ekonomilerin temel enflasyon dinamiklerinde, Çin'de büyümedeki yavaşlama ile uyumlu kademeli bir zayıflama yaşanırken, diğerlerinde ılımlı bir tablo gözleniyor.

GSYH yıllık büyüme hızları (%)



Çekirdek TÜFE yıllık enflasyon oranları



Kaynak: Bloomberg

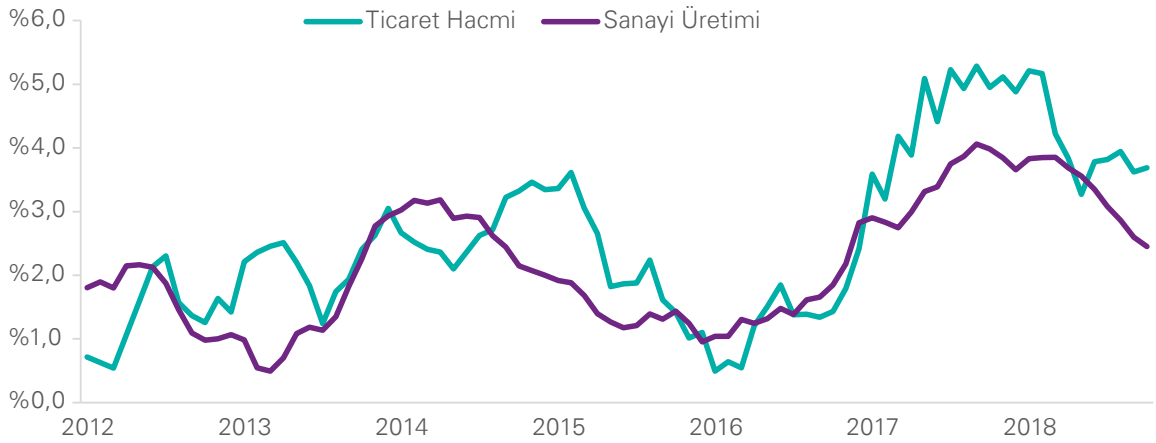
KPMG

Sermaye akımlarında dalgalanma

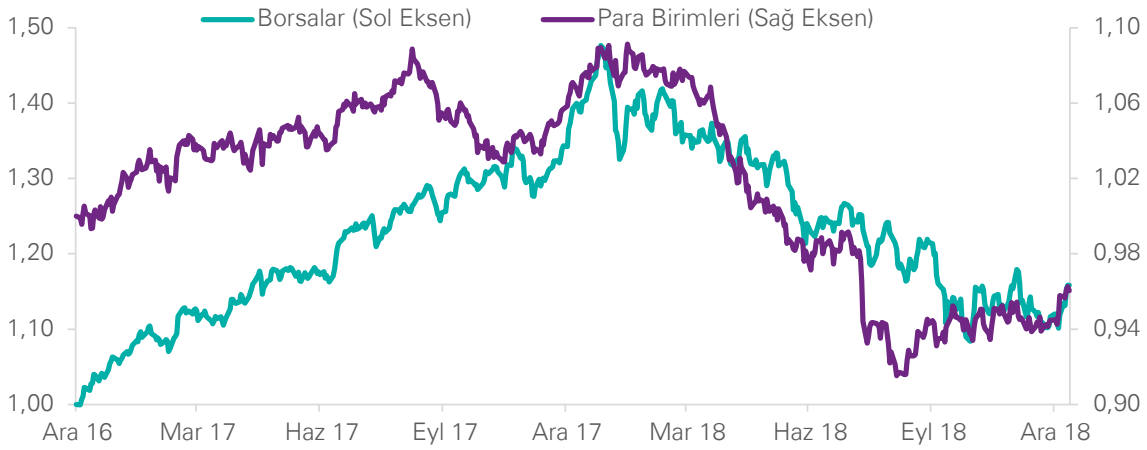
Korumacı politikalar ve jeopolitik belirsizlikler dünya ticaretini zayıflatırken sermaye akımlarında da dalgalı bir seyre yol açıyor. 2017'de yüzde 4,7 büyüyen küresel ticaret hacmi, 2018 ilk çeyrekte bu temposunu korudu. İkinci çeyrek sorasında ise kademeli olarak yavaşladı ve üçüncü çeyrek ortalamasında yıllık bazda yüzde 3,6 gibi bir büyüme hızına indi. Benzer bir eğilimin olduğu, dünya sanayi üretiminde de son bir yılda 1 puanlık bir yavaşlama yaşandı. Ekim itibarıyla sanayi üretiminde yıllık bazda yüzde 2,5'lik bir büyüme temposu gözlenirken, öncü veriler Kasım ve Aralık'ta yavaşlama eğilimin sürdüğüne işaret ediyor.

Ekonomik aktivitedeki bu yavaşlama sinyalleri, küresel piyasalarda risk iştahını zayıflatırken gelişmekte olan ekonomilerin finansal varlıklarında dalgalanmalara neden oluyor. Fed'in faiz artırımlarında mola verebileceğine yönelik beklentiler gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri üzerindeki baskıyı son çeyrekte bir miktar azaltsa da hisse senetlerinde satışlara yol açıyor. Son çeyrekte gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri dalgalı bir seyirle önemli değişim göstermezken, hisse senetlerinde yüzde 8 civarında bir düşüş yaşandı. 2019 yılında ise küresel risk iştahı ve gelişmekte olan ekonomilerin finansal varlıkları, Fed faiz artırımlarının hızı, politik ve jeopolitik belirsizlikler ve dünya büyümesinin temposu gibi pek çok faktörden etkilenecek gibi görünüyor.

Küresel ticaret hacmi ve sanayi üretimi (yıllık değişimler)



Gelişmekte olan ekonomilerin finansal varlıkları (2016 sonu=1)



Kaynak: Bloomberg

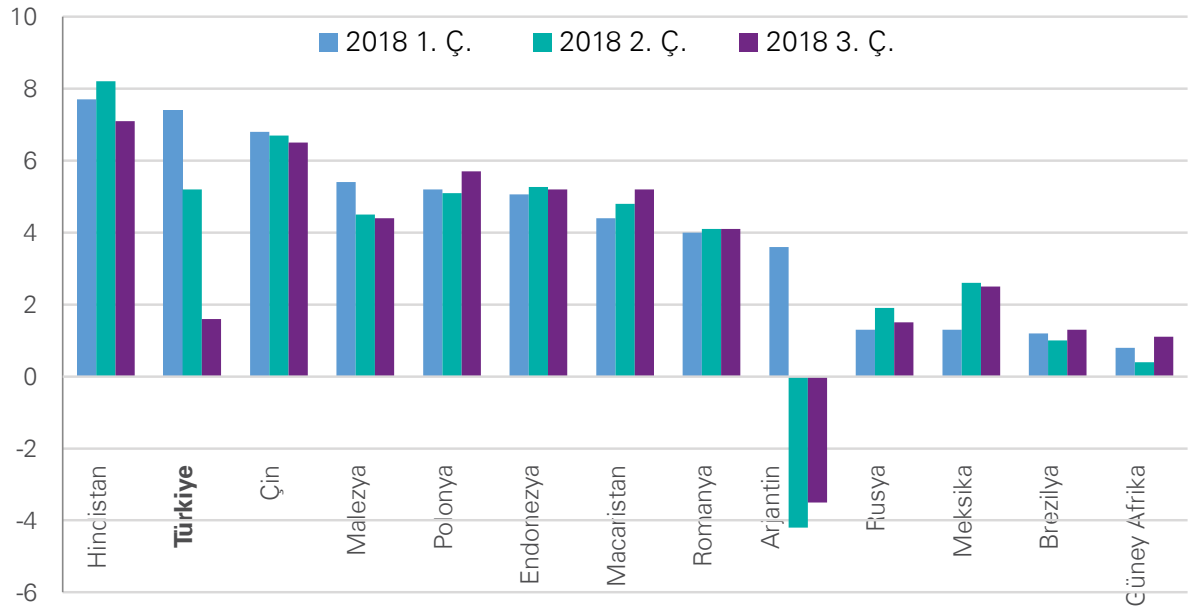
Türkiye

KPMG

Türkiye ekonomisinde genel görünüm

- Türkiye ekonomisi 2018 yılına küresel talebin de desteği ile güçlü başladı. Bu sayede ilk çeyrekte belli başlı gelişmekte olan ekonomiler arasında en hızlı büyüyen ikinci ekonomi olurken, işsizlikte düşüş devam etti. Gıda ve enerji fiyatlarındaki dalgalanmayla enflasyonda iyileşme sınırlı kalırken, emtia fiyatları ve iç talebin gücünü korumasıyla cari açıkta genişleme devam etti.
- İkinci çeyrekle birlikte, işgücü piyasasındaki iyileşme sınırlı kaldı. Enflasyon ise döviz kurlarındaki artışla yükselişe geçti. Cari açıktaki genişleme ise turizmdeki güçlü performans ile durdu. TCMB para politikasında, sadeleştirme adımları ve faiz artırımlarının etkisi sınırlı kaldı.
- Üçüncü çeyrekte yaşanan çalkantı neticesinde ise enflasyondaki artış hız kazanırken, TCMB agresif faiz artırmak durumunda kaldı. Bunun üzerine büyüme sert bir şekilde ivme kaybederken, istihdam artışları durdu ve işsizlikte artış başladı. Zayıflayan iç talep ve turizmin sağlıklı performansı ile cari açık azalmaya başladı. Hatta yüksek turizm sezonunun olduğu yaz aylarında, Türkiye ekonomisi uzun yıllar sonra art arda cari işlemler fazlası vermeye başladı.
- Son çeyrekte, hükümetin aldığı tedbirler, petrol fiyatlarındaki düşüş, döviz kurlarındaki geri çekilme ve iç talepteki yavaşlama ile enflasyonda bir miktar iyileşme kaydedildi. Büyümedeki ivme kaybı ile işsizlikte artış sürerken cari açıktaki daralma ise devam etti.
- Türkiye ekonomisinin 2019'da daha da zayıf bir performans sergilemesi öngörülüyor. Dünya ekonomisi ve sermaye akımlarındaki oynaklık göz önünde bulundurulduğunda, Türkiye ekonomisinin 2019 genelinde daralma riskinin artmış olduğu düşünülüyor. Bu nedenle işsizlik oranında artışların sürebileceği tahmin ediliyor. Öte yandan, enflasyon ve cari açıktaki iyileşmenin bir süre daha devam edebileceği öngörülse de iyileşmenin boyutu ve kalıcılığının döviz kurlarının ve dış talebin seyrine bağlı kalacağı düşünülüyor.

GSYH yıllık büyüme hızları (%)



Kaynak: The Economist, Eurostat

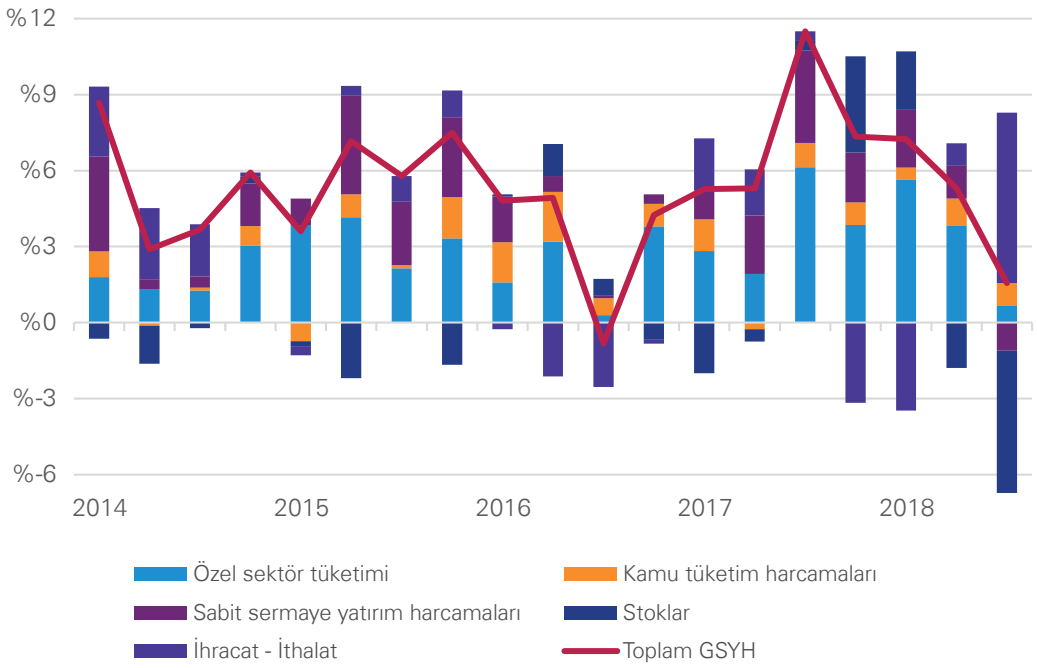
Net dış talep yavaşlamayı sınırladı

- 2018 üçüncü çeyrekte, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre Türkiye ekonomisi bir önceki döneme kıyasla yüzde 1,1 oranında daralırken takvim etkisinden arındırılmış yıllık büyüme hızı yüzde 5,6'dan yüzde 2,1'e yavaşladı. Arındırılmamış verilere göre ise yıllık büyüme hızı ikinci çeyrekteki yüzde 5,3'ten yüzde 1,6'ya inerken önceki yılın aynı dönemine kıyasla ilk dokuz aydaki büyüme yüzde 4,5 olarak gerçekleşti.
- Harcamalar tarafından bakıldığında, stoklardaki erime ile özel sektör tüketiminde ve yatırımlardaki zayıflamaya karşın kamu harcamalarının ve net dış talebin büyümedeki yavaşlamayı sınırladığı görülüyor. Net dış talepten büyümeye 6,7 puan katkı gelirken, bu dönemde büyümeyi kamu tüketim harcamaları 0,9 puan, özel tüketim harcamaları 0,7 puan destekledi.

Hane halkı harcamaları içinde ise dayanıklı ve yarı dayanıklı mallardaki daralmaya karşın dayanıksız mallara ve hizmetlere yönelik harcamalar öne çıktı. Kur ve faizlerin hızlı yükseldiği üçüncü çeyrekte büyümeyi yatırımlar 1,1 puan, stok değişimleri ise 5,6 puan aşağı çekti.

- Üretim tarafında ise, inşaat sektöründeki daralmanın büyümeyi 0,4 puan aşağı çektiği görülürken, diğer sektörlerde genele yayılan yavaşlamalar gözlendi. Sanayi ve tarım sektörlerinden 0,1'er puanlık sınırlı katkılar gelirken, hizmetler toplamı büyümeye 1,8 puanlık katkı yaptı.

Yıllık büyümeye katkılar

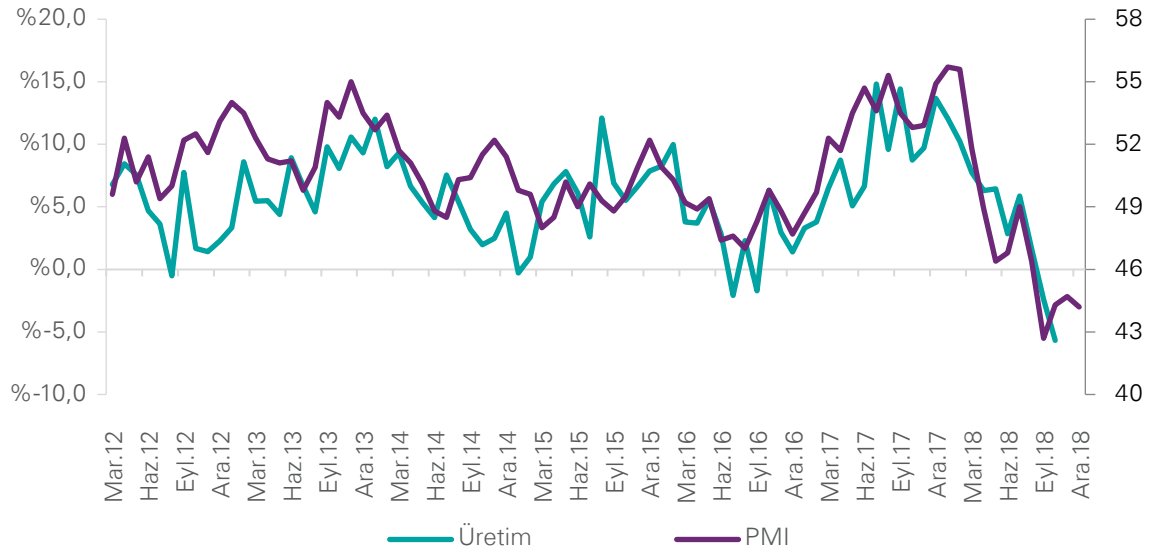


Kaynak: TÜİK

Kırılganlık son çeyrekte de sürdü

- Üçüncü çeyrekteki zayıf performansın ardından yılın son çeyreğinde bazı öncü göstergelerde bir miktar toparlanma olsa da ekonomik aktivitedeki kırılganlık sürüyor.
- Üçüncü çeyrekteki yavaş büyümenin ardından sanayi üretimi, yılın son çeyreğine sert daralma ile başladı. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre, Ekim'de sanayi üretimi bir önceki aya göre yüzde 1,9 daralırken takvim etkisinden arındırılmış olarak yıllık bazda yüzde 5,7 daralma yaşandı. İmalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI), sanayideki bu daralmanın Kasım ve Aralık'ta bir miktar hız kesmiş olabileceğini gösterse de kırılganlığın sürdüğünü teyit ediyorlar.
- Eylül'de 42,7 ile dip seviyesini gören imalat sanayi PMI Ekim'de 44,3, Kasım'da 44,7 ve Aralık'ta 44,2 değerlerini alarak zayıf bir görünüm çizdi. Bununla birlikte, imalat sanayi kapasite kullanım oranları son çeyrek boyunca zayıflamaya devam etti. Üçüncü çeyrek sonunda yüzde 76,2 olan mevsimsellikten arındırılmış imalat sanayi kapasite kullanım oranı 2018 sonunda yüzde 74,1 seviyesine indi.
- Diğer güven endeksleri de yaz aylarındaki düşük seviyelerden bir miktar toparlansa da ekonomik aktivitedeki kırılganlıkların 2018 son çeyreğinde devam ettiğini ortaya koydu. Ülkede genel ekonomik güven endeksi Ekim'de yüzde 67,5 ile dip yaptıktan sonra yılı 75,2 seviyesinden tamamladı. Alt endekslere bakıldığında tüketici ve inşaat sektörü güven endekslerinin en zayıf olanlar olduğu görülüyor.

Sanayi sektör üretimi ve ciro yıllık değişimleri

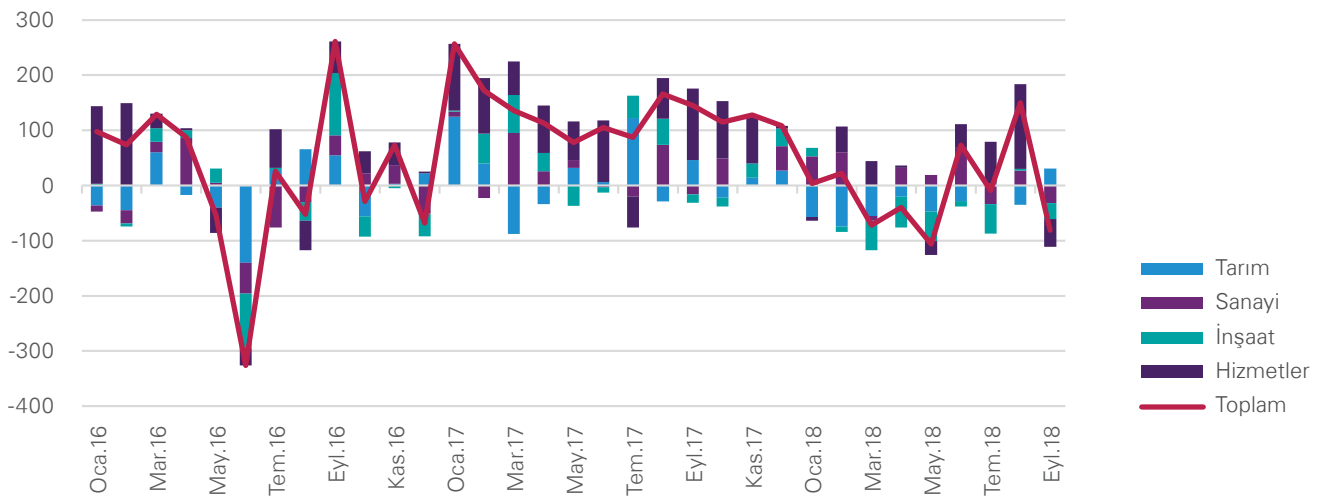


Kaynak: TÜİK, Bloomberg

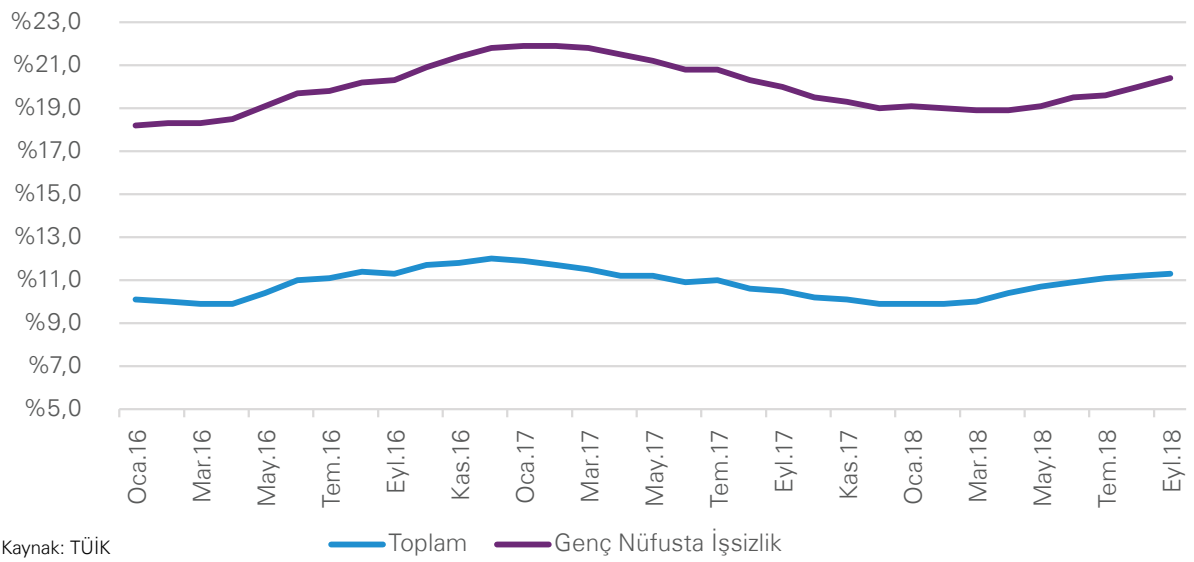
İşsizlik artmaya başladı

- Ekonomik aktivitedeki zayıflamaya rağmen işgücü piyasasındaki bozulma Eylül dönemi itibarıyla görece sınırlı kalmış görünüyor. Temmuz ve Ağustos dönemlerinde turizm kaynaklı olarak hizmetler sektöründe kaydedilen istihdam artışları bunda etkili oldu. Ancak yılın son çeyreğinin başına ait verileri de kapsayan Eylül döneminde ise, tarım dışında genele yayılan istihdam azalışlarıyla işsizlikte de belirgin artışlar yaşandı.
- Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre Eylül döneminde toplam istihdam, tarımdaki 31 bin kişilik istihdam artışına rağmen 81 bin kişi azaldı. Böylece yılbaşından bu yana toplam istihdamda 59 bin kişilik azalış yaşanmış oldu.
- 2017 sonunda yüzde 9,9 olan mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı kademeli olarak artarak Eylül döneminde yüzde 11'e yükseldi. Benzer şekilde genç nüfusta işsizlik oranı ise yüzde 19,0'dan yüzde 20,4'e çıktı.

Mevsimsellikten arındırılmış sektörel istihdam değişimleri (aylık, bin kişi)



Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranları



Kaynak: TÜİK

Destekler, bütçe performansını olumsuz etkiledi

- Hükümet 2018 ikinci yarıda harcamalar tarafında tasarruf tedbirlerine yönelse de enflasyonla mücadele kapsamında alınan tedbirler gelirleri sınırlıyor. Bu da faiz giderlerindeki yüksek artışlarla birlikte bütçe performansını olumsuz etkiliyor. Bununla birlikte, imar barışı, bedelli askerlik, kamuya olan borçların yapılandırılması gibi adımlar bütçe açığındaki bozulmayı kısmen sınırladı.
- Ocak-Kasım döneminde vergi gelirleri 2017'nin aynı dönemine göre yüzde 17,7 artarken, toplam gelirlerde artış yüzde 20,2 ile enflasyonun altında gerçekleşti. Vergi kalemlerinde ise döviz kurlarındaki yükselişin desteğine rağmen ÖTV ve KDV indirimlerinin olumsuz etkileri görüldü.
- Yılın ilk 11 ayında faiz dışı giderler yüzde 23,4 artarken, faiz giderlerinde yüzde 30 artış yaşandı. Böylece merkezi yönetim harcamaları toplamda yüzde 24 artış gösterdi. Faiz dışı harcamalar tarafında ise kamu mal ve hizmet alımlarındaki tasarruflara rağmen diğer bileşenlerde genele yayılan hızlı artışlar dikkat çekti.
- Bu sonuçlarla 2017 Ocak-Kasım döneminde 26,5 milyar TL olan genel bütçe açığı, 54,5 milyar TL'ye yükseldi. Faiz dışı fazla ise aynı dönemde 28,8 milyar TL'den 17,3 milyar TL'ye geriledi.

Merkezi yönetim bütçe gerçekleşmeleri

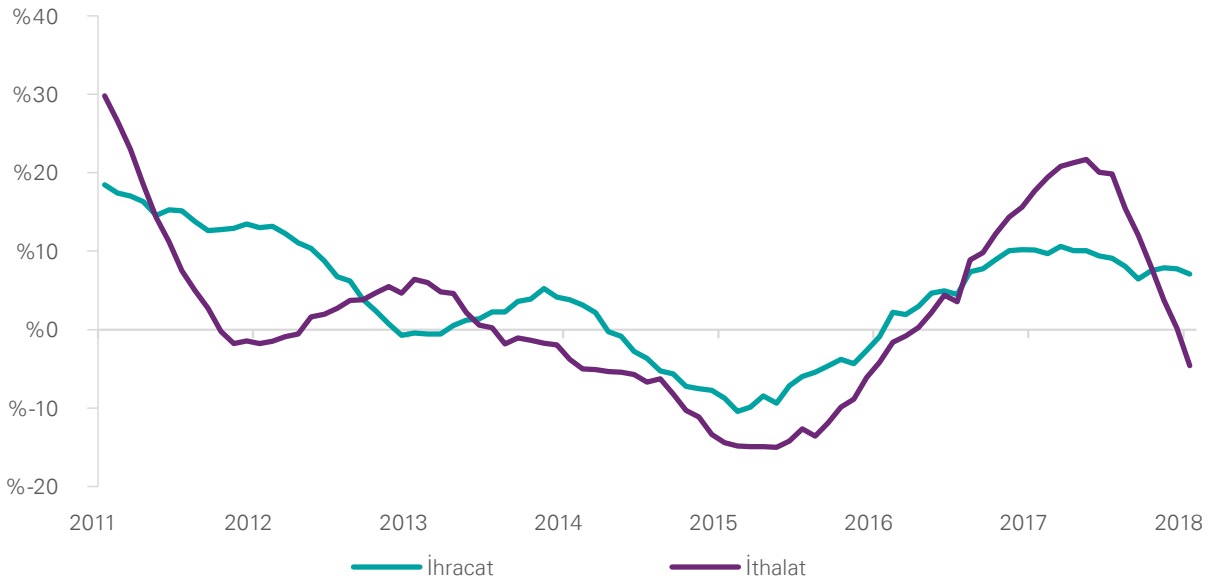
	Ocak - Kasım 2017	Ocak - Kasım 2018	Yıllık Değişim	2018 Gerçekleşme tahminleri	2019 Program Tahmini	Yıllık Değişim
Gelirler	574.6	690.8	**%20,2**	749,6	880,4	**%17,4**
Vergi Gelirleri	489.3	575.8	**%17,7**	630,5	756,5	**%20,0**
Harcamalar	601.1	745.4	**%24**	821,8	961,0	**%16,9**
Faiz Dışı Harcamalar	545.8	673.5	**%23,4**	745,4	843,7	**%13,2**
Faiz Giderleri	55.3	71.9	**%30**	76,4	117,3	**%53,5**
Bütçe Dengesi	-26.5	-54.5	**%106**	-72,2	-80,6	**%11,6**
Faiz Dışı Denge	28.8	17.3	**%-39,8**	4,2	36,7	**%773,8**

Kaynak: T.C. Maliye Bakanlığı

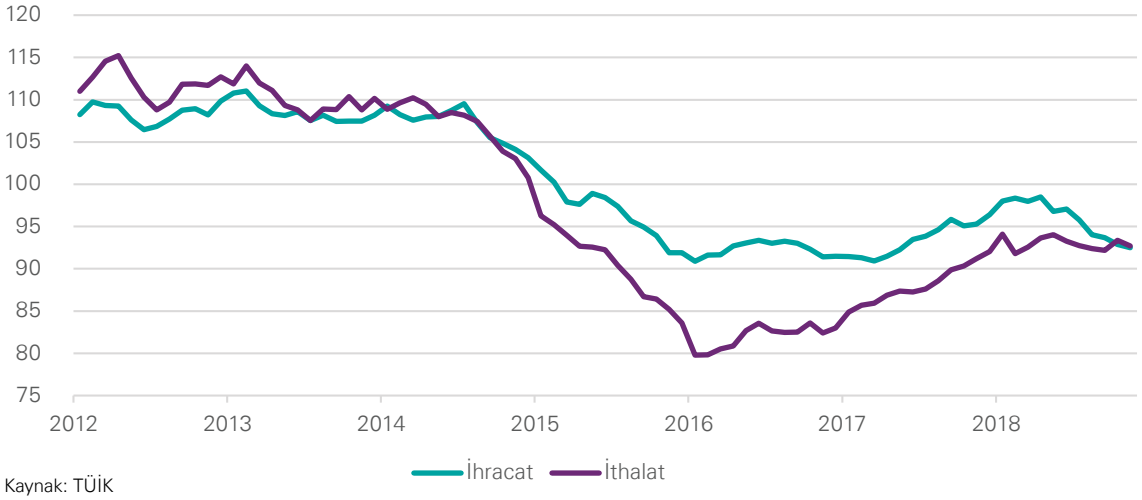
Dış ticaret açığındaki daralma devam ediyor

- İç talepteki yavaşlamanın yanında petrol fiyatlarındaki gerileme sonucunda, ithalattaki daralma devam ediyor. Bununla birlikte, ticaret ortağı ülkelerdeki yavaşlamaya rağmen TL'deki düşük seviyeler Türkiye'nin ihracattaki rekabetçi konumunu sürdürmesini ve ihracatın artmaya devam etmesini sağlıyor.
- Ticaret Bakanlığı öncü verilerine göre, ihracat 2018 genelinde bir önceki yıla göre yüzde 7,1 artarken ithalat yüzde 4,6 oranında azaldı. Böylece ihracatın ithalatı karşılama oranı 2017 yılındaki yüzde 67,1'den 2018'de yüzde 75,3'e yükselirken, dış ticaret açığı 76,8 milyar dolardan yüzde 28,4 daralma ile 55 milyar dolar seviyesine geriledi.
- Bununla birlikte, Türkiye'nin ihraç ettiği ürünlerin birim değerleri Ağustos sonrası dönemde döviz kurlarındaki yükselişle hızla gerilerken ithal ettiği malların değeri görece değerini korudu.
  Bu nedenle ülkenin dış ticaret hadleri bozuldu.
  Ocak-Kasım döneminde ihracat birim değer endeksi yüzde 4,1 gerilerken ithalat birim değer endeksi yüzde 0,8 arttı.

İhracat ve ithalat (12 aylık toplamların yıllık değişimleri)



Dış ticaret fiyat endeksleri (2010=100)



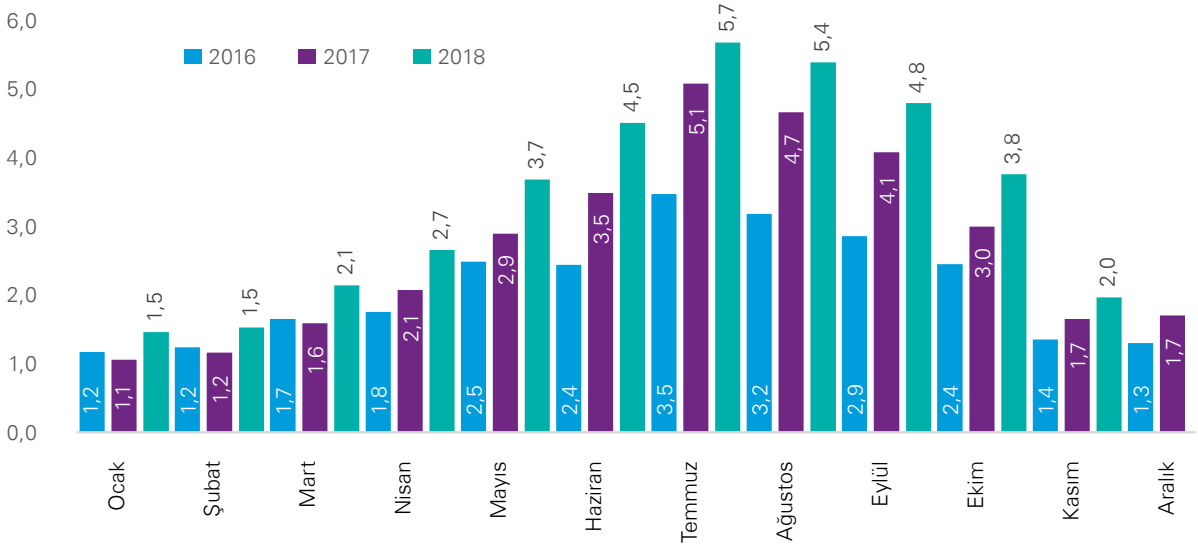
Kaynak: TÜİK

KPMG

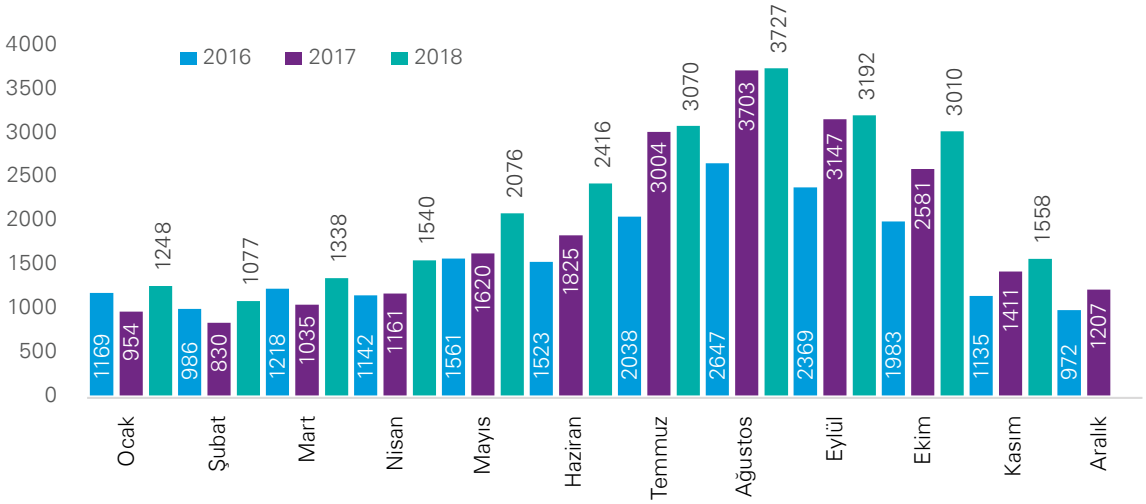
Turist sayısında yıl bitmeden rekor

- 2016 yılındaki kötü performansı turist sayısı açısından 2017'de kısmen telafi eden turizm sektörü, 2018'de ülke bazında genele yayılan başarılı bir performans sergiledi. 2018 Ocak-Kasım döneminde 2017'nin aynı dönemine göre yüzde 22,2 artan turist sayısı, 37,5 milyon kişi ile daha yıl bitmeden 2015 yılındaki tarihi rekor seviyeyi aştı.
- Turist sayısındaki bu pozitif sonuçlara karşın, 2018'in Ocak-Kasım döneminde turizm gelir artışı sınırlı kaldı. Bunda kısmen kayıt dışı harcamaların artmış olmasının etkili olduğu ve turizm gelirlerinin bir kısmının ödemeler dengesinde net hata-noksan kaleminde yer aldığı düşünülüyor. Söz konusu dönemde turizm gelirleri 2017'nin aynı dönemine göre sadece yüzde 14,0 arttı. Gelirde 2015 yılındaki zirve 2018 yılında aşılamamış olsa da, sektör temsilcileri turist sayısında olduğu gibi gelirde de güçlü bir artışla 2019'un rekorlar yılı olacağını bekliyor. İhracatta olduğu gibi turizmde de TL'deki düşük seviyeler turizm sektörünü destekliyor. Ancak turistlerin geldiği ülkelerdeki ekonomik yavaşlama, sektörün performansını sınırlıyor.

Giriş yapan turist sayısı (milyon kişi)



Turizm gelirleri (milyon dolar)

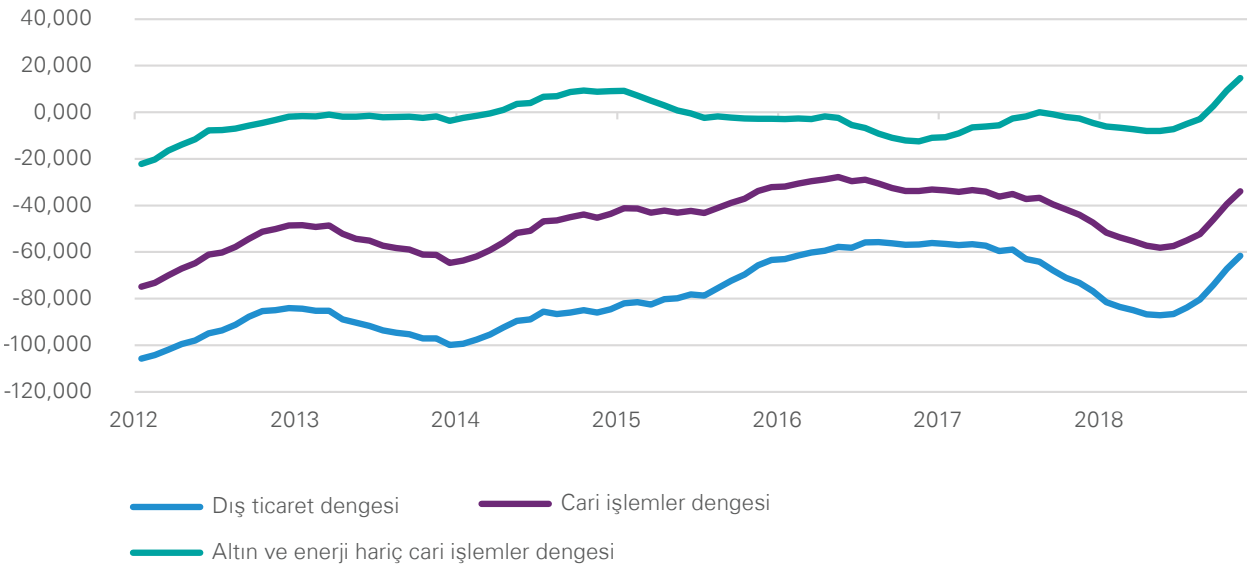


Kaynak: TCMB, T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

Cari açıktaki iyileşme sınırlı kaldı

- Dış ticaret açığındaki sert daralma ve turizmdeki güçlü sonuçlarla Türkiye, Ağustos-Kasım döneminde dört ay arka arkaya cari işlemler fazlası verdi. Ancak yatırım gelirleri kaleminden yaşanan çıkışlar cari açıktaki iyileşmeyi sınırlıyor.
- 2017 Ocak-Kasım döneminde 67,6 milyar dolar olan dış ticaret açığı, 2018'in aynı döneminde 52,3 milyar dolar seviyesine gerilerken, cari açık 39,6 milyar dolardan 26,2 milyar dolar seviyesine geriledi. Öte yandan aynı dönemde yatırım ve hibe gelirleri kaleminde toplamda 2,6 milyar dolarlık kayıp yaşandı.
- Çekirdek veriler (enerji ve altın hariç), cari açıktaki iyileşmenin sadece petroldeki gerilemeden kaynaklanmadığına işaret ediyor. 2018 Ocak-Kasım döneminde altın ve enerji hariç cari işlemler dengesi 2,1 milyar dolar açıktan 17,2 milyar dolar fazla verir konuma geldi.

12 Aylık toplamlar (milyar dolar)

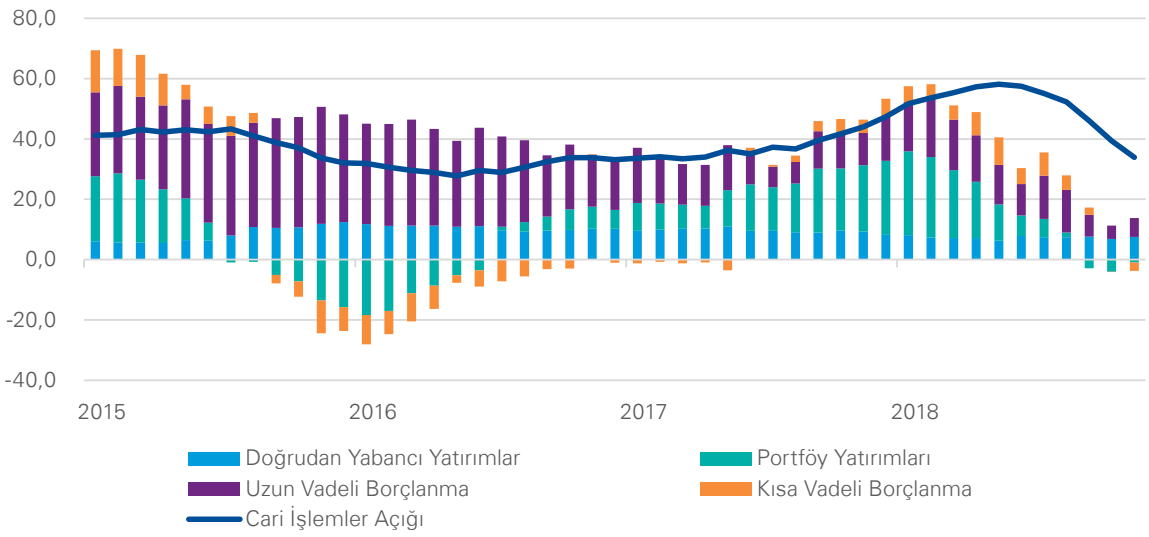


Kaynak: TCMB, TÜİK

Resmi rezervler 10,75 milyar dolar azaldı

- Dış finansman koşullarındaki zorluklar ve yurtiçinde ekonomik birimlerin temkinli davranma eğilimleri ile cari açığın finansmanında borçlanma daha az yer tutmaya devam etti.
- Kısa vadeli borçlarda nette 2018 Ocak-Kasım döneminde 1,9 milyar dolar ödeme gerçekleşirken, uzun vadelide sadece 2,7 milyar dolar yeni borçlanma kaydedildi. Böylece 12 aylık verilerde bankacılık sektörünün uzun vadeli dış borç çevirme oranı, 2017 sonundaki yüzde 100,3'ten Kasım sonu itibarıyla yüzde 84,8'e geriledi. Bankacılık dışı sektörlerde ise uzun vadeli dış borç çevirme oranı yüzde 111,1'den yüzde 143,1'e çıktı. Ancak toplamda oran yüzde 104,0'dan 103,6'ya hafif geriledi.
- Borçlanmadaki bu sorunlardan dolayı finansmanda daha çok resmi rezervlerdeki azalış etkili oldu. Yılbaşından bu yana resmi rezervlerde 10,75 milyar dolar azalış yaşanırken, net hata-noksandan giriş 19,5 milyar dolar oldu. Portföy yatırımlarında 1,4 milyar dolar çıkış meydana gelirken doğrudan yabancı yatırımlarda ise, 4,4 milyar doları gayrimenkul olmak üzere 7,5 milyar dolar giriş yaşandı.

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

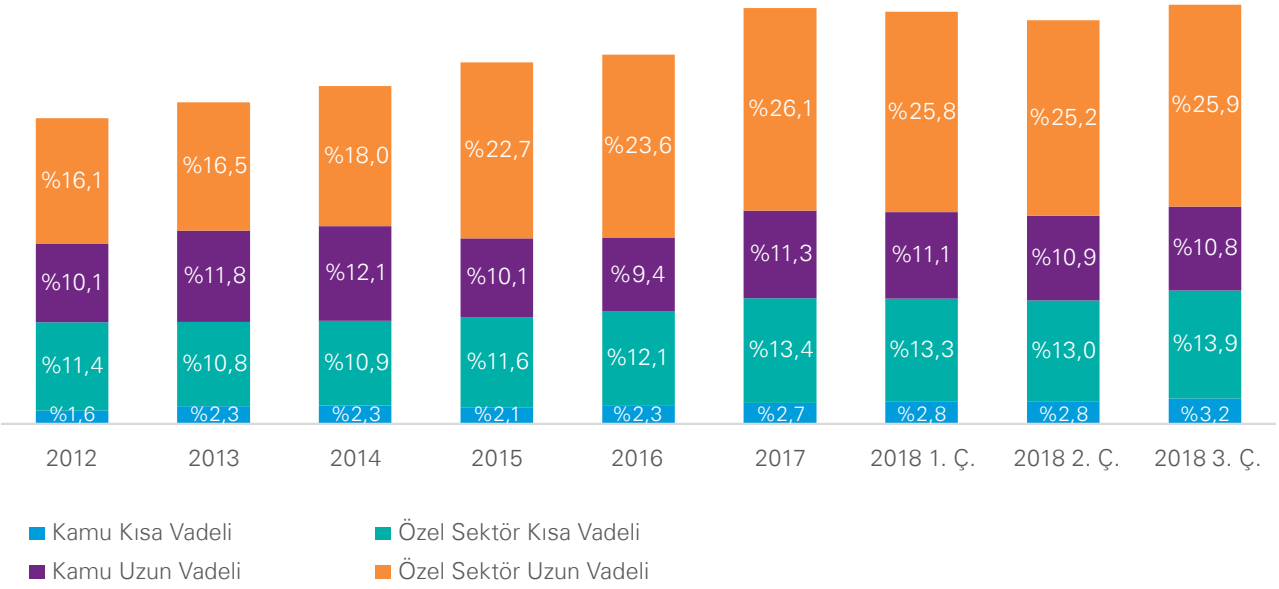


Kaynak: TCMB

Özel sektör açık pozisyonunda düşüş

- 2018 ilk çeyrekten itibaren bankacılık dışı özel sektörün kredi borcu yavaşlarken, açık pozisyonu da azalmaya başladı. Yılbaşında 240,6 milyar dolar olan bankacılık dışı özel sektör kredi borcu, Şubat'ta 248,7 milyar dolara çıktıktan sonra gerileyerek, Eylül'de 232,5 milyar dolara indi.
- Benzer şekilde 223,9 milyar dolar ile zirve seviyesine çıkan bankacılık kesimi hariç özel sektörün açık pozisyonu Eylül sonunda 209 milyar dolara, Ekim'de ise 203,4 milyar dolar seviyesine geriledi. Bu dönemde kısa vadede ise özel sektör kısa vadeli net varlıkları 1,4 milyar dolardan 6,9 milyar dolar seviyesine yükseldi.
- Kredi borcu ve açık pozisyondaki gerilemeye karşın Türkiye'nin dış borcunun GSYH'ya oranında, büyümedeki yavaşlamaya ve döviz kurlarındaki oynaklığa bağlı olarak yılbaşından bu yana dalgalı bir seyirle yükseliş yaşandı. Özel sektör ve kamunun uzun vadeli dış borç stokundaki sınırlı gerilemeye rağmen, kısa vadeli borç stokundaki artışlarla Türkiye'nin toplam dış borcu 2017 sonundaki yüzde 53,4'ten 2018 üçüncü çeyrekte yüzde 53,8'e yükseldi.

Dış borcun GSYH'ya oranı

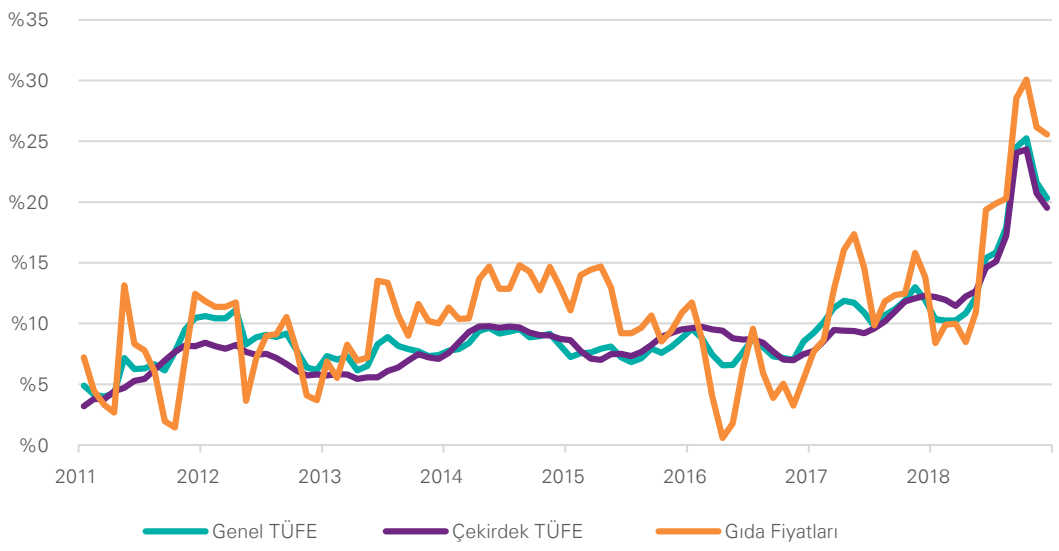


Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı

Yıllık enflasyon yüzde 20'yi aştı

- 2018 üçüncü çeyrek sonunda yüzde 24,5'i aşan tüketici fiyatları yıllık enflasyonu, gıda fiyatlarındaki artışlar, döviz kurlarındaki geçmiş yükselişlerin yansımaları ve fiyatlama davranışlarındaki bozulmanın etkisiyle Ekim'de yüzde 25,2'ye kadar çıktı. Sonrasında ise hükümetin aldığı tedbirler, döviz kurlarındaki geri çekilme, petrol fiyatlarındaki düşüş ve zayıf iç talep kaynaklı olarak enflasyon gerilemeye başladı. Kasım'da aylık bazda yüzde 1,44 düşen tüketici fiyatları endeksi (TÜFE), Aralık'ta da aynı dinamiklerle yüzde 0,40 geriledi. Bu sayede yıllık enflasyon 2018 yılını yüzde 20,3 seviyesinden tamamladı.
- Genel enflasyondaki yükselişin bir diğer nedeni ise maliyet artışları ve tedarik zincirindeki sorunlar ile Ekim'de yüzde 30'u aşan yıllık enflasyonun görüldüğü gıda fiyatları idi. Tedbirlerin etkisi ve döviz kurlarındaki gerileme sayesinde Kasım ve Aralık aylarında gıda fiyatlarındaki baskı kısmen hafifledi. Ancak gıda fiyatlarında yıllık enflasyon yılsonu itibarıyla yüzde 25,6 ile hala yüksek seyrediyor.
- Geçtiğimiz dönemde maliyet artışlarının ötesinde fiyatlama davranışlarındaki bozulmanın etkisini, gıda ve enerji gibi oynaklığı yüksek kalemler hariç olan çekirdek enflasyonda daha çok gözlemlemiştik. Döviz kurlarındaki hızlı artışın da etkisiyle Ekim itibarıyla yüzde 24,3 seviyesine kadar çıkan çekirdek enflasyon, Aralık'ta yüzde 19,5'e geri çekildi. Bu gerileme büyük ölçüde hükümetin 'Enflasyonla Topyekün Mücadele' kapsamında aldığı tedbirlerin ve döviz kurlarının gerilemesi sayesinde mal fiyatlarında görülen düşüşü yansıtıyor.
- Öte yandan hizmet fiyatları enflasyonu Ekim'de gördüğü yüzde 14,76 seviyesinden sadece sınırlı bir iyileşme ile yüzde 14,46'ya geriledi. Bu da fiyatlama davranışlarında iyileşmenin henüz çok başında olduğumuzu ve döviz kurlarında yaşanabilecek yeni bir yükselişte enflasyon görünümünün yeniden bozulabileceğine işaret ediyor. Geçtiğimiz günlerde yapılan yüzde 26'lık asgari ücret artışı, önümüzdeki dönemde hizmet sektöründe maliyetler üzerinde ilave bir baskı oluşturabilecek bir faktör olarak görülüyor.

Yıllık değişimler

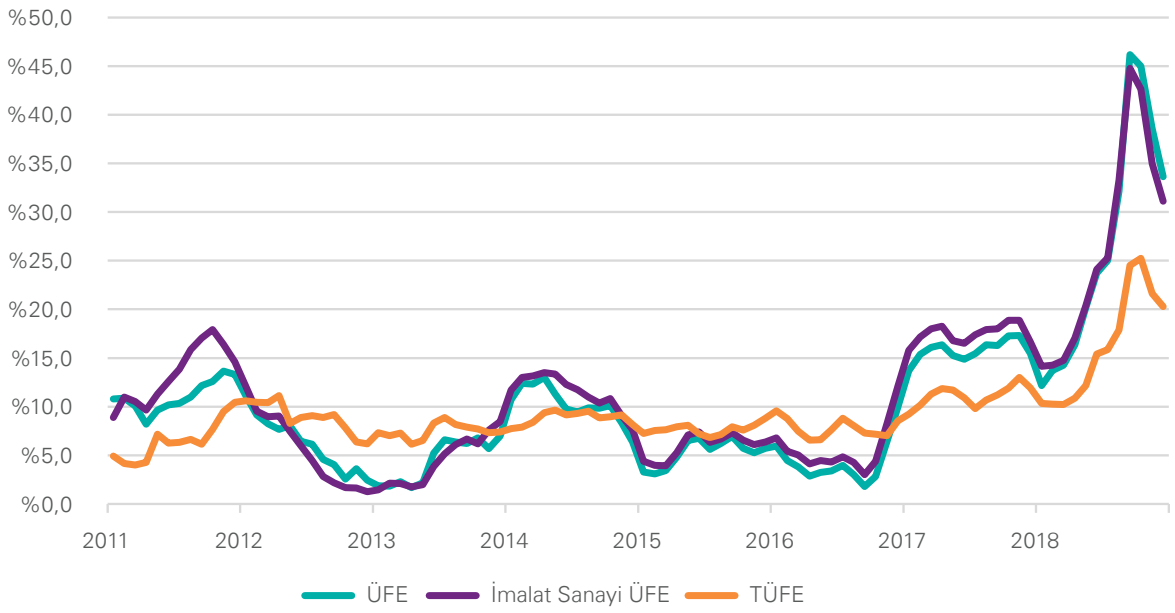


Kaynak: TÜİK

Üretici enflasyonu hala yüksek seyirde

- Eylül sonunda yüzde 46,2 ile tüketici enflasyonundan daha önce zirveyi gören ÜFE yıllık enflasyonu, sonrasındaki üç ayda gerileyerek yılı yüzde 33,6 seviyesinden tamamladı. Bunda döviz kurlarındaki ve küresel emtia fiyatlarındaki geri çekilme etkiliydi. Aynı dönemde imalat sanayi ÜFE yıllık enflasyonu da yüzde 44,8'den yüzde 31,1 seviyesine düştü.
- Son üç ayda maliyet unsurlarındaki bu iyileşme ile genel ÜFE ve TÜFE arasındaki fark 21,6 puandan 13,3 puana geriledi. TÜFE'nin kendi dinamiklerinde görüldüğü gibi, maliyet unsurlarında fiyat baskısı hala yüksek seyrediyor. Bu nedenle enflasyon görünümünde son dönemde kaydedilen iyileşmenin ne kadar daha sürdürülebileceği açısından, para politikası duruşunun ne zamana kadar sürdürüleceği ve küresel emtia fiyatlarındaki seyir büyük önem taşıyor.

Yıllık değişimler



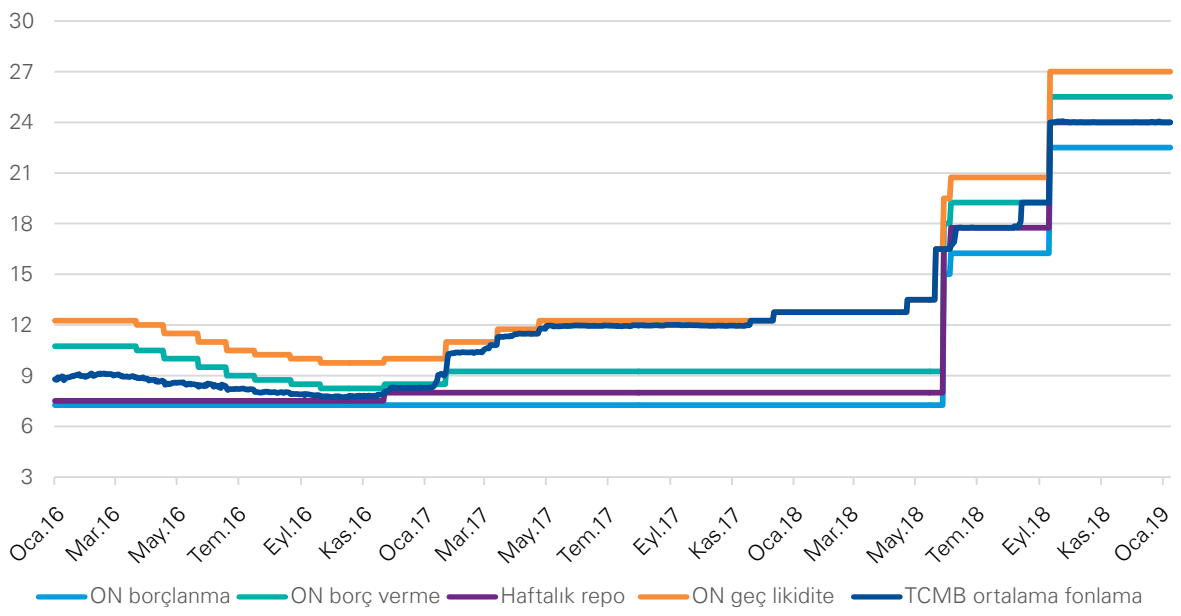
Kaynak: TÜİK

TCMB sıkı duruşunu koruyor

Eylül başındaki toplantısında, enflasyondaki yükselişi dizginlemek ve finansal istikrarı güçlendirmek üzere politika faizlerini agresif bir artışla yüzde 24'e çıkaran TCMB, Ekim ve Aralık ayındaki toplantılarında bu duruşunu korudu. Ekim toplantısında fiyatlama davranışları ve enflasyon görünümüne ilişkin daha temkinli bir dil kullandı. Aralık ayına gelindiğinde ise Kasım'da enflasyonda gözlenen düşüş, petrol fiyatlarındaki gerileme ve döviz kurlarındaki sakin seyir sayesinde rahat bir nefes almış göründü. Ancak her iki toplantısında da ihtiyaç olması halinde ilave sıkılaştırma yapabileceğini yineledi.

TCMB Aralık enflasyon verilerine yönelik yaptığı değerlendirmede, enflasyondaki düşüşün bir ölçüde iç talepteki zayıflamayı yansıttığını dile getirerek, para politikasında ilave sıkılaştırmaya gitme ihtimalini azaltan bir dil kullandı. Bu da finansal piyasalarda TCMB'nin erken bir indirime gidebileceği beklentilerini destekliyor. Ancak TCMB'nin erken bir faiz indirimine gitmesinin önümüzdeki dönemde yaşanabilecek bir küresel riskten kaçış ortamında, TL'nin kırılganlığını artırabileceğinden ve enflasyondaki iyileşmeyi sınırlayabileceğinden endişe ediliyor. Bu nedenle, faiz indirimleri için acele edilmemesi ve enflasyonda kalıcı düşüşlerin sağlanmasının gerektiği düşünülüyor.

TCMB faizleri

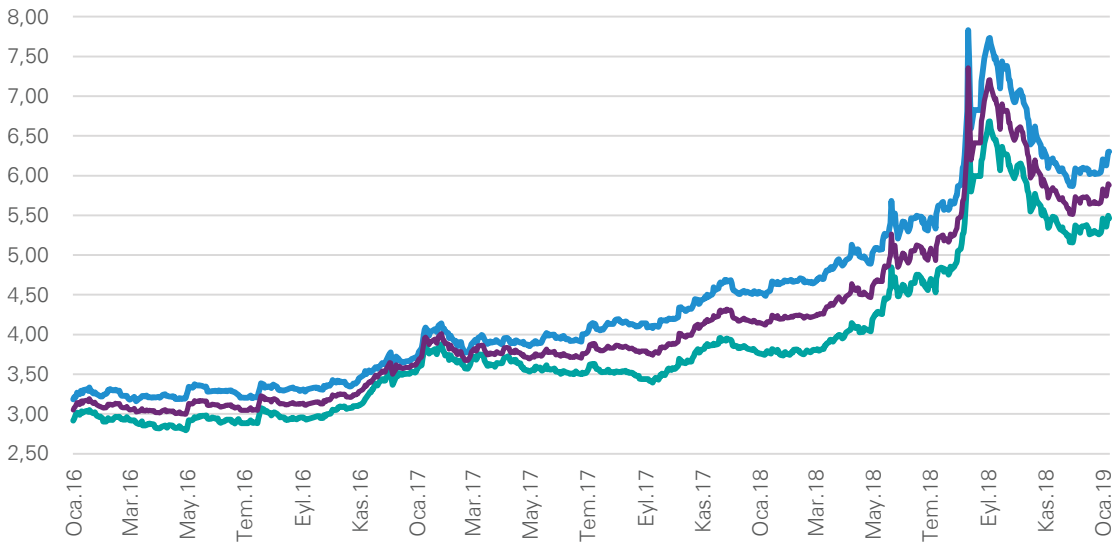


Kaynak: TCMB

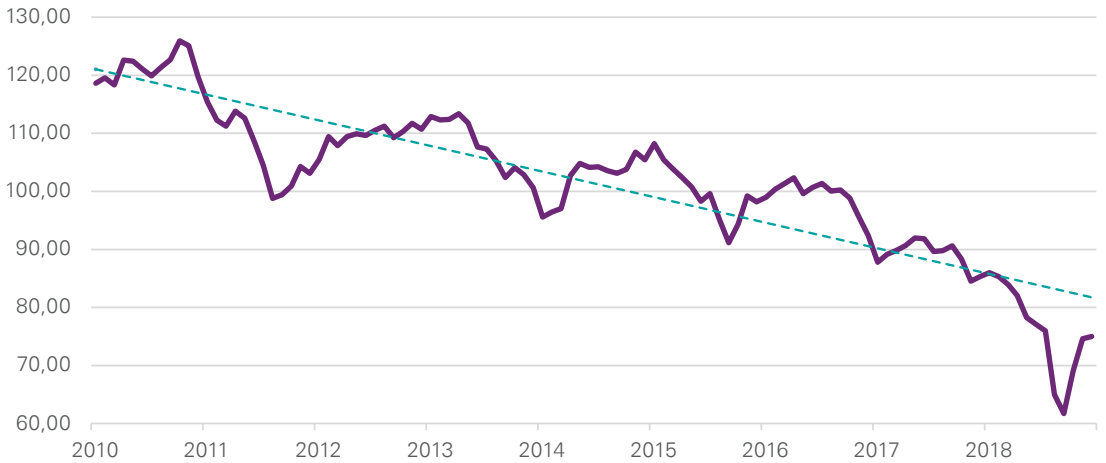
TL, hem reel hem de nominal olarak toparlandı

- Yaz aylarındaki sert değer kayıplarının ardından, TCMB'nin agresif faiz artırımı ve ekonomik aktivitedeki yavaşlama sayesinde dış finansman ihtiyacının düşmesiyle TL toparlanmaya başlamıştı. Bu eğilim yılın son çeyreğinde genel olarak devam etti.
- 2018 son çeyrekte TL nominal olarak, dolar karşısında yüzde 13,4 değer kazanırken, euro karşısında aynı dönemde yüzde 15,3 güçlendi. Böylece dolar ve euro eşit ağırlık sepet karşısında TL'nin nominal değer kazancı yüzde 14,4 oldu.
- TCMB verilerine göre, reel efektif döviz kuru endeksi dördüncü çeyrekte yüzde 21,5 yükselerek Ağustos öncesi seviyesine döndü. Ancak hala TL reel olarak 2017 sonundaki seviyesinin yüzde 12,1 altında bulunuyor.
- Öte yandan yılbaşında küresel risk iştahının zayıf seyri ve TCMB'nin erken bir faiz indirimine gidebileceğine yönelik endişeler, TL'deki değer kazanma sürecini durdurdu. Bu nedenle, TL'in mevcut eğilimlerini koruması açısından TCMB'nin sıkı duruşunu bir süre daha koruması gerektiği düşünülüyor.

Döviz kurları



Reel efektif döviz kuru (2003=100)



Kaynak: TCMB

KPMG

Uzun vadeli tahvil faizleri dalgalı

- Türkiye risk primini iyileştiren gelişmelerin ardından, yılın son çeyreğinde enflasyondaki düşüşün başlamasıyla birlikte ülke tahvil faizleri de belirgin olarak geriledi. Bununla birlikte küresel emtia fiyatları ve tahvil faizlerindeki gerileme de buna destek oldu.
- Bu dinamikler ışığında TL cinsi 2 yıllık tahvilin bileşik faizi 2018 son çeyrekte 609 baz puan düşüşle yüzde 19,73'e geriledi. Aynı dönemde TL cinsi 10 yıllık tahvilin bileşik faizi 114 baz puan geri çekilme ile yüzde 16,48'den 2018'i tamamladı.
- 2019'un ilk iki haftasında ise TCMB'nin erken bir faiz indirimine gidebilme ihtimali, iki yıllık tahvillerde düşüşün sürmesini desteklese de uzun vadeli tahvil faizleri küresel gelişmelerle uyumlu olarak dalgalı bir seyir izliyor.

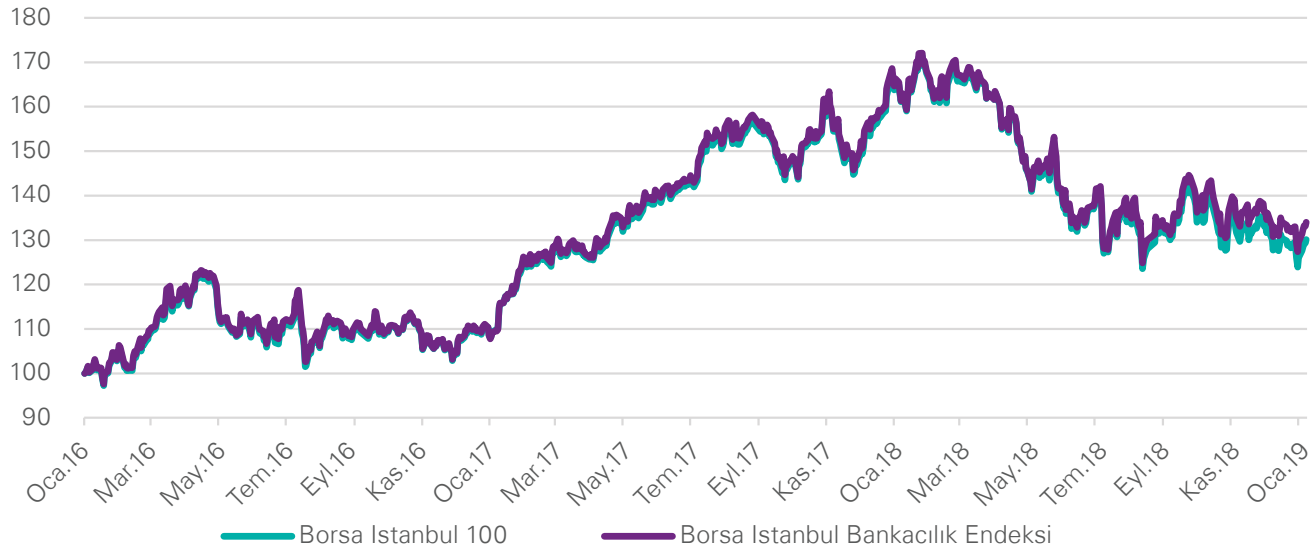
TL tahvil faizleri

Kaynak: Bloomberg

Borsa İstanbul'da küresel eğilimler ön planda

- 2018 son çeyrekte TL'deki toparlanmaya ve ülke tahvil faizlerindeki düşüşe rağmen Borsa İstanbul'da küresel eğilimlerle uyumlu olarak zayıf bir seyir hakimdi. Ayrıca reel ekonomideki zayıflığın ve düşük firma karlılık beklentilerinin hisse senetlerindeki zayıflıkta etkili olduğu düşünülüyor.
- Bu sonuçlarla Borsa İstanbul 100 endeksi dördüncü çeyrekte yüzde 8,7, Borsa İstanbul bankacılık endeksi yüzde 7,8 oranında düştü. Bu dönemde dünya genelinde yüzde 13,1 oranında gerilerken gelişmekte olan ekonomilerde yüzde 7,8'lik düşüş yaşandı.
- 2019'un ilk günlerinde ise küresel risk iştahındaki sınırlı iyileşmeyle, yurtiçinde de hisse senetleri piyasaları hafif toparlanıyor.

Borsa İstanbul Gösterge Endeksleri (2016 Başı=100)

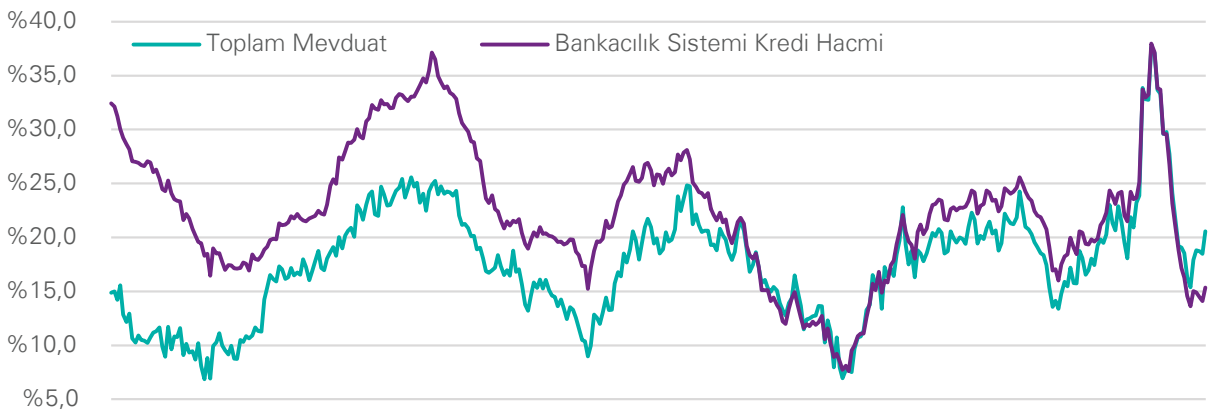


Kaynak: TCMB

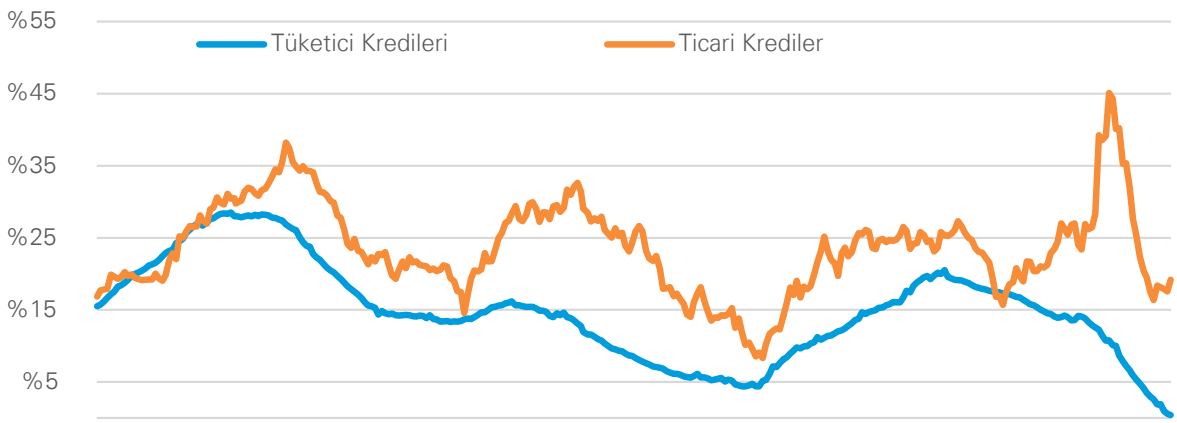
Bankacılık sektöründe yavaşlama derinleşiyor

- Yılbaşından bu yana döviz kurlarındaki yükselişle artan kredi ve mevduat yıllık büyüme hızları, 2018 son çeyrekte hızla yavaşlamaya başladı. Bunda döviz kurlarındaki geri çekilmenin yanında, faizlerdeki yükselişle zayıflayan kredi talebi de etkili oldu. Bu nedenle yakın dönemde mevduatlarda bir miktar toparlanma olsa da krediler zayıf kalabilir.
- Kurlardaki yükselişle üçüncü çeyrek ortasında yüzde 40'a yaklaşan kredi ve mevduat yıllık büyüme hızları 2018 son çeyrekte kesintisiz olarak geriledi. Böylece Eylül sonunda yüzde 29,6 olan kredi büyüme hızı 2018 sonunda yüzde 14,1'e indi. Döviz kurlarından arındırılmış veriler ise kredilerde yüzde 10'a yakın daralmaya işaret ediyor.
- Bu dönemde mevduatlardaki yavaşlama kredilere göre daha sınırlı kaldı. Üçüncü çeyrek sonunda yüzde 29,8 olan mevduat yıllık büyüme hızı, Aralık 2018 sonunda yüzde 18,5'e geriledi. Yeni yılın ilk haftasında ise mevduatlar bir miktar toparlandı.
- Tamamına yakını TL cinsinden olan tüketici kredileri yıllık büyüme hızı 2018 üçüncü çeyrek sonundaki yüzde 7,9'dan 2018 sonunda yüzde 0,6'ya yavaşladı. Öte yandan, ticari kredilerin aynı dönemde yıllık büyüme hızı yüzde 35,3'ten yüzde 19,2'ye geriledi.

Yıllık değişimler (%)



Yıllık değişimler



Takipteki alacaklar artmaya devam ediyor

Kredilerdeki bu yavaşlamaya karşın ekonomik büyümedeki yavaşlamaya bağlı olarak takipteki alacaklar artmaya devam ediyor. 2018 üçüncü çeyrekte yüzde 3,4 olan takipteki alacakların kredilere oranı yılsonunda yüzde 4'e ulaştı.

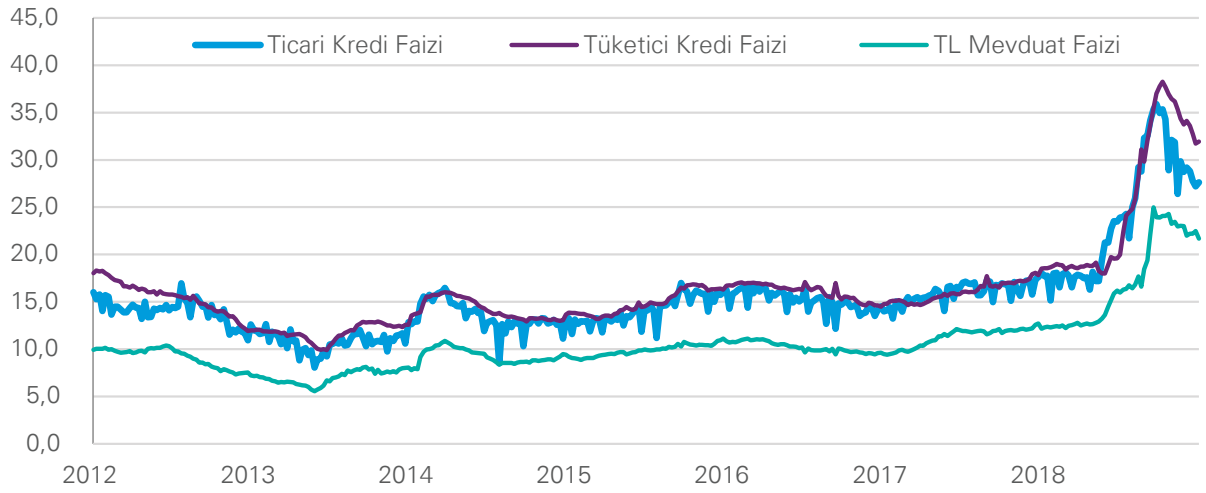
Tahsili gecikmiş alacakların toplam kredilere oranı

Kaynak: BDDK

Kredi ve mevduat faizleri geri çekildi

- Finansal piyasalardaki toparlanma ve kredi talebinin zayıflaması ile bankacılık sektöründe kredi ve mevduat faizleri 2018 son çeyrekte gerilemeye başladı.
- 2018 üçüncü çeyrekte yüzde 36'ya kadar çıkan ticari kredi faizleri, 2018 sonuna gelindiğinde yüzde 27,24'e indi. Tüketici kredi faizleri ise ticari kredi faizlerine kıyasla daha geç bir tepki verdi. 2018 son çeyrek başında yüzde 38'i aşarak yükselmeye devam eden tüketici kredi faizleri, Ekim sonlarına doğru düşmeye başladı ve yılı yüzde 31,74'te tamamladı.
- TL mevduat faizleri ise zayıflayan kredi talebi ve finansal piyasalardaki gelişmelere bağlı olarak yılın son çeyreğinde geriledi. Üçüncü çeyrekte yüzde 25'e kadar yükselen TL ortalama mevduat faizleri 2018 sonunda yüzde 22,51'den kapandı. Bununla birlikte kredi talebindeki zayıflık nedeniyle sektörde dönem sonu mevduat rekabetinin sınırlı kaldığı gözlendi.

Bankacılık sektörü faiz oranları (%)



Kaynak: TCMB

KPMG

Sonuç

- Son dönemde dünya genelindeki veri akışı küresel ticaretteki korumacı eğilimlerin olumsuz etkilerini yansıtırken, finansal piyasalarda risk iştahını zayıflatıyor. Bu durum Fed'in faiz artırımlarını yavaşlatmasına yol açsa da orta vadede gelişmekte olan ekonomilere yönelik sermaye akımlarının canlanması için dünya büyümesinin hızlanması gerekiyor.
- Türkiye'de ekonomik aktivitedeki zayıflama, dünyadaki eğilimlerle birlikte dördüncü çeyrekte daha belirgin hale geldi. Öncü veriler bu durumun 2019 ilk çeyrekte de devam etme ihtimaline işaret ederken, hükümetin aldığı tedbirlerin etkisinin sınırlı kalabileceği düşünülüyor. Öte yandan şu ana kadar işgücü piyasasındaki bozulmanın sınırlı kalmış olması toplam talepteki zayıflamayı sınırlıyor.
- İç talepteki zayıflık ve petrol fiyatlarındaki düşüşle ithalat azalırken, TL'deki düşük seviyelerden dolayı ihracat artmaya devam ediyor. Bu da dış ticaret açığında sert daralma getirirken, turizmdeki güçlü seyirle Türkiye'nin Ağustos-Kasım döneminde peş peşe cari işlemler fazlası vermesini sağladı.
- Hükümetin aldığı tedbirler, döviz kurlarındaki geri çekilme, petrol fiyatlarındaki düşüş ve zayıf iç talep ile enflasyon konusunda son çeyrekte bir miktar iyileşme sağlandı. Bununla birlikte, fiyatlama davranışlarında henüz kayda değer bir iyileşme sağlanmamış olması nedeniyle enflasyonist risklerin önemini koruduğu görülüyor.
- Bu ortamda, ekonomik aktivitedeki zayıflamaya rağmen, TCMB'nin sıkı duruşunu bir süre daha korumasının enflasyon ve fiyat istikrarı açısından gerekli olduğu düşünülüyor. Türk finansal varlıkların sağlam kalabilmesi ve ekonomideki dengelenmenin devamı açısından TCMB'nin erken bir faiz indiriminden kaçınmasının faydalı olacağı değerlendiriliyor.

2019 beklentileri

- Türkiye ekonomisinin 2019'da daha da zayıf bir performans sergilemesi öngörülüyor. Yıl geneli için yüzde 2 civarında bir büyüme makul olsa da 2018'de faizlerde ve döviz kurlarında yaşanan artışların gecikmeli etkileriyle iç talebin bir süre daha baskı altında kalabileceği değerlendiriliyor. Kamu maliyesinin büyümeyi desteklemek için alanının sınırlı olduğu ve dünya ekonomisi ile sermaye akımlarındaki oynaklık göz önünde bulundurulduğunda, Türkiye ekonomisinin 2019 genelinde daralma riskinin artmış olduğu düşünülüyor.
- Geride kalan yılı yüzde 20,3'lük bir enflasyonla tamamlayan Türkiye ekonomisinde iç ve dış talepteki zayıflıklar nedeniyle enflasyonda yukarı yönlü risklerin sınırlandığı düşünülüyor. Ayrıca petrol fiyatlarındaki düşük seviyeler, maliyet baskısını azaltabilecek bir unsur olarak öne çıkıyor. Ancak yüksek asgari ücret artışı ve geçmiş enflasyona endeksleme eğilimi nedeniyle fiyatlama davranışlarında ve enflasyon görünümünde iyileşmenin sınırlı kalabileceği değerlendiriliyor. Bu nedenle 2019 yılı sonunda enflasyonun yüzde 15'e inebileceği tahmin ediliyor.
- 2018'in geride kalan döneminde işgücü piyasasında bozulma sınırlı kalsa da Türkiye ekonomisinin bir süre daha potansiyelinin altında büyüyecek olmasından dolayı işsizliğin artabileceği düşünülüyor. 2018'de yıl genelinde ortalama yüzde 11,3 olarak gerçekleştiği hesaplanan işsizlik oranının 2019'da ortalama olarak yüzde 12,5 olabileceği öngörülüyor.
- İç talepteki zayıflık ve petrol fiyatlarındaki düşüş ile cari açıkta iyileşme bir süre daha devam edebilir. Ancak devamlılığı açısından petrol fiyatlarının seyri ve turizmin gelecek yılki performansının önemli olacağı düşünülüyor. Bu dinamikler ışığında 2018'de 28 milyar dolar civarında olan cari açığın 2019'da da petrol fiyatlarında hızlı bir yükseliş olmazsa bu seviyelerde kalabileceği tahmin ediliyor.
- 2019 yılında Türk finansal varlıkların performansı açısından ekonomideki dengelenmenin boyutunun yanında, TCMB'nin erken bir faiz indirimi yapıp yapmayacağı da önemli olacak. TCMB'nin erken bir faiz indirimine gitmesi, yıl içinde yaşanabilecek bir küresel riskten kaçış döneminde Türk finansal varlıkları korunaksız bırakabilir. Bu da TL'de oynaklığın yine yüksek kalmasına neden olabilir. TCMB sıkı duruşunu enflasyonda kayda değer bir iyileşme sağlanana kadar koruyabilirse, TL'nin reel olarak değer kazanabileceği düşünülüyor. Bu varsayımla Dolar/TL'nin yıl ortalamasında 5,70'te, yılsonunda ise 6,00'da gerçekleşebileceği öngörülüyor. Ancak TCMB erken faiz indirimi yapması halinde TL'nin kırılgan bir seyir izleyeceğinden endişe ediliyor.

Büyüme

Türkiye ekonomisinin 2019'da daha da zayıf bir performans sergilemesi öngörülüyor. Yıl geneli için yüzde 2 civarında bir büyüme makul olsa da 2018'de faizlerde ve döviz kurlarında yaşanan artışların gecikmeli etkileriyle iç talebin bir süre daha baskı altında kalabileceği değerlendiriliyor.

Enflasyon

Geride kalan yılı yüzde 20,3'lük bir enflasyonla tamamlayan Türkiye ekonomisinde iç ve dış talepteki zayıflıklar nedeniyle enflasyonda yukarı yönlü risklerin sınırlandığı düşünülüyor. Bu nedenle 2019 yılı sonunda enflasyonun yüzde 15'e inebileceği tahmin ediliyor.

Dış Ticaret

İç talepteki zayıflık ve petrol fiyatlarındaki düşüşle ithalat azalırken, TL'deki düşük seviyelerden dolayı ihracat artmaya devam ediyor. Bu da dış ticaret açığında sert daralma getiriyor.

Turizm

2019 genelinde turizm gelirlerinin 27 milyar dolara yükselmesi öngörülüyor. Yıl genelinde turist sayısında ve turizm gelirlerindeki ılımlı artışların süreceği tahmin ediliyor.

2019 GSYH büyümesi
%2

2019 GSYH
725 milyar $

2019 dış ticaret beklentisi
İhracat 180 milyar dolar
İthalat 240 milyar dolar

Piyasalar

	2019 yıl ortalamaları	2019 yıl sonları
Dolar / TL	**5,70**	**6,00**
Euro / TL	**6,60**	**7,05**
Euro / Dolar	**1,15**	**1,175**
Brent petrol	**65 $**	**75 $**

İşsizlik

%12,5
(yıl ortalaması)

Enflasyon

%15
(2019 yıl sonu)
%19
(2019 yıl ortalaması)

Cari Açık

27,5
(milyar dolar)

*Bu veriler 15 Ocak 2019 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

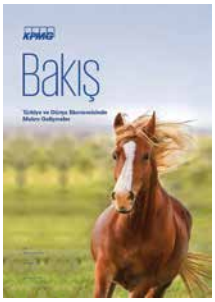
Bakış 7
Türkçe / İngilizce

Bakış 8
Türkçe / İngilizce

Bakış 9
Türkçe / İngilizce

Bakış 10
Türkçe / İngilizce

Bakış 11
Türkçe / İngilizce



Bakış 12
Türkçe / İngilizce

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

KPMG

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

Dergilik

e-dergi

© 2018 KPMG Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., KPMG International Cooperative'in üyesi bir Türk şirketidir.
KPMG adı ve KPMG logosu KPMG International Cooperative'in tescilli ticari markalarıdır. Tüm hakları saklıdır.

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 garantisi yoktur. Hiç kimse özel durumuna uygun bir uzman görüşü almaksızın, bu dokümanda yer alan bilgilere dayanarak hareket etmemelidir.

© 2019 KPMG Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş., KPMG International Cooperative'in üyesi bir Türk şirketidir. Tüm hakları saklıdır. Türkiye'de basılmıştır.

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