



2020 Yılına Girerken Türkiye ve Dünya Ekonomisi

Ekonomik Araştırmalar Bölümü

Şubat 2020

Yayın No: TÜSİAD-T/2020-02/612

Meşrutiyet Caddesi, No: 46 34420 Tepebaşı / İstanbul

Telefon: (0212) 249 07 23 Telefaks (0212) 249 13 50

www.tusiad.org

© 2020, TÜSİAD

*Tüm hakları saklıdır. Bu eserin tamamı ya da bir bölümü,
4110 sayılı Yasa ile değişik 5846 sayılı FSEK uyarınca,
kullanılmazdan önce hak sahibinden 52. Maddeye uygun
yazılı izin alınmadıkça, hiçbir şekil ve yöntemle işlenmek, çoğaltılmak,
çoğaltılmış nüshaları yayılmak, satılmak,
kiralananmak, ödünç verilmek, temsil edilmek, sunulmak,
telli/ telsiz ya da başka teknik, sayısal ve/ veya elektronik
yöntemlerle iletilmek suretiyle kullanılamaz.*

ISSN: 1300-3879

NetCopyCenter Özel Baskı Çözümleri
İnönü Cad. Beytülmalcı Sok. No:23/A Gümüşsuyu İstanbul
Tel: (212) 249 40 60

ÖNSÖZ

TÜSİAD, özel sektörü temsil eden sanayici ve işadamları tarafından 1971 yılında, Anayasamızın ve Dernekler Kanunu'nun ilgili hükümlerine uygun olarak kurulmuş, kamu yararına çalışan bir dernek olup gönüllü bir sivil toplum örgütüdür.

TÜSİAD, insan hakları evrensel ilkelerinin, düşünce, inanç ve girişim özgürlüklerinin, laik hukuk devletinin, katılımcı demokrasi anlayışının, liberal ekonominin, rekabetçi piyasa ekonomisinin kurum ve kurallarının ve sürdürülebilir çevre dengesinin benimsendiği bir toplumsal düzenin oluşmasına ve gelişmesine katkı sağlamayı amaçlar. TÜSİAD, Atatürk'ün öngördüğü hedef ve ilkeler doğrultusunda, Türkiye'nin çağdaş uygarlık düzeyini yakalama ve aşma anlayışı içinde, kadın-erkek eşitliğini siyaset, ekonomi ve eğitim açısından gözeten iş insanlarının toplumun öncü ve girişimci bir grubu olduğu inancıyla, yukarıda sunulan ana gayenin gerçekleştirilmesini sağlamak amacıyla çalışmalar gerçekleştirir.

TÜSİAD, kamu yararına çalışan Türk iş dünyasının temsil örgütü olarak, girişimcilerin evrensel iş ahlakı ilkelerine uygun faaliyet göstermesi yönünde çaba sarf eder; küreselleşme sürecinde Türk rekabet gücünün ve toplumsal refahın, istihdamın, verimliliğin, yenilikçilik kapasitesinin ve eğitimin kapsam ve kalitesinin sürekli artırılması yoluyla yükseltilmesini esas alır.

TÜSİAD, toplumsal barış ve uzlaşmanın sürdürüldüğü bir ortamda, ülkemizin ekonomik ve sosyal kalkınmasında bölgesel ve sektörel potansiyelleri en iyi şekilde değerlendirerek ulusal ekonomik politikaların oluşturulmasına katkıda bulunur. Türkiye'nin küresel rekabet düzeyinde tamatımına katkıda bulunur, Avrupa Birliği (AB) üyeliği sürecini desteklemek üzere uluslararası siyasal, ekonomik, sosyal ve kültürel ilişki, iletişim, temsil ve işbirliği ağlarının geliştirilmesi için çalışmalar yapar. Uluslararası entegrasyonu ve etkileşimi, bölgesel ve yerel gelişmeyi hızlandırmak için araştırma yapar, görüş oluşturur, projeler geliştirir ve bu kapsamda etkinlikler düzenler.

TÜSİAD, Türk iş dünyası adına, bu çerçevede oluşan görüş ve önerilerini Türkiye Büyük Millet Meclisi (TBMM)'ne, hükümete, diğer devletlere, uluslararası kuruluşlara ve kamuoyuna doğrudan ya da dolaylı olarak basın ve diğer araçlar aracılığı ile ileterek, yukarıdaki amaçlar doğrultusunda düşünce ve hareket birliği oluşturmayı hedefler.

TÜSİAD, misyonu doğrultusunda ve faaliyetleri çerçevesinde, ülke gündeminde bulunan konularla ilgili görüşlerini bilimsel çalışmalarla destekleyerek kamuoyuna duyurur ve bu görüşlerden hareketle kamuoyunda tartışma platformlarının oluşmasını sağlar.

Bu rapor, Türkiye ekonomisinde 2019 yılında oluşan eğilimleri ve riskleri ortaya koymak ve bu kapsamda oluşturulan TÜSİAD 2020 yılı tahminlerini üyelerimiz ve kamuoyu ile paylaşmak amacıyla, TÜSİAD Baş Ekonomisti Zümrüt İmamoglu, TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü Uzmanı İsmet Tosunoğlu tarafından hazırlanmıştır. Raporda kullanılan tüm grafik ve tabloların kaynağı, aksi belirtilmedikçe, Turkey Data Monitor'dür.

Şubat 2020

İÇİNDEKİLER

DÜNYA EKONOMİSİ	1
Resesyon korkusu bitti, virüs korkusu sardı	3
2020 tahminleri ve küresel piyasalar	5
TÜRKİYE EKONOMİSİ	9
Türkiye Ekonomisi	10
Yeniden büyümeye döndük ama nasıl?	10
Kredi Büyümesi ve Merkez Bankası politikaları	11
Büyüme sürdürülebilir mi?	13
2019 Büyümesi sıfıra yakın - İşsizlik ekonomik daralmanın boyunu aştı	16
Enflasyonda hızlı gerileme sonrası gerçeklerle yüzleşme zamanı	19
Fiyatlar düştü, ihracat geliri sınırlı kaldı, kim kazandı?	20
TÜSİAD 2020 TAHMİNLERİ	23
TÜSİAD 2020 Yılı Makroekonomik Tahminleri	24
MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER	27

DÜNYA EKONOMİSİ

Resesyon korkusu bitti, virüs korkusu sardı

2019 yılında küresel ekonomiye damgasını vuran temel trendler ticaret savaşları ve resesyon korkusu oldu. Çin ve Amerika arasındaki anlaşmazlıklar iki ülke arasında karşılıklı olarak gümrük vergilerinin ve diğer ticari bariyerlerin artmasına neden oldu. Ancak vergilerin ötesinde sürekli kamuoyu önünde yapılan tartışmalar ve sosyal medya üzerinden beklenmedik şekilde yayınlanan resmi görüşler beklentiler üzerinde çok ciddi olumsuz etkiler yarattı. Bu nedenle vergilerden belki çok daha fazla oranda politika belirsizlikleri küresel ekonomiyi olumsuz etkiledi.

IMF'nin tahminlerine göre 2019 yılında dünyada ekonomik büyüme %3,6'dan %3,0'e geriledi. Gelişmiş ülkelerde %2,3'den %1,7'ye, gelişmekte olanlarda ise %4,5'den %3,9'a indi. Çin ekonomisinde yaşanan daralma ağırlıklı olarak Avrupa ekonomisini etkiledi. Avrupa ekonomisinde büyümenin %1,8'den %1,2'ye düştüğü tahmin ediliyor. Büyük sanayi ülkeleri, özellikle Almanya imalat sanayii azalan küresel ticaret nedeniyle daralma bölgesine girdi.

Ticaret hacmindeki düşüş ise çok daha dramatik oldu. %3 küresel büyümeye karşılık ticaret hacmi yalnızca %1,1 arttı (Şekil 2). Oysa bir önceki yıl küresel ticaret hacmi küresel büyümeye yaklaşık aynı oranda artmıştı. Küresel kriz öncesi dönemde ise ticaret hacmi büyümenin iki katına kadar çıkabiliyordu. Bu fark geçtiğimiz yıl ticari bariyerlerdeki artış ve belirsizliklerin küresel ticareti önemli ölçüde etkilediğini gösteriyor. Büyüme oranlarının aynı ölçüde düşmemiş olması özellikle gelişmiş ülkelerde sanayi sektörünün ağırlığının giderek azalması sonucu hizmet sektörlerinin ticaretten fazla etkilenmeden büyümeyi sırtlamış olmasına bağlanabilir.

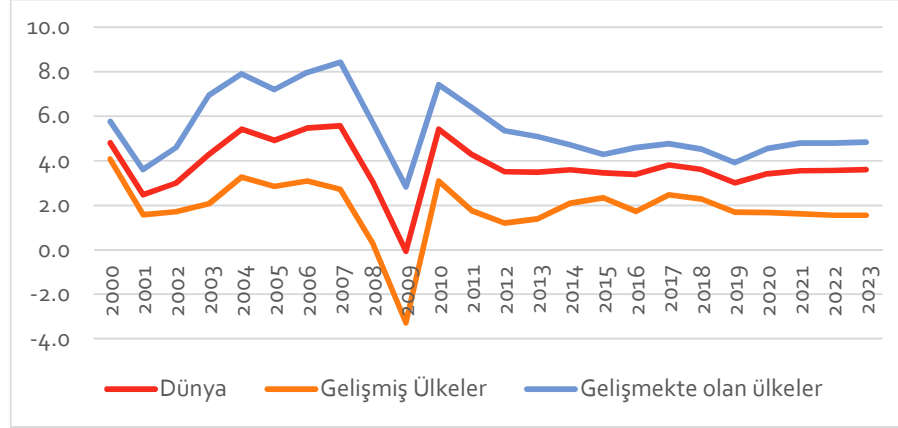
Gelişmekte olan ülkelerde küresel yavaşlamanın etkilerinin haricinde iki büyük ülke Türkiye ve Arjantin yaşadıkları ekonomik krizlerin yaralarını sarmaya çalıştılar. 2019 Türkiye için oldukça sınırlı kalsa da büyümeye dönülen bir yıl oldu. Arjantin'de ise kamu borcu nedeniyle yaşanan sorunlar 50 milyar dolarlık büyük bir IMF yardım paketine rağmen tam olarak aşamadı. Asya bölgesinde Çin kaynaklı yavaşlamadan gelişmekte olan ülkeler yaygın olarak etkilendi.

Emtia fiyatları 2019 yılında küresel yavaşlamaya paralel düştü. Metal ve mineral fiyatları 2018 yılına kıyasla ortalama %5 geriledi. Brent petrol fiyatı 2018'de ortalama \$71.1'den \$64'e düştü (Şekil 3). Suudi Arabistan'da petrol üretiminin amiral gemisi Aramco'ya yapılan saldırılar Eylül ayında fiyatlarda kısa süreli bir çıkışa neden olduysa da dünyada petrol arzında yaşanan bolluk bu trendin uzun sürmesini engelledi. Son yıllarda Amerika'da kaya gazı tekniğiyle petrol çıkarılmasına başlanmasıyla petrol arzı önemli ölçüde arttı. Bu nedenle ani arz şoklarının yarattığı fiyat dalgalanmaları alternatiflerin devreye girmesi ile kolayca dengelenebiliyor. Venezuela ve İran ambargolarında da benzer süreçler yaşandı. Petrol fiyatındaki temel trendler küresel uzun zamandır talep koşulları ile belirleniyor.

2020 yılının başında yayılmaya başlayan corona virüsünün de küresel yavaşlamaya neden olarak emtiya fiyatlarını daha da aşağıya çekmesi bekleniyor. Pek çok kurum Çin büyümesinde virüs kaynaklı 0,4-0,6 yüzde puan arasında yavaşlama beklentisi açıklarken uzun sürmesi halinde %1'e ulaşabileceği de değerlendiriliyor.

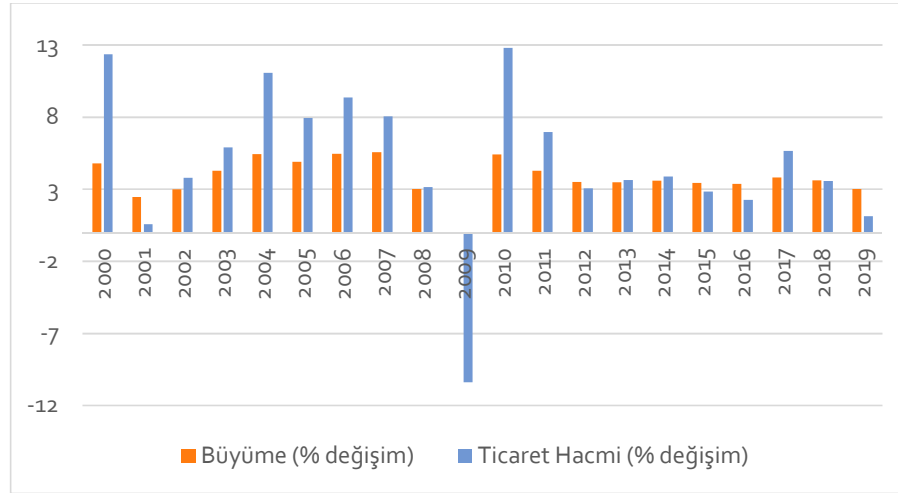
Oxford Economics'ın yaptığı tahminlere göre ise hastalık Çin ekonomisinin büyümesini %6,0'dan %5,4'e yaklaşık 0,6 yüzde puan düşürecek, küresel büyümeyi ise %0,2 düşürmesi bekleniyor.¹ Virüsün etkisinin Avrupa büyümesini de %0,2 oranında yavaşlatacağı tahmin ediliyor. Çin'in ekonomik yavaşlamaya karşı ciddi parasal genişleme ile karşılık vermesi ve ekonomiyi desteklemesi, sağlık krizinin umulandan kısa sürede sonuçlanması bu tahminlerin aşağıya çekilmesini sağlayacaktır.

Şekil 1. Küresel Büyüme Oranı (%)



Kaynak: IMF, World Economic Outlook, 2019 ve sonrası tahmin.

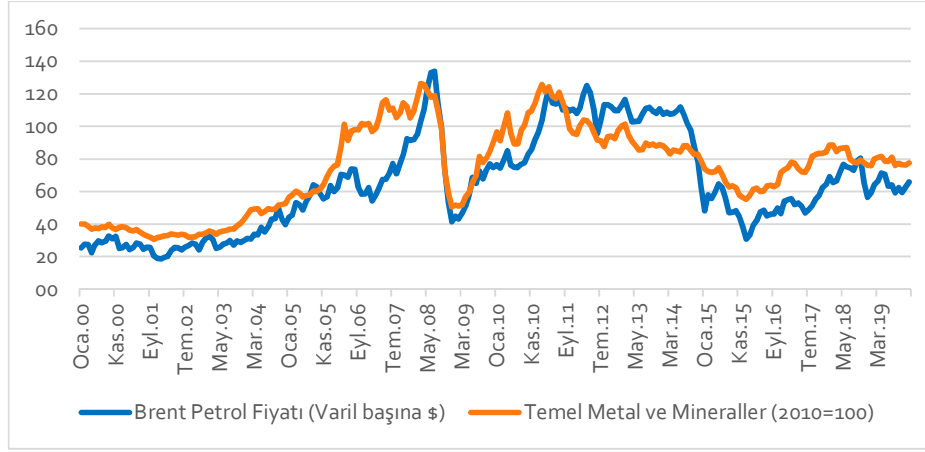
Şekil 2. Küresel Ticaret Hacmi ve Büyüme (%)



Kaynak: IMF.

¹ <https://www.oxfordeconomics.com/my-oxford/publications/537329>

Şekil 3. Brent Petrol ve metal ve mineral fiyatları



Kaynak: Dünya Bankası

2020 tahminleri ve küresel piyasalar

Ticari belirsizlikler 2019 yılında Amerikan ekonomisinde de yavaşlamaya neden oldu. 2018 yılında %2,9 büyüyen ekonomi %2,3'e yavaşladı. 2018 sonunda finansal piyasalarda ticari savaşın derinleşeceği izlenimi nedeniyle yaşanan dalgalanma ve getiri eğrisinin ters eğimli hale gelmesi resesyon korkularını tetiklemişti. Bu gelişmeler üzerine 2019 yılında Amerikan Merkez Bankası FED Temmuz-Eylül ve Ekim aylarında 3 kez ard arda faiz indirdi. 10 yıllık Amerikan tahvil faizleri 2018 sonunda %3'ü görmüşken 2019'da sert bir şekilde düşerek %1,7'ye geriledi (Şekil 4).

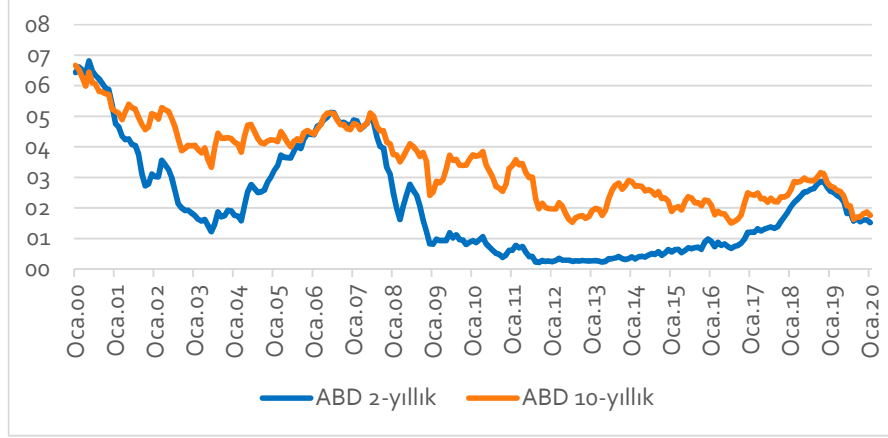
Küresel piyasalar bir kez daha genişlemeci politika döngüsüne girdi. Sermaye piyasalarında yön yine gelişmekte olan ülkelere çevrildi. Oysa ki 2018'de 4 tane artış yapılmıştı. Bu ani yön değiştirme bazıları tarafından FED'in bağımsızlığının bittiği şeklinde yorumlanırken, küresel ticaret hacmindeki sert düşüş ve ticaret savaşlarında bir anlaşma sağlanamaması ihtimali kararın temel bileşenleriydi. Yönetimin yarattığı ticari politika belirsizliğine karşı FED tepkisiz kalamamıştı.

Amerikan Merkez Bankası Fed'in faiz indirimleri ve Çin ve Amerika arasında ticari bir ön anlaşma imzalanacağına dair beklentiler yıl sonunda küresel finansal piyasalarda rahatlamaya neden oldu. Amerikan ekonomisinde korkulan resesyonun gerçekleşmeyerek işsizliğin rekor düşük seviyede, büyümenin ise %2 civarında tutunması piyasalarda risk iştahını artırdı. Yıl sonunda küresel piyasalarda bir ralli yaşanmasına neden oldu ancak Türkiye'de sermaye girişleri oldukça sınırlı kaldı. Borsa'daki yükseliş ağırlıklı olarak yerli yatırımcı kaynaklıydı.

MSCI gelişmekte olan piyasalar endeksi Ağustos'tan bu yana %14,7 artarken, Türkiye endeksi yaklaşık %10,8 yükseldi. Endekste Türkiye 2016 Mayıs'ından bu yana yaşanan kur şokları nedeniyle küresel rallilerden daha az faydalanırken, düşüşlerden de daha yüksek oranda etkileniyor.

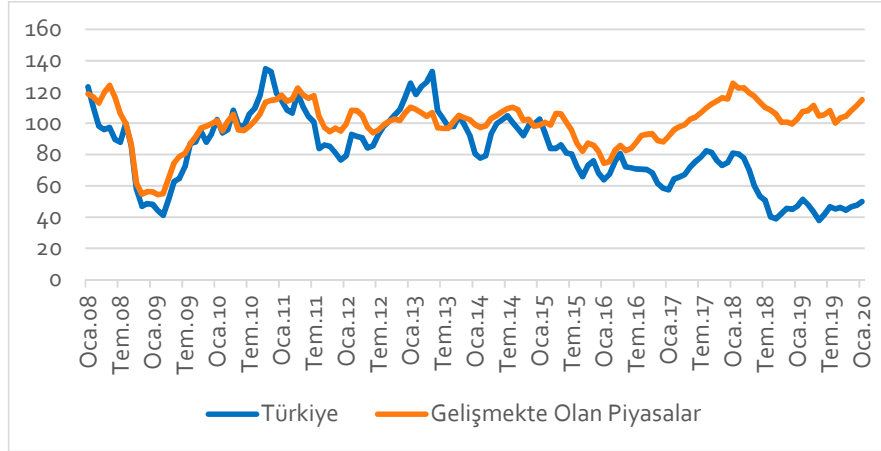
2020 yılında küresel büyümenin geçen yıl ile hemen hemen aynı düzeyde kalacağı tahmin ediliyor. Avrupa ekonomisinde de benzer bir durum söz konusu. Türkiye için ise uluslararası kurumların büyüme tahminleri ortalama %3,0 civarında.

Şekil 4. ABD 2 yıllık ve 10 yıllık tahvil faizleri



Kaynak: FED

Şekil 5. MSCI endeks, Gelişmekte olan piyasalar ve Türkiye



Kaynak: Turkish Data Monitor

Tablo 1 Uluslararası Kurumların Büyüme Tahminleri*

GSYH Büyümesi (%)	Kurum	2019	2020	2021
Türkiye	OECD	0,3	3,0	3,2
	IMF**	0,2	3,0	3,0
	Dünya Bankası	0,0	3,0	3,4
	<i>Ortalama</i>	<i>0,2</i>	<i>3,0</i>	<i>2,8</i>
Küresel	OECD	2,9	2,9	3,0
	IMF	2,9	3,3	3,4
	Dünya Bankası	2,4	2,5	2,6
	<i>Ortalama</i>	<i>2,7</i>	<i>2,9</i>	<i>3,0</i>
Euro Bölgesi	OECD	1,2	1,1	1,2
	IMF	1,2	1,3	1,4
	Dünya Bankası	1,1	1,0	1,3
	<i>Ortalama</i>	<i>1,2</i>	<i>1,1</i>	<i>1,3</i>

*IMF ve Dünya Bankası Ocak 2019, OECD Kasım 2018 tahminleri, **Ekim 2018 tahmini.

TÜRKİYE EKONOMİSİ



Türkiye Ekonomisi

2018 yılına damgasını vuran en önemli gelişme elbette Türkiye ekonomisinde 2009'dan beri yaşanan ilk ekonomik kriz olmuştur. Ağustos ayında yaşanan kur şoku ve onu izleyen ekonomik daralma umulmadık ölçekte büyük bir işsizlik, %50 kur artışı ve %25'e yaklaşan yüksek enflasyon yaratmıştı. Ekonominin nasıl yeniden dengeye oturacağı, enflasyonun nasıl düşürüleceği ve yeniden ve hızlı bir şekilde büyümeye döneceği en büyük tartışma konularıydı. Reel kesimin finansmana erişimi oldukça kısıtlanmış, faizler artmıştı. Daha yeni yapılmış bir genel seçimi takiben 2019'un ilk çeyreğinde bir de yerel seçim olması siyasi belirsizliği artırıyordu. Dış politikada ise Orta Doğu'daki karmaşanın yanında müttefikimiz Amerika'nın Türkiye'ye karşı ekonomik yaptırım tehditleri S400 savunma sistemlerinin teslim tarihi yaklaştıkça artıyordu. Bu koşullarda 2018'i bitirirken, 2019 ciddi belirsizliklerle başlamıştı.

Aşağıdaki bölümlerde ilk önce kısaca 2019 yılı ekonomisini inceleyip, krizden nasıl yeniden büyümeye döndüğümüzü, bu politikaların sürdürülebilirliğini irdedeleyeceğiz. Daha sonra 2020 yılı beklentilerimize ve risklere değinerek son bölümde de tahminlerimize yer vereceğiz.

Yeniden büyümeye döndük ama nasıl?

2018'de kur şoku yaşandığında özel sektör önemli bir dış borç ve çık döviz pozisyonu taşıyordu. Kredi mevduat oranı %120'ye TL cinsinden ise %150'ye çıkmıştı. Yabancı para cinsinden borcunu çevirmek için TL gelire dayanan firmalar için zorluk başlamıştı. Diğer firmalar da bankalardan yükselen faizler nedeniyle finansman sağlamak zorlanıyordu. Bu ortamda hem reel sektör hem de bankalar yüklü miktarda borç geri ödemesi yaptılar. Ekonomide dengelenme dediğimiz hareket piyasa yoluyla yapılmaya bu vesileyle başladı. Şirket kesimi borç geri ödemek için yatırımları ve işletme sermayelerini küçülttüler. Özsermaye-dış kaynak oranlarını düzeltmeye çalıştılar. Bu da doğal olarak üretimin düşmesi ve istihdamın azalmasına yol açtı.

Çeşitli politikalar ile ekonomide oluşan olağanüstü durum yönetilmeye çalışıldı:

1. Enflasyon ile mücadele kampanyası ile fiyat artışlarını kontrol altına alarak enflasyonu ve dolayısıyla faizleri düşürmeye çalışmak
2. Kamu bankaları yoluyla reel sektöre kredi aktararak ekonomiye destek vermek
3. Bütçe gelirlerini alışılmadık, bir kerelik gelirlerle artırarak TL faizleri üzerinde fazla baskı yaratmadan büyümeyi desteklemeye, bütçe hedefini tutturmaya çalışmak
4. Kamu işe alımları ile işsizliğin artmasını engellemeye çalışmak
5. Gerek özel gerekse kamu bankalarında belirli faiz limitleri içerisinde çalışılmasını tavsiye etmek
6. Dalgalı kur rejiminden yönetimli dalgalanan kur benzeri bir uygulamaya geçmek
7. Gerekli hallerde yurtdışı swap işlemleri gibi piyasa işlemlerine sınırlamalar getirmek
8. Merkez Bankası'nın ekonomi yönetimi politikaları ile uyumunun artırılması, bağımsız enflasyon hedeflemesi yerine ekonomik program hedeflerine ağırlık verilmesini sağlamak

9. Zorunlu karşılık politikalarıyla banka kredi artışını özendirmek ve yönlendirmek
10. Yerli üretim ve teknolojik yatırımlara kamunun esnek teşvik modelleri ile destek vermesini sağlamak (kredi, sermaye, vergi avantajları vb.)

Bu politikaların her biri ayrı bir rapor altında çalışılabilecek kadar kapsamlı olduğu için burada kısa bir özet yapacağız.

Kredi Büyümesi ve Merkez Bankası politikaları

2019 yılı başından itibaren kamu bankaları devreye girerek reel sektöre önemli ölçüde kredi vermeye başladı (Şekil 6). Uygulanan paketler, avantajlı faiz oranlarıyla 5 ay gibi kısa bir sürede piyasaya yaklaşık 178 milyar TL kredi kullandırıldı. Bunun 116 milyar TL'si kamu bankalarından, 62 milyar TL'si ise özel bankalardan sağlandı. Bu krediler ağırlıklı olarak ticari kredilerdi ve finansmana erişimde sıkıntı çeken firmalar için bir can suyu görevi gördü. Aynı dönemde Bankalar Birliği nezdinde başlatılan bir girişim ile büyük ve çok paydaşlı kredilerin yapılandırılması için bir çerçeve antlaşma hazırlandı. Bu anlaşmanın da uygulamaya girilmesiyle bankalarda yeniden yapılandırmalar hız kazandı.

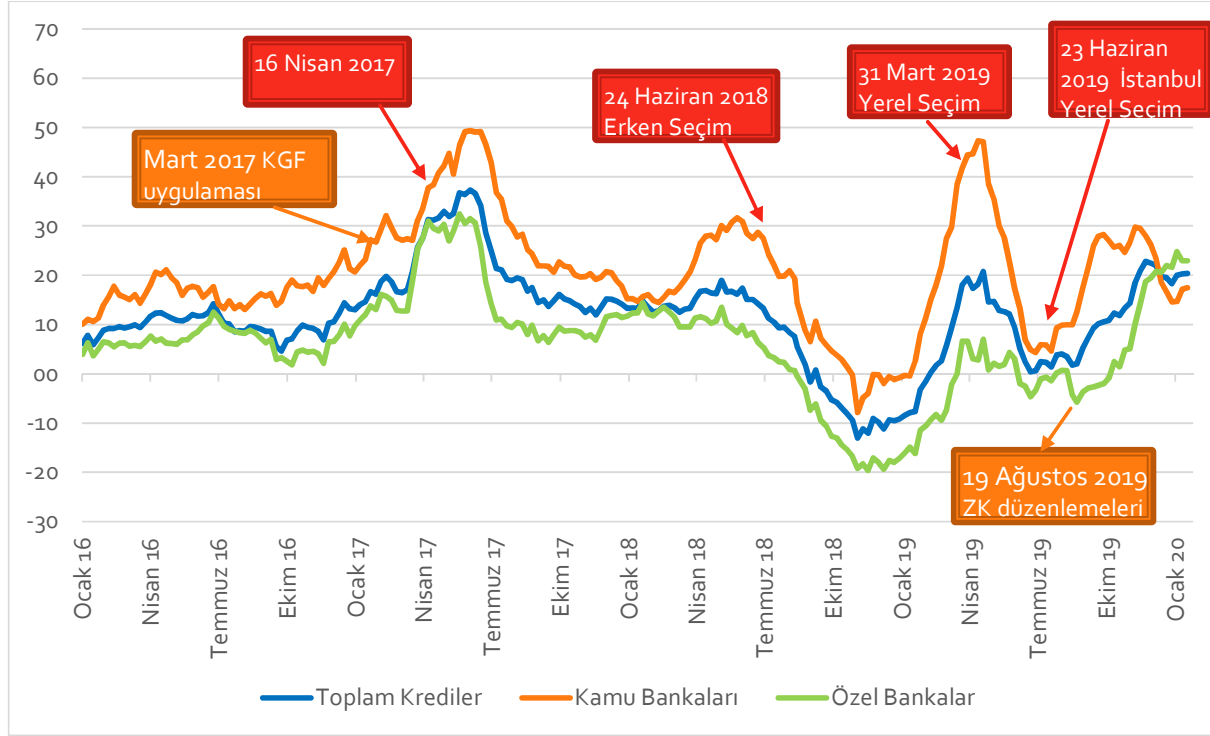
Yerel seçimlerin bitmesinin ardından kredi artışı yatay seyrederken Merkez Bankası'nda önemli değişikliklere gidildi:

1. 6 Temmuz'da Merkez Bankası Başkanı Murat Çetinkaya'nın görev süresi bitmeden görevden alındı
2. 19 Temmuz'da ihtiyat akçesinin daha yüksek bir oranda Hazine'ye aktarılması için kanun değişikliği Resmi Gazete'de yayınlandı
3. Merkez Bankası yüklü faiz indirimlerine başladı
4. Ağustos ayında yapılan bir düzenleme ile bankaların zorunlu karşılık oranları ve bunlara uygulanan faiz kredi büyümesine bağlandı

Merkez Bankası yönetiminde yapılan değişiklik rutin bir uygulama değildi. Merkez Bankası için bir dönemin sonu, yeni bir Merkez Bankacılığı döneminin başlangıcı oldu. 375 sayılı KHK'nın ek 35. Maddesi'nin 4. fıkrasında "Cumhurbaşkanınca süreli atanan üst kademe kamu yöneticileri, ilgili kanunlarda öngörülen görevden alma gerekçeleri yanında kurumsal hedeflere ulaşamaması nedeniyle de süreleri tamamlanmadan görevlerinden alınabilirler" ifadesi bulunduğundan yeni yönetim sisteminde Merkez Bankası Başkanı'nın görev süresi dolmadan görevden alınma imkanı olduğu düşünülmektedir.

6 Temmuz'da yapılan yönetim değişikliği sonrası 19 Temmuz'da Merkez Bankası kanunu değiştirilerek ihtiyat akçesinin daha büyük bir kısmının Hazine'ye aktarılması mümkün hale geldi. Yaklaşık 41 milyar TL'lik kaynak böylece aktarılmış oldu ve bütçe açığının GSYH'nın %3'ünün altında kalması sağlandı.

Şekil 6. Kredi hızı ve bazı önemli tarihler



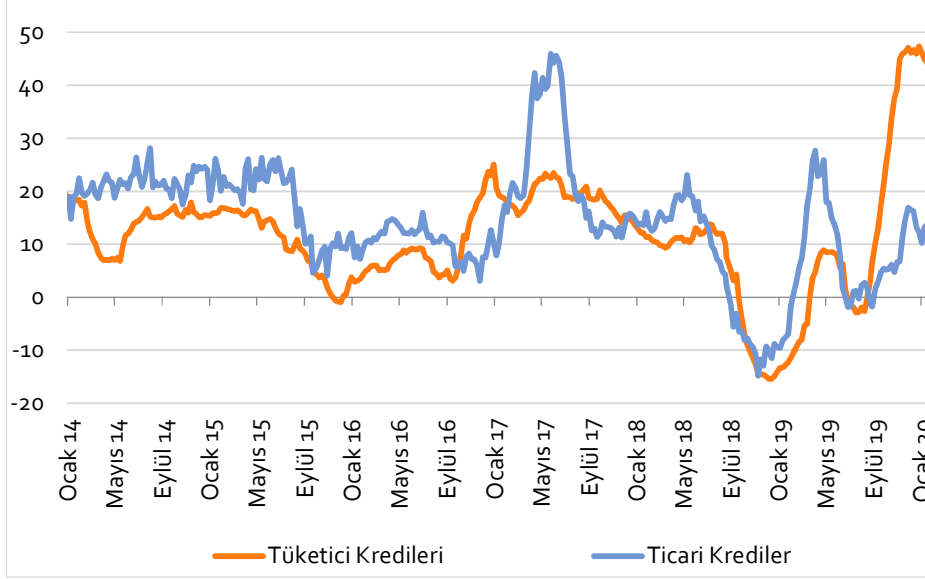
Kaynak: Merkez Bankası, yazarların işaretlemeleri.

Kredi büyümesi Ağustos'ta yapılan zorunlu kredi düzenlemesinden sonra tekrar artışa geçti (Şekil 6). %10'un altında kredi büyümesi olan bankalar bu düzenleme ile daha ağır zorunlu karşılık maliyetlerine maruz kaldıkları için düzenlemenin özel bankalarda kredi verme iştahını artırdı. Aynı zamanda yüklü faiz indirimleri ve kamu bankalarının başlattığı indirimli konut ve otomobil kredi faizleri tüketici kredilerinde önemli bir canlanma yarattı (Şekil 7).

Merkez Bankası politika faizi 625 baz puanı artırıldığı Ağustos 2018'den 2019 yılı Temmuz ayı para politikası kurulu toplantısına kadar %24 olarak devam etmişti. Bu süreçte piyasa faizleri ile politika faizi birbirinden zaman içerisinde iyice ayrıışmıştı. Bunun önemli bir nedeni enflasyon oranının 2019 ikinci çeyrekte gerilemeye başlamış olmasıydı. Ancak bundan da önce bankalara verilen faiz tavsiyeleri nedeniyle mevduat faizlerinin enflasyonun yüksek olduğu dönemde de politika faizinin oldukça altında seyrettiğini not etmeliyiz. Ayrıca piyasa fonlmasının önemli bir kısmının yurt-dışı bir kısmının ise Merkez Bankası ve BİST nezdindeki swap piyasalarından yapılması politika faizinin etkililiğini azaltmıştı. Parasal aktarım mekanizmasında politika faizi işlevi sınırlıydı. Bu nedenle Temmuz ve sonrasında yüklü faiz indirimleri piyasa tarafından da beklenen bir gelişmeydi.

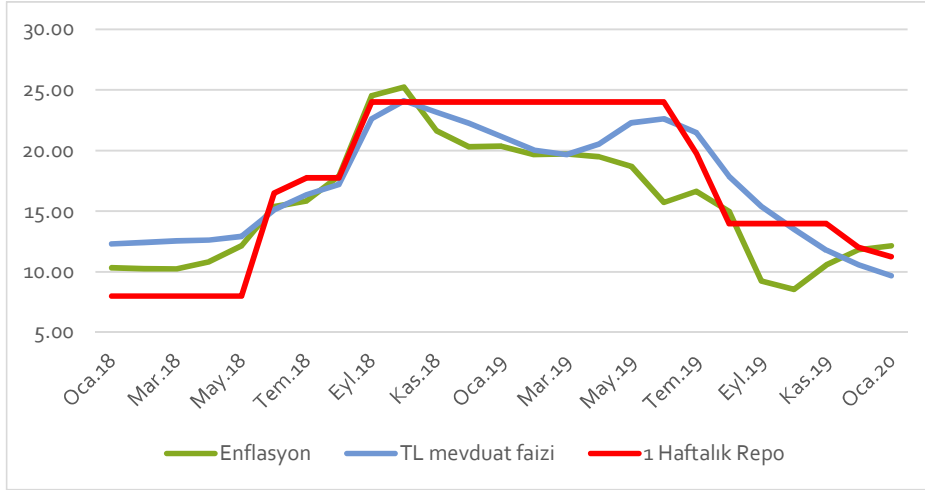
Faizlerdeki hızlı düşüş ile kriz döneminde ertelenen tüketici talebi konut ve otomobil başta olmak üzere tüm alanlarda Eylül ayından itibaren etkisini göstermeye başladı. Ancak ticari kredilerde canlanma hala zayıf ve geriden geliyor. Reel kesim talebin kalıcı bir şekilde canlanmaya devam edeceğine güvenmeye başladığına burada da canlanmanın başlayacağını ve yatırımların da 2020 ikinci çeyrekten itibaren artmaya başlamasını bekliyoruz.

Şekil 7. Kredi Büyüme Hızları



Kaynak: Kur etkisinden arındırılmış, 13-haftalık ortalama, yıllıklandırılmış, %, Turkish Data Monitor

Şekil 8. Enflasyon, 1 Haftalık Repo ve TL mevduat faizi oranları (%)



Kaynak: Turkish Data Monitor, TÜİK ve TCMB.

Büyüme sürdürülebilir mi?

Kredi artışlarının kamu bankaları öncülüğünde olması, özel banka kredi davranışının ise bundan ayrışması büyümenin sürdürülebilirliğine ilişkin sorular yaratıyor. Özel bankaların kur şoku sonrası borçlarını çevirmek yerine geri ödeme yapmaları kredi arzını olumsuz etkilemiş ancak Türkiye Ekonomisi'nin makroekonomik dengelerini düzeltmek adına olumlu bir katkı yapmıştır. Bu dönemde artan faiz oranları kredi talebini sınırlarken, bilançoların krizde aldığı tahribat nedeniyle

bankaların kredi vermek isteyeceği firma sayısını kısıtlamıştır. Nitekim takibe düşen alacak miktarı 2018 yılı Temmuz ayının son haftasında 75.5 milyar TL iken, 2018 son haftasında %24 artarak 93.6 milyar TL'ye çıkmıştır. 2019 Aralık ayı takibe düşen kredi oranı ise %5,3'e çıkmıştır.

Yeniden yapılandırılan krediler bu rakamlarda görülmediği için bunlara ilişkin net bir değerlendirme yapmak mümkün değildir. Ancak bu tür krizlerde takibe düşen ya da düşme olasılığının belli bir eşikte olduğu kredilerdeki artış bankaların kredi verme iştahını düşürücü etki yapmaktadır. Kamu bankalarının geçici olarak devreye girmesi kriz döneminde ekonomiye destek sağlamakla beraber bankacılık sektöründe aktif kalitesinin iyileştirilmesi için atılacak adımlar büyümenin sürdürülebilir patikaya oturmasına destek verecektir.

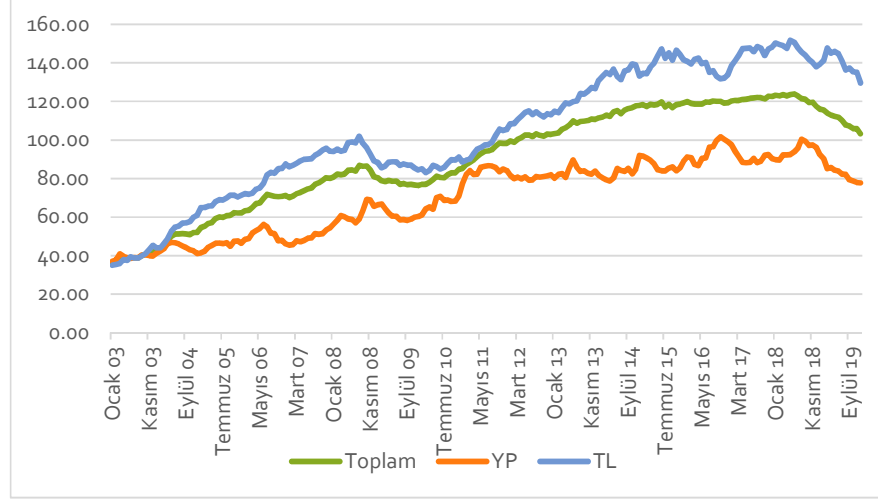
Bir diğer soru işareti enflasyonun 2018 yılı seviyesine çekilmesine rağmen tek haneye inip inmeyeceğidir. Enflasyonla mücadele kapsamında fiyat artışlarının gönüllü olarak ya da tavsiye üzerine yeniden değerlendirildiği dönemlerde bunun beklentilerin kontrolü açısından işe yarayış olması mümkündür. Ancak ertelenen maliyet artışı yansımaları talep geri döndüğünde mutlaka belli ölçüde fiyatları etkileyecektir. Ayrıca enflasyondaki katılık özellikle mevcut düşük çift haneli seviyelerde geçmişte kendini göstermektedir.

Kur istikrarının henüz yöntemi açık olarak anlaşılmasa bile bir şekilde rezerv yönetimi ile sağlandığı bir ortamda kur geçişkenliği kanalının etkisi sınırlı olmuştur. Ancak bu yöntemin sürdürülebilirliği nispeten düşük rezerv/dış borç oranına sahip Türkiye için özellikle kredi notu değerlendirmesi yapan bağımsız şirketlerce sorgulanmaktadır. S&P Global'in son Türkiye raporunda Türkiye'nin parasal değerlendirmesinde kur rejimi dalgalı kur olarak değil yönetimli dalgalı kur rejimi olarak tanımlanmıştır.² Ancak küresel finansal piyasalarda ticaret anlaşması ve FED faiz indirimlerinin yarattığı rahatlama TL üzerindeki baskıları 2020'de sınırlandıracaktır. Beklenmedik şoklar ile karşılaşmadığı sürece bu politikanın 2020'de de devam etmesini bekliyoruz.

Geçtiğimiz yıl reel sektörün de borç geri ödemesi yaparak açık net döviz pozisyonunu küçültmesi, cari açığın kapanmasına ve kur üzerindeki baskının azalmasına neden olmuştur. Talebin canlanması büyüme açısından olumlu olmakla beraber cari açığın yeniden artışa geçmesi dış finansman ihtiyacını artırarak yeniden risk oluşturma potansiyeline sahiptir. Türkiye'nin bu sarmalı kırmamasının yolu yapısal reformlar ile ekonomide verimliliği artırmak, elindeki sınırlı kaynakları da verimli alanlara yönlendirmek ile mümkün olacaktır.

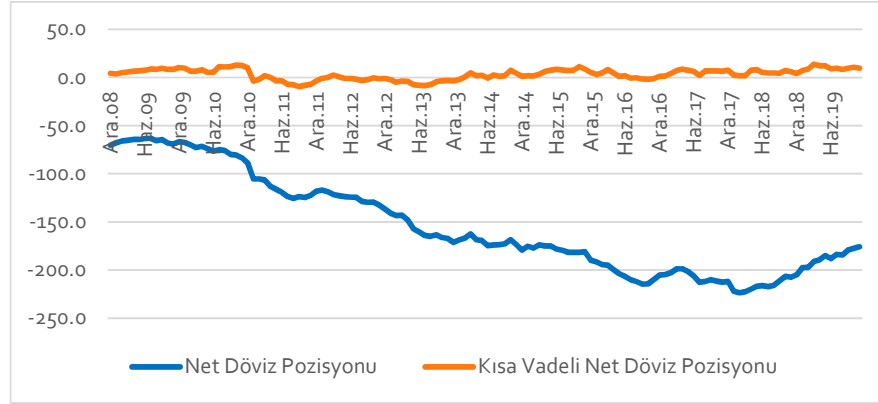
² S&P Global, Turkey Foreign And Local Currency Ratings Affirmed; Outlook Stable, 31 Ocak 2020.

Şekil 9. Kredi Mevduat Oranları



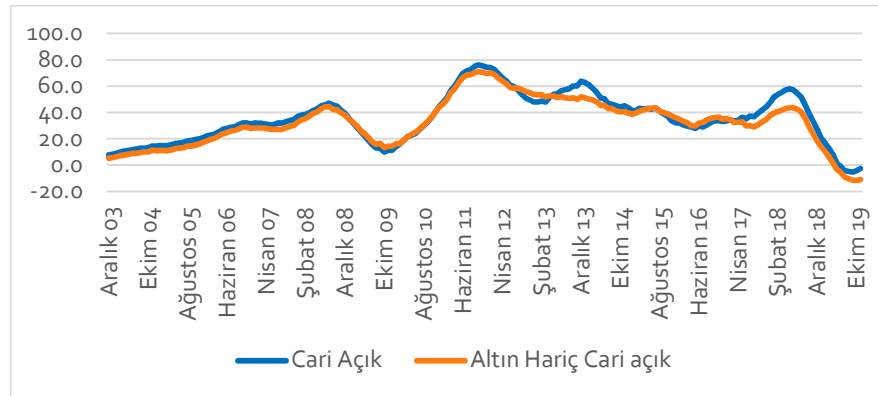
Kaynak: Turkish Data Monitor

Şekil 10. Finansal Kesim Dışındaki Firmaların Net Döviz Pozisyonu (Milyar Dolar)



Kaynak: Turkish Data Monitor

Şekil 11. Cari Açık (12 aylık toplam, milyar Dolar)



Kaynak: Turkish Data Monitor

2019 Büyümesi sıfıra yakın - İşsizlik ekonomik daralmanın boyunu aştı

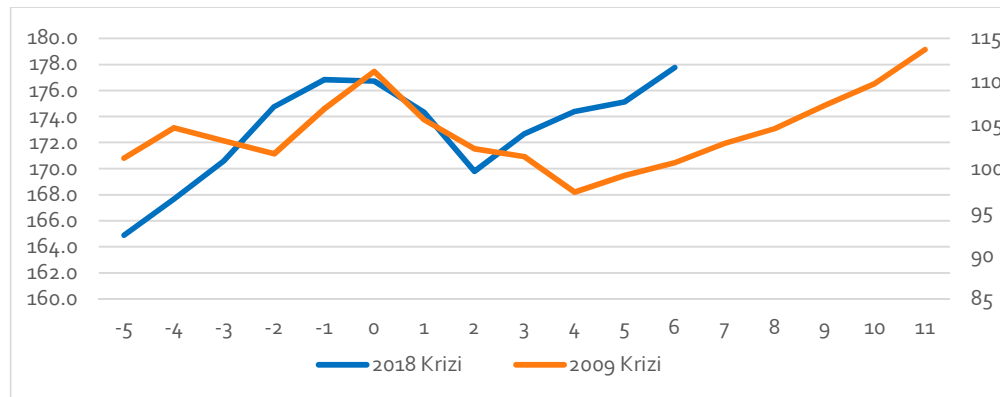
Türkiye ekonomisi kriz sürecinde yalnızca iki çeyrek daralma gösterdikten sonra 2019 yılında büyümeye döndü. Daralma 2009 kriziyle kıyaslandığında neredeyse üçte bir oranında kaldı (Şekil 12). Yatırımlarda ve tüketimde yüksek düşüş görünmekle beraber ihracatın bu dönemde hiç düşmemiş olması hatta iç talep daralması nedeniyle pek çok imalatçının dış pazarlarda fiyat kırarak üretime devam etme çabası ihracatı yüksek tuttu. Avrupa bölgesine olan ihracat küresel yavaşlama nedeniyle düşerken diğer bölgelere olan ihracat arttı. Kamu harcamalarının da büyümeyi desteklemesiyle 2009'a kıyasla büyüme açısından çok daha sınırlı bir etki yaşandı.

Ancak aynı şeyi işsizlik için söylemek mümkün değil. Çünkü bu krizde daralma kısa süreli ve üçte bir şiddetinde olmasına rağmen işsizlik 2009 seviyelerini de aşarak mevsimsel etkiden arındırılmış ölçüte göre %14,2'ye çıktı (Şekil 13). Bu tuhaflığı sırrı ise sektörel dağılımda gizli. 2009 krizi küresel bir kriz olduğu için dış talepte de bir azalma yaşanmış ve sanayi sektörü daha kötü etkilenmişti. Oysa ki bu krizde başrolü inşaat sektörü oynadı. İnşaat istihdamı 2,2 milyon kişiden yaklaşık 1,5 milyon kişiye düşerek %30 daraldı. Böyle büyük bir düşüşe daha önceki dönemlerde hiç rastlanmamıştı.

İstihdamı önemli ölçüde etkilenen bir diğer sektör ise tarım sektörü oldu. Önceki krizlerde kentlerde işini kaybeden kişilerin köyde, kasabalarda tarıma yöneldiği ve tarım istihdamının arttığını gözlemlenirdi. Bu krizdeyse tarım istihdamında 500 bin kişilik bir düşüş gerçekleşti. Bu sektör için yaklaşık %10'a denk gelen bir rakam. Toplamda inşaat ve tarım sektöründe kaybolan istihdam yaklaşık 1,2 milyon kişi oldu.

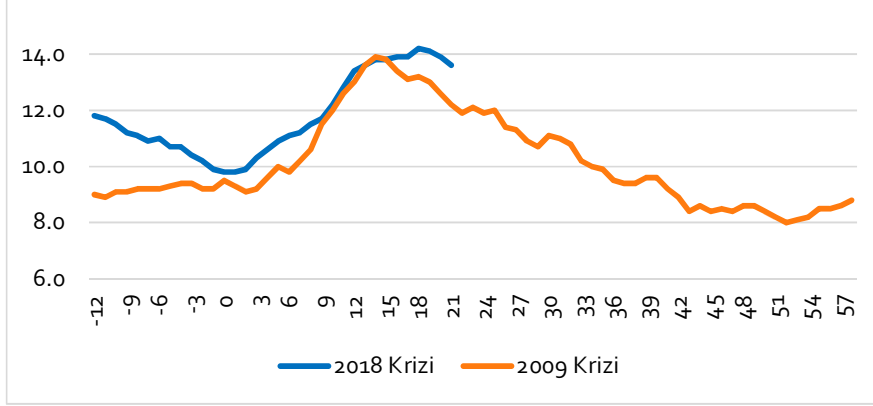
Sanayide ise ihracat desteği sayesinde iş kayıpları çok daha az gerçekleşti ve daha çabuk artışa geçti. Henüz tüm kayıplar geri alınmış olmasa da burada durumun nispeten normaleştiği 14 No'lu Şekilde görülüyor. Hizmet sektöründe ise kamunun istihdam artışları diğer sektörlerdeki kayıpları dengelemiş görünüyor. 2020'de işsizlik oranlarının gerilemeye devam etmesini bekliyoruz ancak düşüş hızının hemen her zaman artış hızından çok daha yavaş olduğunu ve yeni iş yaratma oranının ekonomik büyümeye kritik derecede bağlı olduğunu not edelim.

Şekil 12. 2009-2018 Yılları Büyüme Karşılaştırması



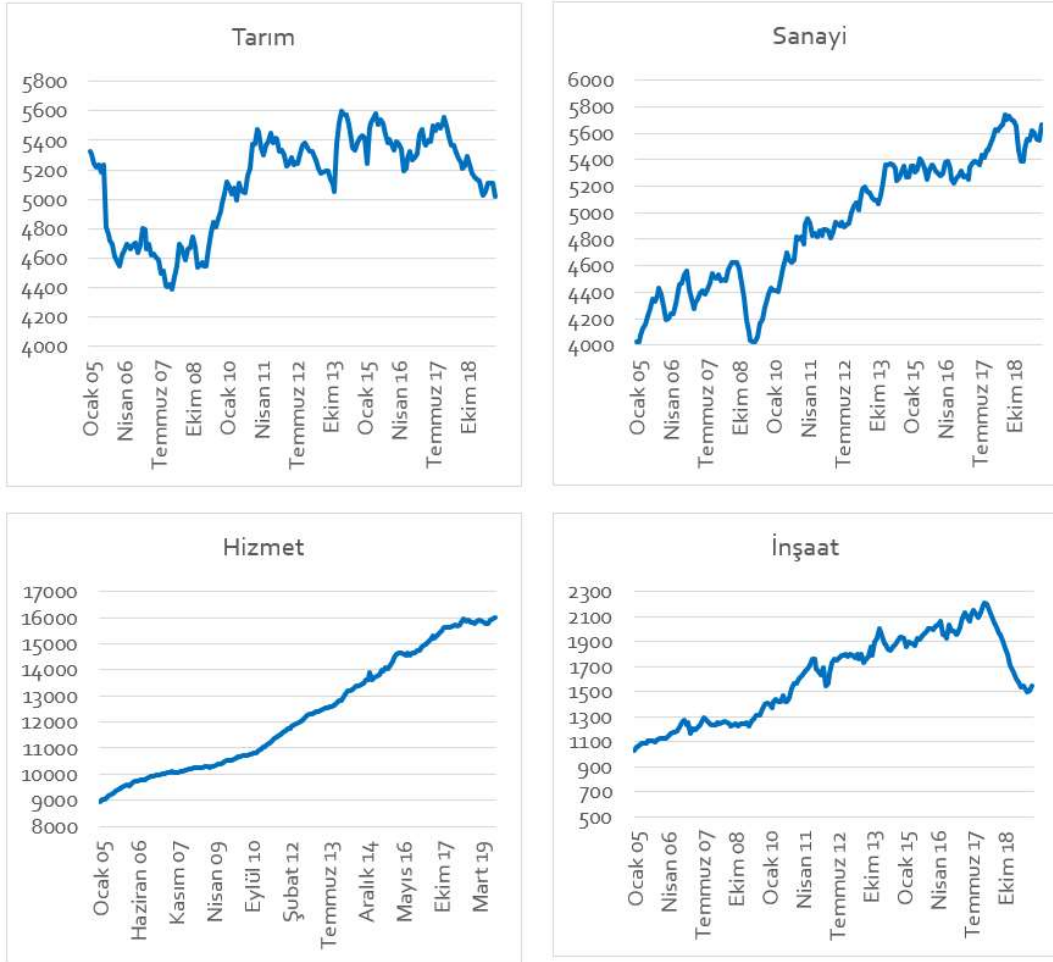
Kaynak: TÜİK ve TÜSİAD hesaplama.

Şekil 13. 2009-2018 Yılları İşsizlik Oranı Karşılaştırması



Kaynak: TÜİK ve TÜSİAD hesaplama.

Şekil 14. İktisadi Faaliyete Göre İstihdam (Mevsimsellikten Arındırılmış)



Kaynak: TÜİK.

Tablo 2. Ekonomik göstergelerde bir önceki çeyreğe göre değişim, mevsimsellikten arındırılmış

% Değişim	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4
İhracat (reel, altın hariç)	-5,7	-1,4	0,6	14,2
İthalat (reel, altın hariç)	0,2	2,6	2,1	3,7
Sanayi Üretim Endeksi	1,7	0,7	1,7	0,7*
Kapasite Kullanım Oranı (yp değişim)	0,1	1,5	0,1	0,5
Reel Kesim Güven Endeksi	2,1	0,9	1,4	6,8
Tüketici Güven Endeksi	-0,9	-1,4	-2,8	4,8
Perakende Satış Endeksi	2,9	1,1	1,0	1,8*
Otomotiv Satışları	45,0	-33,0	6,8	11,5
Otomotiv Üretimi	-5,5	0,3	2,0	-1,3

*Ekim ve Kasım ayları ortalaması

Kaynak: TÜİK, Merkez Bankası ve Turkish Data Monitor.

Tablo 3. Ekonomik göstergelerde bir önceki yıla göre değişim, mevsimsellikten arındırılmış

% Değişim	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4
İhracat (reel, altın hariç)	9,5	7,3	8,1	6,8
İthalat (reel, altın hariç)	-16,6	-14,2	0,0	8,8
Sanayi Üretim Endeksi	-4,6	-2,8	-0,6	5,0*
Kapasite Kullanım Oranı (yp değişim)	-4,5	-2,1	-0,7	2,3
Reel Kesim Güven Endeksi	-12,0	-6,9	3,5	11,6
Tüketici Güven Endeksi	-18,4	-16,4	-15,2	-0,5
Perakende Satış Endeksi	-5,1	-3,6	-1,7	7,0*
Otomotiv Satışları	-45,5	-57,6	-39,1	15,8
Otomotiv Üretimi	-24,5	-19,4	-12,8	-4,6

*Ekim ve Kasım ayları ortalaması

Kaynak: TÜİK, Merkez Bankası ve Turkish Data Monitor.

Enflasyonda hızlı gerileme sonrası gerçeklerle yüzleşme zamanı

2018 yılının Ekim ayında %25,2 ile son 15 yılda görülen en yüksek seviye ulaşan enflasyon 2019 yılını %11,8 seviyesinde kapattı. Enflasyonun düşmesinde sınırlı iç talep, Enflasyonla Mücadele Kampanyası kapsamındaki politikalar ve 2018 yılında yaşanan kur artışından sonra görece azalan kur oynaklığı etkili oldu. Böylece enflasyon kriz öncesi trendine geri döndü.

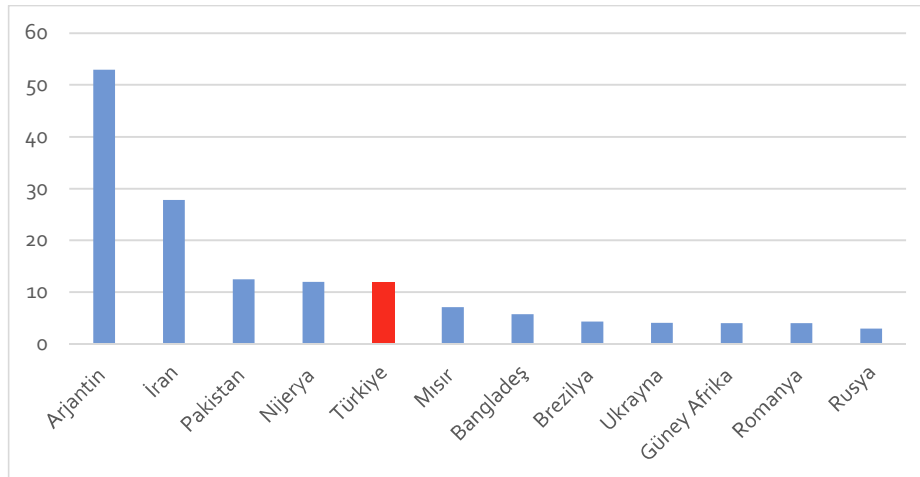
Gelişen ülkeler ortalamasından hala çok uzak olan enflasyon ile Türkiye dünya sıralamasında da en yüksek dördüncü ülke konumunda. Ekonomik performans açısından olumlu yönde ayrışabildiğimiz birçok ülke ile enflasyon oranı karşılaştırmasında benzer sıralardayız (Şekil 15).

Ekonomik göstergeler sene sonunda %11,8'e kadar gerileyen enflasyon için zorlu bir sene olacağına işaret ediyor. İç talepte görülen canlanma ile tetiklenecek ertelenmiş maliyet artışları ve baz etkisinin tersine dönmesi bu sene Merkez Bankası'nın enflasyon tahminini tutturmasını güçleştirecek. Merkez Bankası'nın yıl boyunca izleyeceği politikanın enflasyon hedefi doğrultusunda mı yoksa Yeni Ekonomi Programı'nın hedefleri mi doğrultusunda mı olacağı dikkatle takip edilecek. Gerek yurt içi gerekse yurtdışı yatırımcılar için kredibilitenin en önemli göstergesi bu ayrım olacak.

2020 yılının ilk ayında enflasyon beklentilerin üzerine çıkarak %12,2 oldu. Tüketici sepeti içerisinde %22,7 ile en büyük paya sahip olan Gıda ve Alkolsüz İçecekler kalemi %9,0 arttı ve son on iki ayda ortalama %17,7 artmış oldu. Sağlık ve ulaştırma gibi kalemlerde Ocak ayı enflasyonu %13 civarında gerçekleşti.

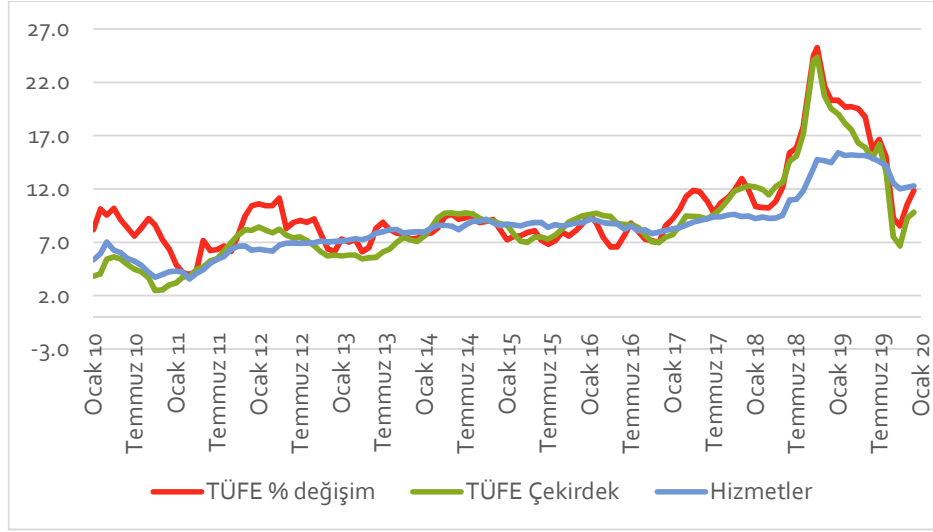
Çekirdek enflasyon sınırlı bir artışla %9,9 oldu. Bazı ürünlerde KDV indirimlerinin desteği devam ediyor. Baz etkisiyle %1,7'ye kadar gerileyen üretici fiyatları enflasyonu tekrar artmaya başladı. 4 aydır artışını sürdüren Üretici Fiyat Endeksi Ocak ayında %8,8 yükseldi. Hizmet enflasyonu %12 seviyelerindeki seyrine devam ediyor. Hizmet enflasyonunu yukarı çeken %14,9 ile Ulaştırma ve %13,5 ile Lokanta ve Oteller kalemleri oldu.

Şekil 15. Seçilmiş ülkelerin enflasyon oranları (2019)



Kaynak: Turkish Data Monitor.

Şekil 16. Tüketici fiyat endeksi (bir önceki yılın aynı ayına göre % değişim)



Kaynak: TÜİK.

Fiyatlar düştü, ihracat geliri sınırlı kaldı, kim kazandı?

İç talepte yaşanan daralma sonucunda kayıplarını telafi etmek amacıyla imalat sanayi 2019 yılında yüzünü ihracata döndü. İhracatçılar fiyat kırarak yeni pazarlardan pay almaya çalıştı. Ticaret savaşlarının küresel yavaşlamaya neden olması ihracatın artışını sınırladı ve ihracat 2019 yılında %2,1 oranında artarak 171,5 milyar dolar oldu. Reel olarak ise %7,4 arttı. İthalat ise %9,1 azalarak 202 milyar dolar oldu. Böylece dış ticaret açığı 55 milyar dolardan 31 milyar dolara kadar geriledi. İthalattaki sert gerileme nedeniyle cari açık fazlaya dönerek yılı 2,7 milyar dolarla kapattı.

Avrupa Birliği'ne yapılan ihracat Çin ile Amerika arasındaki ticaret savaşından kaynaklanan durgunluk nedeniyle %0,9 yavaşlarken Yakın ve Orta Doğu ve Kuzey Afrika'ya gerçekleştirilen ihracat %8,4 artış gösterdi. Buna rağmen ihracattaki artış ağırlıklı olarak Avrupa Birliği'ne yapılan ihracattan kaynaklandı (Tablo 4).

Diğer ülkelere yapılan ihracatta %5,3 artış gerçekleşti. Uluslararası kurumların büyüme tahminlerine göre 2020 ve 2021 yıllarında sırası ile ortalama %1,1 ve %1,3 beklenen Euro Bölgesi büyümesi önümüzdeki yıl Avrupa Birliği'ne yapılan ihracatın sınırlı oranda artmasına destek verecektir.

İthalatta en büyük düşüş geçen sene olduğu gibi altında gerçekleşti. 2019 yılının son çeyreğinde toparlanmaya başlayan ithalat reel olarak %5,7 azaldı. Kurdaki oynaklığın azalması ile birlikte özellikle son çeyrekte Ara Malı İthalatı hız kazandı. Fakat, sermaye malları ithalatında henüz bir hareketlilik gözlenmiyor. Cari açığı azalmanın canlanmaya başlayan ithalat ile birlikte artmaya başlayacağını tahmin ediyoruz.

Tablo 4. Ülke Gruplarına göre ihracat, (Milyar dolar)

	AB	YOD+KA	Diğer	Toplam
2018	84.0	38.9	81.8	167.9
2019	83.2	42.2	86.1	171.5
% değişim	-0.9	8.4	5.3	2.1

Kaynak: TÜİK, Dış ticaret İstatistikleri. YOD+KA (Yakın ve Orta Doğu ve Kuzey Afrika)

Tablo 5. Ülke Gruplarına göre İthalat (milyar dolar)

	Altın	Enerji	Diğer	Toplam
2018	11,3	43,0	168,7	223,0
2019	9,8	41,2	151,7	202,7
% değişim	-13,3	-4,2	-10,1	-9.1

Kaynak: TÜİK

TÜSİAD 2020 TAHMİNLERİ

TÜSİAD 2020 Yılı Makroekonomik Tahminleri

TÜSİAD makroekonomik tahminleri her çeyrek, milli gelir verilerinin resmen açıklanmasından 1 hafta sonra, 4 çeyrek ileri, yani 1 yıllık dönem için gerçekleştirilmektedir. Yılın ilk ayında ve genellikle TÜSİAD Genel Kurul toplantıları aşamasından kamuoyu ile paylaşılan rapor ise, son çeyrek tahminini de içerdiğinden dolayı, aynı zamanda ilgili yılın toplam tahminlerini içermektedir. Tahminlerde, TÜSİAD üye beklenti anketleri, TÜSİAD Makroekonomik Analiz Çalışma Grubu değerlendirmeleri ve TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü'nün geliştirdiği ekonometrik araçlar kullanılmaktadır. Tahminlerde, dışsal olarak kullanılan veri ihtiyaçları veya varsayımlarında kamu kesiminin resmi öngörüler, uluslararası kurumların küresel ve bölgesel tahminleri, veri olarak alınabilmektedir. 2020 yılında da; kamu kesimi harcamalarında 2020 yılı Yeni Ekonomi Programı verileri, para politikası tercihlerinde TCMB'nin para politikasına yönelik açıklamaları, dış dünyaya ilişkin büyüme, çapraz kur ve fiyat verileri ise çeşitli uluslararası kurumların öngörülerinden yararlanılarak derlenmiştir. Bu çerçevede hazırlanan temel senaryo aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Türkiye Ekonomisine İlişkin 2020 Yılı TÜSİAD Tahminleri

	Gerçekleşmeler				TÜSİAD Gerçekleşme Tahmini	TÜSİAD Tahmini
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Büyüme	6.1	3.2	7.5	2.8	0.5	3.5
Özel Tüketim Harcamaları Artışı	5.4	3.7	6.2	0.0	-0.1	5.2
Toplam Sabit Sermaye Yatırımları Artışı	9.3	2.2	8.2	-0.6	-12.2	4.0
Enflasyon	8.8	8.5	11.9	20.3	11.8	10.2
Bütçe Açığı / GSYH, %	-1.0	-1.1	-1.5	-2.0	-2.9	-2.9
Kamu Borç Stoku / GSYH, %	27.5	28.2	28.2	30.4	32.1	32.3
İhracat, FOB, MİT Dolar	143.8	142.5	157.0	167.9	171.5	178
İthalat, CIF, MİT Dolar	207.2	198.6	233.8	223.0	202.7	220
Cari İşlemler Açığı / GSYH, %	-3.7	-3.8	-5.6	-3.8	0.1	-2.0
İşsizlik, %	10.3	10.9	10.9	11.0	13.5	12.2
Reel Kur Endeksi (TÜFE Bazlı, TCMB), %	-2.1	0.0	-10.3	-14.4	-2.6	-1.0
İkincil Piy.Göst. Faizi, % (Yıl Ortalaması)	9.7	9.8	11.8	18.5	17.8	10.0

Kaynak: T.C. Kalkınma Bakanlığı, Turkey Data Monitor, TÜSİAD.

2020'de Türkiye ekonomisinde büyümenin iç talep çeşikli olması beklenmektedir. Artan ithalat nedeniyle net dış talebin büyümeye negatif bir katkısının olacağı tahmin edilmiştir. Net dış talep üzerindeki temel belirleyiciler AB ekonomisindeki büyüme, petrol ve diğer hammadde fiyatlarında artış ve bölgesel jeopolitik riskler dışında yeni corona virüsü salgınının küresel büyüme ve ticarete etkilerine bağlı olacaktır.

Para politikasının 2020'de büyümeye kısmi destek sağlayacağı öngörülmüş, enflasyonda çift haneli görünümün devam edeceği tahmin edilmiştir. Ayrıca talep koşullarındaki canlanmanın fiyatlar üzerindeki baskıyı bir miktar artıracığı varsayılmıştır. Kredi büyümesine paralel olarak özel tüketimdeki artışın ılımlı olacağı tahmin edilmektedir. Yatırımların ise yavaş da olsa yılın ikinci yarısında canlanmaya başlayacağı, jeopolitik riskler ve küresel ticaretteki artış beklentisi nedeniyle ılımlı bir artış göstereceği beklenmektedir.

AB ekonomisinin geçen yıla kıyasla sınırlı bir iyileşme sergileyeceği varsayılmıştır. Brexit sonrası ticari görüşmelerin gerek İngiltere gerekse AB ekonomilerine en az zarar verecek şekilde müzakere edilmesi ve jeopolitik risklerin bertaraf edilmesi net dış talebin büyümeye katkısını artırabilir. Mevcut tahmin senaryomuzda gelişmekte olan ekonomilere sermaye girişinin devam edeceği ve Amerikan Merkez Bankası'nın 2021 yılına kadar faizde herhangi bir değişiklik yapmayacağı varsayılmıştır.

Ekonomide yapısal reformlara odaklanılması, özellikle işgücü üzerindeki yükleri azaltıcı adımlar atılması, eğitim reformu, vergi reformu ve yatırım ortamını iyileştirici düzenlemelere hız verilmesi ekonomik büyümeyi olumlu etkilemesinin yanı sıra potansiyel büyümeyi de uzun vadede yukarı çekecektir. Bu yıl bankaların kredi artışının Merkez Bankası'nın zorunlu karşılıklar ile koşullandırdığı bandın içinde ama alt noktasına yakın olacağı öngörülmüştür. Eğer banka bilançolarında daha hızlı bir mekanizma yardımı ile sorunlu kredilerin temizlenmesi mümkün olursa büyüme oranı tahminimizin üzerinde gerçekleşebilir.

Aynı şekilde, özellikle Suriye ve Libya sorunu kaynaklı jeopolitik risklerin daha da derinleşmesi, Amerikan Merkez Bankası'nın beklenenin aksine faiz değişikliğine gitmesi, çeşitli nedenlerle AB iç talebini beklenenin altında artması, net dış talebin büyümeye katkısını yaklaşık 1 puan kadar azaltabilir. **Yani temel senaryo olarak tahmin edilmiş yüzde 1 oranındaki 2018 yıllık GSYH artışının tahmin bandı +/- 1 puan olarak öngörülmektedir.**

Ayrıca, yaptırımlar veya küresel finans piyasalarında yüksek borçluluk nedeniyle yaşanabilecek sorunlar, yukarıdaki tahmin bandının çok ötesinde olumsuz sonuçlar doğurabilecektir. Amerika'nın Çin ile yaptığı geçici anlaşmaya rağmen ticaret savaşlarına son vermemesi ve aksine diğer bölgeler üzerinden krizi derinleştirmesi, Brexit dolayısıyla yıl sonunda İngiltere'nin anlaşmasız bir şekilde Gümrük Birliği'nden çıkması burada yapılan tahminlerden çok daha olumsuz sonuçlar doğurabilir.

Her durumda, yapısal reform-büyüme ilişkisinin potansiyel büyümeye önemli bir katkı sağlaması reform programının sağlıklı bir şekilde uygulanabilmesine bağlıdır. TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar biriminin çalışmaları yapısal reformların doğru önceliklendirilerek hayata geçirilmesi durumunda, orta vadeli büyümenin, arz yönlü olarak, 1.0-2.0 puan kadar yukarı çıkabileceğini göstermektedir.

MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER

TÜRKİYE EKONOMİSİ – TEMEL MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER

REEL EKONOMİ	2014	2015	2016	2017	2018	2019	19 - ç1	19 - ç2	19 - ç3	19 - ç4
GSYH Büyümesi (yıllık, %)	5.2	6.1	3.2	7.5	2.8	-	-2.3	-1.6	0.9	-
Nominal GSYH (milyar USD)	934.1	859.4	863.4	851.5	713.5	-	171.7	174.5	201.8	-
TÜFE Enflasyon (yıllık, %)	8.2	8.8	8.5	11.9	20.3	11.8	19.7	15.7	9.3	11.8
İşsizlik Oranı (%)	9.9	10.3	10.9	10.9	11.0	-	14.7	12.8	14.0	-
MALİ SEKTÖR ¹	2014	2015	2016	2017	2018	2019	19 - ç1	19 - ç2	19 - ç3	19 - ç4
Bütçe Dengesi (milyar TL)	-23.4	-23.5	-29.9	-47.8	-72.8	-123.7	-36.2	-42.4	-7.2	-37.9
GSYH'ye Oranı (%)	-1.1	-1.0	-1.1	-1.5	-2.0	-	-3.9	-4.1	-0.6	-
Faiz Dışı Denge (milyar TL)	26.5	29.5	20.3	8.9	1.1	-23.8	-2.8	-25.0	23.5	-19.4
GSYH'ye Oranı (%)	1.3	1.3	0.8	0.3	0.0	-	-0.3	-2.4	2.1	-
Merkezi Yönetim Borç Stoku / GSYH (%)	30.0	29.0	29.1	28.2	28.7	-	30.1	30.6	30.2	-
İç Borç	20.3	18.8	18.0	17.2	15.7	-	16.2	16.9	17.1	-
Dış Borç	9.7	10.2	11.2	11.0	12.9	-	14.0	13.6	13.1	-
DIŞ SEKTÖR ²	2014	2015	2016	2017	2018	2019	19 - ç1	19 - ç2	19 - ç3	19 - ç4
İhracat (milyar USD)	157.6	143.8	142.5	157.0	167.9	171.5	42.2	41.5	42.0	45.8
İthalat (milyar USD)	242.2	207.2	198.6	233.8	223.0	202.7	49.0	49.5	49.9	54.2
Dış Ticaret Dengesi (milyar USD)	-84.6	-63.4	-56.1	-76.8	-55.1	-31.2	-6.8	-8.1	-7.9	-8.4

GSYH'ye Oranı (%)	-9.1	-7.4	-6.5	-9.0	-7.7	-	-4.0	-4.6	-3.9	-
Cari Denge (milyar USD)	-43.6	-32.1	-33.1	-47.3	-27.2	-	-1.7	-1.1	6.1	-
GSYH'ye Oranı (%)	-4.7	-3.7	-3.8	-5.6	-3.8	-	-1.0	-0.7	3.0	-
Sermaye Dengesi (milyar USD)	-70.0	-21.0	23.0	17.0	62.0	-	21.0	-8.0	10.0	-
Doğrudan Yatırımlar (milyar USD)	-6.3	-14.2	-10.8	-8.8	-9.4	-	-2.0	-1.0	-1.2	-
Portföy Yatırımları (milyar USD)	-20.2	15.5	-6.3	-24.5	3.1	-	-8.7	7.1	1.1	-
Diğer Yatırımlar (milyar USD)	-16.2	-12.1	-5.7	-5.2	8.9	-	6.2	-1.4	1.2	-

FİNANSAL GÖSTERGELER	2014	2015	2016	2017	2018	2019	19 - ç1	19 - ç2	19 - ç3	19 - ç4
USD / TL (Ortalama)	2.2	2.7	3.0	3.7	4.8	5.7	5.4	5.9	5.7	5.8
EUR / TL (Ortalama)	2.9	3.0	3.3	4.1	5.7	6.4	6.1	6.6	6.3	6.4
Gösterge Faiz Oranı (bileşik, yılsonu)	8.0	10.8	10.7	13.4	19.7	11.7	22.8	19.6	14.1	11.7
BIST 100 Endeksi	75.2	80.6	77.2	99.0	102.0	99.4	99.8	92.5	99.9	104.8

PARASAL SEKTÖR VE BANKACILIK	2014	2015	2016	2017	2018	2019	19 - ç1	19 - ç2	19 - ç3	19 - ç4
Toplam Aktifler (milyar TL)	1994.3	2357.4	2731.0	3257.8	3867.3	4491.7	4139.5	4233.5	4272.8	4491.7
GSYH'ye Oranı (%)	97.5	100.8	104.7	104.7	103.8		107.3	106.1	104.0	

Toplam Krediler (milyar TL)	1240.7	1485.0	1734.3	2098.2	2394.4	2656.8		2517.7	2539.8	2532.2	2656.8
GSYH'ye Oranı (%)	60.7	63.5	66.5	67.5	64.3			65.3	63.7	61.6	
Toplam Mevduat (milyar TL)	1052.7	1245.4	1453.6	1710.9	2036.0	2566.9		2207.6	2272.6	2362.0	2566.9
Takipteki Alacaklar (milyar TL)	36.4	47.5	58.2	64.0	96.7	150.1		106.4	116.2	132.7	150.1
Toplam Kredilere Oranı (%)	2.9	3.2	3.4	3.0	4.0	5.6		4.2	4.6	5.2	5.6
Sermaye Yeterliliği Rasyosu (%)	16.3	15.6	15.6	16.9	17.3	18.4		16.4	17.7	17.9	18.4
Özkaynak Karlılığı (%)	12.3	11.3	14.2	16.0	14.7	11.6		2.9	5.9	8.5	11.6
Kaynak: Turkey Data Monitor											
KÜRESEL GÖSTERGELER	2014	2015	2016	2017	2018	2019		19 – ç1	19 – ç2	19 – ç3	19 – ç4
A.B.D. GSYH Büyümesi (yıllık, %)	2.5	2.9	1.6	2.4	2.9	2.3		2.7	2.3	2.1	2.3
Avro Bölgesi GSYH Büyümesi (yıllık, %)	1.4	2.0	1.9	2.7	1.9			1.4	1.2	1.2	
VIX Oynaklık Endeksi	14.2	16.7	15.8	11.1	16.6	15.4		16.4	15.2	16.0	14.0
Brent Petrol	98.9	52.4	43.7	54.1	71.1	64.3		63.0	69.0	62.0	63.2
Kaynak:OECD											

