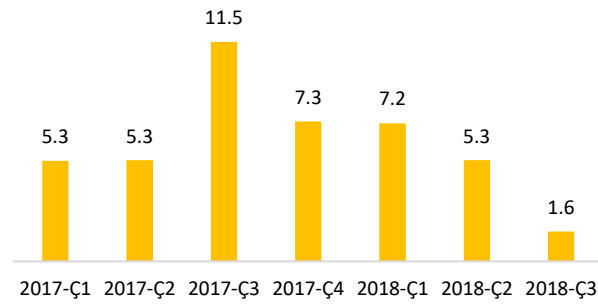


2018 yılında neler yaşandı?

2018 yılı, ekonomik, siyasi ve jeopolitik gelişmeler açısından oldukça hareketli bir yıldır. Ticaret savaşlarının ön plana çıktığı 2018 yılında Brexit de endişe yaratan konulardandı. Ayrıca küresel büyüme endişeleriyle borsalarda sert satışlar yaşandı ve Aralık ayında her yıl olduğu gibi Noel Baba rallisi yaşanması beklenirken borsalar satışla karşılaştı. 2018 yılında yaşanan endişelerin 2019 yılında da bir süre daha küresel piyasalar üzerinde baskı yaratması bekleniyor. Türkiye ekonomisi ise yüksek büyüme oranlarının ardından 2018 yılında dengelenme sürecine girdi. Enflasyon tarihi yüksek seviyelerini test ettikten sonra düşmeye başlarken, cari denge 3 yılın ardından ilk defa fazla verdi.

Türkiye dengelenme sürecine girdi.

Türkiye Reel Büyüme Oranı (y-y, %)

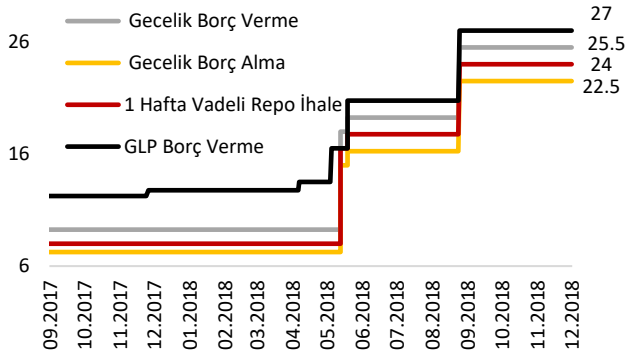


Kaynak: TCMB

2017 yılında yüksek büyüme oranı ile dünya ekonomileri arasında ilk sıralarda yer alan Türkiye ekonomisi 2018 yılının ilk iki çeyreğinde de sırasıyla %7.2 ve %5.3'lük büyüme oranları ile yüksek büyüme performansını sürdürdü. Özellikle gelişmiş ülkelerin yavaş yavaş genişleyici para politikalarını terk etmeye başlaması ve Dünya'nın en büyük iki ekonomisi olan ABD ve Çin arasında yaşanan ticaret savaşları gelişmeleri 2018 yılında tüm dünya ekonomilerini olumsuz etkiledi. Söz konusu olumsuz ortam Türkiye ekonomisinde de yavaşlamaya neden oldu ve Türkiye ekonomisi yılın üçüncü çeyreğinde %1.6 oranında büyüdü.

TCMB sadeleştirme sürecini tamamladı.

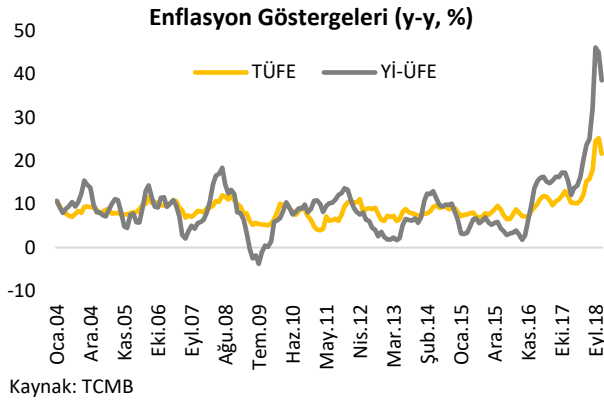
TCMB Faiz Oranları (%)



Kaynak: TCMB

2018 yılında da sıkı para politikasını koruyan Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) 28 Mayıs'ta yayımladığı duyuru ile para politikası operasyonel çerçevesine ilişkin sadeleştirme sürecinin tamamlanmasına karar verildiğini açıkladı. 1 Haziran'da uygulanmaya başlayan yeni operasyonel çerçevede bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı Merkez Bankası politika faizi oldu. Merkez Bankası gecelik vadede borçlanma ve borç verme oranlarının ise bir hafta vadeli repo ihale faiz oranına kıyasla +/- 150 baz puanlık bir marj ile belirleneceği açıklandı. Kurda oynaklığın yükselmesi ve enflasyon üzerindeki risklerin artması üzerine TCMB Eylül toplantısında politika faiz oranını 625 baz puan artırarak güçlü bir parasal sıkılaştırmaya gitti. Böylece bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı %24'e, gecelik borç verme faiz oranı %25.5'e, borç alma faiz oranı %22.5'e, geç likidite penceresi borç verme faiz oranı ise %27'ye yükseltildi. Ayrıca zorunlu karşılıkların indirilmesi, TL ve döviz likidite yönetimine ilişkin tedbir alınması gibi bankalara likiditede esneklik sağlanmasına yönelik adımlar atıldı.

Enflasyon 2003 bazlı serinin en yüksek seviyesine çıktı.



Ağustos ayında kurda yaşanan sert yükseliş, petrol fiyatlarındaki artış, güçlü iç talep ve fiyatlama davranışlarındaki bozulma sonucu 2018 yılında enflasyonda hızlı yükselişler yaşandı. Yurt İçi Üretici Fiyatları Endeksi (Yi-ÜFE) Eylül ayında %46.15 ile, Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) ise Ekim ayında %25.24 ile 2003 bazlı serinin en yüksek seviyesine çıktı. Kurdaki sakinleşme, ekonomik büyümedeki yavaşlama, petrol fiyatlarının yönünü aşağı çevirmesi ve vergi indirimlerinin de etkisiyle enflasyonda gördüğü tarihi yüksek seviyelerden aşağı çekildi.

Cari denge 3 yıl sonra ilk defa fazla verdi.

Ekonomideki dengelenme sürecinin sonucu olarak cari işlemler dengesinde olumlu bir görünüm hakim oldu ve Ağustos ayında cari işlemler dengesi 3 yıl aradan sonra ilk defa fazla verdi. Eylül ve Ekim aylarında da cari dengenin fazla vermesiyle birlikte 12 aylık cari işlemler açığı 5 ay üst üste geriledi.

Finansal İstikrar ve Kalkınma Komitesi kuruldu.

Finansal sistemin ekonomik büyümeyi sağlıklı şekilde desteklemesi ve piyasalarda güvenin korunması için sistemik risklerin yönetilmesi, finansal düzenlemelerde ve uygulamalarda uyumun sağlanması, reel sektör ile koordinasyonun artırılması yönünde iş birliğinin tesis edilmesi ve bu kapsamda ihtiyaç duyulan verilerin merkezi şekilde toplanması için gerekli faaliyetlerin yürütülmesi amacıyla Finansal İstikrar ve Kalkınma Komitesi (FİKKO) kuruldu.

Proje bazlı teşvik sistemi hayata geçirildi.

“Süper Teşvik” olarak adlandırılan Proje Bazlı Teşvik Sistemi ile 135 milyar lira büyüklükteki 23 projeye teşvik verildi.

ABD-Çin ticaret savaşları 2018 yılının en önemli konularından biri oldu.

ABD ile Çin arasında bir ticaret savaşının başlangıcı olarak görülen gelişmeler, Trump yönetiminin Mart ayında ithal çelik ve alüminyuma sırasıyla %25 ve %10 ek gümrük vergisi getirmesiyle başladı. Bunun üzerine Çin, ABD menşeli 128 ürüne %15 ila %25 tarife getirilmesi kararını aldı. Bu gelişmenin hemen ardından ABD yönetimi, Çin'in, Amerikalı şirketlerin teknolojilerini ve fikri mülkiyetlerini ele geçirmeye yönelik usulsüz faaliyetleri gerekçesiyle 1000'i aşkın Çin menşeli ürüne %25 ek gümrük vergisi getirmeyi planladığını açıkladı. Pekin yönetiminin, ABD'nin sadece Çin'i hedef alan bu hamlesine tepkisi gecikmedi ve Çin Ticaret Bakanlığı, ABD'den ithal edilen 50 milyar dolar tutarındaki 659 ürüne %25 gümrük vergisi getirileceğini bildirdi. Bu açıklamanın ardından, ABD Başkanı Donald Trump, Çin'e, daha önce açıkladığı tarifelere misillemeyle karşılık vermesi halinde 200 milyar dolarlık daha gümrük vergisi uygulanması talimatını verdi. Trump, Çin'in 200 milyar dolarlık gümrük vergilerini de misillemesi durumunda 200 milyar dolarlık ürüne daha ek gümrük vergisi getireceğini belirtti.

ABD yönetimi, Temmuz 2018'de Çin'den ithal edilen 34 milyar dolar değerindeki 800'den fazla ürüne %25 ek gümrük vergisi uygulamaya resmen başladı. Buna karşılık Çin'de 34 milyar dolar değerindeki ABD ürününe tarife uygulamaya başladı. Beyaz Saray, 16 milyar dolar değerindeki 300'e yakın ürünü içeren vergileri ise Ağustos

ayında yürürlüğe koydu. Eylül ayında ABD, Çin'den ithal edilen 200 milyar dolarlık ürüne 24 Eylül'den itibaren yılsonuna kadar %10, sonrasında %25 oranında gümrük vergisi uygulayacağını açıkladı. Çin de misilleme olarak aynı tarihten itibaren geçerli olacak şekilde 60 milyar dolarlık ABD ürününden vergi alınmasına karar verdi. Sonrasında ABD Başkanı Donald Trump, bir haber kanalına yaptığı açıklamada Çin ile yapılabilecek olası bir anlaşmanın "büyük" olması gerektiğini ve anlaşılammaması durumunda ise 267 milyar dolarlık ürüne ek vergi getirmeye hazır olduğunu vurguladı.

30 Kasım - 1 Aralık tarihlerinde yapılan G-20 Liderler Zirvesi'nde ABD Başkanı Donald Trump ve Çin Devlet Başkanı Xi Jinping'in yaptığı ticaret savaşlarının seyri açısından önem arz eden görüşme piyasalar tarafından takip edildi. Yapılan görüşmede, iki ülke arasında 90 gün boyunca yeni gümrük vergisi getirilmemesi konusunda anlaşıldı. Buna göre ABD ile Çin'in 90 gün boyunca bir anlaşmaya varabilmek için ticaret müzakerelerinde bulunması kararı alındı. Ayrıca Trump, 1 Ocak 2019'da 200 milyar dolar değerindeki ürün için %10'dan %25'e artırılabilecek gümrük vergisi oranının %10'da kalacağını açıkladı. 3 aylık müzakere sürecinin sonunda bir anlaşmaya varılamaması halinde %10'luk vergi oranının %25'e yükseltileceği ifade edildi. ABD ile Çin arasında yapılan görüşmeden gelen sinyaller piyasada olumlu karşılandı. Ancak, Çinli teknoloji şirketi Huawei'nin kurucusu ve sahibi Zhengfei'nin kızı ve şirketin küresel finans direktörü Meng, ABD'nin İran'a yönelik yaptırımlarını delmek suçlamasıyla Kanada'da gözaltına alındı. ABD-Çin arasında kısa süre önce sağlanan ticaret ateşkesi için risk yaratabileceği öngörülen tutuklama haberi, piyasalara olumsuz yansıdı.

Son olarak, ABD hükümetinden bir heyet, 7 Ocak haftası, Çinli yetkililerle ticaret konusunda görüşmelerde bulunmak üzere Beijing'e gidecek. Bu toplantı, ABD Başkanı Donald Trump ve Çin Devlet Başkanı Xi Jinping'in Arjantin'de düzenlenen G-20 zirvesi sırasında gerçekleştirdikleri ve tarifeler konusunda 90 günlük ateşkes kararının alındığı toplantıdan bu yana ilk yüz yüze görüşme olacak.

ABD'nin İran'a yönelik şimdiye kadarki en sert yaptırımları resmen başlatıldı.

ABD Başkanı Donald Trump, 6 Ağustos 2018'de Washington'ın nükleer programa yönelik Kapsamlı Ortak Eylem Planından çıkmasıyla birlikte İran'a karşı yaptırımların yeniden başlatılması yönünde kararname imzaladı. 7 Ağustos 2018'de ABD'nin İran'a olan ekonomik yaptırımlarının ilk bölümü resmen yürürlüğe girdi. Bu yaptırımlar çerçevesinde İran'ın ABD dolarına erişimi, devlet tahvili satması, altın ve diğer değerli metallerle ticaret yapması ve yolcu uçağı ya da parçaları ithal etmesi engellendi. 5 Kasım 2018'de ABD'nin İran'a yönelik petrol ve mali yaptırımlarının ikinci aşaması devreye girdi. Yaptırımlar İran'ın petrol, nakliye, sigorta ve bankacılık sektörlerinde 300 yeni kişi ve kuruma da uygulandı. İran petrolünün başlıca ithalatçıları olan Çin, Hindistan, Güney Kore, Japonya ve Türkiye'nin aralarında bulunduğu 8 ülkeyse ham petrol fiyatlarının istikrarsızlaştırılmaması için yaptırımlardan geçici muafiyet aldı.

Fed Başkanı değişti.

ABD Başkanı Donald Trump'ın ABD Merkez Bankası (Fed) başkanlığına aday gösterdiği Jerome Powell 3 Şubat 2018 tarihinde Fed Başkanı Janet Yellen'in yerine başkanlık koltuğuna geçti.

2018 yılında Amerikan Merkez Bankası (Fed) 4 faiz artırımını gerçekleştirdi.

ABD Merkez Bankası (Fed), 2018 yılında beklenildiği gibi 4 kez 25'er baz puanlık faiz artırımına gitti. Böylece Fed faiz oranları %2.25-%2.50 aralığına yükseldi. Ticaret savaşları, ABD hisse senedi piyasalarının yılın son çeyreğinde sert düşüş göstermesi, küresel büyümede yavaşlama endişeleri ve petrol fiyatlarında gerileme, piyasalarda Fed'in önümüzdeki dönemlerde faiz artırım hızını yavaşlatacağı beklentisi yarattı. Ayrıca, ABD'de getiri eğrisinin 2 ve 5 yıl vadeli hazine tahvillerinde tersine dönmesi, 10 yıl vadeli yatay seyretmesi resesyon endişelerini artırdı. Bu gelişmeler Fed'in Aralık toplantısında 2019 yılı faiz artırım beklentisini 3'ten 2'ye düşürmesine neden oldu. Fed 2020'de ise 1 faiz artırımını öngördü. Fed, 2019 yılında yapacağı faiz artırımlarında verilere bağlı kalacağını ve faiz oranlarının doğal faiz oranına yakın seyrettiğini belirtti. 2017'nin Ekim ayında bilanço küçültmeye başlayan Fed, 2018 yılında da normalleşme sürecine devam etti. Fed Başkanı Powell, Fed'in 4.5 trilyon dolar büyüklüğüne ulaşan bilançosunu küçültme sürecinin 2019 yılında da devam edeceğini belirtti.

ABD’de federal hükümet 2018 yılında 3 kez kapandı.

ABD’de federal hükümet, geçici bütçe tasarısının Senato’dan geçememesi nedeniyle Donald Trump’ın başkanlığının birinci yıl dönümünde resmi olarak kapandı. ABD tarihinde ilk kez bir parti (Cumhuriyetçiler) hem Temsilciler Meclisi hem Senato hem de Beyaz Saray’da iktidarken hükümet kapandı. Hükümet 20 Ocak’tan 23 Ocak’a kadar kapalı kaldı. Aynı durum, 9 Şubat’ta yeniden yaşanmasına karşın sadece birkaç saat sürdü. Üçüncü kez 22 Aralık’ta ABD’de federal hükümet, Trump’ın Meksika sınırına örmek istediği duvarın finansmanı nedeniyle yaşanan bütçe krizi sonucunda bu yıl üçüncü kez kısmen ve geçici olarak kapandı.

ABD’de federal hükümet, sonucusu da dâhil olmak üzere toplamda 21 kez kısmen ve geçici olarak kapanmak zorunda kaldı. Amerikan kanunlarına göre, Kongre 1 Ekim’de başlayıp, 30 Eylül’de sona eren mali yıl için kalıcı bütçeyi onaylayamazsa geçici bütçelerle aranın kapatılması gerekiyor. Geçici bütçenin de onaylanmadığı dönemlerde harcama yetkisini kaybeden federal kurumlar geçici olarak faaliyetlerini durduruyor.

Avrupa’da 2018 yılında siyasi belirsizlikler öne çıktı ve ticaret savaşlarının yansımaları hissedildi.

Avrupa Birliği (AB) 2018 yılında korumacı politikalar ve ticaret savaşlarından olumsuz etkilendi. ABD’nin Haziran itibarıyla AB’den yapılan çelik ithalatından %25, alüminyum ithalatından ise %10 gümrük vergisi almaya başlaması, AB’nin buna karşılık olarak ABD menşeli 2.8 milyar Euro tutarındaki üründen %25 gümrük vergisi alınması kararını uygulamaya koymasıyla ipler gerildi. Trump ve AB Komisyonu Başkanı Jean-Claude Juncker’in Temmuz’da yaptıkları toplantıda AB ile otomobil harici endüstriyel ürünlere yönelik tarifelerin ve sübvansiyonların sıfırlanmaya çalışılması konusunda anlaşma sağlansa ve çelik ve alüminyum tarifelerine yönelik meselelerin çözüleceği açıklansa da ticaret savaşlarının olumsuz etkisi hissedilmeye devam etti. Özellikle yılın ikinci yarısından sonra yavaşlayan büyüme ve siyasi sorunlar AB üzerinde risk oluşturdu. AB’nin en önemli savunucularından Fransa Cumhurbaşkanı Emmanuel Macron’a karşı akaryakıt zamları ve ekonomik şartların kötüleşmesine tepki olarak Kasım ayında Sarı Yelekliler tarafından yapılan protestolar siyasi istikrarsızlık yarattı. 2018’in son aylarında İtalya’nın 2019 bütçe tasarısına ilişkin endişeler Avrupa Birliği tarafında risk unsuru oldu. Ağır bir borç yükü olan İtalya’nın 2019 yılı için başlangıçta %2.4 olan bütçe açığı/GSYH oranı hedefinin AB Komisyonu tarafından reddedilmesi endişelere neden oldu. Bütçe açığı/GSYH hedefini %2.04’e indiren İtalya ile AB Komisyonu arasında bütçe konusunda anlaşmaya varıldı.

Avrupa Merkez Bankası para politikasında normalleşme sürecine devam etti.

2018 yılında politika faizini %0’da, borç verme faiz oranını %0.25’te, bankaların elindeki nakit fazlasına ödediği mevduat faizini -%0.4’te tutan Avrupa Merkez Bankası (ECB) Aralık ayında varlık alımlarını sona erdirerek para politikasında normalleşme sürecine devam etti. ECB varlık alımlarını 2018 yılı Eylül sonuna kadar aylık 30 milyar Euro, Ekim-Aralık döneminde ise 15 milyar Euro olarak devam ettirerek yılsonunda sona erdirdi. 2018 yılında faiz oranlarında değişikliğe gitmeyen ECB’nin, 2019 yılının ikinci yarısından önce ve her durumda enflasyon %2’ye yakın seviyelere gelene kadar faiz artırımına gitmesi beklenmiyor. İlk faiz artırımının en erken 2019 yılının son çeyreğinde ya da 2020 yılında yapılacağı düşünülüyor.

İngiltere’de Brexit süreci belirsizlik yaratmaya devam ederken İngiltere Merkez Bankası (BoE) 2018 yılında bir faiz artırımını yaptı.

2016 yılında yapılan referandumla Avrupa Birliği’nden ayrılma (Brexit) kararı alan İngiltere’de Brexit sürecine ilişkin belirsizler 2017 yılının ardından 2018 yılında da etkisini sürdürdü. Başbakan Theresa May, AB ülkeleri ile taslak Brexit anlaşması üzerinde anlaşmaya vardı ancak taslağın İngiltere Parlamentosu’ndaki oylamasını, parti içi muhalefetten gelen tepkiler üzerine Ocak ayına ertelemek zorunda kaldı. BoE küresel krizden sonra ilk kez 2017 yılında gerçekleştirdiği bir faiz artırımından sonra 2018 yılı Ağustos ayında da bir kez faiz artırımına gitti.

Ticaret savaşları Çin ekonomisini olumsuz etkiledi.

ABD ile yaşanan ticaret savaşları ve küresel büyümede yavaşlama Çin ekonomisi üzerinde olumsuz etki yarattı. 2017 yılında %6.9 büyüyen ekonomiden 2018 yılında yavaşlama sinyalleri gelmeye başladı. Çin'in 2018 yılında %6.6 büyümesi bekleniyor. 2015'te yaşanan sert sermaye çıkışları sonrası Çin ekonomisinin yeni bir kriz yaşayabileceği endişeleri piyasalarda devam ediyor. Ancak, ABD ile yaşadığı sorunlar sonrasında ekonomik yavaşlamaya karşı alınan gevşek para politikası önlemleri, yüksek borçluluk oranına sahip olmasına karşın YP cinsinden borçluluk oranının göreceli olarak düşük olması, uyguladığı sermaye kontrolleri ve yüksek dolar rezervi göz önünde bulundurulduğunda 2015'tekine benzer bir durum yaşanması olasılığı düşük görünüyor.

Petrol fiyatlarında dalgalı bir seyir hâkimdi.

2018 yılının başlarında İran'a Kasım ayında uygulanacak yaptırımların önceden fiyatlanması sebebiyle petrol fiyatlarında sert yükselişler yaşanmış, ABD ham petrolünün fiyatı 76 dolar/varilin üzerini görmüştü. ABD'nin, İran'ın petrol ve enerji ihracatına yönelik yaptırımları 5 Kasım'da uygulanmaya başladıktan sonra ABD Başkanı Donald Trump, İran'a yönelik petrol ambargosunun petrol fiyatlarında yükselişe yol açmasına engel olabilmek için, başta Suudi Arabistan olmak üzere OPEC'e (Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü) petrol üretimini düşürmemesi için baskı uyguladı. Ayrıca Trump, İran'a uygulanan ambargonun piyasada arz kısıntısına neden olmasını önleyebilmek için İran'dan petrol ithal eden 8 ülkeye 180 gün süreli muafiyet tanıdı. 6 ay muafiyet tanınan 8 ülke arasında Çin, Yunanistan, Hindistan, İtalya, Japonya, Güney Kore, Tayvan ve Türkiye bulunuyor. ABD fiyat artışını önlemek için bu ülkelere muafiyet tanıırken, oluşacak üretim kısıntısını da OPEC'in en büyük üreticisi olan Suudi Arabistan'ın üretimiyle kapatmayı amaçladı. Kasım ayında Suudi Arabistan'ın petrol üretimi günlük yaklaşık 11 milyon varille tarihi yüksek seviyelere ulaştı.

OPEC'in ve OPEC üyesi olmayan Rusya'nın 6 Aralık 2018'de Viyana'da gerçekleşen toplantısında, OPEC 2019'un ilk altı ayı için üretime yönelik anlaşmaya vardı. OPEC üreticileri, üretimi günde 800,000 varil düşürmeyi kabul ederken, Rusya ve diğer müttefikler ise 400.000 varil kısıntıya gitmeyi kabul etti. Toplam 1.2 milyon varil üretim kısıntısı Ocak ayında yürürlüğe girecek. Öte yandan, ABD ile Çin arasındaki ticaret savaşı, küresel ekonomide yavaşlama olacağına ilişkin sinyaller, dolayısıyla küresel petrol talebinde azalma görüleceği beklentisi petrol fiyatlarındaki yükselişi baskılıyor. 2018'de volatil bir seyir izleyen ABD ham petrolünün fiyatı 50 dolar/varil seviyelerinin altına düştü. 2018 yılı Kasım ayında ABD tarafından İran'a ambargo uygulanmaya başlanmasına karşın, 8 ülkenin 6 ay süreyle ambargolardan muaf tutulması petrol fiyatlarındaki düşüşte etkili oldu. Ayrıca, ABD'nin kaya gazı üretimi ve önemli bir petrol ihracatçısı konumuna gelmesi de petrol fiyatlarında önümüzdeki dönemde yükseliş olmayacağı beklentisini güçlendiriyor.

Haftalık Veri Takvimi (02 – 04 Ocak 2019)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
2.01.2019	Türkiye	İmalat PMI (Aralık)	44.7	44.2 (Açıklandı)
	ABD	İmalat PMI (Aralık)	53.9	53.9
	Euro Bölgesi	İmalat PMI (Aralık)	51.4	51.4
	Almanya	İmalat PMI (Aralık)	51.5	51.5
	İngiltere	İmalat PMI (Aralık)	53.1	52.5
3.01.2019	Türkiye	TÜFE (Aralık, a-a)	-%1.44	-%0.30
		ÜFE (Aralık, a-a)	-%2.53	--
	ABD	ISM İmalat Endeksi (Aralık)	59.3	58.4
		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları (Aralık)	--	--
		ADP Özel Sektör İstihdamı (Aralık)	179 bin kişi	175 bin kişi
4.01.2019	Türkiye	Reel Efektif Döviz Kuru (Aralık)	74.59	--
	ABD	Hizmet PMI (Aralık)	53.4	--
		Tarımdışı İstihdam (Aralık)	155 bin kişi	185 bin kişi
		İşsizlik Oranı (Aralık)	%3.7	%3.7
		Ortalama Saatlik Kazançlar (Aralık)	%3.1	%3
	Euro Bölgesi	TÜFE (Aralık, y-y, öncül)	%2	--
		ÜFE (Kasım, y-y)	%4.9	--
		Hizmet PMI (Aralık)	51.4	--
	Almanya	İşsizlik Oranı (Aralık)	%5	--