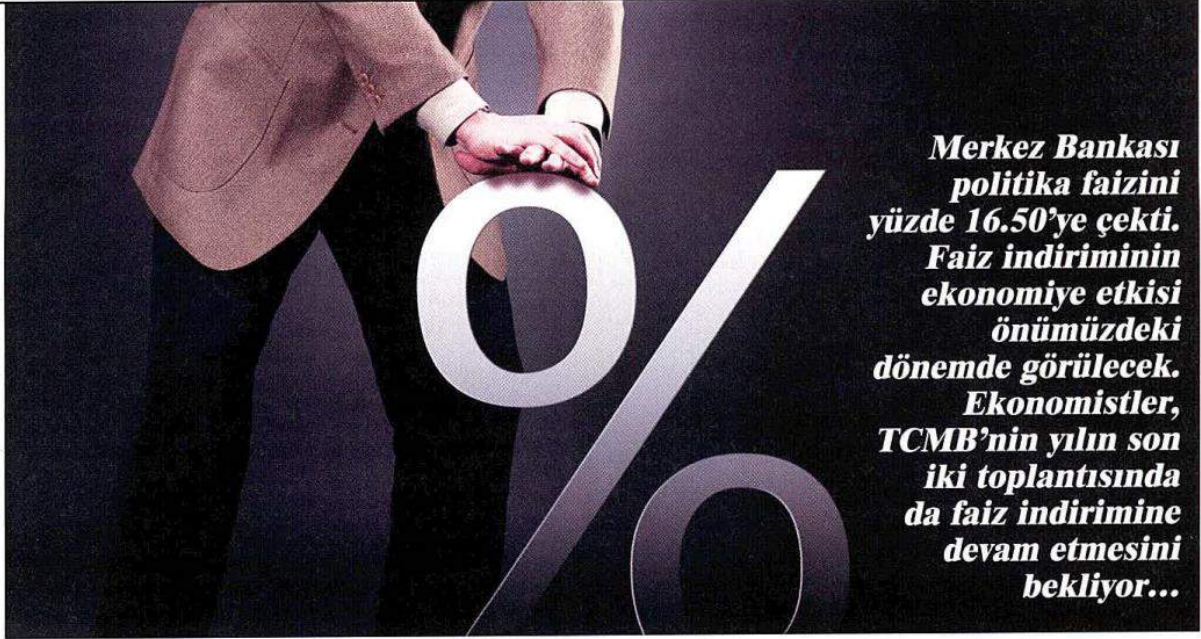




PARA | HABER



**Merkez Bankası
politika faizini
yüzde 16.50'ye çekti.
Faiz indiriminin
ekonomiye etkisi
önümüzdeki
dönemde görülecek.
Ekonomistler,
TCMB'nin yılın son
iki toplantısında
da faiz indirimine
devam etmesini
bekliyor...**

Faizde ikinci büyük hamle

HÜLYA GENÇ SERTKAYA
hulya.genc@paradergi.com.tr

TÜRKİYE Cumhuriyet Merkez Bankası'ndan (TCMB) 1.5 ayda ikinci büyük hamle geldi. 25 Temmuz'da politika faizini 425 baz puan indiren TCMB Para Politikası Kurulu (PPK), 12 Eylül'de 325 baz puanlık indirimle politika faizini yüzde 16.50'ye çekti. Böylece PPK, politika faizinde toplam 750 baz puan indirmeye gitmiş oldu. Karar sonrasında TCMB tarafından yayımlanan PPK metninde güncel tahminlerin yılsonu itibarıyla enflasyonun Temmuz Enflasyon Raporu'nda verilen öngörülerin bir miktar altında kalabileceğine işaret edildi. Temmuz enflasyon raporunda yılsonu enflasyonu (TÜFE) yüzde 13.9 olarak tahmin edilmişti. Metinde, enflasyondaki düşüşün hedeflenen patika ile uyumlu şekilde gerçekleşmesi için para politikasındaki temkinli duruşun sürdürülmesi gerektiği vurgulanırken, bu çerçevede parasal sı-



kılığın düzeyi ana eğilime dair göstergeler dikkate alınarak enflasyondaki düşüşün sürekliliğini sağlayacak şekilde belirleneceği kaydedildi. Son dönemde açıklanan verilerin iktisadi faaliyetteki ılımlı toparlanma eğiliminin devam ettiğini gösterdiğine dikkat çekilerek, öncü göstergelerin iktisadi faaliyetin sektörel yayılımının bir miktar iyileştigiğine işaret edildi. PPK'nın bir sonraki toplantısı 24 Ekim'de, yılın son toplantısı ise 12 Aralık'ta yapılacak. Ekonomistler TCMB'nin parasal genişlemeye devam edeceği öngörüsünde bulundu.

Hazine ve Maliye Bakanı Berat Albayrak yaptığı bir açıklamada TCMB'nin 325 baz puanlık faiz indirimini kararının etkilerinin önümüzdeki günlerde görüleceğine işaret etti. Ticari ve konut kredi maliyetlerinde oldukça önemli düşüşler yaşandığına dikkat çeken Albayrak, 9 Eylül itibarıyla, Türkiye'nin risk priminde (CDS) geçen yılın aynı dönemine kıyasla 200 baz puanlık, iki yıllık devlet tahvil faizinde yaklaşık

Ağustos'ta en yüksek reel getiri külçe altında oldu (%)

	Aylık		3 aylık		6 aylık		Yıllık		Yıllık ortalama	
	YI-ÜFE	TÜFE	YI-ÜFE	TÜFE	YI-ÜFE	TÜFE	YI-ÜFE	TÜFE	YI-ÜFE	TÜFE
Yatırım araçları										
Mevduat faizi (brüt)	1,92	0,46	6,82	2,92	3,79	3,55	2,35	0,97	-7,50	0,92
BIST-100 Endeksi	-2,43	-3,84	12,03	7,94	-10,56	-10,76	-7,99	-9,24	-30,85	-24,55
Amerikan Doları	0,23	-1,21	-5,28	-8,73	1,21	0,98	-14,45	-15,61	3,94	13,40
Euro	-0,66	-2,09	-5,84	-9,27	-0,86	-1,08	-17,55	-18,67	-1,00	8,01
Külçe altın	6,06	4,53	10,31	6,29	14,63	14,37	7,17	5,71	5,33	14,91
Devlet iç borçlanma senetleri	4,13	2,64	20,24	15,85	3,23	3,00	22,30	20,64	-18,98	-11,60

Kaynak: TÜİK



Rifat HİSARCIKLIOĞLU / Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği Başkanı

“Şimdi sıra bankalarda”

Merkez Bankası'nın faiz indirimlerini cesurca sürdürmesi iş dünyasına moral veriyor. Enflasyon görünümündeki iyileşme, cari dengenin düzelmesi ve küresel çapta parasal genişleme sinyalleri de Merkez Bankası'nın elini güçlendiriyor. Faiz indirim kararı bankaların fonlama maliyetini ve mevduat faizlerini düşürecek. Şimdi sıra bankalarda. Elleri taşıyan altına koyunlar ve bu indirimi kredi faizlerine bir an

önce yansıtınlar. Faiz oranlarında son dönemdeki gerileme hala kredi faizlerine yeterince yansımadı. Bu da firmalarımızın üretim, istihdam ve yatırım kararlarına yansıyor. Bankalar kredi faizlerini indirsin ki, yatırım iştahı artsın.



780 baz puanlık, beş yıllık devlet tahvil faizinde yaklaşık 980 baz puanlık, 10 yıllık devlet tahvil faizinde yaklaşık 480 baz puanlık gerileme ve iyileşme yaşandığını kaydetti. Albayrak, 2018 yılı Eylül'e kıyasla ticari kredi faizlerinin 15.7 puan, konut kredisi faizlerinin 15.1 puan, ihtiyaç kredisi faizlerinin ise 16.2 puan gerilediğini vurguladı. Albayrak, “Yüzde 25'in üzerine çıkmış bir TÜFE ve 45 seviyelerindeki ÜFE'yi tek haneye indirmiş olacağız. Yılı hedeflerimizden daha iyi bir performansla tamamlayacağız” dedi.

PIYASALAR OLUMLU TEPKİ VERDİ

PPK'nın son toplantısında 325 baz puanla beklentilerin üzerinde faiz indirimine gitmesine piyasalar olumlu tepki verdi. Kararın ardından TL varlıklardaki pozitif seyir güçlenerek devam etti. Güne 5.75 seviyelerinden başlayan dolar/TL, karar sonrasında 5.68 seviyesinde dengelendi. Tahvil-bono piyasasında iki yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 16 ayın en düşük seviyesi olan yüzde 15.09'a geriledi. Borsada banka hisseleri öncülüğünde 103.000 puanın üzeri test edildi.

Merkez Bankası'nın indirim kararını bankalar da takip etmeye başladı. Ziraat Bankası kurumsal kredi faiz oranlarını aylık yüzde 13-15.5 aralığına, bireysel kredi faizlerini maaş müşterileri için yüzde 1.25'e, maaş dışı müşteriler içinse yüzde 1.35'e indirdiğini duyurdu. Ayrıca, konut kredilerinde 500 bin TL ve üzeri kredilerde faiz oranını aylık yüzde 1.19 olarak belirledi. 500 bin TL altındaki konut kredilerinde faiz oranı aylık yüzde 0.99. İş Bankası ise bankadan konut kredisi kullanan müşterilerine 120 ay vadeye kadar yüzde 1.17 faiz uygulayacağını açıkladı. Türk Eximbank ihracat kredilerindeki faiz oranlarını TL kredilerde bir puan indirerek yüzde 10.65'e çekti. Banka tüm sektörlere özel kredilerinde de 1 ile 2 puan arasında indirim yaptı. VakıfBank da bireysel ihtiyaç ve konut kredisi faizlerinde üçüncü kez indirim gitti. Maaş müşterileri için ihtiyaç kredisi faizini yüzde 1,45'ten yüzde 1,25'e diğer müşterileri için ise yüzde 1,55'ten yüzde 1,35'e düşüren VakıfBank, konut kredilerinde ise 500 bin TL'ye kadar aylık yüzde 0,99 faiz oranını korurken 500 bin TL üzerindeki kredilerde aylık faiz oranını yüzde 1,15'e indirdi.

CARİ FAZLADA YENİ ZİRVE

Geçen hafta takip edilen önemli verilerden biri ödemeler dengesi. TCMB'nin ödemeler dengesi verilerine göre geçen yıl Temmuz'da 2 milyar 178 milyon dolar açık veren cari işlemler hesabı, 2019 Temmuz'da 1 milyar 158 milyon dolar fazla verdi. Temmuz itibarıyla, on iki aylık cari işlemler hesabı 4 milyar 445 milyon dolar fazla ile son 17,5 yılın zirvesini gördü. Söz konusu gelişmede, ödemeler dengesi tablosundaki dış ticaret açığının bir önceki yılın aynı

İsmail GÜLLE/ Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM) Başkanı

“En büyük engellerden biri kalktı”

Beklentilerin üzerinde gelen faiz indirimi üreticilerimizin ve ihracatçılarımızın heyecanla beklediği bir hamle oldu. Bu indirimi, bankalarımızın kredi maliyetlerine hızla yansıtacaklarını düşünüyoruz. Bu hamlenin kredi faiz oranlarına da yansımaları, piyasalardaki normalleşme sürecini de ivmelendirecek. Bu sayede, gerek yeni yatırımlar, gerekse bir süredir yüksek faizler dolayısıyla ertelenen kapasite artışları ile makine ve teçhizat alt yapımızdaki yenileme çalışmalarının hız kazanacağını hep birlikte göreceğiz. İhracatçılarımızın, yatırımcılarımızın önündeki en büyük engellerden birisi kalktı. Yatırımların ihracata, istihdama, büyümeye döneceği bir 2020 bizleri bekliyor.

Erdal BAHÇIVAN / İstanbul Sanayi Odası Yönetim Kurulu Başkanı

“Bankalarımız halen çok isteksiz ve gönülsüz”

Ekonomik aktivitenin, özellikle de reel sektörümüz ve sanayimiz açısından en önemli negatif faktörü yüksek faizlerdir. Dolayısıyla alınan faiz indirimi kararlarının piyasalarımıza ve reel sektörümüze de aynı oranlarda yansımaları beklemekteyiz. Ancak özel bankaların kredi mekanizmalarını tabela fiyatları düşmesine rağmen 'raftan çıkarma' noktasında halen çok isteksiz olduklarını görmekteyiz. Ümit etmekteyiz ki, bankaların piyasalara yönelik bu katı duruşu, yılın son çeyreğine girerken reel sektör açısından düşen faizlerle beraber avantaja dönüşürecek samimi bir reel sektör bankacılık ilişkisi haline alacaktır.





PARA | HABER

Doç. Dr. Atılım MURAT / TOBB ETÜ İİBF İşletme Bölümü Öğretim Üyesi

“Son toplantılarda 150-200 bp indirim yapılabilir”

Merkez Bankası'nın faiz indiriminin, ekonomik aktivite üzerindeki etkisini önümüzdeki dönemde göreceğiz. 750 baz puanlık indirimde rağmen Türkiye dünyanın en yüksek ikinci reel faizini veriyor. Bu da yabancı yatırımcılar açısından cazip bir durum. TL cinsi varlıklara ilgi devam edebilir. Enflasyon eylül ve ekim aylarında tek haneyi gördükten sonra, yılsonunda yüzde 12'lik bir enflasyon gündeme gelebilir. Bu rakam, faiz indirimleri için manevra alanı oluşturur. Yılın son iki toplantısında 150-200 baz puanlık bir indirim yapılabilir. Sanayi üretimi rakamı, ekonomide toparlanma senaryosunu güçlendiriyor. Üçüncü çeyrek ikinci çeyreğe göre daha iyi olacak. Tabii toparlanma için talebin artması gerekiyor. Talep artışı, arzı yanına çekebilir. Ekonomi, ithalattaki düşüş, ihracattaki artış, turizm sektörünün iyi bir yıl geçirmesi nedeniyle cari fazla veriyor. Önümüzdeki aylarda da aylık bazda cari fazla devam edebilir.



Doç. Dr. Nurullah GÜR / İstanbul Medipol Üniversitesi Öğretim Üyesi

“En az 100 baz puanlık bir indirimde daha yer var”

325 baz puanlık yeni faiz indiriminin yanı sıra zorunlu karşılıklar uygulamasına gelen son değişiklikler sonrasında özel bankaların da önümüzdeki haftalarda faizleri indirmesini ve ticari kredilerde de belli oranda bir canlanma yaşanmasını bekleyebiliriz. Ekim ve Kasım aylarında kredi piyasalarının canlanması kendini daha fazla hissettirebilir. TCMB'nin yılsonu enflasyon beklentisi geriliyor. Reel faiz açısından bakarsak, TCMB'nin politika faizini önümüzdeki iki toplantıda düşürmek için en az 100 baz puanlık bir hareket alanı var. Bunun üzerinde bir faiz indirimi sürpriz olmaz. Faiz indiriminde üst sınırın neresi olacağı; önümüzdeki aylarda enflasyon beklentisindeki gerilemenin devam edip etmeyeceğinin yanı sıra özellikle Fed'in faiz indiriminde ne derece agresif davranacağına bağlı olacak. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere yönelik yatırım iştahı hafif de olsa artıyor. Bu faiz ve kur cephelelerinde Merkez Bankası'nın hareket alanını genişletiyor.



ayına göre 2.4 milyar dolar azalarak 2.5 milyar dolara gerilemesi ve hizmetler dengesi kaynaklı girişlerin 959 milyon dolar artarak 4.28 milyar dolara yükselmesi etkili oldu. Cari denge Ocak-



Temmuz'da 1 milyar 695 milyon dolar açık verdi. Altın ve enerji hariç cari işlemler fazlası ise Temmuz'da geçen yılın aynı ayına göre 2.43 milyar dolar artarak 4 milyar 585 milyon dolar olarak gerçekleşti. Seyahat kaleminden kaynaklanan net gelirler, geçen yılın aynı ayına göre 637 milyon dolar tutarında artarak 3 milyar 297 milyon dolara yükseldi. Temmuz'da doğrudan yatırımlardan kaynaklanan net girişler, geçen yılın aynı ayına göre 66 milyon dolar azalarak 657 milyon dolar olarak gerçekleşti. Temmuz'da portföy yatırımları 97 milyon dolar tutarında net giriş kaydetti. Diğer yatırımlarda 634 milyon dolar net giriş gerçekleşirken, resmi rezervlerde 3 milyar 156 milyon doları rezerv artışı gözlemlendi.

Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi İktisat Bölümü Öğretim Üyesi Prof. Dr. Mustafa Necat Coşkun, cari işlemler hesabının yıllık olarak 4.4 milyar dolar fazla vermesinde ticaret dengesinde iyileşmenin ve yüksek net turizm gelirleri artışının etkisi olduğunu söyledi. Ekonomik yavaşlamaya bağlı olarak ithalattaki gerileme ve ihracat artışının dış ticaret açığını 2.5 milyar dolara gerilediğini söyleyen Coşkun, “Ekonomideki toparlanmanın devam etmesi ve yılın geri kalan döneminde büyümenin artması cari işlemler dengesindeki iyileşmenin sürdürülebilirliğini zorlaştıracak. Cari işlemler dengesinde fazlanın sürdürülebilirliği sanayi üretim yapısında ithalat bağımlılığını azaltıcı önemli değişimlerle sağlanabilecektir” dedi.

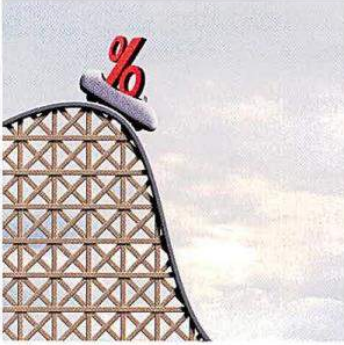
SANAYİ ÜRETİMİ AYLIK ARTTI

Bayram tatilinin çalışma gün sayısını azaltmasının da etkisiyle

Sanayi üretimi Temmuz'da yıllık yüzde 1.2 geriledi

Sanayi üretim endeksi, Temmuz 2019, (2015=100)	Takvim etkisinden arındırılmış		Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış	
	Endeks	Yıllık değ. (%)	Endeks	Aylık değ. (%)
Sektörler ve ana sanayi grup.				
Toplam sanayi	117.9	-1,2	114.8	4,3
Madencilik ve taşocakçılığı	127.3	7,8	123.4	3,2
İmalat sanayi	115.6	-1,3	114.2	4,7
Elektrik, gaz, buhar	130.7	-2,4	117.3	-0,5
Ara mali	111.4	-5,3	109.1	4,1
Dayanıklı tüketim mali	96.5	-7,0	101.0	-10,4
Dayaniksiz tüketim mali	119.9	3,3	119.3	5,1
Enerji	134.6	2,3	122.7	1,7
Sermaye mali	123.1	2,0	121.3	9,2
Düşük teknoloji	115.0	0,4	114.0	3,0
Orta düşük teknoloji	109.0	-7,8	106.3	4,0
Orta ileri teknoloji	116.0	-2,9	114.1	2,9
İleri teknoloji	169.0	38,0	178.5	38,1

Kaynak: TÜİK



Haziran'da belirgin şekilde daralan sanayi üretimi, Temmuz'da iyileşme eğilimi gösterdi. TÜİK verilerine göre sanayi üretimi endeksi takvim etkilerinden arındırılmış olarak Temmuz'da geçen yılın aynı ayına göre yüzde 1.2 azalırken, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilerle bir önceki aya göre yüzde 4.3 oranında artış gösterdi. Sanayi üretimi Haziran'da takvim etkisinden arındırılmış verilerle yıllık yüzde 3.9, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilerle aylık yüzde 3.7 daralmıştı.

Prof. Dr. Mustafa Necat Coşkun, sanayi üretim endeksinin yıl içerisindeki yavaş da olsa yükselme trendinin ekonomide toparlanmanın devam etmesi ve yılın üçüncü ve dördüncü çeyreklerinde üretim artışını işaret ettiğini vurguladı. Coşkun, özellikle imalat sanayi sektöründeki aylık yüzde 4.7 oranında artışın durgunluktan çıkışın hızlanabileceğini gösterdiğini söyledi.

İHRACAT MİKTARI YÜKSELDİ

Temmuz'da ihracat miktarı artarken, birim değeri geriledi. TÜİK tarafından açıklanan dış ticaret endeksine göre Temmuz'da ihracat birim değer endeksi geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 3.7 azalışla 92.2 olurken, ithalat birim değeri endeksi yüzde 3.9 azalışla 89.1 düzeyinde gerçekleşti. İhracat miktar endeksinin yüzde 12.1 artışla 173.2 değerini aldığı Temmuz'da ithalat miktar endeksi yüzde 4.8 azalışla 133.2 oldu. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış ihracat miktar endeksi Temmuz'da bir önceki aya göre yüzde 13.9, ithalat miktar endeksi yüzde 6.1 arttı. İhracat birim değer endeksi ithalat birim değer endeksine bölünmesiyle hesaplanan ve 2018 yılı Temmuz'da 103.3 olarak elde edilen dış ticaret haddi, 0.2 puan artarak 2019 yılı Temmuz'da 103.5 olarak hesaplandı.

Cari işlemler Temmuz'da 1 milyar 158 milyon dolar fazla verdi

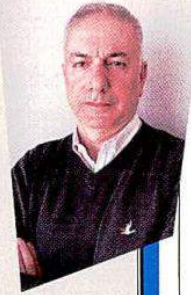
Ödemeler dengesi, Temmuz 2019* (milyon dolar)	2018 Temmuz	2019 Temmuz	2018 Ock-Tem	2019 Ock-Tem
CARI İŞLEMLER HESABI	-2.178	1.158	-33.160	-1.695
DIŞ TİCARET DENGESİ	-4.945	-2.524	-38.699	-10.639
HİZMETLER DENGESİ	3.318	4.277	11.998	15.205
Seyahat	2.660	3.297	9.795	12.102
BİRİNCİL GELİR DENGESİ	-616	-733	-6.722	-6.658
Yatırım geliri	-520	-665	-6.106	-6.143
İKİNCİL GELİR DENGESİ	65	138	263	397
SERMAYE HESABI	9	7	40	20
FINANS HESABI	1.582	1.768	-19.813	1.317
Doğrudan Yatırımlar	-723	-657	-3.931	-3.737
Portföy Yatırımları	304	-97	425	-1.640
Diğer Yatırımlar	-423	-634	-10.972	2.728
Resmi Rezervler	2.424	3.156	-5.335	3.966
NET HATA VE NOKSAN	3.751	603	13.307	2.992

*Geçici
Kaynak: TCMB

Prof. Dr. Mustafa Necat COŞKUN / Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi İktisat Bölümü Öğretim Üyesi

"Politika faizi yüzde 15-16 aralığına çekilebilir"

Faiz 16.50'ye çekilmesi piyasa aktörlerinin beklentisiyle uyumlu olduğundan döviz kurunda beklenmeyen bir gelişme olmadı. TCMB politika faizi konusunda ihtiyatlı bir yaklaşım göstererek enflasyonun mevcut düzeyi ve yakın gelecekteki beklenen değeriyle uyumlu bir orana çekti. Önümüzdeki iki toplantıda tekrar faiz indirimi konusunda kendisine hareket alanı açtı. Yıl sonu enflasyon oranının yüzde 13-14 aralığında gerçekleşmesi beklentisiyle politika faizinin yüzde 15-16 aralığına çekilmesi olasıdır. Politika faizinde düşüşün ekonomide piyasa faizleri ve uzun vadeli faizleri kalıcı biçimde aşağıya çekebilmesi, TCMB'nin 2020 yılı enflasyon hedefini gerçekleştirip gerçekleştirememesiyle ilişkili olacak. Bankacılık kesiminde enerji ve inşaat sektörlerinde sorunlu kredilerin varlığı ve kamu bankaları dışında ekonomide canlanma yaratacak boyutta kredi verme konusundaki isteksizlik ancak bu sorunu giderecek çözüm bulunması ve uluslararası finansal piyasalarda parasal genişlemenin yaratacağı olanaklardan faydalanılması halinde toparlanma hızlanabilecek.



İslam MEMİŞ / Altın ve Para Piyasaları uzmanı

"Altın yatırımcısı kazanmaya devam edecek"

Altının gram fiyatı yılbaşından bu yana yatırımcısına yüzde 31 kazandırdı ve yatırım araçları arasında bir numara oldu. Yılbaşında 218 TL olan altının gram fiyatı, bir süre önce 291 TL seviyesini test ederek, Cumhuriyet tarihinin en yüksek seviyesini gördü. Dünyada altın talebinin oluşmasıyla altın ons fiyatı yılbaşından bu yana yüzde 21 arttı. Bu trend devam edecek. Dünyada altın rezervlerinde ciddi artış olan Merkez Bankaları, 2019'da talebin yüzde 27'sini karşıladı. Bu oran geçen yıl yüzde 10'du. Merkez bankalarının genişlemeci politikaları altın fiyatlarının yükselmesini destekliyor. Önümüzde altı aylık süreçte altının ons fiyatının sırasıyla bin 575, bin 600 ve bin 650 doları test etmesini bekliyoruz. Yine bu dönemde altının gram fiyatı içeride sırasıyla 295, 307, 315 ve 320 TL seviyesinde yükselişini sürdürecektir. Altın yatırımcısı yine kazanmaya devam edecek. Altın önümüzdeki iki yılın en güvenli limanı ve yatırımcısına en çok kazandıracak tasarruf olacak.

