

Türkiye Ekonomisi ve Geleceđi

Murat Sağman

Ekonomist / Bilgi Üniversitesi Öğretim Görevlisi

Afyon Ticaret ve Sanayi Odası

25 Ekim 2018 , Afyon



- - 1972 yılında Paris'te doğmuştur. 1992 yılında **Galatasaray Lisesi**'nden mezun olmuştur.
- - Fransa'da **Sorbonne Üniversitesinde Ekonomi ve Finans bölümlerini derece ile bitirmiştir**. Yine Sorbonne Üniversitesi'nde derece ile sonuçlanan **Banka ve Finans** üzerine **Master eğitimi** yapmıştır (3000 kişi başvurusu arasında seçilen 25 kişiden biri olmuştur).- 1997 yılında Paris **Credit Lyonnais Hazine Bölümü ve Paris Borsası'nda** kısa deneyimler kazandıktan sonra 1998 yılında Türkiye'de **Alfa Menkul Değerler Hazine Bölümü'nde** çalışmaya başlamıştır.
- - 2000 yılında ABD'de **Nasdaq borsasında** Broadway Trading firmasında hisse senetleri piyasasında **Trader** olarak görev yapmıştır (bu görev için 2000 kişi arasından seçilmiştir).
- - 2002 yılında Paris **Refco da ABD Piyasaları Başkanlığı** yaptıktan sonra 2004'te **Akbank Private Banking'e Yurtdışı Piyasaları ve Hisse Senetleri piyasalarının** sorumlu **Yatırım Yöneticisi** olarak katılmıştır. Aralık 2005 ve Ağustos 2011 yılları arasında **Finansbank'da Özel Bankacılık Müdürü** olarak görev yapmıştır.
- - 2011 ve 2015 yılları arası **Notus Portföy Yönetimi Kurucu Ortağı ve Genel Müdürü olmuştur**. Şirketi **İtalya'nın en büyük bağımsız Portföy Şirketi Azimut gruba satılmıştır**.
- - 2006 yılında LM Investment Management sponsorluğunda Dubai'de gerçekleşen ve dünyadan katılan 100 bankacının katıldığı **Özel Bankacılık Konferansı'nda ödül** almıştır.
- - 2008 yılında **Avrupa Özel Bankacılık Konferansı'nda** Türkiye'den o güne kadar çağırılan **ilk konuşmacı** olmuştur. Konferansın moderatörlüğünü ve oturum başkanlığını da yapmıştır.
- - 2008 ve 2014 arası **Galatasaray Üniversitesi'nde Öğretim Görevlisi** olmuştur 2016 dan beri **Bilgi Üniversitesi Öğretim Görevlisidir** .
- - 2011 yılında **Türkiye Bankalar Birliği Eğitim kadrosuna** seçilmiştir.
- - 2005 yılında beri tüm televizyon **ekonomi kanallarında** ekonomi ve piyasalarla ilgili **yorumlar** vermektedir.
- - Galatasaray Pazarlama AŞ Yönetim Kurulu üyeliği yapmıştır. Galatasaray kulübü ve Galatasaray Lisesi mezunlar derneği üyesidir.
- - Genç Yöneticiler İşadamları Derneği (**GYIAD**) üyesidir.
- - Yatırımcı Profesyonelleri Derneği (**CFA**) üyesidir.
- - Finansal Okur Yazarlık ve Erişim Derneği (**FODER**) üyesidir.
- - SPK ileri düzey, SPK Türev ürünleri, İMKB Tahvil Bono, SPK Kurumsal Derecelendirme, ABD Series 7, Series 63 ve Series 55 lisansları mevcuttur.
- - Fransızca, İngilizce, Almanca ve İtalyanca bilmektedir.
- - **Ege Üniversitesi ve Ekonomize dergisi** tarafından tarafından **2017 yılının En İyi Ekonomisti** seçilmiştir.

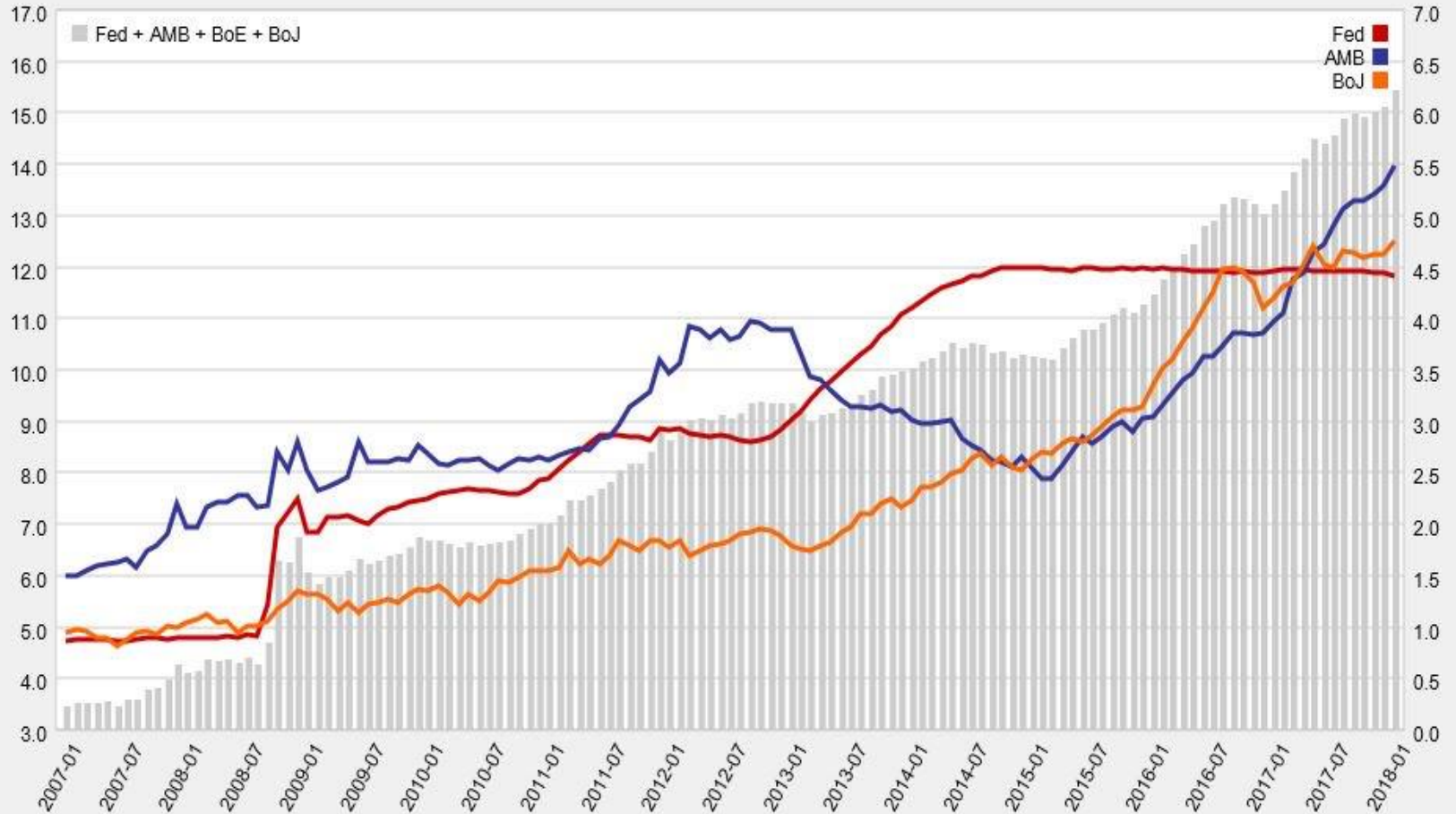
Ekonomide Kriz var mı ?

- <https://youtu.be/JMJXvsCLu6s>

Gelişmiş Merkez Bankaları...

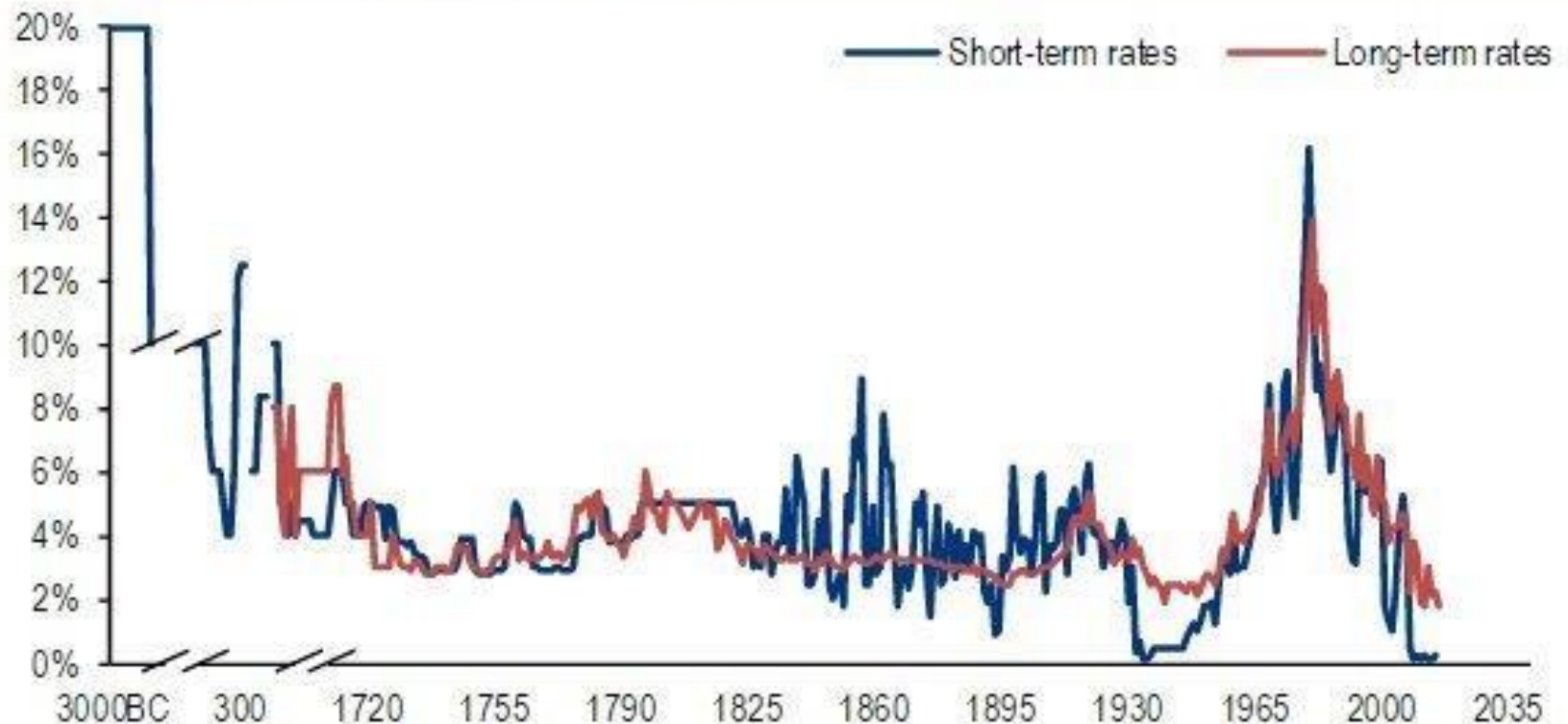
Seçilmiş Gelişmiş Ülkeler Merkez Bankası Bilanço Büyüklükleri
(Trilyon Dolar, Kaynak: Fed, ECB, BoE, BoJ)

TURKEY DATA MONITOR



Faizler en düşük...

Chart 2: The lowest interest rates in 5000 years



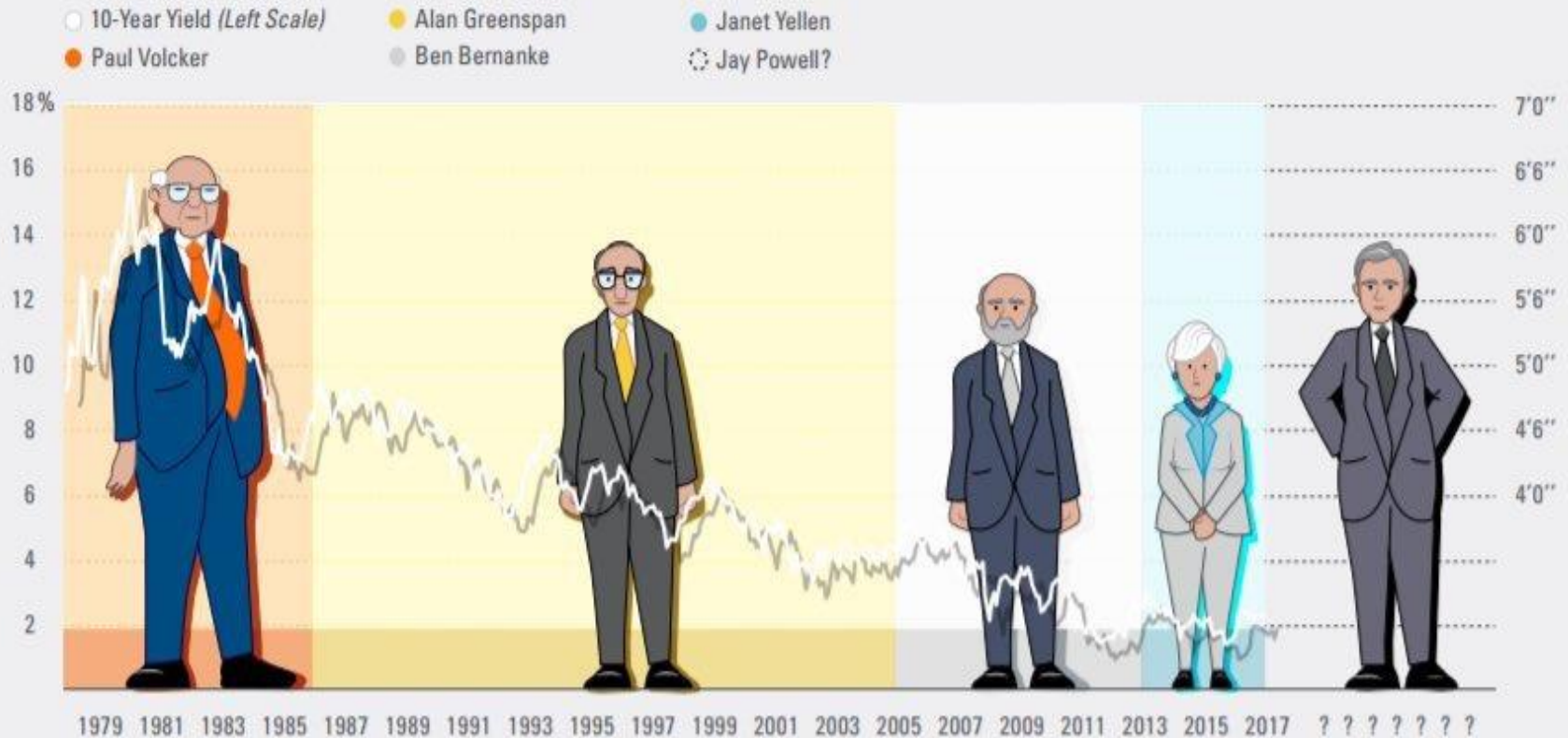
Source: BofA Merrill Lynch Global Investment Strategy, BoE, Global Financial Data, Homer and Sylla "A History of Interest Rates"

Note: the intervals on the x-axis change through time up to 1700. From 1700 onwards they are annual intervals. Full methodology available upon request

Fed başkanları ve Faizler...

2

BOTH THE HEIGHT OF THE FED CHAIR AND RATES HAVE FALLEN OVER TIME, COULD A TALLER FED CHAIR MEAN RATES RISE?



Source: LPL Research, Bloomberg 10/22/17

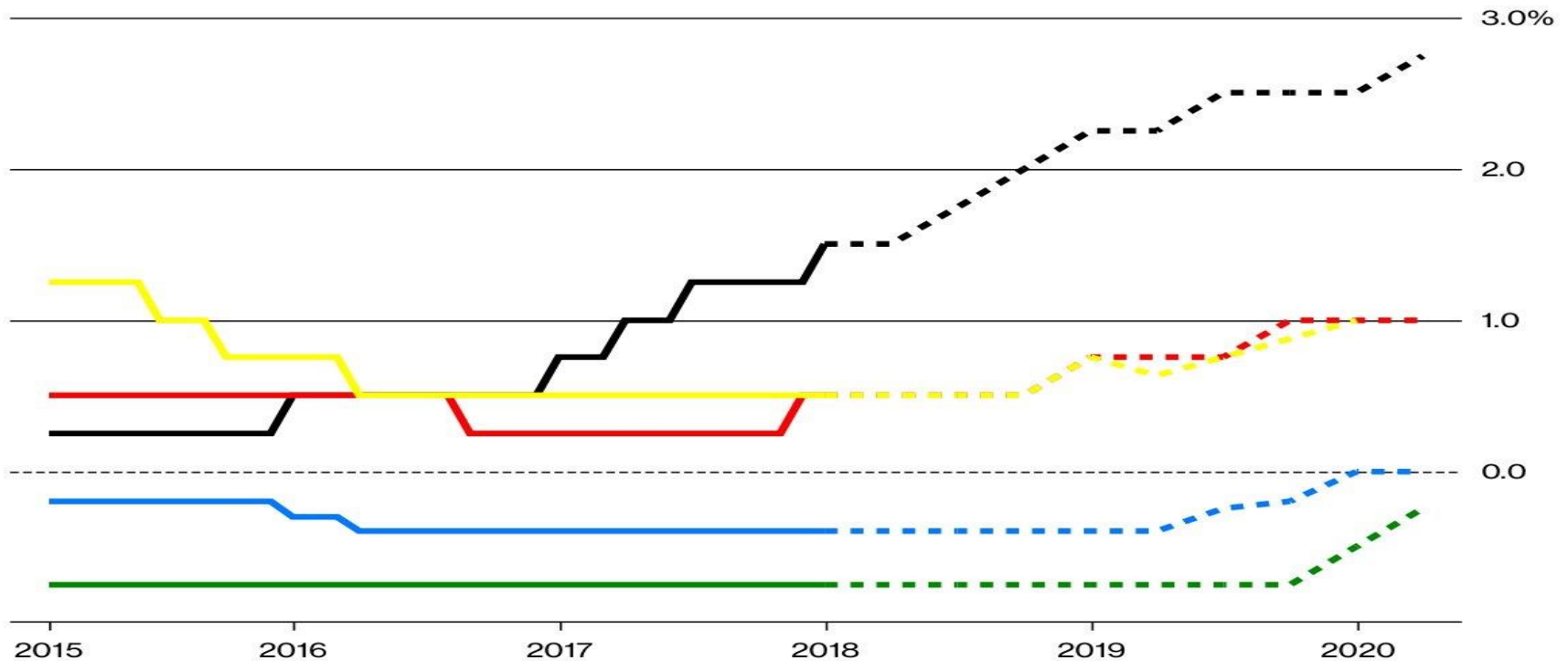
We don't actually believe that interest rates are determined by the height of the Fed chair, but it has been an interesting coincidence.

Merkez Bankalar beklenti...

Zero No More

Economists see interest rates soon leaving the lower bound

■ Fed ■ ECB ■ BOE ■ SNB ■ Norges Bank



Note: Fed = upper bound of funds target rate; ECB = deposit rate

Data: Fed, ECB, BOE, SNB, Norges Bank; Bloomberg surveys of economists; graphic by Bloomberg Businessweek

Bir cisim yaklaşıyor...

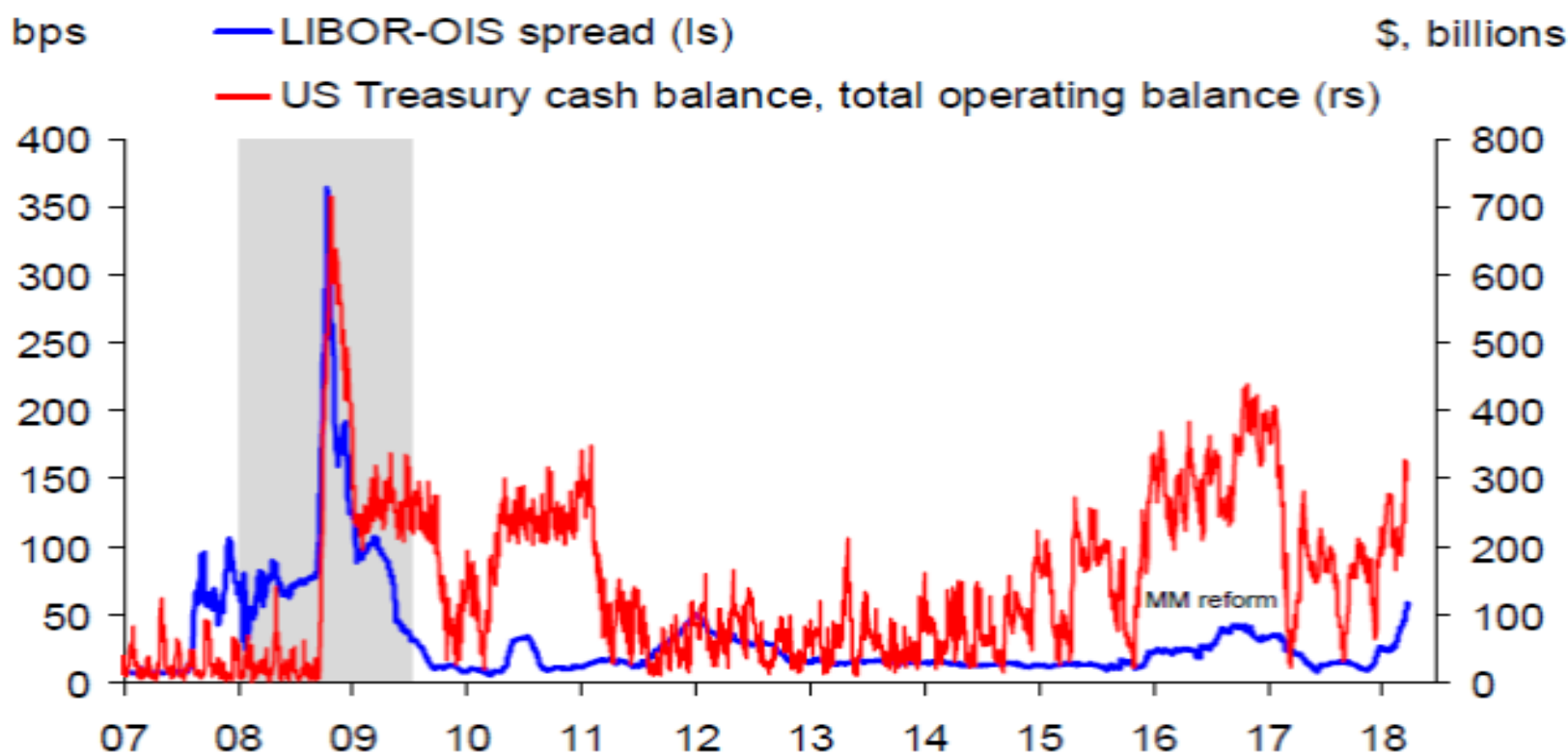
Chart 3: How Fed tightening cycles end



Source: Bank of America Merrill Lynch Global Investment Strategy, Bloomberg

Libor-Ois

If you can predict Treasury cash balances then you can predict Libor-OIS

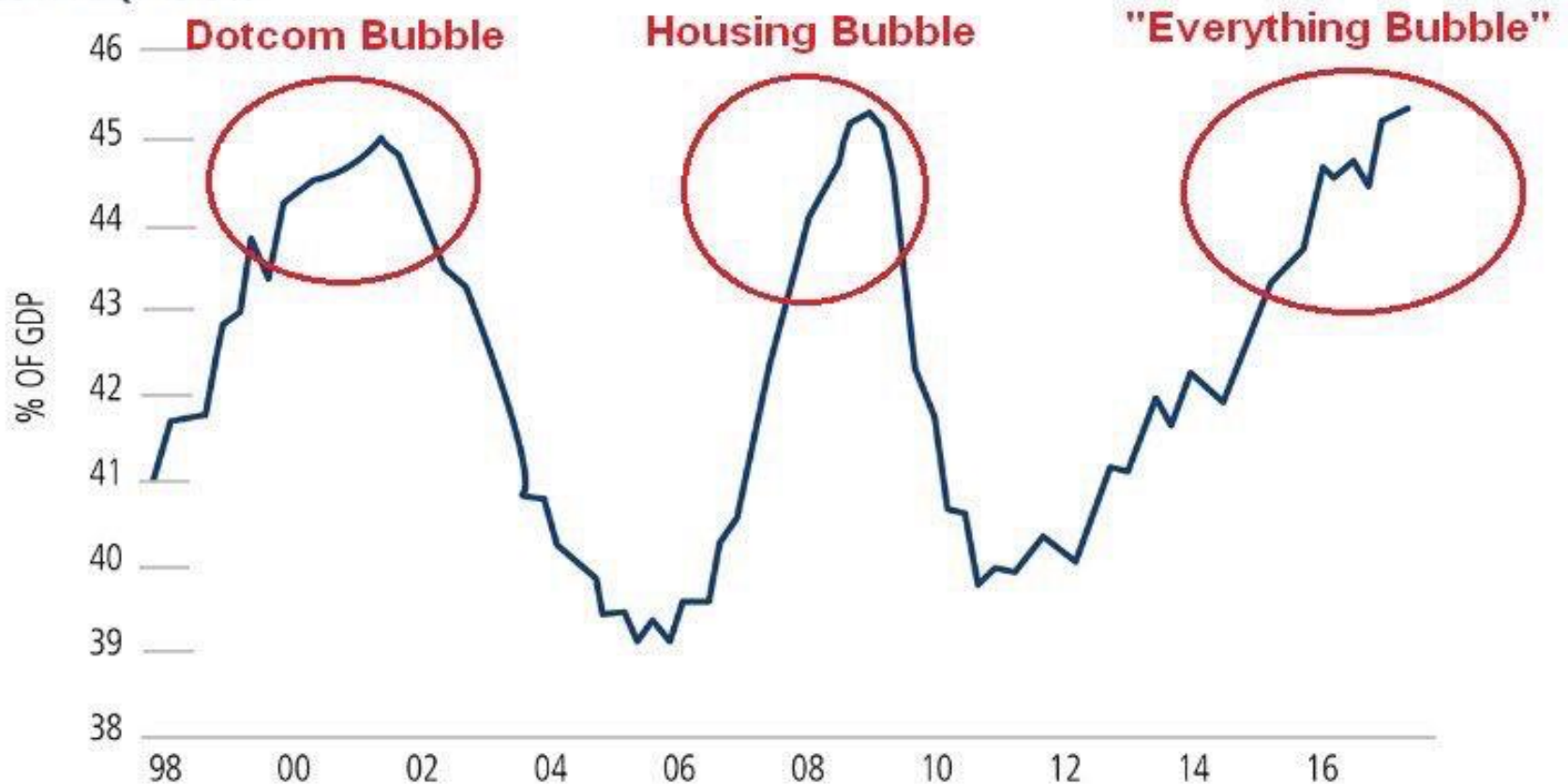


Source: Treasury, Bloomberg Finance LP, DB Global Research

Balon var mı ?

U.S. Non Financial Corporate Debt % GDP

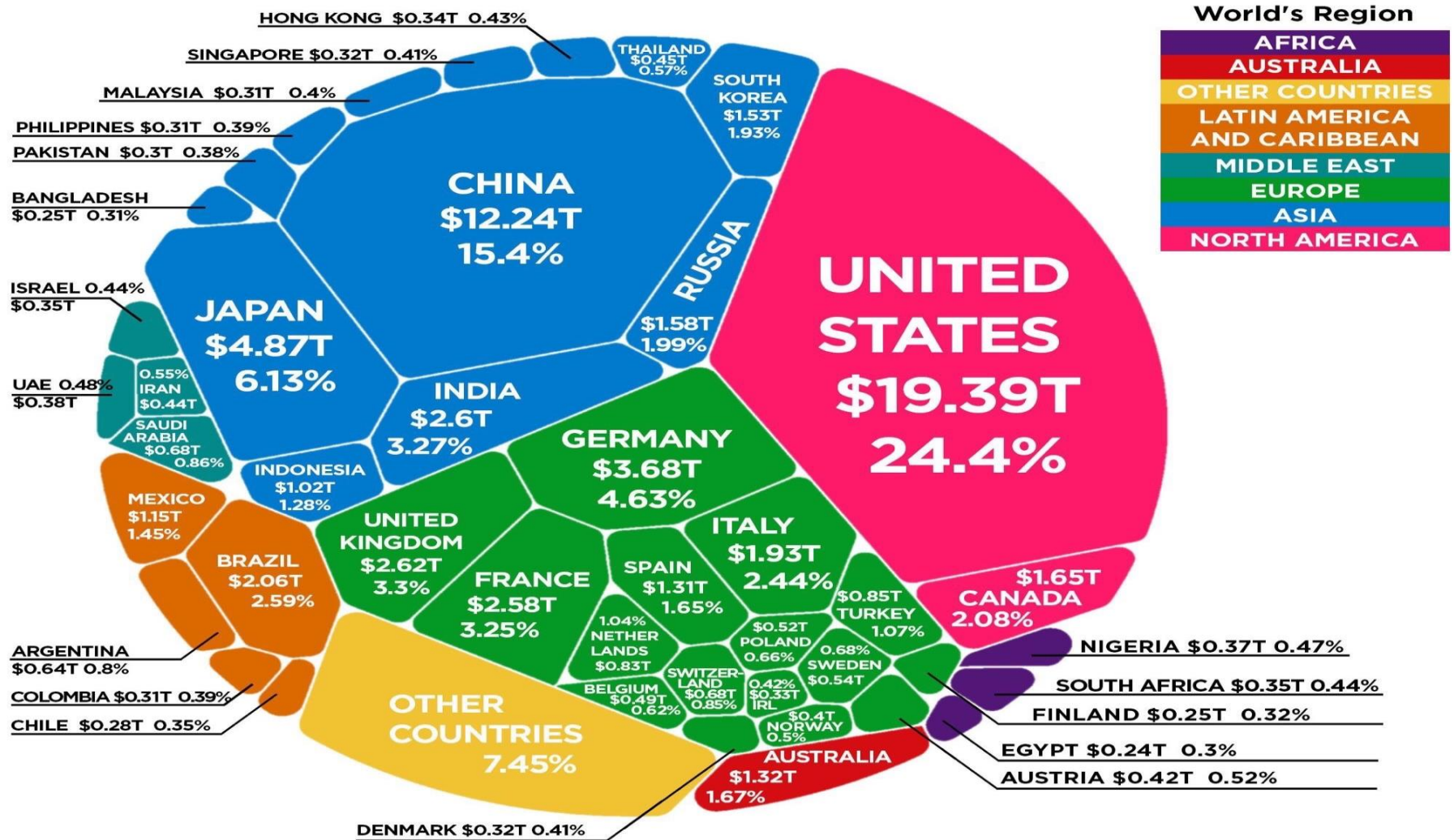
2017: 2Q: 45.3%



ABD Başkanı azledilecek mi ?

- 1868 Andrew Jackson (Cumhuriyetçi)
- 1974 Richard Nixon (Cumhuriyetçi)
- 1998 Bill Clinton (Demokrat)
- 2019 Donald Trump (Cumhuriyetçi) ?

Dünya Büyüme



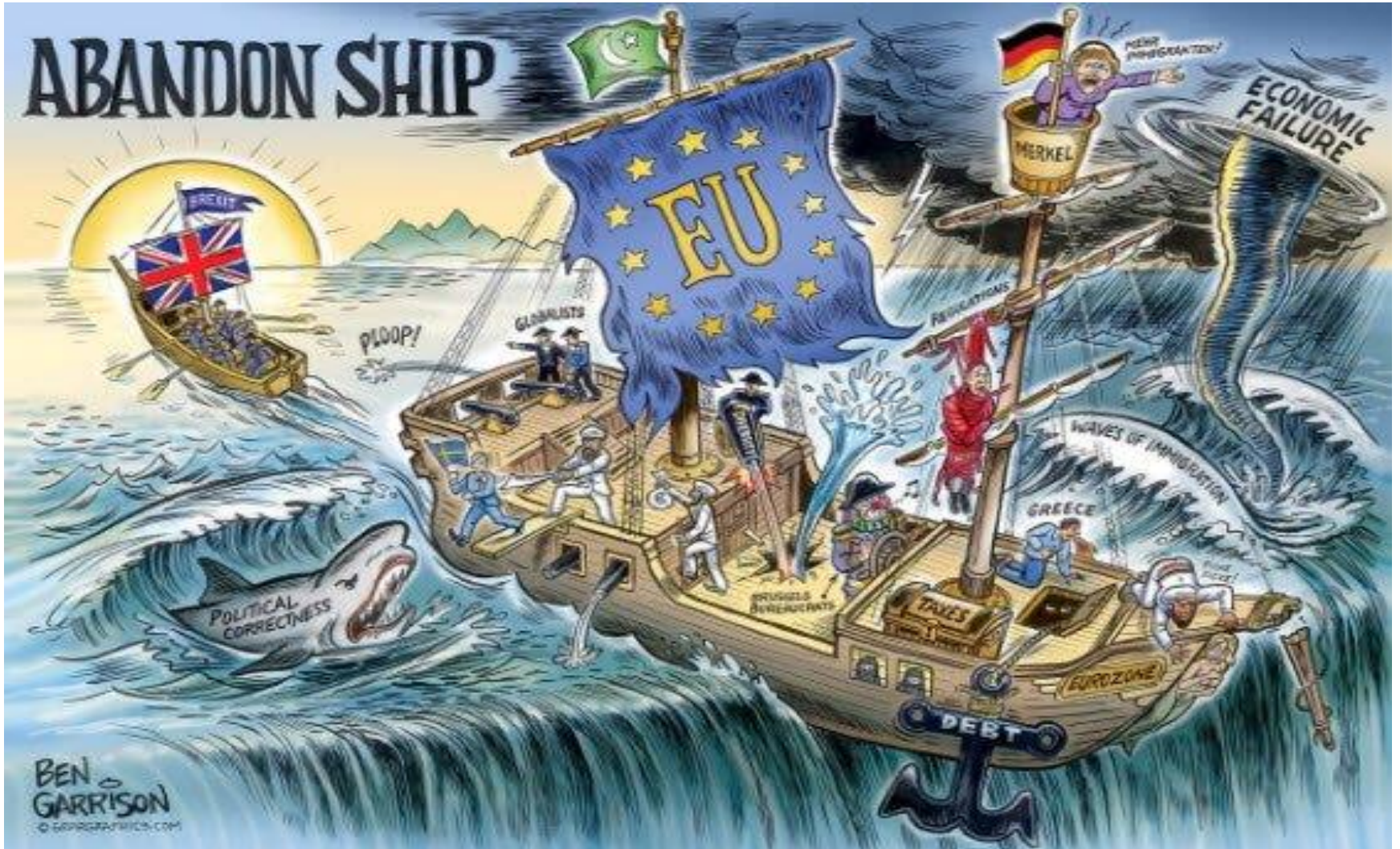
Article and Sources:

<https://howmuch.net/articles/the-world-economy-2017>
<http://databank.worldbank.org/data/download/GDP.pdf>

Avrupa



Brexit ve Avrupa

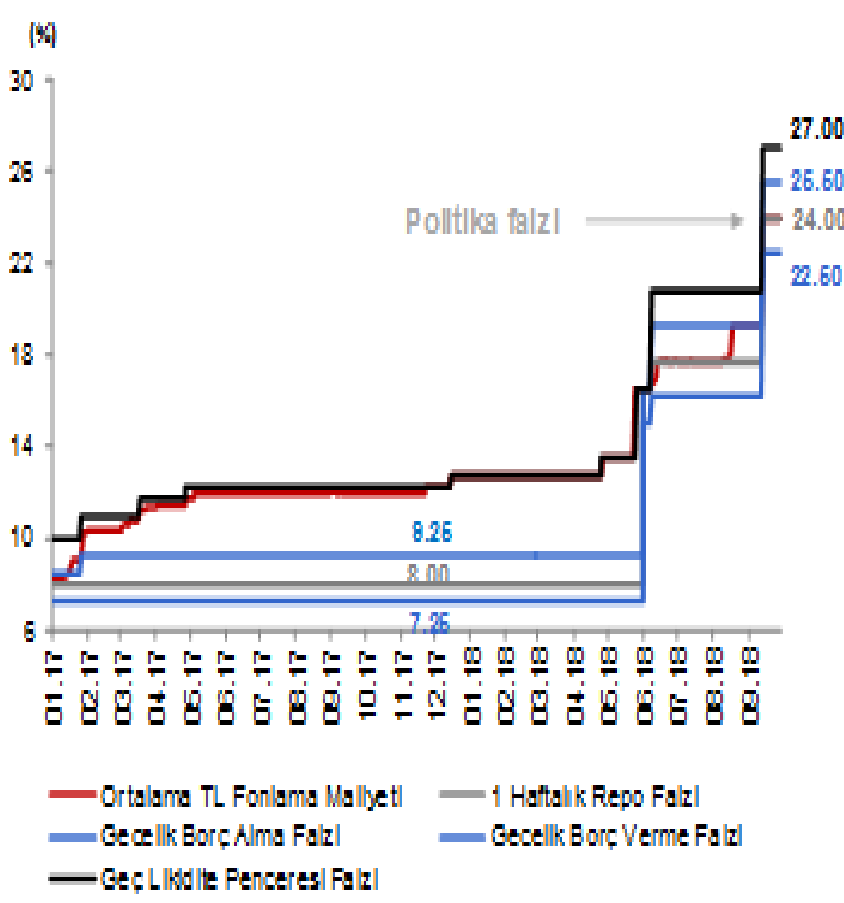


Türkiye Nereden Nereye

- Ağustos 2018 Kur Şoku
- Eylül – Ekim 2018 Özel Sektör Borç Krizi
- Sonrası Bankalar ? Ekonomik Kriz ?

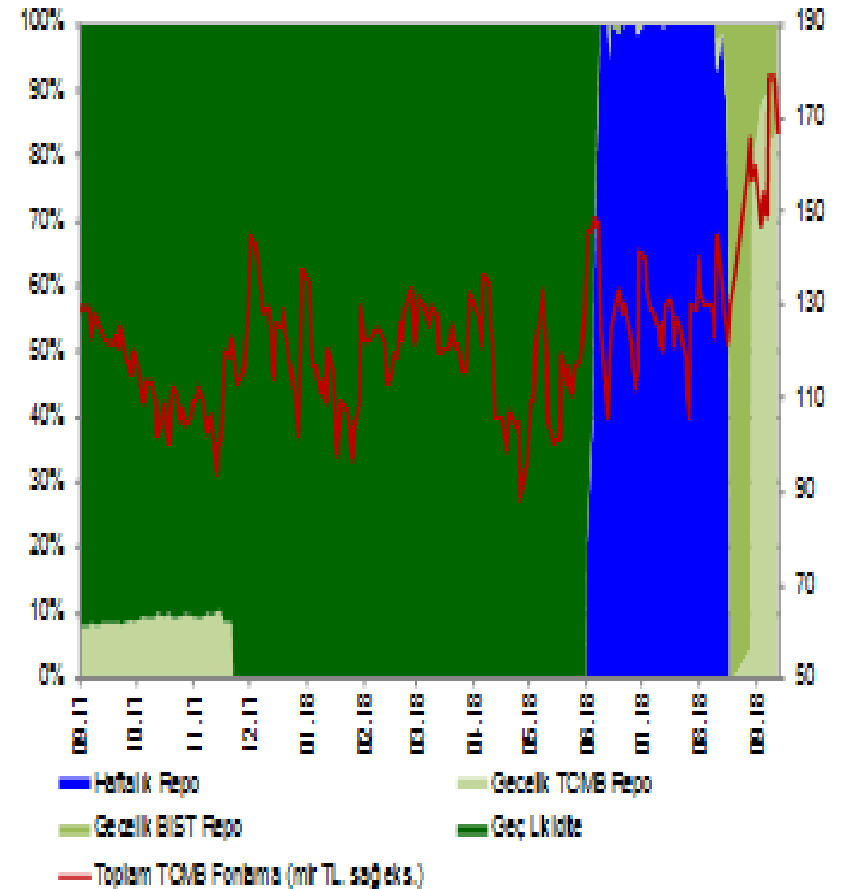
Faizler...

TCMB Faiz Oranları ve Ortalama Fonlama Maliyeti



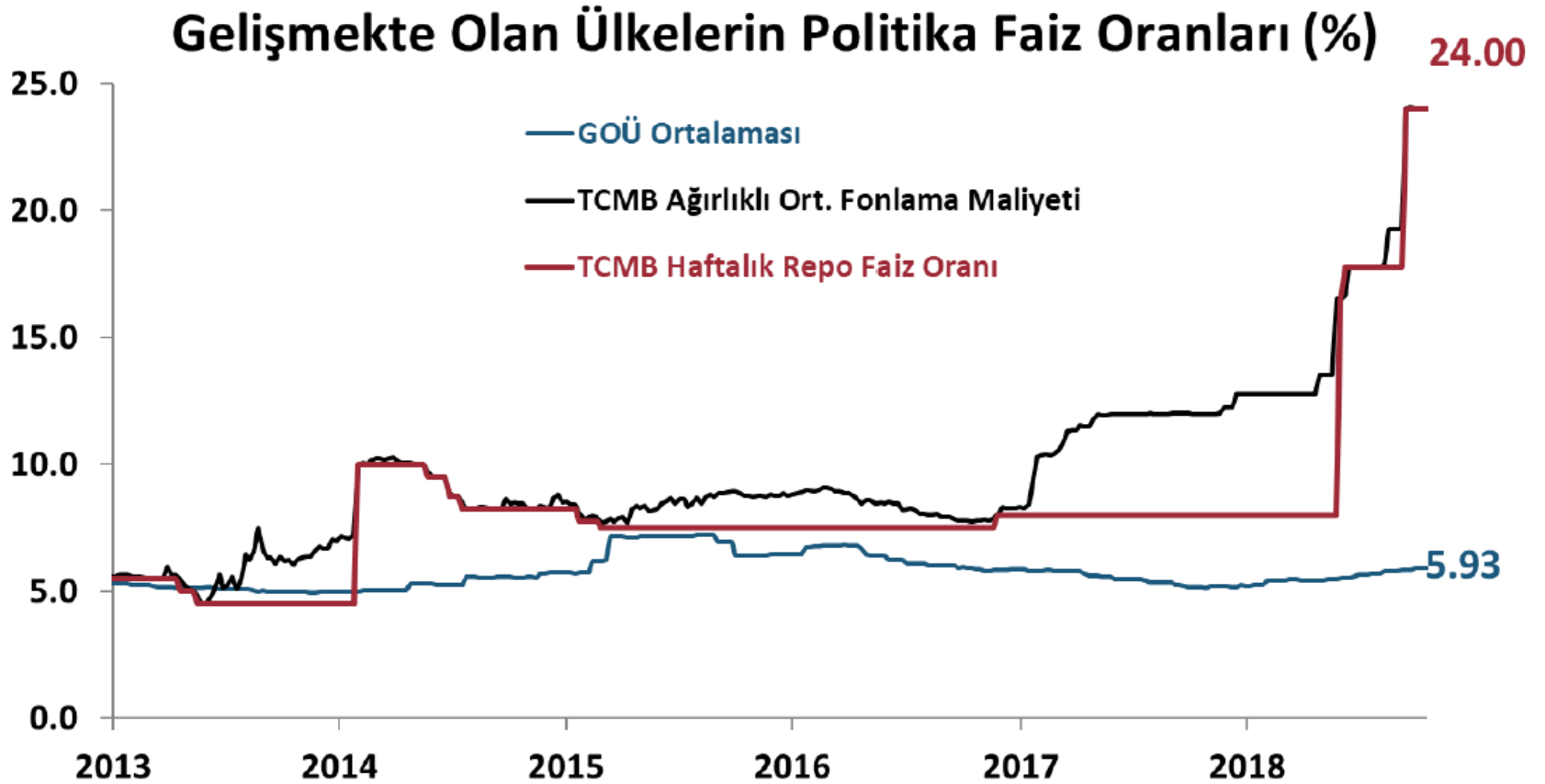
Kaynak: TCMB, Garanti Yatırım

TCMB TL Fonlama Kanalları ve Hacmi



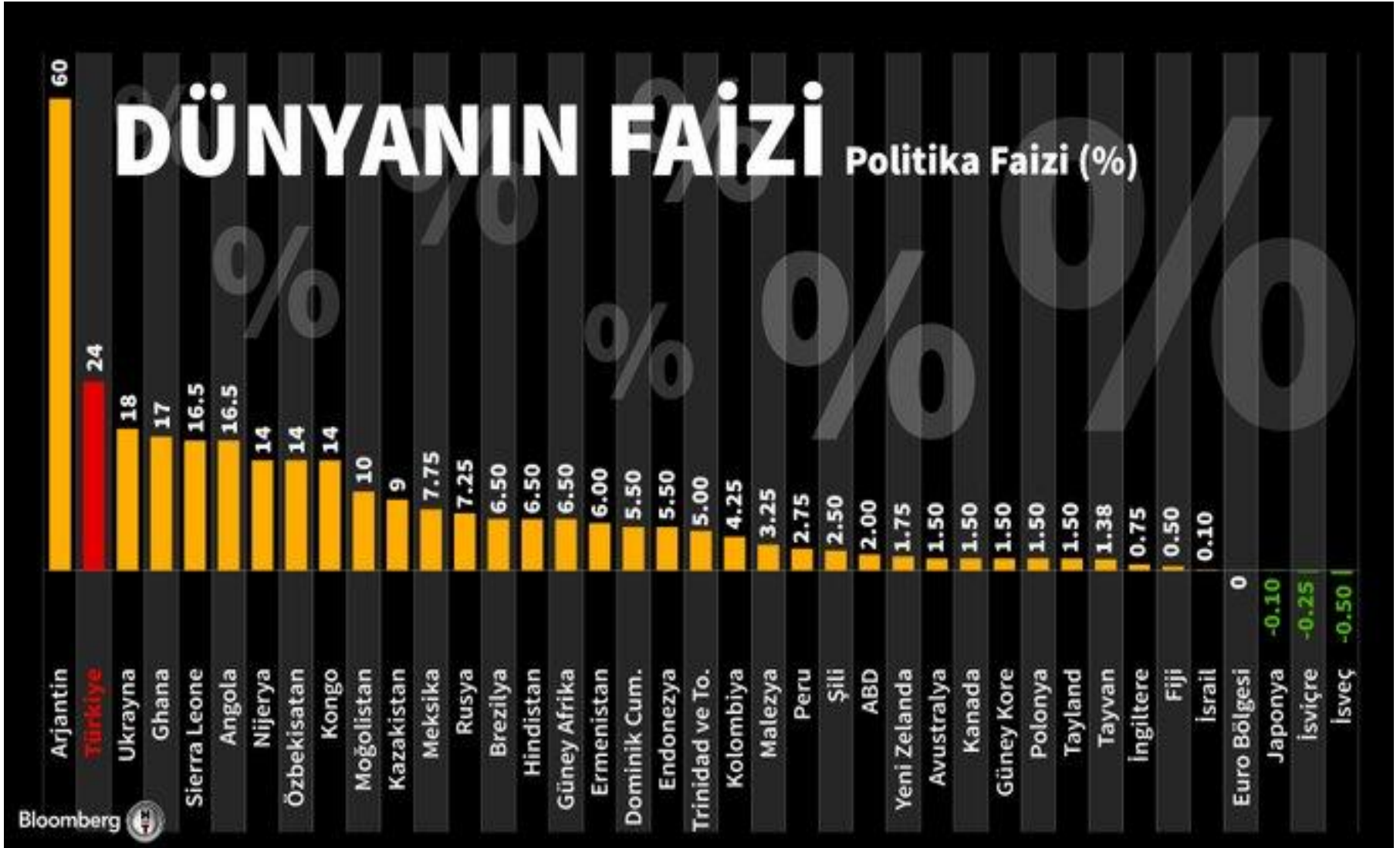
Kaynak: TCMB, Garanti Yatırım

Politika Faizleri



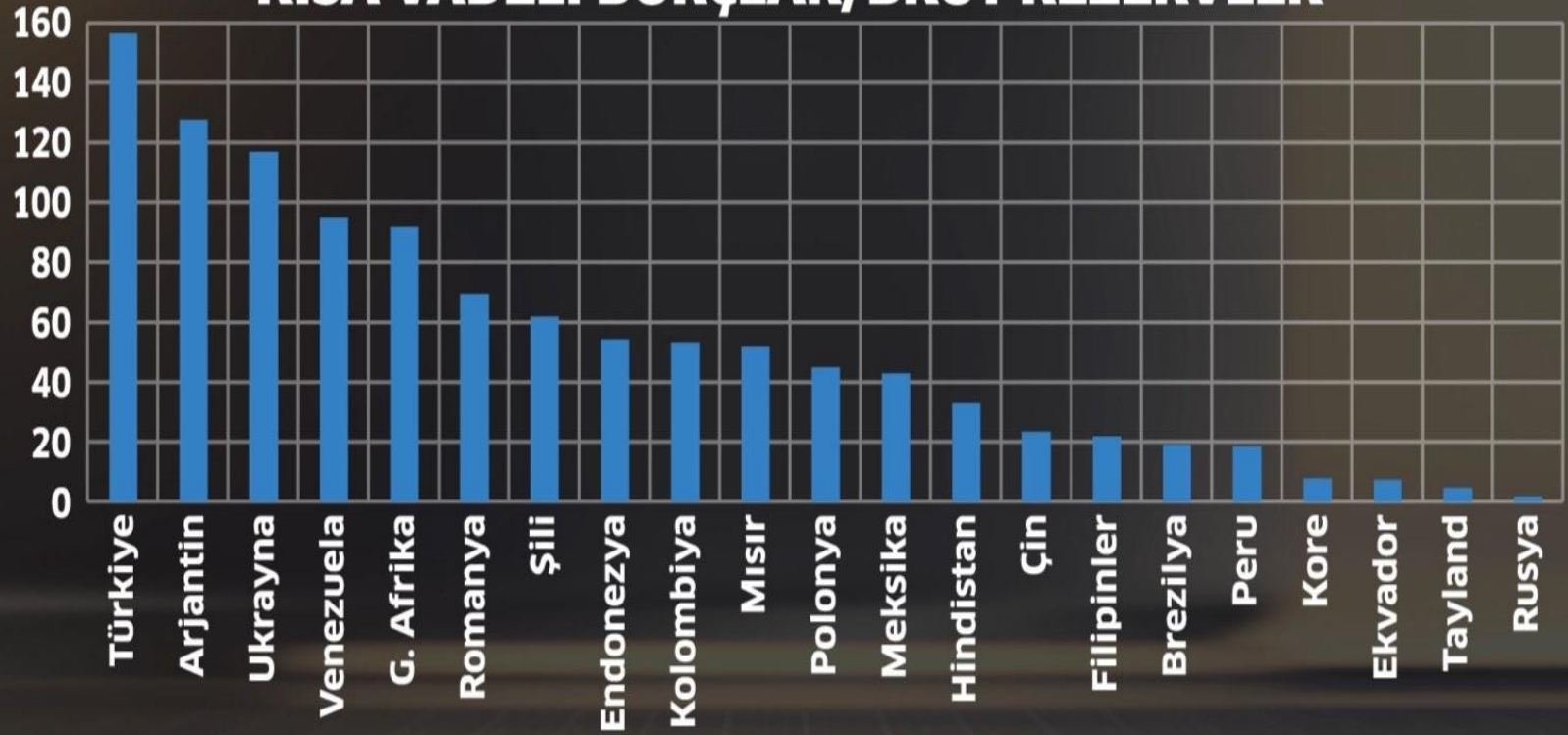
Gelişmekte Olan Ülkeler (GOÜ) Faizleri: Çek Cum, Macaristan, Romanya, Rusya, Ukrayna, Brezilya, Meksika, G. Afrika, Hindistan, Filipinler, Malezya ve Endonezya politika faiz oranı aritmetik ortalaması.

Dünyada faizler...



Merkez Bankalar Rezerv

KISA VADELİ BORÇLAR/BRÜT REZERVLER



Kaynak: Thomson Reuters, Capital Economics

Merkez Bankalar Rezerv

The Countries with the Biggest Forex Reserves in the World



How to read this map: The size of the country corresponds to its level of foreign exchange reserves in Q1 2018 according to the IMF. The color corresponds to the continent.

Article & Sources:

<https://howmuch.net/articles/countries-with-the-biggest-forex-reserves>

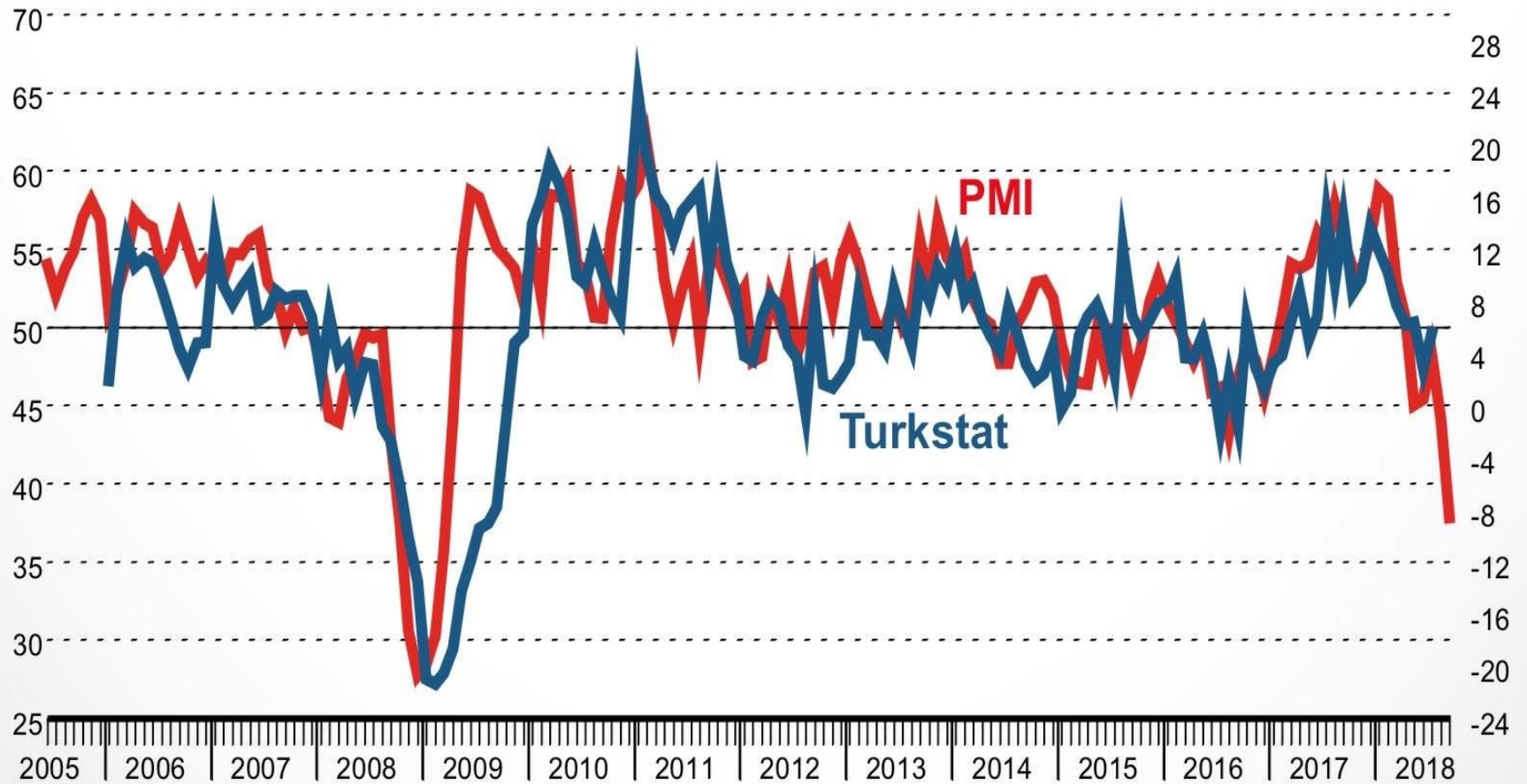
<http://www.imf.org>

PMI

Historical overview

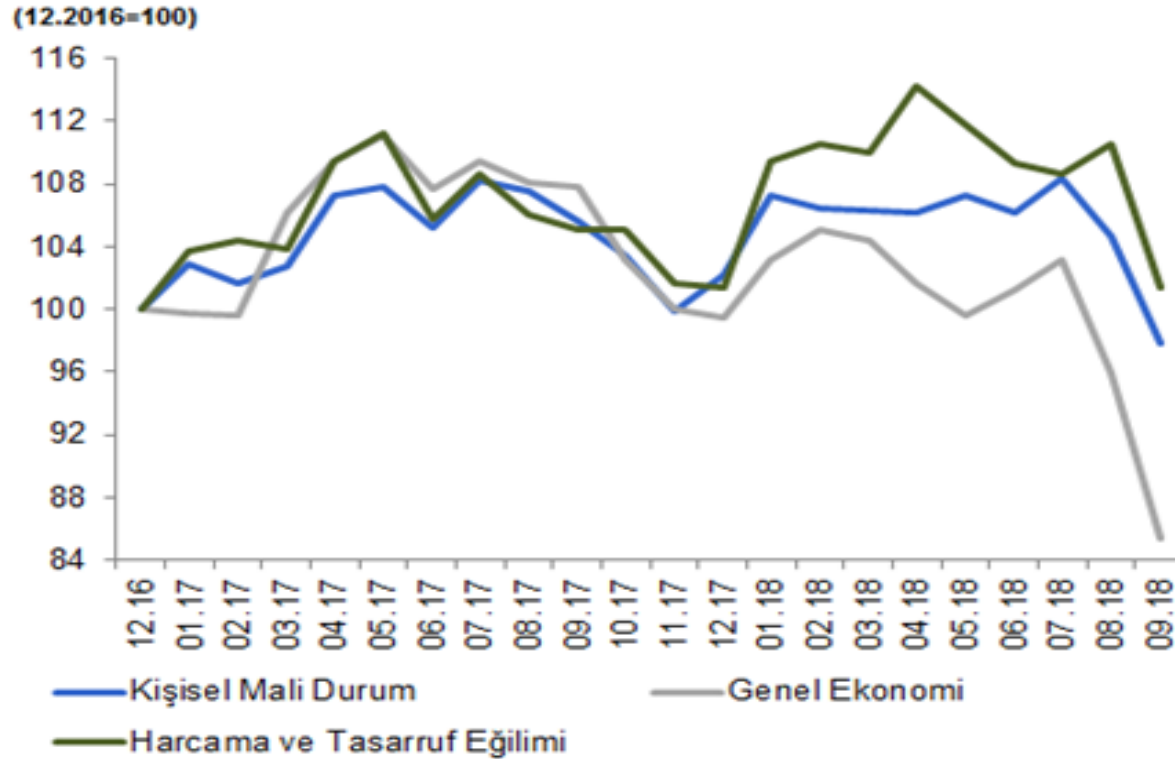
PMI Output Index, 50.0 = no change

industrial production yr/yr%



Tüketici güveni...

**Temmuz ayından bu yana tüketici güveninde
genele yayılan bozulma var***



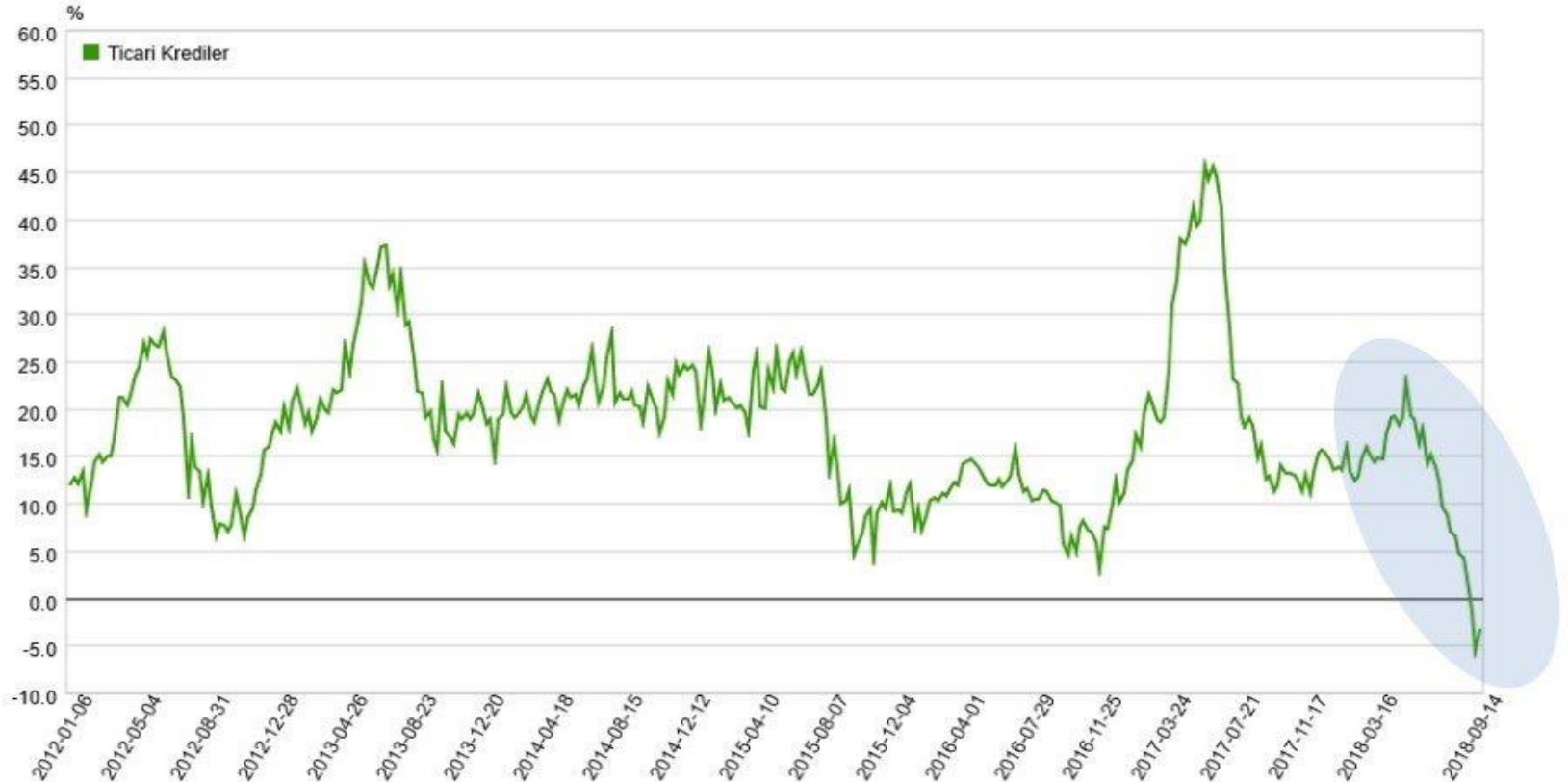
Kaynak: TÜİK, Garanti Yatırım

*Alt kalemler TÜİK'in tüketici güven endeksine göre hesaplanmıştır.

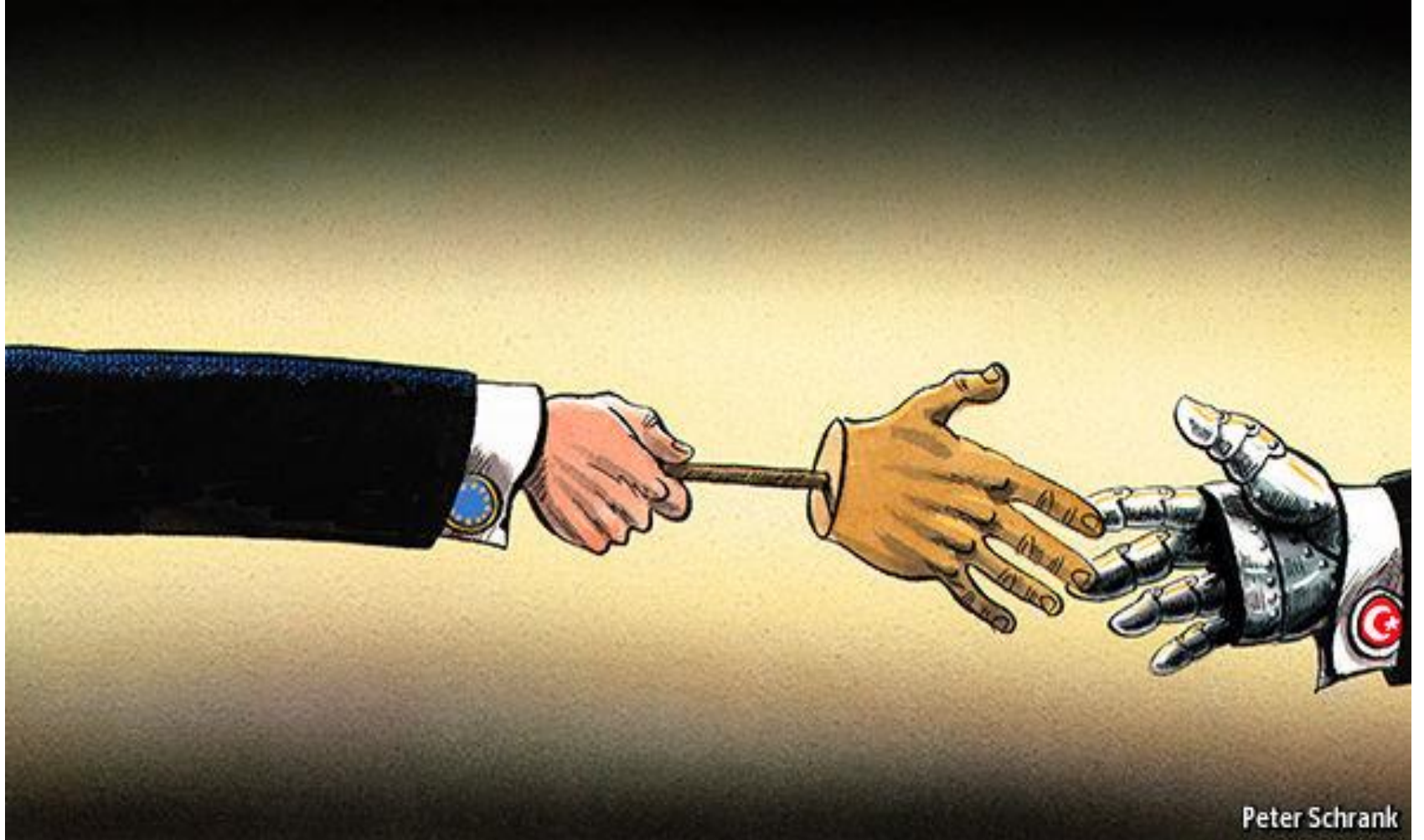
Ticari Krediler

TİCARİ KREDİ BÜYÜME HIZI

Kredi Büyüme Hızı (Ticari Kredilere Göre -kur etkisinden arındırılmış, 13-haftalık ortalama, yıllıklandırılmış, %)  TURKEY DATA MONITOR



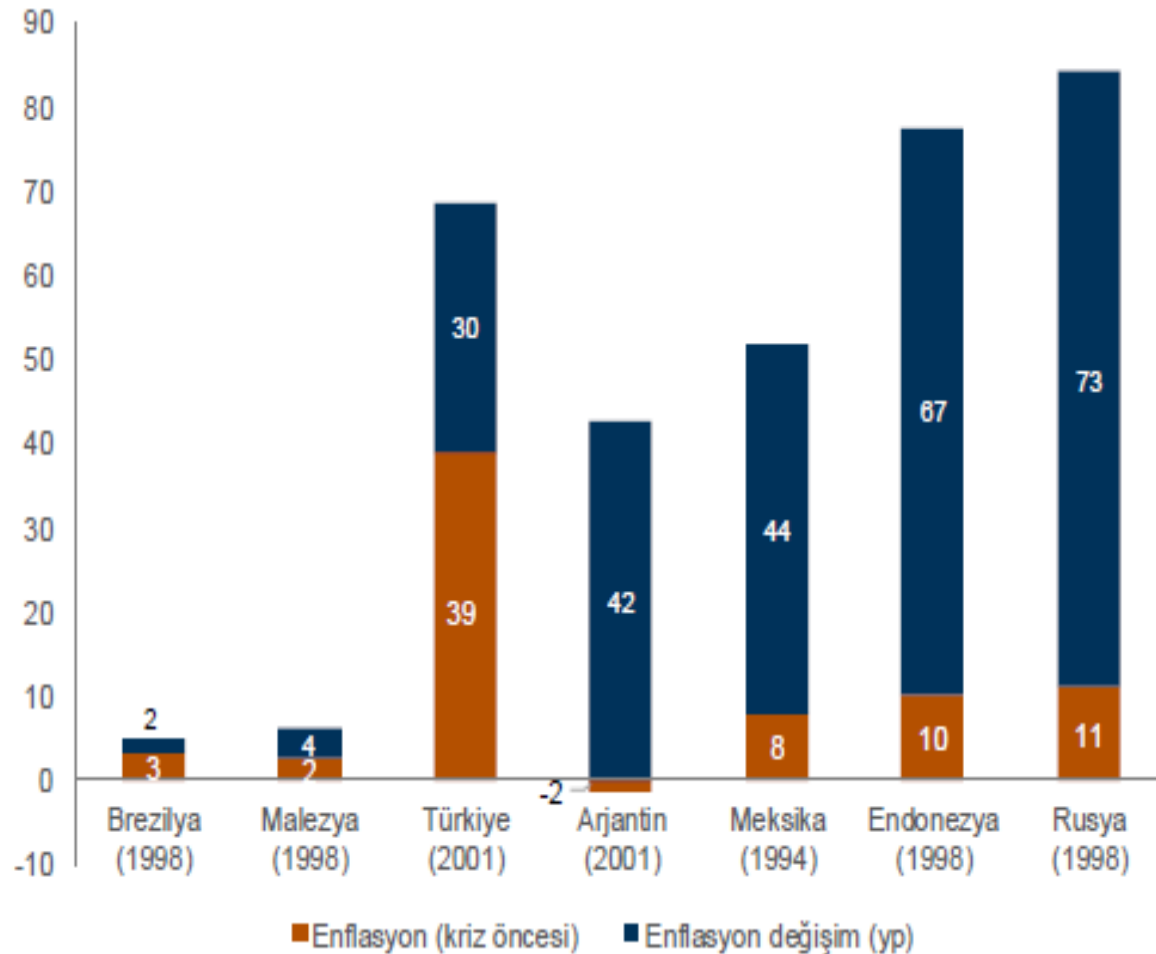
Türkiye – Avrupa İlişkileri



Peter Schrank

Kriz ile birlikte Enflasyon...

Enflasyon (%)



Yeni Ekonomi Programı...

		YENİ EKONOMİ PROGRAMI 2019-2021				
	2017	2018GT	2019	2020	2021	
BÜYÜME VE İSTİHDAM						
GSYH Büyümesi (%)	7.4	3.8	2.3	3.5	5.0	
Toplam Tüketim	5.9	3.7	1.9	2.5	3.9	
Toplam Sabit Sermaye Yatırımı	7.8	1.8	-3.2	5.1	6.7	
Net İhracatın Büyümeye Katkısı	0.1	1.4	1.5	0.2	0.2	
GSYH (Milyar TL, Cari Fiyatlarla)	3,107	3,741	4,450	5,150	5,742	
GSYH (Milyar USD, Cari Fiyatlarla)	851	763	795	858	926	
İşsizlik Oranı (%)	10.9	11.3	12.1	11.9	10.8	
ENFLASYON						
TÜFE Yıl Sonu (%)	11.9	20.8	15.9	9.8	6.0	
KUR						
USD/TL* (Ortalama)	3.65	4.90	5.60	6.00	6.20	
DIŞ TİCARET						
İhracat (fob) (Milyar USD)	157.0	170.0	182.0	191.0	204.4	
İthalat (cif) (Milyar USD)	233.8	236.0	244.0	252.0	267.0	
Dış Ticaret Dengesi (Milyar USD)	-76.8	-66.0	-62.0	-61.0	-62.6	
Cari İşlemler Dengesi (Milyar USD)	-47.4	-36.0	-26.0	-23.5	-24.1	
Cari İşlemler Dengesi/GSYH (%)	-5.6	-4.7	-3.3	-2.7	-2.6	

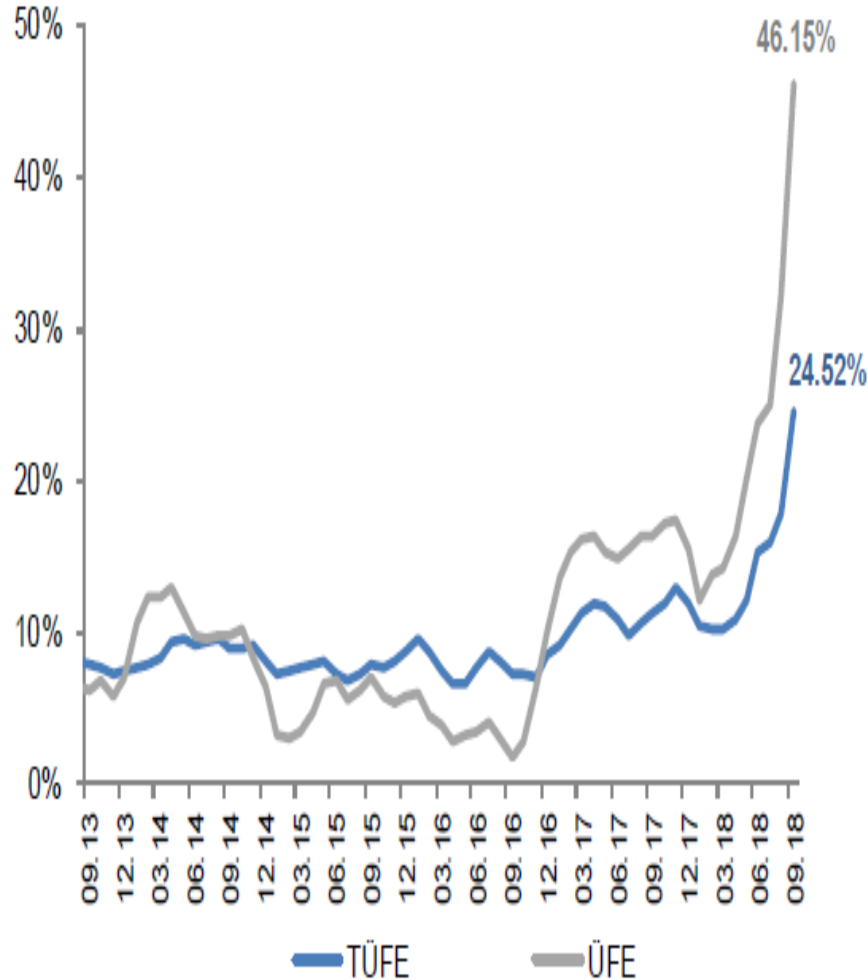
* GSYH hesabından yola çıkılarak hesaplanmıştır GT: Gerçekleşme Tahmini

Merkezi Yönetim Bütçesi (Milyar TL)	2017	YENİ EKONOMİ PROGRAMI 2019-2021			
		2018GT	2019	2020	2021
Gelirler	630.5	749.6	880.4	1,014	1,134
Harcamalar	678.3	821.8	961.0	1,112	1,231
Bütçe Dengesi	-47.8	-72.1	-80.6	-98.1	-97.0
Faiz Dışı Denge	0.3	0.1	0.8	1.0	1.3
Bütçe Dengesi (% , GSYH)	-1.5	-1.9	-1.8	-1.9	-1.7
Faiz Dışı Denge (% , GSYH)	0.3	0.1	0.8	1.0	1.3
AB Tanımlı Borç Stoku (% , GSYH)	28.3	31.1	28.5	28.2	27.2

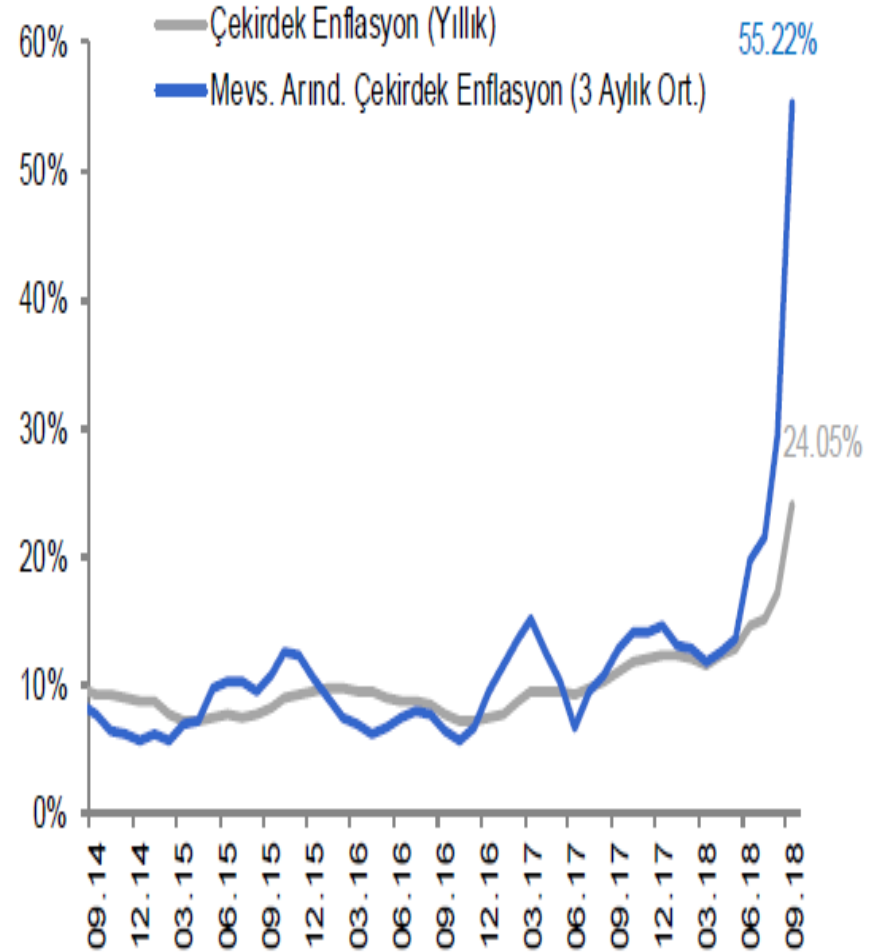
GT: Gerçekleşme Tahmini

Enflasyon...

TÜFE ve ÜFE Yıllık Enflasyonu



Çekirdek Enflasyon

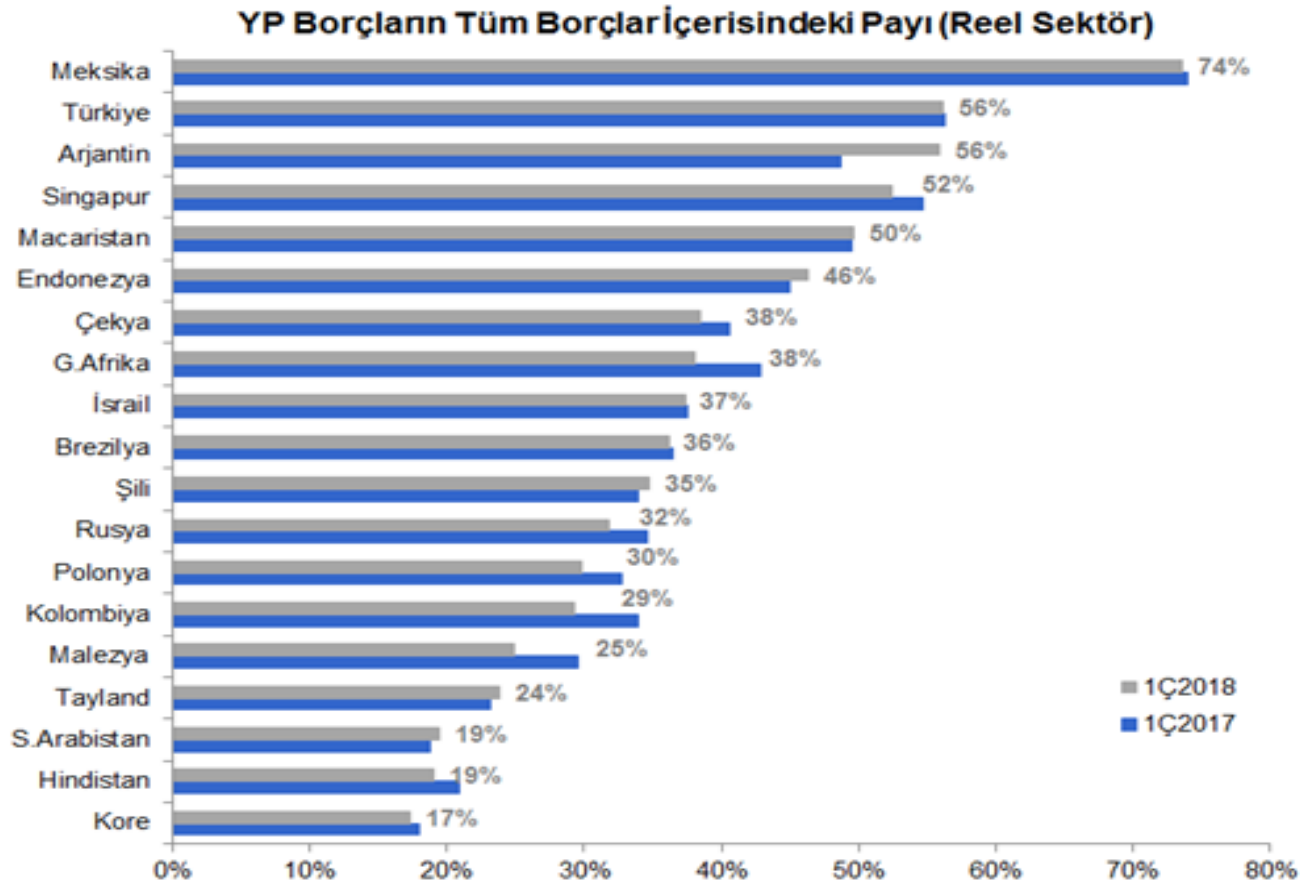


Enflasyonla topyek n ile mücadele

- G r    len firmalar ile fiyatlarda asgari %10 indirim yapılması ve yılsonuna kadar bunun sürdürülmesi konusunda anlaşıldı. Firmaların katılımında gönüllülük esas olacaktı. Bu kapsamda açıklama sonrası bazı zincir marketler 50 kalem üründe 2 ay boyunca %10 indirim uygulayacaklarını açıkladı
- Bankalar, 1 Ağustos'tan itibaren yüksek faizle kullanılmış kredilerin faiz oranlarında %10 indirim uygulayacak
- Elektrik ve doğalgaz fiyatlarına yılsonuna kadar zam yapılmayacak
- Ucuz fiyata et sağlama uygulaması devam edecek. Et ve Süt Kurumu 10 kalem ürüne 2 ay boyunca %10 indirim uygulayacak
- Bekleyen KDV iade ödeme süreçleri hızlandırılacak
- Fırsatçılık ve stok ulu un önüne geçmek adına etkin çalışmalar yapılacaktır
- Katma değerli üretimin artırılması ile firmalara finansman ve yerlile tirme desteği sağlanacaktır
- İstihdam piyasasının olumsuz etkilenmemesi için gerekli tedbirler alınacaktır

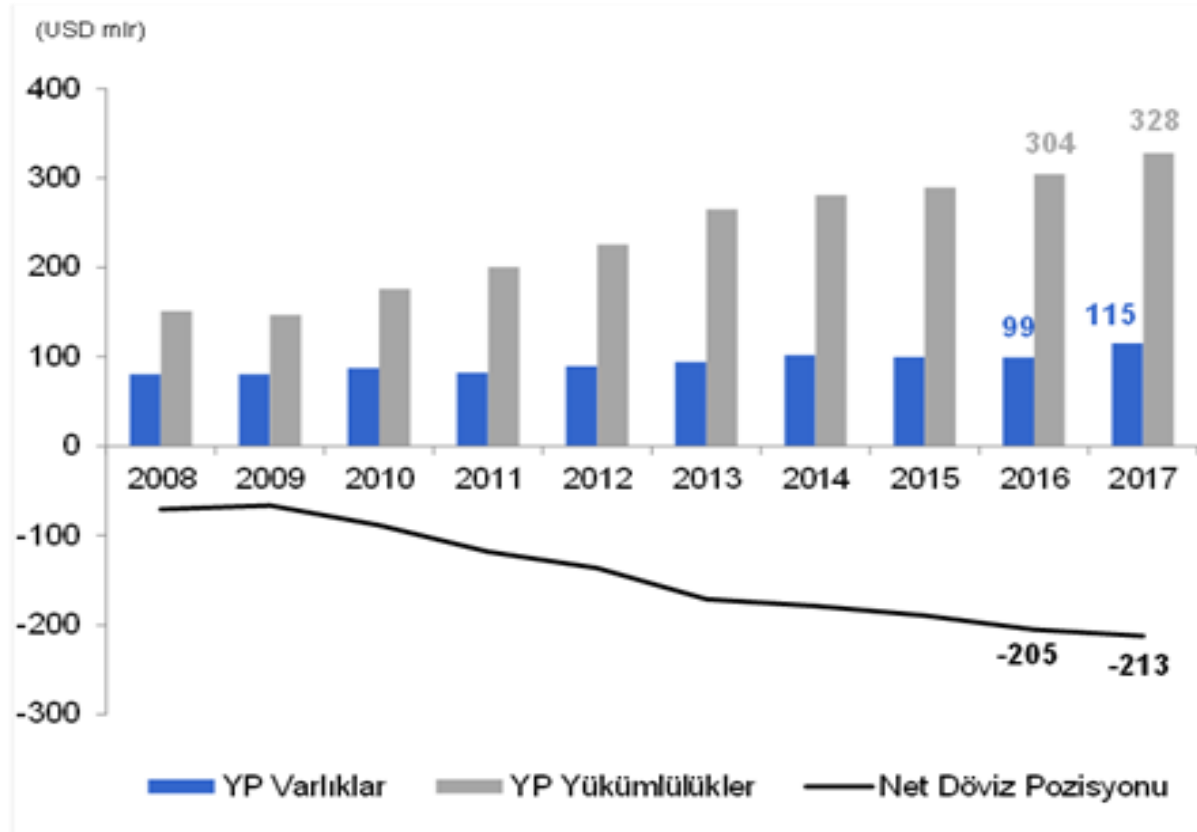
Reel sektör borcu...

Türk reel sektörünün toplam borcu içerisinde YP'nin payı, diğer GOÜ ülkelerinin hayli üzerinde



Özel Sektör Borcu...

**Finans şirketleri hariç özel sektörün net döviz açığı
2017'de de genişlemeye devam etti**



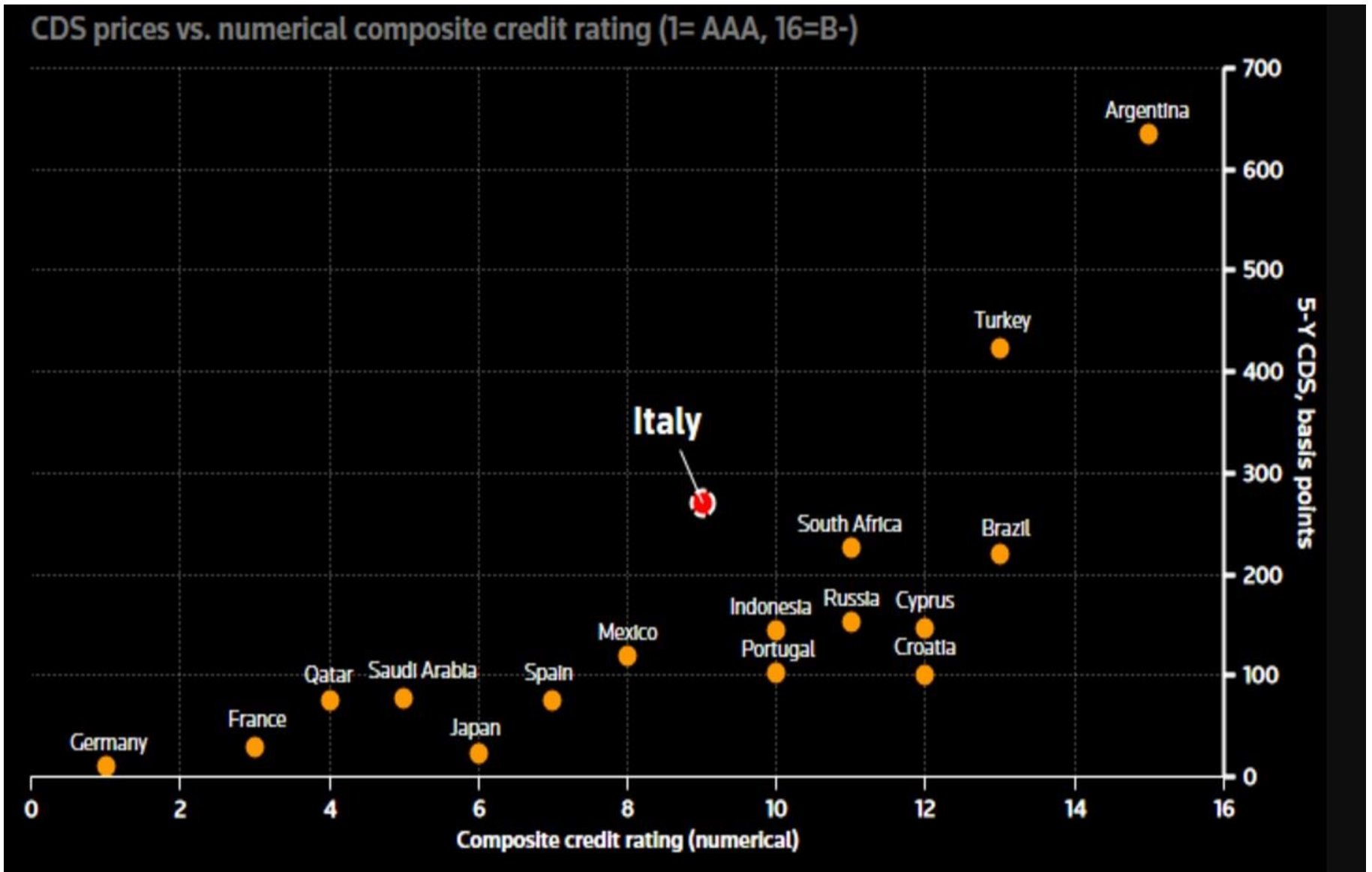
Kaynak: TCMB, Garanti Yatırım

Türkiye Dış Borç...

İşte dış borcun çeyrek yüzyıllık seyri

	Borç stoku (Milyon dolar)			GSYH'ye oran (%)	Pay (Yüzde)	
	Kamu	Özel	Toplam		Kamu	Özel
1993	46.933	23.579	70.512	29,6	67	33
1994	51.518	17.186	68.705	38,8	75	25
1995	54.174	21.774	75.948	33,6	71	29
1996	52.573	26.725	79.299	32,6	66	34
1997	50.832	33.523	84.356	33,2	60	40
1998	54.325	42.026	96.351	34,7	56	44
1999	55.113	48.011	103.123	40,7	53	47
2000	64.171	54.431	118.602	43,6	54	46
2001	71.479	42.112	113.592	56,5	63	37
2002	86.536	43.066	129.601	54,8	67	33
2003	95.217	48.956	144.172	45,9	66	34
2004	97.078	64.076	161.154	40,0	60	40
2005	85.836	84.939	170.775	34,2	50	50
2006	87.265	120.738	208.002	38,0	42	58
2007	89.326	160.599	249.925	36,9	36	64
2008	92.400	188.432	280.832	36,2	33	67
2009	96.676	172.077	268.753	41,5	36	64
2010	100.674	191.019	291.694	37,8	35	65
2011	105.164	200.136	305.300	36,7	34	66
2012	113.395	228.537	341.932	39,3	33	67
2013	124.170	268.219	392.389	41,3	32	68
2014	123.751	281.268	405.019	43,3	31	69
2015	117.966	281.493	399.459	46,3	30	70
2016	124.093	284.103	408.195	47,3	30	70
2017	136.847	316.360	453.207	53,3	30	70

CDS



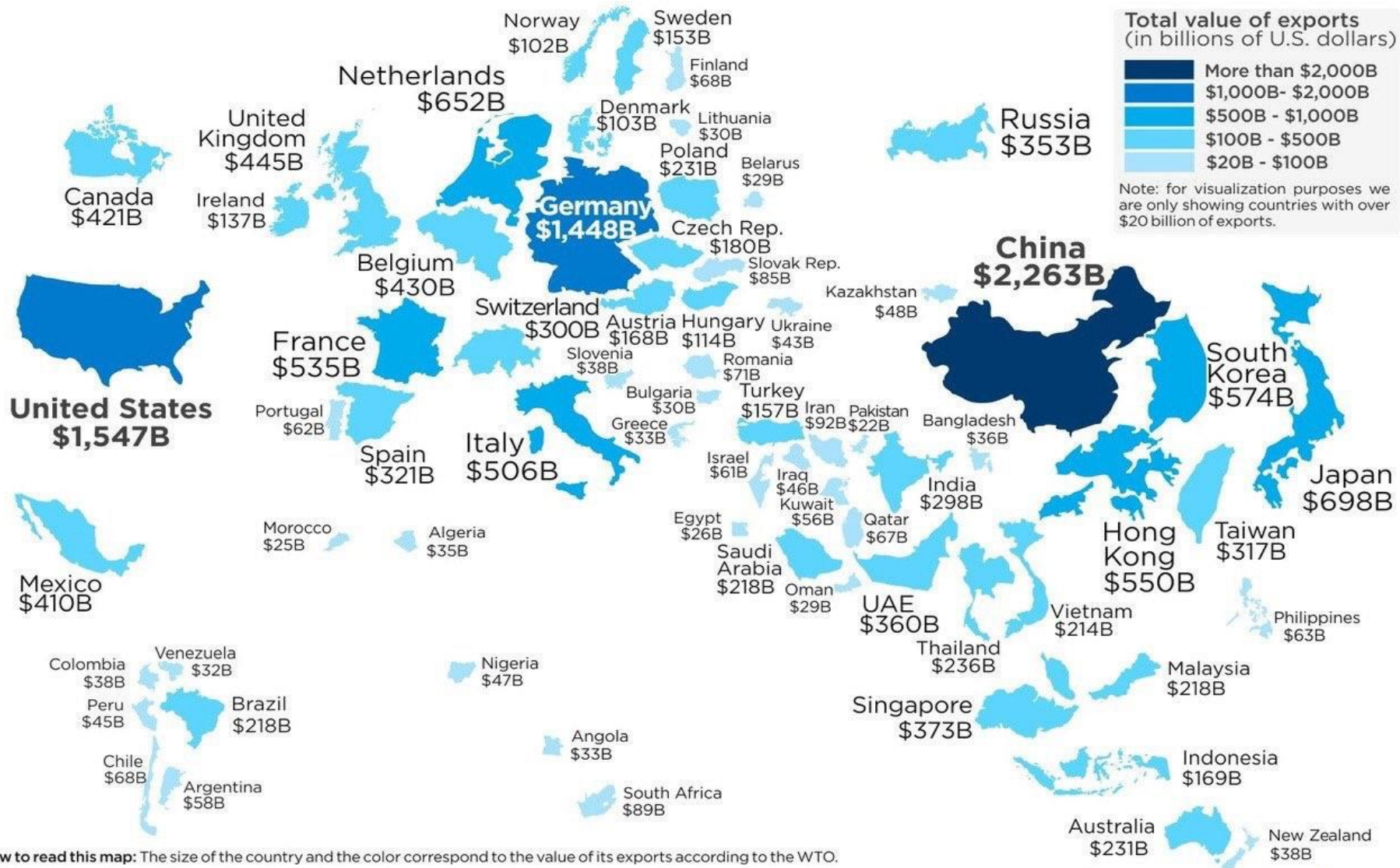
Türkiye de çıpalar ne oldu...

- Global likidite
- Siyasi İstikrar
- Yüksek büyüme
- Enflasyon
- AB
- Mali disiplin
- IMF
- Not Artırımı

Türkiye Çıkış Yolu

- Tasarruf
- Üretim
- İhracat

ihracat...



How to read this map: The size of the country and the color correspond to the value of its exports according to the WTO.

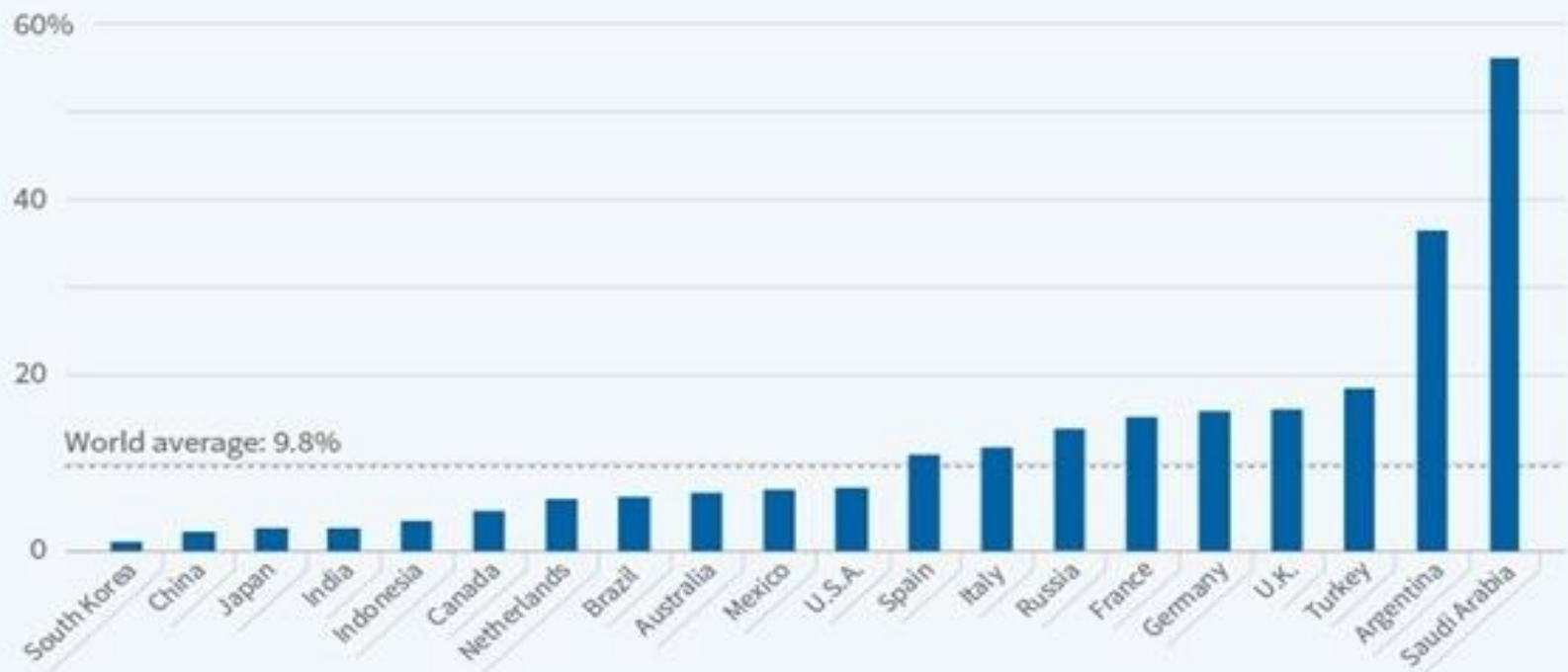
Article & Sources:

<https://howmuch.net/articles/largest-exporting-countries-2017>

<https://www.wto.org>

Offshore hesaplar...

Offshore Wealth as a Percentage of National GDP



Source: Researchers' calculations using data from the central bank of Switzerland and the Bank for International Settlements

Ne olacak bu Doların hali !!!

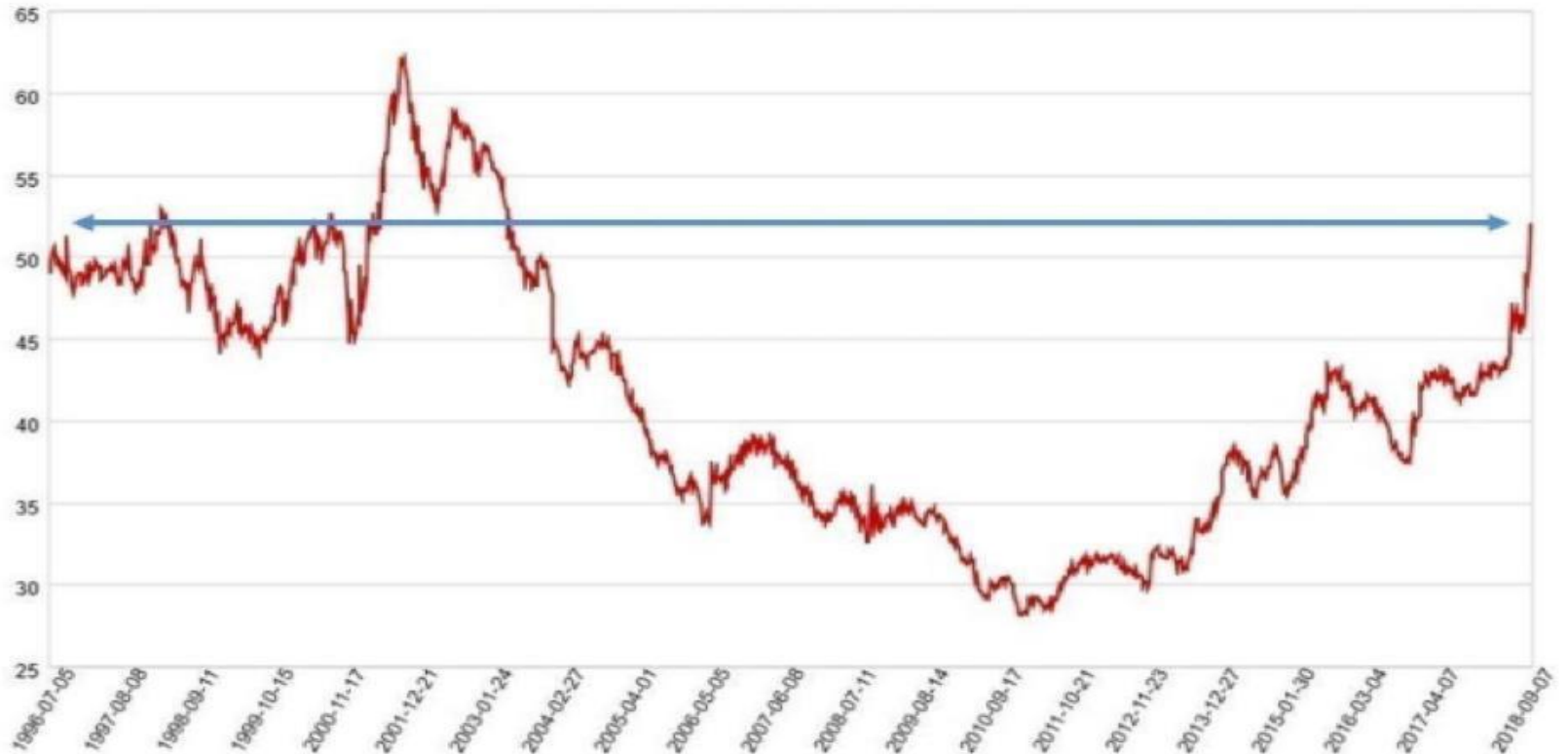


DTH

DÖVİZ MEVDUATLARIN TOPLAM MEVDUATLARDAKİ PAYI (%)

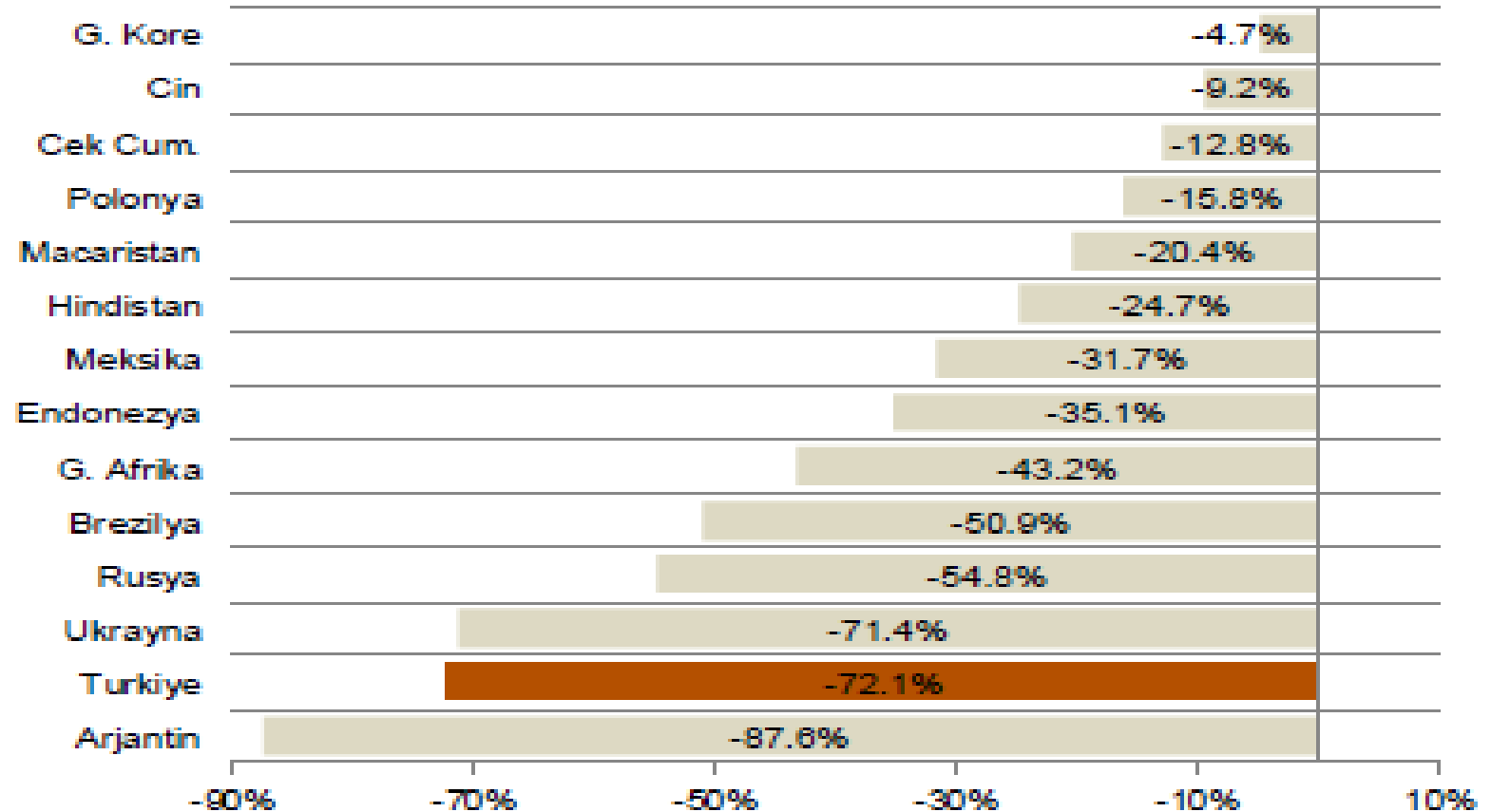
Döviz Mevduatların Toplam Mevduatlar İçindeki Payı (%)

TURKEY DATA MONITOR



Kur değişim...

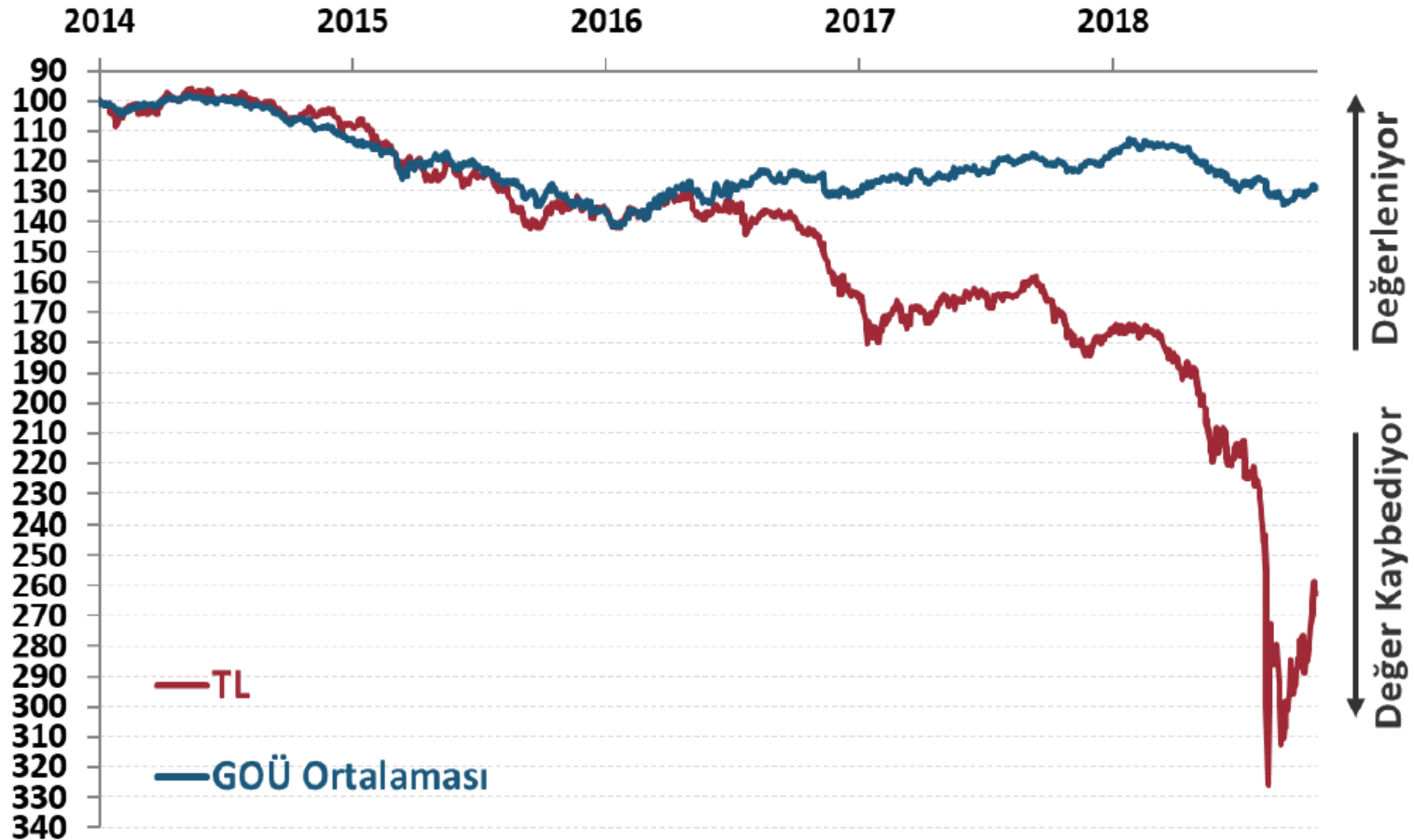
GOÜ Kur Geliřmeleri (% değişim, 2013-2018*)



Kaynak: Bloomberg

Dolar vs Gelişmekte olan Ülkeler

GOÜ Para Birimleri (\$'a Karşı Ocak-14=100)

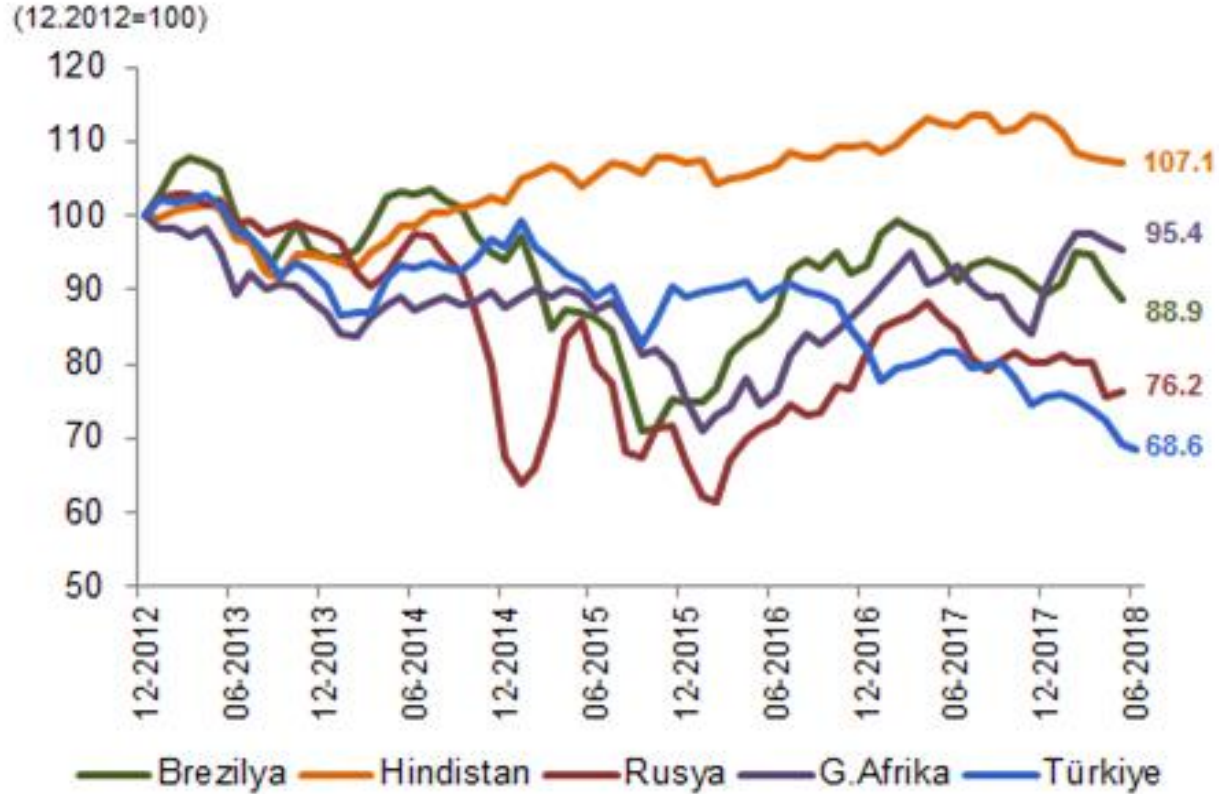


Yılbaşından beri Dolar...



Kur reel değer...

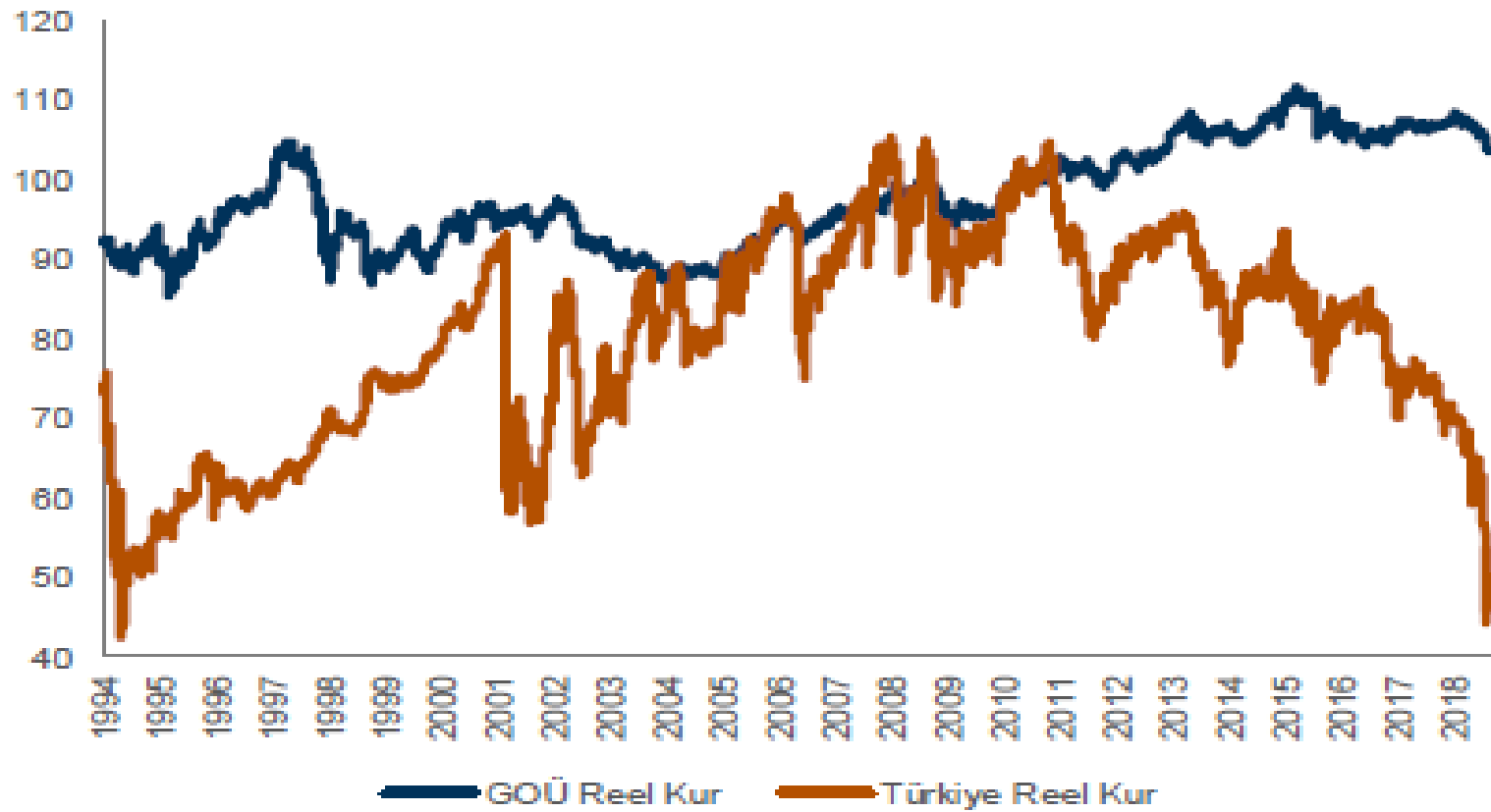
TL'nin reel değeri Haziran'da
düşmeye devam etti



Kaynak: BIS, TCMB EVDS, Garanti Yatırım

Kur ne durumda...

Türkiye ve GOÜ'lerde Reel Kur (1994-2018*)

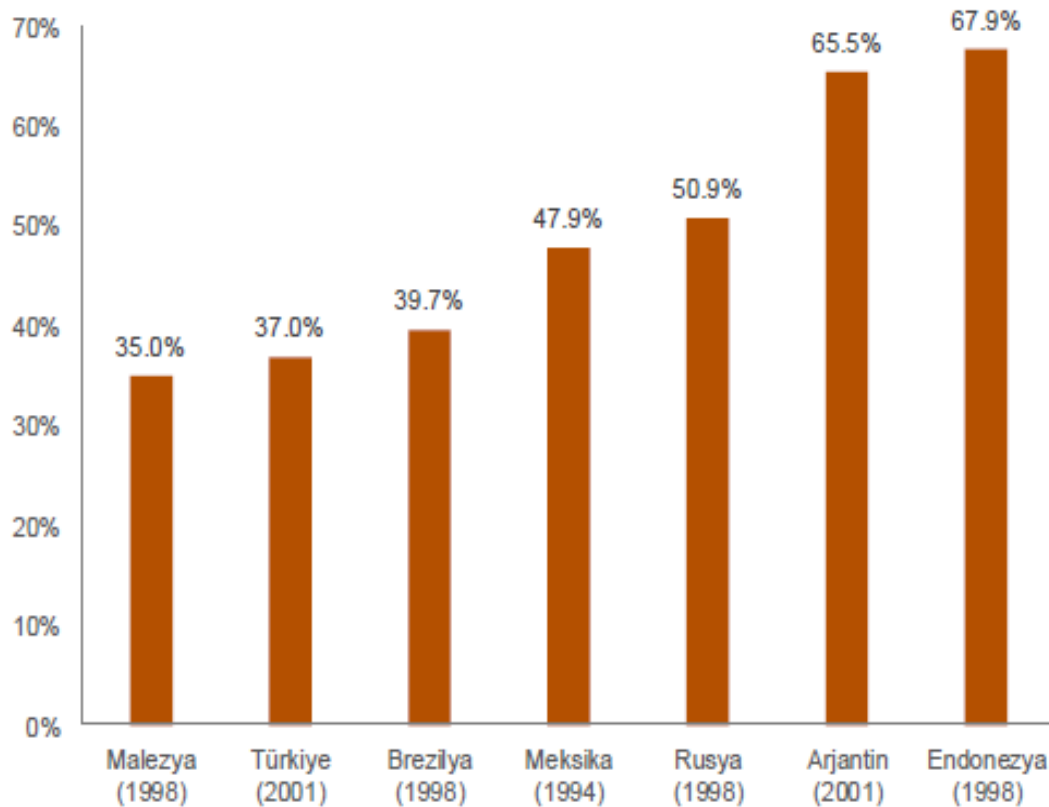


Kaynak: JP Morgan

Geçmiş krizler...

Liradaki Değer Kaybı Geçmiş Döviz Krizlerindeki Seviyelere Yaklaştı

Reel Kur Değer Kaybı



Kaynak: Bloomberg, BIS

TL değeri

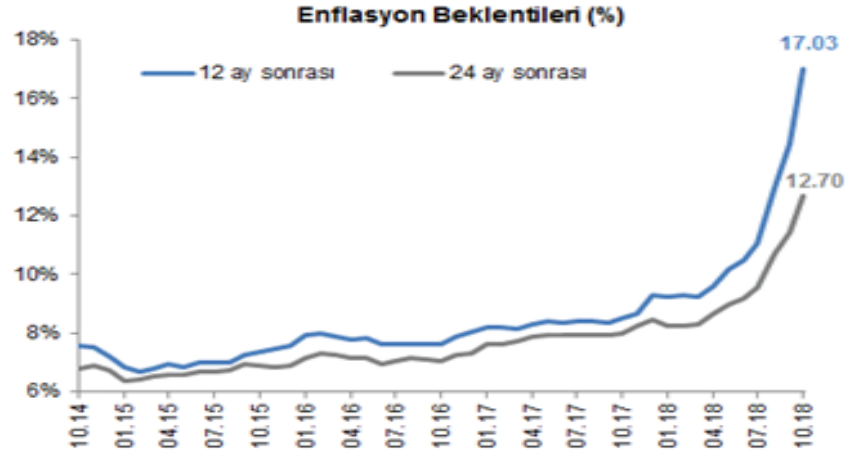
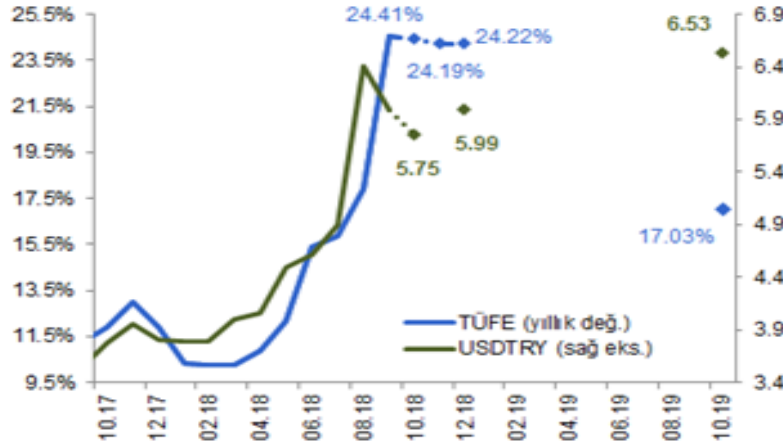
TÜFE Bazlı Reel Kur Endeksi (2003 = 100)



Son Beklenti Anketi

Ekim ayında aylık beklentinin gerçekleşmesi durumunda, yıllık enflasyonda belirgin bir değişim olmayacak

	Bu Ay	Önceki Ay	Fark
Ekim Ayı Enflasyonu (Aylık)	1.99%	2.05%	-0.06
Yıllık Enflasyon (2018 sonu)	24.22%	19.61%	4.61
Yıllık Enflasyon (12 Ay Sonra)	17.03%	14.46%	2.57
Yıllık Enflasyon (24 Ay Sonra)	12.70%	11.42%	1.28
USD/TL (2018 yılsonu)	5.9894	6.5938	-0.60
USD/TL (12 Ay Sonra)	6.5307	7.0786	-0.55
GSYH Büyüme (2018)	3.2%	3.4%	-0.20
GSYH Büyüme (2019)	1.9%	2.7%	-0.80
Haftalık Repo Faizi (Cari Ay)	24.00%	21.44%	2.56
Haftalık Repo Faizi (6 Ay Sonra)	23.48%	21.59%	1.89
3 ay vadeli DİBS faizi (12 Ay Sonra)	21.37%	20.28%	1.09
5 yıl vadeli DİBS Faizi (12 Ay Sonra)	20.56%	21.65%	-1.09
10 yıl vadeli DİBS Faizi (12 Ay Sonra)	18.28%	19.25%	-0.97



Kaynak: TCMB EVDS, TÜİK, Garanti Yatırım

* Grafikteki noktalar beklentileri gösterir

Teşekkürler...

Murat Sağman

Mail : murat@muratsagman.com

Twitter : @muratsagman