

## HAFTAYA BAKIŞ

**Fed para politikasında değişikliğe gitmedi.**

Fed, 31 Ekim-1 Kasım'da gerçekleştirdiği toplantısında beklentiler doğrultusunda para politikasında değişikliğe gitmeyerek politika faizini %1-1,25 bandında tuttu. Toplantı sonrasında yapılan açıklamada ekonomik aktivitenin Eylül ayında gerçekleşen kasırgalara rağmen güçlü seyrini koruduğuna değinilmesi, Fed'in Aralık ayında faiz artırımına gideceği beklentilerini %90'a kadar yükseltti. Kasırgaların ardından yükselen ham petrol fiyatları enflasyonu yukarı yönlü baskılarken, gıda ve enerji fiyatları hariç enflasyonun yumuşak seyrini sürdürdüğü belirtildi.

Trump'ın 3 Şubat 2018'de görev süresi dolacak olan Fed Başkanı Yellen'in yerine kimi aday göstereceği piyasalarca merakla bekleniyordu. Trump, beklentiler paralelinde Fed Yönetim Kurulu üyesi Jerome Powell'ı aday gösterdi. Powell'ın Cumhuriyetçi olması, reel sektör tecrübesine sahip olması ve para politikası açısından Yellen ile benzer düşüncelerde olmasının yeni başkan adayı olarak gösterilmesinde etkili olduğu değerlendiriliyor. Geçen haftanın bir diğer önemli gelişmesi ABD'de vergi indirimlerini içeren vergi yasa tasarısının açıklanmasıydı. Uzun süredir beklenen vergi reformu paketinde kurumlar vergisinin %35'ten %20'ye, gelir vergisi dilimlerinin yediden dörde düşürülmesi gibi detaylar bulunuyor. Paketin hayata geçirilmesi için Senato'nun onayı gerekiyor.

Küresel piyasalar geçen haftanın son işlem gününde ABD'de açıklanan Ekim ayı tarım dışı istihdam verisine odaklandı. Eylül ayında kasırgaların işgücü piyasasında yarattığı olumsuz etki sebebiyle 33 bin kişi gerileyen tarım dışı istihdam, Ekim'de 261 bin kişi ile beklentilerin altında artış kaydetti. İşgücüne katılım oranının %62,7'ye gerilemesi işsizlik oranının aynı dönemde %4,1 ile son 17 yılın en düşük seviyesine inmesinde etkili oldu. Ortalama saatlik kazançlardaki yıllık değişimin %2,4 ile beklentileri karşılayamaması son üç aydır yükseliş eğiliminde olan tüketici enflasyonunun önümüzdeki dönemde Fed'in %2'lik hedefinin altında kalabileceği endişelerini artırdı.

**Euro Alanı'nda işsizlik oranı geriledi.**

Geçen hafta Euro Alanı'nda açıklanan veriler genel olarak bölgedeki ekonomik aktivitenin güçlü seyrini koruduğuna işaret etti. Bölgede Eylül ayı işsizlik oranı %8,9 ile Ocak 2009'dan beri en düşük seviyesine gerilerken, Ekim ayı imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) son 80 ayın en yüksek seviyesine ulaştı. Ekim ayı tüketici enflasyonu ise %1,5'ten %1,4'e gerileyerek beklentilerin altında kalırken, enerji, gıda, alkol ve tütün ürünleri hariç çekirdek enflasyon %0,9'a geriledi. ECB, bir önceki haftaki toplantısında enflasyonun %2'lik hedefe yaklaştığı ve yılbaşından itibaren varlık alım programında yapılacak değişikliğin enflasyonun hedefe yaklaştığına dair artan güvenin sonucu olduğuna işaret etmişti.

Avrupa Birliği'nden ayrılma (Brexit) sürecinde olan İngiltere'de Merkez Bankası (BoE) geçen haftaki toplantısında Temmuz 2007'den bu yana ilk kez politika faizini artırma kararı aldı. BoE faiz oranını beklentiler paralelinde 25 baz puan artırarak %0,50'ye çıkarırken, 435 milyar sterlin tutarındaki varlık alım programını ise değiştirmede. Brexit kararının ardından sterlindeki değer kaybının etkisiyle yukarı yönlü hareket eden tüketici enflasyonuna önlem olarak alınan faiz artırım kararıyla sterlin euro karşısında günlük %1,7 değer kaybetti. BoE ayrıca önümüzdeki dönemde faiz artırımlarının kademeli ve limitli olacağına işaret etti.

## HAFTALIK VERİLER

	27.Eki	3.Kas	Değişim		27.Eki	3.Kas	Değişim
BIST-100 Endeksi	107.884	111.293	% 3,2 ▲	EUR/USD	1,1608	1,1607	% 0,0 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%12,80	%13,29	49 bp ▲	USD/TL	3,7875	3,8854	% 2,6 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,43	%2,34	-9 bp ▼	EUR/TL	4,3960	4,5136	% 2,7 ▲
EMBI+ (baz puan)	319	341	22 bp ▲	Altın (USD/ons)	1.273	1.269	-% 0,2 ▼
EMBI+ Türkiye (baz puan)	301	320	19 bp ▲	Petrol (USD/varil)	60,4	62,3	% 3,2 ▲

bp: baz puan


### ***Küresel piyasalar...***

Bir önceki hafta küresel piyasalarda hızlı bir şekilde yükselen dolar endeksi geçen hafta diğer adaylara göre daha güvercin olarak değerlendirilen Powell'ın Fed Başkan adayı olarak gösterileceğine yönelik beklentilerin artmasıyla baskı altında kaldı. Haftanın son işlem gününde ise Fed'in gelecek ay faizleri artıracacağı ve para politikasını 2018'de normalleştirme adımlarına hız vereceği yönündeki beklentileri destekleyen veriler doların değer kazanmasını sağladı. Gelişmekte olan ülkelere yönelik artan risk iştahıyla birlikte hafta genelinde küresel hisse senedi piyasaları yükseldi.

Geçen hafta ham petrol fiyatları %3,2 artış kaydederek 62 USD/varil'i aştı. OPEC ve Rusya'nın 30 Kasım'daki toplantıda Mart 2018'e kadar uzatılan üretimde kesinti kararının bir dokuz ay daha uzatılabileceğine dair söylemlerinden ve artan talepten destek bulan ham petrol fiyatları ABD'de ham petrol ihracatının rekor seviyeye çıktığının açıklanmasının ardından bir miktar baskı altında kaldı. Piyasalarda bu hafta Suudi Arabistan'da hafta sonu başlatılan yolsuzluk soruşturmasının petrol fiyatları üzerindeki yansımaları takip edilecek.

### ***Tüketici enflasyonu Ekim'de yükselişini sürdürdü.***

Yurt içinde Ekim ayı tüketici fiyat endeksi aylık bazda %2,08 yükselirken, yıllık enflasyon %11,9 ile Ekim 2008'den bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Aynı dönemde üretici fiyat endeksi aylık bazda %1,71 ile sert bir artış kaydederken, yıllık artış %17,28 oldu. Tüketici fiyat endeksindeki aylık değişime en yüksek katkıyı mevsimsel nedenlerle giyim ve ayakkabı kategorisi yaparken, bunu gıda ve alkolsüz içecekler ile ulaştırma kategorileri izledi. TCMB'nin yakından takip ettiği çekirdek enflasyon göstergeleri 2003-2004'ten bu yana en yüksek seviyesinde bulunuyor. Enerji fiyatlarındaki ve döviz kurundaki yükselişin sürmesi halinde tüketici enflasyonun yılsonunda tek haneye inme ihtimalinin zayıfladığını düşünüyoruz ([Enflasyon Gelişmeleri raporumuz](#)).

Geçen hafta 2017 yılının dördüncü ve son **Enflasyon Raporu** yayımlandı. TCMB 2017 yılsonu tüketici enflasyon tahminini Ağustos ayına göre 1,1 puan artırarak orta noktası %9,8 olmak üzere %9,3-10,3 aralığına revize etti. Raporda enflasyonun tahmin aralığı orta noktaları itibarıyla, 2018'de %7 ve 2019'da %6'ya inerek orta vadede %5 hedefine ulaşılacağı tahmin ediliyor. Gıda grubundaki baz etkileri, beyaz eşya ve mobilya sektöründeki vergi indirimlerinin Ekim'de sona ermesi ve giyim grubundaki yöntem değişikliğinin enflasyon üzerinde artıcı yönde etkisi olacağına değinilen raporda enflasyon görünümünde yılın son ayından itibaren kademeli bir iyileşme bekleniyor. Ancak, beklentilerin üzerinde gelen Ekim ayı enflasyonu 2017 yılı sonunda yıllık enflasyonun TCMB'nin revize ettiği bant aralığının da üzerine çıkacağına işaret ediyor. 

### ***Dış ticaret açığı genişliyor.***

Türkiye'nin ihracatı Eylül'de yıllık bazda %8,7 artarak 11,8 milyar dolar olurken, ithalat %30,6 yükselerek 20 milyar dolara ulaştı. Dış ticaret açığı ise %85 artışla 8,1 milyar dolara genişledi. Altın ithalatının güçlü seyrinin yanı sıra son dönemde ekonomik aktivitedeki toparlanma ile petrol fiyatlarındaki artışın etkisiyle Eylül ayında ithalattaki sert yükselişin sürdüğü gözlemlendi. Gümrük ve Ticaret Bakanlığı tarafından yayımlanan geçici dış ticaret istatistiklerine göre dış ticaret açığı Ekim ayında da genişlemeye devam etti. Ekim 2016'da %75,2 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı bu yıl %65,4'e geriledi. Dış ticaret dengesindeki olumsuz görünümün önümüzdeki dönemde cari açığa genişletici yönde etki edeceğini düşünüyoruz ([Dış Ticaret Dengesi raporumuz](#)).

### ***Hazine borçlanma stratejisini açıkladı.***

Geçen hafta Hazine 2018 yılı borçlanma stratejisini açıkladı. Hazine Finansman Programı çerçevesinde 2017 yılı için 100,1 milyar TL'lik iç borç geri ödemesine karşılık 128,5 milyar TL borçlanacağını açıkladı. Benzer şekilde, 2018 yılında 122,4 milyar TL olarak gerçekleşecek iç borç geri ödemeleri için 134,3 milyar TL'lik borçlanma planlanıyor. Böylece 2017 yılında %128,4 olarak gerçekleşmesi beklenen iç borç çevirme oranının, 2018 yılında %109,7 düzeyinde gerçekleşeceği tahmin ediliyor. İç borç çevirme oranının %100'ün üzerine çıkmasının enflasyon ve faiz oranları üzerinde yukarı yönlü baskı yaratacağını düşünüyoruz.

### *Yurt içinde finansal piyasalar...*

Geçen hafta başında yayımlanan yurt içi imalat sanayi PMI'ı Ekim'de bir miktar gerilese de 50 eşik değerinin üzerinde seyrederek sektörde büyümenin son sekiz aydır sürdürüğüne işaret etti. Öte yandan haftanın son işlem gününde Standard&Poor's, Türkiye'nin kredi notunu yatırım yapılabilir düzeyin iki basamak altı olan BB'de tuttuğunu açıkladı. Kuruluş, hükümetin ekonomiyi desteklemek amacıyla maliye politikası araçlarını daha sık kullanmaya devam edeceğini belirterek kredi notu görünümünü de "negatif"te bıraktı.

Hafta içinde Başbakan Yıldırım'ın Kredi Garanti Fonu'nun (KGF) rotatif olacağını açıklaması sonrasında bankacılık hisselerinde yaşanan artış öncülüğünde 114 bin seviyesinin üzerine çıkarak tarihi yüksek seviyesini gören BİST-100 endeksi, haftanın son işlem gününde beklentileri aşan enflasyon verisi ile yurt içinde artan siyasi endişelerin etkisiyle kazançlarının bir miktarını geri verdi. USD/TL kuru haftalık bazda %2,6 artarak haftayı 3,89 düzeyinde tamamladı. 2 yıllık gösterge tahvilin faizi %13'ü aştı.



## SEKTÖREL GELİŞMELER

***Türkiye'ye gelen yabancı turist sayısında artış...***

Kültür ve Turizm Bakanlığı giriş çıkış istatistiklerine göre, Türkiye'ye gelen yabancı turist sayısı Eylül ayında geçen yılın aynı ayına göre %42,8 artış kaydetti. Yabancı turist sayısı Ocak-Eylül döneminde ise %28,7 yükselerek 26 milyonu aştı. Türkiye'yi ziyaret eden turist sayısı açısından ilk dokuz aylık dönemde Rusya %15,8, Almanya %11,2 ve İran %7,3 ile en yüksek payı elde etti. 2016'da 22,1 milyar dolar olan turizm gelirleri 2017'nin ilk dokuz ayında %16,4 artışla 20,2 milyar dolar olarak gerçekleşti. 1-3 Kasım tarihlerinde gerçekleştirilen Türkiye'nin III. Turizm Şurası'nda açıklama yapan Bakan Numan Kurtulmuş sektörün Uzakdoğu pazarına odaklanacağını belirterek Çin'de 2018 yılının "Türkiye yılı" olarak ilan edilmesi kapsamında çeşitli etkinlikler planlandığına değindi. Yabancı turist sayısının yıl sonuna kadar 30 milyon kişiye, turizm gelirlerinin 2023'e kadar 50 milyar dolara ulaşması hedefleniyor.

***Yerli otomobil...***

Yerli otomobil üretimi için "Otomobil Projesi Ortak Girişim Grubu İşbirliği Protokolü" beş firmanın katılımıyla geçen hafta imzalandı. BMC, Anadolu Isuzu ve Japon Itochu, Zorlu Holding, Turkcell ve Kiraça Holding'in yer aldığı konsorsiyumun 2019 yılına kadar otomobil prototipini ortaya çıkararak 2021'e kadar satışa sunması bekleniyor. Kamyon, kamyonet, otobüs ve hafif ticari araçların üretiminde tecrübeli Anadolu Grubu, BMC ve Karsan'ın yanı sıra konsorsiyumda Turkcell ve Vestel'in yer alması yerli aracın elektrikli olacağına işaret ediyor.

Otomotiv Distribütörleri Derneği (ODD) tarafından açıklanan verilere göre, yurt içinde otomobil ve hafif ticari araç satışları Ekim'de yıllık bazda %10,5 artış kaydederek 91.752 oldu. Ocak-Ekim döneminde hafif ticari araç satışındaki %3,4'lük yıllık artışa karşın otomobil pazarındaki %1,1 daralmanın etkisiyle sektörde satışlar geçen yılın aynı dönemine göre yatay seyretti. Sektörün Eylül ayna kadar 875-925 bin adet olan yılsonu araç satış tahmini Ekim'de 2017 ve 2018 yılları için 950 bin-1 milyon adet olarak revize edildi.

***Konut fiyatlarındaki artış ivme kaybediyor.***

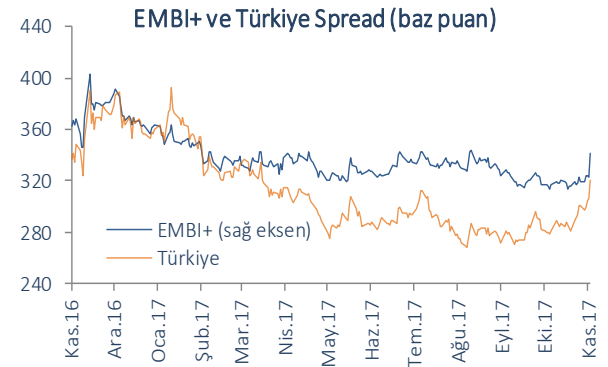
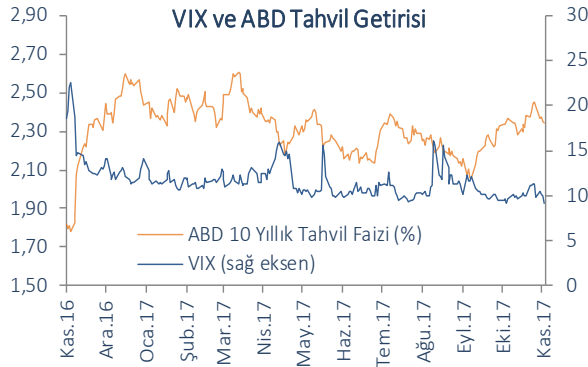
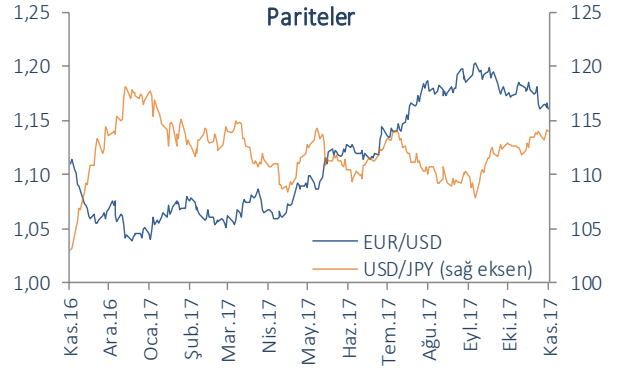
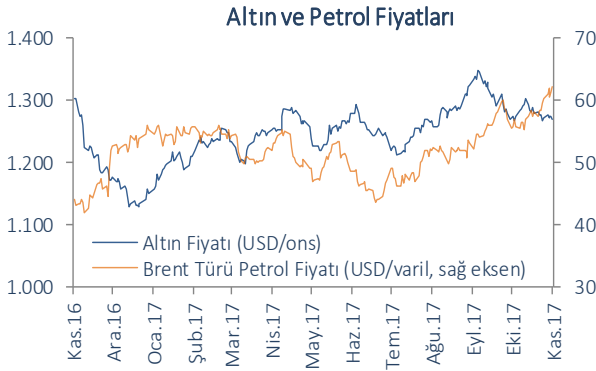
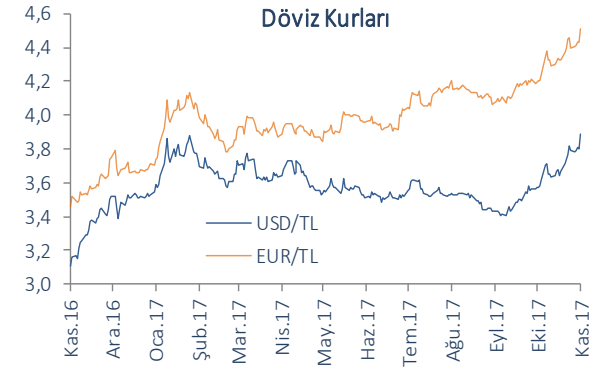
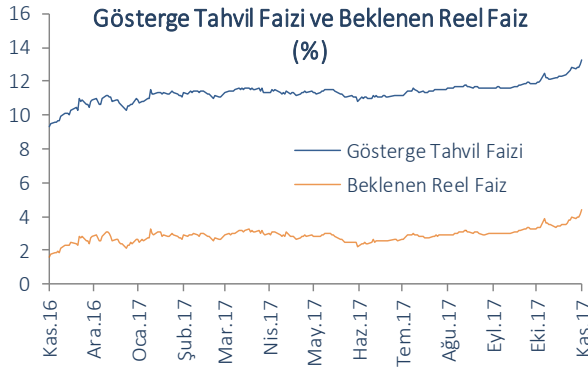
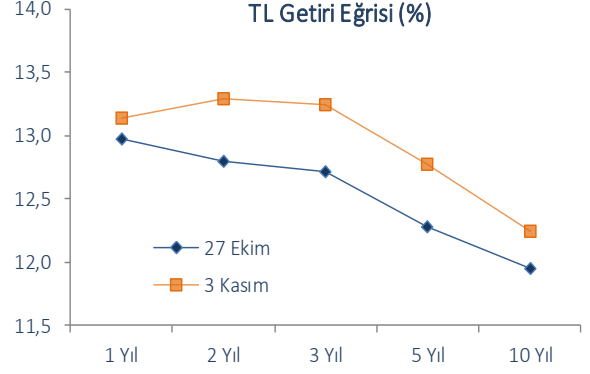
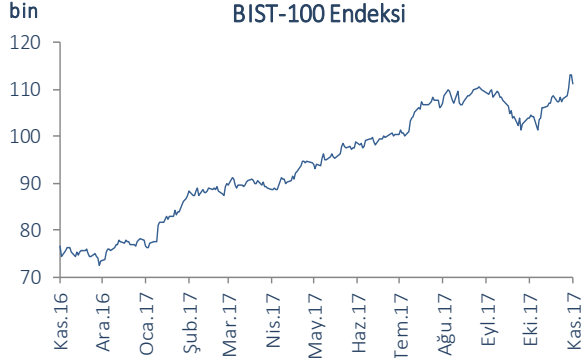
TCMB tarafından yayımlanan hedonik konut fiyat endeksi Ağustos ayında %9,4 artış kaydetti. Yurt genelinde konut fiyatlarındaki yıllık artış oranı Nisan ayından beri gerilerken, söz konusu dönemde İstanbul'da konut fiyatları enflasyonun altında artış kaydetti. Döviz kurunda son dönemde gözlenen hızlı yükselişle birlikte ithal malzeme maliyeti artan konut sektöründe talebin zayıf seyri maliyetlerin fiyatlara yansıtılamamasına sebep oluyor.

Öte yandan, Gümrük ve Ticaret Bakanlığı geçen hafta taşınmaz ticaretine yönelik yeni bir taslak yayımladı. Taşınmaz ticaretinin yetki belgesi olmaksızın yapılamayacağı belirtilen taslakta gayrimenkul alım satımıyla yetkili kişilerin en az lise mezunu olması şart koşuluyor. Emlakçıların alacağı komisyon ücretinin gayrimenkulün satış bedelinin %3'ünü geçemeyeceği, haklı bir sebep olmaksızın anlaşmadan cayılması durumunda emlakçıların alım-satım işlemlerinde hizmet bedelinin %10'unu, kiralama işlemlerinde aylık kira bedelinin tamamını alabileceği yer alıyor. Düzenlemeyle oluşturulacak bilgi sisteminde her emlakçının farklı bir komisyon belirlemesinin önüne geçilmesi planlanırken, sektörde düzenlemeyi yerine getiremeyecek çok sayıda emlakçı olduğu ifade ediliyor.

***Et ve Süt Kurumu'ndan marketlere et satışı...***

Et ve Süt Kurumu'nca (ESK) marketlere yapılacak ucuz et satışının detayları geçen hafta belli oldu. ESK'ya başvuran sekiz firma arasından seçilen A101 ve BİM marketlerinin 1 Kasım 2017 itibarıyla 0,5 kg'lık paketlerde taze et satışına başlaması kararlaştırıldı. Marketlerde satılan kıymanın fiyatı KDV dahil 29 TL/kg, kuşbaşı etin fiyatı ise 31 TL/kg olarak belirlenirken, marketlerin söz konusu ürünler haricinde başka kıyma ve kuşbaşı ürün satamayacağı açıklandı. Türkiye genelinde mevcut durumda yaklaşık ortalama 42 TL/kg olan kırmızı etin marketlerde ucuza satılması yerli kırmızı et üreticilerini olumsuz etkiliyor. Kurban Bayramı'nın ardından kırmızı ette talep düşüşü ve bazı ürünlerde gümrük vergilerinin indirilmesi ile hali hazırda zor günler geçiren üreticiler yüksek yem ve mazot maliyetleri sebebiyle söz konusu fiyatlarla rekabet edemiyor.

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



Kaynak: Reuters

**i NEDEN ÖNEMLİ**

TCMB tarafından Ocak, Nisan, Temmuz ve Ekim aylarında olmak üzere yılda dört defa yayımlanarak küresel ve yurt içi makroekonomik göstergeler ve orta vadeli tahminlere yer verilen **Enflasyon Raporu**, TCMB'nin enflasyon hedefi çerçevesinde kullandığı temel iletişim aracıdır. Ocak 2006 itibarıyla enflasyon hedeflemesine geçen TCMB'nin orta vadeli enflasyon hedefi 2012 yılından itibaren %5 olarak belirlenmektedir. Yılsonu enflasyon hedefinin (2 puan alt ve üst belirsizliği dâhil %3-%7 arası) gerçekleştirilememesi durumunda TCMB Hükümet'e açık mektup yazarak hedefteki sapmanın sebeplerini açıklamak durumundadır.

Geçen hafta yayımlanan 2017 yılının son Enflasyon Raporu'nda enflasyonu etkileyen varsayımlarda güncellemeler yapılmıştır. 2017 yılının ikinci ve üçüncü çeyreğinde ekonomik aktivitenin olumlu seyri sebebiyle ekonominin mevcut üretim düzeyi ile potansiyel üretim seviyesi arasındaki farkı gösteren çıktı açığı yukarı yönlü revize edilmiştir. Benzer şekilde, OPEC'in üretimde kesinti kararının etkisiyle son dönemde artış kaydeden ham petrol fiyatları ve döviz kurundaki yukarı yönlü eğilimin etkisiyle ithal fiyatlarının önümüzdeki dönemde artış kaydedeceği öngörülmektedir. Dış talep göstergesi olarak kullanılan ihracat ağırlıklı küresel üretim endeksindeki yıllık ortalama büyüme oranı ise, Türkiye'nin dış ticaret partnerlerinde ekonomik aktivitenin yukarı yönlü revize edilmesiyle yükseltilmiştir.

Varsayımlardaki Güncellemeler			
		Tem.17	Eki.17
Çıktı Açığı	2017 Ç2	-0,6	0,3
	2017 Ç3	-0,3	1
Gıda Fiyat Enflasyonu (Yıl Sonu % Değişim)	2017	10	10
	2018	7	7
İthalat Fiyatları (USD, Yıllık Ort. % Değişim)	2017	6,2	7,1
	2018	2	3,1
Petrol Fiyatları (Ort., USD)	2017	50	53
	2018	50	56
İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (Yıllık Ort. % Değişim)	2017	2,1	2,3
	2018	2,2	2,3

Kaynak: TCMB

**HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ**

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
6 Kasım	Euro Alanı Üretici Fiyat Enflasyonu	Eylül	
7 Kasım	Almanya Sanayi Üretimi	Eylül	
8 Kasım	Hazine İç Borç Ödemesi (66 Milyon TL)		
	TÜİK Sanayi Üretimi	Eylül	yıllık +%5,2
10 Kasım	ABD Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Öncü)	Kasım	

## Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

**İzlem Erdem - Bölüm Müdürü**

izlem.erdem@isbank.com.tr

**Alper Gürler - Birim Müdürü**

alper.gurler@isbank.com.tr

**H. Erhan Gül - Müdür Yrd.**

erhan.gul@isbank.com.tr

**Dilek Sarsın Kaya - Müdür Yrd.**

dilek.kaya@isbank.com.tr

**Aslı Şat Sezgin - Uzman**

asli.sat@isbank.com.tr

**Bora Çevik - Uzman**

bora.cevik@isbank.com.tr

**Ahmet Aşarkaya - Uzman**

ahmet.asarkaya@isbank.com.tr

**Ayşe Betül Öztürk - Uzman Yrd.**

betul.ozturk@isbank.com.tr

Tüm yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.