

HAFTAYA BAKIŞ

Türkiye ekonomisi üçüncü çeyrekte %11,1 büyüdü.

Yılın üçüncü çeyreğinde Türkiye ekonomisi %11,1 ile %10 olan beklentilerin üzerinde büyüdü. Bu dönemde tüketim harcamalarının büyümeye toplam katkısı 7,4 puan olurken, özel tüketim harcamalarının katkısı 7,0 puan, net ihracatın katkısı 0,3 puan, yatırımların katkısı 3,6 puan oldu. Stok değişimleri ise bu dönemde büyümeyi 0,2 puan aşağı çekti. Geçtiğimiz yılın üçüncü çeyreğindeki düşük baz etkisi de büyümenin çift haneli seviyelere çıkmasında etkili oldu. Yılın son çeyreğinde büyümenin bir miktar hız kaybetmesine karşılık, güçlü seyrini sürdüreceği düşünülüyor. Bu çerçevede, 2017 yılında büyümenin yıllık bazda %6,5'i aşacağını tahmin ediyoruz ([Ekonomik Büyüme raporumuz](#)).

Cari açığı genişleme devam ediyor.

Cari açık Ekim'de 3,8 milyar dolar ile beklentilerin altında gerçekleşti. Dış ticaret açığının geçen yılın aynı ayına göre iki katına ulaşması cari açığı genişletmede etkili olurken, net seyahat gelirlerindeki toparlanmanın sürdürüldüğü izlendi. Böylece, Ocak-Ekim döneminde cari açık 35,3 milyar dolar, 12 aylık açık 41,9 milyar dolar oldu. Cari açığın finansmanında portföy yatırımlarının ağırlığını koruduğu görülüyor. Ekonomik aktivitedeki seyrin yanı sıra petrol fiyatlarının yükselme eğilimi sergilemesi nedeniyle önümüzdeki dönemde cari açık üzerindeki risklerin yukarı yönlü olacağını öngörüyoruz ([Ödemeler Dengesi raporumuz](#)).

TCMB, 2018 yılı Para ve Kur Politikası raporunu yayımladı.

TCMB 2018 yılı Para ve Kur Politikası raporunu geçtiğimiz hafta içinde yayımladı. Raporda, TCMB'nin enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme ve hedeflerle uyum sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruşunun kararlılıkla sürdürüleceği, ihtiyaç duyulması halinde ilave parasal sıkılaştırma yapılabileceği ifade edildi. 2018'de de temel fonlama aracının bir hafta vadeli repo işlemleri olmasının hedeflendiği ancak, para politikası ve likidite yönetimi çerçevesinde gerek duyulmayan günlerde bir hafta vadeli repo ihalesi açılmayacağı belirtildi. TCMB 22 Kasım tarihinden itibaren likiditeyi tamamen Geç Likidite Penceresi borç verme imkanından sağlıyor.

Raporda, TCMB'nin nominal ya da reel herhangi bir kur hedefinin bulunmadığı, döviz kurundaki hareketlerin fiyat istikrarını kalıcı olarak etkilemesi durumunda, sahip olduğu araçlarla gerekli tepkiyi vereceği belirtildi. 2018 yılında TL depoları karşılığı döviz depoları ihaleleri ile TL uzlaşmalı vadeli döviz satım ihalelerine devam edilebileceğini kaydeden TCMB, piyasa derinliğinin kaybolmasına bağlı olarak spekülasyon davranışları sonucunda kurlarda sağlıklı fiyat oluşumları gözlenmesi ve aşırı oynaklık durumlarında piyasaya esnek ihaleler yoluyla veya doğrudan müdahale edilebileceğini belirtti. TCMB enflasyonun düşürülmesine engel olan yapısal unsurları ortadan kaldırmak için diğer kurumlarla işbirliği içinde çalışmaya devam edeceğini belirtirken, 2018-2020 dönemine ilişkin Orta Vadeli Program kapsamında enflasyonun %5 hedefine kademeli olarak yakınsayacağını öngörüyor.

Sanayi üretim endeksi yıllık bazda %7,3 oranında arttı.

Takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi Ekim ayında yıllık bazda %7,3 oranında artarak beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Sanayi üretiminin seyrinde düşük baz etkisinin belirleyici olmayı sürdürdüğü gözleniyor. Öte

HAFTALIK VERİLER

	1.Ara	8.Ara	Değişim		1.Ara	8.Ara	Değişim
BIST-100 Endeksi	103.559	107.921	% 4,2 ▲	EUR/USD	1,1889	1,1764	-% 1,1 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%13,51	%13,35	-16 bp ▼	USD/TL	3,9123	3,8360	-% 2,0 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,36	%2,38	2 bp ▲	EUR/TL	4,6541	4,5153	-% 3,0 ▼
EMBI+ (baz puan)	339	338	-1 bp ▼	Altın (USD/ons)	1.280	1.248	-% 2,5 ▼
EMBI+ Türkiye (baz puan)	310	303	-7 bp ▼	Petrol (USD/varil)	64,3	64,1	-% 0,4 ▼

bp: baz puan

yandan, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim artışının aylık bazda %0,7 seviyesinde gerçekleşmesi de dikkat çekiyor. Sanayi üretiminin sektörel dağılımı incelendiğinde, yıl genelinde hâkim olan görünümün Ekim ayında da korunduğu izleniyor. Ekim'de gıda ürünleri imalatı genel endekste ki artışa en fazla katkıyı sağlayan sektör olurken, motorlu kara taşıtlarının imalatı ve fabrikasyon metal ürünlerinin imalatı endekse en fazla katkı sağlayan diğer sektörler oldu.

Fitch, Türk bankacılık sektörünün görünümünün istikrarlı olduğunu ifade etti.

Fitch, 2018 yılı için Türk bankacılık sektörünün görünümünün istikrarlı olduğunu belirtti. Mevcut ekonomik durumun ve sermaye tamponlarının bankaların hafif şoklara karşı durabilmesini sağladığını ifade eden Fitch, kârlılığın 2018 yılında bir miktar gerileyeceğini ancak makul seviyelerde gerçekleşeceğini tahmin ediyor. ABD'de devam eden soruşturmanın mevcut durumda bankaları etkilemediği ifade edilirken, izleyen dönemde bankalara herhangi bir ceza uygulanması durumunda bankaların kredi notunun bu gelişmeden etkilenebileceği belirtildi.

ABD'de istihdam piyasası...

ADP özel sektör istihdam verilerine göre, istihdam Kasım'da 190 bin kişi artarak beklentilerin üzerinde bir performans sergiledi. Bu dönemde imalat sektörünün 40 bin yeni istihdam yaratarak bu senenin en hızlı aylık istihdam artışını kaydetmesi iktisadi faaliyetin seyri açısından olumlu bir gelişme olarak not edildi. Tarım dışı istihdam artışı da 195 bin kişilik beklentiye karşılık 228 bin kişi olarak açıklandı. İşsizlik oranı beklentiler paralelinde %4,1 oldu. İstihdam piyasasındaki güçlü görünüme rağmen ortalama saatlik ücretlerdeki yıllık artışın %2,5 ile beklentilerin altında kalması dikkat çekti. Son dönemde ABD'de faiz artırım beklentilerinin istihdamdan ziyade enflasyon göstergelerine daha duyarlı olduğu izleniyor.

Japonya'da büyüme oranları yukarı yönlü revize edildi.

Japonya'da daha önce %1,4 olarak açıklanan üçüncü çeyrek büyüme oranı %2,5'e revize edildi. Sabit sermaye harcamalarındaki artış ve güçlü ihracat büyümesi revizyonda etkili oldu. Japonya Merkez Bankası (BoJ) Başkanı'nın geçtiğimiz haftaki konuşmasında BoJ'un gevşek para politikasından çıkışına ilişkin önümüzdeki dönemde kurulacak iletişimin önemli olduğuna dikkat çekmesi, piyasalarda merkez bankasının önümüzdeki yıl para politikasında normalleşmeye başlayabileceğine yönelik beklentileri destekledi.

Finansal piyasalar...

ABD'de vergi reform tasarısının Kongre'den geçeceğine yönelik iyimserlik ve risk iştahının artması paralelinde dolar hafta boyunca alıcılı bir seyir izledi. Euro karşısında haftayı %1,1 değer artışıyla kapatan doların gelişmiş para birimleri karşısındaki değerini gösteren DXY endeksi de haftalık bazda %1,1 yükseldi. Yatırımcıların riskli varlıklara yönelmeleriyle birlikte altın fiyatları ise haftalık bazda %2,5 geriledi.

Yurt içinde ise, TCMB'nin 14 Aralık'taki toplantısında faiz artırımına gideceği beklentisi TL varlıkları destekledi. BIST-100 endeksi haftalık bazda %4,2 oranında yükselirken, 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi 16 baz puan geriledi. Faiz artırım beklentisi ile benzerlerinden ayrılan TL, haftalık bazda dolar ve euro karşısında sırasıyla %2 ve %3 oranlarında değer kazandı.

Merkez bankalarının toplantıları takip edilecek.

Bu hafta Fed, ECB, İngiltere Merkez Bankası (BoE) ve TCMB'nin toplantıları yakından takip edilecek. Fed'in 12-13 Aralık tarihlerinde gerçekleştireceği toplantısında faiz artırımına gitmesi beklenirken, önümüzdeki dönemde izlenecek faiz patikasına ilişkin vereceği sinyaller büyük önem arz ediyor. TCMB'nin toplantısı ise 14 Aralık'ta gerçekleşecek. Piyasalar, TCMB'nin faiz artırımına gideceğini fiyatlıyor. ECB ve BoE toplantılarında faiz oranlarının değişmemesi bekleniyor.

SEKTÖREL GELİŞMELER


Yurt içi otomotiv pazarı Kasım ayında daraldı.

Otomotiv Distribütörleri Derneği'nin verilerine göre Kasım ayında yurt içi otomotiv pazarı geçen senenin aynı ayına göre %17,5 oranında daraldı. Ocak-Kasım dönemi değerlendirildiğinde ise satışların yıllık bazda %2,6 oranında gerilediği görülüyor. Bu dönemde otomobil pazarı %4 oranında daralırken, hafif ticari araç satışları %2,1 arttı. 2017 yılbaşından itibaren artacağı açıklanan ÖTV oranları nedeniyle, öne çekilen talep nedeniyle geçtiğimiz yılın son aylarında otomotiv sektöründe yüksek satış rakamlarına ulaşılmıştı. Bu durumun yarattığı baz etkisi bu yıl satışların yıllık bazda gerilemesinde etkili oluyor ([Otomotiv Sektörü Raporumuz](#)).

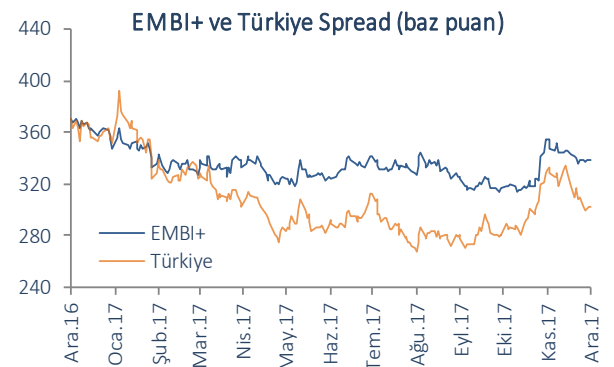
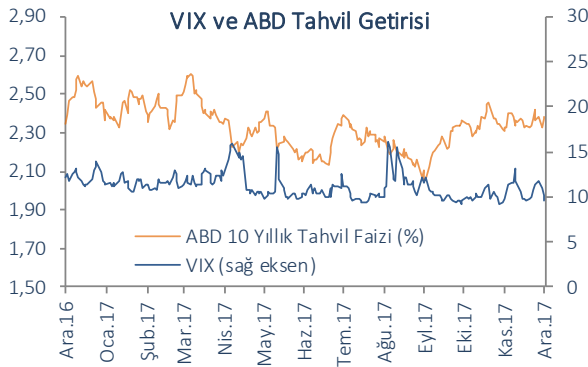
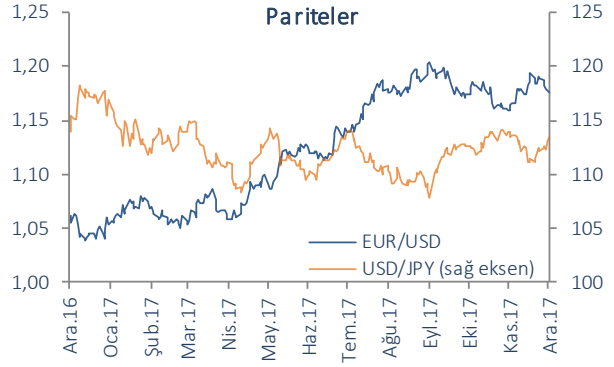
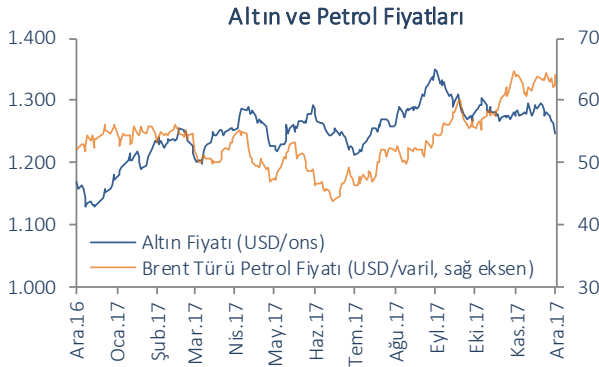
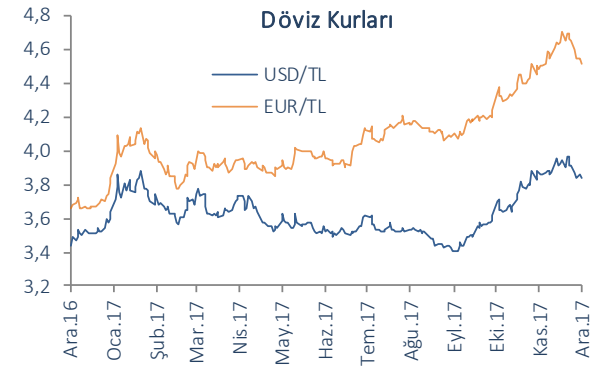
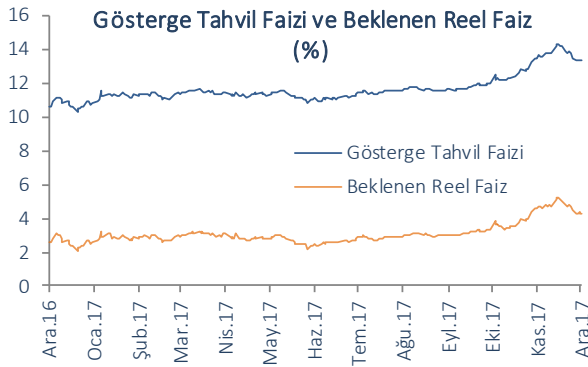
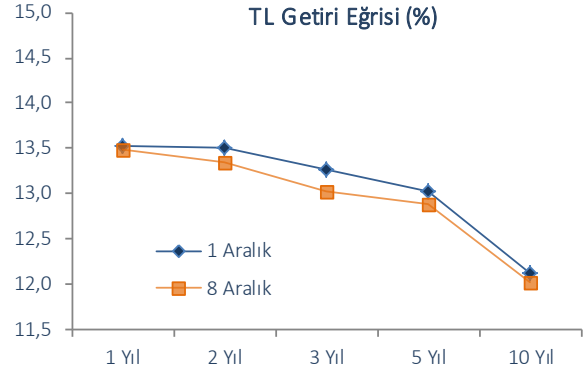
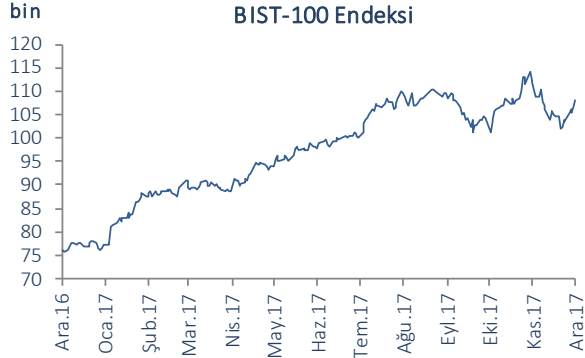
Catering sektörü 2018 yılında %10 büyüme hedefliyor.

İstanbul Sanayi Odası (İSO) Endüstriyel Yemek Sanayii Komitesi Meclis Üyesi Hüseyin Bozdağ, yaptığı açıklamada, catering sektörünün bu yıl %7-8 oranında büyüdüğünü ifade etti. Et ve Süt Kurumu'nun uygulamalarının et fiyatlarını bir miktar aşağı çektiğini kaydeden Bozdağ, bu durumun sektörün büyümesinde etkili olduğunu belirtti. Sektörün yılsonu cirosunun 7 milyar dolar düzeyinde olacağı tahmin edilirken, sektörde istihdam artışının ciro artışının oldukça üzerinde olduğu ifade ediliyor. Et fiyatlarında aşırı bir dalgalanma olmaması ve turizm sektörünün mevcut durumunu koruması halinde sektörün 2018 yılında %10 oranında büyüyeceği tahmin ediliyor.

İnşaat sektöründe maliyetler artarken, konut fiyatlarının hız kaybettiği gözleniyor.

İnşaat sektörü son dönemde artan maliyetler yüzünden büyüme konusunda sıkıntı yaşarken, konut talebinin de düşük seyretmesi sektör açısından önümüzdeki döneme ilişkin soru işaretleri yaratıyor. Gerek yüksek seyreden enflasyon oranı gerekse son bir yıllık dönemde %60'ın üzerinde yükselen inşaat demiri fiyatları sektörde maliyetlerin önemli ölçüde yükselmesine neden oluyor. Demir fiyatlarındaki bu yükselişin sektörün maliyetine etkisinin %25 düzeyinde olduğu ifade edilirken, konut talebinin de zayıf olduğu bir dönemde artan maliyetler nedeniyle sektörde daralma yaşanabileceği dile getiriliyor. Sektörde %10'luk bir daralmanın istihdam üzerinde 300 bin kişilik bir düşüşe neden olabileceği hesaplanıyor. Eylül ayında sona eren teşviklerin ardından Ekim ayında gerilemeye başlayan konut satışlarının Kasım ayında da zayıf seyrettiği düşünülürken, bu seyrin 2018 yılının ilk yarısında da devam edeceği öngörülüyor. Yükselen maliyetlere karşın, konut fiyatlarındaki artış hızının son aylarda yavaşladığı ve enflasyon oranının altında kaldığı görülüyor. Bu paralelde başta İstanbul olmak üzere, konut yatırımı geri dönüş süreleri de bir süredir yatay seyrediyor. Ancak, kira fiyatlarında enflasyon kaynaklı yaşanabilecek artışların bu süreleri önümüzdeki aylarda bir miktar aşağı çekmesi bekleniyor. 

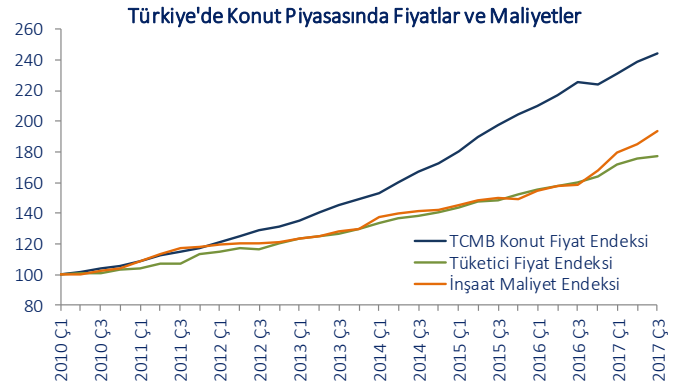
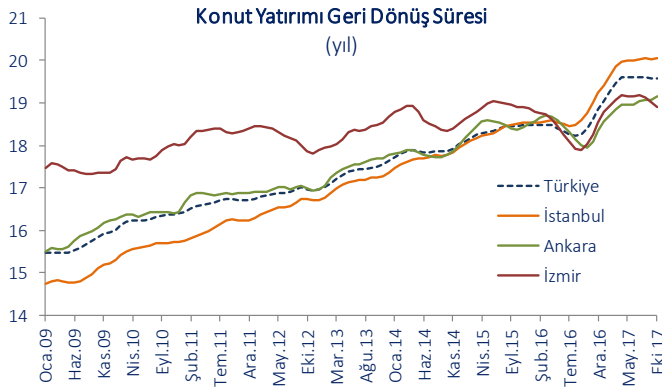
PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



Kaynak: Reuters

NEDEN ÖNEMLİ

Konut yatırımı geri dönüş süresi, konut fiyatının konutun kirasına bölünmesiyle elde edilmekte ve yıl olarak ifade edilmektedir. Bu oran, satın alınan konutun kira geliri ile kaç yıl içinde kendini amorti edebileceğini gösterdiğinden, konut yatırımları bakımından yakından takip edilen bir göstergedir. 2016'nın ikinci yarısından itibaren hızlı bir yükseliş sergileyen konut yatırımı geri dönüş süresinin son dönemde yüksek enflasyon nedeniyle artan kira fiyatları ve yavaşlayan konut fiyat artışları nedeniyle nispeten yatay bir seyir izlediği görülüyor. Önümüzdeki dönemde yüksek enflasyon paralelinde yeniden değerlendirilecek olan kira sözleşmelerinin konut yatırımı geri dönüş süresini aşağı çekebileceği tahmin ediliyor. Diğer taraftan, inşaat sektöründe artan maliyetlerin fiyatlar üzerinde oluşturacağı yukarı yönlü baskı bu eğilimi sınırlandırabilecek. Konut piyasasında zayıflayan talep koşullarını da dikkate aldığımızda, söz konusu göstergede ana eğilimin aşağı yönlü olabileceğini tahmin ediyoruz.



Kaynak: TCMB, TUIK, Reidin

HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
11 Aralık	TÜİK GSYH Büyüme Verisi	2017Ç3	yıllık %11,1 (G)
	TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Ekim	3,8 milyar USD (G)
	TCMB Beklenti Anketi	Aralık	
12 Aralık	2 Yıl Vadeli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	Aralık	
	5 Yıl Vadeli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	Aralık	
13 Aralık	ABD Üretici Fiyat Enflasyonu	Kasım	aylık %0,3
	Hazine İç Borç Ödemesi (1.989 milyon TL)	Aralık	
	ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu	Kasım	aylık %0,4
14 Aralık	Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantısı ve Faiz Kararı	Aralık	25 baz puan artış
	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı ve Faiz Kararı	Aralık	
	ABD Perakende Satışlar Verisi	Kasım	aylık %0,3
15 Aralık	Avrupa Merkez Bankası (ECB) Toplantısı ve Faiz Kararı	Aralık	
	İngiltere Merkez Bankası (BoE) Toplantısı ve Faiz Kararı	Aralık	
	TÜİK İşgücü İstatistikleri	Eylül	
	ABD Sanayi Üretimi Verisi	Kasım	aylık %0,3
	ABD Kapasite Kullanımı Verisi	Kasım	%77,2

(G) Gerçekleşme



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.