

	29.Kas	6.Ara	Değişim		29.Kas	6.Ara	Değişim
BIST-100 Endeksi	106.904	108.869	% 1,8 ▲	EUR/USD	1,1015	1,1057	% 0,4 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%12,14	%12,15	1 bp ▲	USD/TL	5,7460	5,7756	% 0,5 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS	318	308	-10 bp ▼	EUR/TL	6,3336	6,3883	% 0,9 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.040	1.049	% 0,9 ▲	Altın (USD/ons)	1.464	1.460	-% 0,3 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%1,78	%1,84	7 bp ▲	Petrol (USD/varil)	64,5	66,7	% 3,5 ▲

bp: baz puan

Geçtiğimiz hafta ABD’de açıklanan veriler ekonomik aktiviteye ilişkin genel olarak olumlu sinyaller verirken, Euro Alanı’na ait göstergeler bölge ekonomisine dair zayıf bir tablo çizdi. ABD-Çin ilişkileri başta olmak üzere gündemdeki yerini koruyan jeopolitik riskler altın fiyatlarını, OPEC toplantısının ardından arz kesintisinin artırılacağı beklentileri ise petrol fiyatlarını destekledi. Yurt içinde açıklanan verilere göre Kasım’da yıllık enflasyon TÜFE’de %10,56 ile yeniden çift haneye yükseldi. Jeopolitik gelişmelerin etkisiyle küresel piyasalarda dalgalı bir seyir izlenirken, yurt içi piyasalar görece olumlu ayrıştı. Bu hafta piyasaların gündeminde Fed, ECB ve TCMB’nin para politikası toplantıları öne çıkıyor.

ABD’de yoğun bir veri gündemi takip edildi.

ABD’de geçen hafta açıklanan veriler ekonomik aktiviteye ilişkin genel olarak olumlu bir tablo çizdi. Kasım ayında ISM imalat (48,1) ve hizmetler (53,9) PMI verilerinin her ikisi de beklentilerin altında kaldı. Aynı dönemde tarım dışı istihdam 266 bin kişilik artışla tahminlerin oldukça üzerinde gerçekleşirken, işsizlik oranı %3,5 ile son 50 yılın en düşük seviyesine geriledi. Ortalama saatlik ücret artışı ise %3,1 seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan veriler ülkede işgücü piyasasının gücünü koruduğuna işaret etti. Aralık ayında öncü verilere göre 99,2 ile tahminlerin üzerinde açıklanan Michigan tüketici güven endeksi tüketim harcamalarının seyrine ilişkin pozitif sinyal verdi. 2019’un üçüncü çeyreğinde %2,1 ile öngörülerden hızlı büyüyen ABD ekonomisinin, yılın son çeyreğinde bir miktar yavaşlamakla birlikte güçlü görünümünü koruyacağı tahmin ediliyor. Bu hafta gerçekleştirilecek olan para politikası toplantısında Fed’in faiz oranlarında değişiklik yapması beklenmiyor.

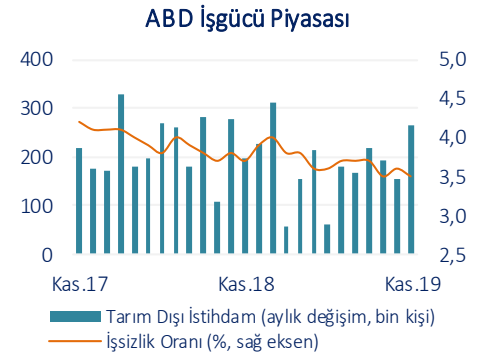
Euro Alanı’nda açıklanan veriler zayıf bir tablo çizdi.

Euro Alanı ekonomisi üçüncü çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,2 oranında büyüme kaydetti. Bölgede Ekim ayına ilişkin perakende satışlar verisi yıllık bazda %1,4 ile beklentilerin oldukça altında bir artış kaydederken, Kasım ayında nihai verilere göre 46,9 değerini alan imalat PMI verisi sektördeki daralmanın sürdüğüne işaret etti. Bu dönemde hizmetler PMI ise 51,9 ile yukarı yönlü revize edildi. Açıklanan veriler, genel olarak bölge ekonomisindeki zayıf seyrin sürdüğünü teyit etti.

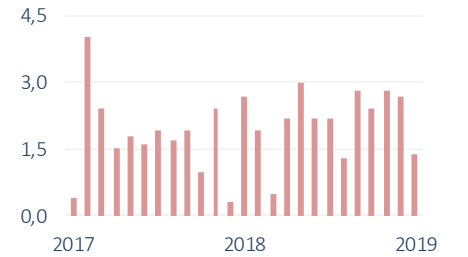
Altın ve petrol fiyatları yükselişte...

Geçtiğimiz hafta, ABD-Çin ticaret görüşmelerinin geleceğine ilişkin belirsizlik artarken, ABD’nin dış ticarete yönelik korumacı önlemlerine yenileri eklendi. Başkan Trump, Brezilya ve Arjantin’den ithal edilen metallere gümrük vergisi getirileceğini açıkladı. ABD hükümetinin Fransa’nın ABD’li büyük teknoloji şirketlerini hedef alan dijital hizmet vergisine karşılık olarak 2,4 milyar USD tutarındaki Fransız ürününe gümrük vergisi tehdidine ise Fransız yetkililerden misilleme yapılacağı cevabı geldi. Söz konusu gelişmelerin de etkisiyle artan jeopolitik riskler paralelinde son dönemde altın fiyatlarında yukarı yönlü bir seyir izleniyor.

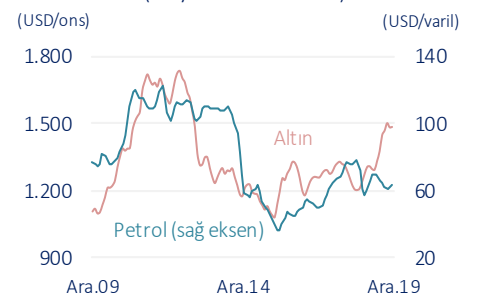
Petrol ihraç Eden Ülkeler Örgütü (OPEC) ve birlikte hareket eden ülkeler, Cuma günü sona eren toplantıda petrol arzının günlük 500 bin varil azaltılması yönünde anlaşmaya vardı. Toplantı öncesi piyasalarda etkili olan arz kesintisi beklentileri hafta genelinde petrol fiyatlarını destekledi.



Euro Alanı Perakende Satışlar (yıllık % değişim)



Altın ve Petrol Fiyatları (3 aylık hareketli ort.)



Kaynak: Datastream

Yıllık TÜFE artışı yeniden çift haneli seviyede...

Tüketici fiyatları Kasım ayında aylık bazda %0,38 oranında yükselerek piyasa beklentilerinden olumlu bir tablo çizdi. Kasım'da yurt içi ÜFE (Yİ-ÜFE) ise bir önceki aya kıyasla %0,08 ile sınırlı oranda geriledi. Baz etkisinin de desteğiyle Ekim ayında %8,55 seviyesine kadar gerileyen yıllık TÜFE enflasyonu Kasım ayında %10,56 düzeyine çıktı. Yİ-ÜFE'deki yıllık artış da bu dönemde %4,26'ya yükseldi. Kasım ayında yeniden çift haneli seviyelere çıkan yıllık tüketici enflasyonunun düşük baz etkisine bağlı olarak Aralık'ta da yükselişini sürdüreceğini öngörüyoruz ([Enflasyon Raporumuz](#)).

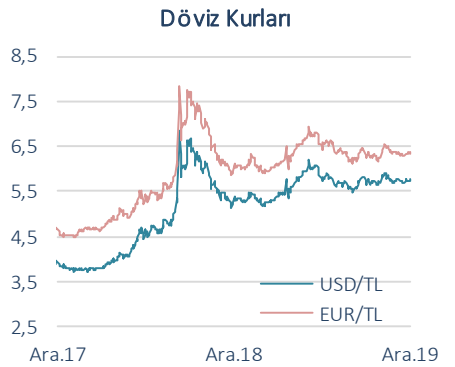
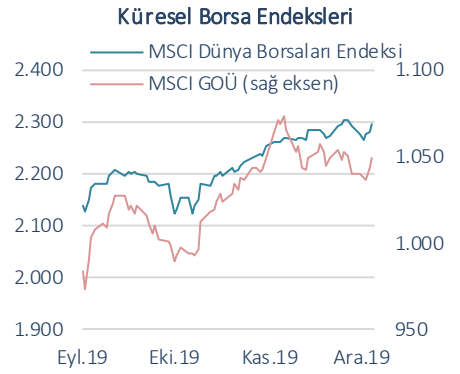
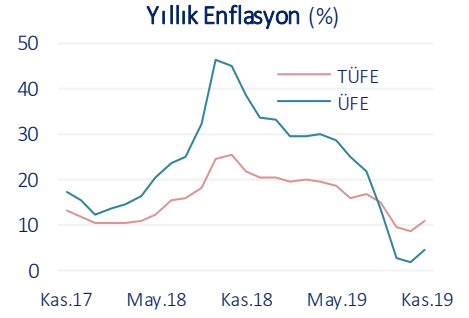
TCMB zorunlu karşılık düzenlemesinde değişiklik yaptı.

Geçen hafta 2020 yılı para ve kur politikası metnini yayımlayan TCMB, para politikası kurulu (PPK) toplantı sayısının yeniden 12'ye çıkarıldığını bildirdi. TCMB, ayrıca 9 Aralık'ta **zorunlu karşılık** oranları ve nema ödemelerini kredi büyümesi oranlarıyla ilişkilendiren zorunlu karşılık düzenlemesinde değişikliğe gitti. Açıklanan metinde, "ekonomideki dengelenme sürecinin bu aşamasında, kredi arzının tüketimden ziyade, üretim odaklı sektörler yönlenmesini teşvik ederek finansal istikrarı destekleyecek ve bant genişliğini güncelleme ihtiyacını azaltacak bir zorunlu karşılık uygulamasının yararlı olacağı düşünülmektedir" denildi. **i**

Finansal piyasalar...

Ticarete yönelik korumacı engeller ve ülkeler arası politik gerilim hafta başında küresel piyasalarda satış baskısı yaratırken; ilerleyen günlerde ABD-Çin ticaret görüşmelerine ilişkin olumlu işaretler paralelinde risk iştahı toparlandı. Yurt içi piyasalarda ise nispeten olumlu bir seyir izlendi. BIST-100 endeksi haftalık bazda %1,8 yükselirken, Türkiye'nin 5 yıllık CDS primleri 10 baz puan geriledi. Hafta genelinde yatay seyreden TL ise Moody's'in Türkiye'nin kredi notu ve görünümüne ilişkin güncelleme yapmamasının ardından dolar karşısında bir miktar değer kaybetti.

Bu hafta piyasaların gündeminde Fed, ECB ve TCMB'nin para politikası toplantıları yer alıyor. TCMB'nin yılın son PPK toplantısında politika faizini indirmesi bekleniyor. Yurt içinde ayrıca Ekim ayı sanayi üretimi ve cari denge verileri öne çıkıyor.

**Veri Gündemi**

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
10 Aralık	6 Ay Vadeli Hazine Bonosunun Yeniden İhracı	Aralık	-	-
	7 Yıl Vadeli Değişken Faizli Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	Aralık	-	-
	Almanya ZEW Eğilim Endeksi	Aralık	0,3	-2,1
11 Aralık	Çin TÜFE, yıllık	Kasım	%4,2	%3,8
	TR Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Ekim	-	-
	Hazine İç Borç Ödemesi (8,3 milyar TL)	Aralık	-	-
12 Aralık	ABD TÜFE, yıllık	Kasım	%2	%1,8
	Fed Toplantısı ve Faiz Kararı	Aralık	-	-
	TCMB PPK Toplantısı ve Faiz Kararı	Aralık	-	-
13 Aralık	ABD ÜFE, yıllık	Kasım	%1,2	%1,1
	Euro Alanı Sanayi Üretimi, aylık	Ekim	-%0,3	%0,1
	ECB Toplantısı ve Faiz Kararı	Aralık	-	-
13 Aralık	TR Sanayi Üretimi, yıllık	Ekim	-	%3,4
	ABD Perakende Satışlar, aylık	Kasım	%0,4	%0,3

Kaynak: Datastream

Sektörlerdeki Gelişmeler

Otomobil ve hafif ticari araç pazarında daralma sürüyor.

Kredi koşullarında gözlenen iyileşme paralelinde son dönemde otomotiv satışlarında kaydedilen toparlanma, Kasım ayında hız kesti. Otomotiv Distribütörleri Derneği (ODD) verilerine göre yurt içinde otomobil ve hafif ticari araç pazarı Kasım'da geçen yılın aynı ayına göre %0,05 daraldı. Bu dönemde otomobil satışları %3,5 artarken, hafif ticari araç satışları %13,6 azaldı. Ocak-Kasım döneminde de otomobil ve hafif ticari araç satışları sırasıyla yıllık bazda %26 ve %39 azaldı. Böylece 2019'un 11 aylık döneminde toplam pazar geçen yıla göre %28,5 daralarak 388.560 adet olarak gerçekleşti. 2019 sonunda yurt içi satışların 450-500 bin araç düzeyinde olacağını tahmin eden ODD, 2020 yılında pazarın %15 civarında büyüyerek 525-575 bin adet civarında gerçekleşeceğini öngörüyor.

İnşaat malzemeleri üretimi ilk 9 ayda azaldı.

Türkiye İnşaat Malzemesi Sanayicileri Derneği (İMSAD) tarafından yayımlanan Kasım 2019 Sektör Raporu'na göre, inşaat malzemeleri sanayi üretimi iç pazardaki daralmanın etkisiyle yıllık bazda Eylül'de %7,1, Ocak-Eylül döneminde %17,3 oranında azaldı. Temmuz - Ekim 2019 döneminde yükseliş kaydeden İMSAD inşaat sektörü güven endeksi ise Kasım ayında yönünü yeniden aşağı çevirdi. Bu durum sektörde mevcut işlerin ve alınan siparişlerin azalmasından kaynaklandı. Güven endeksindeki gerileme, faiz oranlarında gözlenen düşüş ve firmalar tarafından sağlanan finansman kolaylıklarına karşın inşaat sektörü faaliyetlerinde son dönemde gözlenen hareketlenmenin kalıcı olmayabileceği yönünde yorumlandı.

Neden Önemli ?

TCMB'nin 9 Aralık 2019 tarihinde zorunlu karşılık düzenlemesinde yaptığı değişiklik çerçevesinde;

- (i) Kredi büyümesi hesaplanmasında Türk lirası nakdi kredilerin reel değişimi dikkate alınacaktır.
- (ii) Yıllık reel kredi büyüme oranı, reel nakdi kredi stok değerlerinin son 3 ay ortalaması dikkate alınarak hesaplanacak, hesaplamalarda mali kuruluşlara verilen krediler dikkate alınmayacaktır.
- (iii) Reel nakdi kredi değeri, nominal kredi tutarı ilgili dönemdeki TÜFE endeksine bölünerek hesaplanacaktır.
- (iv) Yıllık reel kredi büyüme oranı;
 - (a) %15'in üzerinde olan bankalar için; 2 yıl ve daha uzun vadeli ticari krediler ile 5 yıl ve daha uzun vadeli konut kredileri reel değişimlerinin tamamı büyüme oranı formülünün pay kısmından düşülerek hesaplanan uyarlanmış reel kredi büyüme oranının %15'in altında olması,
 - (b) %15'in altında olan bankalar için; 5 yıl ve daha uzun vadeli konut kredileri dışında kalan bireysel kredi reel değişiminin %50'si büyüme oranı formülünün pay kısmından düşülerek hesaplanan uyarlanmış reel kredi büyüme oranının %5'in üzerinde olması,

durumunda bankalar zorunlu karşılık teşviklerinden yararlanabileceklerdir. Böylece, üretim ve yatırımla ilişkisi kuvvetli olan uzun vadeli ticari krediler ile ithalatla ilişkisi zayıf olan uzun vadeli konut kredileri teşvik edilecektir.

(v) Kredi büyüme oranları her zorunlu karşılık döneminde hesaplanacak, büyüme oranları açıklanan koşulları sağlayan bankalar takip eden üç ay boyunca (6 tesis dönemi) ilgili zorunlu karşılık oranları ve faiz/nema oranlarına tabi olacaktır.

(vi) Uygulama 29 Kasım 2019 tarihli yükümlülük hesaplama tarihinden itibaren geçerli olacak, söz konusu yükümlülük hesaplama tarihi itibarıyla önceki yöntem çerçevesinde daha düşük zorunlu karşılık ile daha yüksek faiz/nema oranı imkânlarına hak kazanan bankaların hakları devam edecektir.

İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem
Bařekonomist
izlem.erdem@isbank.com.tr

Dr. Doęan Őengöl
Müdür Yardımcısı
dogan.sengul@isbank.com.tr

Alper Gürler
Birim Müdürü
alper.gurler@isbank.com.tr

Aslı Őat Sezgin
Uzman
asli.sat@isbank.com.tr

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

YASAL UYARI

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.