

## HAFTAYA BAKIŞ

**Fed politika faizini değiştirmedii.**

ABD’de bu hafta gerçekleştirilecek olan başkanlık seçimi öncesinde Fed, politika faizinde değişikliğe gitmedi. Piyasa beklentilerine uygun olan bu karara küresel yatırımcıların sınırlı ölçüde tepki verdiği görülürken, toplantı sonrası yayımlanan tutanaklarda Fed’in “şahin” tonlaması dikkat çekti. ABD’de işgücü piyasasının canlı seyrettiğini dile getiren Fed, hanehalkı harcamalarının ılımlı arttığını belirtti. Geçtiğimiz aylarda fiyat istikrarına yönelik belirsizlikler nedeniyle ihtiyatlı bir tavır sergileyen Fed’in, son toplantısında enflasyondaki yukarı yönlü risklere dikkat çekmesi göze çarptı. Tutanaklarda, enerji fiyatlarında baz etkisinin orta vadede zayıflamasıyla birlikte enflasyonun %2’lik hedefe yaklaşmasının öngörüldüğü ifade edildi. ABD ekonomisindeki son gelişmelerle birlikte faiz artırımına yönelik ipuçlarının arttığını vurgulayan Fed, atacağı adım için Aralık ayı toplantısına işaret etti.

Geçtiğimiz hafta ABD başkanlık sürecinde yaşanan siyasi gelişmeler de küresel piyasaların gündemindeydi. Önceki haftalarda yapılan anketlerde Demokrat Parti adayı Hillary Clinton lehine açılan farkın kapanma eğiliminde olduğu yönündeki haberler yatırımcıların risk algılamasının bozulmasına neden oldu. Fed’in düşük faiz politikasını eleştiren Cumhuriyetçi Parti adayı Donald Trump ülkede faizlerin hızlı bir şekilde yükseltilmesi gerektiğini savunmasıyla biliniyor. Piyasalardaki risk algısını gösteren VIX endeksi riskli olarak kabul edilen 20 seviyesini dört aylık aradan sonra ilk kez aşarken, küresel yatırımcıların güvenli liman arayışında oldukları gözlemlendi. Hafta boyunca gerileme eğiliminde olan ABD borsaları son 4 ayın en düşük seviyesine inerken, altın fiyatlarındaki yükseliş dikkat çekti. Haftanın son işlem gününde açıklanan tarımdışı istihdam verileri de işgücü piyasalarının canlı seyrettiğine işaret etti. Ekim ayında tarımdışı istihdam artışı 161 bin kişi ile beklentilerin altında kalsa da Ağustos ve Eylül ayları için istihdam artışında yapılan yukarı yönlü revizyonlarla birlikte ülkede işsizlik oranı %4,9’a geriledi. Ayrıca işgücü piyasasının tam istihdam seviyesine yaklaşmasıyla birlikte maaş artışlarının hız kazanması dikkat çekti.

**Euro Alanı’nda toparlanma işaretleri...**

Euro Alanı’nda büyüme üçüncü çeyrekte de %0,3 seviyesinde gerçekleşerek iktisadi faaliyetin Brexit kararına rağmen nispeten olumlu bir görünüm sergilediğine işaret etti. Bu dönemde, iktisadi faaliyetin çevre ülkelerde de iyileşme kaydetmesi piyasalar tarafından olumlu karşılandı. Bölgede büyümenin öncüsü olan Almanya’da geçtiğimiz hafta açıklanan imalat sanayi PMI verileri iki yıla yakın bir sürenin en yüksek seviyesinde gerçekleşerek ekonomik aktiviteye ilişkin iyimserliği destekledi. Almanya ekonomisindeki canlı seyrin işgücü piyasalarına da yansdığı görülüyor. Nitekim, işsizlik oranı %6 ile Almanya’nın yeniden birleştiği 1990’dan bu yana en düşük seviyesine geriledi. Öte yandan, Euro Alanı’nda yıllık enflasyon artışı Ekim ayında hız kazanarak %0,5 ile Haziran 2014’ten bu yana en yüksek seviyesine ulaştı.

Euro Alanı için önemli risk unsurları arasında yer alan İtalyan bankacılık sistemine yönelik belirsizlikler geçtiğimiz hafta gündemdeki yerini korudu. Ülkenin en büyük 3. bankası Monte dei Paschi’nin sermaye artırım planına ilişkin gelişmeler borsa endeksinde sert satışı beraberinde getirdi. Ayrıca, geçtiğimiz hafta İtalya’da işsizlik oranının sürpriz biçimde yükselmesi Aralık ayında düzenlenecek olan anayasa referandumu öncesinde siyasi belirsizlikleri canlı tutan bir faktör oldu.

## HAFTALIK VERİLER

	28.Eki	4.Kas	Değişim		28.Eki	4.Kas	Değişim
BIST-100 Endeksi	78.333	74.267	-% 5,2 ▼	EUR/USD	1,0983	1,1135	% 1,4 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%9,28	%9,50	22 bp ▲	USD/TL	3,1054	3,1554	% 1,6 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%1,85	%1,78	-6 bp ▼	EUR/TL	3,4135	3,5159	% 3,0 ▲
EMBI+ (baz puan)	354	363	9 bp ▲	Altın (USD/ons)	1.276	1.304	% 2,2 ▲
EMBI+ Türkiye (baz puan)	323	335	12 bp ▲	Petrol (USD/varil)	47,2	43,0	-% 8,7 ▼

bp: baz puan

**İngiltere Merkez Bankası tahminlerini revize etti.**

İngiltere Merkez Bankası (BoE) geçtiğimiz hafta gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini beklentiler paralelinde değiştirmede. Toplantının ardından yayımlanan tahminlerde BoE'nin, 2016 ve 2017 yılı için büyüme ve enflasyon tahminlerini yukarı yönlü revize ettiği görüldü. BoE Başkanı Carney, Brexit kararının ardından artan belirsizliklere rağmen hanehalkı tüketim harcamalarının güçlü bir performans sergilediğine atıfta bulunarak bu durumun büyüme tahminlerindeki revizyona temel teşkil ettiğini açıkladı. Pounddaki değer kaybının net ihracat üzerindeki etkisinin görülmesi için zamana ihtiyaç duyulduğunu vurgulayan BoE Başkanı, bu gelişmenin esas etkisini enflasyon üzerinde göstereceğini belirtti.

Geçtiğimiz hafta ön plana çıkan gelişmelerden birisi de İngiliz Yüksek Mahkemesi'nin hükümetin Brexit kararını uygulamaya geçirebilmesi için parlamentodan onay alınması gerektiğini açıklamasıydı. Theresa May başkanlığındaki İngiliz hükümeti Avrupa Birliği'nden çıkış sürecini parlamento onayı olmadan Mart 2017'ye kadar başlatmayı planlıyordu. Bu haberin ardından GBP/USD paritesindeki yukarı yönlü hareket belirginleşerek 1,25 seviyesini test etti ve son bir ayın en yüksek düzeyine ulaştı. Bu gelişmenin kısa vadede piyasalardaki iyimserliği artırdığı görüldü de, orta vadede çıkış sürecinin sancılı geçebileceğine ilişkin risklerin halen devam etmesi pounddaki artışın kalıcı olmayacağına işaret ediyor.

**Gelişmekte olan ülkelerde iktisadi faaliyet toparlanıyor.**

Hızlı büyüme performansı ile diğer ülkelerden olumlu yönde ayrıışan Hindistan'da güçlü ekonomik görünüm devam ediyor. Ekim ayında imalat sanayi PMI endeksi 54,4 ile 2014 sonundan bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Hindistan'da uygulanmakta olan gevşek para politikalarının da desteğiyle iç talepte son aylarda kaydedilen toparlanma bu gelişmede etkili oluyor. Gerileyen petrol fiyatları nedeniyle büyümenin 2016 yılı genelinde baskı altında kaldığı Rusya'da, imalat sanayi PMI endeksi son 4 yılın en yüksek seviyesine çıkarak ekonomideki daralmanın son çeyreğe ivme kaybıyla başladığına işaret etti. Benzer şekilde, Çin'de imalat sanayi PMI endeksi 51,2 ile son 27 ayın en iyi performansını kaydetti. Endeksteeki yükselişte üretim ve yeni siparişlerdeki artış etkili oldu.

**Emtia fiyatlarında karışık seyir...**

Son dönemde dünya ekonomisinde büyüme işaretlerinin belirginleşmesiyle birlikte endüstriyel emtiaya artan talep fiyatların yükselmesine neden oluyor. Çin'de konut sektörünün nispeten güçlü performansı nedeniyle demir cevheri fiyatları kazançlarını korurken, bu gelişme kömür fiyatlarındaki artışı beraberinde getiriyor. Çin hükümeti kış ayları öncesi kömür fiyatlarındaki yükselişi kontrol altına almak istiyor. Petrol fiyatları ise, Kasım sonunda gerçekleştirilecek OPEC toplantısında üyelerin üretim kesintisi üzerinde uzlaşamayacakları yönündeki haberler nedeniyle geriledi. Geçtiğimiz hafta Brent türü petrolün varil fiyatı %8,7 gerileyerek Cuma gününü 43 dolardan tamamladı. Böylece, petrol fiyatları OPEC'in 8 yıllık bir aradan sonra ilk kez üretimi kısacağı yönündeki beklentilerin canlı olduğu önceki haftalarda elde ettiği kazançları geri verdi.

**Yurt içi piyasalarda satış baskısı artıyor.**

Küresel piyasalardaki olumsuz havanın etkisiyle haftaya satıcı bir başlangıç yapan yurt içi piyasalar izleyen günlerde artan risk algısı nedeniyle kayıplarını artırdı. Bu dönemde, yukarı yönlü hareketin belirginleştiği Türkiye'nin 5 yıllık CDS primleri 274 puan ile son 3 ayın en yüksek seviyesine ulaştı. Yatırımcıların, TL varlıklara yönelik azalan talebiyle 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi %9,50'ye çıkarken, haftalık bazda %5,2 oranında gerileyen BIST-100 endeksi başarısız darbe girişiminin ardından en kötü haftalık performansını sergiledi. TL de döviz sepeti karşısında %2'nin üzerinde değer kaybederek haftayı tarihi yüksek seviyede tamamladı.

### ***İmalat sanayiinde canlanma...***

Şubat ayından bu yana 50 eşik seviyesinin altında seyreden imalat sanayi PMI endeksi, Ekim ayında bir önceki aya göre 1,5 puan artış kaydederek 49,8'e ulaştı ve imalat sektöründe faaliyetin toparlandığını gösterdi. Endeksin, 2016 yılının ilk 9 ayı ortalaması olan 48,8'in üzerinde gerçekleşmesi imalat sanayiinde aktivitenin son çeyreğe nispeten güçlü bir başlangıç yaptığını işaret etti. İmalat sanayiinde yeni ihracat siparişleri son 3 ayda ikinci kez yükselirken, üreticilerin hız kazanan faaliyetlerine bağlı olarak girdi alımlarını hızlandırdıkları görüldü. Ayrıca, sektörün istihdamı son bir yılın en yüksek seviyesine ulaştı. Bununla birlikte, TL'deki değer kaybının imalatçıların girdi fiyatları üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturduğu kaydedildi.

### ***Ekim ayında TÜFE %1,44 oranında arttı.***

Mevsimsel faktörler nedeniyle Ekim aylarında hızlı yükselen TÜFE'de aylık artış bu yıl %1,44 ile uzun dönemli ortalamasının ve piyasa beklentisinin altında gerçekleşti. Böylece, TÜFE'deki yıllık artış %7,16 ile son 5 ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Ekim ayında giyim ve ayakkabı grubunda fiyatlar mevsimsel faktörler nedeniyle %10,43 oranında yükseldi. Bu gelişme aylık enflasyona 73 baz puanlık katkı sağladı. Bununla birlikte, TCMB tarafından yakından takip edilen çekirdek enflasyon göstergelerindeki iyileşme dikkat çekti. H ve I endekslerindeki yıllık artışlar %7 ile son 3 yılın en düşük düzeyinde gerçekleşti. Üretici fiyatları tarafında ise, Ekim ayında maliyet artışları hız kazandı. Bu dönemde, Yİ-ÜFE %0,84 yükseldi. Kok ve rafine edilmiş petrol ürünleri ile ana metal sanayiinde fiyat artışlarının belirginleştiği görüldü ([Enflasyon Gelişmeleri raporumuz](#)).

### ***Dış ticaret açığında genişleme...***

Gümrük ve Ticaret Bakanlığı tarafından yayımlanan geçici istatistiklere göre Ekim ayında dış ticaret açığı genişledi. Bu dönemde ihracat yıllık bazda %2,7 azalırken ithalat %0,8 arttı. Böylece, dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı dönemine göre %13,8 artarak 4,1 milyar dolar oldu. Motorlu kara taşıtları ihracatı yeni modellerin de pazara sunulmasıyla birlikte yıllık bazda %11,3 artarak güçlü performansını sürdürdü. Parasal olmayan altını kapsayan kıymetli taşlar kaleminde kaydedilen artış ise ihracattaki düşüşü sınırladı. İthalat tarafında ise mineral yakıtlar kalemi baz etkisiyle yıllık bazda %15,8 oranında daraldı. Elektrikli makina ve cihazlar kalemindeki hızlı yükseliş ise toplam ithalatın artmasına neden oldu. Türkiye'nin en büyük pazarı olan Almanya'ya ihracat Ekim ayında sınırlı düşüş kaydetti. İkinci sırada yer alan İngiltere'ye ise ihracat yıllık bazda %7,8 oranında arttı.

### ***S&P Türkiye'nin not görünümünü yükseltti.***

Uluslararası kredi derecelendirme şirketi Standard & Poor's (S&P), Türkiye'nin kredi notunu "BB" olarak teyit ederken, not görünümünü negatiften durağana yükseltti. S&P tarafından yapılan açıklamada ekonomi yönetiminin dış kırılganlıkları azaltmaya odaklanmasının bu kararda etkili olduğu belirtildi. S&P ayrıca, artan jeopolitik ve siyasi risklere rağmen Türkiye ekonomisinin nispeten güçlü bir görünüm sergilediğine dikkat çekti. 2016 ve 2017 yılları için büyüme tahminini 0,2'ser baz puan azaltarak %3,2 olarak belirten S&P, başarısız darbe girişiminin ve turizm sektöründe yaşanan kayıpların ekonomik aktiviteyi baskıladığını belirtti. Öte yandan S&P, Türkiye'nin yüksek dış borçluluğunu vurgulayarak önümüzdeki dönemde küresel piyasalarda faizlerin artması halinde yurt içinde de reel faizlerin benzer bir trend izleyebileceğini açıkladı.

### ***IMF Türkiye için 4. Madde Gözden Geçirme Raporu'nu yayımladı.***

IMF Cuma günü Türkiye'ye ilişkin 4. Madde Gözden Geçirme Raporunu yayımladı. Kuruluş, 2016 yılına ilişkin büyüme öngörüsünü %3,3'ten %2,9'a çekerken, politik belirsizliklerdeki artışın, turizmde yaşanan kayıpların ve şirketlerin borçluluğun yüksek seyretmesinin ekonomiye zarar verdiği değerlendirilmesinde bulundu. Raporda enflasyonun %5'lik hedefin oldukça üzerinde kalmaya devam edeceği belirtilirken, enflasyonun asgari ücret artışının da etkisiyle 2016 ve 2017'de %8 civarında seyredeceği öngörüldü.

## SEKTÖREL GELİŞMELER

***Hafif araç pazarında genişleme...***

Yaz aylarında gerileyen otomotiv satışları, Eylül ayındaki toparlanmasını Ekim'e taşıdı. Otomotiv Distribütörleri Derneği'nin (ODD) hazırladığı verilere göre Ekim ayında otomobil ve hafif ticari araç pazarında satışlar yıllık bazda %29 artarak 83 bin adet oldu. Bu gelişmede, TL'de artan volatilité nedeniyle tüketicilerin taşıt alımlarını öne çekmelerinin yanı sıra firmaların uyguladıkları kampanyalar etkili oldu. Böylece, yılın ilk 10 ayında otomotiv pazarında satışlar önceki kayıplarını telafi ederek 719 bin adede ulaştı. ODD tarafından yapılan değerlendirmede pazardaki canlılığın önümüzdeki aylarda da süreceği ifade edilerek, 2016 yılı genelinde satışların 950 bin - 1 milyon adet aralığında gerçekleşmesinin beklendiği açıklandı.

***Turizm gelirlerinde düşüş sürüyor.***

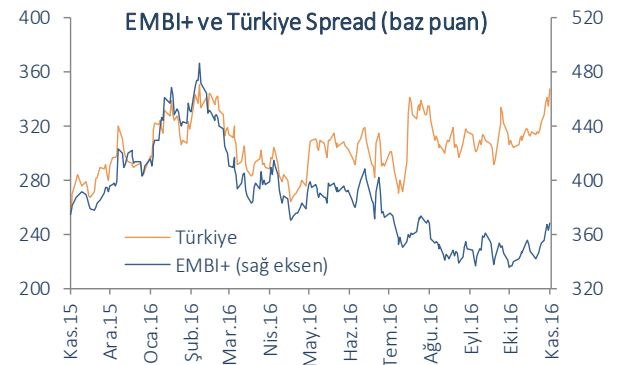
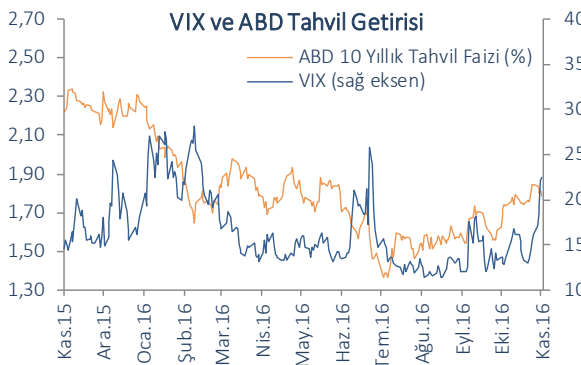
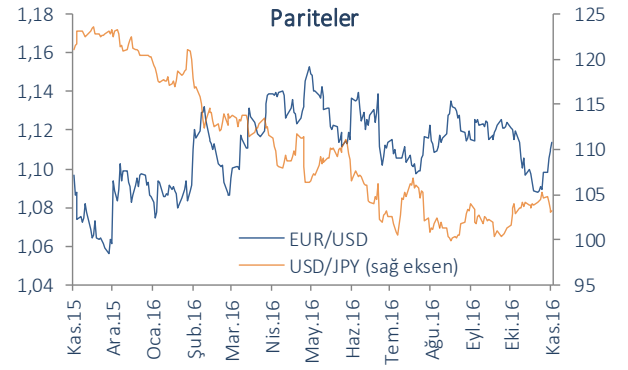
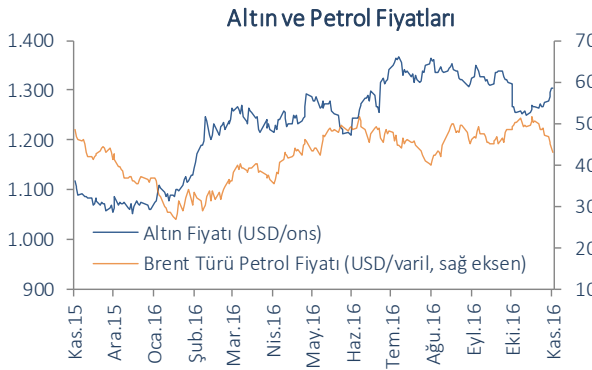
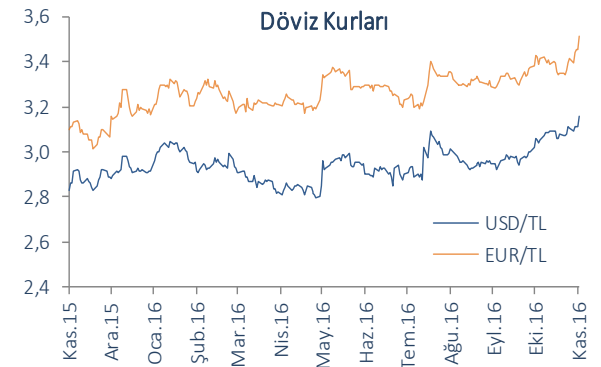
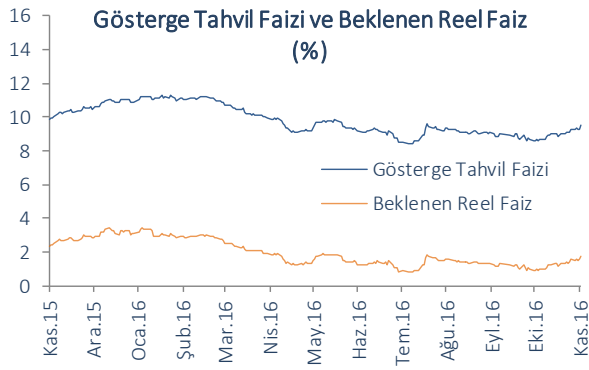
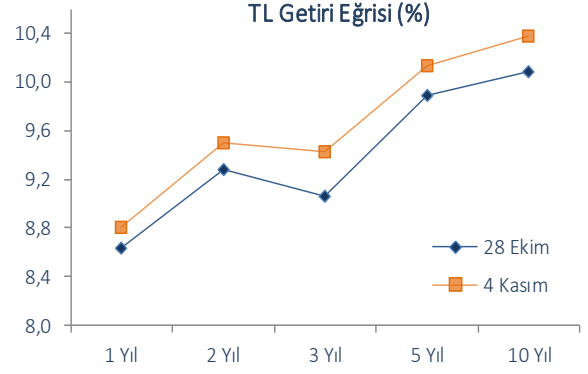
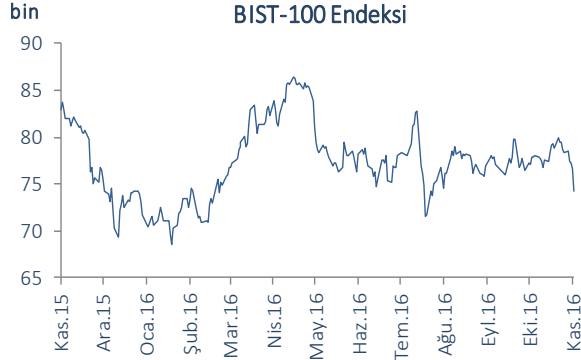
Turizm gelirleri, güvenlik endişeleri ve Rus ziyaretçi sayısındaki düşüş paralelinde gerileme eğilimini altıncı çeyreğe taşıdı. TÜİK tarafından açıklanan verilere göre, 2016 yılının üçüncü çeyreğinde turizm gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine göre %32,7 azalarak 8,3 milyar dolar oldu. Bu dönemde, Türkiye'ye gelen turist sayısı 5,3 milyon kişi azalarak 9,5 milyon kişiye düştü. Ayrıca, ziyaretçilerin kişi başı harcamalarındaki azalış dikkat çekti. Bu dönemde kişi başına günlük ortalama harcama 62 dolar ile tarihi düşük seviyede gerçekleşti.

Turizm sektörüne bir uyarı da Türkiye Otelciler Birliği'nden (TÜROB) geldi. TÜROB halihazırda 186 bin yatak kapasitesi bulunan İstanbul'da toplam büyüklüğü 1,3 milyar dolar olan 47 bin yataklı yeni yatırımın sürdüğünü belirterek, aşırı yatak arzının sektörü tehdit ettiğini açıkladı. Turizm sektöründeki kayıpların nispeten daha düşük olduğu 2015'te toplam kapasitenin üçte birinin kullanıldığını vurgulayan TÜROB, atıl kapasitenin sadece oteller açısından yarattığı kaybın 3 milyar dolar olduğunu belirtti.

***Sünger fiyatlarındaki artış mobilya sektörünü etkiliyor.***

Alman kimya şirketi BASF'de çıkan yangın nedeniyle sünger hammaddesi arzında yaşanan kesinti ve Bayer'in sünger üretimini Aralık ayına kadar durdurduğunu açıklaması sünger fiyatlarının son 1 ayda 3 katna çıkmasına neden oldu. Bu gelişmeler, dünya piyasasının yanı sıra Türkiye piyasasını da olumsuz etkiledi. Sünger fiyatlarındaki hızlı artışa stoksuz yakalanan mobilya üreticileri sünger maliyetlerini zamlı tarifeden almak zorunda kalırken, bu durumun tüketiciye ne ölçüde yansıtacağı önümüzdeki günlerde şekillenecek. Mobilyacıların tüketiciye ulaşacak üründe ilk etapta %7-10 arasında bir zam düşündüğü ifade ediliyor. Yıl genelinde üretimin ihracat pazarlarında yaşanan kayıplar nedeniyle baskı kaldığı mobilya sektöründe, hammadde kesintisinin uzaması halinde faaliyetin daha da yavaşlayabileceği öngörülüyor.

## PİYASALARDAKİ GELİŞMELER



## HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
7 Kasım	Euro Alanı Perakende Satışlar Verisi	Eylül	
8 Kasım	TÜİK Sanayi Üretim Endeksi	Eylül	
9 Kasım	Hazine İç Borç Ödemesi (59 Milyon TL)	Kasım	
10 Kasım	ABD Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	Kasım I.	
11 Kasım	TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Eylül	
	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

**Aslı Göksun Şat Sezgin - Uzman**  
goksun.sat@isbank.com.tr

**Alper Gürlü - Birim Müdürü**  
alper.gurler@isbank.com.tr

**Bora Çevik - Uzman**  
bora.cevik@isbank.com.tr

**H. Erhan Gül - Müdür Yrd.**  
erhan.gul@isbank.com.tr

**Ahmet Aşarkaya - Uzman**  
ahmet.asarkaya@isbank.com.tr

**Dilek Sarsın Kaya - Uzman**  
dilek.kaya@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.