

## HAFTAYA BAKIŞ

**ABD ekonomisine ilişkin beklentiler yeniden şekilleniyor.**

ABD’de Donald Trump’ın başkan seçilmesinin ardından ekonomiye ilişkin beklentilerin yeniden şekillenmesi ile birlikte Aralık ayında Fed’in faiz artırımına gitmesine kesin gözüyle bakılıyor. Nitekim geçtiğimiz hafta içinde açıklamalarda bulunan Fed Başkanı Yellen, istihdam göstergelerinde iyileşmenin sürmesi ve verilerin enflasyon artışına işaret etmesi halinde faizlerin yakın dönemde artırılabilirliğini ifade ederken, bu açıklama Yellen’in faiz artırımına ilişkin verdiği en net sinyal olarak değerlendirildi. Benzer açıklamalarda bulunan Philadelphia Fed Başkanı Patrick Harker ve Boston Fed Başkanı Eric Rosengren faiz artırımına destek verirlerken, yeni politikalarla birlikte faiz artırım sürecinde daha agresif olunmasının gerekebileceğini belirttiler. Trump’ın ekonomik büyümeyi %4 seviyesine çekmek amacıyla kamu harcamalarını artırması ve vergi indirimlerinin harcanabilir geliri yükseltmesi beklenirken, tüm bu gelişmelerin enflasyonda hızlı artışa yol açabileceği öngörülüyor. Bu öngörü paralelinde fiyat istikrarına odaklanacak olan Fed’in faiz artışlarında daha hızlı davranacağı beklentisi ABD’de tahvil faizlerinin hızla yükselmesine ve doların diğer para birimleri karşısında değerlenmesine neden oluyor. Doların gelişmiş ülke para birimleri karşısındaki değerini gösteren DXY endeksi geçtiğimiz hafta %1,9 oranında yükselirken, %2,36 ile Temmuz 2015’ten bu yana en yüksek değerine ulaşan ABD 10 yıllık tahvil faizi haftayı %2,34 seviyesinde kapattı.

**ABD’de açıklanan veriler faiz artırım beklentilerini destekliyor.**

ABD’de geçtiğimiz hafta açıklanan veriler Aralık ayında faiz artırımı için elverişli ortamın oluştuğuna işaret ediyor. Haftalık işsizlik maaşı başvuruları sayısı 12 Kasım’da sona eren haftada 235 bine gerileyerek Kasım 1973’den bu yana en düşük seviyesine indi. New York Fed imalat endeksi de Kasım ayında faaliyet artışına işaret ederken, Ekim ayı perakende satışlar verisi ve yeni konut inşaatları beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Ayrıca, TÜFE Ekim ayında aylık bazda %0,4 artarak son 6 ayın en hızlı yükselişini kaydetti.

**Euro Alanı’nda büyüme beklentilere paralel gerçekleşti.**

Geçtiğimiz hafta Euro Alanı’nda veri açıklamaları yakından takip edildi. Öncü verilere göre yılın üçüncü çeyreğinde Euro Alanı beklentiler paralelinde yıllık %1,6 oranında büyüdü. Alanın en büyük ekonomisi olan Almanya’da büyüme ise %1,7 düzeyinde gerçekleşti. Euro Alanı’nda Haziran’dan bu yana pozitif alanda seyreden yıllık enflasyon, Ekim ayında %0,5 düzeyinde gerçekleşerek deflasyon endişelerinin bir miktar kaybolmasında etkili oldu. Öte yandan, büyümeye ilişkin endişelere yönelik açıklamalarda bulunan ECB Başkanı Mario Draghi, Mart 2017’de sona erecek olan tahvil alım programının uzatılacağına yönelik sinyaller verdi. ECB’nin elindeki tüm imkanları kullanmaya müdahale etmeye devam edeceğini ifade eden Draghi, enflasyonun istenilen düzeye gelinceye kadar da bu politikaya devam edilmesi gerektiğini vurguladı.

## HAFTALIK VERİLER

	11.Kas	18.Kas	Değişim		11.Kas	18.Kas	Değişim
BIST-100 Endeksi	75.174	75.639	% 0,6 ▲	EUR/USD	1,0850	1,0585	-% 2,4 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%9,89	%10,29	40 bp ▲	USD/TL	3,2512	3,3743	% 3,8 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,12 *	%2,34	22 bp ▲	EUR/TL	3,5255	3,5640	% 1,1 ▲
EMBI+ (baz puan)	369 *	381	12 bp ▲	Altın (USD/ons)	1.226	1.208	-% 1,4 ▼
EMBI+ Türkiye (baz puan)	352 *	369	17 bp ▲	Petrol (USD/varil)	42,0	45,0	% 7,0 ▲

bp: baz puan

\* 10 Kasım verileridir.

## ***Yurt içi piyasalar...***

Trump'ın başkanlık seçimlerini kazanmasının ardından gelişmekte olan ülke piyasalarından sermaye çıkışlarının hız kazanması ve yurt içinde yaşanan gelişmeler USD/TL paritesinin geçtiğimiz haftada da yukarı yönlü bir seyir izlemesinde etkili oldu. Hafta içinde 3,40 seviyesine kadar yükselen USD/TL kuru Cuma günü Ekonomi Koordinasyon Kurulu'nun (EKK) toplanacağına açıklanmasının ardından bir miktar gerileyerek haftayı 3,3743 seviyesinden tamamladı. Geçen hafta dalgalı bir seyir izleyen BIST 100 endeksi ise haftalık bazda %0,6 yükselirken, gösterge tahvilin faizi geçen haftaya göre 40 baz puan yükseldi.

## ***Ekonomi Koordinasyon Kurulu toplandı.***

Ekonomik istikrarla ilgili gelişmeleri izlemek ve değerlendirmek amacıyla geçtiğimiz hafta Ekonomi Koordinasyon Kurulu (EKK) toplantısı düzenlendi. Son günlerde TL'de yaşanan değer kaybının da değerlendirildiği toplantı sonrasında yapılan açıklamada "piyasalardaki hareketliliğin esas itibariyle küresel kaynaklı olduğu değerlendirilmekte birlikte ülkemize etkilerini sınırlamak amacıyla tüm tedbirler gözden geçirilmiştir" denildi. Bu çerçevede TCMB'nin ekonomik gelişmeleri yakından takip ederek fiyat istikrarı hedefi doğrultusunda gereken tedbirleri alacağı ifade edildi. Ayrıca, ekonominin direncini artırmak amacıyla reformların hızlandırılacağı ve reel sektör desteklerinin artırılmasına devam edileceği duyuruldu. EKK'dan gelen açıklamaların da etkisiyle gözler bu hafta içinde düzenlenecek olan TCMB Para Politikası Kurulu toplantısına çevrildi. Son anketlerde TCMB'nin politika faizinde ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti seviyesini hedefleyen 25 baz puanlık "teknik" bir faiz artırımına gidebileceği beklentisinin güçlendiği gözleniyor. Böylece, TCMB'nin bir süredir devam ettiği sadeleşme adımlarını sonlandıracağı düşünülüyor.

## ***TCMB rezerv opsiyonu katsayılarında değişikliğe gitti.***

Finansal sisteme ek döviz likiditesi imkanı sağlanması amacıyla TCMB geçtiğimiz hafta Rezerv Opsiyonu Mekanizması kapsamında döviz imkânına ilişkin katsayıları yeniden güncellerken, rezerv opsiyonu kullanımının aynı kaldığı varsayımı altında bu uygulama ile piyasalara 700 milyon dolar ilave likidite sağlanmış oldu.

## ***İşsizlik oranı artmaya devam ediyor.***

Türkiye'de işsizlik oranı Temmuz, Ağustos ve Eylül aylarını kapsayan Ağustos döneminde bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla 1,2 puan yükselerek %11,3 düzeyinde gerçekleşirken, yılın üçüncü çeyreğinde ekonomik aktivitedeki zayıf seyri teyit etti. Tarım dışı işsizlik oranı da 1,3 puan artarak %13,7 düzeyinde kaydedildi. Son bir yıllık dönemde toplam işgücü 750 binin üzerinde yükselirken, istihdam edilenlerin sayısı 323 bin arttı.

## ***Ocak-Ekim döneminde bütçe gelirleri %12,5 oranında yükseldi.***

Ekim ayında bütçe gelirleri yıllık bazda %1 oranında gerilerken, bütçe harcamaları %18,9 oranında arttı. Böylece, geçtiğimiz yılın Ekim ayında 7,2 milyar TL fazla veren bütçe, bu yılın aynı ayında 104 milyon TL açık verdi. Yılın ilk 10 ayı itibarıyla ise, bütçe harcamaları yıllık bazda %13,8, bütçe gelirleri %12,5 oranında yükseldi. Aynı dönemde bütçe açığı geçen yılki seviyesinin yaklaşık iki katına çıkarak 12,1 milyar TL oldu. Hükümet'in büyümeyi desteklemek amacıyla bütçede sahip olduğu alanı kullanmaya başlamasıyla bütçe açığının genişlemeye devam edeceği öngörülüyor. Ayrıca, iç talebi canlandırmak için vergi indirimi yapılabileceği beklentisi de bütçe gelirlerinin önümüzdeki süreçte baskı altında kalabileceğine işaret ediyor ([Bütçe Dengesi raporumuz](#)).

## SEKTÖREL GELİŞMELER

***Otomotiv sektöründe ÖTV oranları yeniden belirleniyor.***

Geçtiğimiz hafta Meclis'te kabul edilen yasayla hem binek hem de ticari araçlarda özel tüketim vergisinin (ÖTV) mevcut durumda olduğu gibi sadece motor hacmine göre değil, başta fiyat olmak üzere yeni kategorilere göre de yeniden belirlenmesi için Bakanlar Kurulu'na yetki verildi. Yasa ayrıca ÖTV'nin indirilmesine de imkân tanıyor. Mevcut düzenlemeye göre binek otomobilde motor hacmi 1600 cc'den küçük otomobillere %45, 1600 cc - 2000 cc arasında olanlara %90, 2000 cc'nin üzerindeki araçlara %145 oranlarında ÖTV uygulanıyor. Bakanlar Kurulu'nun ÖTV oranlarında ne şekilde bir düzenlemeye gideceği henüz netleşmezken, kamu gelirini artırmaya yönelik bir düzenleme yapılması durumunda otomotiv talebinin öne çekilebileceğini ve yüksek seyreden satışların yılın kalanında da sürebileceğini düşünüyoruz. Ancak, bu durumun TL'de son dönemde kaydedilen hızlı değer kaybı da dikkate alındığında orta vadede sektörün yurt içi satışlarını olumsuz etkileyebileceğini öngörüyoruz. Ticari araçlarda ise yılın ikinci yarısında zayıf seyreden ekonomik aktivite nedeniyle ÖTV oranlarında yukarı yönlü bir düzenleme yapılması ihtimalinin düşük olduğunu düşünüyoruz.

***Et piyasasında dalgalanmalar sürüyor.***

Türkiye Ziraat Odaları Birliği (TZOB) Başkanı Şemsi Bayraktar, yılın ikinci ve üçüncü çeyreklerinde kırmızı et üretiminde artış yaşandığını belirterek, Türkiye'nin et ithalatına ihtiyacı olmadığını söyledi. Et fiyatlarının düşmesinin besi hayvanı ve yem maliyetlerine bağlı olduğunu belirten Bayraktar, üretim maliyetinin %85-90'ını oluşturan besi hayvanı ve yem fiyatlarının düşmesi durumunda et fiyatlarının da gerileyeceğini ifade etti. 2016 yılının ilk çeyreğinde yıllık bazda %0,9 oranında gerileyen et üretimi, yılın ikinci ve üçüncü çeyreklerinde sırasıyla %3,1 ve %3,8 oranlarında arttı.

Et fiyatlarında istikrarın ancak süt hayvancılığı ile yem ve besicilik sektörlerini kapsayan, arz/talep dengesini gözetilen uzun soluklu bir plan hazırlanarak sağlanabileceğini düşünüyoruz. Bu kapsamda süt sektörüne ve süt fiyatlarına yönelik yapılacak düzenleme et fiyatlarının uzun vadede seyrini belirleyecektir. Nitekim, 2008 ve sonrasında et piyasasında yaşanan dalgalanmaların en önemli nedeninin süt fiyatlarında arz/talep dengesi gözetilmeksizin belirlenen tavan fiyat olduğunu düşünüyoruz.

***Mobilya sektörü KDV desteği bekliyor.***

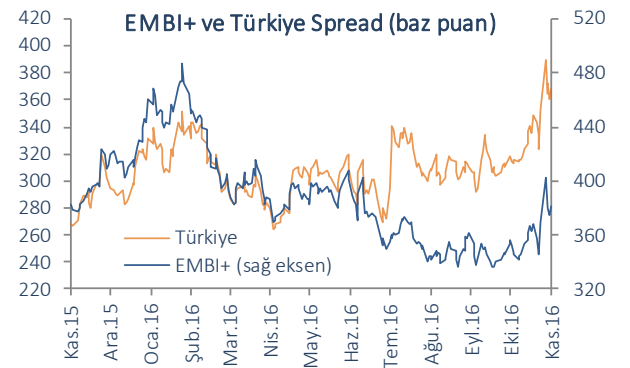
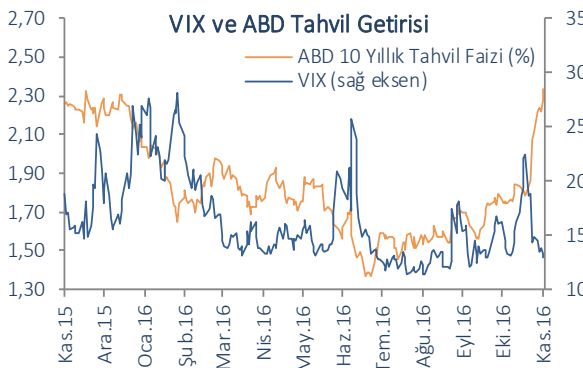
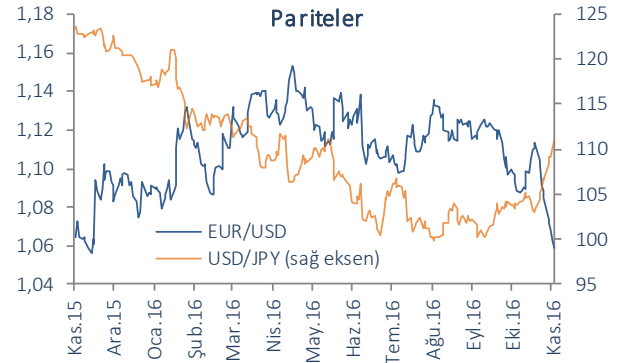
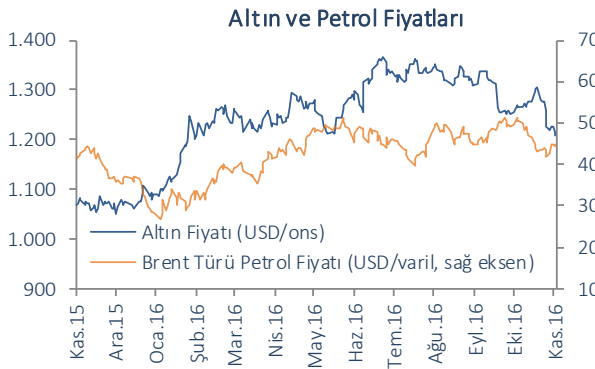
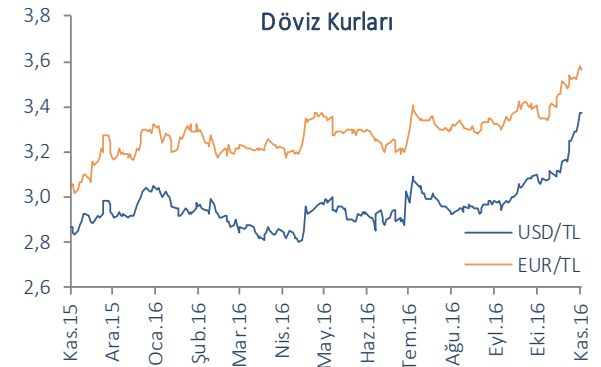
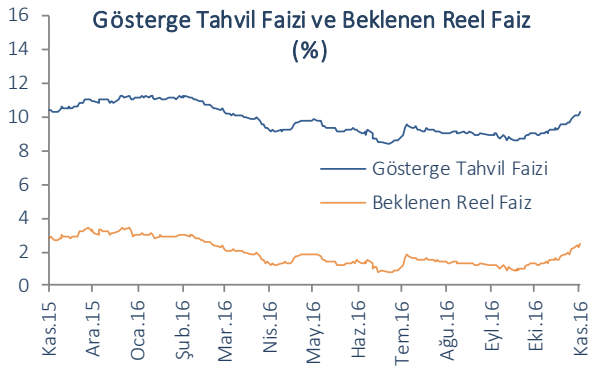
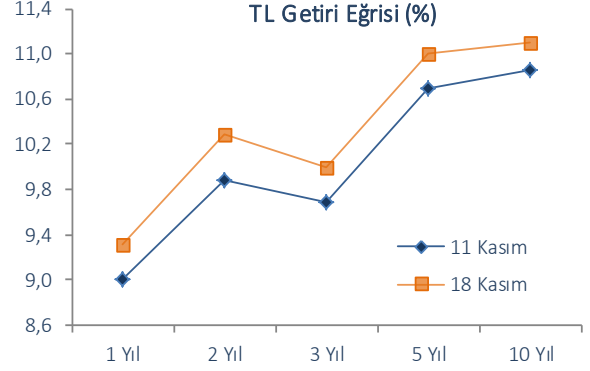
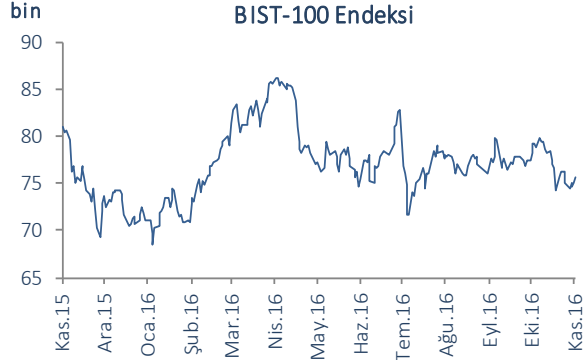
Net ihracatçı konumunda bulunan mobilya sektörünün yurt içi satışlarının Ekim ayında %30-%40 oranında daraldığı ifade ediliyor. Talebin Ekim aylarında genel olarak canlı seyretme eğiliminde olduğu sektörde, geçtiğimiz Ekim ayında yaşanan bu düşüşün iç talepte görülen daralmadan ve konut satışlarındaki durgunluktan kaynaklandığı tahmin ediliyor. Mobilya Sanayi İşadamları Derneği (MOBSAD) Başkanı Vekili Cüneyt Yanıkçioğlu son 20 yılın en kötü Ekim ayını geçirdiklerini ifade ederken, 2008 yılındaki gibi bir KDV indiriminin sektörü canlandırabileceğini belirtti. 2008 yılında mobilya sektöründe KDV oranı geçici olarak %18'den %8'e indirilmişti.

Diğer sektörlerle kıyasla üretimde ithalata bağımlılığı nispeten düşük olan mobilya sektöründe 2015 yılı ortasında ithal ürünlere getirilen ek gümrük vergisi ile gerek ithal gerekse yerli üretim ürünlerde fiyatlar ortalama %36 oranında yükselmişti. Kurda yaşanan artışın sektörün maliyetlerini önemli ölçüde artırmadığı varsayımı altında, vergi düzenlemesinden bağımsız olarak, sektörün kâr marjında iç talebi canlandırmak için belli bir hareket alanı bulunduğu düşünülmektedir.

***Özel sektörün yurt dışından sağladığı kredi borcu artıyor.***

TCMB verilerine göre özel sektörün yurt dışından sağladığı uzun vadeli kredi borcu Eylül sonu itibarıyla yılsonuna göre 12,2 milyar dolar artarak 207,5 milyar dolara yükseldi. Aynı dönemde özel sektörün yurt dışından sağladığı ticari krediler hariç kısa vadeli kredi borcu 3,7 milyar dolar azalarak 16,8 milyar dolar olurken, 1 yıl içinde gerçekleştirilecek olan anapara geri ödemelerinin toplam 68,4 milyar dolar tutarında olduğu gözlemlendi.

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



## HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
21 Kasım	TCMB Beklenti Anketi	Kasım	
22 Kasım	TÜİK Tüketici Güven Endeksi	Kasım	
	22.11.2017 İtfa Tarihli Devlet Tahvilinin İhracı		
	21.11.2018 İtfa Tarihli Kira Sertifikasının Doğrudan Satışı		
	ABD İkinci El Konut Satışları	Ekim	5,42 milyon adet
23 Kasım	Hazine İç Borç Ödemesi (690 milyon TL)		
	Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantı Tutanaqları	Kasım	
	Euro Alanı İmalat Sanayi PMI Verisi (Öncü)	Kasım	
	ABD Yeni Konut Satışları	Ekim	590 bin adet
	ABD Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi	Kasım	91,6
	ABD İmalat Sanayi PMI Verisi (Öncü)	Kasım	53,5
	ABD Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri	Ekim	aylık %1,5
24 Kasım	TÜİK Sektörel Güven Endeksleri	Kasım	
	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı ve Faiz Kararı	Kasım	
	TCMB İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Kasım	
	TCMB İktisadi Yönelim Anketi ve Reel Kesim Güven Endeksi	Kasım	
	Almanya GSYH Büyüme Verisi	2016 3. Çeyrek	%1,7

## 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 Gürler - 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.