

HAFTAYA BAKIŞ

ABD’de veriler faiz artırımını destekliyor.

ABD’de Ekim ayına ait enflasyon ve perakende satış verileri olumlu bir tablo çizdi. Yıllık tüketici enflasyonu bu dönemde %2 düzeyinde gerçekleşirken, yıllık çekirdek enflasyon %1,8 düzeyinde açıklanarak yıllık verilere göre Ocak ayından bu yana ilk kez artış kaydetti. Bu dönemde beklentilerin üzerinde açıklanan perakende satışlar ile sanayi üretimi verilerinin de ekonomik aktivitedeki güçlü görünümü teyit etmesiyle birlikte Fed’in Aralık ayında faiz artırımına gideceği beklentisi %90 civarında seyrediyor.

Üçüncü çeyrek büyüme oranları olumlu bir görünüm sergiliyor.

Japonya ekonomisi üçüncü çeyrekte ihracattaki güçlü artışın etkisiyle yıllık bazda %1,4 ile beklentilerden hızlı büyüdü. Yedi çeyrektir kesintisiz olarak büyüyen Japonya ekonomisi, 10 yılı aşkın bir sürenin en uzun kesintisiz büyüme dönemini yaşamış oldu. Almanya’da da ekonomik büyüme üçüncü çeyrekte ivme kazanırken, yıllık büyüme hızı %2,3’e ulaştı. Euro Alanı genelinde ise yıllık büyüme oranı %2,5 olarak açıklandı.

IMF, Avrupa Bölgesel Ekonomik Görünüm raporunu yayımladı.

Uluslararası Para Fonu (IMF), Avrupa’ya yönelik Bölgesel Ekonomik Görünüm Raporu’nu yayımladı. Raporda, Avrupa ekonomilerindeki iyileşmenin güçlendiği vurgulanırken, bölge ekonomilerinin bu yıl %2,4, 2018’de %2,1 oranında büyüyeceği öngörüldü. Bölgede iç talep ve yatırımlarla hızlanan büyümenin küresel ekonomiye büyük katkı sağladığı ve Avrupa’nın küresel ticaretin motoru haline geldiği ifade edildi. Öte yandan, Brexit’in hem İngiltere hem de Euro Alanı için düşük büyümeye neden olabileceği kaydedildi.

Türkiye’nin cari açığı beklentilerin üzerinde...

Cari açık Eylül ayında 4,5 milyar dolar ile beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Bu dönemde dış ticaret açığının yıllık bazda %100’ün üzerinde artması cari açıktaki genişlemede etkili olurken, net seyahat gelirlerindeki toparlanmanın sürdüğü izlendi. Böylece, Ocak-Eylül döneminde cari açık 31,1 milyar dolar düzeyinde gerçekleşirken, 12 aylık açık ise 39,3 milyar dolar oldu. Cari açığın finansmanında yıl genelinde olduğu gibi portföy yatırımlarının ağırlığını koruduğu görülüyor. Eylül’de portföy yatırımları kaleminde 3,4 milyar dolarlık net sermaye girişi kaydedildi. Doğrudan yatırımların ise zayıf seyrini Eylül ayında da sürdürdüğü izleniyor. Ekonomik aktivitede gözlenen hızlanma ve petrol fiyatlarının yükselme eğilimi sergilemesi nedeniyle önümüzdeki dönemde cari açık üzerindeki risklerin yukarı yönlü olacağını öngörüyoruz ([Ödemeler Dengesi raporumuz](#)).

Vergi gelirleri güçlü seyrini korudu.

Ekim ayında bütçe harcamaları yıllık bazda %29,2, bütçe gelirleri %21,8 oranında arttı. Böylece, merkezi yönetim bütçesi Ekim ayında 3,3 milyar TL açık verirken, Ocak-Ekim döneminde bütçe açığı 35 milyar TL oldu. 2016 yılının ilk on ayında ise bütçe açığı 12,1 milyar TL seviyesinde gerçekleşmişti. Eylül’de hızlı biçimde genişleyen vergi gelirlerinin Ekim’de bir miktar ivme kaybetmesine karşın güçlü seyrini sürdürdüğü gözlemlendi. Bu dönemde iç talep koşullarındaki toparlanmanın ithalatı yukarı çekmesinin ve döviz kurlarında yaşanan yükselişin etkisiyle ÖTV ve ithalde alınan KDV’nin vergi gelirlerindeki artışa önemli oranda katkı sağladıkları görüldü. 2017’nin son iki ayında da

HAFTALIK VERİLER

	10.Kas	17.Kas	Değişim		10.Kas	17.Kas	Değişim
BIST-100 Endeksi	108.949	106.239	-% 2,5 ▼	EUR/USD	1,1663	1,1793	% 1,1 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%13,55	%13,73	18 bp ▲	USD/TL	3,8608	3,8745	% 0,4 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,40	%2,35	-5 bp ▼	EUR/TL	4,5053	4,5695	% 1,4 ▲
EMBI+ (baz puan)	348	345	-3 bp ▼	Altın (USD/ons)	1.276	1.294	% 1,4 ▲
EMBI+ Türkiye (baz puan)	329	322	-7 bp ▼	Petrol (USD/varil)	63,8	62,0	-% 2,8 ▼


bp: baz puan

bütçe açığının genişlemeye devam edeceğini ve yılsonunda bütçenin OVP hedefleri ile uyumlu bir performans sergileyeceğini tahmin ediyoruz ([Bütçe Dengesi raporumuz](#)).

İşsizlik oranı %10,6 düzeyinde...

Temmuz, Ağustos ve Eylül aylarını kapsayan Ağustos döneminde işsizlik oranı bir önceki yılın aynı dönemine göre 0,7 puan azalarak %10,6 olarak gerçekleşti. Ocak ayında %13 ile 2010'dan bu yana en yüksek seviyesine ulaşan işsizlik oranı izleyen dönemde istihdam teşvik paketinin desteği ve mevsimsel etkilerle geriledi. Bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla istihdam edilenlerin sayısı 1,4 milyon kişiye yakın artarken, işgücüne katılım oranı da bu paralelde %53,7 seviyesine kadar yükseldi. Mevsimsel etkilerden arındırılmış işsizlik oranı da 0,3 puan gerileyerek %10,8 seviyesine indi.

TCMB, TL'deki oynaklığı azaltmayı amaçlıyor.

TCMB, reel sektörün kur riskinin yönetilmesi amacıyla 20 Kasım tarihinden itibaren "TL uzlaşmalı vadeli döviz satım ihaleleri"ne başlıyor. TCMB tarafından yapılan açıklamada, vadeli olarak belirlenen döviz kuru ile vade tarihindeki döviz kuru arasındaki farkın TL olarak el değiştireceği, bu sayede reel sektörün kur riski yönetimine katkı sağlanacağı ifade edildi. Ayrıca, uygulama ile reel sektörün döviz talebinin azalacağı, TCMB rezervlerinin ise etkilenmeyeceği belirtildi. Uygulama kapsamında 2017 yılsonuna kadar vadeli döviz satım pozisyon tutarının en fazla 3 milyar USD olması planlanıyor. 

Hazine tahvil ihraçları yoluyla 3,1 milyar TL borçlandı.

Hazine geçtiğimiz hafta Kasım ayı borçlanma programı çerçevesinde tahvil ihracı vasıtasıyla 3,1 milyar TL borçlanma gerçekleştirdi. Düzenlenen tahvil ihraçlarında, iki yıllık gösterge tahvilin ortalama bileşik faizi %13,75, 10 yıllık gösterge tahvilin yeniden ihracında da faiz oranı %12,33 ile yüksek seviyede gerçekleşti.

Moody's yıllık değerlendirme raporunu yayımladı.

Moody's, Türkiye için yıllık değerlendirme raporunu 17 Kasım'da yayımladı. Raporla, ekonomik büyüme ve kamu maliyesinin mevcut kredi notunu destekleyen ana faktörler olduğu ifade edilirken, ödemeler dengesi kaynaklı baskıların artması durumunda kredi notunun düşürülebileceği kaydedildi. Diğer taraftan, ekonomiye ilişkin kırılmalıkların yapısal olarak azaltılması veya Türkiye'deki kurumsal yapının ve rekabetçiliğin iyileşmesi halinde kredi notu üzerinde yukarı yönlü baskı oluşabileceği belirtildi. Moody's Türkiye'yi negatif görünüm ile yatırım yapılabilir düzeyin bir kademe altı olan Ba1 seviyesinde derecelendiriyor.

Piyasalar...

ABD'de vergi reformuna ilişkin gelişmeler doların seyri üzerinde etkili olmaya devam ediyor. Biri Temsilciler Meclisi, diğeri Senato'da olmak üzere iki farklı tasarı bulunurken, bu paketler gelir vergisi dilim sayısı ve vergi indirimlerinin hayata geçirileceği tarih gibi çeşitli konularda ayrışıyor. Senato'da çoğunluğa sahip olan Cumhuriyetçilerin paketin onaylanması için yeterli oy sayısını yakalayamayabileceği değerlendirilirken, bu durum dolardaki oynaklığın artmasına yol açıyor. Dolar haftalık bazda euro karşısında %1,1 oranında değer kaybederken, DXY endeksi %0,8 geriledi. Öte yandan, Almanya'da Merkel'in koalisyon kurma görüşmelerinin sonuçsuz kalması nedeniyle euro bu haftaya düşüşle başladı.

Yurt içinde ise faiz oranları ve kurlar üzerindeki yukarı yönlü baskının sürdüğü izlendi. 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faizi 18 baz puan yükselirken, TL varlıklara yönelik talebin bir miktar gerilediği görüldü. Bu çerçevede, BIST-100 endeksi haftalık %2,5 oranında gerilerken, TL; dolar ve euro karşısında sırasıyla %0,4 ve %1,4 oranlarında değer kaybetti.

Uluslararası Enerji Ajansı'nın petrol talep tahmininde aşağı yönlü revizyona gitmesi ve Çin ekonomisindeki yavaşlama işaretleri petrol fiyatlarının gerilemesine neden oldu. Böylece, Brent türü petrolün spot fiyatı haftalık bazda %2,8 oranında geriledi. ABD'de vergi reformuna ilişkin artan belirsizliğin yatırımcıları güvenli liman alımlarına yönlendirmesi ile altın fiyatları haftalık bazda %1,4 oranında arttı.

SEKTÖREL GELİŞMELER

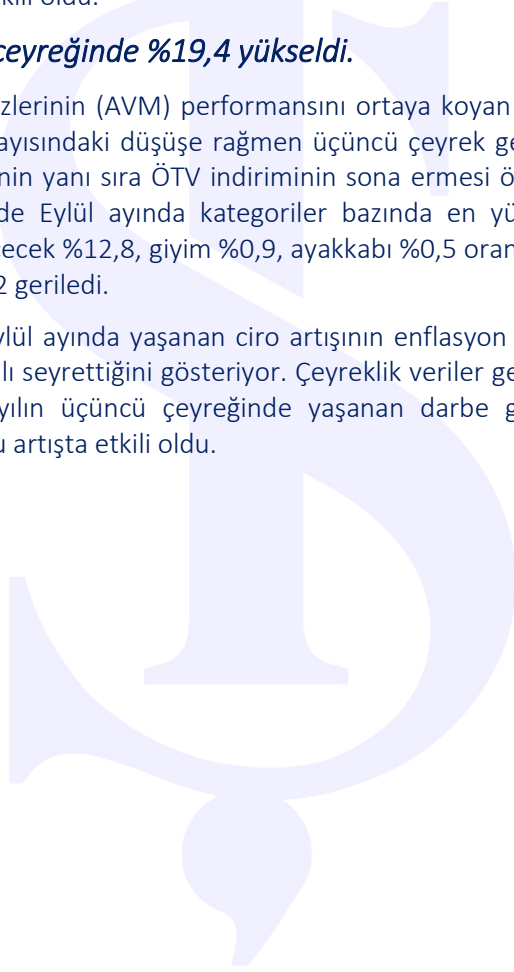
Otomotiv sektöründe üretim artışı yavaşlıyor.

Otomotiv sanayiinde Ekim ayında yıllık üretim artışı 2016'nın aynı ayındaki yüksek baz etkisi nedeniyle %7 olarak açıklandı. İhracat artışı da %9 olarak kaydedildi. Ocak-Ekim döneminde de üretim yıllık bazda %17 yükselirken, ihracattaki büyüme bu dönemde %22 seviyesinde gerçekleşti. İhracat artışı yılın ilk yarısında yakalanan %29'luk büyümeye kıyasla takip eden dönemde bir miktar gerilemiş olsa da üretilen araçların yaklaşık %80'i dış pazarlara satılıyor. Ocak-Ekim döneminde üretim ve ihracatta yaşanan artışın neredeyse tamamı otomobilden kaynaklanıyor. Sektörün otomobil üretimi bu dönemde yıllık bazda %27 artarken, otomobil ihracatı %34 yükseldi. Renault, Toyota ve Tofaş'ın geçen yılın ikinci yarısından itibaren üretimi başlanan yeni modelleri üretimde ve ihracatta yüksek büyümeye oranları yakalanmasında etkili oldu.

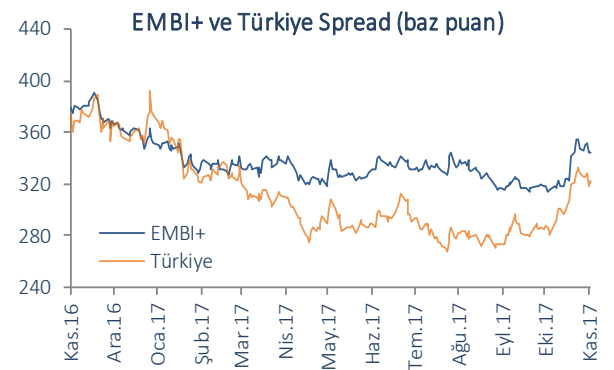
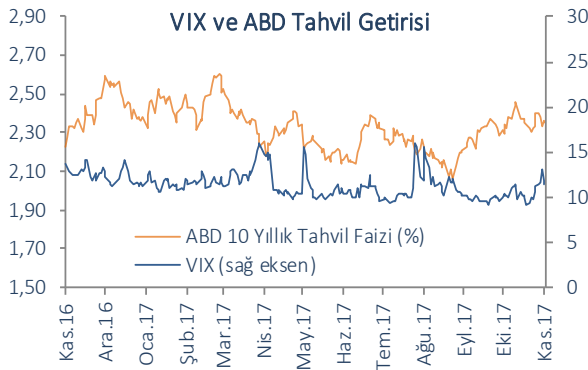
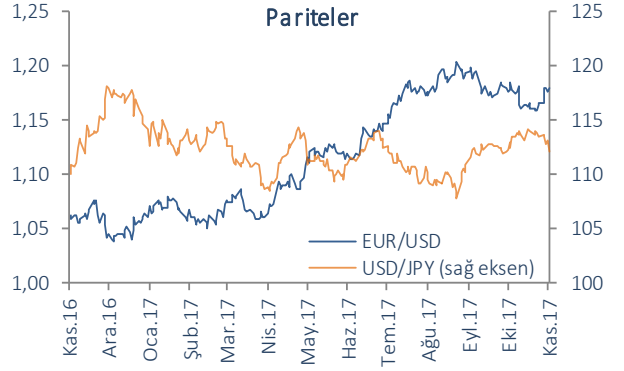
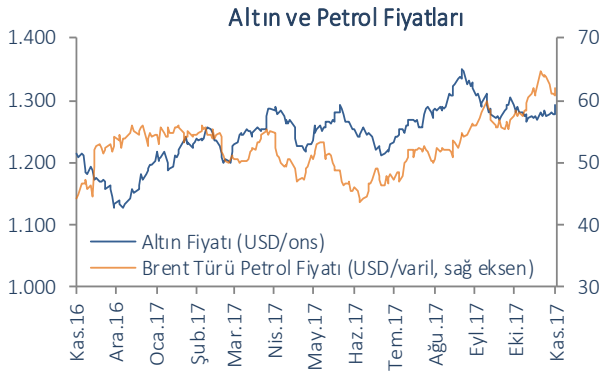
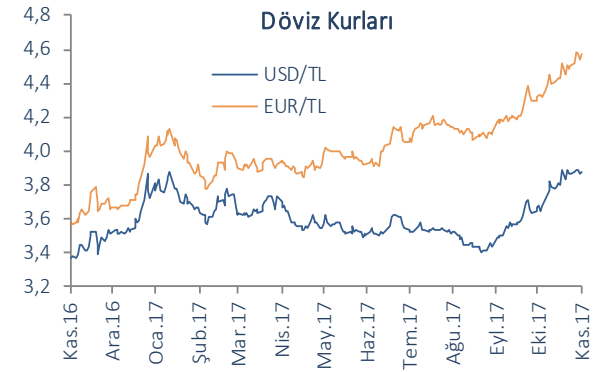
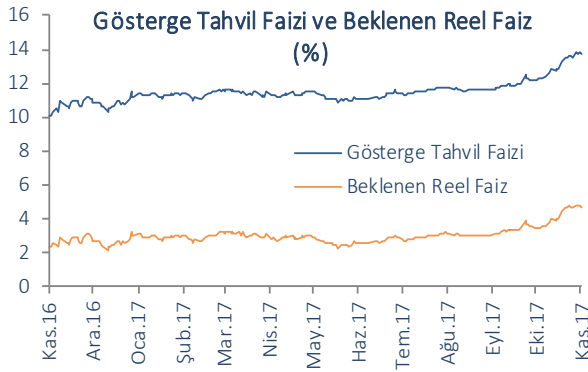
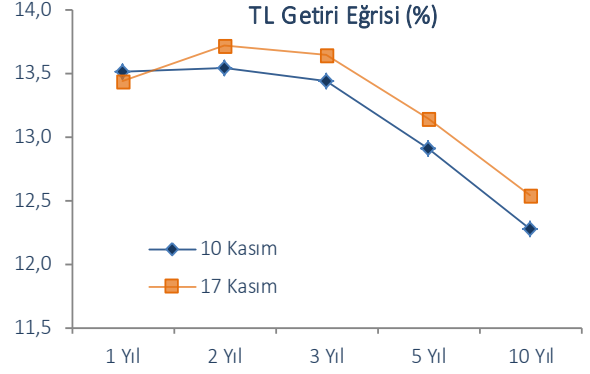
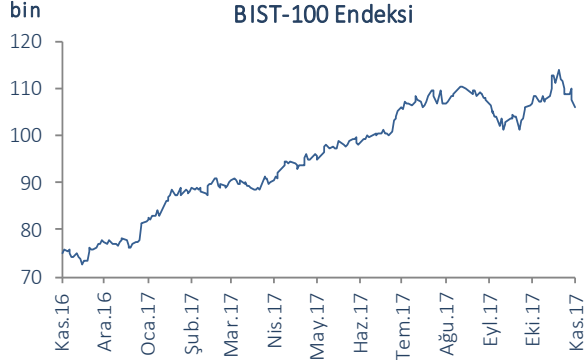
AVM ciro endeksi yılın üçüncü çeyreğinde %19,4 yükseldi.

Türkiye genelindeki alışveriş merkezlerinin (AVM) performansını ortaya koyan AVM ciro endeksi Eylül ayında yıllık bazda %8,5 yükselirken, ziyaretçi sayısındaki düşüğe rağmen üçüncü çeyrek genelinde de %19,4 artış kaydetti. Bu artışta, geçen yılki düşük baz etkisinin yanı sıra ÖTV indiriminin sona ermesi öncesi özellikle teknoloji alışverişinde yaşanan artış etkili oldu. AVM'lerde Eylül ayında kategoriler bazında en yüksek ciro artışı %38,5 ile teknoloji kategorisinde yaşanırken; yiyecek içecek %12,8, giyim %0,9, ayakkabı %0,5 oranında ciro artışı kaydetti. Öte yandan, hipermarket kategorisinde ciro %1,2 geriledi.

Aylık bazda değerlendirildiğinde, Eylül ayında yaşanan ciro artışının enflasyon oranının altında kalması, perakende sektöründe iç talep koşullarının ılımlı seyrettiğini gösteriyor. Çeyreklik veriler geçen seneye kıyasla ciroda yüksek bir artışa işaret etse de, geçtiğimiz yılın üçüncü çeyreğinde yaşanan darbe girişimi sonrasında bozulan tüketici güveninin oluşturduğu düşük baz bu artışta etkili oldu.



PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



Kaynak: Reuters

i NEDEN ÖNEMLİ

TCMB, reel sektörün kur riskinin yönetilmesi amacıyla “Türk lirası uzlaşmalı vadeli döviz işlemleri”ne başlayacağını duyurdu. Uluslararası piyasalarda "nondeliverable forward contract" olarak bilinen bu sistem kurumsal firmalar için döviz kuru riskine karşı derinlikli bir piyasa oluşturmayı amaçlıyor. Söz konusu sistem vadeli döviz işlemlerinden farklı olarak işlem anında veya vade tarihinde anapara değişimi öngörmüyor. İşlemlere taraf olan bankalar aynı işlemi müşterilerine veya farklı karşı taraflara sunacak. TL'de oynaklığın yükseldiği ve yüksek oranlı değer kaybı olduğu günlerde kurun daha da yükselebileceğine yönelik artan endişeler zaman zaman şirketlerin daha sonraki dönemlere ait döviz ödemelerini karşılamak için yüklü döviz talebinde bulunmalarına neden olabiliyor. Bu talep de özellikle sığ piyasa koşullarının etkili olduğu dönemlerde döviz kurunda ilave bir yükselişe neden olabiliyor. Bu çerçevede, TCMB'nin bugün başlayacağı ihalelerin piyasada oynaklığın daha düşük gerçekleşmesini sağlayabileceği öngörülüyor.

TCMB'nin açıkladığı takvime göre; haftada üç kez 150 milyon USD tutarında bir ay vadeli, haftada bir kez 100 milyon USD tutarında üç ay vadeli ve iki haftada bir kez 100 milyon USD tutarında 6 ay vadeli ihale gerçekleştirilecek. TCMB, önümüzdeki yıl gerçekleştirilecek ihalelere ilişkin takvimin ise daha sonra paylaşılacağını belirtti. Geleneksel çoklu fiyat yöntemi ile gerçekleştirilecek olan ihalede her bir bankanın verebileceği maksimum teklif tutarı toplam ihale tutarının %20'si ile sınırlı olacak. Ayrıca, bankalar vade süresince TCMB nezdinde vadesi gelmemiş döviz pozisyonlarının %2,5'i oranında teminat bulunduracak.

HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
21 Kasım	5 Yıl Vadeli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	Kasım	
	ABD İkinci El Konut Satışları	Ekim	5,425 milyon adet
22 Kasım	TÜİK Tüketici Güven Endeksi	Kasım	
	Hazine İç Borç Ödemesi (1.768 milyon TL)	Kasım	
	ABD Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri	Ekim	aylık %0,5
	ABD Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi	Kasım	97,9
	Fed Toplantı Tutanakları	Kasım	
23 Kasım	TÜİK Konut Satış İstatistikleri	Ekim	
	Euro Alanı İmalat Sanayi PMI Verisi (Öncü)	Kasım	58,6
24 Kasım	TCMB İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Kasım	
	TCMB İktisadi Yönelim Anketi ve Reel Kesim Güven Endeksi	Kasım	
	TÜİK Sektörel Güven Endeksleri	Kasım	
	ABD İmalat Sanayi PMI Verisi (Öncü)	Kasım	54,6



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.