

	07.Ara	14.Ara	Değişim		07.Ara	14.Ara	Değişim
BIST-100 Endeksi	93.699	90.529	-% 3,4 ▼	EUR/USD	1,1376	1,1307	-% 0,6 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%20,31	%21,35	104 bp ▲	USD/TL	5,3019	5,3625	% 1,1 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS	383	376	-7 bp ▼	EUR/TL	6,0389	6,0625	% 0,4 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	981	972	-% 1,0 ▼	Altın (USD/ons)	1.248	1.238	-% 0,8 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,85	%2,89	4 bp ▲	Petrol (USD/varil)	60,5	58,6	-% 3,2 ▼

bp: baz puan

2018 yılında ticaret savaşlarına ilişkin gündemin en sakin olduğu haftalardan biri geride kaldı. G-20 zirvesindeki Trump-Xi görüşmesinden sonra oluşan iyimser hava devam ederken, ABD ve Çin'in karşılıklı olumlu adımları ticaret savaşının çözülebileceği görüşlerini destekledi. İngiltere'de Başbakan Theresa May, Brexit anlaşması nedeniyle sıkıntılı günler geçiriyor. Geçtiğimiz hafta AB ile varılan anlaşmanın Parlamento'da yapılacak oylamasını erteleyen May, partisi içindeki güven oylamasını kazandı. Brexit anlaşmasının mevcut haliyle Parlamento'dan onay alması ise zor görünüyor. Yılın son toplantısında varlık alım programını sonlandırma kararını teyit eden ECB, faiz oranlarını korudu. İtalya 2019'da daha düşük bir bütçe açığı öngören taslağı AB'ye sundu. Yurt içinde TCMB mevcut para politikası duruşunda bir değişikliğe gitmedi. Cari açığı daraltma sürerken, jeopolitik gelişmeler yurt içi piyasaları olumsuz etkiledi.

Ticaret savaşlarına ilişkin olumlu gelişmeler...

Ticaret savaşına yönelik küresel piyasalarda oluşan iyimserlik geçtiğimiz hafta ABD ve Çin'den gelen olumlu adımların etkisiyle sürdü. ABD Başkanı Donald Trump Çin ile ticaret müzakerelerinin devam ettiğini ve iki ülke arasında anlaşmaya varılacağından emin olana kadar Çin ürünlerinden alınan gümrük vergilerinin yükseltilmeyeceğini açıkladı. Diğer taraftan Çin, ABD'den araç ve araç parçaları ithalatına ek gümrük tarifesi uygulamasını 1 Ocak'tan başlayarak 3 ay için askıya alacağını duyurdu. Söz konusu gelişmeler, geçtiğimiz hafta küresel piyasaları destekledi.

Brexit belirsizliği sürüyor.

Brexit'e yönelik gelişmeler geçtiğimiz hafta küresel ekonominin gündeminde ön sıralarda yer aldı. Başbakan Theresa May, 11 Aralık'ta Parlamentoda yapılması planlanan Brexit oylamasını ileri bir tarihe ertelerken, May'in bu adımı Muhafazakâr Parti içindeki muhalifleri harekete geçirdi. May, parti başkanlığına yönelik yapılan güven oylamasını 117'ye karşı 200 oyla kazandı. May'in parti içindeki koltuğunu korumasına karşın taslak anlaşma metnine Parlamento'da onay alması oldukça zor görünüyor. Anlaşmanın parlamentodan onaylanabilmesi için May'in AB'den daha fazla garanti alması gerektiği değerlendiriliyor. Nitekim May AB liderleri ile yaptığı görüşmelerde İrlanda sınırı ile ilgili konuda ek garantiler talep etse de, AB liderleri bir süre önce kabul edilen anlaşmanın yeniden müzakere edilmesinin mümkün olmadığını ifade ediyorlar.

İtalya 2019 yılı bütçe açığı/GSYH hedefini %2'ye indirdi.

İtalya 2019 yılı için bütçe açığı/GSYH hedefini %2,4'ten %2,04'e çeken yeni bütçe taslağını AB Komisyonu'na sundu. AB Komisyonu Başkanı Juncker ile görüşmesinin ardından yaptığı açıklamada ihtiyatlı davrandıklarını söyleyen İtalya Başbakanı Giuseppe Conte bütçe açığını ne şekilde aşağı çektiklerine dair detay vermekten kaçındı. Diğer taraftan, Fransa'da devam eden protestoları yatıştırmak amacıyla atılması vaat edilen adımların ülkenin bütçe açığını yukarı çekeceği ve bunun Fransa ile AB arasında bütçe gerilimine neden olabileceği görüşleri gündemde öne çıkıyor.

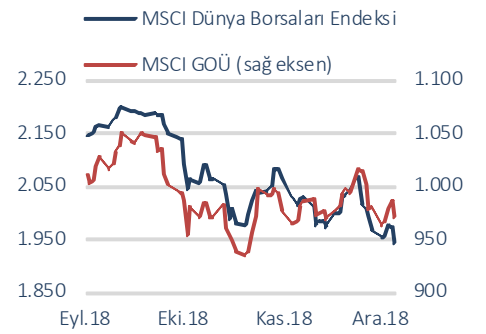
ECB varlık alımlarını daha önce açıkladığı üzere sonlandırdı.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) geçtiğimiz hafta gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini beklentiler paralelinde değiştirmeyen, varlık alım programını daha önce açıkladığı üzere yıl sonunda tamamlama kararını teyit etti. Avrupa ekonomisine yönelik aşağı yönlü risklerin belirginleştiğine dikkat çeken ECB Başkanı Draghi gevşek para politikası uygulamalarının bölge ekonomisini desteklediğine atıfta bulundu. Diğer taraftan ECB tarafından yapılan açıklamada politika faizinin 2019'un ikinci yarısına kadar mevcut seviyesini koruyacağı öngörüsüne yer verildi. Diğer taraftan, orta vadeli tahminlerinde revizyona giden ECB, 2018 ve 2019 yılı için büyüme beklentilerini Eylül ayı tahminlerine kıyasla 0,1 puan aşağı çekerek sırasıyla %1,9 ve %1,7 düzeyine indirdi.

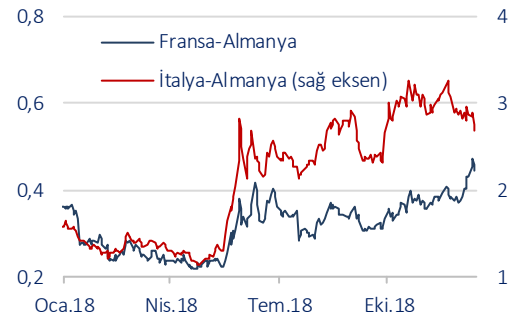
TCMB para politikasını değiştirmede.

TCMB geçtiğimiz haftaki toplantısında faiz oranını değiştirmede. Türkiye ekonomisindeki dengelenme sürecinin belirginleştiğine dikkat çeken TCMB, iç talebin para

Küresel Borsa Endeksleri



Fransa ve İtalya Tahvilleri ile Almanya Tahvilleri Arasındaki Getiri Farkı (10 yıllık tahvil faizi)



ECB Projeksiyonları

	Aralık Ayı		Eylül Ayı	
	Tahminleri		Tahminleri	
(%)	2018	2019	2018	2019
GSYH	1,9	1,7	2,0	1,8
İşsizlik	8,2	7,8	8,3	7,8
TÜFE	1,8	1,6	1,7	1,7
Çek. TÜFE*	1,0	1,4	1,1	1,5

(*) Enerji ve gıda hariç TÜFE

Kaynak: ECB, Datastream

politikasındaki sıkılaştırma nedeniyle yavaşladığını, dış talebin ise büyümeyi olumlu yönde etkilediğini belirtti. Önceki toplantılardan farklı olarak TCMB'nin enflasyon görünümünde bir miktar iyileşme kaydedildiği yorumu öne çıktı.

Cari denge Ekim ayında da fazla verdi.

Ekonomideki dengelenmenin cari denge görünümü üzerindeki olumlu etkisi Ekim ayında belirginleşti. Buna göre cari denge TL'deki değer kaybının ithalatı sınırlandırması ve ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın da etkisiyle üst üste üçüncü ayında da fazla verdi. Öncü dış ticaret verileri cari dengenin Kasım ayında da fazla vereceğine işaret ediyor. Bu doğrultuda, 12 aylık cari açığı gerilemenin devam etmesini ve cari açık/GSYH oranının 2018 sonunda %3,3 düzeyinde gerçekleşmesini öngörüyoruz ([Ödemeler Dengesi Raporumuz](#)).

Hazine ihalesi...

Hazine Aralık ayı borçlanma programı çerçevesinde 12 Ağustos 2020 itfali iki yıllık gösterge tahvilin yeniden ihracını gerçekleştirdi. İhraçta, ortalama bileşik faiz %18,62 olurken, piyasadaki rekabetçi olmayan tekliflerden 1,5 milyar TL, ihaleden de 504 milyon TL olmak üzere toplamda 2 milyar TL borçlanma gerçekleştirildi. İhraçta ortalama bileşik faiz oranı önceki ihraca kıyasla gerilemiş olsa da, ihracın dağılımında rekabetçi olmayan tekliflerin ağırlıkta olduğu görülüyor. İkincil piyasada 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faiz oranı ihalenin gerçekleştiği gün %21,37 düzeyinde gerçekleşti. Ayrıca Hazine, yurt içi bireysel yatırımcılara yönelik altın, USD ve EUR cinsi tahvil ve sukuk ihracına gitme kararı kapsamında, USD ve EUR cinsi ihraçlar için bu hafta talep toplayacak. Altına dayalı menkuller için talep toplama Şubat ayına dek sürecek.



Yurt içi piyasalar...

Yurt içi piyasalar geçtiğimiz hafta jeopolitik risklerdeki artış paralelinde küresel piyasalardan olumsuz yönde ayrıştı. BIST-100 endeksi geçtiğimiz haftayı %3,4 kayıpla 90.529 düzeyinden haftayı tamamladı. USD/TL %1,1, EUR/TL %0,4 oranında yükseldi. Yurt içi piyasalardaki olumsuz görünüm paralelinde getiri eğrisi önceki haftaya kıyasla yükseldi.

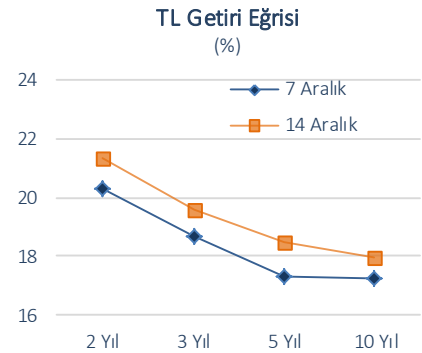
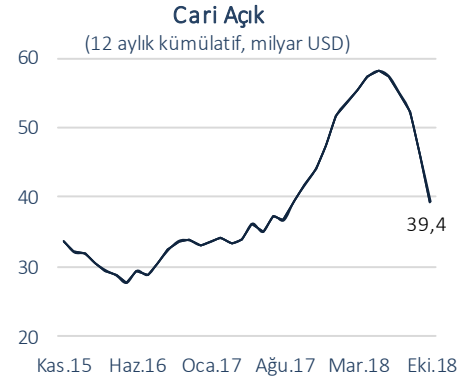
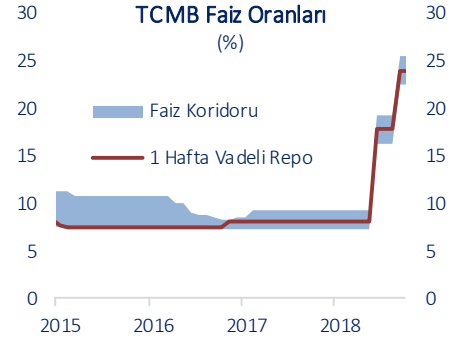
Kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Cuma günü piyasa kapanışının ardından yaptığı duyuruda Türkiye'nin kredi notunu 'BB', kredi not görünümünü ise 'negatif' olarak koruduğunu açıkladı.

Sanayi üretimi Ekim'de daraldı.

Yurt içinde haftanın ilk günü açıklanan verilere göre sanayi üretimi Ekim'de yıllık bazda %5,7 daralarak ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın son çeyrekte hızlandığına işaret etti. Ayrıca, işgücü göstergelerindeki bozulmanın Eylül döneminde (Ağustos, Eylül, Ekim dönemi) sürmesi de söz konusu durumu teyit ediyor. Geçtiğimiz yıla kıyasla 0,8 puan yükselen işsizlik oranı Eylül döneminde %11,4 oldu. Diğer taraftan, merkezi yönetim bütçesinin Kasım'da 7,6 milyar TL fazla verdi.

Bu haftanın gündemi...

Fed'in Çarşamba günü yapacağı FOMC toplantısı bu haftanın en önemli gündem maddesi olarak öne çıkıyor. Fed'in faiz artırımına gideceğine yönelik beklentiler güçlenirken, 2019 yılında izlenecek para politikasına ilişkin verilecek ipuçları yakından izlenecek.



Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
17 Aralık	Sanayi Üretim Endeksi	Ekim	-%5,7 (G)	-%2,7
	İşsizlik Oranı	Eylül	%11,4 (G)	%11,1
	Bütçe Dengesi	Kasım	7,6 milyar TL (G)	-5,4 milyar TL
	Euro Alanı TÜFE (aylık)	Kasım	-%0,2	%0,2
19 Aralık	Hazine İç Borç Ödemesi (890 milyon TL)	Aralık	-	-
	Fed Toplantısı ve Faiz Kararı	Aralık	-	-
20 Aralık	İngiltere Merkez Bankası Toplantısı ve Faiz Kararı	Aralık	-	-
21 Aralık	Tüketici Güven Endeksi	Aralık	-	59,6
	ABD GSYH, nihai	3. çeyrek	%3,5	%3,5
	ABD Michigan Tüketici Güven Endeksi	Aralık	97,5	97,5

Sektörlerdeki Gelişmeler

Ham çelik üretimi Kasım ayında azaldı.

Türkiye Çelik Üreticileri Derneği tarafından yapılan açıklamaya göre Kasım'da yurt içi ham çelik üretimi yıllık bazda %2,1 azalarak 3,1 milyon ton seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde yurt içi ham çelik üretiminin yaklaşık 3/4'ünü gerçekleştiren elektrik ark ocaklı tesislerin üretimi, geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla %4,7 azalırken, entegre tesislerin üretimleri %4,3 oranında arttı. Ocak-Kasım döneminde ham çelik üretimi %0,5 ile sınırlı oranda artarak 34,4 milyon tona yükseldi. Bu dönemde Türkiye'nin kütük üretimi %2,8 düşüyle 22,9 milyon tona inerken, slab üretimi %7,8 yükselerek 11,5 milyon ton oldu.

Otomobil pazarında ithal ürünlerin payı geriledi.

Otomotiv Sanayii Derneği verilerine göre, Ocak-Kasım 2018 döneminde otomotiv üretimi yıllık bazda %8 azalarak 1,4 milyon adede geriledi. Bu dönemde, otomobil üretimi %10, hafif ticari araç üretimi %3 düştü. Ağır ticari grubunda ise üretimin %10 oranında arttığı açıklandı. Ocak-Kasım döneminde toplam otomotiv pazarı geçen yıla kıyasla %34 daralırken, otomobil pazarındaki küçülme %32 düzeyinde gerçekleşti. Döviz kuru gelişmelerine bağlı olarak bu dönemde ithal otomobil satışları %35, yerli otomobil satışları ise %24 azaldı. Böylece, otomobil pazarında ithalatın payı %67'ye geriledi.

i Neden Önemli ?

Bireysel yatırımcılara sunulan finansman araçlarının çeşitlendirilmesi ve yatırımcı tabanının genişletilmesi amacıyla Hazine, yurt içinde USD, EUR ve altın cinsi tahvil ve sukuk ihracına çıkmaya karar verdi. 1 yıl vadeli ve 6 ayda bir kupon ödemeli olacak olan tahvillerden USD cinsi olanların yıllık getiri oranının %4, EUR cinsi olanların ise %2,5 olacağı açıklandı.

İç borç stoku içindeki döviz cinsinden tahvillerin payı 2006 yılında %13,8'e yükseldikten sonra 2012 yılında sıfıra gerilemişti. Hazine, bu tarihten itibaren iç borç stoku üzerindeki kurdan kaynaklı riskleri sıfıra indirmişti.

Merkezi Yönetim İç Borç Stokunun Döviz Yapısı (milyar TL)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TL	216,8	229,2	251,8	312,8	347,3	365,0	386,5	403,0	414,6	440,1	468,6
Döviz	34,7	26,1	23,0	17,2	5,5	3,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Döviz Pay (%)	13,8	10,2	8,4	5,2	1,6	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

H. Erhan Gül
Müdür Yardımcısı
erhan.gul@isbank.com.tr

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

İlker Şahin
Uzman
ilker.sahin@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.