

	6.Ara	13.Ara	Değişim		6.Ara	13.Ara	Değişim
BIST-100 Endeksi	108.869	110.477	% 1,5 ▲	EUR/USD	1,1057	1,1119	% 0,6 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%12,15	%11,83	-32 bp ▼	USD/TL	5,7756	5,8072	% 0,5 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS	308	291	-17 bp ▼	EUR/TL	6,3883	6,4586	% 1,1 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.049	1.087	% 3,6 ▲	Altın (USD/ons)	1.460	1.476	% 1,1 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%1,84	%1,82	-2 bp ▼	Petrol (USD/varil)	66,7	67,8	% 1,6 ▲


bp: baz puan

Geçtiğimiz hafta Fed, ECB ve TCMB'nin para politikası toplantıları izlendi. Fed ve ECB yılın son toplantılarında mevcut para politikası duruşunu koruma yönünde karar aldı. Ticaret anlaşmasına yönelik olumlu beklentiler küresel piyasaları genel olarak desteklerken, İngiltere'de seçim sonuçlarının Brexit belirsizliğini azaltması sterlinde hızlı değerlenmeyi beraberinde getirdi. TCMB politika faiz oranını %14'ten %12'ye indirdi. Yurt içinde para politikasında ekonomiyi destekleyici yöndeki adımlar sürerken, ekonomik aktiviteye ilişkin karışık sinyaller gelmeye devam ediyor. Sanayi üretimi Ekim'de beklentilerin altında artarken, perakende satışlar aynı dönemde güçlü artış sergiledi. İstihdam piyasasındaki zayıf görünümün Eylül döneminde de sürdüğü görüldü.

Ticaret anlaşmasının ilk aşaması üzerinde uzlaşa sağlandı.

Geçtiğimiz hafta piyasalarda ticaret anlaşmasına dair genel olarak iyimser beklentiler etkili oldu. Trump'ın "anlaşmaya çok yakın" olduklarını açıklaması ve bu doğrultuda Çin'e yönelik yeni gümrük vergilerinin devreye alınmayacağına ilişkin anlaşılması risk iştahını destekledi. Cuma günü taraflardan anlaşmanın ilk aşaması üzerinde uzlaşının sağlandığı duyurulurken, bazı detaylar ve imzaların tam olarak ne zaman atılacağı açıklanmadı. Söz konusu açıklamalarla birlikte geçtiğimiz hafta ABD borsaları yeni rekor seviyelerine ulaşırken, gelişmekte olan ülke borsalarında da hızlı yükselişler kaydedildi.

Fed üyeleri 2020'de politika faizinde değişiklik öngörmüyor.

Fed, yılın son para politikası toplantısında beklentilere paralel olarak politika faizini %1,50-1,75 bandında bıraktı. Fed üyelerinin 2020'ye ilişkin makroekonomik projeksiyonları yakından takip edildi. Büyüme ve enflasyon tahminlerinde revizyon gözlenmezken, "nokta grafik"te 17 Fed üyesinden 13'ünün önümüzdeki yıl politika faiz oranının mevcut seviyesinde kalacağını öngördüğü izlendi. 4 üye ise yıl genelinde 25 baz puanlık bir faiz artırımını yapılabileceğini tahmin ediyor. Söz konusu görünüm Kasım 2020'deki ABD Başkanlık seçimleri öncesinde Fed'in beklemede kalmayı tercih edebileceği yönündeki yorumları destekliyor. 

Lagarde'in ECB Başkanı olarak ilk para politikası toplantısı takip edildi.

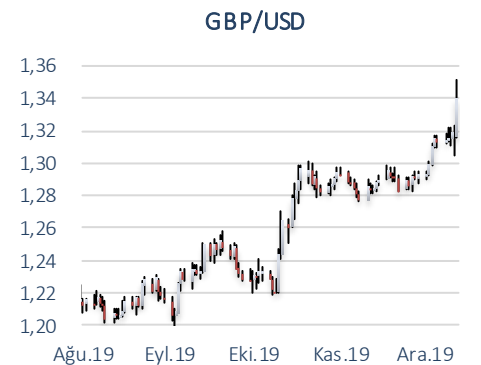
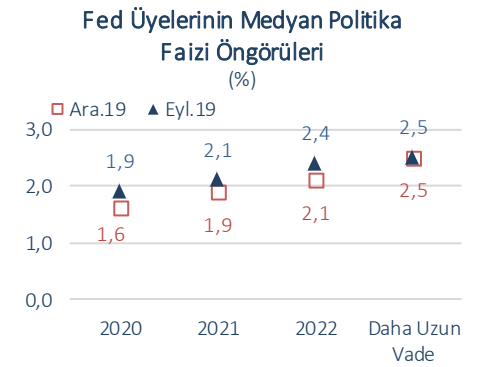
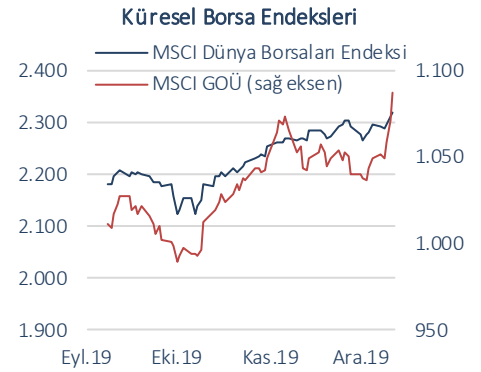
Christine Lagarde başkanlığındaki ilk toplantısında ECB faiz oranlarında değişikliğe gitmedi. Karar metninin bir önceki toplantıdakinden farklılaşmamış olması, yeni başkanın mevcut para politikası duruşunu sürdüreceği şeklinde yorumlandı. ECB'nin makroekonomik projeksiyonlarında da önemli bir değişiklik göze çarpmadı. Euro Alanı ekonomisinin 2019'da %1,2 genişledikten sonra 2020 yılında da %1,1 büyüyeceğini öngören ECB enflasyonun 2019'u %1,2, 2020'yi %1,1 düzeyinde tamamlayacağını tahmin ediyor.

İngiltere'deki genel seçimden Muhafazakar Parti güçlenerek çıktı.

İngiltere'de 12 Aralık'ta gerçekleştirilen genel seçimde ilk sonuçlara göre, Başbakan Boris Johnson liderliğindeki Muhafazakar Parti 365 milletvekili çıkararak salt çoğunluk için gerekli olan 326'yı geçti. Brexit'i gerçekleştirmeyi vaat eden Muhafazakar Parti'nin seçimi büyük bir farkla kazanmasının ardından belirsizlikler azalırken, sterlin hızlı değer kazandı. GBP/USD paritesi 13 Aralık'ta gün içinde 1,3514 ile Mayıs 2018'den bu yana en yüksek seviyesini gördü.

TCMB politika faiz oranını 200 baz puan daha düşürerek %12'ye çekti.

TCMB, 12 Aralık'taki Para Politikası Kurulu toplantısında politika faiz oranını



Kaynak: Fed, ECB, Datastream

%14'ten %12'ye çaktı. Bu indirimle birlikte Temmuz ayından bu yana Merkez Bankasının yaptığı toplam faiz indirimi 1.200 baz puana ulaştı. Toplantı sonrasında yayımlanan karar metninde enflasyon beklentilerinde genele yayılan bir iyileşme olduğu ifade edilirken, 2020 için öngörülen dezenflasyon patikasına dair risklerin dengeli olduğu vurgulandı. Bu çerçevede önümüzdeki dönemde faiz indirimlerine kademeli olarak devam edilebileceği yönündeki beklentiler ağırlık kazanıyor.

12 aylık kümülatif cari fazla 4,3 milyar USD...

Ekonomik aktivitede kaydedilen tedrici toparlanma Ekim ayıyla birlikte cari işlemler hesabında kendini göstermeye başladı. Bu dönemde cari fazla yıllık bazda %41 azalarak 1,55 milyar USD oldu. Eylül ayında 5,4 milyar USD ile rekor yüksek seviyeye ulaşan 12 aylık kümülatif cari fazla Ekim ayında 4,3 milyar USD'ye indi ([Ödemeler Dengesi Raporumuz](#)).

Cuma günü sanayi üretimi, hafta başında da bütçe ve istihdam verileri takip edildi.

Sanayi üretimi Ekim'de yıllık bazda %3,8 (beklenti: %6,2) arttı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi ise aylık bazda %0,9 düşerek toparlanmaya ilişkin zayıf bir tablo sundu.

İşsizlik oranı Eylül'de yıllık bazda 2,4 puan artarak %13,8 düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde istihdamın en fazla azaldığı sektör 432 bin kişi ile inşaat olurken, arttığı tek sektör 68 bin kişi ile hizmet sektörü oldu.

Merkezi yönetim bütçesi Kasım'da 7,8 milyar TL fazla verdi. Ocak-Kasım döneminde ise bütçe açığı %70,4 artarak 92,9 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.

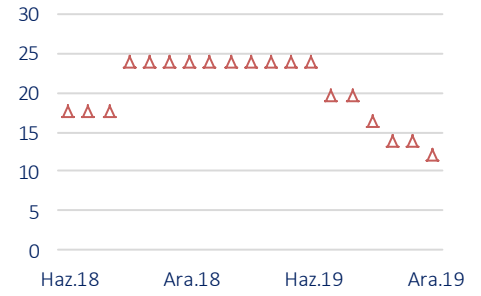
5 yıl vadeli CDS primi Şubat'tan bu yana ilk kez 300 seviyesinin altına indi.

ABD ile olan ilişkilere dair farklı sinyaller veren haber akışına rağmen Türkiye'ye yönelik risk algısı için gösterge niteliğinde olan 5 yıl vadeli CDS primi haftalık bazda 17 baz puan gerileyerek Cuma günü kapanışta 291 oldu. 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faizi 32 baz puan düşüşle %11,8 düzeyinde gerçekleşti. BIST-100 endeksi haftayı %1,5 kazançlı kapattı. 5,8071'den haftayı tamamlayan USD/TL ise bu sabah 5,85 seviyesini test etti.

Bu hafta küresel piyasalarda yoğun bir veri gündemi takip edilecek. Gelişmiş ekonomilere öncü PMI verilerinin yanı sıra ABD'de enflasyon ve nihai GSYH verisi öne çıkıyor. Bu sabah Euro Alanı'nda imalat PMI 45,9 ile beklentilerin altında açıklanırken, hizmetler PMI 52,4 ile tahminleri aştı. Ayrıca bu hafta, ABD'de Trump'ın azil soruşturmasına ilişkin gelişmeler de izlenecek. Yurt içinde ise Cuma günü tüketici güven endeksi açıklanacak.

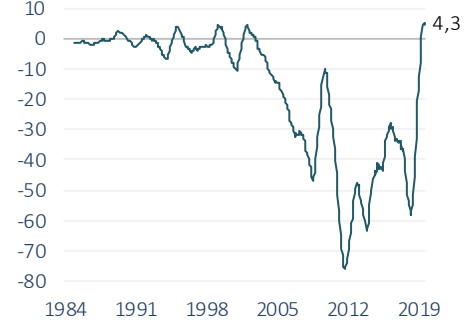
TCMB Politika Faiz Oranı

(1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı, %)

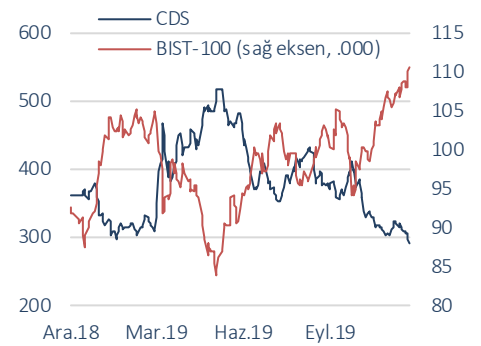


Cari Denge

(12 aylık kümülatif, milyar USD)



CDS ve BIST-100 Endeksi



Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
16 Aralık	Euro Alanı İmalat PMI (öncü)	Aralık	47,0	45,9 (G)
	Euro Alanı Hizmetler PMI (öncü)	Aralık	52,0	52,4 (G)
	ABD Markit İmalat PMI (öncü)	Aralık	52,6	52,6
	TR İşsizlik Oranı	Eylül	-	%13,8 (G)
	TR Bütçe Dengesi	Kasım	-	7,8 milyar TL (G)
17 Aralık	ABD Sanayi Üretimi	Kasım	%0,8	-%0,8
	ABD Kapasite Kullanım Oranı	Kasım	%77,2	%76,7
18 Aralık	Euro Alanı TÜFE (nihai)	Kasım	-%0,1	%0,1
19 Aralık	İngiltere Merkez Bankası Para Politikası Toplantısı	Aralık	-	-
20 Aralık	ABD GSYH (nihai)	3. Çeyrek	%2,1	%2,0
	ABD Kişisel Tüketim Harcamaları Enflasyonu (yıllık)	Kasım	-	%1,3
	İngiltere GSYH	3. Çeyrek	-	%1,0
	TR Tüketici Güven Endeksi	Aralık	-	59,9
	TR Merkezi Yönetim Borç Stoku	Kasım	-	1.261 milyar TL

Sektörlerdeki Gelişmeler

Perakende satış hacmi Ekim'de yıllık bazda %5,9 arttı.

Takvim etkisinden arındırılmış perakende satış hacmi endeksi Ekim'de %5,9 ile Nisan 2018'den bu yana en hızlı yıllık artışını kaydetti. Gıda dışı satışlarda bu dönemde izlenen %9,2'lik artış endeksi yukarı yönlü desteklerken, gıda, içecek ve tütün grubu satışlarındaki artış %0,2 ile sınırlı kaldı.

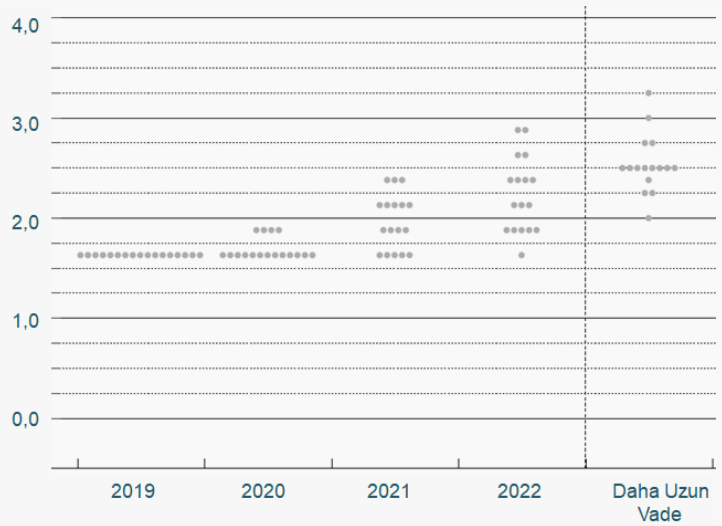
Otomotiv üretimi Kasım'da %5,4 artış kaydetti.

Otomotiv Sanayii Derneği (OSD) tarafından açıklanan verilere göre, otomotiv üretimi Kasım ayında %5,4 artarak 136 bin adet oldu. Toplam yurt içi satışlar da %0,3 artarak 59.565 adet düzeyinde gerçekleşti. Ocak-Kasım döneminde ise otomotiv üretimi yıllık bazda %7,1, yurt içi satışlar %28,9 düştü. Bu dönemde otomotiv ihracatı da adet bazında %6 daralarak 1,1 milyon adet oldu.

İ Neden Önemli ?

Fed üyeleri her çeyreğin sonundaki Açık Piyasa Komitesi Toplantısı'nın ardından kısa, orta ve uzun vade için makroekonomik projeksiyonlarını paylaşıyor. **Nokta grafik** (dot plot) halinde açıklanan faiz oranı projeksiyonları da 2011 yılından bu yana yayımlanıyor. Noktalar her bir Fed üyesinin ilgili yılsonları için uygun gördüğü politika faiz oranına işaret ediyor. Piyasaların ekonomiye ve finansal koşullara ilişkin beklentilerini şekillendiren Fed'in "dot plot"una göre 2020 yılında 13 üye faizlerin mevcut seviyede kalmasını beklerken, 4 üye bir faiz artırımını öngörüyor. Bu görünüm 2020 yılında yapılacak başkanlık seçimleri dikkate alındığında makul bir tablo sunsa da "dot plot" son dönemde piyasa beklentilerini yönlendirme etkisini kaybettiği yönünde eleştiriliyor. Geçtiğimiz yılın Aralık ayında 2019 için paylaşılan öngörüler iki faiz artırımını sinyali veriyordu. Öte yandan yine aynı dönemlerde başlayan resesyon tartışmaları eşliğinde piyasa beklentileri faiz indirimi yönünde hareket ediyordu. Fed veri akışına da bağlı olarak bu beklentilere üç faiz indirimiyle karşılık verdi. Mevcut duruma bakıldığında özellikle getiri eğrisi ve zayıflayan imalat sanayi aktivitesinden beslenen faiz indirimi beklentilerinin azalmakta olduğu görülüyor. Bununla birlikte, korumacı ticaret politikaları gündemine sahip ABD ekonomisi için temel riskler düşük enflasyon ve zayıf küresel iktisadi faaliyet olduğu sürece faiz artırımını ihtimalinin de düşük olduğu değerlendiriliyor. Bu çerçevede, "dot plot"un işaret ettiği 2021 faiz artırımını da tartışmaya açık bulunuyor.

Fed Üyelerinin Politika Faiz Oranı Projeksiyonları (%)



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

Gamze Can
Uzman
gamze.can@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.