



Kasım 2019

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

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

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

İlker Şahin  
Uzman  
ilker.sahin@isbank.com.tr

Gamze Can  
Uzman  
gamze.can@isbank.com.tr

Ayşim Kalkan  
Uzman Yardımcısı  
aysim.kalkan@isbank.com.tr

### Küresel Ekonomi

ABD ile Çin arasında Ekim ayında yeniden başlayan ticaret görüşmelerinde anlaşmaya varılacağına yönelik beklentiler güçleniyor. Öte yandan, anlaşmanın şartlarına dair belirsizliklerin sürdüğü izleniyor.

Fed, Ekim ayı toplantısında bu yıl üçüncü kez faiz indirimine giderek politika faizini %1,50-1,75 aralığına çekti.

ABD ekonomisi öncü verilere göre yılın üçüncü çeyreğinde %1,9 ile beklentilerin üzerinde büyüdü. İstihdam piyasasının gücünü korumasıyla özel tüketim harcamaları büyüme performansını olumlu yönde etkilemeye devam etti.

ECB, Ekim ayı toplantısında para politikasında değişikliğe gitmezken gerekli görülmesi halinde izleyen dönemde para politikasının daha da gevşetilebileceğini ifade etti.

Euro Alanı ekonomisi yılın üçüncü çeyreğinde çeyreklik bazda %0,2 ile ılımlı bir büyüme kaydetti.

31 Ekim'de gerçekleşmesi planlanan Brexit yeniden ertelendi. İngiltere Parlamentosu, Ocak ayı sonuna ertelenen Brexit öncesinde genel seçime gitme kararı aldı.

Çin ekonomisi, Hükümetin aldığı tedbirlere karşın yılın üçüncü çeyreğinde de ivme kaybederek yıllık bazda %6 büyüdü.

Ekonomik aktiviteye ilişkin kaygıların sürmesi petrol fiyatları üzerinde aşağı yönlü baskı yaratıyor.

IMF, Ekim ayında yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda küresel büyüme tahminini 2019 ve 2020 için sırasıyla %3,0 ve %3,4 düzeyine indirdi.

### Türkiye Ekonomisi

İşsizlik oranı Temmuz döneminde geçen yılın aynı dönemine göre 3,1 puan yükselerek %13,9 seviyesinde gerçekleşti. Genç nüfusta işsizlik oranı da %27,1 ile 2005 bazlı serinin en yüksek değerini aldı.

Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi Ağustos'ta yıllık bazda %3,6 daraldı. Endeksteeki düşüşün hız kazanmasının ekonominin yılın üçüncü çeyreğinde toparlandığına yönelik beklentileri bir miktar olumsuz etkilediği görüldü.

Eylül ayında eşik değer olan 50 seviyesinde gerçekleşen imalat PMI Ekim ayında 49 düzeyine gerileyerek sektörün yeniden daralma sinyali verdiğine işaret etti.

Eylül ayında ihracat hacmi yıllık bazda %0,3 genişleyerek 14,4 milyar USD olurken, ithalat hacmi %1 oranında artışla 16,5 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Böylece dış ticaret açığı yıllık bazda %6,6 oranında genişleyerek 2,1 milyar USD oldu.

Cari işlemler dengesi Ağustos ayında 2,6 milyar USD fazla verdi. 12 aylık kümülatif cari fazla aynı dönemde 5,1 milyar USD düzeyine ulaşarak tarihi yüksek düzeye çıktı.

Merkezi yönetim bütçe açığı Eylül'de yıllık bazda %197 oranında genişleyerek 17,7 milyar TL oldu. Yılın ilk dokuz ayında ise bütçe açığı 85,8 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.

Ekim ayında TÜFE aylık bazda %2 oranında arttı. Yıllık TÜFE enflasyonu ise %8,55'e geriledi.

TCMB Ekim ayı toplantısında, politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını %16,50'den %14'e indirdi.

31 Ekim'de Enflasyon Raporu'nu yayımlayan TCMB, bu yılsonu için enflasyon öngörüsünü %12'ye düşürdü.

Küresel Ekonomi .....	2
Türkiye Ekonomisi	
Makro Göstergeler.....	4
Finansal Piyasalar .....	6
Bankacılık Sektörü.....	7
Genel Değerlendirme .....	8
Grafikler.....	9
Özet Tablolar.....	11

**Ticaret savaşlarına ilişkin belirsizlik sürüyor.**

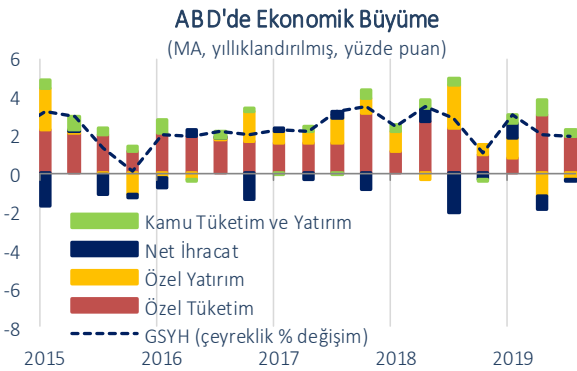
ABD ile Çin arasındaki ticaret savaşında Temmuz ayından bu yana askıya alınan müzakereler Ekim ayında yeniden başladı. Müzakereler öncesinde ABD'nin bazı Çinli şirketleri kara listeye almasıyla olumsuz bir havada başlayan görüşmeler, 11 Ekim'de kısmi bir anlaşmayla sona erdi. ABD'nin gümrük vergilerini indirmesinin ve Çin'in ABD'den daha fazla tarım ürünü almayı taahhüt etmesinin beklendiği anlaşmanın nihai halinin, Kasım ayı içinde gerçekleştirilmesi planlanan bir zirvede ABD ve Çin devlet başkanları tarafından imzalanabileceği ifade ediliyor.

**Fed faizleri bu yıl üçüncü kez indirdi.**

ABD Merkez Bankası (Fed), 30 Ekim'de sona eren toplantısında politika faizini beklentiler paralelinde 25 baz puan indirerek %1,50-1,75 aralığına çekti. Temmuz ve Eylül ayı toplantılarının ardından bu yıl üçüncü kez faiz indirimine giden Fed, izleyen dönemde ABD'de ekonomik aktivite kötüye gitmedikçe daha fazla faiz indirimi yapılmayacağını sinyali verdi. Bu çerçevede, toplantı ertesinde yayımlanan metinden ekonomik genişlemeyi sürdürmek için uygun şekilde adım atılacağı ifadesi çıkarıldı. Fed Başkanı Powell da toplantının ardından yaptığı değerlendirmede küresel risklerin sürdüğünü ifade ederken, ABD'de büyümenin ılımlı bir hızda devam edeceğini, enflasyonun %2'lik hedefe yükseleceğini ve tüketimin güçlü kalacağını öngördüklerini söyledi.

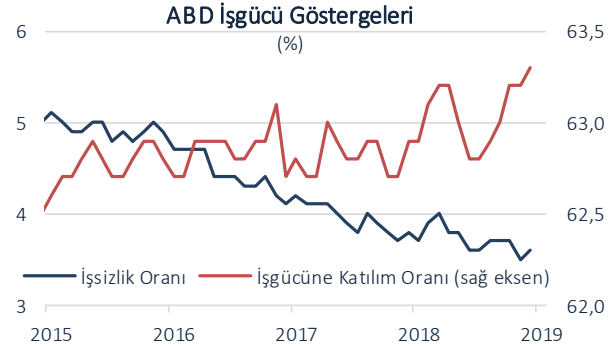
**ABD ekonomisi 3. çeyrekte beklentilerin üzerinde büyüdü.**

ABD ekonomisi öncü veriye göre yılın üçüncü çeyreğinde %1,9 ile beklentilerin üzerinde büyüdü. İlk iki çeyrekte sırasıyla %3,1 ve %2 oranında büyüyen ABD ekonomisinin bu çeyrekte %1,6 oranında büyüdüğü tahmin ediliyordu. Powell'ın Fed toplantısının ardından gücünü koruduğunu ifade ettiği özel tüketim harcamaları yılın üçüncü çeyreğinde ivme kaybetmesine karşın büyümeye en fazla katkısı sağlayan kalem oldu. Bu dönemde, işletme yatırımlarının %3 daralarak büyümeyi sınırlandırmaya devam etmesi dikkat çekti.

**ABD'de ekonomik veriler karışık bir tablo çizdi.**

ABD'de tarımdışı istihdam Ekim'de 128 bin kişi ile beklentilerin üzerinde arttı. Ayrıca, önceki iki aya ilişkin istihdam rakamları da toplamda 95 bin kişi yukarı yönlü

revize edilerek ABD ekonomisine ilişkin olumlu bir görünüm çizdi. Ülkede geçtiğimiz ay son 50 yılın en düşüğüne inen işsizlik oranı ise bir önceki aya kıyasla 0,1 puan artarak %3,6'ya çıktı. Söz konusu gelişmede işgücüne katılım oranınının 0,1 puan yükselerek %63,3 düzeyine çıkması etkili oldu.



Eylül ayında TÜFE yıllık bazda %1,7 arttı. Gıda ve enerji hariç TÜFE ise aylık bazda %0,1, yıllık bazda %2,4 yükseldi. Manşet ile çekirdek enflasyon arasındaki fark büyük ölçüde enerji fiyatlarındaki düşüşten kaynaklanıyor. Ülkede bu dönemde perakende satışlar da artış beklentilerine karşın aylık bazda %0,3 oranında düştü. Eylül ayında ABD'de imalat sanayine yönelik açıklanan veriler karışık bir tablo çizdi. Eylül ayında 47,8 ile küresel krizden bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşen ISM imalat endeksi, Ekim'de bir miktar yükselerek 48,3 değerini aldı. Aynı dönemde, Markit imalat PMI ise 51,3 ile eşik düzeyin üzerinde kalarak üretimin genişlemeye devam ettiğine işaret etti.

**ECB genişleyici politikaya devam edeceği sinyalini verdi.**

Eylül ayı toplantısında mevduat kolaylığı faizinde indirimine giden ECB, Ekim ayı toplantısında piyasa beklentilerine paralel olarak faiz oranlarını değiştirmede. Böylece, politika faizi %0, marjinal fonlama faizi %0,25 ve mevduat kolaylığı faizi %0,5 düzeyinde kaldı. Toplantı sonrası yapılan açıklamada, enflasyonun %2'nin hemen altındaki seviyelere doğru yaklaştığını gösteren bir sinyal bulunmadıkça, faiz oranlarının mevcut veya daha düşük seviyelerde kalmaya devam edeceği belirtildi. Ayrıca, Eylül ayı toplantısında duyurulan tahvil alımları da dahil olmak üzere bir dizi parasal genişleme önleminin gerekli görüldüğü sürece uygulanacağı ifade edildi. ECB Başkanlığı görevini 1 Kasım'da Lagarde'a devreden Draghi, başkanlık ettiği son toplantı sonrasında yaptığı açıklamasında ekonomik görünüme ilişkin aşağı yönlü risklere dikkat çekerek, genişleyici para politikasının maliye politikasıyla da desteklenmesi gerektiğini belirtti.

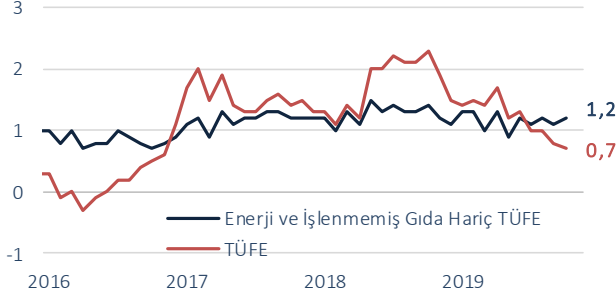
**Euro Alanı ekonomisinde ılımlı görünüm...**

Öncü verilere göre Euro Alanı ekonomisi yılın üçüncü çeyreğinde çeyreklik bazda %0,2 ile beklentilerin bir miktar üzerinde büyüdü. Bölgede Eylül ayında işsizlik oranı %7,5 ile 11 yılı aşkın bir sürenin en düşük düzeylerindeki seyrini sürdürdü. Diğer taraftan, Bölge'de

## Küresel Ekonomi

yıllık enflasyon Ekim ayında %0,7 ile Kasım 2016'dan bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşirken, enerji ve işlenmemiş gıda hariç enflasyon %1,2 ile nispeten yatay bir görünüm sergilemeye devam etti. İmalat PMI endeksi Ekim'de 45,9 düzeyinde açıklanarak sektördeki daralmanın 9. ayına taşındığına işaret etti.

Euro Alanı'nda Yıllık Enflasyon (%)



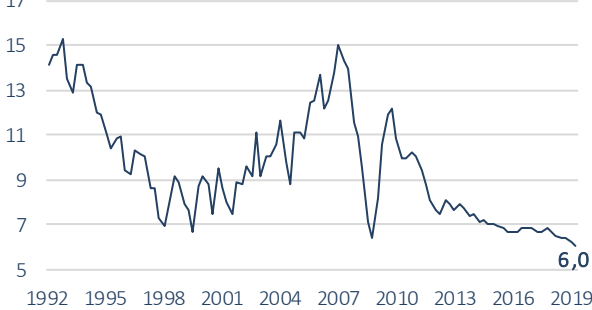
## Brexit bir kez daha ertelendi.

İngiltere ile AB arasında varılan yeni anlaşmanın İngiltere Parlamentosu tarafından nihai olarak onaylanmamasının ardından Brexit bir kez daha ötelenerek 31 Ekim 2019'dan 31 Ocak 2020'ye ertelendi. Brexit'in ertelenmesinin ardından İngiltere Başbakanı Johnson'un 12 Aralık'ta erken genel seçime gitmeyi öngören tasarısı İngiltere Parlamentosu'nda kabul edildi.

## Çin ekonomisi 3. çeyrekte %6 oranında büyüdü.

Çin ekonomisi 2019 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık bazda %6 ile beklentilerin altında bir büyüme kaydetti. Ticaret savaşlarının ihracat üzerinde yarattığı baskı ve Çin hükümetinin aldığı tedbirlere karşın iç talebin zayıflaması büyüme hızında kaydedilen düşüşte etkili oldu. Büyüme hızındaki gerilemenin izleyen dönemde Çin Hükümeti tarafından alınacak yeni tedbirleri beraberinde getirmesi bekleniyor.

Çin'de GSYH Büyümesi (yıllık, %)



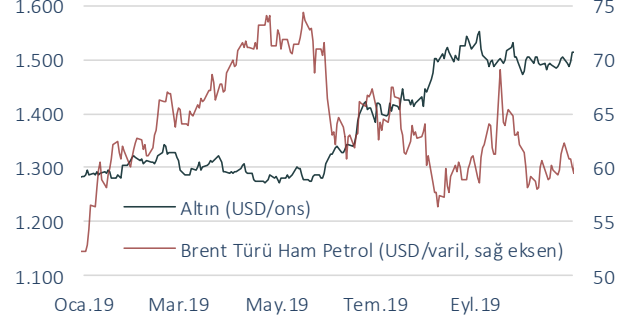
## Petrol ve altın fiyatları...

Küresel ekonomik aktiviteye ilişkin kaygılar ve ABD ham petrol stoklarının beklentilerin üzerinde seyretmesi petrol fiyatlarını aşağı yönlü baskı altında bırakıyor. Öte yandan, ticaret müzakerelerinde ilerleme kaydedilmesi

Ekim ayında petrol fiyatlarındaki düşüşü sınırlandırdı. Brent türü ham petrolün varil fiyatı Ekim ayını aylık bazda %3,0 gerileyerek 59,5 USD düzeyinde tamamladı.

ABD dolarının Ekim ayı başından bu yana küresel ölçekte nispeten zayıf bir seyir izlemesi altın fiyatlarını yukarı yönlü destekledi. 31 Ekim itibarıyla Eylül ayı sonuna kıyasla %2,8 yükselen altının ons fiyatı 1.513 USD oldu.

Altın ve Petrol Fiyatları



## IMF küresel büyüme tahminini düşürdü.

IMF, Ekim ayı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda, ticaret savaşının küresel büyümeyi, küresel krizden bu yana en düşük seviyeye indireceği tahmininde bulundu. IMF, üretim ve yatırımda kaydedilen düşüşle 2019 yılı için büyüme tahminini 0,2 puan aşağı yönlü revize ederek %3,0 düzeyine indirirken, 2020 yılı beklentisini %3,4'e çekti. IMF, Türkiye ekonomisine yönelik 2019 ve 2020 yıllarına ilişkin büyüme öngörülerini sırasıyla -%2,5'ten %0,2'ye ve %2,5'ten %3'e çıkardı.

## IMF Tahminleri

	Ekim ayı Tahminleri (%)		Değişim* (% puan)	
	2019	2020	2019	2020
<b>Büyüme</b>				
<b>Dünya</b>	3,0	3,4	-0,2	-0,1
<b>GE</b>	1,7	1,7	-0,2	0,0
ABD	2,4	2,1	-0,2	0,2
Euro Alanı	1,2	1,4	-0,1	-0,2
İngiltere	1,2	1,4	-0,1	0,0
Japonya	0,9	0,5	0,0	0,1
<b>GOE</b>	3,9	4,6	-0,2	-0,1
Rusya	1,1	1,9	-0,1	0,0
Çin	6,1	5,8	-0,1	-0,2
Brezilya	0,9	2,0	0,1	-0,4
Türkiye	0,2	3,0	2,7**	0,5**
<b>Enflasyon</b>				
<b>GE</b>	1,5	1,8	-0,1	-0,2
<b>GOE</b>	4,7	4,8	-0,1	0,1
<b>Dünya Ticaret Artışı</b>	1,1	3,2	-1,4	-0,5

(\*) Temmuz ayı tahminlerinden farkı

(\*\*) Nisan ayı tahminleri

(GE) Gelişmiş ekonomiler

(GOE) Gelişmekte olan ekonomiler

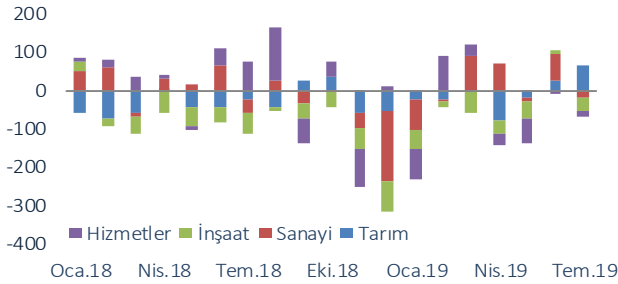
Kaynak: IMF, Datastream

## Türkiye Ekonomisi - Makro Göstergeler

## İstihdam göstergelerindeki bozulma sürüyor.

İşsizlik oranı Temmuz döneminde geçen yılın aynı dönemine göre 3,1 puan yükselerek %13,9 seviyesinde gerçekleşti. 15-24 yaşlarını kapsayan genç nüfusta işsizlik oranı da %27,1 ile 2005 bazlı serinin en yüksek değerini aldı. Mevsim etkisinden arındırılmış göstergelerdeki bozulma da bu dönemde sürdü. İşsizlik oranı bir önceki aya göre 0,3 puan artarak %14,3'e yükseldi. Ekonomik aktivitedeki zayıf seyir paralelinde mevsim etkisinden arındırılmış istihdam tarım sektöründe 67 bin artarken, inşaat 34 bin, sanayi 16 bin ve hizmetlerde 15 bin kişi azaldı.

**Sektörlere Göre İstihdamdaki Aylık Değişim**  
(mevsimsellikten arındırılmış veriler, bin kişi)

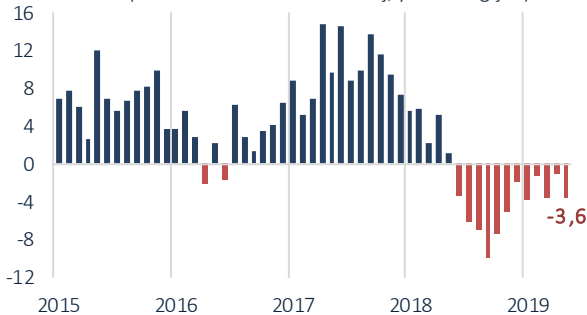


## Sanayi üretimi Ağustos ayında %3,6 geriledi.

Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi Ağustos ayında yıllık bazda %3,6 azalarak üst üste 12. ayda da daraldı. Endekste düşüşün Ağustos ayında hız kazanmasının ekonominin yılın üçüncü çeyreğinde toparlanacağına yönelik iyimserliği bir miktar olumsuz etkilediği görüldü. İmalat sanayii altında faaliyet gösteren 24 alt sektörün 18'inde üretim yıllık bazda geriledi. Otomotiv ve ana metal sanayii ile metalik olmayan mineral ürünlerin imalatında zayıf seyrin sürdüğü izlenirken, makine ve ekipman ile ara malı imalatındaki düşüşler (sırasıyla %8,6 ve %6,5) önümüzdeki döneme ilişkin üretim beklentilerini olumsuz etkiledi.

## Sanayi Üretim Endeksi

(takvim etkisinden arındırılmış, yıllık % değişim)



## İmalat PMI Ekim ayında yeniden eşik seviyesinin altında...

Eylül ayında eşik değer olan 50 seviyesinde gerçekleşen imalat PMI Ekim ayında 49 düzeyine gerileyerek sektörün ılımlı yavaşladığına işaret etti. Bu dönemde yeni siparişler

hem iç piyasada hem de ihracat pazarlarında görülen talep zayıflığının etkisiyle ivme kaybetti. Diğer taraftan, istihdam endeksinin yükselişini ikinci ayına taşıması olumlu bir gelişme olarak kaydedildi.

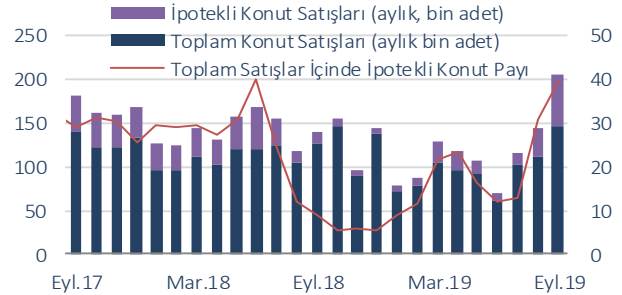
## Reel kesim güveni Ekim ayında yükseldi.

Öncü göstergelerde Ekim'de aylık bazda toparlanma gözlemlendi. Mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi Ekim'de bir önceki aya göre 4,5 puan artarak 104,2 ile Mayıs 2018'den bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Endeksin alt kalemleri incelendiğinde; genel gidişat haricinde tüm alt kalemlerin iyileştiği gözlemlendi. Ekim'de tüketici güven endeksi bir önceki aya göre %2,1 artarak 57 düzeyinde gerçekleşti. Aynı dönemde mevsimsellikten arındırılmış KKO ise bir önceki aya göre değişmeyerek %76 düzeyinde kaldı.

## Konut satışları Eylül ayında yıllık bazda %15,4 arttı.

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Türkiye genelinde konut satışları Eylül'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %15,4 yükselerek 146.903 adet oldu. Böylece, konut satışları Ağustos ayının ardından Eylül'de de artış kaydetmiş oldu. Bu dönemde konut kredisi faizlerindeki düşüşün desteğiyle %410,2 oranında artan ipotekli konut satışlarının toplam konut satışları içinde payı %39,4 düzeyine çıktı. Diğer satışlar ise bu dönemde %23,2 azaldı.

## Konut Satışları



Konut talebinde gözlenen kısmi toparlanma fiyatlara da yansıyor. TCMB tarafından kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan Konut Fiyat Endeksi Ağustos ayında bir önceki aya göre %0,6 oranında artış kaydetti. Yıllık bazda %4 oranında yükselen endeks reel olarak %9,6 oranında gerilemiş oldu. Üç büyük şehirdeki fiyat hareketleri incelendiğinde; konut fiyatlarının Ağustos'ta İstanbul'da %3,4 oranında gerilediği, Ankara ve İzmir'de ise sırasıyla %3,8 ve %2,2 yükseldiği görüldü.

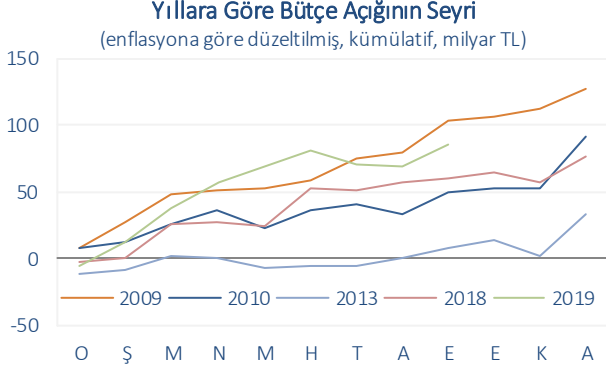
## Bütçe Eylül'de 17,7 milyar TL açık verdi.

Merkezi yönetim bütçe açığı Eylül'de yıllık bazda %197 oranında genişleyerek 17,7 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde bütçe gelirleri yıllık bazda %3,3 ile sınırlı oranda artarak 63,1 milyar TL'ye ulaşırken,

## Türkiye Ekonomisi - Makro Göstergeler

bütçe harcamaları %20,5 artışla 80,8 milyar TL oldu. Eylül 2018'de 4,3 milyar TL fazla veren faiz dışı denge ise bu yılın aynı ayında 5,6 milyar TL açık verdi.

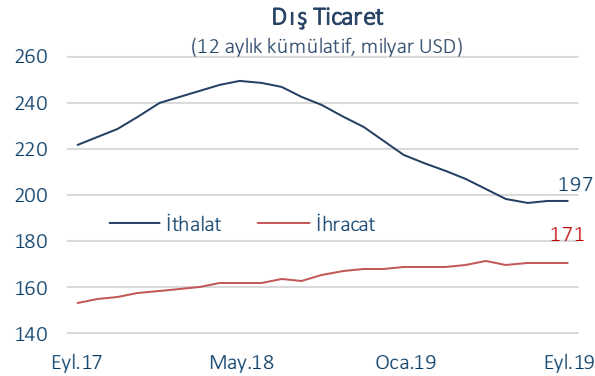
Geçtiğimiz yılın ilk dokuz ayında 56,7 milyar TL olan merkezi yönetim bütçe açığı, bu yılın aynı döneminde 85,8 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.



**Eylül'de dış ticaret açığı yıllık bazda %6,6 oranında genişledi.**

Eylül ayında ihracat hacmi yıllık bazda %0,3 genişleyerek 14,4 milyar USD olurken, ithalat hacmi %1 oranında artışla 16,5 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Böylece dış ticaret açığı yıllık bazda %6,6 oranında genişleyerek 2,1 milyar USD oldu. Bu dönemde ihracatın ithalatı karşılama oranı %87,5 seviyesine geriledi.

12 aylık kümülatif verilere göre ihracat hacmi Eylül'de 170,7 milyar USD, ithalat hacmi 197,3 milyar USD oldu. Bu dönemde 12 aylık dış ticaret açığı 26,6 milyar USD düzeyinde gerçekleşti.

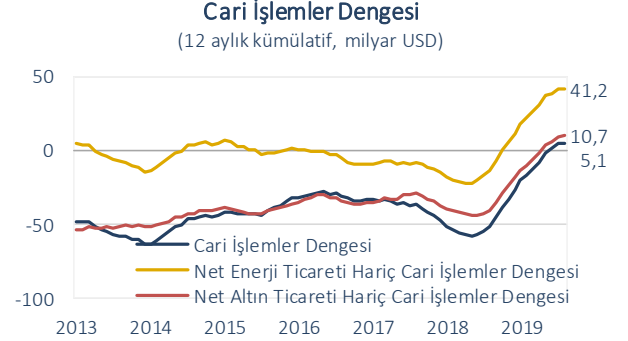


Ticaret Bakanlığı tarafından açıklanan geçici verilere göre Ekim ayında ihracat yıllık bazda %0,1 azalarak 15,7 milyar USD olurken, ithalat %7,8 oranında yükselerek 17,4 milyar USD oldu. Böylece dış ticaret açığı yıllık bazda %256 oranında genişleyerek 1,8 milyar USD oldu.

**Cari fazla 2,6 milyar USD düzeyinde...**

Cari işlemler dengesi Ağustos ayında da fazla verdi. Bu dönemde cari fazla geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %27 oranında artarak 2,6 milyar USD ile beklentilerin bir miktar altında gerçekleşti. Söz konusu gelişmede mal ticaretinin seyri ve turizm gelirlerindeki artış belirleyici oldu.

12 aylık kümülatif cari denge Ağustos ayında 5,1 milyar USD fazla vererek tarihi yüksek düzeye çıktı. 12 aylık cari fazla net enerji ticareti hariç tutulduğunda 41,2 milyar USD'ye, net altın ticareti hariç bakıldığında ise 10,7 milyar USD'ye yükseliyor.



Seyahat gelirlerinin cari dengeye sağladığı katkı Ağustos ayında da artarak sürdü. Net seyahat gelirleri Ağustos'ta yıllık bazda %22,2 artarak 4,1 milyar USD ile tarihi yüksek seviyeye çıktı. Ödemeler dengesi tanımlı genel mal ticareti verilerine göre dış açık aynı dönemde %42,8 oranında daralarak 1,2 milyar USD oldu.

**TÜFE beklentiler paralelinde gerçekleşti.**

Ekim'de TÜFE aylık bazda %2 oranında artarak piyasa beklentilerine paralel gerçekleşirken, yurt içi ÜFE (Yİ-ÜFE) %0,17 oranında yükseliş kaydetti.

Ekim	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
(değişim %)	2018	2019	2018	2019
Aylık	2,67	2,00	0,91	0,17
Yılsonuna Göre	22,56	10,59	40,22	6,71
Yıllık	25,24	8,55	45,01	1,70
Yıllık Ortalama	14,90	16,81	23,73	22,58

Yıllık TÜFE enflasyonu Ekim ayında baz etkisinin desteğiyle %8,55 ile Aralık 2016'dan bu yana en düşük düzeyine geriledi. Yİ-ÜFE'deki yıllık artış da bu dönemde %1,7 ile yaklaşık son 10 yılın en düşük seviyesine indi.

Ekim ayında eğlence ve kültür grubu haricindeki tüm ana harcama gruplarında fiyatlar artış kaydetti. Mevsimsel faktörlerin etkisiyle fiyatların aylık bazda %11,7 oranında yükseldiği giyim ve ayakkabı grubu Ekim ayı enflasyonuna 73 baz puan ile en yüksek katkıyı verdi. Bu dönemde elektrik fiyatlarındaki artışın etkisiyle konut grubu tüketici enflasyonunu 52 baz puan yukarı çekti. Ayrıca, taze meyve ve sebze fiyatlarında görülen artışın etkisiyle gıda ve alkolsüz içecekler 38 baz puan ile aylık enflasyonu yukarı yönlü en çok etkileyen üçüncü harcama grubu oldu.

## Türkiye Ekonomisi - Finansal Piyasalar

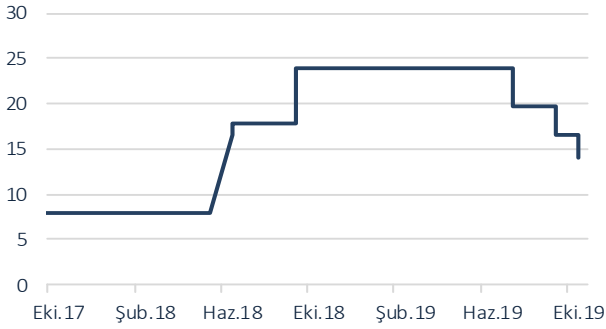
	30.Eyl	31.Eki	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	349	331	-18 bp ▼
2-Y Gösterge Tahvil Faizi	%13,88	%12,58	-130 bp ▼
BIST-100	105.033	98.469	-%6,2 ▼
USD/TL	5,6465	5,7126	%1,2 ▲
EUR/TL	6,1558	6,3732	%3,5 ▲
Döviz Sepeti*	5,9012	6,0429	%2,4 ▲

(\*) (0,5 USD/TL + 0,5 EUR/TL)

### TCMB politika faizini 250 baz puan indirdi.

TCMB 24 Ekim'de gerçekleştirdiği Para Politikası Kurulu toplantısında, politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını %16,50'den %14'e indirdi. Karar metninde, son dönemde iktisadi faaliyette gözlenen ılımlı toparlanma eğiliminin, enflasyondaki düşüş eğilimi ve finansal koşullardaki iyileşmeyle birlikte devam edeceği ifade edildi. Böylece, 2019 yılının Temmuz, Eylül ve Ekim aylarında yapılan indirimlerle birlikte politika faizi 2018 sonuna göre 1000 baz puan gerilemiş oldu.

1 Hafta Vadeli Repo Faizi (%)



### TCMB'nin yılsonu enflasyon öngörüsü %12'ye geriledi.

31 Ekim'de yayımlanan yılın son Enflasyon Raporu'nda TCMB, 2019 yılsonu enflasyon tahminini Temmuz ayındaki tahmine kıyasla 1,9 puan düşürerek %12'ye indirdi. TCMB, revizyona gerekçe olarak enflasyonun ana eğilimindeki kayda değer iyileşme ve ithalat fiyatları ile gıda fiyatlarındaki aşağı yönlü güncellemeleri gösterdi. Çıktı açığındaki ılımlı toparlanma eğilimi ile alkollü içecekler ve tütün grubundaki fiyat ayarlamalarının Temmuz raporuna göre 2019 yılsonu enflasyon tahminini yukarı yönlü etkilediğini belirten Banka, 2020 yılsonu enflasyon tahminini ise %8,2 olarak korudu. Raporun tanıtım toplantısında konuşan TCMB Başkanı Murat Uysal faiz indirimi alanının azaldığını ifade etti.

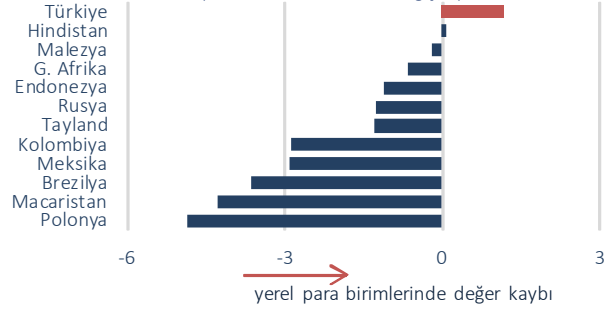
### Jeopolitik gelişmeler yurt içi piyasalara yön verdi.

Ekim ayında yurt içi piyasaların seyrinde jeopolitik gelişmeler etkili oldu. Ayın ilk yarısında yurt içi piyasalar Türkiye'nin Suriye'nin kuzeyinde başlattığı hareketin ardından yükselen jeopolitik endişeler ve ABD'nin Türkiye'ye ilişkin açıklamalarının etkisiyle baskı altında kaldı. İlerleyen günlerde ise ABD ile anlaşmaya varılması

ve ABD Başkanı Trump'ın Türkiye'ye yönelik yaptırımların kaldırılacağını açıklaması ile Rusya ile yapılan görüşmelerin mutabakat ile sonuçlanması piyasalara olumlu yansıdı. Bu gelişmeler çerçevesinde ay genelinde dalgalı bir seyir izleyen Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi Eylül sonuna kıyasla 18 baz puan gerileyerek 31 Ekim'de 331 düzeyinde gerçekleşti.

Risk algısının seyrine bağlı olarak USD/TL 14 Ekim'de gün içinde 5,94 düzeyini test etti. Sonraki günlerde gerileyen USD/TL Ekim ayını %1,2'lik yükselişle 5,7126 seviyesinden kapattı.

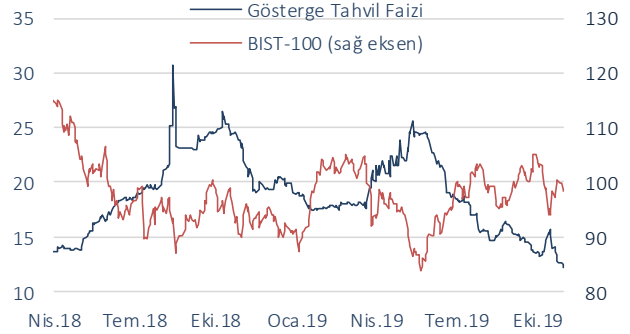
USD / GOÜ Para Birimleri  
(30.09.19-31.10.19, % değişim)



BIST-100 endeksi jeopolitik gelişmelere ek olarak ABD'de Halkbank'a ilişkin iddianame hazırlandığı haberlerinin de etkisiyle Ekim ayı ortasında 93 bin seviyesine kadar geriledi. Sonraki günlerde kayıplarının bir kısmını geri alan endeks Ekim ayını Eylül sonuna kıyasla %6,2 oranında gerileyerek 98.469 seviyesinden kapattı.

Tahvil faizleri gerilemesini Ekim ayında da sürdürdü. 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 31 Ekim'de %12,58 düzeyine indi.

BIST-100 Endeksi ve Gösterge Tahvil Faizi



### Fitch Türkiye'nin kredi notu görünümünü durağana yükseltti.

Kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, yayımladığı değerlendirmede Türkiye'nin kredi notunu BB- olarak korurken, kredi notu görünümünü "negatif"ten "durağan"a yükseltti. Yapılan açıklamada, Türkiye ekonomisinin dengelenme konusunda ilerleme kaydettiği ve aşağı yönlü risklerin hafiflediği kaydedildi.

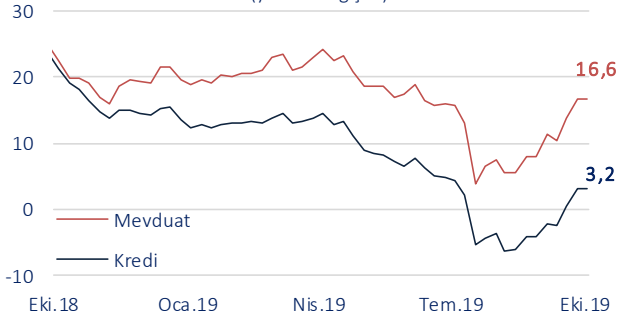
Kaynak: Datastream, Reuters, Borsa İstanbul, TCMB

## Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Sektörü

## TP mevduatında yıllık artış %12 oldu.

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre, 25 Ekim itibarıyla mevduat hacmi bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %16,6 artarak 2.439 milyar TL oldu. 2019 genelinde zayıf bir seyir izleyen TP mevduat hacminin son dönemde toparlandığı görülüyor. TP mevduat hacmi bu dönemde yıllık bazda %12 ile bir yılı aşkın bir sürenin en hızlı artışını kaydetti. 2018'in son çeyreğinde mevduatta görülen gerilemenin yarattığı düşük baz da bu gelişmede etkili oldu. USD bazında YP mevduat da aynı dönemde %18,3 genişleyerek 221 milyar USD ile yeni tarihi yüksek düzeye çıktı.

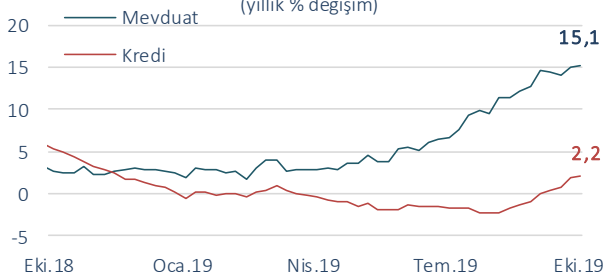
Ağustos ayından bu yana ilk defa 11 Ekim haftasında yıllık bazda artan kredi hacmi 25 Ekim itibarıyla yıllık bazda %3,2 oranında genişleyerek 2.563 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Bu gelişmede de 2018'deki düşük bazın etkili olduğu görüldü. Bu dönemde TP krediler %6,4 artarken, USD bazında YP krediler %3,9 azaldı.

Kredi ve Mevduat  
(yıllık % değişim)

Yılsonuna göre incelendiğinde; toplam mevduat hacminin %19,3, kredi hacminin de %7,1 genişlediği görülüyor.

## Kur etkisinden arındırılmış veriler...

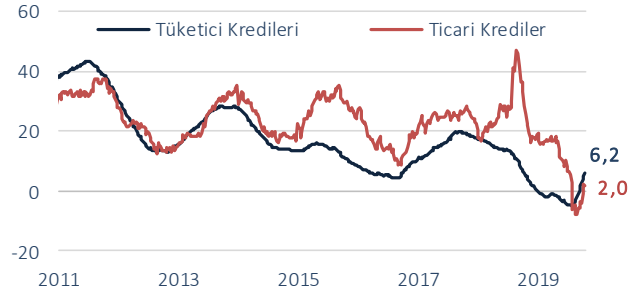
Kur etkisinden arındırılmış verilere göre, 25 Ekim itibarıyla mevduat hacmi yıllık bazda %15,1, kredi hacmi %2,2 yükseliş kaydetti.

Kur Etkisinden Arındırılmış  
Mevduat ve Kredi  
(yıllık % değişim)

## Ticari krediler yıllık bazda arttı.

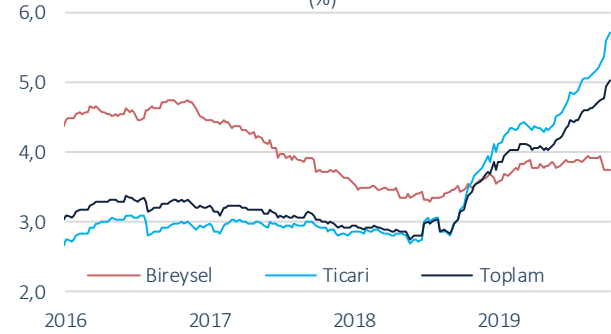
Ağustos ayından bu yana yıllık bazda gerileyen ticari kredi hacmi 25 Ekim haftasında bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %2 oranında genişledi. Bireysel kredi kartları hariç

tüketici kredilerinde görülen toparlanma eğilimi bu dönemde de devam etti. 25 Ekim itibarıyla tüketici kredileri yıllık bazda %6,2 oranında yükselerek Ekim 2018'den bu yana en hızlı artışını kaydetti. Söz konusu gelişmede son dönemde konut kredisi hacminde gözlenen toparlanma da etkili oldu.

Kredi Hacmi  
(yıllık % değişim)

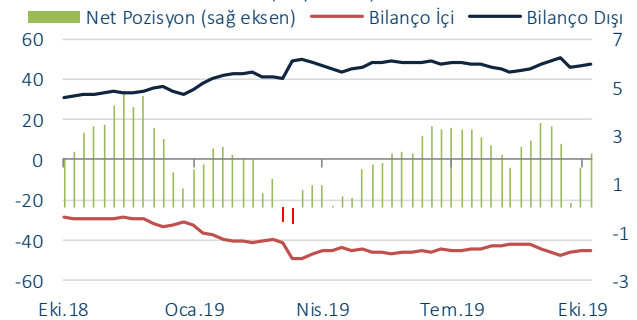
## Takipteki alacaklar oranında yükseliş sürüyor.

Takipteki alacaklar oranı, takibe atılan ticari kredilerdeki artış nedeniyle yükseliş eğilimini sürdürdü. 25 Ekim haftasında %5,11 ile Şubat 2010'dan bu yana en yüksek değerini alan takipteki alacaklar oranı, bireysel kredilerde %3,6'ya gerilerken, ticari kredilerde %5,51 olarak kaydedildi.

Takipteki Alacaklar Oranı  
(%)

## Yabancı para net genel pozisyonu...

Yabancı para net genel pozisyonu 25 Ekim itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-)45.585 milyon USD, bilanço dışında ise (+)47.847 milyon USD oldu. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (+)2.261 milyon USD düzeyinde gerçekleşti.

Yabancı Para Genel Pozisyonu  
(milyar USD)

Kaynak: BDDK Haftalık Bülten

## Genel Değerlendirme

Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda IMF, ticaret savaşı ve Brexit endişelerini gerekçe göstererek küresel büyümeye yönelik tahminlerini aşağı yönlü revize etti. Kuruluşun 2019 yılı için küresel finansal krizden bu yana en düşük büyümeyi öngörmesi ekonomik aktiviteye ilişkin endişelerin ciddiyetini ortaya koydu. İktisadi faaliyete yönelik kaygılar paralelinde Fed Ekim ayındaki toplantısında yılın üçüncü faiz indirimini gerçekleştirirken, ECB gerekli görülmesi halinde politika setini daha genişleyici hale getirilebileceğinin sinyalini verdi. Ekim ayında, ABD ile Çin arasında yeniden başlayan ticaret müzakereleri ile Brexit sürecine ilişkin gelişmeler küresel ekonomide öne çıkan diğer önemli gündem maddeleriydi.

Yurt içi piyasalar Ekim ayında küresel piyasalardan genel olarak olumsuz yönde ayrıştı. Suriye'nin kuzeyinde başlatılan operasyonun ardından artan jeopolitik riskler ve ABD'den gelen açıklamalar TL cinsi varlıklara talebin oynak bir seyir izlemesine neden oldu. Ayın ikinci yarısında ABD ve Rusya ile anlaşma sağlanması ise piyasaları destekledi.

TCMB de bu dönemde küresel merkez bankalarına paralel olarak ekonomiyi destekleyici yönde adımlarına devam etti. Politika faizini Ekim ayı toplantısında 250 baz puan indirerek %14'e çeken Merkez Bankası, böylece Temmuz ayından bu yana faizi 1000 baz puan düşürmüştü. TCMB, yılsonu enflasyon tahminini de aşağı yönlü revize ederek %12 düzeyine çekti. Eylül ayında tek haneli seviyelere inen ve bu seyrini Ekim ayında koruyan yıllık TÜFE enflasyonunun seyri para politikasına dair ipucu vermesi açısından yakından izlenecek.

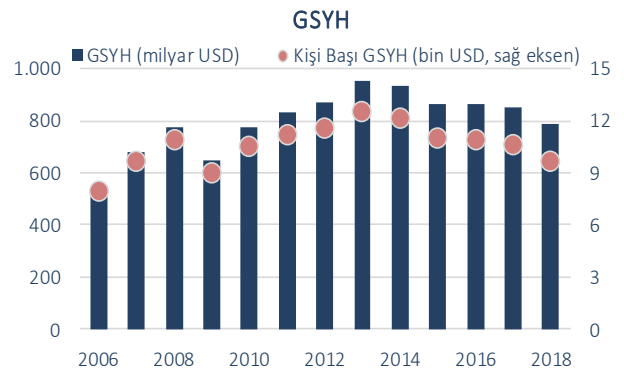
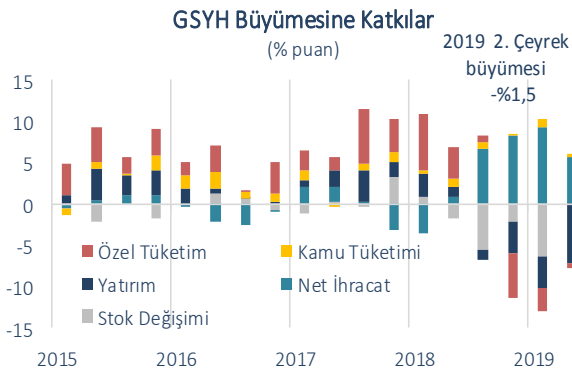
Son dönemde açıklanan öncü göstergeler Türkiye ekonomisine ilişkin karışık bir tablo çiziyor. Eylül ayında 50 eşik düzeyine çıkan imalat sanayi PMI Ekim ayında yeniden bu seviyenin altına geriledi. Güven göstergelerinde ise Ekim ayında hafif bir toparlanma izlendi.

Tahminlerimiz (%)	2018 (G)	2019
Büyüme	2,8	0,5
Cari Denge/GSYH	-3,4	0,0
Enflasyon (yılsonu)	20,3	12,0

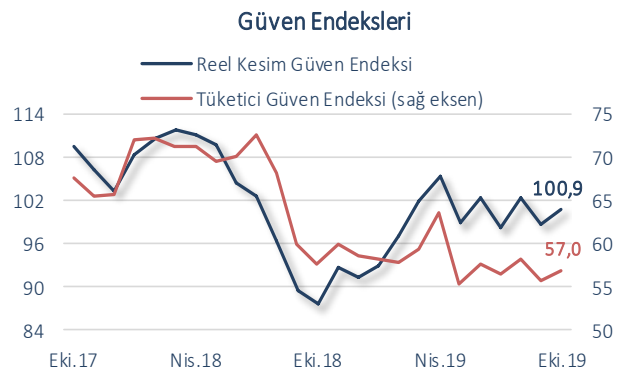
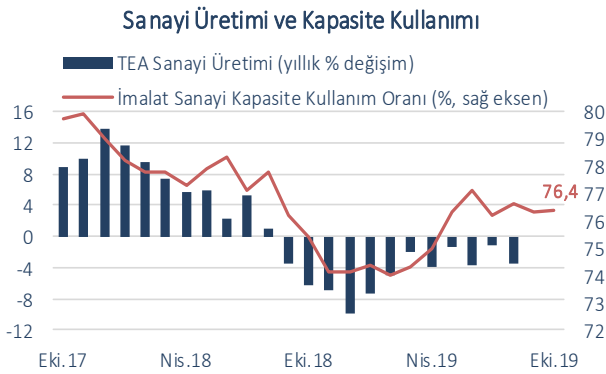
(G) Gerçekleşme



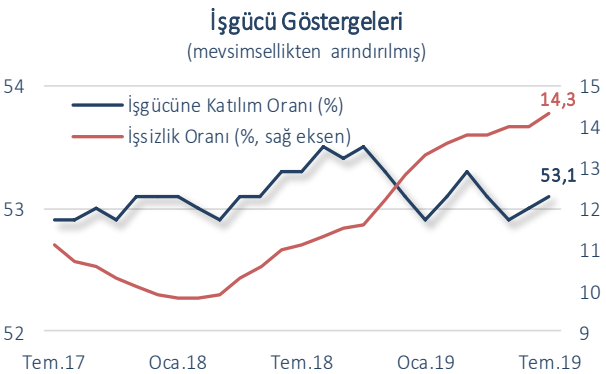
Büyüme



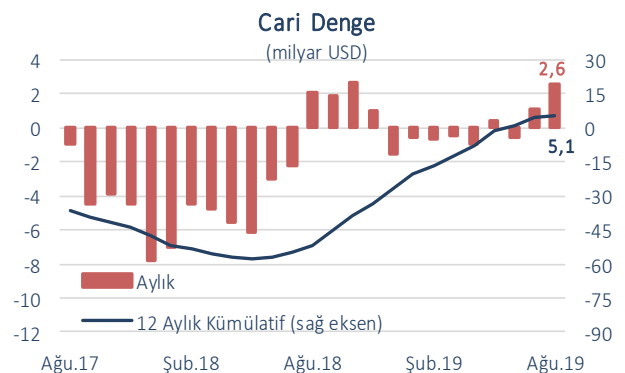
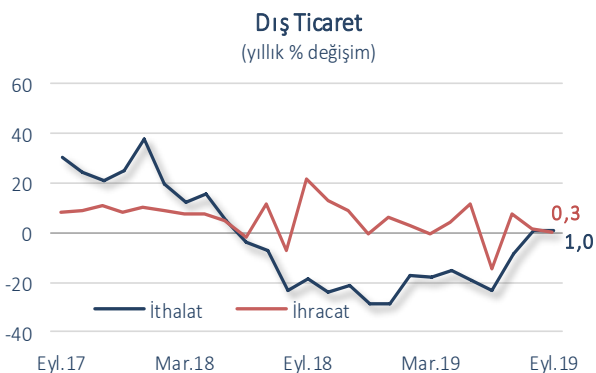
Öncü Göstergeler



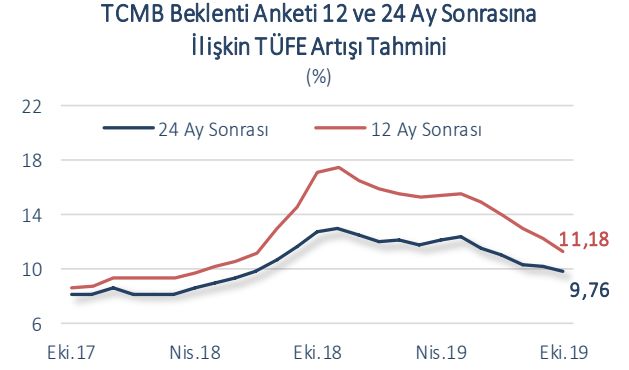
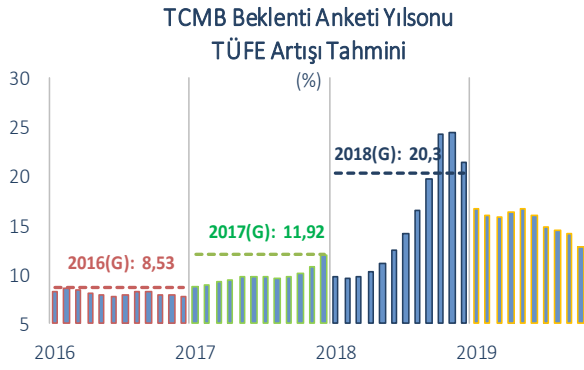
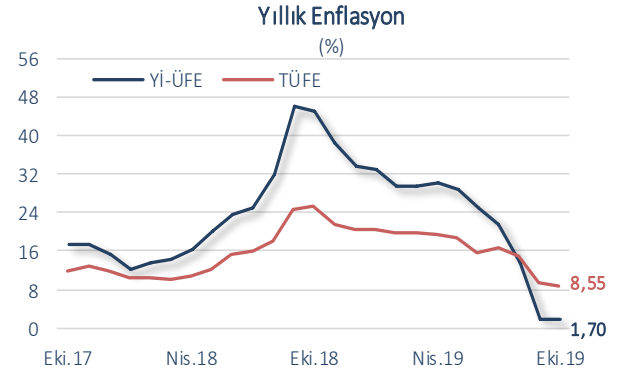
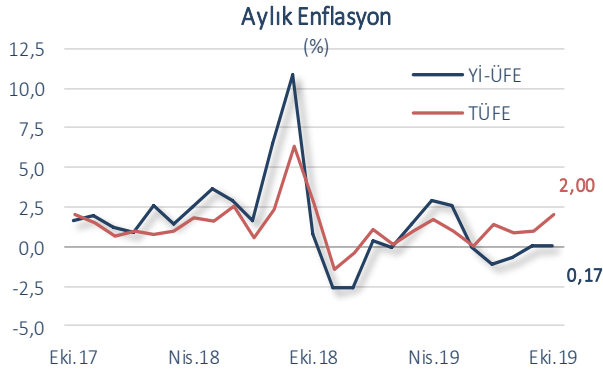
İşgücü Piyasaları



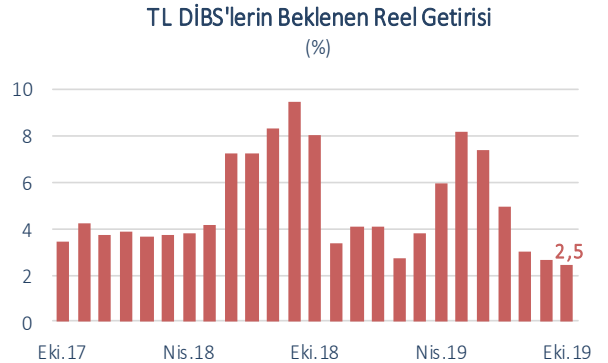
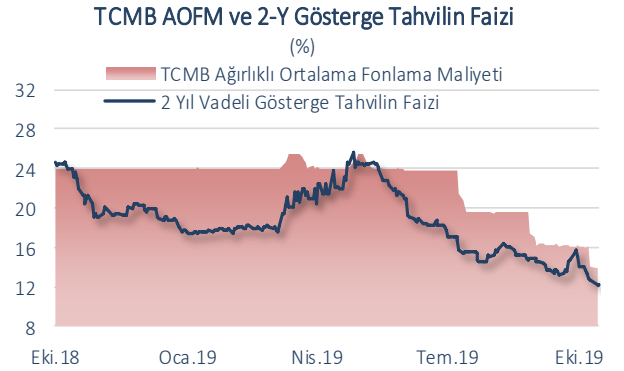
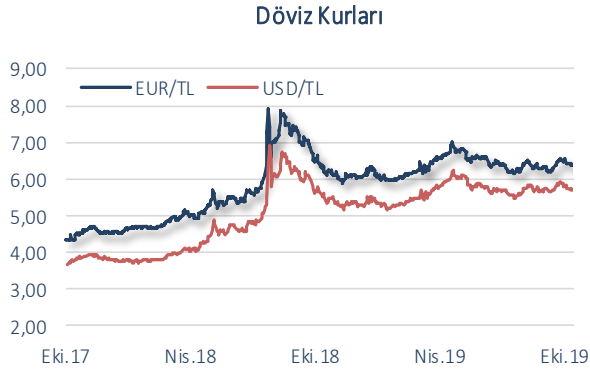
Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



## Enflasyon Göstergeleri



## Döviz ve Tahvil Piyasaları



## Türkiye Ekonomisi - Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	2014	2015	2016	2017	2018	19-Ç1	19-Ç2	
GSYH (milyar USD)	935	862	863	853	789	172	175	
GSYH (milyar TL)	2.045	2.339	2.609	3.111	3.724	921	1.024	
Büyüme Oranı (%)	5,2	6,1	3,2	7,5	2,8	-2,4	-1,5	
Enflasyon (%)						Ağu.19	Eyl.19	Eki.19
TÜFE (yıllık)	8,17	8,81	8,53	11,92	20,30	15,01	9,26	8,55
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	6,36	5,71	9,94	15,47	33,64	13,45	2,45	1,70
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						May.19	Haz.19	Tem.19
İşsizlik Oranı (%)	10,3	10,2	12,0	9,9	12,8	14,00	14,00	14,30
İşgücüne Katılım Oranı (%)	51,0	51,7	52,4	53,1	53,1	52,90	53,00	53,10
Döviz Kurları						Ağu.19	Eyl.19	Eki.19
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	105,9	99,2	93,6	86,3	76,4	77,0	76,8	76,9
USD/TL	2,3378	2,9189	3,5176	3,7916	5,3199	5,8263	5,6465	5,7126
EUR/TL	2,8288	3,1708	3,7102	4,5530	6,0815	6,4162	6,1558	6,3732
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	2,5833	3,0448	3,6139	4,1723	5,7007	6,1212	5,9012	6,0429
Dış Ticaret Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Tem.19	Ağu.19	Eyl.19
İhracat	157,6	143,8	142,5	157,0	167,9	170,5	170,7	170,7
İthalat	242,2	207,2	198,6	233,8	223,0	196,9	197,2	197,3
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-84,6</b>	<b>-63,4</b>	<b>-56,1</b>	<b>-76,8</b>	<b>-55,1</b>	<b>-26,4</b>	<b>-26,5</b>	<b>-26,6</b>
Karşılama Oranı (%)	65,1	69,4	71,8	67,1	75,3	86,6	86,6	86,5
Ödemeler Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Haz.19	Tem.19	Ağu.19
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-43,6</b>	<b>-32,1</b>	<b>-33,1</b>	<b>-47,3</b>	<b>-27,0</b>	<b>1,2</b>	<b>4,5</b>	<b>5,1</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>-43,2</b>	<b>-22,7</b>	<b>-22,0</b>	<b>-46,7</b>	<b>-7,9</b>	<b>13,5</b>	<b>13,8</b>	<b>8,7</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-6,3	-14,2	-10,8	-8,8	-9,4	-9,2	-9,2	-9,1
Portföy Yatırımları (net)	-20,2	15,5	-6,3	-24,5	3,1	1,4	1,0	0,1
Diğer Yatırımlar (net)	-16,2	-12,1	-5,7	-5,2	8,7	23,1	23,0	10,5
Rezerv Varlıklar (net)	-0,5	-11,8	0,8	-8,2	-10,4	-1,8	-1,1	7,3
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>0,5</b>	<b>9,5</b>	<b>11,1</b>	<b>0,6</b>	<b>19,1</b>	<b>12,2</b>	<b>9,2</b>	<b>3,6</b>
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	-4,7	-3,7	-3,8	-5,6	-3,4	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri <sup>(2)(3)</sup> (milyar TL)						Tem.19	Ağu.19	Eyl.19
<b>Harcamalar</b>	<b>448,8</b>	<b>506,3</b>	<b>584,1</b>	<b>678,3</b>	<b>830,5</b>	<b>565,1</b>	<b>658,8</b>	<b>739,6</b>
Faiz Harcamaları	49,9	53,0	50,2	56,7	74,0	58,5	69,3	81,5
Faiz Dışı Harcamalar	398,8	453,3	533,8	621,6	756,5	506,6	589,5	658,1
<b>Gelirler</b>	<b>425,4</b>	<b>482,8</b>	<b>554,1</b>	<b>630,5</b>	<b>757,8</b>	<b>496,4</b>	<b>590,7</b>	<b>653,8</b>
Vergi Gelirleri	326,2	352,5	407,8	459,0	536,6	366,1	432,7	485,3
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-23,4</b>	<b>-23,5</b>	<b>-29,9</b>	<b>-47,8</b>	<b>-72,6</b>	<b>-68,7</b>	<b>-68,1</b>	<b>-85,8</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>26,5</b>	<b>29,5</b>	<b>20,3</b>	<b>8,9</b>	<b>1,3</b>	<b>-10,2</b>	<b>1,2</b>	<b>-4,3</b>
<b>Bütçe Dengesi/GSYH (%)</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,9</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Tem.19	Ağu.19	Eyl.19
İç Borç Stoku	414,6	440,1	468,6	535,4	586,1	680,8	692,4	701,0
Dış Borç Stoku	197,9	238,1	291,3	341,0	480,6	535,0	555,9	538,2
<b>Toplam Borç Stoku</b>	<b>612,5</b>	<b>678,2</b>	<b>760,0</b>	<b>876,5</b>	<b>1.067,1</b>	<b>1.215,8</b>	<b>1.248,3</b>	<b>1.239,2</b>

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göre.

## BDDK Tarafından Açıklanan Aylık Bülten Verilerine Göre Bankacılık Sektörü

(milyar TL)	2014	2015	2016	2017	2018	Ağu.19	Eyl.19	Değişim <sup>(1)</sup>
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>1.994</b>	<b>2.357</b>	<b>2.731</b>	<b>3.258</b>	<b>3.867</b>	<b>4.270</b>	<b>4.273</b>	<b>10,5</b>
<b>Krediler</b>	<b>1.241</b>	<b>1.485</b>	<b>1.734</b>	<b>2.098</b>	<b>2.395</b>	<b>2.537</b>	<b>2.532</b>	<b>5,7</b>
TP Krediler	881	1.013	1.131	1.414	1.439	1.517	1.557	8,2
Pay (%)	71,0	68,2	65,2	67,4	60,1	59,8	61,5	-
YP Krediler	360	472	603	684	956	1.020	975	2,0
Pay (%)	29,0	31,8	34,8	32,6	39,9	40,2	38,5	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	36,4	47,5	58,2	64,0	96,6	123,8	132,7	37,3
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	2,9	3,1	3,2	3,0	3,9	4,7	5,0	-
<b>Menkul Değerler</b>	<b>302</b>	<b>330</b>	<b>352</b>	<b>402</b>	<b>478</b>	<b>607</b>	<b>608</b>	<b>27,2</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>1.994</b>	<b>2.357</b>	<b>2.731</b>	<b>3.258</b>	<b>3.867</b>	<b>4.270</b>	<b>4.273</b>	<b>10,5</b>
<b>Mevduat</b>	<b>1.053</b>	<b>1.245</b>	<b>1.454</b>	<b>1.711</b>	<b>2.036</b>	<b>2.354</b>	<b>2.362</b>	<b>16,0</b>
TP Mevduat	661	715	845	955	1.042	1.112	1.133	8,7
Pay (%)	62,8	57,4	58,1	55,8	51,2	47,3	48,0	-
YP Mevduat	391	530	609	756	994	1.242	1.229	23,6
Pay (%)	37,2	42,6	41,9	44,2	48,8	52,7	52,0	-
<b>İhraç Edilen Menkul Kıymetler</b>	<b>89</b>	<b>98</b>	<b>116</b>	<b>145</b>	<b>174</b>	<b>196</b>	<b>193</b>	<b>10,9</b>
<b>Bankalara Borçlar</b>	<b>293</b>	<b>361</b>	<b>418</b>	<b>475</b>	<b>563</b>	<b>551</b>	<b>524</b>	<b>-6,9</b>
<b>Repodan Sağlanan Fonlar</b>	<b>137</b>	<b>157</b>	<b>138</b>	<b>99</b>	<b>97</b>	<b>123</b>	<b>144</b>	<b>48,4</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>232</b>	<b>262</b>	<b>300</b>	<b>359</b>	<b>421</b>	<b>456</b>	<b>466</b>	<b>10,7</b>
Net Dönem Kârı/Zararı	24,6	26,1	37,5	49,1	53,5	32,8	36,2	-
<b>RASYOLAR (%)</b>								
Krediler/GSYH	60,7	63,5	66,5	67,6	64,7			
Krediler/Aktifler	62,2	63,0	63,5	64,4	61,9	59,4	59,3	-
Menkul Kıymet/Aktifler	15,2	14,0	12,9	12,3	12,4	14,2	14,2	-
Mevduat/Pasifler	52,8	52,8	53,2	52,5	52,6	55,1	55,3	-
Krediler/Mevduat	117,9	119,2	119,3	122,6	117,6	107,8	107,2	-
Sermaye Yeterliliği	16,3	15,6	15,6	16,9	17,3	17,9	18,4	-

(1) Yılsonuna göre % değişim

Kaynak: BDDK, TÜİK

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.