



Aralık 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

Ticaret savaşına ilişkin gelişmeler Kasım ayında da küresel risk algısı üzerinde belirleyici oldu. Daha önce mutabakata varılan anlaşmanın birinci etabının ABD ve Çin devlet başkanları tarafından ne zaman imzalanacağına dair belirsizlik sürüyor.

ABD'de yılın üçüncü çeyreğine ilişkin büyüme verisi 0,2 puanlık artışla %2,1'ye revize edildi. Dördüncü çeyreğe ilişkin açıklanan veriler ekonomik aktiviteye ilişkin karışık sinyaller verdi.

Fed Başkanı Powell ABD ekonomisinin olumlu bir performans sergilediğini ifade ederken, eskisine kıyasla düşük nötr faiz seviyesinin ve zayıf enflasyonun politika faizinin mevcut seviyesine dayanak oluşturduğunu belirtti.

Euro Alanı ekonomisine ilişkin veriler bölgede iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın hız kesebileceğine işaret etti.

Christine Lagarde ECB Başkanı olarak yaptığı ilk konuşmasında küresel ekonomide artan belirsizliğe dikkat çekerek, para politikasının ekonomiyi desteklemeye devam edeceğini ifade etti.

Çin'de Merkez Bankası kısa vadeli borçlanma maliyetlerini 2015'ten bu yana ilk kez düşürdü.

OECD, 2019 ve 2020 küresel büyüme tahminlerini %2,9 düzeyinde açıkladı.

Türkiye Ekonomisi

Türkiye ekonomisi zincirlenmiş hacim endeksine göre yılın üçüncü çeyreğinde yıllık bazda %0,9 ile beklentilere paralel büyüdü.

İşsizlik oranı Ağustos döneminde geçen yılın aynı dönemine göre 2,9 puan artarak %14'e yükseldi.

Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi 12 aylık daralmanın ardından düşük bazın da etkisiyle Eylül ayında yıllık bazda %3,4 oranında arttı.

İmalat PMI Kasım ayında 49,5 düzeyinde gerçekleşerek sektörde zayıflığın sürdüğü sinyalini verdi.

Ticaret Bakanlığı tarafından açıklanan geçici verilere göre Kasım ayında ihracat hacmi 15,5 milyar USD olurken, ithalat %9,2 oranında yükselerek 17,6 milyar USD oldu. Böylece, geçtiğimiz yılın Kasım ayında 672 milyon USD olan dış ticaret açığı bu dönemde 2,1 milyar USD düzeyinde gerçekleşti.

Cari fazla Eylül'de 2,48 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. 12 aylık kümülatif cari fazla 5,9 milyar USD ile yeni tarihi yüksek seviyeye ulaştı.

Merkezi yönetim bütçe açığı Ekim'de yıllık bazda %177 oranında genişleyerek 14,9 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Yılın ilk 10 ayında merkezi yönetim bütçe açığı %62 artarak 100,7 milyar TL oldu.

Kasım ayında aylık bazda TÜFE %0,38 oranında artarken, Yİ-ÜFE %0,08 oranında düştü. Bu dönemde yıllık TÜFE ve Yİ-ÜFE enflasyonu sırasıyla %10,56 ve %4,26 oldu.

Küresel Ekonomi	2
Türkiye Ekonomisi	
Makro Göstergeler.....	4
Finansal Piyasalar	7
Bankacılık Sektörü.....	8
Genel Değerlendirme	9
Grafikler.....	10
Özet Tablolar.....	12

Ticaret savaşına yönelik gelişmeler gündemin ön sıralarında yer almaya devam ediyor.

ABD ile Çin arasındaki ticaret müzakereleri Ekim ayı ortasında kısmi anlaşma ile sona ermişti. Kasım ayı boyunca anlaşmanın birinci etabının ne zaman imzalanacağına dair belirsizlik sürse de taraflardan gelen açıklamaların çoğunlukla olumlu tonda olması küresel piyasaları destekledi. ABD borsaları art arda rekor tazelerken, altın fiyatları Kasım ayını aylık bazda %3,3 gerilemeyle tamamladı. Bununla birlikte, 27 Kasım'da ABD Başkanı Trump'ın Hong Kong'daki gösterilerde uygulanan şiddet ve insan hakları ihlallerinden sorumlu tutulan Çinli yetkililere yaptırım uygulanmasını öngören yasa tasarısını imzalaması iyimser beklentileri zayıflattı.

ABD'de üçüncü çeyrek büyümesi yukarı yönlü revize edildi.

ABD'de daha önce %1,9 olarak açıklanan bu yılın üçüncü çeyreğine ilişkin yıllıklandırılmış GSYH büyümesi %2,1 düzeyine revize edildi. Stoklarda yapılan yukarı yönlü düzeltme bu revizyonda etkili oldu. ABD ekonomisi ikinci çeyrekte %2'lik bir büyüme sergilemişti.

ABD'de son çeyreğe ilişkin veriler karışık bir tablo çiziyor.

ABD ekonomisine dair son çeyrekte açıklanan öncü göstergeler karışık bir tablo çiziyor. Ekim ayında sanayi üretiminin aylık bazda %0,8 ile piyasa öngörülerinin üzerinde daraldığı ülkede kapasite kullanım oranı da %76,7'ye gerileyerek son 25 ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Tüketici güveninin Kasım'da Haziran'dan bu yana en düşük seviyesine gerilemesi tüketim harcamalarına yönelik beklentileri olumsuz etkiledi. ISM imalat endeksi de Kasım ayında 48,1 ile 50 seviyesinin altındaki seyrini dördüncü ayına taşıdı. Öte yandan, Kasım ayı imalat sanayi ve hizmetler PMI verileri hem önceki ayın hem de beklentilerin üzerinde açıklandı.

Ekim'de üretici fiyat endeksi aylık bazda %0,4 oranında artarak Nisan ayından bu yana en hızlı yükselişini kaydetti. Tüketici fiyatları da aylık bazda %0,4, yıllık bazda %1,8 oranında yükseldi. Kişisel tüketim harcamaları fiyat endeksindeki yıllık artış ise bu dönemde %1,3 ile önceki aya paralel bir seviyede gerçekleşti.

Powell'dan ABD ekonomisine dair olumlu değerlendirmeler...

Fed Başkanı Powell Kasım ayının son haftasında yaptığı açıklamada nötr faiz oranının (ekonomik aktivitede ne artışa ne de azalışa işaret eden faiz oranı) son yedi yılda aşağı geldiğini belirterek, bu durumun düşük enflasyon ile birlikte faiz oranlarının mevcut seviyesine dayanak oluşturduğuna dikkat çekti. Powell, ABD ekonomisinin olumlu bir performans sergilediğini ifade ederken, bu yıl gerçekleştirilen faiz indirimlerinin konut piyasasında canlanmayı beraberinde getirdiğini de sözlerine ekledi.

Fed'in politika faizi oranını 25 baz puan indirdiği Ekim ayı toplantısının tutanakları 20 Kasım'da yayımlandı. Toplantı tutanaklarında çoğu Fed üyesinin bu yıl yapılan üç faiz

indiriminin etkisini bir süre gözlemlemek gerektiği konusunda hemfikir olduğu görülüyor.

Euro Alanı ekonomisindeki yavaşlamanın hız kesebileceği yönünde sinyaller...

Euro Alanı ekonomisi yılın üçüncü çeyreğinde çeyreklik bazda %0,2, yıllık bazda %1,2 düzeyinde büyüdü. Son çeyreğe ilişkin öncü göstergeler ise bölge ekonomisinin endişe edilen ölçüde yavaşlamıyor olabileceğine işaret etti. İmalat PMI verileri 50 eşik değerinin altındaki seyrini sürdürmekle birlikte, Kasım ayında beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Bu dönemde imalat PMI Euro Alanı genelinde 46,9'a yükselirken, bölgenin en büyük ekonomisi Almanya'da 44,1 seviyesine çıktı. Hizmetler sektörüne ilişkin Euro Alanı PMI verisi tahminlerin altında kalsa da 50 seviyesinin üzerindeki seyrini sürdürdü.

Euro Alanı'nda Kasım ayında enflasyon beklentilerin üzerinde gerçekleşse de düşük seviyelerde kalmaya devam etti. Kasım ayında tüketici fiyatları yıllık bazda %1 artış kaydederken, gıda ve enerji hariç enflasyon %1,5 ile Mart 2013'ten bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Ekim ayında yıllık manşet enflasyon %0,7, çekirdek enflasyon %1,2 düzeyindeydi.

Lagarde'in ECB Başkanı olarak ilk konuşması...

Christine Lagarde ECB Başkanı olarak yaptığı ilk konuşmada küresel ekonomide artan belirsizliğe dikkat çekerek, para politikasının iktisadi faaliyeti desteklemeye devam edeceğini ifade etti. Bununla birlikte, izlenen politikanın yan etkilerini yakından takip ettiklerini belirten Lagarde, hedefe daha hızlı ve daha az yan etkiyle ulaşılabilmesi için maliye politikasının da büyümeyi destekleyici yönde uygulanması gerektiğini vurguladı.

AB Komisyonu Euro Alanı büyüme tahminlerini düşürdü.

AB Komisyonu Kasım ayında yayımladığı raporda Euro Alanı büyüme tahminlerini 2019 yılı için %1,2'den %1,1'e, 2020 yılı için ise %1,4'ten %1,2 düzeyine indirdi. Komisyon Euro Alanı'nda enflasyonun 2019 ve 2020 yılsonlarında %1,2 olacağını öngörüyor.

Seçim gündemi etkisindeki İngiltere'de olumsuz ekonomik veriler...

Brexit'in 31 Ocak 2020'ye ertelenmesinin ardından 12 Aralık'ta erken seçime gidecek olan İngiltere'de ekonomik aktivite zayıf bir görünüm sunuyor. Yılın üçüncü çeyreğinde ithalattaki düşüşün de katkısıyla bir önceki çeyreğe kıyasla %0,3 büyüyen İngiltere ekonomisinin son çeyrekte daha zayıf bir performans sergileyeceği tahmin ediliyor. Öte yandan, son dönemde artan kamu harcamalarının ekonomik aktiviteyi bir miktar destekleyebileceği düşünülüyor.

Asya ekonomilerine ilişkin veriler olumsuz bir tablo çizdi.

Asya ekonomilerine ilişkin açıklanan veriler bölge ekonomilerindeki ivme kaybının sürdüğüne işaret etti. Japonya ekonomisi yılın üçüncü çeyreğinde

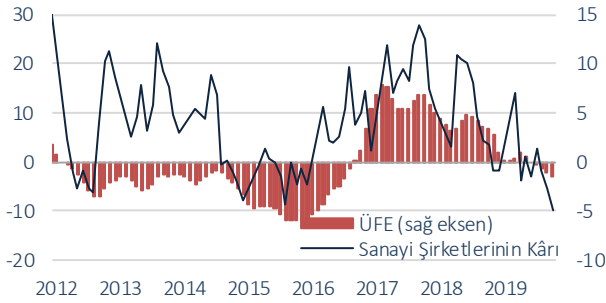
Küresel Ekonomi

yıllıklandırılmış bazda bir önceki çeyreğe kıyasla %0,2 ile beklentilerin oldukça altında büyüdü. Ülkede Ekim'de ihracat yıllık bazda son üç yılın en hızlı düşüşünü sergilerken, imalat PMI verisi Kasım'da art arda yedinci ayında da sektörde daralma sinyali verdi. Güney Kore'de de üçüncü çeyreğe ilişkin büyüme verisi beklentilerin üzerinde bir yavaşlamaya işaret etti.

Çin'de Kasım ayında Caixin imalat PMI 51,8 ile üç yılın en yüksek düzeyinde gerçekleşirken Ekim dönemine ait sanayi üretimi ve perakende satışlar verileri öngörülerin altında kaldı. Aynı dönemde ÜFE %1,6 ile Ağustos 2016'dan bu yana en hızlı düşüşünü gerçekleştirdi. İhracattaki zayıf performansın yanı sıra gerileme eğilimine giren üretici fiyatları sanayi kârlarına olumsuz yansıyor. Ekim ayında sanayi şirketlerinin kârı yıllık bazda %9,9 ile verinin açıklanmaya başladığı 2011'den bu yana en yüksek hızda geriledi. Ekonomik aktivitenin zayıf seyri Çin'de politika yapıcılarını yavaşlayan iktisadi faaliyeti canlandırmaya yönelik adım atmaya sevk ediyor. Bu doğrultuda, Çin Merkez Bankası kısa vadeli borçlanma maliyetlerini 2015'ten bu yana ilk kez düşürdü.

Çin Hükümeti 6 milyar USD ile ülkenin ABD doları cinsinden en yüksek tutarlı Hazine tahvili ihracını gerçekleştirdi. Ticaret savaşı ve büyüme endişelerine rağmen ihraca talebin oldukça yüksek olduğu görüldü.

Çin'de ÜFE ve Sanayi Şirketlerinin Kârı
(yıllık % değişim)



OECD 2019 yılı küresel büyüme tahminini değiştirmedii.

OECD, geçtiğimiz Ekim ayında tahminlerini yayınlayan IMF'nin aksine küresel ekonomik büyümenin önümüzdeki yıl toparlanma kaydetmeyeceğini öngörüyor. Küresel ekonomik büyümeye ilişkin 2019 yılı tahminini %2,9'da bırakan OECD, 2020 yılı tahminini 0,1 puan düşürerek %2,9'a çekti. Özellikle gelişmiş ülkelerde maliye politikasının ekonomiyi destekleme rolünü tamamen para politikasına bırakmış olmasının küresel büyüme performansını baskıladığını savunan OECD, ticaret savaşı kaynaklı risklerin yatırımları olumsuz etkilediğine ve istihdam açısından riskleri artırdığına dikkat çekti.

OECD, Türkiye ekonomisi için 2019 yılına ilişkin bir önceki raporunda yer alan %0,3'lük küçülme öngörüsünü %0,3'lük büyümeye revize etti. OECD, Türkiye ekonomisi için 2020 yılı büyüme tahminini de %1,6'dan %3'e

yükseltti. Ülke ekonomisinin iyileşme eğilimi sergilemekle birlikte yüksek belirsizliklere maruz kalmaya devam ettiğini ifade eden Kuruluş, makroekonomik politika setinin basitleştirilmesinin ve şeffaflaştırılmasının Türkiye ekonomisine yönelik güveni artıracaklarını belirtti.

OECD Kasım Tahminleri

	Reel Büyüme (%)		Fark* (% puan)	
	2019	2020	2019	2020
Dünya	2,9	2,9	0,0	-0,1
ABD	2,3	2,0	-0,1	0,0
Euro Alanı	1,2	1,1	0,1	0,1
Almanya	0,6	0,4	0,1	-0,2
Japonya	1,0	0,6	0,0	0,0
İngiltere	1,2	1,0	0,2	0,1
Çin	6,2	5,7	0,1	0,0
Hindistan	5,8	6,2	-0,1	-0,1
Brezilya	0,8	1,7	0,0	0,0
Türkiye	0,3	3,0	0,6	1,4

(* Eylül tahminlerinden fark)

Petrol fiyatları Kasım'da hızlı yükseldi.

Kasım ayında OPEC toplantısı öncesinde arz kesintisine devam edileceği beklentilerinin kuvvetlenmesi petrol fiyatlarının yükselmesine neden oldu. Brent türü ham petrolün varil fiyatı Ekim sonuna kıyasla %8,4 artarak 64,5 USD düzeyinden Kasım ayını tamamladı.

Brent Türü Ham Petrol
(USD/varil)



3. çeyrekte Türkiye ekonomisi yıllık bazda %0,9 büyüdü.

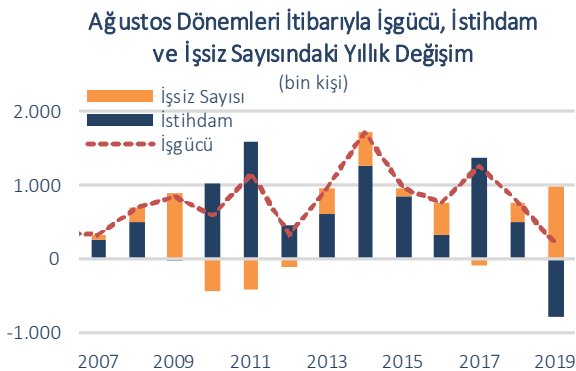
2018'in son çeyreğinden itibaren yıllık bazda daralan Türkiye ekonomisi üç çeyreklik aranın ardından yeniden yıllık bazda büyümeye başladı. Türkiye ekonomisi zincirleşmiş hacim endeksine göre yılın üçüncü çeyreğinde yıllık bazda %0,9 ile beklentilere paralel büyüdü. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre, bir önceki çeyreğe kıyasla ikinci çeyrekte %1 genişleyen ekonominin bu çeyrekte bir miktar ivme kaybederek %0,4 büyüdüğü izlendi.

2018'in son çeyreğinden itibaren yıllık büyümeyi sınırlandıran özel tüketim harcamaları üçüncü çeyrekte büyümeye 0,9 puan katkı sağladı. Bu dönemde kamunun tüketim harcamalarının büyümeye desteği devam etti. Böylece toplam tüketim harcamaları büyümeye 1,8 puan ile son bir yılın en yüksek katkısını verdi. 2018'in ikinci yarısından itibaren büyümeyi güçlü bir şekilde destekleyen net ihracatın katkısı ise bu yılın üçüncü çeyreğinde negatife döndü. Bu dönemde ihracat hacmi yıllık GSYH büyümesini 1,2 puan yukarı yönlü desteklerken, baz etkisinin yanı sıra ekonomik aktivitedeki toparlanma paralelinde ithalat hacmindeki artış büyümeyi 1,4 puan sınırlandırdı. Böylece net ihracat büyümeyi 0,2 puan düşürdü.

Harcamalar Yöntemiyle Büyümeye Katkıları (% puan)	2018		2019		
	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3	9 Ay
Tüketim	0,9	-2,1	-0,1	1,8	-0,1
Özel	0,0	-3,0	-0,6	0,9	-0,8
Kamu	0,9	0,9	0,5	0,9	0,7
Yatırım	-0,2	-3,6	-7,0	-3,4	-4,7
Stok Değişimi	-1,5	-6,0	-0,1	2,8	-0,9
Net İhracat	3,6	9,5	5,7	-0,2	4,7
İhracat	1,7	2,0	1,8	1,2	1,7
İthalat	1,9	7,5	3,9	-1,4	3,1
GSYH	2,8	-2,3	-1,6	0,9	-0,9

İşgücü piyasasında olumsuz görünüm sürüyor.

2019 yılının ilk 8 ayında ekonomik aktivitedeki zayıf görünüm paralelinde işgücü piyasasında gözlenen

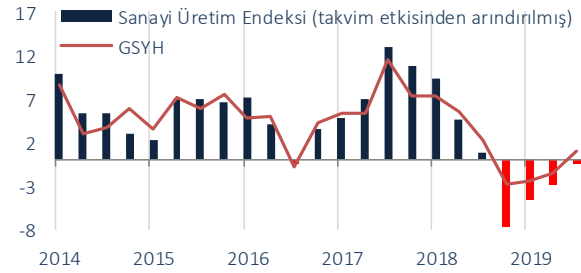


kötüleşme devam etti. İşsizlik oranı Ağustos döneminde yıllık bazda 2,9 puan yükselerek %14 oldu. 15-24 yaş arasındakileri kapsayan genç nüfusta işsizlik oranı da %27,4 ile 2005 bazlı serinin en yüksek değerini aldı. Ağustos dönemi itibarıyla istihdam bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla 789 bin kişi azaldı. Bu dönemde işsiz sayısındaki artış 980 bin kişi oldu. Mevsim etkisinden arındırılmış verilere göre Ağustos'ta istihdam sadece hizmet sektöründe aylık bazda arttı.

Eylül ayında sanayi üretiminde artış...

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi Eylül'de aylık bazda %3,2 oranında artış kaydetti. Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi de bu dönemde yıllık bazda %3,4 genişleyerek geçtiğimiz yılın Ağustos ayından bu yana ilk kez artış kaydetti. Yılın üçüncü çeyreği itibarıyla bakıldığında sanayi üretiminin geçen yılın aynı dönemine göre %0,4 gerilediği görülüyor.

Sanayi Üretimi ve GSYH
(yıllık % değişim)



Sanayi üretimi endeksinde yıllık bazda kaydedilen %3,4'lük yükselişe 3 puan katkıda bulunan imalat sanayiindeki 24 alt sektörün 14'ünde üretim yıllık bazda arttı. Bilgisayarların, elektronik, optik ürünlerin ve giyim eşyalarının imalatı endeksi sırasıyla 1,1 ve 0,8 puan yukarı çekerken, ana metal sanayii ve metalik olmayan mineral ürünlerin üretimindeki gerileme endeksteki artışı 1,3 puan düşürdü. Ana sanayi gruplarına göre bakıldığında endeksi baskılayan tek grubun dayanıklı tüketim malı imalatı olduğu görüldü. Bu dönemde dayanıklı tüketim malı imalatı yıllık bazda %15,8 ile Temmuz 2016'dan bu yana en sert düşüşünü sergiledi.

İmalat PMI Kasım'da da eşik seviyenin altında gerçekleşti.

İmalat sanayii satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Kasım ayında 49,5'e yükselse de 50 olan eşik değerinin altında kalarak sektörde zayıf görünümün sürdüğüne işaret etti. Bu dönemde piyasa koşullarındaki iyileşmeye bağlı olarak üretim bir buçuk yılı aşkın bir sürenin ardından ilk kez artarken, yeni siparişlerdeki yavaşlama hız kesti. Diğer taraftan, Eylül ve Ekim aylarında yükseliş kaydeden istihdam endeksi Kasım'da geriledi.

Reel kesim güven endeksindeki yükseliş sürüyor.

Mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi Kasım'da bir önceki aya göre 1,7 puan artarak 105,9'a yükseldi. Bu gelişmede ihracat siparişlerindeki olumlu

Kaynak: Datastream, Markit, TÜİK, TCMB

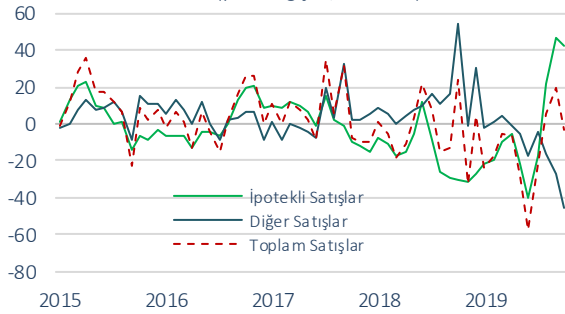
Türkiye Ekonomisi - Makro Göstergeler

seyrin etkisiyle toplam sipariş miktarına ilişkin değerlendirmelerde gözlenen iyileşmenin rol oynadığı görüldü. Aynı dönemde mevsimsellikten arındırılmış kapasite kullanım oranı da bir önceki aya göre 0,7 puan artarak %76,7 düzeyine ulaştı. Kasım'da tüketici güven endeksi de %5,2 yükselerek 59,9 seviyesinde gerçekleşti.

İpotekli konut satışları Ekim'de de hızlı arttı.

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Türkiye genelinde konut satışları Ağustos ve Eylül aylarındaki artışın ardından Ekim'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %2,5 gerileyerek 142.810 oldu. Bu dönemde konut kredisi faizlerindeki düşüşün desteğiyle ipotekli konut satışlarının hızlı artmaya devam ettiği görüldü. Ekim 2018'de 8.065 adet olan ipotekli konut satışı bu yılın aynı ayında 50.411 adet olarak gerçekleşti. Diğer satışlar ise bu dönemde %33,3 azaldı. Yabancıya konut satışlarında da son üç aydır yıllık bazda gerileme gözleniyor.

Konut Satışları
(yıllık değişim, bin adet)

**Beyaz eşya satışları Ekim ayında hızlı yükseldi.**

Otomotiv Distribütörleri Derneği (ODD) verilerine göre, Ekim'de yıllık bazda %127,5 artarak 49.075 adet olan otomobil ve hafif ticari araç satışları Kasım'da yıllık bazda önemli bir değişim göstermeyerek 58.176 adet düzeyinde gerçekleşti. Yılın ilk 11 ayında ise otomobil ve hafif ticari araç pazarı %28,5 daraldı. 2019'da satışların 450-500 bin araç düzeyinde gerçekleşeceğini tahmin eden ODD, 2020 yılı için pazarda %16'ya yakın bir büyüme öngörüyor.

Beyaz eşya satışları da Ekim'de bir önceki yılın aynı ayına göre %25,8 artarak hızlı toparlanma kaydetti. Ekim'de sektörün ihracatı yıllık bazda %2,9 azalırken, ithalatı %74,4 arttı. Yılın ilk 10 ayında satışlardaki düşüş %7,9 düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde sektörün ihracatı %0,6 artarken, ithalatı %43 azaldı.

Ekim'de dış ticaret açığı yıllık bazda hızlı genişledi.

Geçtiğimiz yılın Ekim ayında 497 milyon USD olan dış ticaret açığı bu yılın aynı döneminde 1,8 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. İhracat hacmi yıllık bazda %0,1 daralarak 15,7 milyar USD olurken, ithalat hacmi Nisan 2018'den bu yana en hızlı yıllık artışını (%8) kaydederek 17,5 milyar USD'ye çıktı. Bu dönemde ihracatın ithalatı

Dış Ticaret Dengesi	(milyar USD)					
	Kasım		Δ	Ocak-Kasım		Δ
	2018	2019	(%)	2018	2019	(%)
İhracat	15,5	15,5	0,0	154,1	156,9	1,8
İthalat	16,2	17,6	9,2	206,5	183,6	-11,1
Dış Ticaret Dengesi	-0,7	-2,1	219,4	-52,4	-26,7	-49,1
Karşılama Oranı (%)	95,8	87,8	-	74,6	85,5	-

karşılama oranı %89,6 oldu. 12 aylık kümülatif verilere göre ihracat hacmi Ekim'de 170,7 milyar USD, ithalat hacmi 198,7 milyar USD oldu.

Ticaret Bakanlığı tarafından açıklanan geçici verilere göre Kasım ayında ihracat hacmi yıllık bazda sınırlı oranda genişleyerek 15,5 milyar USD olurken, ithalat %9,2 oranında yükselerek 17,6 milyar USD oldu. Böylece, geçtiğimiz yılın Kasım ayında 672 milyon USD olan dış ticaret açığı bu dönemde 2,1 milyar USD düzeyinde gerçekleşti.

Bütçe Ekim'de 14,9 milyar TL açık verdi.

Merkezi yönetim bütçe açığı Ekim'de yıllık bazda %177 oranında genişleyerek 14,9 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Faiz dışı açık da %597 artarak 8,1 milyar TL oldu. Bütçe gelirleri Ekim'de yıllık bazda %5,2 artarken, bütçe harcamaları %18,9 oranında yükseldi.

Yılın ilk 10 ayında merkezi yönetim bütçe açığı %62 artarak 100,7 milyar TL oldu. Geçtiğimiz yılın ilk 10 ayında 2,5 milyar TL fazla veren faiz dışı denge, bu yılın aynı döneminde 12,4 milyar TL'lik açık verdi.

Eylül'de cari denge 2,48 milyar USD fazla verdi.

Ekonomik aktivitedeki nispeten zayıf seyrin cari denge üzerindeki etkisi Eylül ayında da sürdü. Cari fazla geçtiğimiz yılın Eylül ayına kıyasla %31,9 oranında genişleyerek 2,48 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Söz konusu gelişmede seyahat gelirlerinde kaydedilen artış belirleyici oldu. Son dönemde cari dengenin seyrinde önemli rol oynayan dış ticaret dengesinin etkisinin ise Eylül ayında azaldığı görüldü. Dış ticaret açığındaki yıllık daralma %5,2 ile önceki aylara kıyasla daha sınırlı düzeyde gerçekleşti. 12 aylık kümülatif cari fazla da 5,9 milyar USD ile yeni tarihi yüksek seviyesine ulaştı.

Cari İşlemler Dengesi

(12 aylık kümülatif, milyar USD)



Kaynak: TÜİK, Datastream, TCMB, Ticaret Bakanlığı

Türkiye Ekonomisi - Makro Göstergeler

Yıllık TÜFE enflasyonu %10,56 düzeyinde...

Tüketici fiyatları Kasım ayında aylık bazda %0,38 oranında yükselerek piyasa beklentilerinden olumlu bir tablo çizdi. Reuters anketine göre piyasa beklentisi tüketici fiyatlarının aylık bazda %0,7 artacağı yönündeydi. Kasım'da yurt içi ÜFE (Yİ-ÜFE) ise bir önceki aya kıyasla %0,08 ile sınırlı oranda geriledi.

Kasım (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2018	2019	2018	2019
Aylık	-1,44	0,38	-2,53	-0,08
Yılsonuna Göre	20,79	11,01	36,68	6,63
Yıllık	21,62	10,56	38,54	4,26
Yıllık Ortalama	15,63	15,87	25,52	19,68

Baz etkisinin de desteğiyle Ekim ayında %8,55 seviyesine kadar gerileyen yıllık TÜFE enflasyonu Kasım ayında %10,56 düzeyine çıktı. Yİ-ÜFE'deki yıllık artış da bu dönemde %4,26'ya yükseldi.

Mevsimselliğin etkisiyle fiyatların aylık bazda %2,7 yükseldiği giyim ve ayakkabı grubu Kasım ayı enflasyonuna 18 baz puan ile en yüksek katkıyı yapan ana harcama grubu oldu. Diğer taraftan, lokanta ve oteller ile çeşitli mal ve hizmetler gruplarındaki fiyat gelişmeleri aylık enflasyonu sınırlı oranda düşürücü yönde etkiledi.

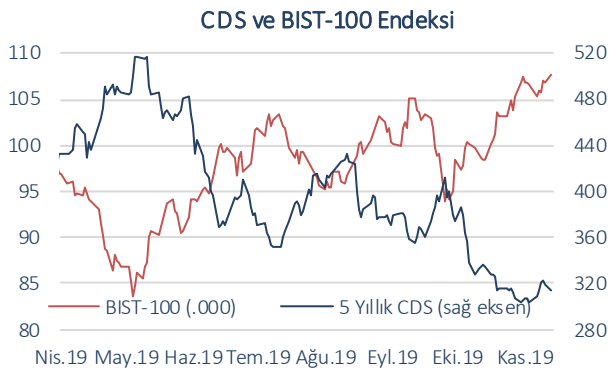
	31.Eki	29.Kas	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	336	318	-18 bp ▼
2-Y Gösterge Tahvil Faizi	%12,58	%12,14	-44 bp ▼
BIST-100	98.469	106.904	%8,6 ▲
USD/TL	5,7126	5,7435	%0,5 ▲
EUR/TL	6,3732	6,3328	-%0,6 ▼
Döviz Sepeti*	6,0429	6,0382	-%0,1 ▼

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

Yurt içi piyasalarda olumlu performans...

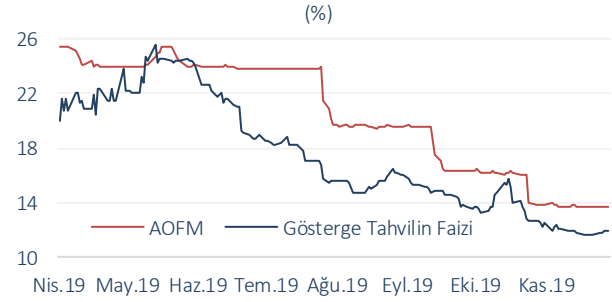
Kasım ayında küresel piyasaların seyrinde ABD ve Çin arasındaki ticaret müzakerelerinin geleceğine ilişkin gelişmeler etkiliydi. Görüşmelerin gidişatına yönelik açıklamalar küresel piyasaları genel olarak destekledi. Öte yandan, ABD Başkanı Trump'ın Hong Kong'daki gösterilerle ilgili olarak Çin'e yaptırım öngören yasa tasarısını imzalamasının ardından iki ülke arasında oluşan gerginlik Kasım ayının son günlerinde piyasalarda satış baskısı yarattı. Söz konusu gelişmelerin yurt içi piyasalar üzerindeki etkisi ise sınırlı kaldı.

Yurt içi piyasalar ABD-Türkiye ilişkilerinde kaydedilen iyileşmenin etkisiyle olumlu bir performans sergiledi. Türkiye'ye yönelik risk algısındaki düzelme paralelinde 22 Kasım'da 300 ile Ocak 2019'dan bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşen 5 yıllık CDS primi, Kasım ayını Ekim sonuna göre 18 baz puan düşüyle 318 seviyesinde tamamladı. Ekim ayında %6,2 oranında gerileyen BIST-100 endeksi Kasım sonu itibarıyla aylık bazda %8,6 yükselerek 106.904 puan oldu. USD/TL 29 Kasım itibarıyla Ekim sonuna kıyasla sınırlı bir artış kaydederek 5,7435 oldu.



Tahvil faizleri TCMB'nin faiz indirimlerine devam edebileceğine yönelik beklentilerin de desteğiyle aşağı yönlü bir seyir izlemeye devam etti. Yaklaşık son iki yılın en düşük seviyelerini test eden 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi Ekim sonuna göre 44 baz puan azalarak Kasım sonu itibarıyla %12,14 düzeyine indi.

2 Yıl Vadeli Gösterge Tahvilin Faizi ve TCMB AOFM



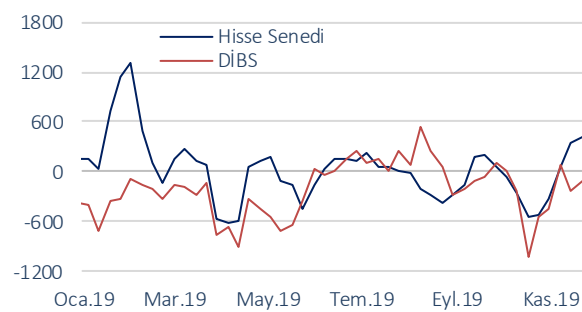
TCMB Finansal İstikrar Raporu'nu yayımladı.

TCMB, 29 Kasım'da yılın ikinci Finansal İstikrar Raporu'nu yayımladı. Kredi koşullarındaki iyileşmenin iç talebe yansımalarının 2019 yılı dördüncü çeyreğinden itibaren güçlenmesini bekleyen TCMB; TL likiditesindeki artışı, fonlama maliyetindeki düşüşü ve ekonomik aktiviteye ilişkin iyileşen beklentileri kredi büyümesini etkileyen gelişmeler olarak özetledi. İktisadi faaliyete dair genel görünümün olumlu olduğunu vurgulayan TCMB, küresel büyüme görünümünü, risk iştahı ve belirsizlik algılamalarında ortaya çıkabilecek negatif yönlü gerçekleştirmeleri ve jeopolitik gelişmeleri risk faktörleri olarak sıraladı.

Yurt dışı yerleşiklerin menkul kıymet portföyü...

Yurt içine yönelik risk algısındaki iyileşme paralelinde yabancıların hisse senedi piyasasına olan ilgisinde son dönemde artış gözlemlendi. 15 Kasım haftasında piyasa ve kur hareketlerinden arındırılmış olarak yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi portföyünde 301 milyon USD ile Ocak ayından bu yana en yüksek haftalık artış kaydedildi. Bu çerçevede, yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi portföyü son üç haftada 419 milyon USD genişlerken, aynı dönemde DİBS portföyü 116 milyon USD daraldı. Yılsonundan bu yana bakıldığında ise, yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi portföyünün 471 milyon USD genişlediği, DİBS portföyünün ise 3,1 milyar USD azaldığı gözlemlendi.

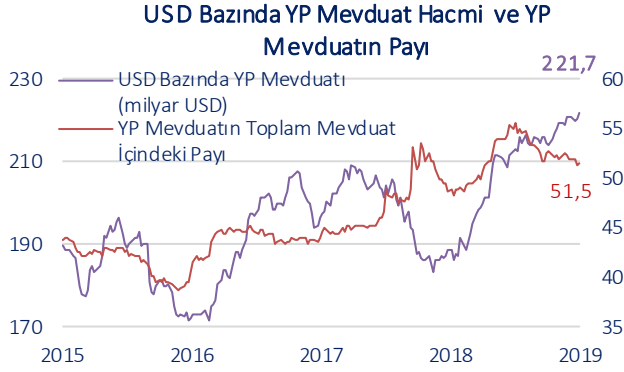
Yurt Dışı Yerleşiklerin Net Portföy Hareketleri



Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Sektörü

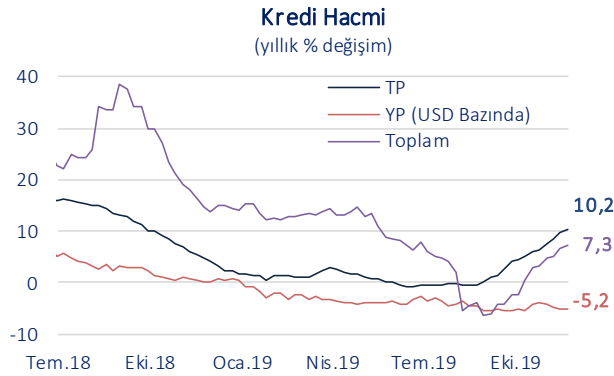
Mevduat hacmi 2.447 milyar TL oldu.

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre, 22 Kasım itibarıyla mevduat hacmi bir önceki yılın aynı dönemine göre %21 oranında genişleyerek 2.447 milyar TL düzeyine çıktı. TP mevduat hacmi bu dönemde %14,9 ile Eylül 2018'den bu yana en hızlı yıllık artışını kaydetti. USD bazında YP mevduat hacmi de yükselme eğilimini sürdürerek 221,7 milyar USD düzeyine çıktı.



Kredi hacmindeki yıllık artış hızı kazandı.

Kredi hacmindeki yıllık artışın 22 Kasım haftasında ivme kazandığı görülüyor. Kredi hacmi bu dönemde %7,3 oranında genişleyerek 2.574 milyar TL oldu. TP krediler %10,2 ile bir yılı aşkın bir sürenin en hızlı artışını kaydederken, USD bazında YP krediler %5,2 daraldı.



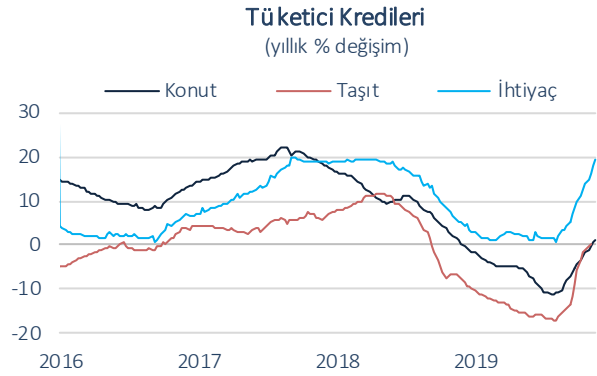
Kur etkisinden arındırılmış veriler...

Kur etkisinden arındırılmış verilere göre, 22 Kasım itibarıyla mevduat hacmi yıllık bazda %16,2 ile son 6 yılın en hızlı yükselişini kaydetti. Kredi hacmi de aynı dönemde %4,1 oranında arttı.

Tüketici kredilerindeki toparlanma sürüyor.

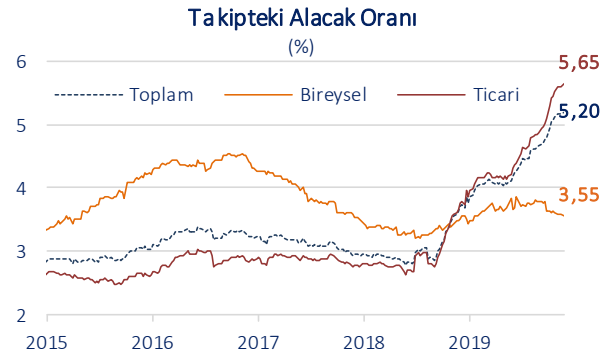
Bireysel kredi kartları hariç tüketici kredilerinde son dönemde görülen toparlanma eğilimi 22 Kasım haftasında da devam etti. Söz konusu tarih itibarıyla tüketici kredilerinde kaydedilen yıllık artış %10,5 seviyesinde gerçekleşti. Bireysel kredi kartları bakiyesi de aynı dönemde %12,5 genişledi. Otomotiv pazarında görülen zayıf seyrin etkisiyle Eylül 2018'den bu yana yıllık bazda gerileyen taşıt kredisi hacmi 22 Kasım haftasında %0,3 ile sınırlı oranda genişledi. Aynı dönemde konut

kredisi hacmi %1,3 artarak toparlanma sinyalleri verirken, ihtiyaç kredisi hacmindeki yükseliş hız kazanarak %19,3 düzeyine ulaştı.



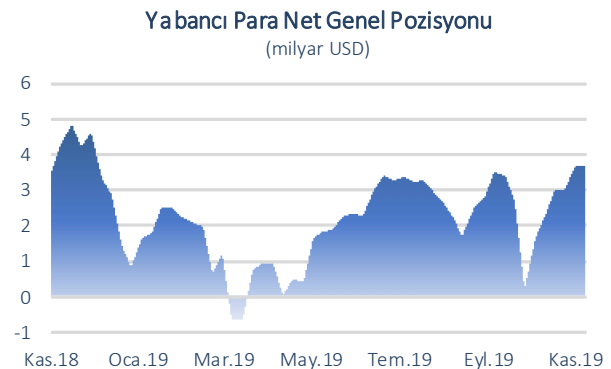
Takipteki alacaklar oranı %5,2 düzeyinde...

Ağustos 2018'den bu yana genel olarak yukarı yönlü bir seyir izleyen takipteki alacaklar oranı 22 Kasım haftasında da bu trendini sürdürerek %5,2 düzeyine ulaştı. Söz konusu gelişmede takibe atılan ticari kredilerdeki artış etkili oldu. Takipteki alacaklar oranı aynı dönemde bireysel kredilerde %3,55'e gerilerken, ticari kredilerde %5,65 oldu.



Yabancı para net genel pozisyonu...

Yabancı para net genel pozisyonu 22 Kasım itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-)47.652 milyon USD, bilanço dışında ise (+)51.328 milyon USD oldu. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (+)3.676 milyon USD düzeyinde gerçekleşti.



Kaynak: BDDK Haftalık Bülten

Genel Değerlendirme

ABD ile Çin arasındaki ticaret müzakerelerine yönelik gelişmeler küresel piyasaların seyrinde Kasım ayında da etkili olmayı sürdürdü. İki taraftan gelen açıklamalar ve ticaret anlaşmasının ilk etabının ne zaman imzalanacağına dair belirsizliğin sürmesi piyasalarda temkinli bir hava oluşturdu.

Diğer taraftan, ticaret savaşının küresel ekonomik aktivite üzerindeki olumsuz etkisi izlenmeye devam etti. Son açıklanan veriler Asya ekonomilerindeki ivme kaybının sürdüğüne işaret ederken, ABD’de iktisadi faaliyete yönelik karışık bir görünüm sundu.

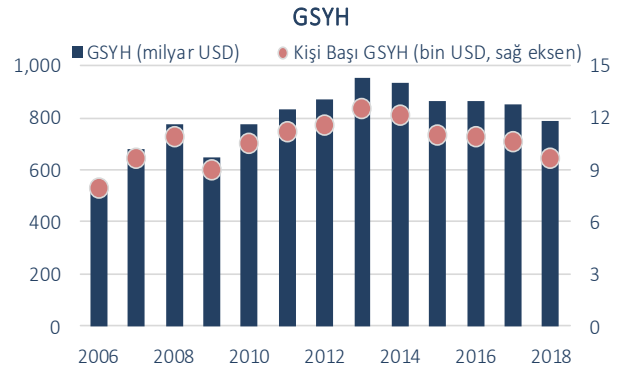
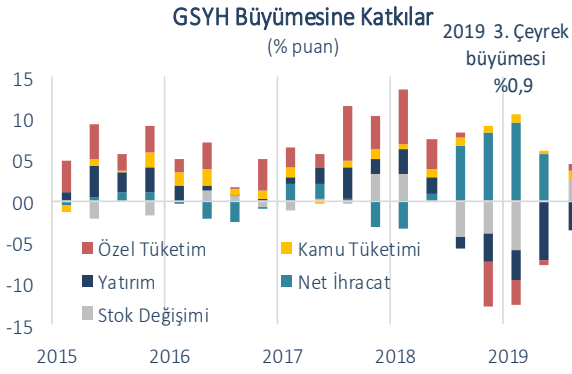
Yılın üçüncü çeyreğinde yeniden yıllık bazda büyüme kaydeden Türkiye ekonomisine ilişkin son veriler karışık bir tablo çizdi. Güven göstergelerinde Ekim ayında toparlanma gözlenirken, imalat PMI 50 seviyesinin altındaki seyrini sürdürerek sektörde güç kaybına işaret etti.

Kasım ayında yurt içi finansal piyasalar olumlu bir performans sergiledi. Türkiye’ye yönelik risk algısındaki iyileşmeye ek olarak TCMB Başkanı Uysal’ın Enflasyon Raporu sunumunda yaptığı konuşmada yılın geri kalanında yapılması olası faiz indirimlerinin daha sınırlı boyutta olabileceğine işaret etmesi yurt içi piyasalara destek oldu.

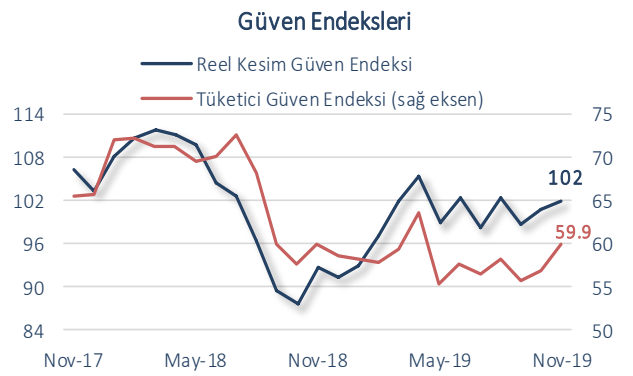
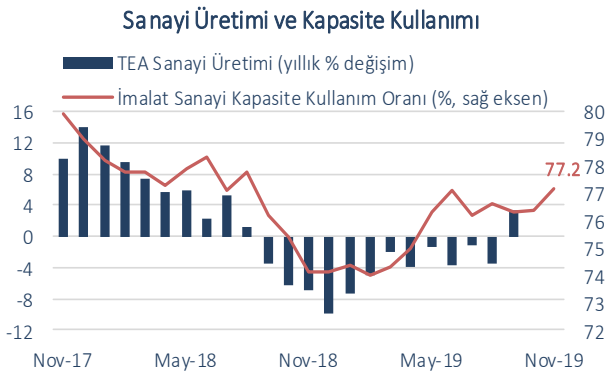
Tahminlerimiz (%)	2018 (G)	2019
Büyüme	2,8	0,5
Cari Denge/GSYH	-3,4	0,1
Enflasyon (yılsonu)	20,3	11,5

(G) Gerçekleşme

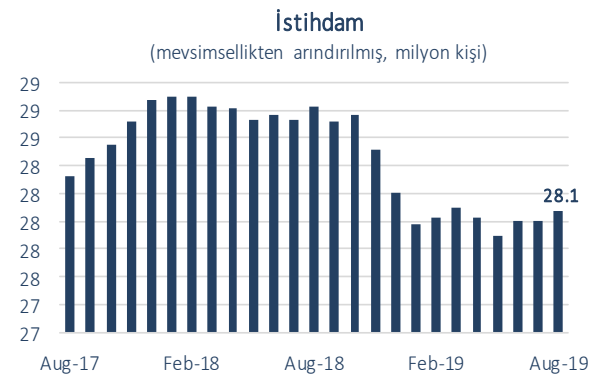
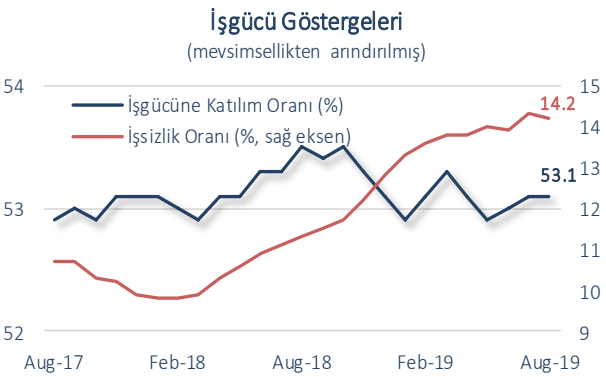
Büyüme



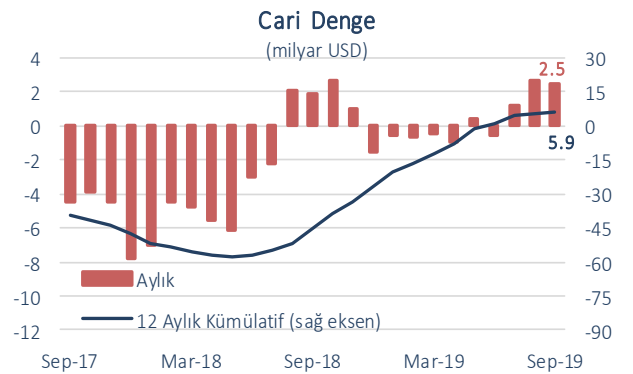
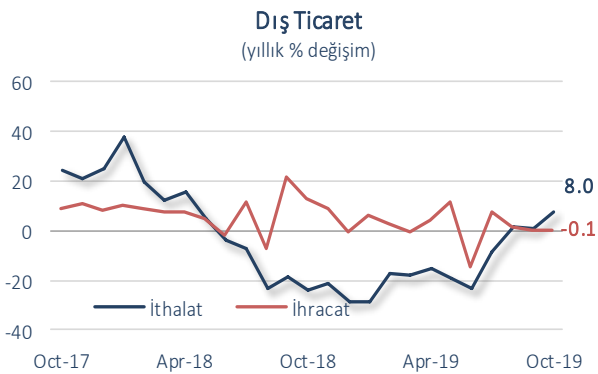
Öncü Göstergeler



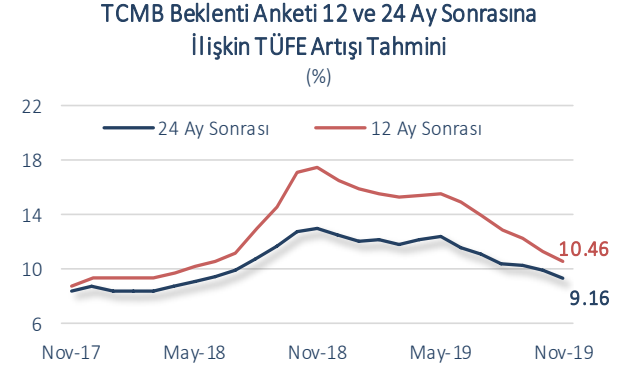
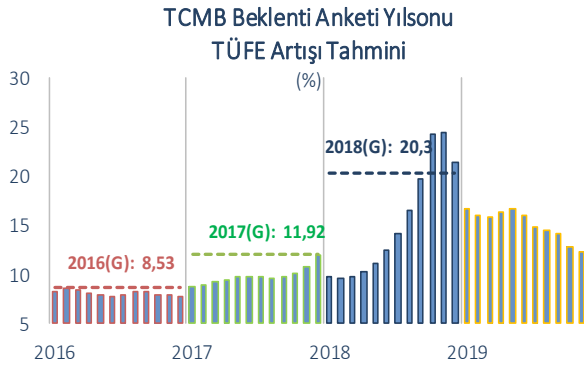
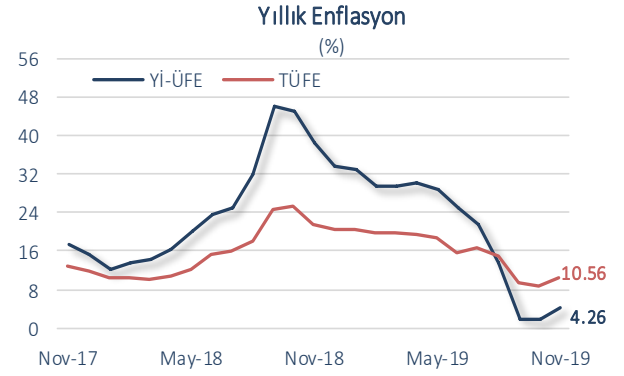
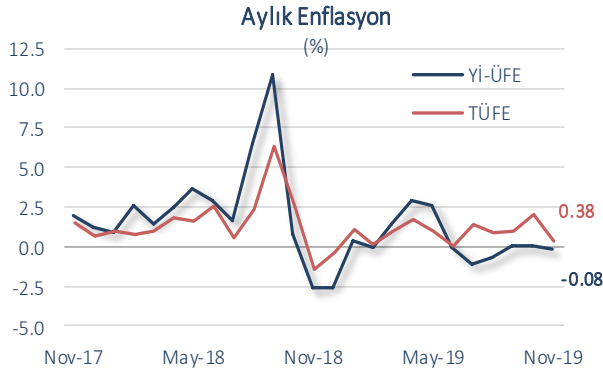
İşgücü Piyasaları



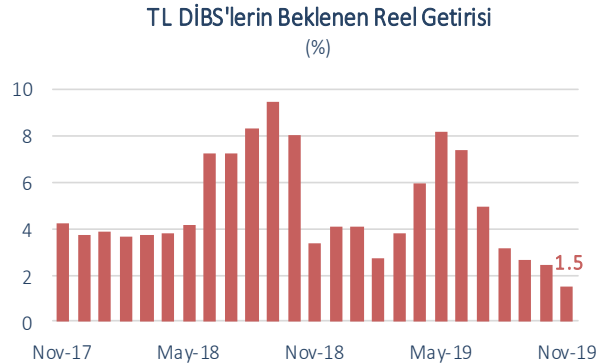
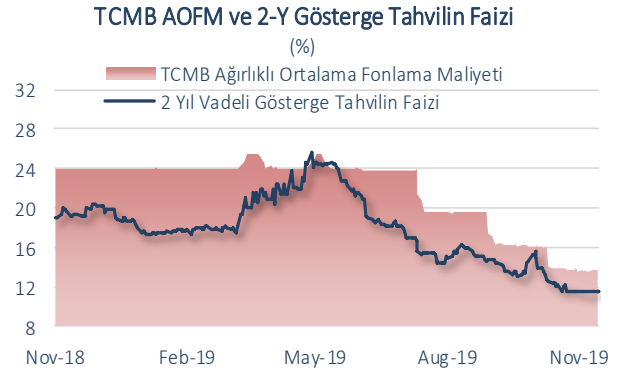
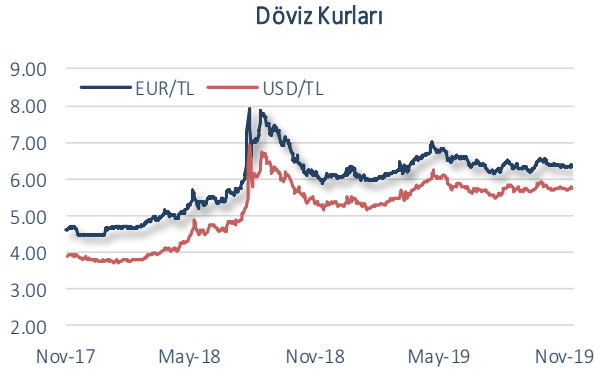
Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



Enflasyon Göstergeleri



Döviz ve Tahvil Piyasaları



Türkiye Ekonomisi - Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	2014	2015	2016	2017	2018	19-Ç1	19-Ç2	19-Ç3
GSYH (milyar USD)	935	862	863	853	789	172	175	202
GSYH (milyar TL)	2.045	2.339	2.609	3.111	3.724	922	1.024	1.145
Büyüme Oranı (%)	5,2	6,1	3,2	7,5	2,8	-2,3	-1,6	0,9
Enflasyon (%)						Eyl.19	Eki.19	Kas.19
TÜFE (yıllık)	8,17	8,81	8,53	11,92	20,30	9,26	8,55	10,56
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	6,36	5,71	9,94	15,47	33,64	2,45	1,70	4,26
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Haz.19	Tem.19	Ağu.19
İşsizlik Oranı (%)	10,3	10,2	12,0	9,9	12,8	13,90	14,30	14,20
İşgücüne Katılım Oranı (%)	51,0	51,7	52,4	53,1	53,1	53,00	53,10	53,10
Döviz Kurları						Eyl.19	Eki.19	Kas.19
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	105,9	99,2	93,6	86,3	76,4	76,8	76,9	77,4
USD/TL	2,3378	2,9189	3,5176	3,7916	5,3199	5,6465	5,7126	5,7435
EUR/TL	2,8288	3,1708	3,7102	4,5530	6,0815	6,1558	6,3732	6,3328
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	2,5833	3,0448	3,6139	4,1723	5,7007	5,9012	6,0429	6,0382
Dış Ticaret Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Ağu.19	Eyl.19	Eki.19
İhracat	157,6	143,8	142,5	157,0	167,9	170,7	170,7	170,7
İthalat	242,2	207,2	198,6	233,8	223,0	197,2	197,4	198,7
Dış Ticaret Dengesi	-84,6	-63,4	-56,1	-76,8	-55,1	-26,5	-26,6	-28,0
Karşılama Oranı (%)	65,1	69,4	71,8	67,1	75,3	86,6	86,5	85,9
Ödemeler Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Tem.19	Ağu.19	Eyl.19
Cari İşlemler Dengesi	-43,6	-32,1	-33,1	-47,3	-27,0	4,7	5,3	5,9
Finans Hesabı	-43,2	-22,7	-22,0	-46,7	-7,9	14,9	9,9	9,1
Doğrudan Yatırımlar (net)	-6,3	-14,2	-10,8	-8,8	-9,4	-9,1	-8,9	-7,9
Portföy Yatırımları (net)	-20,2	15,5	-6,3	-24,5	3,1	1,0	0,1	-1,0
Diğer Yatırımlar (net)	-16,2	-12,1	-5,7	-5,2	8,8	24,0	11,5	7,3
Rezerv Varlıklar (net)	-0,5	-11,8	0,8	-8,2	-10,4	-1,1	7,3	10,8
Net Hata ve Noksan	0,5	9,5	11,1	0,6	19,1	10,2	4,6	3,2
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	-4,7	-3,7	-3,8	-5,6	-3,4	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri ⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Ağu.19	Eyl.19	Eki.19
Harcamalar	448,8	506,3	584,1	678,3	830,5	658,8	739,6	819,9
Faiz Harcamaları	49,9	53,0	50,2	56,7	74,0	69,3	81,5	88,3
Faiz Dışı Harcamalar	398,8	453,3	533,8	621,6	756,5	589,5	658,1	731,6
Gelirler	425,4	482,8	554,1	630,5	757,8	590,7	653,8	719,2
Vergi Gelirleri	326,2	352,5	407,8	459,0	536,6	432,7	485,3	539,9
Bütçe Dengesi	-23,4	-23,5	-29,9	-47,8	-72,6	-68,1	-85,8	-100,7
Faiz Dışı Denge	26,5	29,5	20,3	8,9	1,3	1,2	-4,3	-12,4
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,1	-1,0	-1,1	-1,5	-1,9	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Ağu.19	Eyl.19	Eki.19
İç Borç Stoku	414,6	440,1	468,6	535,4	586,1	692,4	701,0	712,8
Dış Borç Stoku	197,9	238,1	291,3	341,0	480,6	556,6	538,9	547,9
Toplam Borç Stoku	612,5	678,2	760,0	876,5	1.067,1	1.249,1	1.239,9	1.260,7

(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	Eyl.19	Eki.19	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	1.994	2.357	2.731	3.258	3.867	4.273	4.322	11,8
Krediler	1.241	1.485	1.734	2.098	2.395	2.532	2.563	7,0
TP Krediler	881	1.013	1.131	1.414	1.439	1.557	1.574	9,4
Pay (%)	71,0	68,2	65,2	67,4	60,1	61,5	61,4	-
YP Krediler	360	472	603	684	956	975	989	3,5
Pay (%)	29,0	31,8	34,8	32,6	39,9	38,5	38,6	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	36,4	47,5	58,2	64,0	96,6	132,7	139,5	44,4
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	2,9	3,1	3,2	3,0	3,9	5,0	5,2	-
Menkul Değerler	302	330	352	402	478	608	622	30,1
PASİF TOPLAMI	1.994	2.357	2.731	3.258	3.867	4.273	4.322	11,8
Mevduat	1.053	1.245	1.454	1.711	2.036	2.362	2.421	18,9
TP Mevduat	661	715	845	955	1.042	1.133	1.163	11,6
Pay (%)	62,8	57,4	58,1	55,8	51,2	48,0	48,0	-
YP Mevduat	391	530	609	756	994	1.229	1.258	26,6
Pay (%)	37,2	42,6	41,9	44,2	48,8	52,0	52,0	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	89	98	116	145	174	193	184	5,7
Bankalara Borçlar	293	361	418	475	563	524	521	-7,5
Repodan Sağlanan Fonlar	137	157	138	99	97	144	149	54,1
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	232	262	300	359	421	466	472	12,2
Net Dönem Kârı/Zararı	24,6	26,1	37,5	49,1	53,5	36,2	41,3	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/GSYH	60,7	63,5	66,5	67,6	64,7			
Krediler/Aktifler	62,2	63,0	63,5	64,4	61,9	59,3	59,3	-
Menkul Kıymet/Aktifler	15,2	14,0	12,9	12,3	12,4	14,2	14,4	-
Mevduat/Pasifler	52,8	52,8	53,2	52,5	52,6	55,3	56,0	-
Krediler/Mevduat	117,9	119,2	119,3	122,6	117,6	107,2	105,9	-
Sermaye Yeterliliği	16,3	15,6	15,6	16,9	17,3	18,4	18,5	-

(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.