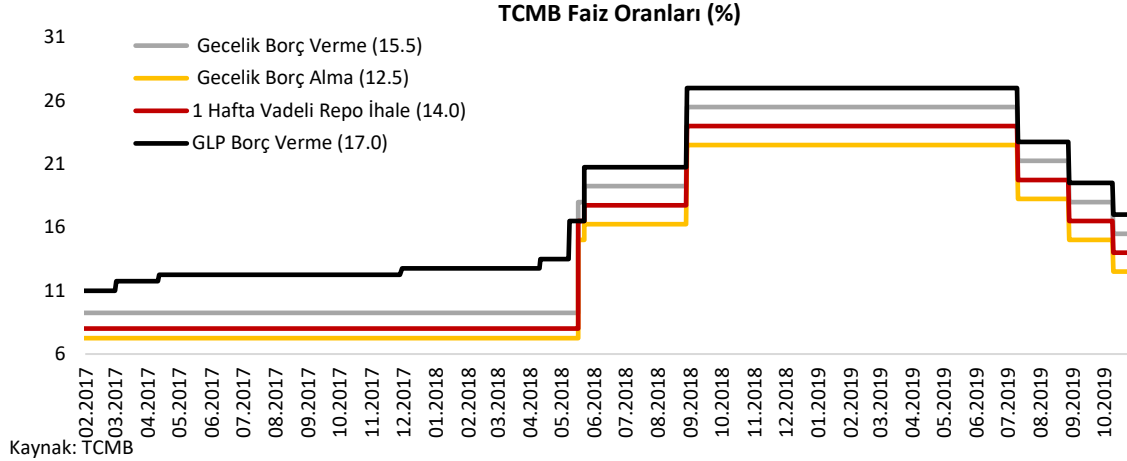


TCMB yılın üçüncü faiz indirimini yaptı.

TCMB Ekim ayı toplantısında beklendiği gibi faiz oranında indirim gitti. Beklentilerin üzerinde yapılan indirimle birlikte politika faiz oranı %14'e indi. Böylece TCMB Temmuz'dan bu yana toplam bin baz puanlık indirim yaptı. Toplantı sonrası yapılan değerlendirmede enflasyondaki düşüğe vurgu yapıldı. Bu haftaki raporumuzda TCMB'nin son toplantı kararını değerlendireceğiz.



Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Ekim ayı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında politika faiz oranını 250 baz puan indirerek %14'e çekti. Böylece TCMB Temmuz'da 425 baz puan, Eylül'de 325 baz puan, Ekim'de 250 baz puan olmak üzere bu yıl toplam 1000 baz puan indirim yaptı. Politika faiz oranında yapılan indirimle birlikte, gecelik borç verme faiz oranı %15.5'e, borç alma faiz oranı %12.5'e, geç likidite penceresi borç verme faiz oranı ise %17'ye indi.

TCMB toplantı sonrası yayımladığı notun ilk paragrafında yine büyümeye ilişkin gelişmelere yer verdi. Öncelikle iktisadi faaliyetlerdeki ılımlı toparlanma eğiliminin devam ettiği ifadesi yinelendi. Geçen ay iktisadi faaliyetin sektörel yayılımında bir miktar iyileşme görüldüğü belirtilmişti. Bu ay ise iyileşmenin devam ettiği ifadesi yer aldı. Bununla birlikte Ağustos'ta beklenmedik şekilde sert düşüş gösteren sanayi üretimine ilişkin, resmi tatiller nedeniyle çalışma günü etkilerine bağlı olarak oynaklık olduğu ancak ana eğilimin ılımlı artış gösterdiği açıklandı. Geçen ayki notta yer alan "Küresel büyüme görünümündeki zayıflamaya rağmen, rekabet gücündeki gelişmelerin etkisiyle mal ve hizmet ihracatı artış eğilimini sürdürmekte, özellikle turizmdeki güçlü seyir doğrudan ve bağlantılı sektörler kanalıyla iktisadi faaliyeti desteklemektedir." ifadesinden "turizm" kısmı tamamen çıkartılıp, küresel büyüme görünümündeki yavaşlamanın "dış talebi kısmen yavaşlattığı" ifadesi eklendi. Geçen ayki notta yer alan "Önümüzdeki dönemde net ihracatın büyümeye katkısını sürdüreceği, enflasyondaki düşüş eğilimi ve finansal koşullardaki iyileşmeyle birlikte ekonomideki kademeli toparlanmanın devam edeceği öngörülmektedir." ifadesi ise "Önümüzdeki dönemde net ihracatın büyümeye katkısının azalarak da olsa süreceği" şeklinde değiştirildi. Geçen ayki notta "Cari işlemler dengesindeki iyileşme eğiliminin sürmesi beklenmektedir." ifadesi ise "cari işlemler dengesinin önümüzdeki dönemde ılımlı bir seyir izlemesi beklenmektedir." ifadesi ile değiştirildi.

İkinci paragrafta gelişmiş ülke merkez bankaları tarafından uygulanan genişleyici para politikalarının gelişmekte olan ülke finansal varlıklarına yönelik talebi ve risk iştahını desteklediği ancak, korumacılık önlemlerinin ve küresel ekonomi politikalarına dair diğer belirsizliklerin gerek sermaye akımları gerekse dış ticaret kanalıyla oluşturabileceği etkilerin yakından takip edildiği yinelendi. Enflasyon gelişmelerine yer verilen üçüncü paragrafta bir önceki nottan en önemli farklılık yılsonu enflasyon gerçekleşme tahminine ilişkin oldu. Geçen ay enflasyonun yılsonunda Temmuz Enflasyon Raporu'ndaki öngörülerin bir miktar altında kalabileceği belirtilirken, bu ay belirgin olarak altında kalabileceği belirtildi. Böylece Kurul'un enflasyon görünümünü etkileyen tüm unsurları dikkate

arak, politika faizinin 250 baz puan indirilmesine karar verdiği açıklandı ve gelinen noktada, mevcut para politikası duruşunun hedeflenen dezenflasyon patikasıyla büyük ölçüde uyumlu olduğu belirtildi. Son olarak enflasyondaki düşüşün hedeflenen patika ile uyumlu şekilde gerçekleşmesi için para politikasındaki temkinli duruşun sürdürülmesi gerektiği, bu çerçevede, parasal sıklığın düzeyinin ana eğilime dair göstergeler dikkate alınarak enflasyondaki düşüşün sürekliliğini sağlayacak şekilde belirleneceği ve Merkez Bankasının fiyat istikrarı ve finansal istikrar amaçları doğrultusunda elindeki bütün araçları kullanmaya devam edeceği ifadeleri tekrarlandı.

Sonuç olarak TCMB, Ekim ayı toplantısında da beklentilerin üzerinde bir faiz indirimine gitti ve politika faiz oranını 250 baz puan indirerek %14'e çekti. Piyasadaki beklentiler ise 100 baz puan ile 200 baz puan arasında değişiyordu. Böylece TCMB Temmuz, Eylül ve Ekim aylarında yapılan üç toplantıda toplam 1000 baz puan indirim yapmış oldu. TL'deki istikrarlı seyir, enflasyon beklentilerindeki iyileşme ve yılsonu enflasyonunun Temmuz Enflasyon Raporu'nda yer alan %13.9'luk tahminin belirgin olarak altında kalabileceği tahmini faiz indirimine gerekçe olarak gösterildi. Bu nedenle TCMB'nin 31 Ekim'de yayımlayacağı yılın son Enflasyon Raporunda yılsonu enflasyon beklentisini 2020-2022 Yeni Ekonomi Programındaki tahmine paralel %12'ye güncellemesi olası görünüyor. TCMB'nin bir sonraki toplantısı 12 Aralık'ta yapılacak. 12 Aralık'taki toplantıda yeni bir indirime gidilip gidilmeyeceği önümüzdeki dönemde enflasyon, kur ve faizlerdeki değişimlere bağlı olacaktır.

	Enflasyon Raporu I (Ocak 2019)	Enflasyon Raporu II (Nisan 2019)	Enflasyon Raporu III (Temmuz 2019)
TCMB 2019 Yıl Sonu Enflasyon Tahmini	Orta Nokta: %14.6 (%11.9-%17.3 aralığı)	Orta Nokta: %14.6 (%12.1-%17.1 aralığı)	Orta Nokta: %13.9 (%11.5-%16.9 aralığı)
Kaynak: TCMB			

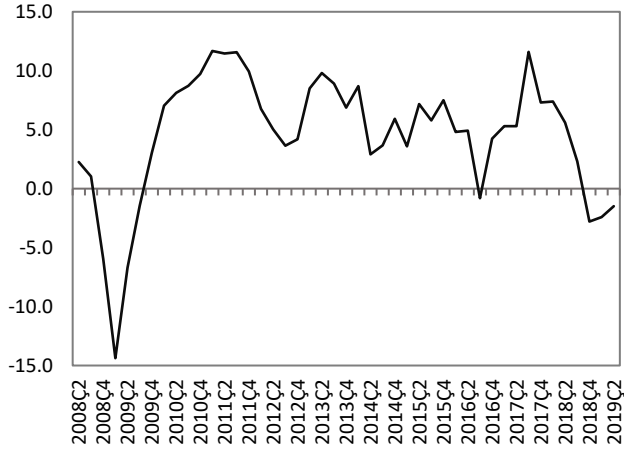
Haftalık Veri Takvimi (28 Ekim-1 Kasım 2019)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
28.10.2019	ABD	Dış Ticaret Dengesi (Eylül)	-72.8 milyar \$	-73.5 milyar \$
		Chicago Fed Aktivite Endeksi (Eylül)	0.1	0.05
		Dallas Fed İmalat Endeksi (Ekim)	1.5	1.0
	Euro Bölgesi	ECB Başkanı Draghi'nin Konuşması	--	--
29.10.2019	ABD	Case-Shiller Konut Fiyat Endeksi (Ağustos, y-y)	%3.18	--
		Tüketici Güven Endeksi (Ekim)	125.1	127.5
		Bekleyen Konut Satışları (Eylül, y-y)	%1.1	--
	Japonya	TÜFE (Ekim, y-y)	%0.4	--
30.10.2019	ABD	ADP Özel Sektör İstihdamı (Ekim)	135 bin kişi	115 bin kişi
		GSYH (3.çeyrek, öncül, y-y)	%2.0	%1.6
		FOMC Faiz Kararı (Ekim)	--	--
	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi (Ekim)	-7.6	-7.6
	Almanya	TÜFE (Ekim, öncül, y-y)	%1.2	%1.1
		İşsizlik Oranı (Ekim)	%5.0	%5.0
	Fransa	GSYH (3.çeyrek, öncül y-y)	%1.4	%1.3
31.10.2019	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (Eylül)	-2.5 milyar \$	--
	ABD	Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (Eylül, y-y)	%1.8	%1.7
		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları (Ekim)	212 bin kişi	215 bin kişi
		Kişisel Gelirler (Eylül)	%0.4	%0.3
		Kişisel Harcamalar (Eylül)	%0.1	%0.2
		Chicago PMI (Ekim)	47.1	48.0
	Euro Bölgesi	TÜFE (Ekim, y-y)	%0.9	%0.7
		GSYH (3.çeyrek, öncül, y-y)	%1.2	%1.1
		İşsizlik Oranı (Eylül)	%7.4	%7.4
	Almanya	Perakende Satışlar (Eylül, y-y)	%3.2	%3.4
	İtalya	GSYH (3.çeyrek, öncül, y-y)	-%0.1	%0.2
	İngiltere	Tüketici Güven Endeksi (Ekim)	-12	-13
	Japonya	BoJ Faiz Kararı (Ekim)	-%0.10	--
		Sanayi Üretimi (Eylül, öncül, y-y)	-%4.7	-%0.1
		Tüketici Güven Endeksi (Ekim)	35.6	35.2
		Konut Başlangıçları (Eylül, y-y)	-%7.1	-%6.7
01.11.2019	ABD	Tarımdışı İstihdam (Ekim)	136 bin kişi	88 bin kişi
		İşsizlik Oranı (Ekim)	%3.5	%3.6
		Ortalama Saatlik Kazançlar (Ekim, y-y)	%2.9	%3.0
		İmalat PMI (Ekim)	51.5	51.5
		ISM İmalat (Ekim)	47.8	49.0
	İngiltere	İmalat PMI (Ekim)	48.3	48.3
	Japonya	İşsizlik Oranı (Eylül)	%2.2	%2.2
		İmalat PMI (Ekim)	48.5	--

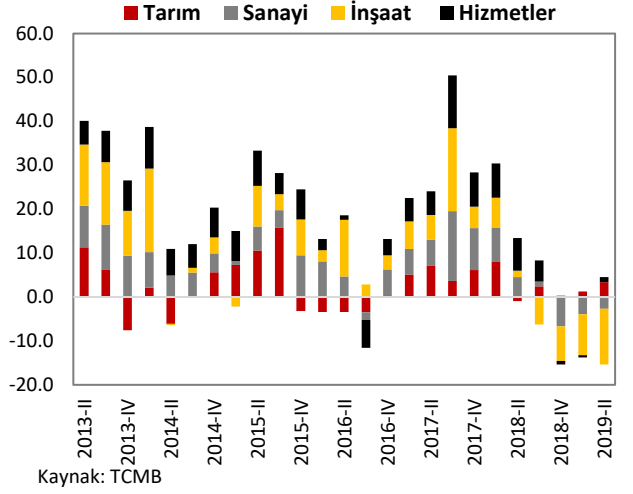
TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı

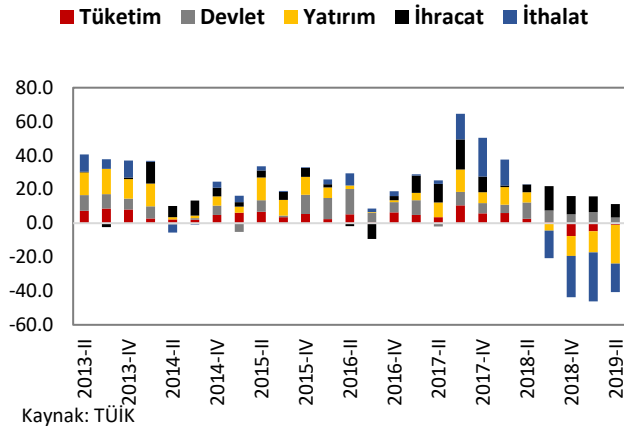
Reel GSYH (y-y, %)



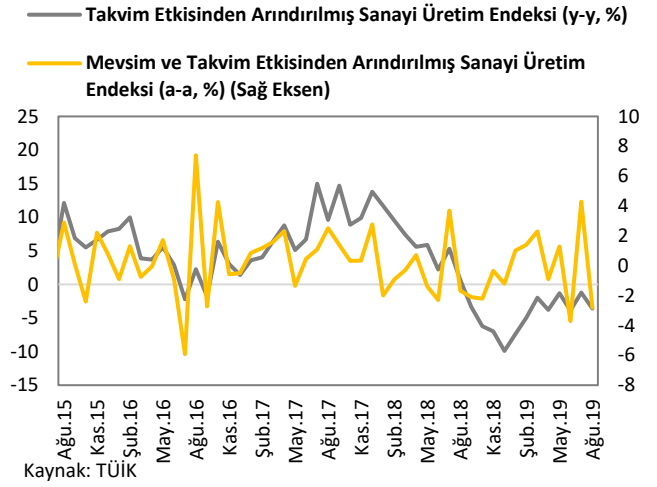
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



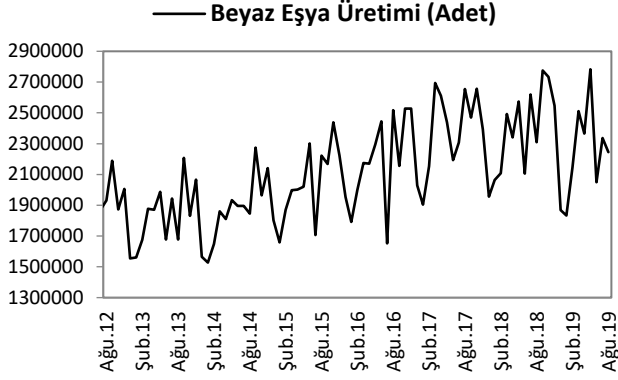
Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)



Sanayi Üretim Endeksi

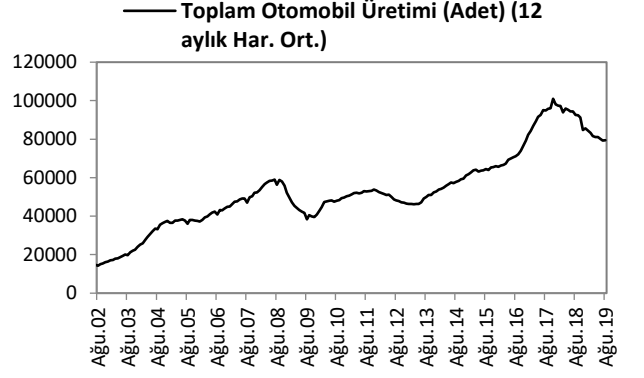


Beyaz Eşya Üretimi



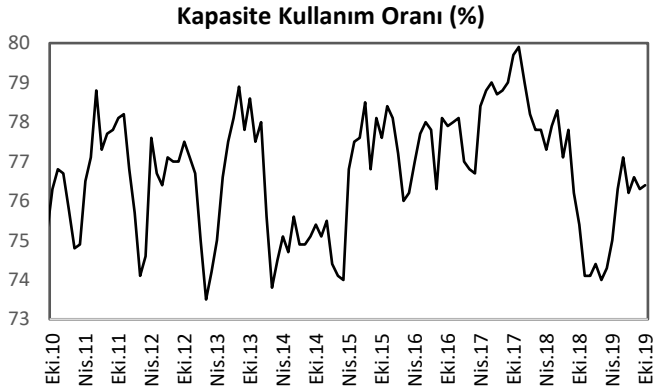
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Toplam Otomobil Üretimi



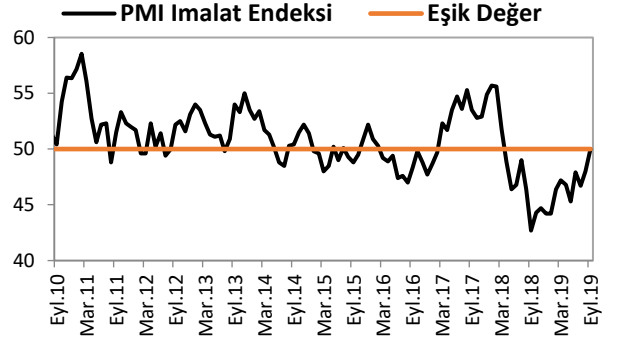
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

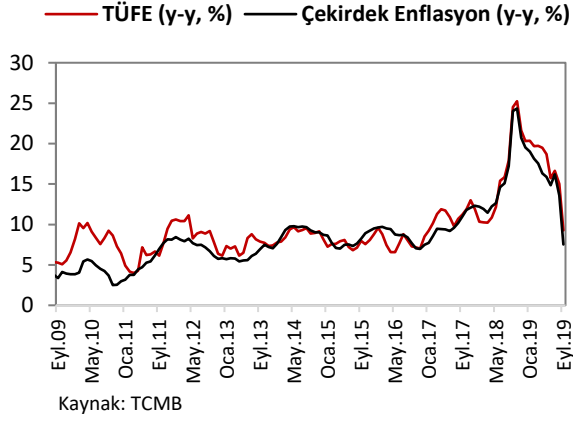
PMI Endeksi



Kaynak: Reuters

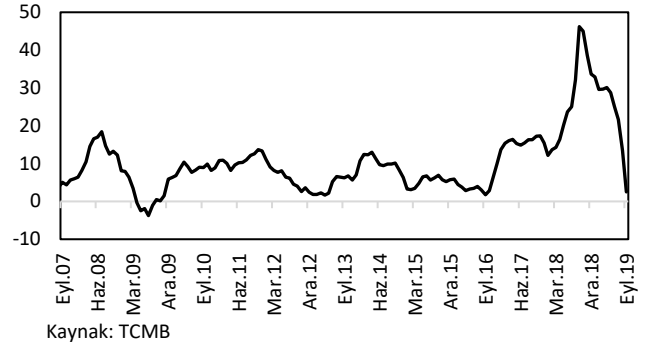
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon

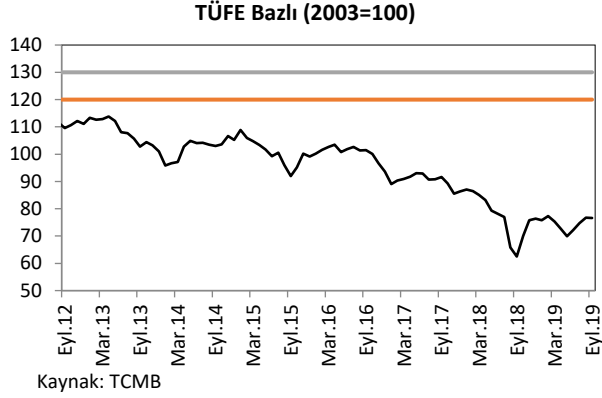


Yİ-ÜFE

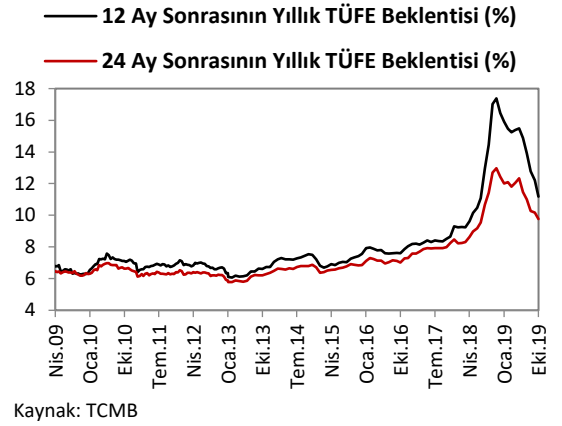
Yİ-ÜFE (y-y, %)



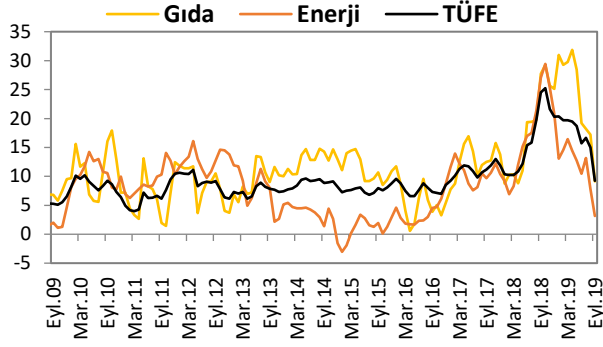
Reel Efektif Döviz Kuru



Enflasyon Beklentileri



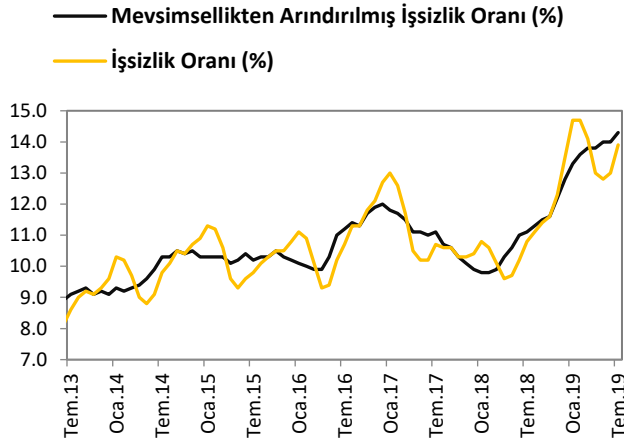
Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



Kaynak: TCMB

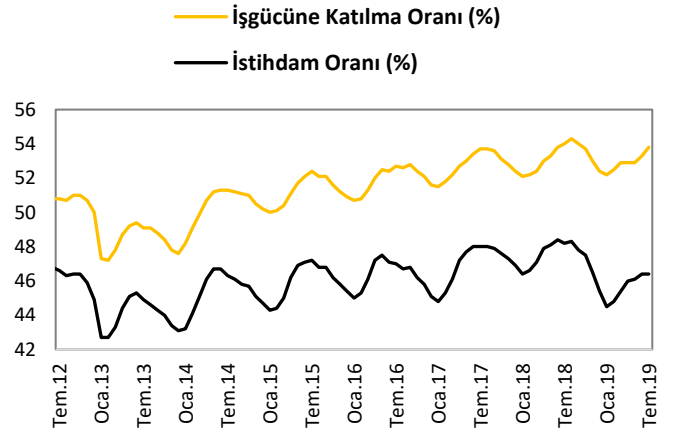
İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı



Kaynak: TÜİK

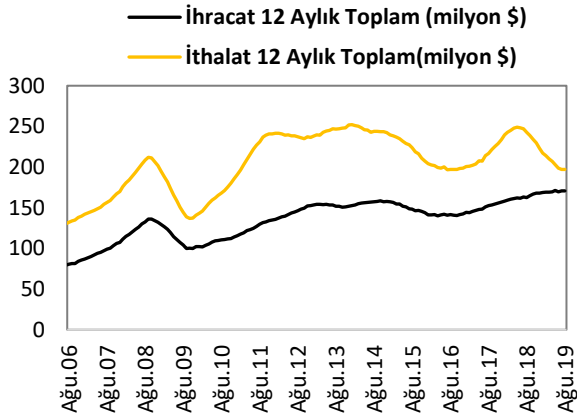
İşgücüne Katılım Oranı



Kaynak: TÜİK

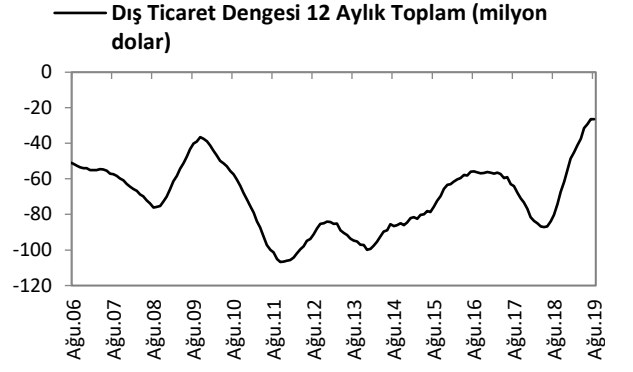
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



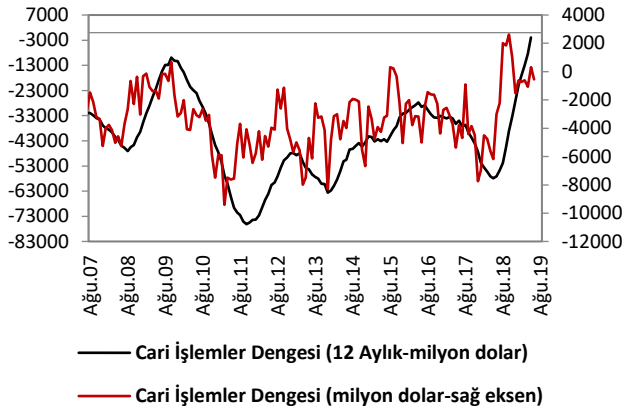
Kaynak: TCMB

Dış Ticaret Dengesi



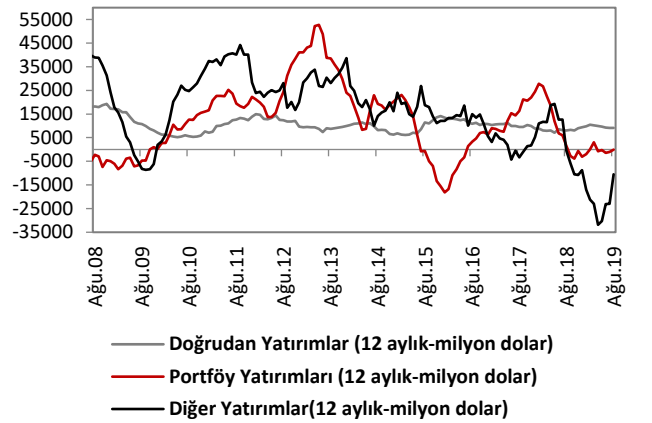
Kaynak: TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak: TCMB

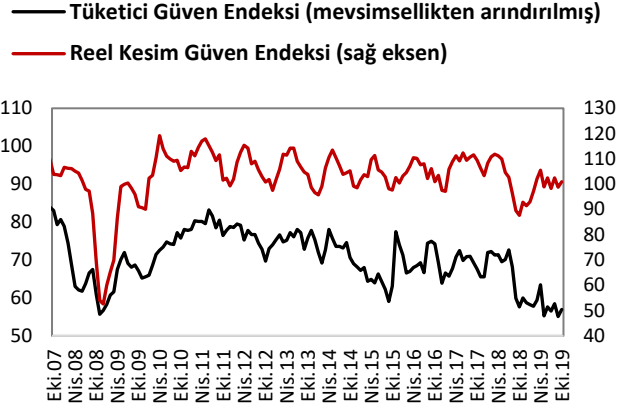
Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak: TCMB

TÜKETİM GÖSTERGELERİ

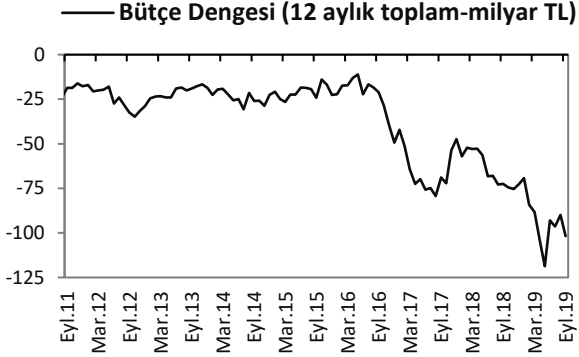
Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



Kaynak: TCMB

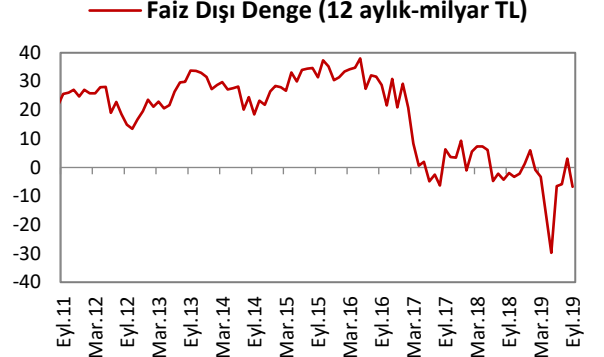
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



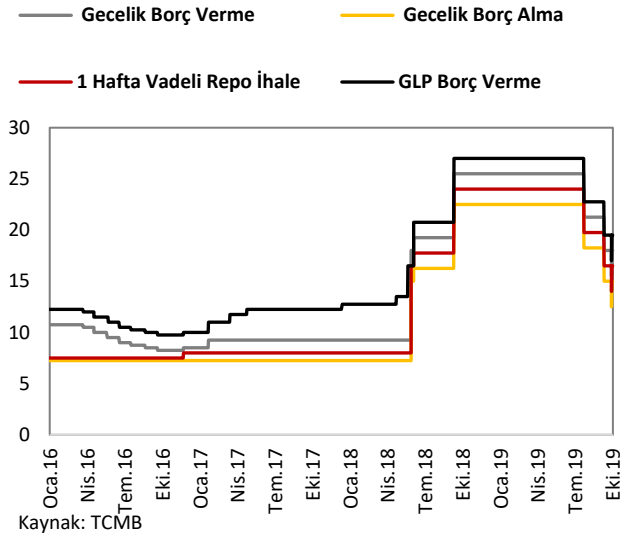
Kaynak: TCMB

Faiz Dışı Denge



Kaynak:TCMB

TCMB Faiz Oranları



Kaynak: TCMB

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

Reel Ekonomi					
	GSYH (Cari Fiyatlarla, milyon TL)	GSYH Büyüme Oranı (zincirleşmiş hacim endeksi, y-y, %)	İşsizlik Oranı (%)	Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %) (takvim etkisinden arındırılmış)	Kapasite Kullanım Oranı (%)
2017	3,110,650	7.5	10.9	9.0	78.5
2018	3,724,388	2.8	11.0	1.3	76.8
Son Yayınlanan	1,024, 226 (Ç2)	-1.5 (Ç2)	13.9 (Temmuz)	-3.6 (Ağustos)	76.4 (Ekim)
Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	Yİ - ÜFE		
2017	11.92	12.30	15.47		
2018	20.30	19.53	33.64		
(2019 Eylül)	9.26	7.54	2.45		
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
	M1	M2	M3	Emisyon	TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)
2017	449,632	1,624,675	1,675,831	119,198	84,110
2018	512,524	1,940,590	1,988,305	123,371	71,980
Son Yayınlanan (18.10.2019)	669,638	2,355,891	2,466,618	143,226	78,395
Faiz Oranları (%)					
	TCMB O/N (Borç Alma)	TCMB O/N (Borç Verme)	TCMB Haftalık Repo	TRLIBOR O/N	
2017	7.25	9.25	8.00	13.38	
2018	22.50	25.50	24.00	24.38	
Son Yayınlanan (25.10.2019)	12.50	15.50	14.00	13.65	
Mal Ticareti ve Cari Denge (Milyar \$)					
	Cari İşlemler Dengesi	İthalat	İhracat	Dış Ticaret Dengesi	
2017	-47.3	233.8	157.0	-76.8	
2018	-27.8	223.0	168	-55.1	
Son Yayınlanan	2.6 (Ağustos)	15.1 (Ağustos)	12.6 (Ağustos)	-2.5 (Ağustos)	
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
	Merkezi Yön. İç Borç Stoku	Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	Kamu Net Borç Stoku		
2017	468.6	291.3	262.2		
2018	563.4	341.0	507.1		
Son Yayınlanan	701.029 (Eylül)	538.165 (Eylül)	591.4 (Ç2)		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2017 (Eylül)	54.38	47.95	-6.43	1.97	
2018 (Eylül)	67.04	61.08	-5.96	4.25	
2019 (Eylül)	80.81	63.10	-17.7	-5.5	
Rasyolar (%)					
	Bütçe Açığı/GSYH	Brüt Dış Borç Stoku/GSYH	Cari Açık/GSYH		
	-2.6 (Ç2)	61.9 (Ç2)	0.07 (Ç2)		