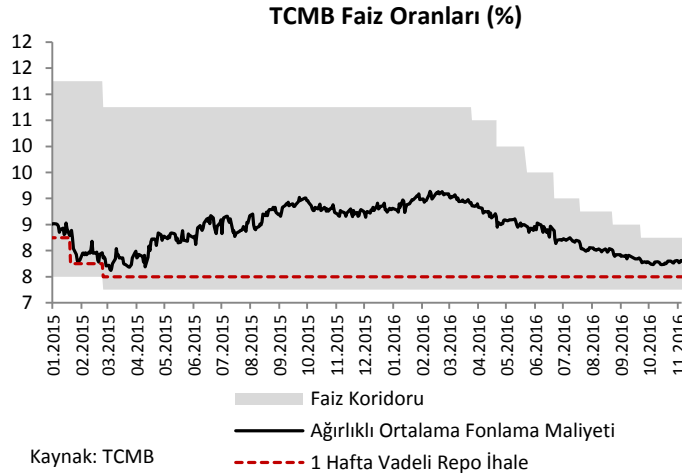


TCMB politika faiz oranını 50 baz puan artırdı

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) 24 Kasım tarihli toplantısında politika faiz oranını beklentilerin üzerinde 50 baz puan artırdı. Böylelikle, Ocak 2014'de yapmış olduğu sert faiz artışından sonra aralıklarla faiz indirimlerinde bulunan TCMB Kasım ayında ilk defa politika faizinde artışa gitmiş oldu. Bu haftaki raporumuzda TCMB'nin son kararlarını değerlendireceğiz.



Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Kasım ayı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında politika faizini beklentilerin üzerinde 50 baz puan artırdı. Piyasa beklentisi politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranının 25 baz puan artırılması yönünde idi. Ayrıca Kurul piyasa beklentisinin artış yapılmayacağı yönünde olan faiz koridorunun üst bandında da 25 baz puan artışa gitti. Böylece TCMB, politika faizini %8'e, faiz koridorunun üst bandı olan marjinal fonlama oranını %8.50'ye yükseltmiş oldu. TCMB, faiz koridorunun alt bandını %7.25 ve TCMB geç likidite penceresi uygulaması çerçevesinde

Bankalararası Para Piyasası'nda saat 16:00-17:00 arası gecelik vadede uygulanan Merkez Bankası borçlanma faiz oranını %0 seviyesinde sabit bırakırken, %9.75 seviyesinde olan borç verme faiz oranını ise %10'a yükseltti.

TCMB'nin bu ayki toplantı notunda Ekim ayı toplantı notundan farklı olarak birkaç nokta göze çarpıyor. Öncelikle Kurul faiz artırımına gitmesi nedeniyle bir önceki toplantı notunda yer alan "Parasal koşullardaki sıkılığın azaltılması" ifadesine bu toplantı notunda yer vermedi. TCMB'nin, yılın son çeyreğinde ekonomide yaşanacak olan toparlanmayı Ekim ayı notunda iç talepteki toparlanmayı vurgulayarak ifade ettiği ancak bu ayki notunda genel olarak iktisadi faaliyette toparlanma yaşanmasını beklediğini vurgulaması dikkat çekiyor. Ayrıca TCMB, Ekim ayı toplantısında cari açıktaki turizm kaynaklı artışın dış ticaret hadlerindeki gelişmelerin gecikmeli yansımaları ve tüketici kredilerinin ılımlı seyri ile sınırlanmakta olduğunu söylerken, bu toplantı notunda böyle bir ifadeye yer vermediği görüldü. TCMB, cari açıkla ilgili ifadesini bu ayki notlarına eklemeyerek cari açıktaki önümüzdeki dönemde bir artış yaşanması ihtimalinin de sinyallerini vermiş görünüyor. TCMB'nin söylemlerinden en dikkat çeken ifade ise Kasım ayında yapmış olduğu faiz artışını, küresel belirsizliklerdeki artışın ve volatilitenin, yurtdışı döviz kurlarında hareketliliğe sebep olarak enflasyon görünümünde yukarı yönlü risk oluşturduğunu belirtmesi oldu.

Yabancı Para Zorunlu Karşılık Oranları (%)	Eski	Yeni
Mevduat ve Katılım Fonu		
Vadesiz, ihbarlı, 1 yıla kadar vadeli	13	12.50
1 yıl ve 1 yıldan uzun vadeli	9	8.50
Diğer Yükümlülükler		
1 yıla kadar (1 yıl dahil) vadeli	25	24.50
2 yıla kadar (2 yıl dahil) vadeli	20	19.50
3 yıla kadar (3 yıl dahil) vadeli	15	14.50
5 yıla kadar (5 yıl dahil) vadeli	7	6.50
5 yıldan uzun vadeli	5	4.50

TCMB'nin, kurda yaşanan hareketliliğe müdahale etmek adına yapmış olduğu faiz artışının yanı sıra, faiz kararına ilişkin duyurusunun hemen akabinde zorunlu karşılıklara ilişkin yaptığı duyuru ile zorunlu karşılık oranlarını da devreye soktuğu görülüyor. TCMB bu duyurusunda, zorunlu karşılık oranlarını tüm vade dilimlerinde 50 baz puan indirerek finansal sisteme yaklaşık 1.5 milyar dolar ilave likidite sağladığını duyurdu. Ayrıca TCMB aynı gün ihracat ve döviz kazandırıcı hizmetler reeskont kredilerine ilişkin de bir basın duyurusu yaparak, söz konusu kredilerin azami 31 Mart 2017 tarihine kadar olmak üzere vadelerini uzattığını duyurdu. Vade uzatımı imkanını kullanmayıp, kredinin vadesinde ödenmesi halinde ise kredi ödemelerinin ödeme tarihinde Bankanın döviz alış kuru kullanılarak

Türk Lirası olarak yapılabilmesine olanak tanıdığını duyurdu.

Sonuç olarak Ocak 2014'te yapmış olduğu sert faiz artışından sonra aralıklarla faiz indirimlerinde bulunan TCMB Kasım ayında ilk defa politika faizinde artışa gitmiş oldu. TCMB, Kasım ayı toplantısında küresel ekonomide yaşanan belirsizlik ve yüksek oynaklığın yurtiçi piyasada yarattığı döviz kuru hareketlerinin enflasyonist baskısını gerekçe göstererek hem politika faizinde hem de üst bantta faiz artırdı. TCMB'nin önümüzdeki dönemde izleyeceği politikalarda küresel piyasalarda oluşan koşullar ve döviz kurlarının etkili olacağını düşünüyoruz.

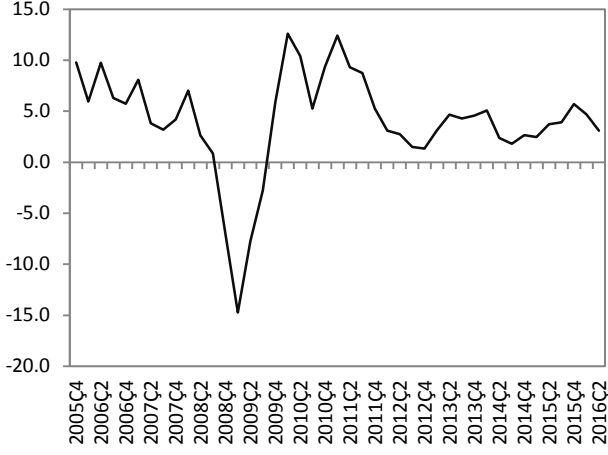
Haftalık Veri Takvimi (28 Kasım – 02 Aralık 2016)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
28.11.2016	Türkiye	Ekonomik Güven Endeksi (Kasım)	80.6	--
		Konut Fiyat Endeksi (Eylül)	219.5	--
	ABD	Dallas Fed Aktivite Endeksi (Kasım)	-1.5	1.5
	Euro Bölgesi	M3 Para Arzı (Ekim,y-y)	%5.0	--
	Almanya	Perakende Satışlar (Ekim, y-y)	%0.4	--
29.11.2016	İtalya	Tüketici Güven Endeksi (Kasım)	108.0	--
		ABD	GSYH (3.çeyrek, ç-ç)	%2.9
		Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (3.çeyrek, ç-ç)	%1.7	--
		Tüketici Güven Endeksi (Kasım)	98.6	101.3
	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi (Kasım)	-6.1	-6.1
		Case-Shiller Konut Gıyat Endeksi (Eylül,y-y)	%5.13	%5.20
	Almanya	TÜFE (Kasım,y-y, öncül)	%0.7	%0.8
	Fransa	GSYH (3.çeyrek, y-y)	%1.1	%1.1
	İngiltere	M4 Para Arzı (Ekim,y-y)	%6.2	--
	Japonya	İşsizlik Oranı (Ekim)	%3	%3
30.11.2016	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (Ekim)	-4.36 Milyar TL	--
	ABD	ADP Özel İstihdam (Kasım)	147 Bin Kişi	160 Bin Kişi
		Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (Ekim, y-y)	%1.7	%1.7
		Chicago PMI (Kasım)	50.6	52.5
		Bekleyen Konut Satışları (Ekim, y-y)	%2.0	--
		Fed Bej Kitap Raporu	--	--
	Euro Bölgesi	TÜFE (Kasım,y-y, öncül)	%0.5	%0.6
		Çekirdek TÜFE (Kasım, öncül, y-y)	%0.8	%0.8
	Almanya	İşsizlik Oranı (Kasım)	%6.0	%6.0
	Fransa	ÜFE (Ekim,y-y)	-%1.7	--
		TÜFE (Kasım,y-y, öncül)	%0.5	%0.6
	İtalya	TÜFE (Kasım,y-y, öncül)	-%0.1	%0.1
		ÜFE (Ekim,y-y)	-%0.8	--
	İngiltere	Tüketici Güven Endeksi (Kasım)	-3	-4
	Japonya	Sanayi Üretimi (Ekim, y-y, öncül)	%1.5	-%1.3
01.12.2016	Türkiye	İmalat PMI (Kasım)	49.8	--
	ABD	İmalat PMI (Kasım)	53.9	53.9
		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	251 Bin Kişi	253 Bin Kişi
		ISM İmalat Endeksi (Kasım)	51.9	52.2
	Euro Bölgesi	İmalat PMI (Kasım)	53.7	53.7
		İşsizlik Oranı (Ekim)	%10.0	%10.0
	Almanya	İmalat PMI (Kasım)	54.4	54.4
	Fransa	İmalat PMI (Kasım)	51.5	51.5
	İtalya	İmalat PMI (Kasım)	50.9	51.3
		İşsizlik Oranı (Ekim, öncül)	%11.7	%11.6
		GSYH (3.çeyrek, y-y, Takv. Arınd.)	%0.9	%0.9
		Bütçe Dengesi (Kasım)	-3.7 Milyar Euro	--
	İngiltere	İmalat PMI (Kasım)	54.3	54.3
	Japonya	İmalat PMI (Kasım)	51.1	--
	02.12.2016	ABD	Tarımdışı İstihdam (Kasım)	161 Bin Kişi
İşsizlik Oranı (Kasım)			%4.9	%4.9
		ISM New York (Kasım)	49.2	--
Euro Bölgesi		ÜFE (Ekim,y-y)	-%1.5	-%1.0

TÜRKİYE

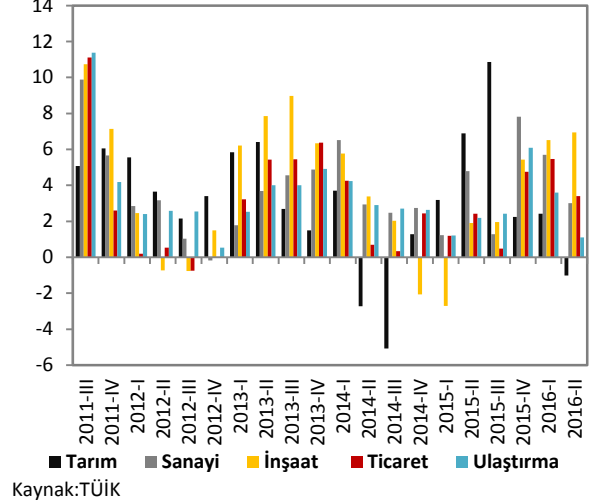
Türkiye Büyüme Oranı

Reel GSYH (y-y, %)



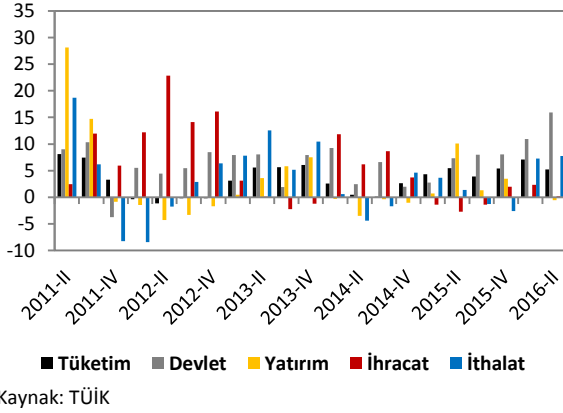
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

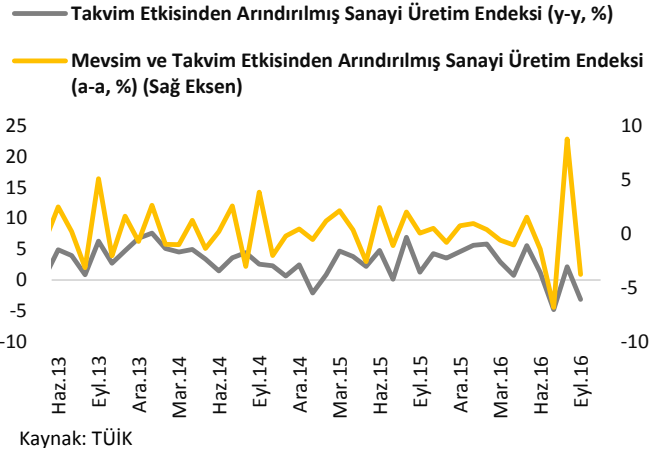


Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)

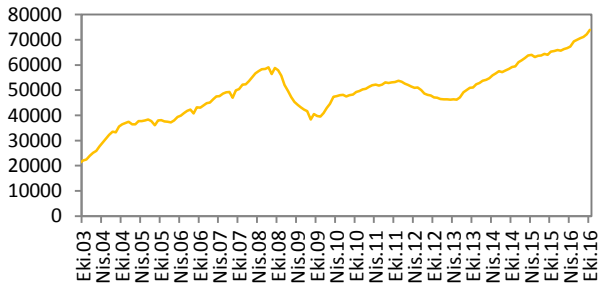


Sanayi Üretim Endeksi



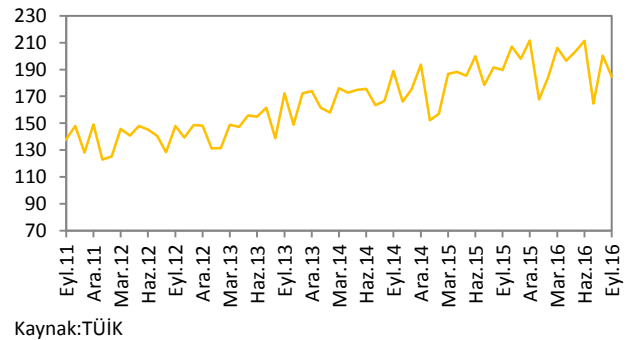
Toplam Otomobil Üretimi

Toplam Otomobil Üretimi (Adet) (12 aylık Har. Ort.)

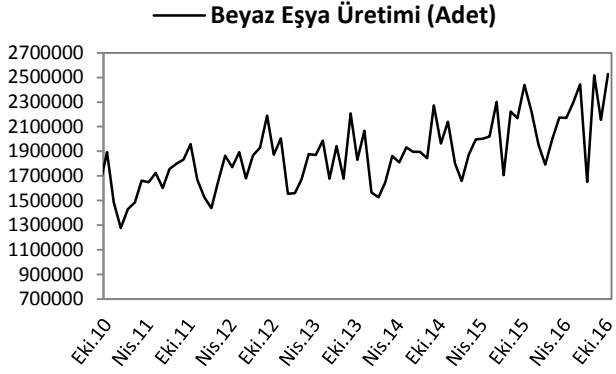


Sanayi Ciro Endeksi

Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2010=100)

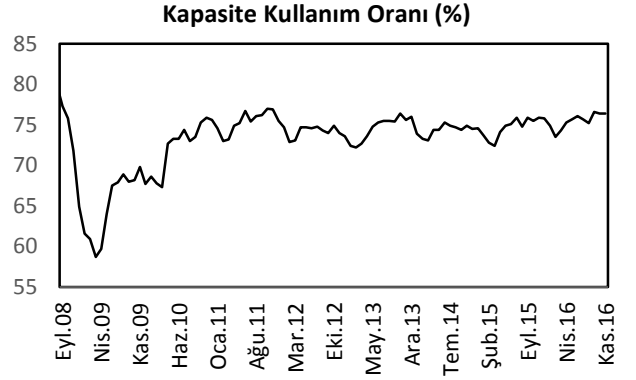


Beyaz Eşya Üretimi



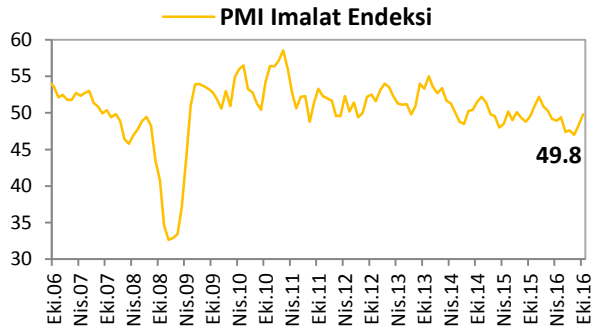
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak:TCMB

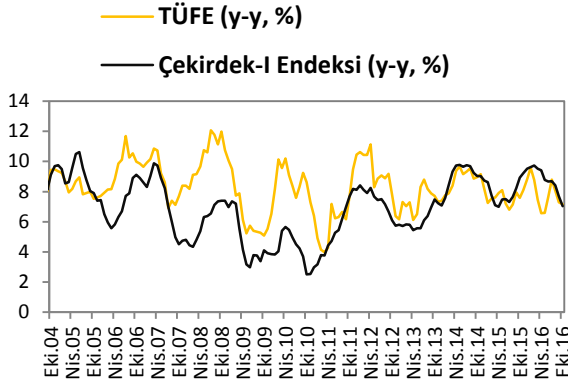
PMI Endeksi



Kaynak:Reuters

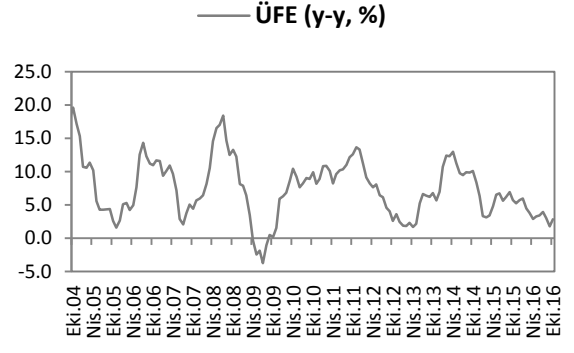
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



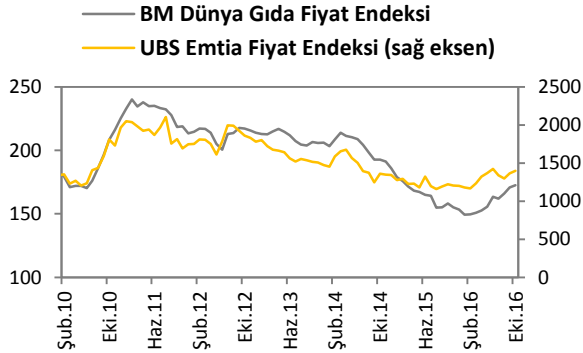
Kaynak: TCMB

ÜFE



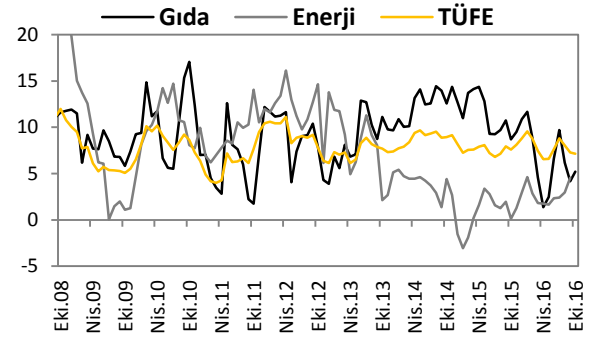
Kaynak: TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



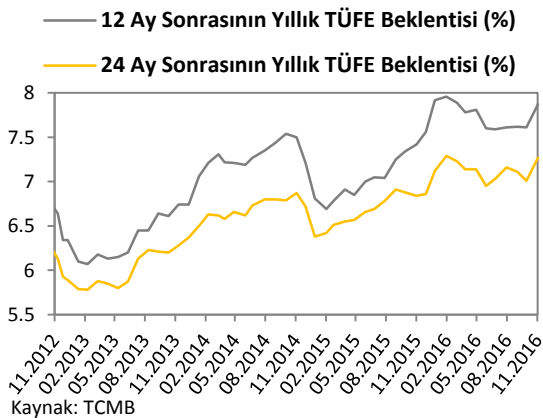
Kaynak: Bloomberg

Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



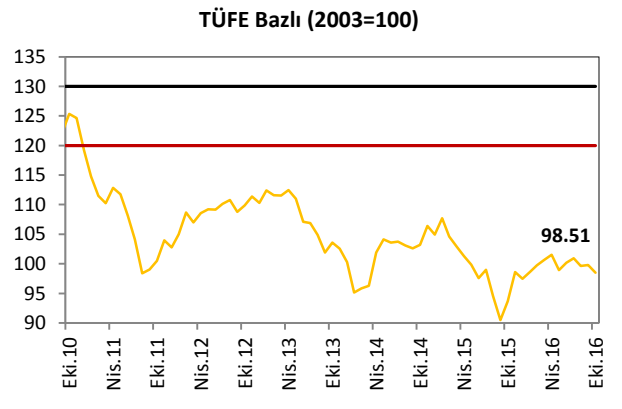
Kaynak: TCMB

Enflasyon Beklentileri



Kaynak: TCMB

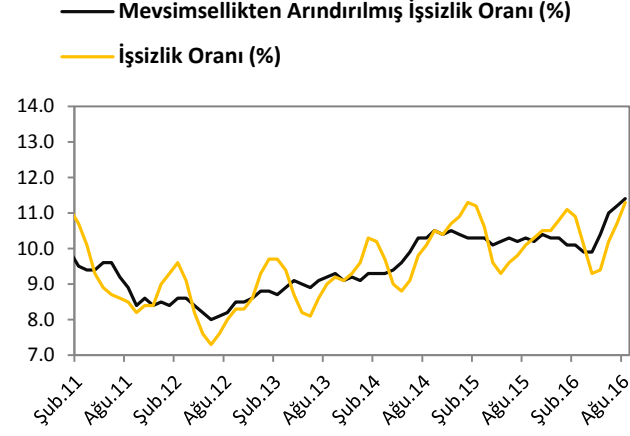
Reel Efektif Döviz Kuru



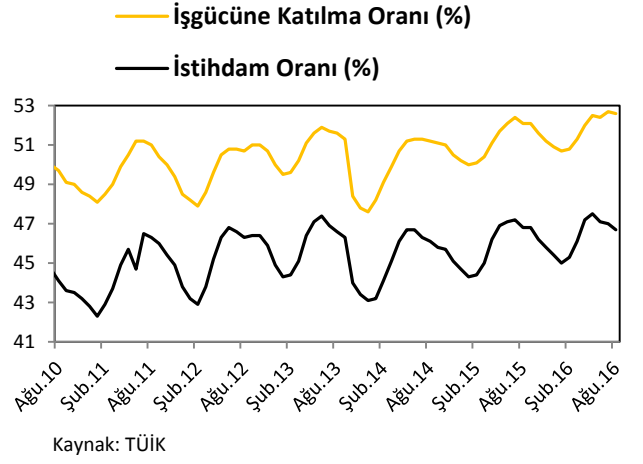
Kaynak: TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

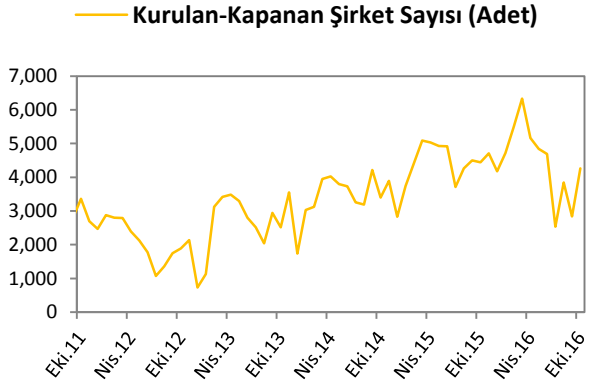
İşsizlik Oranı



İşgücüne Katılım Oranı

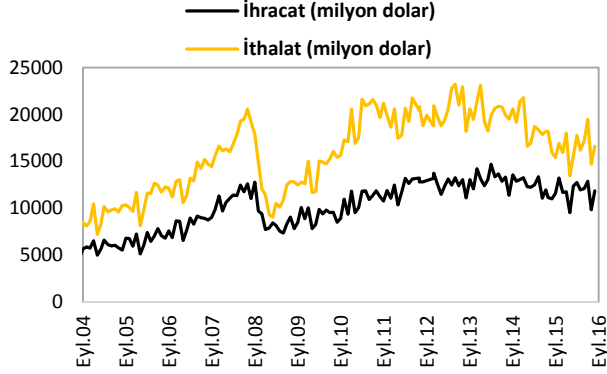


Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

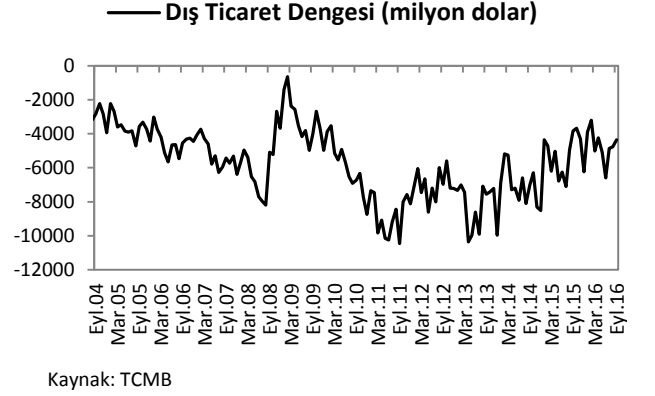


DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

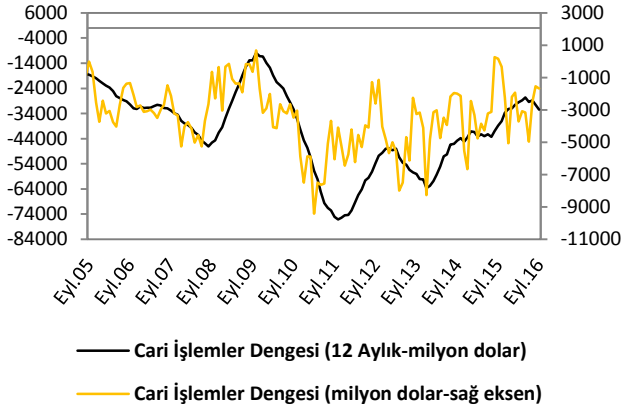
İthalat-İhracat



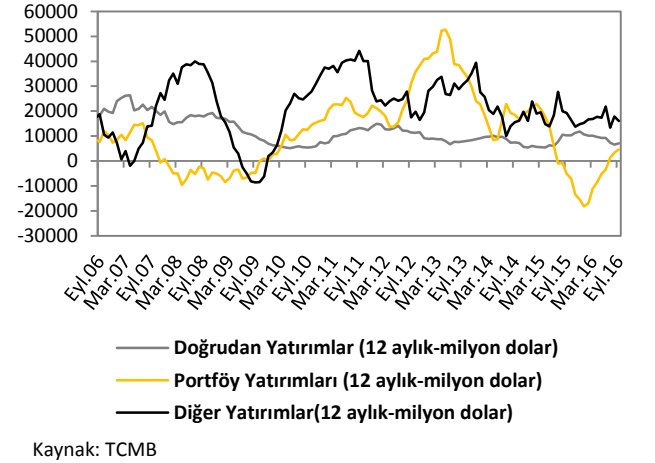
Dış Ticaret Dengesi



Cari İşlemler Dengesi

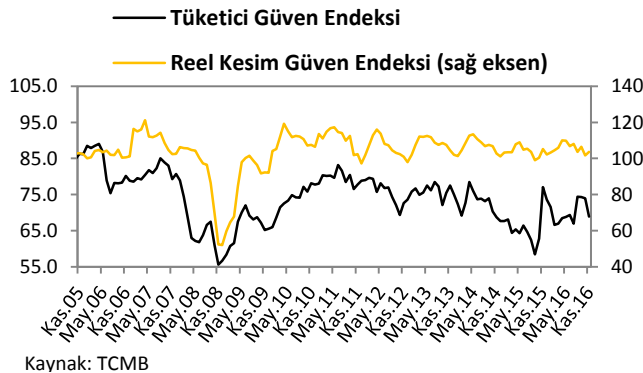


Sermaye ve Finans Hesabı



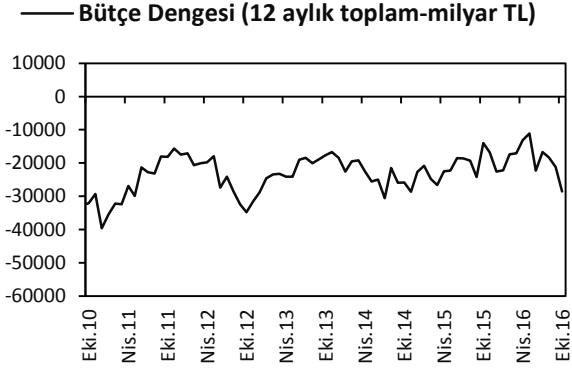
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



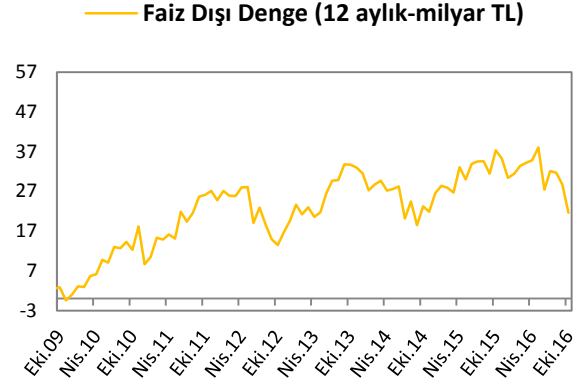
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



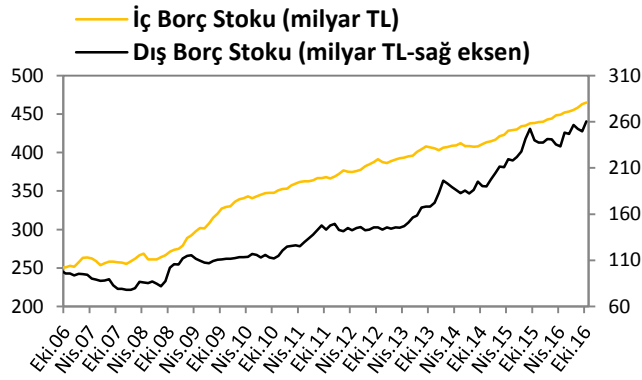
Kaynak: TCMB

Faiz Dışı Denge



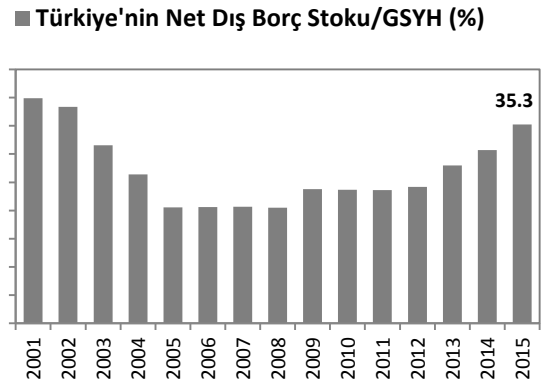
Kaynak:TCMB

İç ve Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

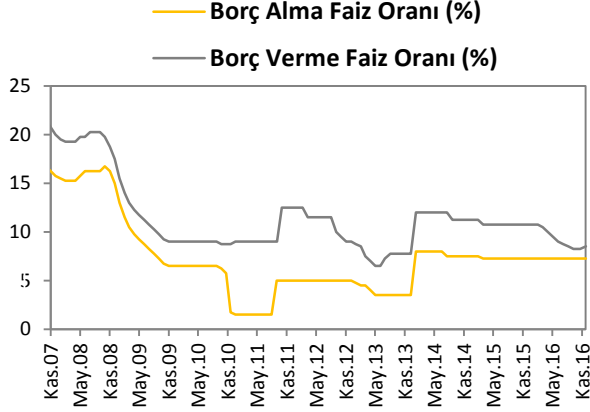
Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

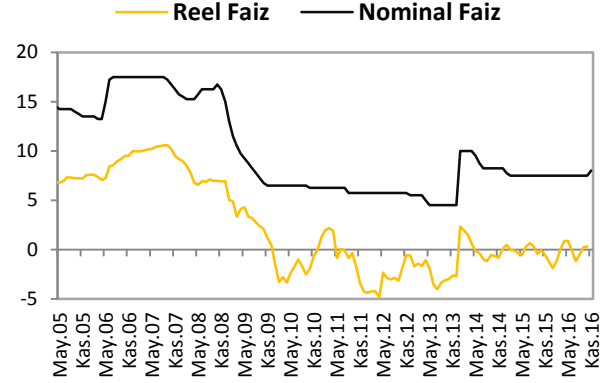
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

TCMB Faiz Oranı



Kaynak:TCMB

Reel ve Nominal Faiz



Kaynak:TCMB, VakıfBank

Dünya Piyasalarında Son Açıklanan Ekonomik Göstergeler

	Reel Büyüme (y-y,%)	Enflasyon (y-y,%)	Cari Denge/GSYH (%)*	Merkez Bankası Faiz Oranı (%)	Tüketici Güven Endeksi
ABD	1.5	1.6	-2.70	0.50	98.6
Euro Bölgesi	1.6	0.5	3.20	0.00	-6.10
Almanya	1.7	0.70	7.30**	0.00	97
Fransa	1.10	0.50	-0.13	0.00	-14.60
İtalya	0.98	-0.10	2.13	0.00	108.00
Macaristan	2.00	1.00	2.26**	0.90	-16.50
Portekiz	1.60	1.10	0.45	0.00	-10.70
İspanya	3.20	0.70	0.98**	0.00	-4.80
Yunanistan	1.50	0.60	-0.00	0.00	-63.60
İngiltere	2.30	0.90	-4.33	0.25	-3.00
Japonya	0.90	0.10	3.33	-0.10	42.30
Çin	6.70	2.10	2.67	4.35	104.60
Rusya	-0.40	6.10	2.93**	10.00	--
Hindistan	5.30	4.14	-1.25	6.25	--
Brezilya	-3.78	7.87	-4.31**	14.00	103.20
G.Afrika	0.60	6.40	-5.44**	7.00	-11.00
Türkiye	3.09	7.16	-5.40**	8.00	68.93

Kaynak: Bloomberg. *: Cari denge verileri IMF'den alınmaktadır ve 2015 yılı verileridir. ** 2014 verileri.

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

	2014	2015	En Son Yayınlanan	2016 Yılına Beklentimiz	
Reel Ekonomi					
GSYH (Cari Fiyatlarla, Milyon TL)	1 748 167	1 952 638	525 932	(2016 2Ç)	--
GSYH Büyüme Oranı (Sabit Fiyatlarla, y-y, %)	3.0	4.0	3.1	(2016 2Ç)	3.00
Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)(takvim etk.arnd)	2.6	4.6	-3.1	(Eylül 2016)	--
Kapasite Kullanım Oranı (%)	74.6	75.8	76.4	(Kasım 2016)	--
İşsizlik Oranı (%)	9.9	10.3	11.3	(Ağustos 2016)	10.50
Fiyat Gelişmeleri					
TÜFE (y-y, %)	8.17	8.81	7.16	(Ekim 2016)	8.00
ÜFE (y-y, %)	6.36	5.71	2.84	(Ekim 2016)	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
M1	251,991	312,309	355,052	(18.11.2016)	--
M2	1,018,546	1,206,005	1,360,775	(18.11.2016)	--
M3	1,063,151	1,249,183	1,405,853	(18.11.2016)	--
Emisyon	77,420	94,464	113,789	(18.11.2016)	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	106,314	95,703	101,277	(18.11.2016)	--
Faiz Oranları					
TCMB O/N (Borç Alma)	7.50	7.25	7.25	(25.11.2016)	--
TRLIBOR O/N	11.25	11.28	8.82	(25.11.2016)	--
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)					
Cari İşlemler Dengesi	-43,552	-32,170	-1,684	(Eylül 2016)	-34,600
İthalat	242,177	207,234	15,296	(Eylül 2016)	--
İhracat	157,610	143,839	10,934	(Eylül 2016)	--
Dış Ticaret Dengesi	-84,567	-63,395	-4,361	(Eylül 2016)	-61,000
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
Merkezi Yön. İç Borç Stoku	414.6	440.1	465.0	(Ekim 2016)	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	197.5	237.5	260.4	(Ekim 2016)	--
Kamu Net Borç Stoku	187.1	161.0	161.0	(2015)	--
Kamu Ekonomisi (Milyar TL)					
	2014 Ekim	2015 Ekim			
Bütçe Gelirleri	34.17	43.80	43.37	(Ekim 2016)	--
Bütçe Giderleri	37.18	36.56	43.47	(Ekim 2016)	--
Bütçe Dengesi	-3.01	7.24	-0.1	(Ekim 2016)	--
Faiz Dışı Denge	3.99	9.87	2.80	(Ekim 2016)	--

Cem Erođlu	Müdü	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0212-398 18 98
Buket Alkan	Müdü Yardımcısı	buket.alkan@vakifbank.com.tr	0212-398 19 03
Fatma Özlem Kanbur	Uzman	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0212-398 18 91
Bilge Pekçağlayan	Uzman	bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr	0212-398 19 02
Elif Engin	Uzman	elif.engin@vakifbank.com.tr	0212-398 18 92
Sinem Ulusoy	Uzman	sinem.ulusoy@vakifbank.com.tr	0212-398 19 05
Ezgi Şiir Kıbrıs	Uzman Yardımcısı	ezgisiir.kibris@vakifbank.com.tr	0212-398 18 93

Bu rapor Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmıştır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu bilgi ve verilerin doğruluğuna hakkında herhangi bir garanti vermemekte ve bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir konuda yatırım önerisi olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu raporda yer alan bilgilerde daha önceden bilgilendirme yapmaksızın kısmen veya tamamen değişiklik yapma hakkına sahiptir.