

DEĞERLENDİRME

Bugün Çin PMI verisinin desteğiyle küresel risk iştahı pozitif. Küresel imalat PMI verileri izlenmeye devam edilecek, ISM imalat verisi günün en dikkat çeken verisi olabilir. OECD Ekonomik Görünüm Raporunu açıklayacak. Dün görüşmelerde uzlaşma sağlanamaması üzerine bugün gerçekleştirilecek OPEC+ toplantısı 3 Aralık'a ertelendi. Fed Başkanı Jerome Powell ve ABD Hazine Bakanı Steven Mnuchin bugün ABD Senatosu'nda TSİ 18'de sunum gerçekleştirecek.

GSYH büyümesi üçüncü çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre %6,7 ile %5 olan büyüme beklentilerinden daha iyi gerçekleşti ve yıl genelinde pozitif büyüme beklentisini güçlendirdi. Ekim ayı dış ticaret dengesi 2,4 milyar USD açık verdi ve Kasım 2019'dan bu yana en düşük seviyede gerçekleşti. Yurt içinde koronavirüs salgınının artışı yavaşlatmak için ek tedbirler açıklandı.

Başta Çin olmak üzere Asya'da açıklanan imalat PMI verilerinin genel olarak büyümeye dair olumlu mesaj vermesi ve Asya'ya yönelik haber akışlarının izlenmesiyle bugün risk iştahı pozitif seyrediyor. Çin imalat PMI 54,9 ile 10 yılın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Bugün küresel arenada imalat PMI verileri izlenecek, özellikle ABD'de TSİ 18'deki ISM imalat sanayi endeksi önemli olacak. Artan vaka görünümüne karşın Asya'ya yönelik olumlu beklentiler ve seçimlerin getirdiği belirsizliklerin azalmasının ABD'de imalat sanayi endekslerini desteklemesi bekleniyor.

Dolar endeksi, saat 8.30 civarı 91,8 ile zayıf görünümünü sürdürüyor, GOÜ para birimleri de güne dolar karşısında değer kazancıyla başlıyor. USD/TL kuru yatay 7,82'lerde. 5 yıllık CDS, 3 baz puan artışla 387 baz puanda. BAE ve Kazakistan'ın petrol arz kısıntısını uzatmak istemediğinin de gözlenmesiyle OPEC+ toplantısı ertelendi. Petrol, %0,7 ekside 47,5 USD seviyesinde.

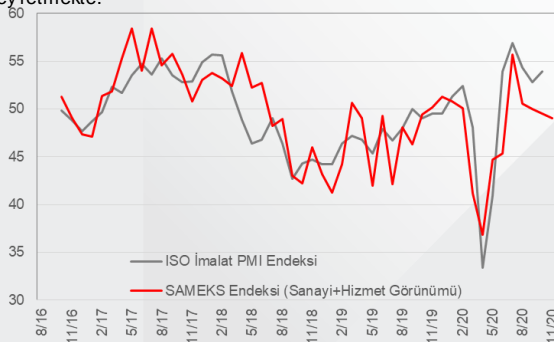
Piyasaların odağında bugün TSİ 18'de Fed Başkanı Jerome Powell'in, Senato Bankacılık Komitesi'ndeki konuşması olacak. Güncel görünüme ilişkin mesajları piyasalarca takip edilecek. Ayrıca TSİ 20'de Fed Yönetim Kurulu Üyesi Lael Brainard'ın ve TSİ 21.15'te San Francisco Fed Başkanı Mary Daly'nin konuşmaları takip edilecek.

Avrupa'da Kasım ayına ilişkin imalat sektörü nihai PMI verileri açıklanacak. Kasım ayı öncü PMI verileri Euro Bölgesi'nde artan vaka sayıları ve yeniden uygulanan kısmi kısıtlamalar ile momentum kaybına işaret etmekteydi. Bugün TSİ 13'te Euro Bölgesi'nde Kasım ayına ilişkin öncü TÜFE'nin yıllık bazda -%0,2 seviyesinde gerçekleşerek negatif bölgedeki seyrini sürdürmesi ve deflasyonist baskıların devam ettiğine işaret etmesi bekleniyor. Son ECB tutanaklarına göre üyeler 2021 başlarına kadar deflasyonist bölgede kalmayı beklemekte. Enflasyondaki bu görünüm de aslında bu ay ECB'den ek teşvik beklentisini güçlendiriyor. Artan işsizlik ve kısıtlamalar gibi faktörler fiyatlara aşağı yönlü etki ederken, bozulan arz zinciri de üretici fiyatları kaynaklı maliyet baskısı yaratmakta fakat şu ana kadar azalan iç talebin baskın gelmesiyle birkaç aydır Euro Bölgesi enflasyonunu deflasyonist bölgede görmekteyiz. Ayrıca TSİ 20'de ECB Başkanı Christine Lagarde'ın konuşması takip edilecek.

Ayrıca TSİ 13'te OECD Ekonomik Görünüm Raporu yayınlanacak.

Yurt içi tarafta ise, TSİ 10'da Kasım ayına ilişkin İSO imalat PMI verisi açıklanacak. Ekim ayı İSO imalat PMI, siparişlerdeki artışın üretim hacmini ve istihdamdaki artışın desteklemesiyle 52,8'den 53,9'a yükselerek beş ay üst üste genişleme bölgesinde gelmişti. TCMB, enflasyon beklentilerindeki artış ile likidite sıkılaştırıcı adımlarını sürdürmekte, bu defaizlerin artmasına neden olmakta ve bunun sonucunda kredi artış hızında yavaşlama meydana gelmekte. İlerleyen dönemlerde alınan politika tedbirlerinin enflasyonist baskıları azaltması fakat imalat PMI rakamlarına aşağı yönlü etki etmesi beklenebilir. Bununla birlikte TCMB'nin sıkılaştırıcı adımlarına rağmen Kasım ayı reel kesim güven endeksinin iyimserlik seviyesinin üstünde gelmesi, kapasite kullanım oranının artması sürdürmesi ve elektrik tüketiminin ortalamasının üzerinde seyretmesi nedeniyle imalat PMI'nin ivme kaybetse bile Kasım ayında genişleme bölgesinde gelebileceğini değerlendirilmekteyiz.

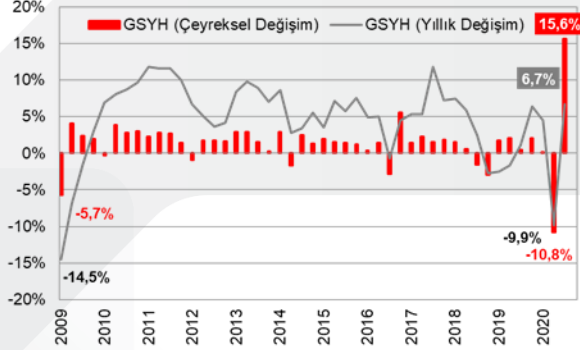
- Öte yandan, dün Kasım ayına ilişkin MÜSİAD SAMEKS bileşik endeksi 0,5 puan düşüşle 49 seviyesine geriledi. Sanayi sektörü endeksindeki 2 puanlık düşüşe karşın hizmet sektörü endeksinin 1,9 puan artması bileşik endekste düşüşü sınırladı. Hizmet endeksi temmuzdan bu yana ilk kez 50 büyüme eşik değerinin üzerine çıkarken, sanayi endeksi iki aydır 50 eşik değerinin altında seyr etmekte.



Duygu Altınsoy
dakkoca@ziraatbank.com.tr
+90 212 363 1134
Gürol Atay
gatay@ziraatbank.com.tr
+90 212 363 1137
Sercan Koyunlu, FRM
skoyunlu@ziraatbank.com.tr
+90 212 363 1135

DEĞERLENDİRME

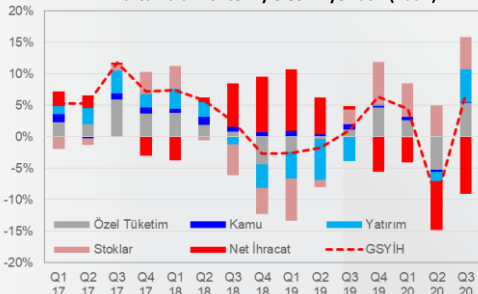
Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH, ikinci çeyrekteki daralmayı telafi ederek üstünde bir büyüme sergiledi ve ikinci çeyrekteki çeyresel %10,8 küçülme sonrası **üçüncü çeyrekte %15,6 artış kaydetti**. Ekonomi, üçüncü çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre **%6,7 ile %5 olan büyüme beklentilerinden daha iyi gerçekleşti**. İlk çeyrek yıllık büyümesi de %4,4'ten %4,5'e revize edildi. İlk 9 ayda Türkiye ekonomisi geçen senenin aynı dönemine göre %0,5 büyüdü.



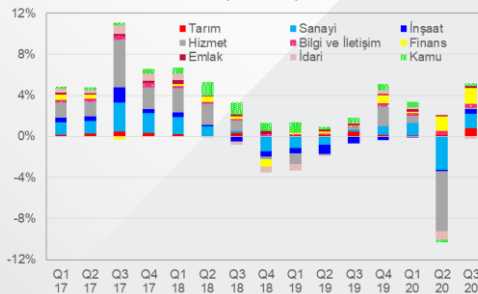
Hatırlarda Kalması Gerekenler

- Yıllık %6,7 büyümenin kaynaklarına baktığımızda **tüketim 5,5 puan (özel tüketim 5,4 puan, kamu tüketimi 0,1 puan), yatırımlar 5,2 puan ve stoklar 5,1 puan büyümeyi olumlu etkiledi. Net ihracat -9,1 puan büyümeyi negatif etkiledi.** Özel tüketimi beyaz eşya ve mobilya gibi dayanıklı mallardaki sert artış desteklemiş görünüyor. İhracattaki zayıflığa ek olarak iç talepteki güçlenme ve altın kaynaklı ithalat artışı ise net ihracatın büyümeyi olumsuz etkilemesine neden oldu. **Son 5 çeyrekte stoklar büyümeye pozitif katkısını sürdürdü.** Üçüncü çeyrekte inşaat yatırımlarında 2018 yılının ikinci çeyreğinden bu yana ilk defa yıllık bazda artış görüyoruz. 2019 yılının son çeyreğinden bu yana makine ve teçhizat yatırımlarında yıllık artış görüyoruz. Bununla birlikte geçen seneki düşük bazın da etkisiyle makine yatırımlarındaki artış 3. çeyrekte belirginleşmiş.
- Mesleki idari, destek ve hizmet faaliyetleri sektörü hariç bütün sektörler büyümeye pozitif katkı verdi.** Kredilerin desteğiyle **sanayi ve finans** sektörü 1,5'er puan katkıyla büyümeyi en çok destekleyen sektörler oldu. Onları 0,8 puanla **tarım sektörü**, 0,4'er puanla **inşaat ve bilgi iletişim sektörü** izledi. Salgından bu sene en belirgin etkilenen hizmet sektörünün katkısı pozitif döndü. Hizmet, kamu ve emlak sektörü büyümeye 0,2'şer puan katkı sağladı. Kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetlerinin büyümeye desteği sınırlı kalırken, **tarım sektörü 2015 yılından bu yana büyümeye en güçlü katkısını yaptı.** İnşaat sektörü 2018 yılının ikinci çeyreğinden bu yana ilk kez büyümeye pozitif katkı verdi.
- Cari fiyatlarla milli gelirimiz 4,5 trilyon TL den 4,7 trilyon TL'ye çıktı.** GSYH, dolar cinsinden ise 743 milyar dolardan 736 milyar dolara geriledi.
- Dördüncü çeyreğin başlangıcında öncü veriler, sıkılaştan finansal koşullara karşın sanayi üretimindeki olumlu görüntünün sürdüğüne işaret etmekte. Yılın geri kalanında ise artan faiz oranlarıyla sıkılaştırmanın güçlenmesi, dünyada artan koronavirüs vaka sayısıyla ihracatın sınırlı baskı altında kalması, yurt içinde olası kısıtlamalar ve geçen sene dördüncü çeyrekteki güçlü baz etkisiyle büyümenin kısmi zayıflayacağını düşünüyoruz. **Ancak güçlü performansın desteğiyle yılı YEP tahmininden daha iyi bir rakamla kapatabileceğimizi değerlendiriyoruz.**

Harcamalar Yöntemiyle GSYH'ye Katkı (Puan)



Üretim Yöntemiyle GSYH'ye Katkı (Puan)



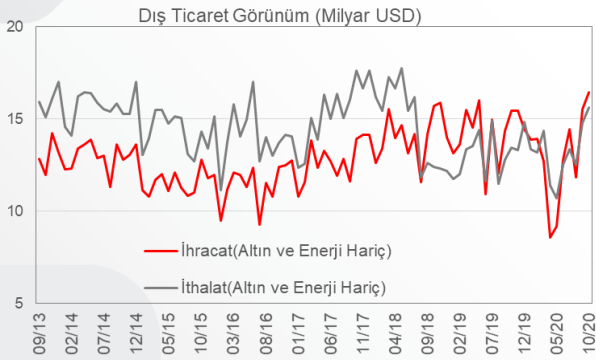
DEĞERLENDİRME

Ekim ayında ihracat aylık %5,6 artarak 17,3 milyar USD ile tarihi yüksek seviyesinde, ithalat ise aylık %8,4 artarak 19,7 milyar USD gerçekleşti. İthalat mayıstan sonra ilk kez azalmasına rağmen 2019 yılı ortalaması olan 17,5 milyar USD'nin yine de oldukça üzerinde. Ekim ayı dış ticaret dengesi ise 2,4 milyar USD açık verdi ve Kasım 2019'dan bu yana en düşük seviyede gerçekleşti. Parasal olmayan altın ithalatı ise son zamanlarda yüksek seyrini korumakla birlikte eylülde 3,4 milyar USD'den ekimde 2 milyar USD'ye geriledi. Geçen seneye göre ihracatın ithalatı karşılama oranı %88'e gerekerek bu senenin en yüksek rakamına ulaştı.































	Ekim		Yıllık Değişim	Ocak-Ekim		Yıllık Değişim
	2019	2020		2019	2020	
Milyar USD						
İhracat	16,41	17,33	5,6%	149,20	135,62	-9,1%
İthalat	18,18	19,70	8,4%	172,06	175,89	2,2%
Dış Ticaret Dengesi	(1,77)	(2,37)	34,4%	(22,86)	(40,27)	76,2%
Enerji Net Ticaret Dengesi	(2,45)	(1,64)	-33,3%	(27,63)	(19,79)	-28,4%
Altın Net Ticaret Dengesi	(1,34)	(1,57)	16,6%	(6,50)	(18,00)	176,9%
Enerji ve Altın Hariç Dış Ticaret Dengesi	2,03	0,83	-59,2%	11,27	(2,49)	-122,1%
ihracatın ithalatı Karşılama Oranı (%)	90,3%	88,0%		86,7%	77,1%	

Hatırlanması Gerekenler

- Kasım ayında ihracat açısından geçtiğimiz iki aya göre **kısmi bir yavaşlama görülmekte**. 1-26 Kasım arası günlük ihracat rakamlarına baktığımızda yaklaşık 13 milyar USD olduğunu görmekteyiz. Hesaplamalarımıza göre kasım ayını 14-15 milyar USD arası kapamamız olası gözükmemekte, geçen senenin aynı ayında ihracat miktarı 16,2 milyar USD'di. Öncü rakama göre **ihracatın yıllık ve aylık bazda düşmesi olası**.
- İthalat rakamı eylülde 20,8 milyar USD'yi gördükten sonra kısmi gerileyerek 19,7 milyar USD gerçekleşti. **İç talepte henüz belirgin bir yavaşlamanın olmadığını ise altın hariç ithalatın yatay seyretmesiyle teyit ediyoruz**. TCMB'nin likidite sıkıştırıcı adımlarının etkisiyle artan faizlerin ilerleyen aylarda **ithal mallara olan talebi azaltmasını ve sonucunda daha ılımlı dış ticaret açığı rakamları** göreceğimizi düşünmekteyiz. Ayrıca finansal normalleşme kapsamında atılan adımların da altına olan talebi nispeten kısıtladığını ve ilerleyen dönemlerde daha da azalacağını beklemekteyiz.



HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSl)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
30 Kas	Türkiye		10:00	Dış Ticaret Dengesi (Milyar Dolar, Ekim)	-2,37		-4,85
			10:00	GSYH Büyümesi (Çeyreklik, 3. Çeyrek)	15,6%		-10,8%
			10:00	GSYH Büyümesi (Yıllık, 3. Çeyrek)	6,7%	5,0%	-9,9%
			17:00	Hazine ve Maliye Bakanlığının 3 Aylık İç Borçlanma Stratejisi Raporu'nun Yayınlanması			
Japonya	Çin		02:50	Sanayi Üretimi (Yıllık, Ekim)	-3,2%		-9,0%
			04:00	İmalat Sektörü PMI (Kasım)	52,1	51,5	51,4
Almanya	ABD		04:00	İmalat Dışı PMI (Kasım)	56,4	56,0	56,2
			10:00	TÜFE (Öncü Veri, Yıllık Değişim, Kasım)	-0,3%	-0,1%	-0,2%
			16:45	Chicago PMI (Kasım)	58,2	59,0	61,1
			18:00	Bekleyen Konut Satışları (Aylık, Ekim)	-1,1%	1,0%	-2,0%
			18:30	Dallas Fed İmalat Sanayi Aktivite Endeksi (Kasım)	12,0		19,8
			13:00	ECB Başkanı Christine Lagarde'in Konuşması			
	Euro Bölgesi		14:00	OPEC Toplantısı			
1 Ara	Türkiye		10:00	İmalat Sektörü PMI (Kasım)			53,9
			02:00	GSYH Büyümesi (Nihai Veri, Çeyreklik, 3. Çeyrek)	2,1%	1,9%	-3,2%
	Güney Kore		02:00	GSYH Büyümesi (Nihai Veri, Yıllık, 3. Çeyrek)	-1,1%	-1,3%	-2,7%
			03:30	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Kasım)	49,0	48,3	48,7
Japonya	Çin		04:45	Caixin İmalat Sektörü PMI (Kasım)	54,9	53,5	53,6
			06:30	Merkez Bankası Faiz Kararı	0,10%	0,10%	0,10%
Euro Bölgesi			12:00	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Kasım)		53,6	54,8
			13:00	TÜFE (Öncü Veri, Yıllık Değişim, Kasım)	-0,2%	-0,2%	-0,3%
			13:00	Çekirdek TÜFE (Öncü Veri, Yıllık Değişim, Kasım)		0,2%	0,2%
			20:00	ECB Başkanı Christine Lagarde'in Konuşması			
İngiltere	Almanya		12:30	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Kasım)		55,2	53,7
			11:55	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Kasım)		57,9	58,2
Fransa	İtalya		11:50	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Kasım)		49,1	51,3
			11:45	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Kasım)		53,5	53,8
ABD			12:00	GSYH Büyümesi (Nihai Veri, Yıllık, 3. Çeyrek)	-4,7%		-17,9%
			17:45	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Kasım)		56,7	53,4
			18:00	ISM İmalat Sanayi PMI Endeksi (Kasım)		57,9	59,3
			18:00	İnşaat Harcamaları (Aylık, Ekim)		0,8%	0,3%
			18:00	Fed Başkanı Jerome Powell'in, Senato Bankacılık Komitesi'nde Konuşması			
			20:00	Fed Yönetim Kurulu Üyesi Lael Brainard'ın Konuşması			
			21:15	San Francisco Fed Başkanı Mary Daly'nin Konuşması			
			13:00	OECD Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü'nün (OECD) Ekonomik Görünüm Raporu'nun Yayınlanması			
2 Ara	Türkiye		16:00	TCMB'nin Yatırımcı, Ekonomist ve Analistlerle Yatırımcı Toplantısı (2 Gün Sürecek)			
			10:00	Perakende Satışlar (Yıllık, Ekim)		5,9%	6,5%
Euro Bölgesi			13:00	ÜFE (Yıllık Değişim, Ekim)	-2,3%		-2,4%
			13:00	İşsizlik Oranı (Ekim)		8,4%	8,3%
ABD			16:15	ADP Özel Sektör İstihdam (Bin Kişi, Kasım)		400	365
			22:00	Fed Bej Kitap'ın Yayınlanması			
			18:00	Fed Başkanı Jerome Powell'in, Temsilciler Meclisi Finansal Hizmetler Komitesi'nde Konuşması			
			17:00	New York Fed Başkanı John Williams'ın Konuşması			
			21:00	New York Fed Başkanı John Williams'ın Konuşması			
			10:00	TÜFE (Aylık Değişim, Kasım)		1,00%	2,13%
3 Ara	Türkiye		10:00	TÜFE (Yıllık Değişim, Kasım)		12,60%	11,89%
			10:00	Çekirdek TÜFE (Yıllık Değişim, Kasım)			11,48%
			10:00	ÜFE (Aylık Değişim, Kasım)			3,55%
			10:00	ÜFE (Yıllık Değişim, Kasım)			18,20%
Japonya	Çin		03:30	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Kasım)			47,7
			04:45	Caixin Hizmet Sektörü PMI (Kasım)		56,5	56,8
İngiltere	Almanya		12:30	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Kasım)		45,8	51,4
			11:55	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Kasım)		46,2	49,5
Fransa	Euro Bölgesi		11:50	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Kasım)		38,0	46,5
			12:00	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Kasım)		41,3	46,9
			13:00	Perakende Satışlar (Yıllık, Ekim)		3,0%	2,2%
			12:00	ECB Genel Konsey Toplantısı			
			11:45	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Kasım)		40,8	46,7
			16:30	Yeni İşsizlik Başvuruları (Bin Kişi, 28 Kasım)		770	778
ABD			17:45	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Kasım)			56,9
			18:00	ISM İmalat Dışı PMI Endeksi (Kasım)		56,0	56,6
OPEC+			14:00	OPEC+ Grubu Toplantısı			
4 Ara	Türkiye		14:30	Reel Efektif Döviz Kuru (Kasım)			60,66
			10:00	TCMB'nin Aylık Fiyat Gelişmeleri Değerlendirmesinin Yayınlanması			
	Hindistan		09:15	Moody's'in Türkiye Değerlendirmesi			
			10:00	Merkez Bankası Faiz Kararı		4,00%	4,00%
Almanya	ABD		10:00	Fabrika Siparişleri (Yıllık, Ekim)			-1,9%
			16:30	Ortalama Saatlik Kazançlar (Yıllık, Kasım)		4,2%	4,5%
			16:30	Tanım Dışı İstihdam (Bin Kişi, Kasım)		500	638
			16:30	İşsizlik Oranı (Kasım)		6,8%	6,9%
			16:30	Dış Ticaret Dengesi (Milyar Dolar, Ekim)		-64,8	-63,9
			17:00	Chicago Fed Başkanı Charles Evans'ın Konuşması			
			18:00	Fabrika Siparişleri (Aylık, Ekim)		0,8%	1,1%

UYARI: Bu bülten Ziraat Bankası tarafından, kamuya ilan edilen veriler kullanılarak hazırlanmış olup, sadece Bankamız müşterilerini bilgilendirme amacıyla taşınmaktadır. Bültekte yer alan veriler ve değerlendirmeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Bülten sayfalarında yer alan yazı, tablo ve grafikler Bankamızın izni olmaksızın kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz ya da yayımlanamaz.