

HAFTAYA BAKIŞ

Uluslararası piyasalarda ABD dolarında gerileme eğilimi...

Önümüzdeki dönemde ABD’de izlenecek para ve maliye politikalarına ilişkin beklentiler paralelinde son haftalarda uluslararası piyasalarda değerlendirme eğiliminde olan ABD doları, geçtiğimiz haftayı düşüşle tamamladı. Bu gelişmede Trump’un başkan seçilmesinin ardından gerçekleştirdiği ilk basın toplantısında maliye politikalarına değinmemesinin ardından küresel risk iştahında gözlenen artış etkili oldu. ABD’de 10 yıllık Hazine tahvilinin faizi gerilerken borsalardaki yükseliş Trump’un ilaç sektörüne yönelik yaptığı açıklamalar nedeniyle sınırlı kaldı. ABD Hazine tahvili faizlerindeki gerilemeden destek bulan altın fiyatları 6 haftalık bir aradan sonra ilk kez 1.200 dolar/ons seviyesinin üzerine çıktı.

ABD’de açıklanan veriler ekonomik aktiviteye ilişkin olumlu beklentileri destekledi. Küçük ölçekli şirketlerin ekonomiye olan güvenini gösteren NFIB (National Federation of Independent Business) endeksi son 12 yılın en yüksek seviyesine ulaşarak özel sektörde istihdam koşullarındaki iyileşmenin süreceğine işaret etti. Haftalık işsizlik maaşı başvurularının 247 bin kişi ile beklentilerin altında kalması da işgücü piyasasının tam istihdama yaklaştığı yönündeki görüşleri destekledi. Bu hafta Trump’ın başkanlık töreninde yapacağı konuşma piyasaların odağında yer alacak. Ayrıca, Fed Başkanı Yellen ve diğer FOMC üyelerinin yapacakları değerlendirmeler de yakından izlenecek.

Euro Alanı’nda toparlanma işaretleri...

Euro Alanı’nda sanayi üretimi Aralık ayında yıllık bazda %3,2 oranında artarak beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşti. Son dönemde ekonomik aktivitede gözlenen toparlanmanın işgücü piyasalarına da yansıdığı görülüyor. Son 12 aylık dönemde işsiz sayısının yaklaşık 1 milyon kişi azaldığı Euro Alanı’nda işsizlik oranı %9,8 ile son 7 yılın en düşük seviyesine geriledi. Euro Alanı ekonomisinin lokomotifi Almanya’da büyümenin son 5 yılın zirvesine çıktığı görüldü. Öte yandan, son aylarda enflasyonda gözlenen artış eğiliminin kalıcı olması durumunda ECB’nin varlık alım programını azaltmasının (tapering) gündeme gelebileceği düşünülüyor. Nitekim, geçtiğimiz hafta yayımlanan toplantı tutanaklarında ECB’nin Aralık ayında aldığı kararın ekonomiden çok, piyasada azalan derinliğe ilişkin endişelere yönelik olduğu belirtildi. ECB son toplantısında varlık alım programını 2017 yılsonuna kadar uzatırken, aylık varlık alım tutarını Mart 2017’den geçerli olmak üzere 60 milyar euroya indirmişti.

Çin’de kredi hacmi artıyor.

Özel sektörün yüksek borçluluğu nedeniyle risklerin arttığı Çin’de genişleyici para politikaları devam ediyor. Ülkede para arzı ve kredi hacmi beklentilerin oldukça üzerinde artış kaydederken bu dönemde bazı emtia fiyatlarında gözlenen hızlı yükselişlerin enflasyon üzerinde baskı yarattığı görüldü. Çin’de 2012 başından bu yana deflasyona işaret eden üretici fiyatlarındaki değişim Eylül 2016’dan itibaren artıya geçerek Aralık ayında yıllık %5,5 ile son 5 yılın en yüksek seviyesine ulaştı. Bu gelişmenin büyük bir kısmının ana metal ve enerji imalatı sektörlerinden kaynaklanması dikkat çekti. Önümüzdeki aylarda, emtia fiyatlarındaki yukarı yönlü hareketin ivme kaybedeceği düşünülmeyle birlikte Çin’de enflasyonun baz etkisi nedeniyle artış eğilimini sürdürmesi bekleniyor. Dünya ihracatından %14 pay alan Çin’deki fiyat gelişmeleri küresel enflasyonun seyri bakımından önem teşkil ediyor.

HAFTALIK VERİLER

	6.Oca	13.Oca	Değişim		6.Oca	13.Oca	Değişim
BIST-100 Endeksi	77.107	81.524	% 5,7 ▲	EUR/USD	1,0530	1,0641	% 1,1 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%10,78	%11,21	43 bp ▲	USD/TL	3,6425	3,7210	% 2,2 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,42	%2,38	-4 bp ▼	EUR/TL	3,8407	3,9608	% 3,1 ▲
EMBI+ (baz puan)	348	351	3 bp ▲	Altın (USD/ons)	1.173	1.197	% 2,1 ▲
EMBI+ Türkiye (baz puan)	351	373	22 bp ▲	Petrol (USD/varil)	56,1	54,3	-% 3,2 ▼

bp: baz puan

Petrol fiyatlarında dalgalı seyir...

Geçtiğimiz hafta petrol fiyatları dalgalı bir seyir izledi. Hafta başında ABD'nin stratejik rezervlerinden 8 milyon varil satacağını açıklamasıyla gerileyen petrol fiyatları, izleyen günlerde OPEC ülkelerinden gelen haberle birlikte yeniden yükselişe geçti. Dünyanın önde gelen petrol ihracatçılarından Suudi Arabistan ve Irak'ın petrol üretimlerini Kasım ayında alınan karar doğrultusunda kısıklarını açıklamaları petrol fiyatlarındaki yükselişte etkili oldu. Petrol üretimindeki kısıntıların önümüzdeki dönemde artarak sürebileceği, bu çerçevede petrol fiyatlarındaki yükselişin kalıcı olabileceği yönündeki görüşler gündeme geliyor. Irak Enerji Bakanı geçtiğimiz hafta yaptığı değerlendirmede petrolün varil fiyatında 65 dolar seviyesinin makul olduğunu belirterek bu görüşleri destekledi. OPEC'in hamlelerine rağmen orta vadede petrol fiyatları üzerindeki belirsizliklerin süreceğini düşünüyoruz. Nitekim, OPEC ülkerinden gelen kısıntı kararlarına rağmen ABD'deki petrol sondaj kulesi sayısının son iki aylık dönemde belirgin bir şekilde yükselerek 2017'nin ilk haftası itibarıyla 529'a ulaştığı görülüyor. 2014 yılında ABD'de 1.600 civarında sondaj kulesinden petrol üretimi gerçekleştiriliyordu.

Cari açıkta genişleme gözleniyor.

Kasım ayında cari denge 2,3 milyar dolar açık verirken, 12 aylık kümülatif cari açık 33,6 milyar dolara ulaşarak yükselişini sürdürdü. Cari açığın genişlemesinde turizm gelirlerinde gözlenen daralma önemli rol oynuyor. Önümüzdeki dönemde, turizm gelirlerindeki görünümün yanı sıra petrol fiyatlarındaki gelişmelerin cari açığın seyri üzerinde etkili olması bekleniyor. Cari açığın finansmanı tarafında da Kasım ayında kırılganlıkların belirginleştiği gözleniyor. Küresel piyasalarda artan belirsizlikler nedeniyle portföy yatırımlarında 2,7 milyar dolar tutarında net çıkış kaydedilirken, rezerv varlıklar 788 milyon dolar azaldı. Finansmandaki zayıflığın net hata ve noksan kalemiyle telafi edilmesi dikkat çekti ([Ödemeler Dengesi Raporumuz](#)).

Sanayi üretiminde artış...

2016'nın üçüncü çeyreğinde daralan Türkiye ekonomisinde toparlanma işaretleri devam ediyor. Yılın son çeyreğine artışla başlayan sanayi üretimi, büyümesini Kasım ayında da sürdürdü. Takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre sanayi üretimi endeksi yıllık bazda %2,7 ile beklentilerin üzerinde arttı. Sektörler bazında değerlendirdiğinde ise, ekonomik aktivitedeki toparlanmanın alt gruplar bazında farklılık arz ettiği görüldü. Motorlu kara taşıtları sektörü güçlü ihracat performansı ile sanayi üretimindeki canlanmaya en yüksek katkıyı sağladı. Bilgisayar ve elektronik ürünler ile eczacılık sektörlerinde yatırımların devreye alınmasıyla üretimde gözlenen artış dikkat çekti. 2016 genelinde emtia fiyatlarındaki gelişmelerden olumlu yönde etkilenen ve büyüme trendinde olan ana metal sanayiinde ise üretim Kasım ayında geriledi.

Kredi derecelendirme kuruluşlarından Türkiye değerlendirmeleri...

Geçtiğimiz hafta uluslararası derecelendirme kuruluşlarının Türkiye ekonomisi için yaptığı açıklamalar yakından takip edildi. Moody's tarafından yayımlanan raporda artan jeopolitik riskler nedeniyle yatırım ortamının bozulduğu ve yavaşlayan sermaye akımları nedeniyle TL'nin değer kaybettiği vurgulandı. Moody's, bankaların aktif kalitesi üzerindeki baskıların arttığını da belirtti. Takipteki alacaklar oranının %4'ün üzerine yükseleceğini öngören Moody's, Türk bankalarında kârlılığının da düşebileceğini ifade etti. Moody's'in Türk bankacılık sistemine ilişkin çizdiği bu olumsuz tabloya cevap BDDK Başkanı Mehmet Ali Akben'den geldi. BDDK Başkanı, Türk bankalarının varlık kalitelerinde önemli bir bozulma görülmediğini ifade ederek, sektörde kârlılığın artış eğiliminde olduğunu vurguladı. Türkiye'nin kredi notunu yatırım yapılabilir seviyede tutan tek kuruluş olan Fitch de geçtiğimiz hafta yayımladığı raporda yurt içinde kırılganlıkların yüksek seviyede olduğunu belirtti. 27 Ocak'ta kararını açıklayacak Fitch'in not indirimine gidebileceği yönündeki haberler gündemde yer aldı.

Yurt içi piyasalarda dalgalı seyir, TCMB'den yeni önlemler...

Geçtiğimiz haftanın ilk günlerinde kredi derecelendirme kuruluşlarının yapmış olduğu değerlendirmelerin ardından yurt içi piyasaların olumsuz yönde ayrıştığı görüldü. Finansal piyasalarda artan oynaklık karşısında Salı günü TCMB bünyesinde bulunan Bankalararası Para Piyasasında bankaların borç alma limitlerini 22 milyar TL'ye düşürerek ilk önlemini aldı. Ayrıca, YP zorunlu karşılık oranlarını tüm vade dilimlerinde 50 baz puan indiren TCMB, finansal sisteme yaklaşık 1,5 milyar ABD doları ilave likidite sağlayacağını açıkladı. Alınan kararın etkisi sınırlı kalırken, ABD'de Trump'un gerçekleştirdiği basın toplantısı öncesinde USD/TL Çarşamba günü 3,94 ile rekor tazeledi.

Perşembe günü piyasalardaki oynaklığın ilk işlem saatlerinde de sürmesinin ardından TCMB bir kez daha önlem olarak fonlama politikasında değişiklik gitti. Bu kapsamda TCMB haftalık repo ihalesi açmayarak piyasalardaki likiditeyi kısıtı. Bu gelişmeye ek olarak gün içerisinde yapılan sözlü müdahalelerle TCMB'nin gerekli adımları atacağını vurgulanması TL varlıklara olan talebi yeniden canlandırdı. Perşembe günü BİST-100 endeksi banka hisseleri öncülüğünde %4,15 yükselirken, USD/TL %3,8 geriledi. Böylece, yurt içi piyasalar Kasım 2015'ten bu yana en iyi günlük performansını sergiledi.

Haftanın son işlem gününde de, TCMB haftalık repo ihalesi açmayarak piyasalarda likiditeyi kısmayı sürdürerek döviz kurlarının yatay seyretmesine uygun bir zemin hazırladı. Cuma günü piyasaların kapanmasının ardından TCMB'den yeni bir hamle geldi. TCMB, Bankalararası Para Piyasası'nda bankaların borç alma limitlerini 11 milyar TL'ye düşürürken gerekli görülen günlerde Borsa İstanbul bünyesindeki repo pazarlarında fonlama tutarının sınırlandırılacağını açıkladı. Böylece TCMB, piyasalarda belirsizliklerin arttığı günlerde likiditeyi kısarak, bankaların Geç Likidite Penceresi'ne yönelmesinin yolunu açtı. Alınan bu karar, son haftalarda %8,3 civarında seyreden TCMB'nin ağırlıklı ortalama fonlama maliyetininin 150 baz puana kadar yükseltilmesine olanak tanıyor. Yurt içi piyasaların dalgalı seyrettiği geçtiğimiz hafta TL, dolar ve euro karşısında sırasıyla %2,2 ve %3,1 oranında değer kaybetti. Gösterge tahvilin bileşik faizi 43 baz puanlık artışla %11,21'e ulaştı. Hafta içerisinde son 4 yılın en yüksek seviyesini test eden Türk eurotahvillerinin risk primi Cuma gününü 373 baz puanda tamamladı.



SEKTÖREL GELİŞMELER

Elektrik üretiminde yerli kaynakların payında artış...

Türkiye’de izlenen politikalar çerçevesinde elektrik üretiminde yerli ve yenilenebilir enerji kaynaklarının payında belirgin bir artış gözleniyor. Geçtiğimiz hafta konuyla ilgili değerlendirmelerde bulunan Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanı Berat Albayrak, 2016 yılında yenilenebilir kaynaklardan ve yerli kömürden elektrik üretiminde yıllık bazda sırasıyla %31 ve %23 artış kaydedildiğini belirtti. Böylece, yerli kaynakların elektrik üretimindeki payı 2016 itibarıyla %49,3 ile rekor seviyeye ulaştı. Doğalgazdan elektrik üretiminin ise %10’un üzerinde gerilediğine dikkat çeken Albayrak, ithal kaynak kullanımındaki artışın ivme kaybettiğini vurguladı.

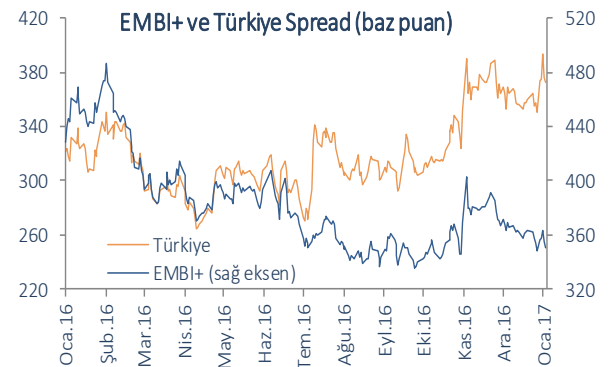
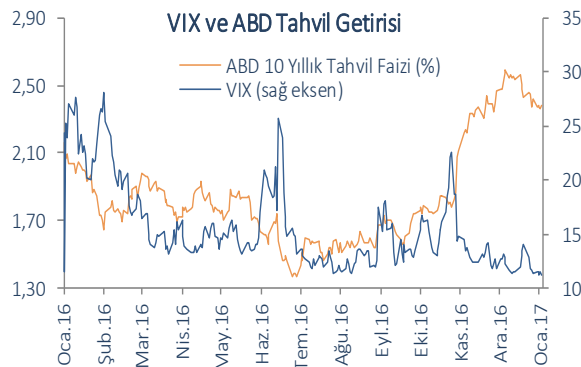
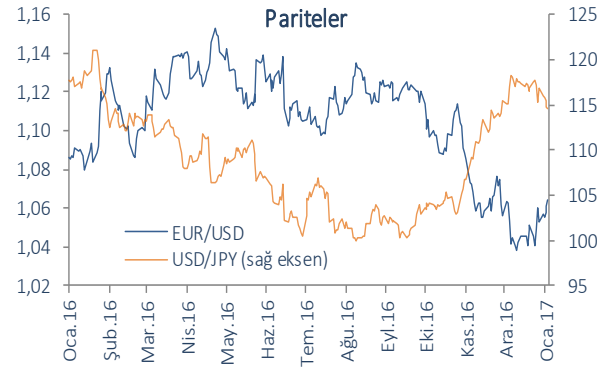
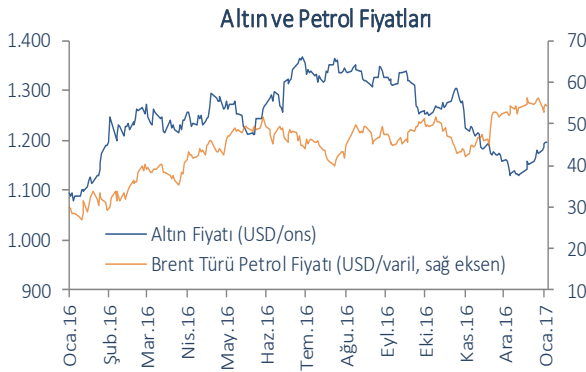
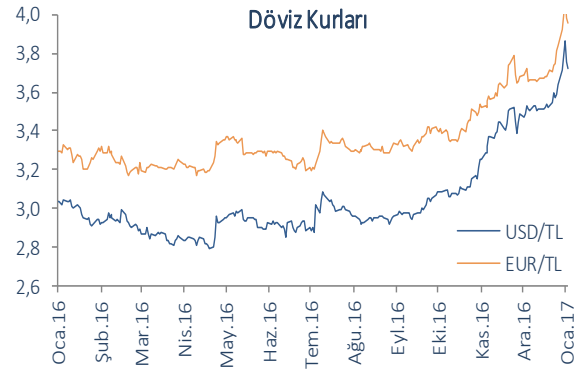
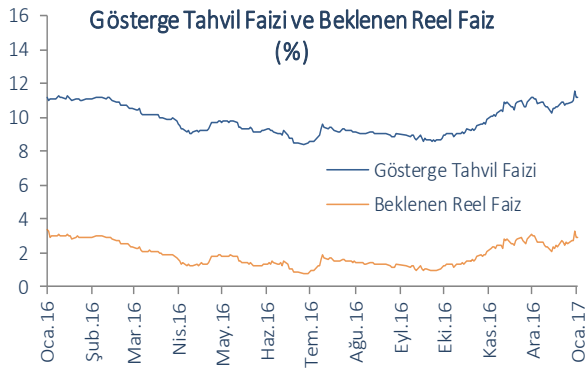
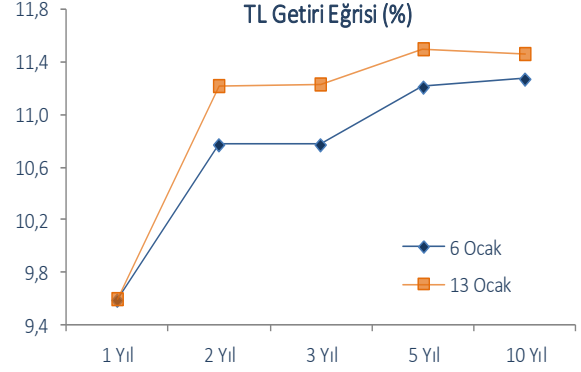
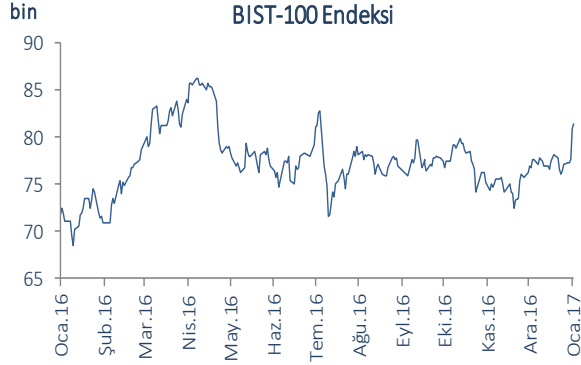
Türkiye’de birleşme ve satın alma işlemleri geriledi.

Ernst&Young Türkiye tarafından yapılan değerlendirmeye göre 2016 yılında Türkiye’de birleşme ve satın alma işlemleri yıllık bazda %53 düşüşle 7 milyar dolara geriledi. Bu dönemde, yurt dışı yerleşiklerin gerçekleştirdiği işlemler 2,5 milyar dolar ile 2009 krizinden bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşti. Bu rakam, 2015 yılında 6,6 milyar dolar düzeyindeydi. Enerji sektörü işlem hacmi bakımından ilk sırada yer aldı. Enerji sektöründe 30 işlemlerle 1,6 milyar dolar tutarında işlem hacmi yaratıldı. 2016 yılında kamu kaynaklı işlemler toplam işlem hacminde %23’lük pay alırken, yerli yatırımcıların geçmiş yıllarda olduğu gibi kamu kaynaklı işlemlerde ön plana çıktığı görüldü. 2017 yılında birleşme ve satın alma işlemlerinin 10 milyar dolara ulaşması beklenirken, kamu tarafında enerji ve altyapı; özel sektör tarafında ise perakende, sağlık ve imalat sanayi ile bilişim sektörlerinde işlemler ön plana çıkıyor.

İthalatta yeni düzenlemeler...

Geçtiğimiz hafta yurt içinde ekonomi yönetiminin ithalata yönelik yaptığı yeni düzenlemeler yakından takip edildi. Bakanlar Kurulu’nun kararına göre 2017 yılında çelik tel ithalatının 6 bin tonla sınırlandırılmış kısmına sıfır gümrük vergisi uygulanacak. Türkiye, 2015 yılında başta Çin ve Güney Kore olmak üzere yaklaşık 50 bin ton çelik tel ithalatı gerçekleştirmişti. Öte yandan, aralarında parfüm, şampuan ve diş macunu gibi kişisel bakım ürünlerinin bulunduğu bazı eşyaların ithalatına %17-25 arasında ilave gümrük vergisi uygulanması kararlaştırıldı.

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
16 Ocak	TÜİK İşgücü İstatistikleri	Ekim	%11,8 (G)
	Maliye Bakanlığı Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri	Aralık	-27 milyar TL (G)
17 Ocak	Hazine 11 ay vadeli bono ihracı		
	Almanya ZEW Anketi	Ocak	
18 Ocak	ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu	Aralık	%0,3
	ABD Sanayi Üretimi Verisi	Aralık	%0,6
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu	Aralık	
	Hazine İç Borç Ödemesi (1.522 milyon TL)		
19 Ocak	Avrupa Merkez Bankası (ECB) Para Politikası Toplantısı ve Faiz Kararı		
	ABD Yeni Konut İnşaatları	Aralık	1,2 milyon adet
20 Ocak	Çin Sanayi Üretimi Verisi	Aralık	
	Çin GSYH Büyüme Verisi	4.Çeyrek	

(G) Gerçekleşme

Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem - Bölüm Müdürü
izlem.erdem@isbank.com.tr

Aslı Göksun Şat Sezgin - Uzman
asli.sat@isbank.com.tr

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

Bora Çevik - Uzman
bora.cevik@isbank.com.tr

H. Erhan Gül - Müdür Yrd.
erhan.gul@isbank.com.tr

Ahmet Aşarkaya - Uzman
ahmet.asarkaya@isbank.com.tr

Dilek Sarsın Kaya - Uzman
dilek.kaya@isbank.com.tr

Ayşe Betül Öztürk - Uzman Yrd.
betul.ozturk@isbank.com.tr

Tüm yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

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.