

## HAFTAYA BAKIŞ

**Trump'tan korumacı politikalar...**

ABD Başkanı Donald Trump görevinin ilk haftasında seçim sürecinde vadettiği korumacı ekonomi politikalarının uygulamaya geçirilmesi yönünde kararlar almaya başladı. Trump serbest ticaret anlaşması NAFTA'nın yeniden müzakere edilmesine karar verirken, Trans-Pasifik Ortaklığı'ndan çıkılması için talimat verdi. Trump ayrıca, Meksika sınırına duvar inşasına başlanması yönünde bir kararname yayımladı. Hafta içinde üç büyük otomobil üreticisinin yöneticileriyle bir araya gelen ABD Başkanı yerli üretimin artırılması halinde vergi oranlarında önemli ölçüde kesintiye gidileceğini ve sektör üzerindeki çevresel regülasyonların hafifletileceğini belirtti.

Geçen hafta ABD'de açıklanan Ocak ayı öncü imalat sanayi PMI verisi 55,1 ile Mart 2015'ten bu yana en yüksek seviyesine ulaşarak ekonomideki olumlu seyrin devam ettiğini teyit etti. Tatil günü içeren haftalarda volatilité gösteren işsizlik maaşı başvuruları Ocak'ın üçüncü haftasında beklentilerden olumsuz açıklanmakla birlikte, dört haftalık ortalama dikkate alındığında piyasadaki olumlu görünümün sürdüğü gözlemlendi. Haftanın son işlem gününde açıklanan 4. çeyrek büyüme rakamı ise %1,9 ile %2,2 düzeyindeki piyasa beklentisinin altında kaldı. Büyüme hızının net ihracattaki düşüşün etkisiyle yavaşladığı gözlenirken, tüketici harcamalarındaki toparlanma ve artan özel yatırım harcamaları ekonomik büyümeye ilişkin iyimserliği destekledi.

Geçen hafta başında gündeme gelen ABD dolarının fazla değerli olduğu yönündeki değerlendirmeler doların diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısında değer kaybetmesine neden oldu. DXY endeksi hafta içinde son 1,5 ayın en düşük düzeyini gördükten sonra toparlanarak haftayı 100,5 düzeyinde tamamladı. ABD borsalarında ise açıklanan güçlü şirket bilançolarının da etkisiyle yükselişler gözlenirken, Trump'ın teşvik politikalarının şirket bilançolarını önümüzdeki dönemde olumlu etkilemesi bekleniyor.

**Euro Alanı'nda toparlanma...**

Ocak ayında Euro Alanı bileşik PMI verisi 54,3 düzeyinde gerçekleşerek ekonomik aktivitedeki olumlu seyrin sürdüğüne işaret etti. Öte yandan, Almanya'da açıklanan IFO İş Dünyası Güven Endeksi ile beklentilerin bir miktar altında kalırken, GFK Tüketici Güven Endeksi'nin beklentilerin ve bir önceki verinin üzerinde artış kaydettiği görüldü.

**Brexit süreci şekilleniyor.**

İngiltere'de Yüksek Mahkeme, Hükümetin Avrupa Birliği'nden çıkış müzakerelerini resmi olarak başlatmadan önce parlamentodan onay alması gerektiğine karar verdi. Sürecin başlatılması için Kuzey İrlanda, İskoçya ve Galler parlamentolarından onay alınmasına gerek olmadığı belirtilmesi ise Brexit sürecine ilişkin belirsizlikleri azalttı. Öte yandan, Brexit sürecinin beklentilerin aksine İngiltere ekonomisinde ivme kaybına neden olmadığı gözleniyor. Hafta içinde açıklanan öncü verilere göre İngiltere ekonomisi güçlü iç talebin desteğiyle son çeyrekte %0,6, 2016 yılının tamamında %2 büyüme kaydetti. Güçlü büyüme verisinin ardından sterlin, dolar karşısında değer kazanırken, İngiltere Merkez Bankası'nın faizleri yukarı çekebileceğine ilişkin beklentiler arttı. Ayrıca, önümüzdeki dönemde Londra'nın "finans merkezi" statüsünü koruyacağına yönelik yapılan değerlendirmeler de dikkat çekti.

## HAFTALIK VERİLER

	20.Oca	27.Oca	Değişim		20.Oca	27.Oca	Değişim
BIST-100 Endeksi	83.067	83.827	% 0,9 ▲	EUR/USD	1,0699	1,0694	% 0,0 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%11,34	%11,37	3 bp ▲	USD/TL	3,7640	3,8770	% 3,0 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,47	%2,48	1 bp ▲	EUR/TL	4,0294	4,1320	% 2,5 ▲
EMBI+ (baz puan)	351	347	-4 bp ▼	Altın (USD/ons)	1.210	1.191	-% 1,5 ▼
EMBI+ Türkiye (baz puan)	364	355	-9 bp ▼	Petrol (USD/varil)	55,7	54,9	-% 1,5 ▼

bp: baz puan

***TCMB faiz koridorunu genişletti.***

TCMB 2017 yılının ilk toplantısında faiz koridorunun üst bandı ile geç likidite penceresi faiz oranını artırırken politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını %8'de sabit tuttu. Koridorun üst bandını (gecelik borç verme faiz oranı) %8,50'den %9,25'e yükselten TCMB, geç likidite penceresi imkanı faiz oranını da %10'dan %11'e çıkardı. TCMB aldığı bu kararla birlikte sadeleştirme sürecinde kademeli olarak daralttığı faiz koridorunu yeniden genişletmiş oldu. Ayrıca TCMB, geç likidite penceresi faiz oranını artırarak normalde sıra dışı durumlarda kullanılan bu aracın önümüzdeki günlerde de kullanılmaya devam edileceğinin işaretini verdi. Karara ilişkin yayımladığı metinde kısa vadede enflasyondaki belirgin yükselişin devam edebileceğini belirten TCMB, enflasyon görünümündeki bozulmayı sınırlamak amacıyla parasal sıkılaştırmanın güçlendirilmesine karar verdiğini ve fiyat istikrarı için elindeki bütün araçları kullanmaya devam edeceğini açıkladı.

Geçen hafta içerisinde haftalık repo ihalesi açmayan TCMB piyasalardaki likiditeye günlük hareketlerle müdahale etti. Bu durum geçen hafta ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin (AOFM) artmasına neden oldu. Fonlama maliyeti Çarşamba günü %9,25, Perşembe %9,93 ve Cuma %10,27 düzeyinde gerçekleşti. Böylece, TCMB'nin ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti Mart 2014'ten bu yana en yüksek düzeye ulaştı. Bu hafta, TCMB'nin yayımlayacağı yılın ilk Enflasyon Raporu yakından takip edilecek.

***Fitch Türkiye'nin kredi notunu indirdi.***

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Kasım 2012'den bu yana yatırım yapılabilir seviyede tuttuğu Türkiye'nin uzun vadeli döviz cinsinden kredi notunu bir kademe düşürerek BB+'ya indirdi. Fitch not görünümünü ise durağanda bıraktı. Açıklamasında siyasi ve güvenlik alanındaki gelişmelerin ekonomik performansı ve kurumsal bağımsızlığı zayıflattığını belirten Fitch, ekonomik büyümenin 2016 yılının ikinci yarısında keskin bir şekilde düştüğünü ve kısa vadede para biriminin değer kaybından dolayı zayıf iç talep ile birlikte Türkiye'nin son yıllardaki performansının oldukça altında bir hızla toparlanmasının beklendiğini kaydetti. Ekonomideki yapısal sorunların yanı sıra dış kırılganlıkları da azaltacak reformların uygulanması ve makro ekonomik verilerde belirgin iyileşme sağlayabilecek bir ortamın sağlanması ise kredi notunu yukarı yönlü etkileyebilecek faktörler olarak nitelendirildi.

Cuma günü S&P de Türkiye'nin kredi notuna ilişkin değerlendirmede bulundu. Kuruluş Türkiye'nin yabancı para cinsinden kredi notunu "BB", yerli para cinsinden notunu "BB+" seviyesinde teyit ederken, not görünümünün ise durağandan negatife indirildiğini açıkladı. Politika yapıcıların enflasyonu ve döviz kurunu kontrol altına alma gücünün zayıfladığını belirten S&P, yüksek dolarizasyonun etkisiyle TL'de gözlenen değer kaybının şirket bilançoları ile finans sektörünün aktif kalitesini bozabileceğine ve büyümeyi baskılayabileceğine dikkat çekti.

***Yurt içi piyasalarda dalgalı seyir...***

Geçen hafta yurt içi piyasaların seyrinde TCMB'nin müdahaleleri ve Fitch'in not kararı öncesindeki belirsizlik ortamı etkili oldu. TCMB'nin döviz depo ihalelerindeki işlem hacmini artırması TL üzerindeki baskıyı hafifletti. Haftaya 3,7640 düzeyinden başlayan USD/TL, haftayı %3 artışla 3,8770 seviyesinden tamamladı. 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faizi ise haftalık bazda 3 baz puan arttı. BİST-100 endeksi hafta içinde dalgalı bir seyir izleyerek haftayı %0,9 artışla tamamladı. Döviz kurlarında gözlenen hareketliliğe rağmen BİST-100'ün son dönemdeki artışlarında yabancı talebinin etkili olduğu ifade ediliyor.

***TÜİK enflasyon sepetinde değişikliğe gitti.***

TÜİK, yurt içi ÜFE ve TÜFE hesaplamalarındaki ürün sepetlerini sanayi üretimi ve tüketici anketlerinin sonuçları çerçevesinde revize etti. Ayrıca, TÜFE hesaplamalarında mevsimsel ürünlerin her ay farklı bir ağırlığa sahip olduğu değişken ağırlık yöntemi yerine, AB tarafından önerilen ve her ürünün bütün aylarda aynı ağırlığa sahip olduğu sabit ağırlık yönteminin kullanılacağı açıklandı. Ayrıca, gıda ve konutun TÜFE sepeti içindeki ağırlığı azalırken, ulaştırma ve alkollü içeceklerin ağırlığının arttığı gözlemlendi. Bu durumun döviz kurları ve enerji fiyatlarındaki değişimi daha belirgin yansıtması nedeniyle TÜFE üzerindeki baskıyı arttırabileceğini düşünüyoruz. Sepet ve hesaplama yöntemindeki değişiklikler 3 Şubat'ta açıklanacak Ocak ayı enflasyon hesaplamasında kullanılmaya başlanacak.

## SEKTÖREL GELİŞMELER

***Tüketici güveni bir miktar toparlanırken, sektörel güven endeksleri geriledi.***

Ocak ayında tüketici güven endeksi bir önceki aya göre %5,6 artarak 66,9 seviyesine yükseldi. Tüketici güvenindeki iyileşmenin alt endekslerde genele yayıldığı gözlenirken, Aralık ayında önemli ölçüde bozulan önümüzdeki dönemde tasarruf etme ihtimali alt endeksinin Ocak ayında bir miktar toparlanması dikkat çekti. Bununla birlikte endeks halen 100 değerinin altında kalarak kötümser duruma işaret etti. Reel kesim güven endeksi ise Ocak ayında bir önceki aya göre 1,4 puan azalarak 97 düzeyinde gerçekleşti. Firmaların aldıkları siparişlere ve genel gidişata ilişkin olumsuz değerlendirmeleri endekste düşüşte belirleyici oldu. Aynı dönemde hizmetler ve inşaat sektörlerindeki güven endeksleri aylık bazda sırasıyla %6,2 ve %1,7 gerilerken, perakende ticaret sektörü güven endeksi ise yatay seyretti.

***2016'da konut satışları %4 arttı.***

TÜİK verilerine göre Aralık ayında 142,7 bin adet ile 2016 yılının en yüksek aylık konut satışı gerçekleşti. Böylece 2016 yılı genelinde konut satışları bir önceki yıla göre %4 artarak 1.341 bin adet oldu. Söz konusu artışta Ağustos ayında kredi faizlerindeki düşüşün etkisiyle yılın önceki aylarında ertelenmiş olan talebin devreye girmesi etkili oldu. Konut kredi kullanımında %25 olan peşinatın %20'ye çekilmesi ve 150 m<sup>2</sup>'den büyük evlerde KDV indirimi yapılması da satışların artmasını sağladı. Ayrıca, hanehalkının döviz kurlarında son dönemde gözlenen artışların ev fiyatlarına yansımaları öncesinde konut alımına yöneldiği düşünülüyor. TCMB'nin yayımladığı konut fiyat endeksi 2016 yılı Kasım ayında konut fiyatlarının bir önceki yılın aynı ayına göre %12,26 nominal, %4,92 reel artış kaydettiğini gösteriyor.

Sektör temsilcileri 2017 yılında 1,5 milyon konut satışı hedeflerken, piyasada artan döviz kurunun girdi maliyetlerini yükseltmesi nedeniyle fiyatların artması bekleniyor. Sektörün gündeminde Emlak Konut GYO, Konut Geliştiricileri ve Yatırımcıları Derneği (KONUTDER) ve Gayrimenkul ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneğinin (GYODER) birlikteliğinde düzenlenen kampanya var. 1 Şubat-30 Mart 2017 döneminde gerçekleştirilecek kampanya ile 240 ay vade ve düşük faizle konut satışı planlanıyor.

***Turizm sektörü 2017'de bir miktar toparlanma bekliyor.***

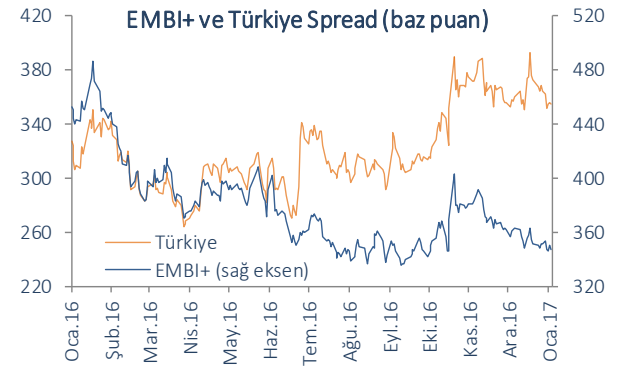
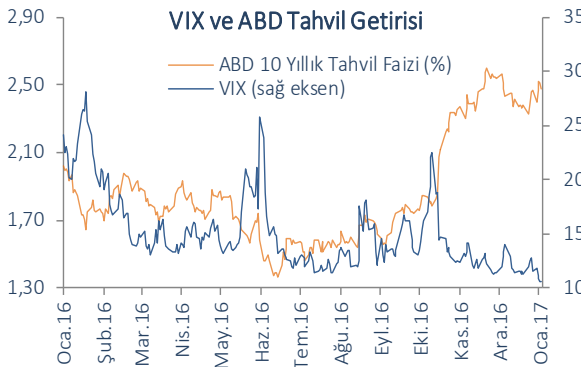
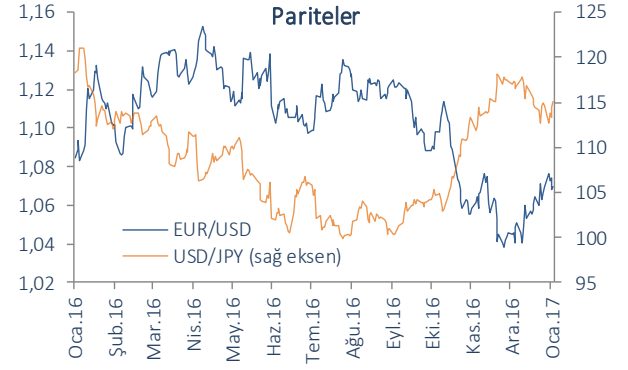
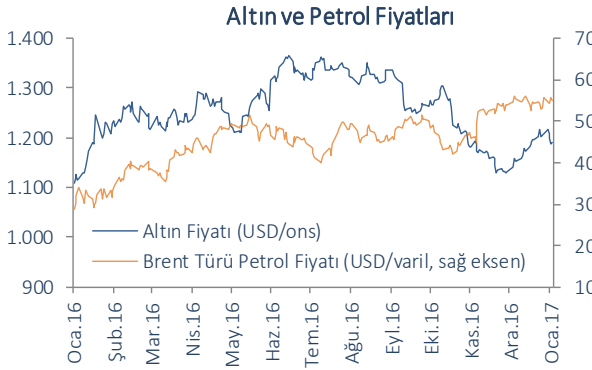
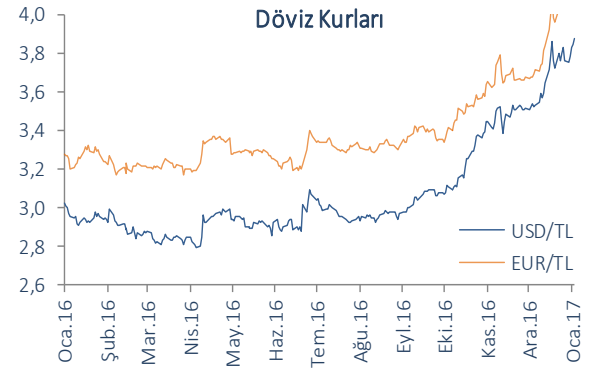
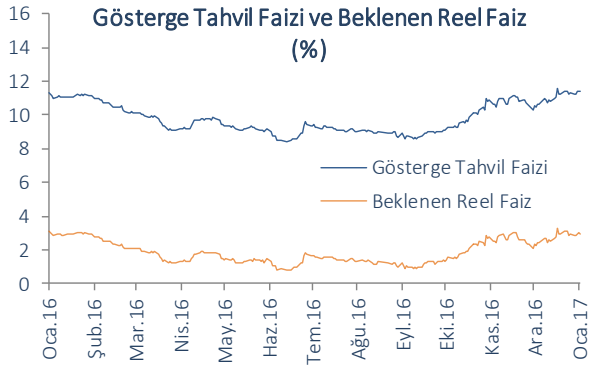
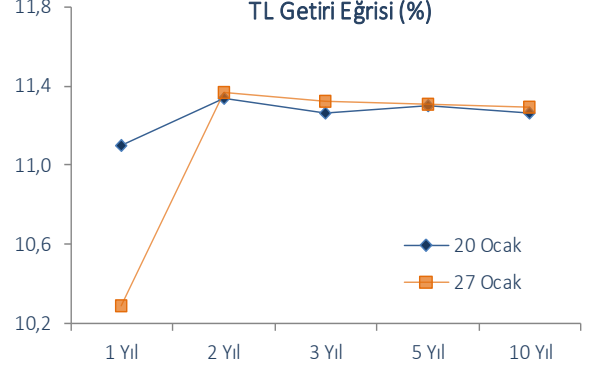
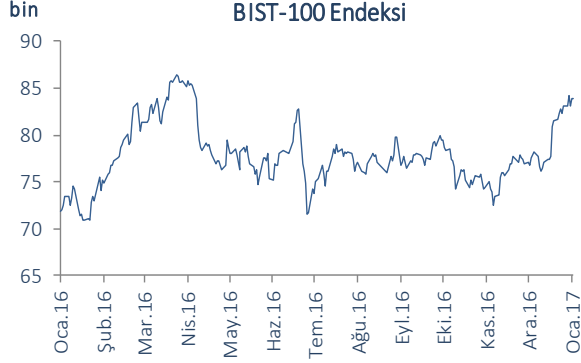
Türkiye Otelciler Birliği, Türkiye'de otel doluluk oranının 2016 yılında 2015'teki %61,7 seviyesinden %50,8'e gerilediğini açıkladı. Bu oran Avrupa genelindeki en düşük seviyeye işaret ederken, Türkiye'nin Akdeniz çanağındaki rakiplerinden İspanya'da doluluk oranı %74, Yunanistan'da %68,6, Avrupa genelinde ise %70,4 düzeyinde gerçekleşti. Öte yandan, 2016'da Avrupa genelinde oda gelirleri ortalaması 68,4 euro olurken, Türkiye'de 39,5 euro oldu.

Doluluk oranlarında Aralık 2016'da gözlenen artış ise sektörde 2017 yılında bir miktar toparlanma olabileceğine işaret ediyor. Kış turizmi kapsamında kayak ve dağ otellerinde hareketlilik yaşayan sektörde, erken rezervasyon kampanyalarının geçen yıla göre daha yüksek talep gördüğü ifade ediliyor. Rus turistlerin yeniden gelmeye başlaması ve iç talebin etkisiyle bu yıl pazarın bir miktar toparlanması bekleniyor.

***Doğalgazda beklenen indirim...***

2012 yılında Türkiye'nin yüksek doğalgaz ihraç fiyatı sebebiyle İran'a açtığı tahkim davası daha önce Türkiye lehine sonuçlanmıştı. İranlı yetkililer tarafından geçtiğimiz hafta yapılan açıklamaya göre, İran'ın Türkiye'ye ihraç ettiği doğalgazın fiyatında %13,3 indirim uygulayacağı ve 1,9 milyar dolar tazminat ödeyeceği belirtildi. Nitekim, 1 Ekim 2016 itibarıyla tahkim davasının lehte sonuçlanmasına istinaden yurt içi doğalgaz fiyatlarında %10 indirime gidilmişti.

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



## HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
30 Ocak	ABD Kişisel Gelir Verisi	Aralık	%0,4
	ABD Kişisel Tüketim Harcamaları Verisi	Aralık	%0,5
	TÜİK Ekonomik Güven Endeksi	Ocak	85,7 (G)
31 Ocak	ABD The Conference Board Tüketici Güven Endeksi	Ocak	112,8
	ABD Chicago PMI	Ocak	55
	Euro Alanı GSYH Büyümesi	4.Çeyrek	yıllık %1,7
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu (Öncü)	Ocak	yıllık %1,5
	Euro Alanı İşsizlik Verisi	Aralık	%9,8
1 Şubat	TÜİK Dış Ticaret İstatistikleri	Aralık	
	ABD ADP Özel Sektör İstihdam Verisi	Ocak	160.000
	Çin İmalat Sanayi PMI	Ocak	51,2
	Euro Alanı İmalat Sanayi PMI	Ocak	55,1
	ABD ISM İmalat Sanayi Endeksi	Ocak	55
	ABD İmalat Sanayi PMI	Ocak	
	Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantısı ve Faiz Kararı	Şubat	
	Türkiye İmalat Sanayi PMI	Ocak	
2 Şubat	Euro Alanı Üretici Fiyat Enflasyonu	Aralık	yıllık %1,2
	İngiltere Merkez Bankası (BOE) PPK Toplantısı ve Faiz Kararı	Şubat	
3 Şubat	ABD Tarım Dışı İstihdam Verisi	Ocak	158.000
	ABD İşgücü İstatistikleri	Ocak	
	ABD Fabrika Siparişleri Verisi	Aralık	%1,4
	Çin Caixin İmalat Sanayi PMI	Ocak	51,8
	TÜİK Tüketici Fiyat Enflasyonu	Ocak	
	TÜİK Yurt İçi Üretici Fiyat Enflasyonu	Ocak	

(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.