

HAFTAYA BAKIŞ

Fed faiz artırımına gitmezken, istihdam artışı beklentileri aştı.

Geçtiğimiz hafta küresel piyasalarda merkez bankalarının toplantıları yakından takip edildi. ABD Merkez Bankası (Fed) Trump'ın başkanlık görevine başlamasının ardından gerçekleştirdiği ilk toplantısında faiz oranlarında değişikliğe gitmezken, ekonominin olumlu görünümüne atıfta bulunarak sıkılaştırmanın devam edeceğinin sinyallerini verdi. Toplantı sonrası yapılan açıklamada istihdam artışının güçlü şekilde devam ettiği, enflasyonun son çeyreklerde yükseldiği ancak halen hedef düzeyin altında olduğu ve ekonomik güvenin arttığı belirtilirken, bir sonraki faiz artırımının zamanlamasına ilişkin net bir mesaj verilmedi. Bu çerçevede, 22 Şubat'ta yayımlanacak toplantı tutanaklarının faiz artırımının zamanlamasına ilişkin daha net bir tablo çizmesi bekleniyor.

ABD'de geçtiğimiz hafta istihdam piyasasına ilişkin veriler de izlendi. Hafta ortasında açıklanan ADP özel sektör istihdam verisi Ocak ayında istihdamın beklentilerin üzerinde arttığına işaret ederken, Cuma günü açıklanan tarım dışı istihdam verisi bu durumu teyit etti. Öte yandan, işsizlik oranının %4,8'e yükseldiği ve ortalama kazanç verisinin beklentileri karşılayamadığı görüldü. İstihdam piyasasına ilişkin veriler Fed'in faiz artırım kararında önemli yer tutmasına karşın, son dönemde Trump'ın ABD ekonomisine yönelik alacağı kararların Fed'in faiz artırım zamanlamasında daha fazla etkili olması bekleniyor.

Merkez bankalarının toplantıları takip edildi.

Japonya Merkez Bankası (BoJ) geçtiğimiz hafta gerçekleştirdiği toplantısında beklentiler paralelinde para politikasında değişikliğe gitmedi. Enflasyona yönelik iyimser görünümünü sürdüren BoJ, Mart 2019 itibarıyla enflasyonun %2'lik hedefe ulaşacağını tahmin edildiğini belirtti. Varlık alım programında da değişikliğe gitmeyen BoJ, ilave teşvikler olmadan enflasyon hedefine ulaşılacağını savundu.

İngiltere Merkez Bankası da (BoE) para politikasında değişikliğe gitmedi. Düşük faiz oranı konusunda rahatsız olmadığı mesajını veren BoE, 2017 yılı için büyüme tahminini %1,4'ten %2'ye yükseltti.

Öte yandan, Çin Merkez Bankası repo ihalelerinde uygulanan faiz oranını 10 baz puan artırarak geleceğe yönelik sıkı para politikası sinyali verdi. Merkez Bankası, bu kararlar konut piyasasındaki aşırı fiyat artışlarını kontrol altına almayı amaçlıyor. Alınan önlemlerin, ekonomik büyüme üzerinde ne şekilde etkili olacağı ise önümüzdeki dönemde yakından takip edilecek.

Euro Alanı'nda enflasyon yükseliyor.

Euro Alanı'nda Ocak ayı tüketici enflasyonu enerji fiyatlarındaki artışın etkisiyle beklentilerin üzerinde açıklanarak yıllık %1,8 seviyesine yükseldi. Böylece, Aralık ayında yıllık bazda %1,1 seviyesinde olan tüketici enflasyonu Avrupa Merkez Bankası'nın %2'lik enflasyon hedefine yakınsadı.

Geçtiğimiz hafta açıklanan verilere göre 2016 yılı son çeyreğinde Euro Alanı, bir önceki çeyreğe oranla %0,5 oranında büyürken, 2016 yılı genelinde büyüme %1,7 olarak kaydedildi. Ocak ayında beklentilerin üzerinde açıklanan imalat PMI verisi, büyümenin 2017 yılının ilk çeyreğinde hız kazanacağına işaret ediyor.

HAFTALIK VERİLER

	27.Oca	3.Şub	Değişim		27.Oca	3.Şub	Değişim
BIST-100 Endeksi	83.827	88.390	% 5,4 ▲	EUR/USD	1,0694	1,0781	% 0,8 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%11,37	%11,30	-7 bp ▼	USD/TL	3,8770	3,6966	-% 4,7 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,48	%2,49	1 bp ▲	EUR/TL	4,1320	3,9865	-% 3,5 ▼
EMBI+ (baz puan)	347	333	-14 bp ▼	Altın (USD/ons)	1.191	1.220	% 2,4 ▲
EMBI+ Türkiye (baz puan)	355	324	-31 bp ▼	Petrol (USD/varil)	54,9	55,8	% 1,6 ▲

bp: baz puan

Yılın ilk Enflasyon Raporu yayımlandı.

TCMB tarafından yılın ilk Enflasyon Raporu yayımlandı. Raporda 2017 yılı enflasyon tahmini %6,5'ten %8'e, 2018 tahmini ise %5'ten %6'ya yükseltirken, 2019 yılında enflasyonun %5 düzeyinde istikrar kazanacağı belirtildi. Raporun duyurulduğu basın toplantısında değerlendirmelerde bulunan TCMB Başkanı Çetinkaya, 2017 yılı enflasyon görünümüne ilişkin değerlendirmelerde bulunurken, yukarı yönlü risklerin mevcut olduğunu ve gıdadaki baz etkisinin enflasyonu 2017 yılında artıracığını açıkladı. Çetinkaya, TCMB'nin sıkı para politikası duruşunun ise enflasyon beklentilerini olumlu yönde etkileyeceğini belirtti. Para politikasına ilişkin değerlendirmelerde de bulunan Çetinkaya, sadeleşmeden vazgeçilmediğini ancak sıkılaştırmanın süreceğini ifade etti. Para politikasını "sıkı" olarak nitelendiren Çetinkaya, gerek olması halinde ek sıkılaştırmanın ihtimaller dâhilinde olduğunu, enflasyon beklentilerinde kalıcı bir iyileşme görülünceye kadar sıkı duruşun süreceğini vurguladı. TCMB kısa süre önce artırıma gittiği faiz koridorunun üst bandı ve geç likidite penceresi faizlerinden piyasayı fonlayarak alışlagelmişin dışında bir para politikası bileşimi uyguluyor.

Ocak ayı enflasyonu beklentilerin üzerinde...

2017 yılı Ocak ayında tüketici enflasyonu aylık %2,46 ile piyasa beklentilerinin oldukça üzerinde gerçekleşirken, üretici fiyat enflasyonu %3,98 ile yaklaşık 9 yılın en yüksek artışını kaydetti. Böylece yıllık bazda tüketici enflasyonu %9,22, üretici enflasyonu ise %13,69 oldu. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu ile ulaştırma grubundaki fiyat artışları tüketici fiyatlarının artmasına katkı sağlarken, kurda yaşanan artış ile emtia fiyatlarında son dönemde görülen toparlanma üretici fiyatlarının artmasında etkili oluyor. 2016'nın ilk çeyreğindeki düşük baz etkisinden dolayı bu yılın ilk çeyreğinde enflasyonun %11 düzeyine kadar yükselebileceğini öngörüyoruz ([Enflasyon Gelişmeleri Raporumuz](#)).

2016 yılında dış ticaret açığı daraldı.

Son aylarda Türkiye'nin ihracatının TL'de yaşanan değer kaybının da etkisiyle hız kazandığı görülüyor. Kasım ayında görülen yıllık %9,5'lik artışın ardından Aralık ayı ihracatı da %9 oranında yükseldi. Böylece 2016 yılında ihracattaki daralma %0,9 ile sınırlı kaldı. Döviz kurlarındaki artışın bir miktar sınırladığı ithalat hacmi, enerji ve emtia fiyatlarında son aylarda görülen toparlanma ile birlikte bir miktar yükseldi. Aralık ayında %2,3 artan ithalat hacmi, 2016 yılı genelinde ise %4,2 geriledi. Böylece, 2016 yılında dış ticaret açığı %11,7 daralarak 56 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti ([Dış Ticaret Dengesi Raporumuz](#)).

Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı öncü dış ticaret verilerine göre TL'deki değer kaybının ve enerji fiyatlarındaki artışın ithalat hacmini olumsuz etkilemeye devam ettiği görülüyor. Enerji faturasının %35 yükseldiği Ocak ayında ithalat %14,7 oranında artarken, ihracat artışı ise %18,1 seviyesinde gerçekleşti.

Dünya Bankası Türkiye ekonomisi için büyüme tahminini düşürdü.

Dünya Bankası geçtiğimiz hafta yayımlanan ekonomi notunda Türkiye'nin 2016 yılında %2,1 büyüdüğünü tahmin ederken, 2017 yılı büyüme tahminini 0,3 puan indirerek %2,7 seviyesine düşürdü. Dünya Bankası 2018 ve 2019 yıllarına ilişkin büyüme tahminlerinde değişikliğe gitmedi. Ekonomide kuvvetli toparlanmanın önünde engeller olduğunu ifade eden Dünya Bankası, 2017 yılında büyümeye en önemli katkıyı net ihracatın ve kamu harcamalarının yapacağını belirtti.

IMF haftasonu açıkladığı Türkiye'ye ilişkin olağan 4. madde gözden geçirmesi kapsamında ekonominin 2016 yılında %2,7 büyüdüğünü, 2017 ve 2018'de ise sırasıyla %2,9 ve %3,3 büyüyeceğini öngördü. Raporda, enflasyonun hedefin üzerinde seyrettiğine dikkat çekilirken, yapısal reformlar konusundaki ilerlemenin yavaş olduğu vurgulandı.

Son dönemde Türkiye ekonomisine ilişkin büyüme tahminlerinde aşağı yönlü revizyonlar dikkat çekiyor. Nitekim, imalat PMI verisi de Ocak ayında 48,7'ye yükselmesine karşın art arda 11. ayda 50 değerinin altında kalarak imalat sanayiinde durgunluğun sürdüğüne işaret etti.

SEKTÖREL GELİŞMELER

Yabancı turist sayısı geriledi.

Türkiye'ye gelen yabancı ziyaretçi sayısı 2016 yılında bir önceki yıla göre %30 oranında azalarak 25,4 milyon olarak gerçekleşti. Turizm gelirlerinin ise %29,7 oranında gerilediği izlendi. Rusya ile yaşanan krizin ardından 2016 yılında bu ülkeden gelen turist sayısının 2015'e göre %76 oranında gerilediği görüldü. 2017 yılında Rusya'dan gelen ziyaretçi sayısında bir miktar artış beklenmesine karşın, önceki yıllarda görülen seviyelere ulaşılmasının zaman alacağını tahmin ediyoruz. Ayrıca, güvenlik endişelerinin Avrupa'dan gelen turist sayısını olumsuz etkileyeceğini düşünüyoruz. Bu çerçevede, 2017 yılında turizm sektörünün oldukça zor geçen 2016 yılının ardından bir miktar toparlanacağı ancak sektördeki sıkıntıların süreceği öngörülüyor.

Beyaz eşya, mobilya ve konut sektörlerinde vergi indirimleri...

Resmi Gazete'de yayımlanan Bakanlar Kurulu kararlarına göre birçok ürüne uygulanan vergi oranlarında değişikliğe gidildi.

Beyaz eşya ve bazı küçük ev aletlerinden alınan özel tüketim vergisi (ÖTV) 30 Nisan tarihine kadar %0 olarak belirlendi. Düzenleme ile birlikte fiyatların %6,7 oranında gerileyeceği tahmin edilirken, satışların 2016 yılı seviyelerini koruması bekleniyor. Ahşap ve plastik mobilyalar ile büro mobilyalarına uygulanan katma değer vergisi (KDV) oranı da %8 olarak belirlenirken, sektörde fiyatların %10 düzeyinde gerilemesi bekleniyor. Beyaz eşya ve mobilya sektörlerinde satışların önemli ölçüde arttığı yaz aylarından önce getirilen düzenleme ile talebin önemli oranda öne çekilmesi beklenirken, satışların indirim oranlarının oldukça üzerinde artacağı tahmin ediliyor.

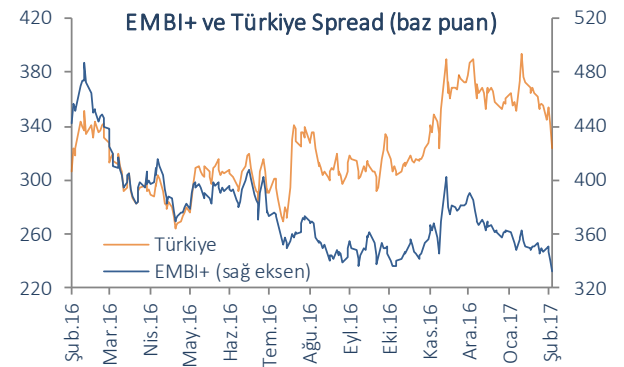
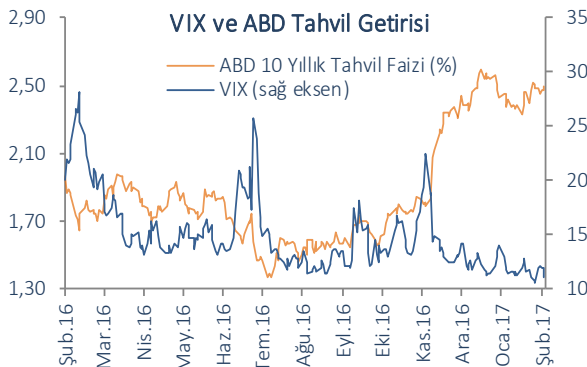
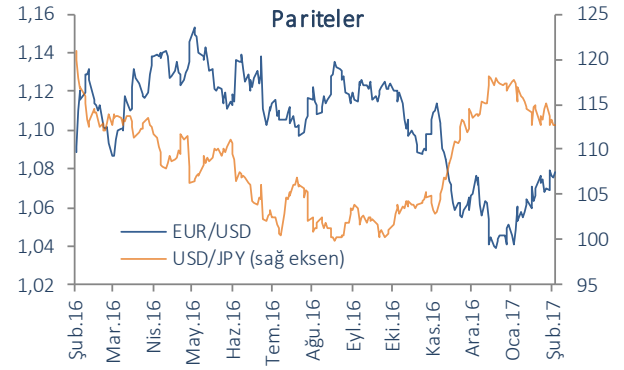
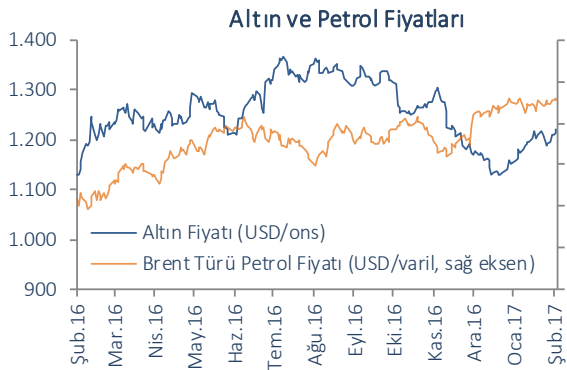
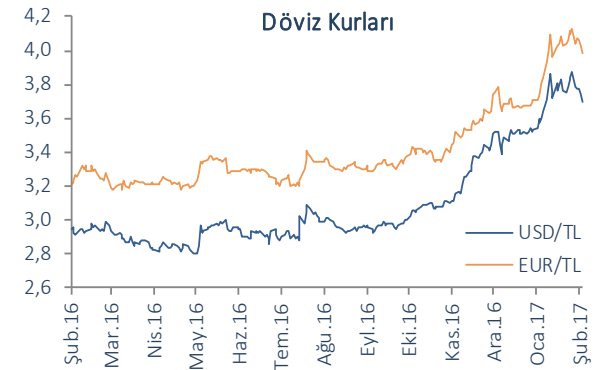
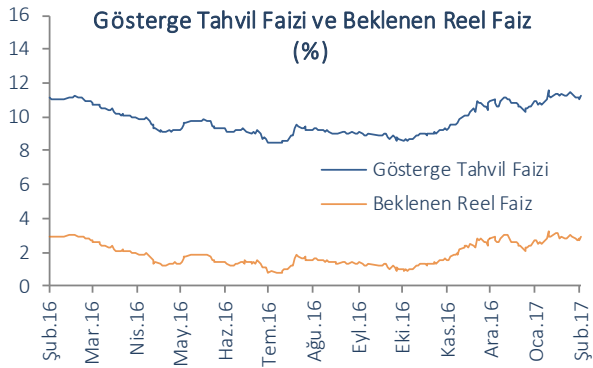
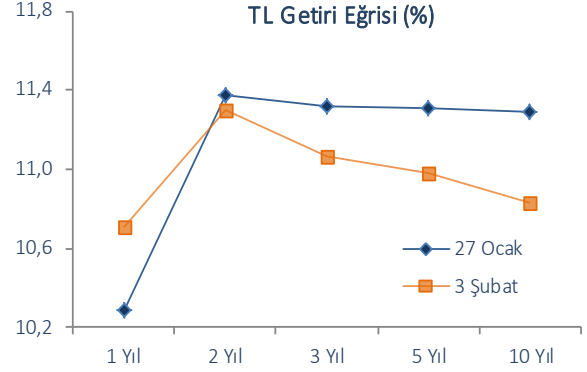
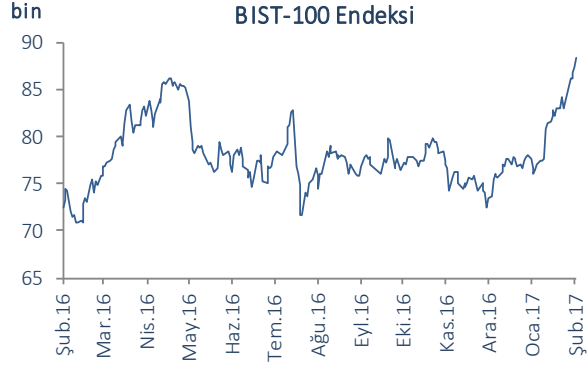
Yapı ruhsatı 1 Ocak'tan sonra alınan konut inşaatı projeleri ile kamu tarafından ihalesi 1 Ocak'tan itibaren yapılacak konut inşaatı projelerinde ise KDV oranı metrekare vergi değeri 1.000 TL ile 2.000 TL arasında olan konutların tesliminde %8, 2.000 TL üzerinde olan konutların tesliminde de %18 olarak uygulanacak. Yeni konut projelerinde %10 fiyat indirimine neden olması beklenen düzenleme ile sektörde düzenlemeden etkilenmeyen konutların fiyatlarının da baskı altında kalması bekleniyor. Ayrıca konut sözleşmelerinde %1'e yakın oranda uygulanan damga vergisi de Karar ile %0 olarak belirlendi.

Hayvancılıkta ithalatın faturası 4,4 milyar dolar düzeyinde...

2008 yılında süt sektörü ile başlayan ve takip eden dönemde kırmızı et piyasasını etkileyen bir hayvancılık krizi yaşanmış, bu krizin bir sonucu olarak da kırmızı et fiyatlarında ani yükselişler görülmüştü. Yükselen et fiyatlarının gerek hanehalkı tüketimini gerekse kırmızı et sanayiini olumsuz etkilemesi nedeniyle 2010 yılında hayvan ithalatının önü açılmıştı. Bu kararın ardından, 2010-2016 döneminde 3,4 milyar dolar değerinde 4 milyondan fazla canlı hayvan, 1 milyar dolar tutarında 216 bin ton karkas et ithal edildi. 2017 yılında da ithalatın devam edeceği açıklanırken, 500 bin büyükbaş hayvan için 550 milyon dolar harcanacağı tahmin ediliyor.

Hayvancılık sektöründe 2008 yılı ile başlayan sorunların her yıl katlanarak devam ettiği izlenirken, ithalatın sektördeki sorunları çözemediği dile getiriliyor. Milli Tarım Projesi kapsamında sektörde verimlilik artışı amaçlanırken, meraların ıslah edilmesi de projede yer buldu. Orta vadede sektörde sorunların süreceği tahmin edilirken, uzun vadede sektörün performansını hayvancılık politikalarının belirlemesi bekleniyor.

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
7 Şubat	18.04.2018 İtfa Tarihli Devlet Tahvilinin İhracı		
	ABD Dış Ticaret İstatistikleri	Aralık	
8 Şubat	TÜİK Sanayi Üretim Endeksi	Aralık	
	Hazine İç Borç Ödemesi (664 milyon TL)		
	Çin Dış Ticaret İstatistikleri	Ocak	
10 Şubat	TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Aralık	
	ABD Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Öncü)	Şubat	

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.