

Haftalık Veriler

	5.Oca	12.Oca	Değişim		5.Oca	12.Oca	Değişim
BIST-100 Endeksi	116.638	114.645	-% 1,7 ▼	EUR/USD	1,2028	1,2185	% 1,3 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%13,33	%13,39	6 bp ▲	USD/TL	3,7340	3,7455	% 0,3 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,48	%2,55	8 bp ▲	EUR/TL	4,4959	4,5648	% 1,5 ▲
EMBI+ (baz puan)	321	319	-2 bp ▼	Altın (USD/ons)	1.320	1.338	% 1,4 ▲
EMBI+ Türkiye (baz puan)	274	278	4 bp ▲	Petrol (USD/varil)	68,1	70,3	% 3,3 ▲

bp: baz puan

Geçtiğimiz hafta küresel piyasalarda yoğun bir veri gündemi izlendi. Çin'in ABD tahvili alımlarını azaltacağına ilişkin haberler ve Japonya Merkez Bankası'nın (BoJ) uzun vadeli tahvil alımlarını azaltması gündemde öne çıkan başlıklar oldu. Euro Alanı'nda açıklanan veriler genel olarak bölge ekonomisindeki toparlanmanın devam ettiğini gösterirken, Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) toplantı tutanakları da piyasalarda yankı uyandırdı. Yurt içinde açıklanan veriler piyasalarda önemli bir hareket yaratmadı.

Çin, ABD tahvillerinden çıkıyor mu? ⓘ

ABD hazine tahvillerinin diğer varlıklara kıyasla 'daha az cazip' olduğu gerekçesiyle Çinli yetkililerin ABD Hazine tahvili satın alma işlemlerini yavaşlatabileceği ya da durdurabileceği yönündeki haberler geçen haftanın ilk yarısında küresel piyasalarda volatilitenin artmasına neden oldu. Haberin ardından ABD tahvillerinin getirisi yükseldi. Ancak, Çinli yetkililerin söz konusu haberin yanlış bir kaynağa dayandığını iddia etmesi piyasaları olumlu etkiledi. Ayrıca, geçen hafta ABD Hazine tahvili ihalelerine yönelik talebin güçlü gerçekleştiği izlendi.

Japonya Merkez Bankası devlet tahvili alımlarını azalttı.

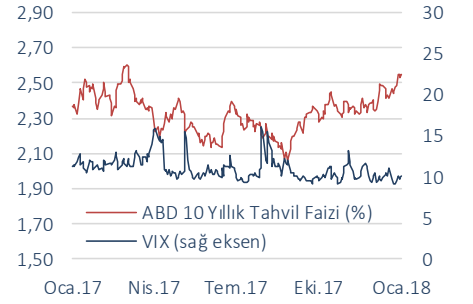
BoJ geçtiğimiz hafta başında, 10 yıldan daha uzun vadeye sahip olan devlet tahvili alımlarını 10 milyar yen tutarında azalttı. Böylece BoJ, vadesine 10-25 yıl kalan devlet tahvili alımlarını 190 milyar yene, 25-40 yıl kalan devlet tahvili alımlarını da 80 milyar yene indirdi. BoJ'un bu kararı, bazı yatırımcılar tarafından merkez bankasının normalleşmeye ilişkin bir adımı olarak değerlendirildi. Japon yenini destekleyen bu gelişmeyle USD/JPY geçtiğimiz hafta %1,8 oranında geriledi.

Euro Alanı'nda olumlu ekonomik görünüm sürüyor.

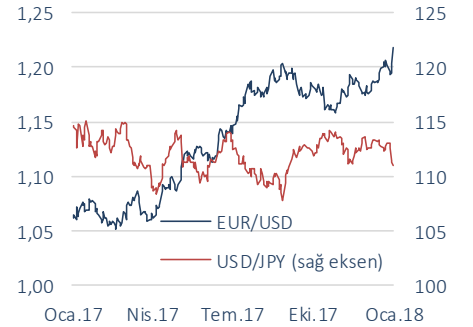
Bölgede sanayi üretimi artışı Kasım ayında öngörülerini aşarken, işsizlik oranı aynı dönemde %8,7 ile son 9 yılın en düşük seviyesine indi. Ekonomik güven endeksinin ve perakende satışların da beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi bölge ekonomisine ilişkin iyimser görüşleri destekledi. Böyle bir ortamda, Almanya ekonomisi de 2017'de yıllık bazda %2,2 ile son 6 yılın en hızlı büyümesini kaydetti.

ECB'nin Aralık ayı toplantısına ait tutanaklar piyasalar tarafından beklentilere kıyasla "şahin" olarak yorumlandı. Tutanaklarda, ekonomik görünümde belirgin bir iyileşme sağlandığı ve büyümenin potansiyeline yaklaştığı belirtildi. Asıl dikkat çeken nokta, sözlü yönlendirmenin kademeli olarak değişebileceğinin dile getirilmesi oldu. Cuma günü, Almanya Başbakanı Merkel'in Sosyal Demokrat Parti ile uzlaşmaya varıldığını açıklamasıyla ülkede koalisyon için resmi görüşmelere başlamanın yolu açıldı. Bu gelişmeler ışığında, EUR/USD paritesi son 3 yılın en yüksek seviyesi olan 1,21 düzeyini aştı.

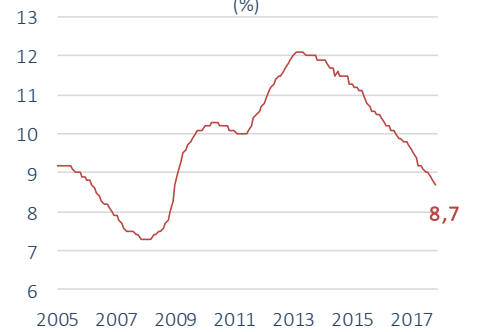
VIX ve ABD Tahvil Getirisi



Pariteler



Euro Alanı İşsizlik Oranı (%)



Kaynak: Datastream

ABD’de çekirdek enflasyonda artış...

ABD’de Aralık ayında tüketici fiyatlarındaki aylık artış %0,1 olurken, çekirdek tüketici fiyatlarındaki (enerji ve gıda hariç) aylık artış %0,3 ile beklentileri aştı. Bu gelişme enflasyon görünümü açısından olumlu karşılandı. Yıllık bazda ise manşet ve çekirdek enflasyon sırasıyla %2,1 ve %1,8 oldu.

Türkiye’nin cari açığı genişlemeye devam ediyor.

Kasım’da cari açık yıllık bazda %86 artarak 4,2 milyar USD ile beklentilerin üzerinde açıklandı. Böylece, 12 aylık kümülatif açık 3 yılın en yüksek düzeyi olan 43,8 milyar USD’ye ulaştı. Kasım’da doğrudan yatırımlar ile portföy yatırımları zayıf bir tablo çizerken, rezervlerdeki 3,9 milyar USD’lik azalış öne çıktı. Bu durum, önümüzdeki dönemde de cari açığının finansman kalitesinin gündemde kalmaya devam edeceğine işaret ediyor. Enerji fiyatlarındaki yükseliş eğilimi cari açık açısından yukarı yönlü risk yaratıyor. Brent türü ham petrolün varil fiyatı Ocak ayı ortası itibarıyla 2017’nin aynı dönemine kıyasla yaklaşık %30 daha yukarıda seyrediyor ([Ödemeler Dengesi Raporumuz](#)).

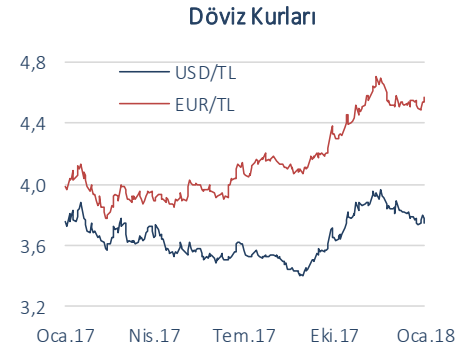
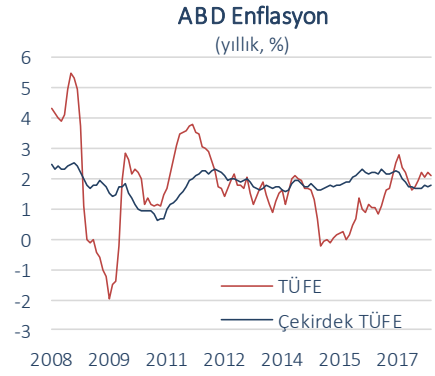
Finansal piyasalar...

Geçtiğimiz hafta küresel piyasalarda dalgalı bir seyir izlendi. Haftanın ikinci yarısında piyasaların yukarı yönlü hareket etmesiyle borsa endeksleri genellikle haftayı yükselişle tamamladı. Hafta başında ABD dolarının değer kazanmasıyla yükselen DXY endeksi, sonraki günlerde düşüşe geçerek haftalık bazda %1,1 geriledi.

Küresel piyasalardaki gelişmelerin yurt içi piyasalara yönelik risk iştahını da etkilemesiyle BIST-100 endeksi ve kurlar dalgalı bir seyir izledi. Endeks haftalık bazda %1,7 geriledi. Hafta içinde 3,80’in üzerini test eden USD/TL bir önceki haftaya göre %0,3 yükseldi. EUR/TL de paritedeki yukarı yönlü hareketin etkisiyle %1,5 arttı. 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faizi %13,39 ile haftayı 6 baz puanlık artışla tamamladı.

Bu hafta gündemde öne çıkması beklenen başlıklar...

Haftanın ilk iş gününde piyasaların kapalı olduğu ABD’de bu hafta içinde açıklanacak üretim verileri ön plana çıkıyor. Yurt içinde ise 18 Ocak’taki TCMB Para Politikası Kurulu toplantısı yakından izlenecek.

**Veri Gündemi**

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
15 Ocak	TR Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi	Aralık	-	-20,9 milyar TL (G)
	TR İşsizlik Oranı	Ekim	-	%10,3 (G)
16 Ocak	İngiltere TÜFE (yıllık % değişim)	Aralık	-	%3,1
	ABD NY Fed İmalat Endeksi	Ocak	18,5	18,0
	16.01.2019 İtfalı Devlet Tahvilinin İlk İhracı	Ocak	-	-
	17.01.2018 Hazine İç Borç Ödemesi	Ocak	-	1,255 milyar TL
17 Ocak	Euro Alanı TÜFE (yıllık % değişim)	Aralık	%1,4	%1,4
	ABD Bej Kitap	Ocak	-	-
	ABD Sanayi Üretim Endeksi (aylık % değ.)	Aralık	%0,3	%0,2
	ABD Kapasite Kullanım Oranı	Aralık	%77,3	%77,1
18 Ocak	TR TCMB Para Politikası Toplantısı	Ocak	-	-
	ABD Konut Başlangıçları	Aralık	1,284 milyon	1,297 milyon
	ABD Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	02-07 Ocak	-	261 bin kişi
19 Ocak	İngiltere Perakende Satışlar (yıllık % değ.)	Aralık	-	%1,6
	ABD Michigan Tüketici Güven Endeksi	Ocak	97,0	95,9

Sektörel Gelişmeler

Çin'in çelik üretiminin 2018 yılında ivme kaybedeceği öngörülüyor.

Çin'de çelik üretimi artışının 2018 yılında çevrenin korunması amacıyla izlenen politikalara bağlı olarak hız kaybedeceği öngörülüyor. Dünya Çelik Birliği verilerine göre Çin'in çelik üretimi Ocak-Kasım 2017 döneminde yıllık bazda %5,7 oranında artış kaydetti. 2018 yılında ise analistler Çin'in çelik üretiminin %0,6 oranında artacağını tahmin ediyor. Çelik üretiminde aşırı kapasite nedeniyle süregelen arz fazlası, küresel ölçekte sektörde faaliyet gösteren şirketleri olumsuz yönde etkiliyor. Küresel üretimin yaklaşık yarısını gerçekleştiren Çin'in üretiminin ivme kaybetmesinin çelik piyasasını destekleyeceği öngörülüyor.

Konut desteğinde yeni model...

Ekonomiden sorumlu Başbakan Yardımcısı Mehmet Şimşek, 2015 yılında yürürlüğe giren konut hesabı destek modelinin arzu edilen sonuçları vermediğini belirterek, konut almak isteyenleri tasarrufa yönlendirmek için faiz destekli yeni bir model üzerinde çalışıldığını açıkladı. Mevcut konut hesabı destek modelinde, en az üç yıl birikim yapan tasarruf sahiplerine üç yılın sonunda ev alırken birikimlerinin %20'si oranında devlet katkısı sağlanıyor. Mehmet Şimşek, bu kapsamda açılan 10.520 hesapta toplam 73 milyon TL tasarruf yapıldığını açıkladı. Yeni modelde ise birikim döneminde daha düşük mevduat faizine razı olan tasarruf sahiplerine konut kredisi kullanımında piyasa koşullarından daha düşük bir faiz oranının uygulanması planlanıyor. Şimşek, yeni modelde %20'lik devlet katkısının da gözden geçirileceğini ve tasarruflara uygulanan stopajın daha düşük olması, tapu harcının daha avantajlı hale getirilmesi gibi teşvikler için çalışacaklarını açıkladı.

i Neden Önemli ?

ABD'de Hazine tarafından açıklanan verilere göre Ekim 2017 itibarıyla yabancı ülkeler tahvil alımları ile ABD'ye toplam 6,3 trilyon USD tutarında borç vermiş durumda. Bu ülkeler arasında 1,2 trilyon USD tutarında ABD tahvilini elinde bulunduran Çin %18,7 ile en yüksek paya sahip olan ülke konumunda. Buna göre, ABD'nin 20,5 trilyon USD düzeyindeki toplam kamu borç stokunda Çin'in payı yaklaşık %6 düzeyinde bulunuyor. Geçtiğimiz hafta gündeme gelen bir haberde Çin'in ABD hazine tahvil piyasasından yaptığı alımları durdurmayı veya yavaşlatmayı hedeflediği iddia edilmiş ancak haber, Çinli yetkililer tarafından "asılsız" olarak nitelendirilmişti.

ABD Hükümeti'nin 2018 yılındaki yoğun borçlanma takvimine ek olarak yakın zamanda yürürlüğe giren vergi reformunun bütçe üzerinde yaratacağı ilave yük göz önüne alındığında, Çin'in 2018 yılında ABD tahvili alımlarına yönelik izleyeceği stratejinin ABD tahvillerinin fiyatlarını önemli ölçüde etkileyebileceği düşünülüyor. Bu çerçevede, 3,1 trilyon USD ile dünyanın en büyük döviz rezervine sahip olan Çin'in yatırım stratejisi küresel piyasalar tarafından yakından takip ediliyor.

Ekim 2017 itibarıyla Türkiye'nin sahip olduğu ABD Hazine tahvili tutarı ise 61,4 milyar USD düzeyinde. 2016 sonunda söz konusu tutar 59,1 milyar USD'ydi.

Alacaklı Ükelere Göre ABD Hazine Tahvilleri

Ekim 2017	Tutar (milyar USD)	Pay (%)
Çin	1.189	18,7
Japonya	1.094	17,2
İrlanda	312	4,9
Brezilya	270	4,3
Cayman Adaları	270	4,3
Türkiye	61	1,0
Diğer	3.153	49,7
Toplam	6.349	100,0

İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

Hatice Erkiletliođlu
Müdür Yardımcısı
hatice.erkiletlioglu@isbank.com.tr

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

Dr. Mustafa Kemal Gündođdu
Uzman
kemal.gundogdu@isbank.com.tr

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

YASAL UYARI

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.