

HAFTAYA BAKIŞ

Geçen hafta küresel piyasaların seyrinde Çin kaynaklı endişeler ve ABD’de açıklanan istihdam verileri belirleyici oldu. Küresel piyasalarda artan satış baskısı yurt içi piyasalara da yansıdı.

Çin küresel piyasaları sarstı...

Geçen hafta Çin Merkez Bankası’nın yuana müdahale etmesinin ardından onshore ve offshore yuan spreadinin açılması ve politika yapıcıların benzer yönde adım atmaya devam edeceği yönündeki beklentiler nedeniyle ülkede finansal piyasalar zayıf bir görünüm sergiledi. Çin borsalarındaki satışların derinleşmesi nedeniyle işlemler geçtiğimiz hafta iki kez durduruldu. Çin’de yeni yılla birlikte uygulanmaya başlanan “devre kesme” (circuit breaker) programı kapsamında borsadaki düşüşün %5’i aşması durumunda işlemlere ara verilmesi, %7’yi aşması durumunda ise seansın sonlandırılması kararı alınmıştı. Bu sayede Çin’de piyasalardaki istikrarın artırılması amaçlanmaktaydı. Ancak, geçen hafta “devre kesme” programının mevcut konjunktürde belirsizlikleri arttırdığını ifade eden Çinli yetkililer uygulamanın askıya alındığını belirttiler. Ayrıca, Çinli yetkililer hafta sonuna doğru yuanın referans değerini düşürerek piyasalardaki panik havasını yatıştırmaya yönelik adım attı. Kararın ardından piyasalardaki risk algısının bir miktar hafiflediği görüldü.

Fed’den güvercin açıklamalar...

9 yıllık aradan sonra ilk kez faiz arttıran Fed’in Aralık ayı toplantısının tutanaklarında FOMC üyelerinin büyük bir kısmının bu konuda hem fikir olduğu görüldü. Bununla birlikte, bazı üyelerin enflasyonun düşük seyretmesine atıfta buldukları ve faiz artırımını konusunda daha çekimser kaldıkları dikkat çekti. Fed politikalarındaki normalleşme hızının iktisadi faaliyete bağlı olduğunun vurgulandığı tutanaklarda, faiz artırımlarının kademeli bir şekilde gerçekleştirileceği yinelendi. Öte yandan, Fed Başkan Yardımcısı Fischer ABD’de bu yıl faizlerin dört kez artırılabilirliğini dile getirerek, piyasalarda iki artırım öngörerek yapılan fiyatlamaların sağlıklı olmayabileceğini ifade etti.

ABD’de istihdam verileri açıklandı.

Aralık ayında ABD’de tarım dışı istihdam 292 bin kişi ile 200 bin kişi olan piyasa beklentisinin oldukça üzerinde arttı. İşsizlik oranı ise bir önceki aya göre değişim kaydetmeyerek %5 düzeyinde kaldı. Ülkede işgücüne katılım oranı %62,6’ya yükselerek sınırlı oranda artarken saatlik ücretler bir önceki aya göre yatay seyretti. ABD’de istihdamın hızlı artış kaydetmesine rağmen saatlik ücretlerin yatay seyretmesi nedeniyle istihdam verilerinin piyasanın faiz artırımını beklentisi üzerindeki etkisinin sınırlı olacağını ve Fed’in faiz artırımını kararı almadan önce açıklanan verileri yakından takip etmeye devam edeceğini düşünüyoruz.

HAFTALIK VERİLER

	31.Ara	8.Oca	Değişim (%)		31.Ara	8.Oca	Değişim (%)
BIST-100 Endeksi	71.727	70.613	-1,6 ▼	EUR/USD	1,0860	1,0929	0,6 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%10,86	%11,18	0,32 (1) ▲	USD/TL	2,9167	3,0204	3,6 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,28	%2,13	-0,14 (1) ▼	EUR/TL	3,1678	3,2986	4,1 ▲
EMBI+ (baz puan)	410	430	20 (1) ▲	Altın (USD/ons)	1.061	1.104	4,0 ▲
EMBI+ Türkiye (baz puan)	287	322	35 (1) ▲	Petrol (USD/varil)	36,9	32,4	-12,3 ▼

(1) Haftalık fark alınmıştır.

Orta Doğu'da sular ısınıyor.

Son günlerde yakından takip edilen Suudi Arabistan ile İran arasındaki gerginliğin geçtiğimiz hafta daha da tırmandığı izlendi. İran, Yemen'de askeri hareket yürüten Suudi Arabistan'ın ülkedeki büyükelçilik binasına hava saldırısı düzenlediğini iddia etti. Suudi Arabistan ise bu iddianın incelendiğini ve büyükelçilik binasına herhangi bir isabet olmadığını açıkladı. Daha önceki günlerde Suudi Arabistan Şii bir din adamını idam etmiş ve İran'daki Suudi Arabistan büyükelçiliğine baskın düzenlenmişti. Bu gelişmelerin ardından taraflar arasındaki diplomatik ilişki sona ermişti.

Emtia fiyatları...

Küresel piyasalarda artan risk algısı paralelinde yatırımcıların güvenli liman arayışları hız kazandı. ABD'de 10 yıllık Hazine tahvillerinin getirisi düşerken, gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primi yükseldi. Son haftalarda 1.080 USD/ons düzeyinde yatay bir seyir izleyen altın fiyatları geçtiğimiz hafta hızlı bir şekilde yükseldi. Altının ons başına fiyatı Kasım 2015'ten bu yana ilk kez 1.100 USD'yi aştı. Petrol fiyatlarının seyrinde ise Çin'in enerji talebinin yavaşlayacağı yönündeki beklentilerin Orta Doğu kaynaklı gerginliğe baskın geldiği görüldü. Haftalık bazda %13 civarında gerileyen Brent türü petrolün varil fiyatı 32,4 USD ile son 12 yılın en düşük seviyesine geriledi.

Dünya Bankası büyüme tahminini düşürdü.

Dünya Bankası 2016 yılı için büyüme tahminini gelişmekte olan ülkelerde öngörülen ivme kaybı nedeniyle 0,4 puan düşürerek %2,9 seviyesine indirdi. Dünya Bankası, politik belirsizlikler nedeniyle sermaye akımlarının zayıfladığı Rusya ve Brezilya'nın 2016 yılında daralacağını öngörüyor. Batılı devletler ile varılan anlaşma kapsamında ambargonun hafiflediği İran ekonomisine yönelik büyüme beklentisinin yukarı yönlü revize edildiği raporda, Türkiye'nin 2016 ve 2017 yıllarına ilişkin büyüme tahminleri ise aşağı yönlü revize edilerek her iki yıl için de %3,5 seviyesine indirildi.

Yurt içi piyasalarda satış baskısı...

Geçtiğimiz hafta yurt içi piyasalarda küresel piyasalarda artan satış baskısının etkileri izlendi. Yatırımcıların TL varlıklara olan talebinin düştüğü görülürken, getiri eğrisinin tüm vadelerde yukarı kaydığı izlendi. Hafta içinde %11,2'ye çıkan 2 yıllık Hazine tahvilinin bileşik faizi Ekim ayından bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Haftanın ilk yarısında değer kaybeden TL, izleyen günlerde yurt dışı piyasalardaki nisbi iyileşmeyle birlikte yatay seyretti. TL, dolar ve euro karşısında haftalık bazda sırasıyla %3,6 ve %4,1 oranında değer kaybetti.

Sanayi üretiminde ivme kaybı...

Kasım ayında takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,5 oranında arttı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre ise, sanayi üretim aylık bazda %0,9 oranında geriledi. Böylece, 3. çeyrekte %3,4 oranında artan sanayi üretimi Ekim-Kasım döneminde %4,1 oranında yükseliş kaydederek 4. çeyrek GSYH büyümesine ilişkin olumlu bir görünüme işaret etti.

Ödemeler dengesi verileri açıklandı.

Bu sabah TCMB tarafından açıklanan verilere göre cari açık Kasım ayında 2,1 milyar dolar ile beklentiler paralelinde gerçekleşti. 12 aylık kümülatif cari açık da Kasım ayı itibarıyla 34,7 milyar dolar düzeyinde gerçekleşerek, Ekim ayına göre belirgin şekilde geriledi.

OVP tahminleri güncellendi.

Ekim 2015'te 2016-2018 dönemine ilişkin açıklanan Orta Vadeli Program (OVP), 11 Ocak 2016 tarihinde güncellendi. Eski ve yeni OVP tahminleri karşılaştırıldığında; büyüme, enflasyon ve bütçe açığı/GSYH oranı tahminleri yukarı yönlü, cari açık/GSYH tahmini ise aşağı yönlü revize edildi.

Önümüzdeki dönemde en büyük ihrac pazarımız olan AB'de ekonomik aktivitedeki toparlanmanın ve yurt içinde sağlanan siyasi istikrarla yatırımların canlanmasının, Türkiye'nin büyüme performansına destek olacağı tahmin ediliyor. Bu çerçevede, OVP'de büyüme 2016 için daha önce öngörülen %4'ten %4,5'e, 2017 için %4,5'ten %5'e yükseltirken, 2018 için %5 düzeyinde sabit tutuldu. Bununla birlikte, özel sektörün yatırım harcamalarında öngörülen büyüme hızının iddialı olduğunu, özellikle sanayi sektöründe üretimde verimliliği artırmaya yönelik politikalar vasıtasıyla toplam faktör verimliliğinin büyümeye katkısının artırılacağı yönündeki hedefe, program döneminde ulaşılmasının güç olduğunu düşünüyoruz ([Orta Vadeli Program'ın Revizyonuna İlişkin Değerlendirme](#)).

OVP TAHMİNLERİ

	2015(GT)	2016P	2017P	2018P
Büyüme (yıllık, %)	4,0	4,5	5,0	5,0
GSYH (milyar TL)	1.963	2.207	2.489	2.770
GSYH (milyar USD)	722	736	796	854
Kişi Başına GSYH (USD)	9.286	9.364	10.030	10.659
Cari Açık (milyar USD)	31,7	28,6	29,3	29,9
Cari Açık / GSYH (%)	4,4	3,9	3,7	3,5
İşsizlik Oranı (%)	10,2	10,2	9,9	9,6
TÜFE (yıllık, %)	8,8**	7,5	6,0	5,0
USD/TL*	2,7188	2,9986	3,1269	3,2436
Bütçe Açığı/GSYH (%)	1,2	1,3	1,0	0,8
AB Tanımlı Genel Devlet Borç Stoku / GSYH (%)	32,6	31,7	30,5	29,5

Kaynak: Kalkınma Bakanlığı

(GT) Gerçekleşme tahmini

(P) Program

(*) Açıklanan TL ve USD bazında GSYH tahminlerinden hesaplanan ortalama kur seviyesidir.

(**) Gerçekleşme

SEKTÖREL GELİŞMELER

İhracatçı sektörlerde sanayi üretimi artışı sürüyor.

Sanayi üretimi verileri alt sektörler için incelendiğinde Kasım ayında ihracat odaklı sektörlerin büyüme eğilimini koruduğu görülüyor. Yıl genelinde üretimin çift haneli arttığı otomotiv sektöründe faaliyet Kasım ayında %10,9 oranında arttı. Rusya ile krizin etkilerinin henüz hissedilmediği hazır giyim sektöründe sanayi üretimi %6,2'lik yükseliş kaydetti. Son aylarda hurda metal fiyatlarının gerilemeye başlaması ve yurt içinde üreticilerin maliyet yönlü dezavantajının bir miktar hafiflemesi paralelinde ana metal sanayiinde de aktivite canlanıyor. İlk üç çeyrekte ortalama %1,6 daralan ana metal sanayiinde üretim, Ekim ayındaki %1,7'lik artışın ardından Kasım ayında %6,2 genişledi. Kok kömüre ve rafine edilmiş petrol ürünleri imalatı da sektörde artan üretim kapasitesiyle birlikte hızlı büyüme trendini sürdürdü. Sektörde üretim Kasım ayında yıllık bazda %29,2 oranında genişledi.

Otomobil ve hafif araç pazarında satışlar rekor kırdı.

Otomotiv Distribütörlüğü Derneği (ODD) tarafından yayımlanan verilere göre 2015 yılında otomobil ve hafif ticari araç pazarında satışlar bir önceki yıla göre %26,1'lik artışla 968 bin adete ulaştı. Geçtiğimiz yıl rekor büyüklüğe ulaşan otomotiv sektörü bundan önce en geniş büyüklüğe 911 bin adet ile 2011 yılında ulaşmıştı. Pazarın yaklaşık dörtte üçünü oluşturan otomobil satışları %23,5 artarak 726 bin adete yükselirken, hafif ticari araç satışları da %34,4 oranında genişleyerek 242 bin adete çıktı. 2016 yılında yüksek baz etkisi nedeniyle otomotiv satışlarının bir miktar gerilemesi beklenmekle birlikte sektördeki canlı seyrin devam edeceği öngörülüyor.

2015 yılında otomotiv sanayiinde üretim bir önceki yıla göre %16 artışla 1,36 milyon adete yükselerek rekor seviyede gerçekleşti. Bu gelişmede, devreye giren yeni yatırımlar ve Türkiye'nin başlıca ihracat pazarı olan AB'deki toparlanma etkili oldu.

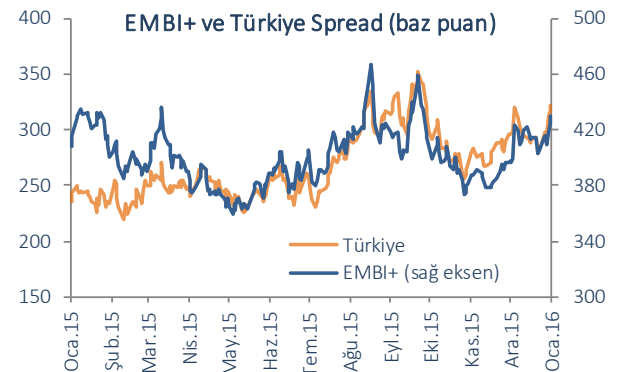
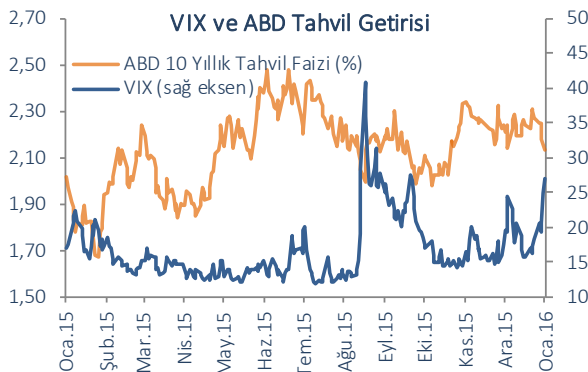
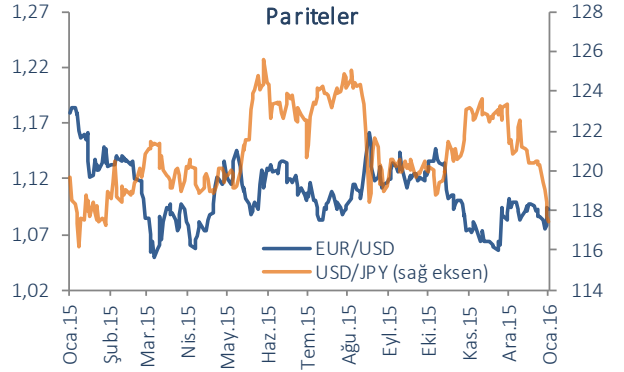
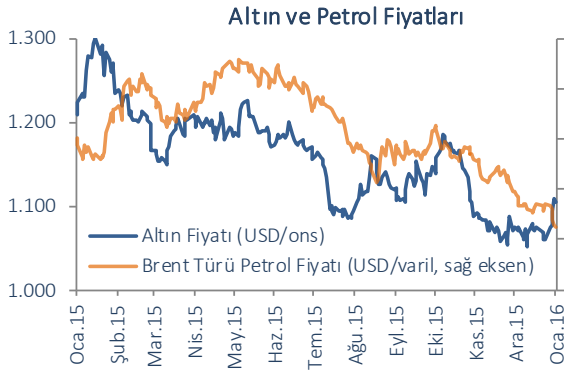
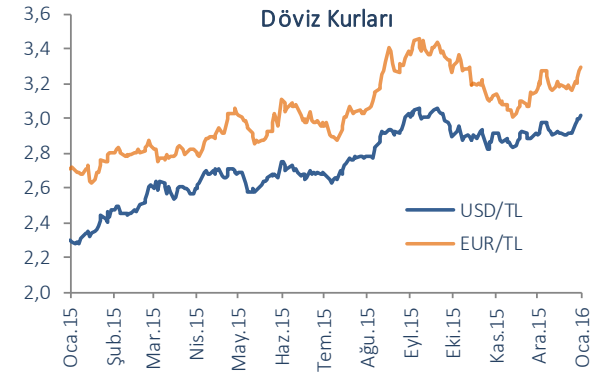
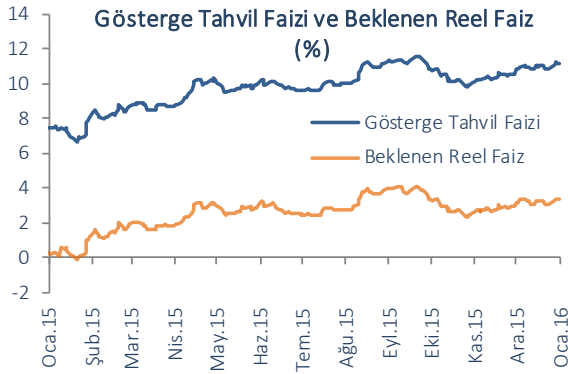
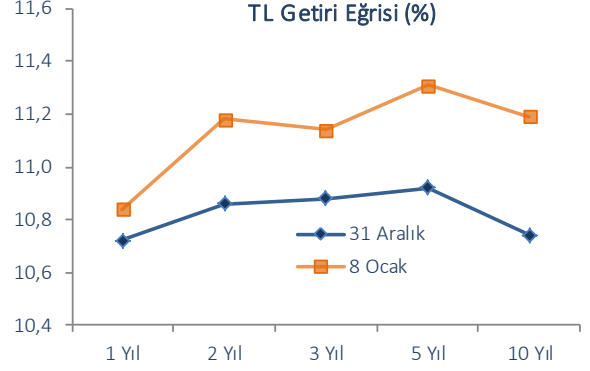
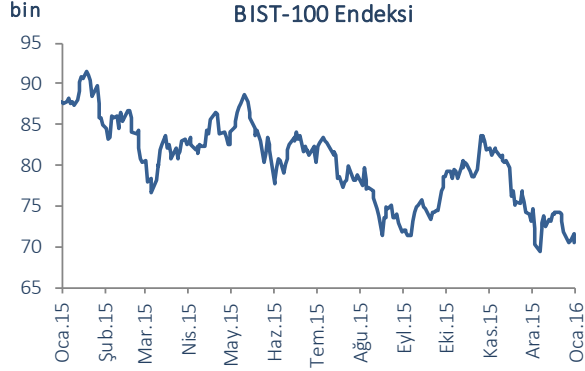
AVM'ler beklentilerin üzerinde büyüdü.

Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği tarafından yayımlanan AVM ciro endeksi Kasım ayında yıllık bazda %10,5 oranında büyüdü. Teknoloji sektöründe ciro %19 ile en fazla artışı kaydetti. Ciro artışları hipermarketlerde %16, yiyecekte %12, giyimde %9 ve ayakkabıda %1 düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde ziyaret sayısı endeksi de %8,7 yükseldi.

2015 yılında elektrik tüketimi tarihi yüksek seviyede...

Geçtiğimiz yıl Türkiye'de elektrik tüketimi 263,8 milyar kWh'ye ulaşarak tüm zamanların rekoru kırıldı. Elektrik üretiminde doğalgazın payı %10 gerileyerek %37,9'a indi. Toplam elektrik üretiminin %25,8'i hidroelektrik santralleri, %12'si linyit, %15,2'si ithal kömür, %4,4'ü rüzgâr ve %1,3'ü de jeotermal kaynaklardan sağlandı. 2015'te elektrik üretiminin %21,3'ü kamu santrallerinde, kalan kısmı ise özel sektöre ait santrallerde gerçekleştirildi.

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
11 Ocak	TCMB Ödemeler Dengesi (G)	Kasım	2,1 milyar USD
13 Ocak	Hazine İç Borç Ödemesi (1.792 milyon TL)	-	-
14 Ocak	İngiltere Merkez Bankası Toplantısı	Ocak	-
	ABD Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	Ocak I	275 bin kişi
15 Ocak	İşsizlik Oranı	Ekim	-
	Bütçe Dengesi	Aralık	-
	ABD Sanayi Üretimi	Aralık	-%0,2
	ABD KKO	Aralık	%76,9
	ABD ÜFE	Aralık	-%0,1

(G) Gerçekleşme

Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

Aslı 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 Yrd.
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 <http://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.