

HAFTAYA BAKIŞ

ABD ekonomisinden olumlu sinyaller...

Bu hafta gerçekleştirilecek olan Fed toplantısı öncesinde ABD’de açıklanan veriler ekonomik aktiviteye ilişkin iyimserliği artırdı. Kasım ayında imalat dışı ISM endeksi yukarı yönlü eğilimini koruyarak son 13 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Alt kalemler itibarıyla incelendiğinde ekonomideki güçlü seyrin genele yayıldığı görülürken yeni siparişlerdeki sıçrama dikkat çekti. Hafta içerisinde açıklanan fabrika siparişleri verisi de Ekim’de son 25 ayın en hızlı artışını kaydetti. Uçak siparişlerinde yaşanan yükseliş ön plana çıkarken, diğer sermaye malı talebinin sınırlı ölçüde artması yatırım harcamalarının son çeyrekte de baskı altında kalabileceğine işaret etti. Ayrıca, işgücü piyasasındaki gelişmeleri yansıtması bakımından yakından takip edilen açık iş imkanları ve personel değişim oranı (JOLTS) verisi ABD ekonomisinin güç kazandığı yönündeki görüşleri destekledi. Bununla birlikte, ülkede yükselen tahvil faizlerinin mortgage faizlerine de yansıtıldığı ve mortgage başvurularının son haftalarda gerilediği görüldü.

Çarşamba günü sona erecek toplantısında Fed’in faizleri artırması beklenirken, toplantı sonrasında yayımlanacak orta vadeli projeksiyonlar piyasalar tarafından yakından takip edilecek. Enerji fiyatlarındaki gelişmelerin de etkisiyle küresel enflasyonun artış eğiliminde olacağı öngörüsü altında piyasa faizleri son dönemde hızlı bir yükseliş kaydederken Fed’in bu duruma vereceği tepki merak ediliyor. Fed, Eylül ayında yayımladığı tahminlerine göre 2017 yılı için 2 faiz artırımını öngörerek piyasa faizlerinin gerisinde kalmış durumda.

Euro Alanı’nda belirsizlikler artıyor.

4 Aralık’ta gerçekleştirilen referandumdan “ret” kararı çıkan İtalya’da yaşanan gelişmeler haftanın ilk yarısında gündemin üst sıralarında yer aldı. Başbakan Renzi, referandumun ardından istifa etti. Siyasi belirsizlikler nedeniyle İtalyan bankacılık sistemine yönelik endişelerin arttığı görüldü. Nitekim, ay sonuna kadar 5 milyar euro sermaye bulması gereken ülkenin en büyük üçüncü bankası Monte dei Paschi’nin yapılandırma programına yatırımcıların sıcak bakmadıkları görüldü. Hafta içerisinde İtalya’ya bir diğer kötü haber Moody’s’ten geldi. Moody’s İtalya’nın not görünümünü negatife çekti. Referandum kararı sonrasında İtalya’nın yapısal ve ekonomik reformları hayata geçirme gücünün azaldığını ifade eden Moody’s ülkenin şoklara karşı kırılganlığının arttığını belirtti.

Haftanın ikinci yarısında ise, ECB toplantısında alınan kararlar piyasaların seyrinde belirleyici oldu. Geçtiğimiz Perşembe günü gerçekleştirilen toplantıda ECB, politika faiz oranını değiştirmeden varlık alım programında “sürpriz” bir düzenlemeye gitti. ECB, varlık alım programını 2017 yıl sonuna kadar uzatırken, aylık varlık alımı tutarını Mart 2017’den geçerli olmak üzere 20 milyar euro düşürerek 60 milyar euroya indirdi. Toplantı sonrasında açıklamalarda bulunan ECB Başkanı Mario Draghi alınan bu kararın varlık alım programında kademeli bir azalış (tapering) anlamına gelmediğini vurgulayarak ihtiyaç duyulması halinde programın yeniden genişletilebileceğini belirtti. 2017 yılı için enflasyon tahmininin yukarı yönlü revize edildiğini dile getiren Draghi, iktisadi faaliyete yönelik aşağı yönlü risklere dikkat çekti. ECB toplantısının ardından euronun dolar karşısında kayıplarını artırdığı görüldü. Bozulan risk algısının da etkisiyle güvenli liman olarak görülen Almanya ile çevre ülke tahvil faizleri arasındaki fark genişledi.

HAFTALIK VERİLER

	2.Ara	9.Ara	Değişim		2.Ara	9.Ara	Değişim
BIST-100 Endeksi	73.391	75.727	% 3,2 ▲	EUR/USD	1,0670	1,0559	-% 1,0 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%10,93	%10,94	1 bp ▲	USD/TL	3,5170	3,4859	-% 0,9 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,39	%2,46	7 bp ▲	EUR/TL	3,7510	3,6806	-% 1,9 ▼
EMBI+ (baz puan)	391	367	-24 bp ▼	Altın (USD/ons)	1.177	1.158	-% 1,6 ▼
EMBI+ Türkiye (baz puan)	387	364	-23 bp ▼	Petrol (USD/varil)	52,6	52,4	-% 0,4 ▼

bp: baz puan

Petrol fiyatları yatay seyretti.

Kasım sonunda gerçekleştirilen OPEC toplantısının ardından %14,7 ile hızlı bir yükseliş kaydeden petrol fiyatları geçtiğimiz haftayı yatay tamamladı. Bu gelişmede, küresel yatırımcıların Cumartesi günü gerçekleştirilen OPEC dışı diğer petrol ihracatçısı ülkeler toplantısına odaklanmaları etkili oldu. Toplantı sonrasında yapılan açıklamada günlük petrol üretiminin 558 bin varil azaltılması üzerinde anlaşıldığı duyuruldu. Rusya daha önce belirttiği gibi bu kesintinin yaklaşık yarısını gerçekleştirmeyi kabul etti. Hafta içerisinde dikkat çeken bir diğer gelişme de vadeli işlemler piyasasında gerçekleşen fiyatlamalardı. Petrol fiyatlarının vadeli işlem piyasalarında daha sınırlı ölçüde artış kaydetmesi yatırımcıların petrol fiyatlarındaki yükselişin sürdürülebilirliği konusunda temkinli bir tavır sergilediklerine işaret ediyor. Nitekim, son yıllarda gerileyen petrol fiyatları nedeniyle üretimini kısan ABD'li kaya gazı üreticilerinin önümüzdeki dönemde yeniden faaliyete geçmeleri bekleniyor. Nitekim, geçtiğimiz hafta ABD'de kaya gazı üreten bazı şirketlerin iki yıllık bir aradan sonra ilk kez yatırım amacıyla borçlandıkları görüldü.

Çin'de üretici enflasyonu yükseliyor.

İktisadi faaliyetteki yavaşlama paralelinde son yıllarda ÜFE enflasyonu negatif seviyede yer alan Çin'de fiyat artışları Eylül ayından bu yana artıda seyrediyor. Kasım ayında ülkede üretici fiyatlarındaki artış hız kazanarak son 5 yılın en yüksek seviyesi olan %3,3'e ulaştı. Termal kömür ve demir cevheri fiyatlarındaki gelişmeler enflasyondaki yükselişte belirleyici oldu. Açıklanan verinin kısa vadede küresel enflasyona ilişkin riskleri artırmasıyla küresel tahvil faizleri haftanın son işlem gününde yükseliş kaydetti.

Fitch'ten Türkiye ekonomisine ilişkin olumsuz değerlendirmeler...

Türkiye'nin kredi notunu yatırım yapılabilir seviyede tutan tek kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, 2017 yılı için Türk bankacılık sisteminin görünümünü "durağan"dan "negatif"e düşürdü. Fitch, sektörün varlık kalitesi, kârlılığı ve sermaye yapısına ilişkin risklerin arttığına atıfta bulunarak ekonomik büyümedeki yavaşlamayı ve finansal piyasalarda artan oynaklığı kararına gerekçe olarak gösterdi. Fitch ayrıca, bankacılık sektörünün kısa vadeli dış kaynak ihtiyacının ülke risk primindeki gelişmelere duyarlı olduğunu belirterek küresel piyasalarda artan faizlerin borçlanma maliyetlerini olumsuz etkileyebileceğini dile getirdi. 2017 yılında yurt içinde kredi hacmi artışının %10-15 civarında gerçekleşeceğini öngören Fitch, kârlılık ve TL'de yaşanması muhtemel dalgalanmalar nedeniyle sermaye yeterlilik oranının bir miktar gerileyeceğini vurguladı.

Merkez Bankası'nın rezervleri azalıyor.

ABD seçimlerinin ardından küresel piyasalarda artan belirsizlikler nedeniyle sermaye akımlarında gözlenen oynaklık TCMB'nin döviz rezervlerini de olumsuz yönde etkiliyor. TCMB tarafından açıklanan verilere göre, 2 Aralık itibarıyla toplam rezerv varlıklar son 1 aylık dönemde 7 milyar dolarlık düşüş kaydederek 113,6 milyar dolara geriledi. Böylece, TCMB'nin döviz rezervleri son 4 yılın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Bu gelişmede, uluslararası piyasalarda altın fiyatlarının gerilemesi ve zorunlu karşılık oranlarında gerçekleştirilen indirimler etkili oldu. TL'nin küresel piyasalardaki rekabetçiliğini gösteren TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru (REDK) endeksi Kasım'da aylık bazda %3,2 düşüşle 95,2 seviyesine geriledi. Böylece yılın ilk 10 ayında 98,4-101,5 aralığında dalgalı bir seyir izleyen REDK Kasım ayındaki sert düşüşüyle, TL'nin nominal olarak diğer para birimlerinden ayrıştığını teyit etti.

Ekonomiye ilişkin yeni önlemler alınıyor.

Son dönemde artan belirsizlikler nedeniyle reel ekonomide yaşanan sorunların aşılması amacıyla 2 Aralık'ta toplanan Ekonomi Koordinasyon Kurulu tarafından alınan yeni önlemler geçtiğimiz hafta açıklandı. Alınan önlemler arasında reel sektörün finansmana erişimini kolaylaştırmak amacıyla Kredi Garanti Fonu kefaletiyle teorik olarak 250 milyar TL'ye kadar yeni bir kredi hacminin oluşturulması dikkat çekerken, bu düzenlemenin bütçeye ek yük getirmemesi için gerekli çalışmalar yapıldığı ifade edildi. Ayrıca, istihdamı artırma ve sorunlu kredilere destek sağlama yönünde atılacak adımların yanı sıra imalat sanayinde özel sektör yatırımlarına yönelik teşviklerin genişletilmesi ve kamu bankalarına kamu mevduatı için %7,5'lik faiz üst sınırı getirilmesi gibi yeni önlemlerin hayata geçirileceği belirtildi.

TCMB 2017 Yılı Para ve Kur Politikasını açıkladı.

TCMB 2017 yılı için para ve kur politikasını açıkladı. Son haftalarda gelişmiş ülkelerde tahvil faizlerinin yükselişe geçmesi nedeniyle küresel sermaye hareketlerinin dalgalı seyrettiği ifade edilirken, bu durumun TL’de gözlenen değer kaybında etkili olduğu belirtildi. 2016 yılı için enflasyon tahmini gıda fiyatlarındaki olumlu görünüm paralelinde %7,5 seviyesinde bırakıldı. Bununla birlikte, döviz kurlarındaki gelişmelerin enflasyon üzerinde özellikle 2017’nin ilk çeyreğinde etkili olacağı belirtildi. TCMB ayrıca, tasarrufların ekonomiye kazandırılarak rezervlerin artırılması amacıyla yeni bir uygulamaya gittiğini belirtti. Bu çerçevede TCMB, TL karşılığında bankalardan ve yurtiçi yerleşiklerden toplanacak işlenmiş veya hurda altından dönüştürülmüş standart altın alımına başlayacağını duyurdu.

TL geniş bantta dalgalı bir seyir izledi.

Geçtiğimiz hafta boyunca TL dolar karşısında %6,7’lik geniş bir bantta dalgalı seyretti. Haftanın ilk yarısında küresel piyasalardaki olumlu havanın da etkisiyle değerlenme eğiliminde olan TL, izleyen günlerde kazançlarının büyük bir kısmını geri verdi. Hafta genelinde TL, dolar karşısında %0,9 yükselirken, küresel piyasalarda zayıflayan euro karşısında ise %1,9 değerlendi. BİST-100 endeksi yatırımcıların düşük seviyelerden alım yapmaları sonucunda %3,2 yükselerek haftayı 75.727 puanda tamamladı. 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi Cuma gününü %10,94 düzeyinde tamamladı.

Sanayi üretimi beklentilerin üzerinde arttı.

Takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi Ekim ayında yıllık %2’lik artışla beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Açıklanan bu veri, yaşanan başarısız darbe girişiminin ardından daralma kaydeden sanayi sektörünün son çeyreğe olumlu bir başlangıç yaptığına işaret etti. Ekim ayında enerji ve sermaye malı imalatı ivme kazanırken, dayanıklı tüketim malı imalatında aktivitenin gerilediği görüldü. Sektörler bazında değerlendirildiğinde, yıllık bazda en hızlı üretim artışı (%24,5) farklı model ürünlerin piyasaya sürüldüğü bilgisayarların ve elektronik ürünlerin imalatı sektöründe görüldü. Yeni üretim tesislerini devreye alan temel eczacılık ürünleri sektöründe aktivite önceki aylarda benzer bir şekilde hızlı arttı.

Türkiye ekonomisi üçüncü çeyrekte daraldı.

TÜİK, ekonomide yaşanan dönüşüm ve AB sistemine uyum kapsamında GSYH hesaplama yönteminde revizyona gitti. Bu çerçevede, baz yılı 1998’ten 2009’a çekilirken iki seri arasında 2012 yılında %10,8’lik seviye farkı bulunduğu açıklandı. Yeni hesaplama yöntemine göre 2015 yılında reel GSYH artışı %4’ten %6,1’e yükseldi. Böylece, kişi başına milli gelir 9.257 dolardan 11 bin dolara çıktı.

Türkiye ekonomisi artan belirsizlikler nedeniyle 2016’nın üçüncü çeyreğinde %1,8 daraldı. Böylece, Türkiye ekonomisi 27 çeyrekte sonra ilk kez küçüldü. Üretim yöntemiyle incelendiğinde, sanayi sektörünün beklentiler paralelinde yıllık bazda %1,4, GSYH içerisinde en yüksek paya sahip hizmetler sektörünün (ticaret, ulaştırma/ depolama ve konaklama) de %8,4 daraldığı görüldü. Bununla birlikte, son aylarda istihdam artışına olumlu katkı sağlayan “kamunun eğitim ve sosyal hizmet faaliyetleri”nin büyümeyi desteklediği göze çarptı. Ayrıca, inşaat sektöründeki gelişmelere paralel gayrimenkul faaliyetleri büyüme kaydeden sektörler arasında yer aldı. ([Ekonomik Büyüme Raporumuz](#))

Cari açık Ekim ayında beklentiler paralelinde gerçekleşti.

Cari açık, Ekim ayında beklentiler paralelinde 1,7 milyar dolar olarak gerçekleşti. Böylece, 12 aylık kümülatif cari işlemler açığı 33,8 milyar dolar düzeyine ulaştı. Son aylarda dış ticaret açığında gözlenen artış ve turizm gelirlerindeki bozulma nedeniyle hizmetler dengesinin olumsuz bir görünüm sergilemesi cari açığın seyrinde etkili olmaya devam etti. Cari açığın finansmanı incelendiğinde Ekim ayında yurt dışından 2 milyar dolarlık portföy yatırımı girişi dikkat çekerken, doğrudan yatırımların zayıf seyrini sürdürdüğü görüldü ([Ödemeler Dengesi Raporumuz](#)).

SEKTÖREL GELİŞMELER

Otomotiv sektörü, ihracatı sırtlamaya devam ediyor.

Türkiye'nin ihracatında önemli paya sahip olan otomotiv sektörü, en büyük pazar olan Avrupa ekonomisindeki toparlanmadan olumlu yönde etkileniyor. Uludağ İhracat Birlikleri tarafından yapılan açıklamaya göre, Kasım ayında otomotiv sektörünün ihracatı yıllık bazda %16,9 oranında artarak 2,2 milyar dolar ile son 8 yılın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Pazara sürülen yeni modellerin de katkısıyla binek otomobil segmentinde kaydedilen %51'lik artış, güçlü ihracat performansında ön plana çıktı. İlk üç ihracat pazarımız Almanya, İtalya ve Fransa'ya satışlar çift haneli büyüme eğilimini Kasım ayında korurken, sektörün 2016 yılında toplam ihracatının 23 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmesi bekleniyor.

Perakende satışlarda gerileme...

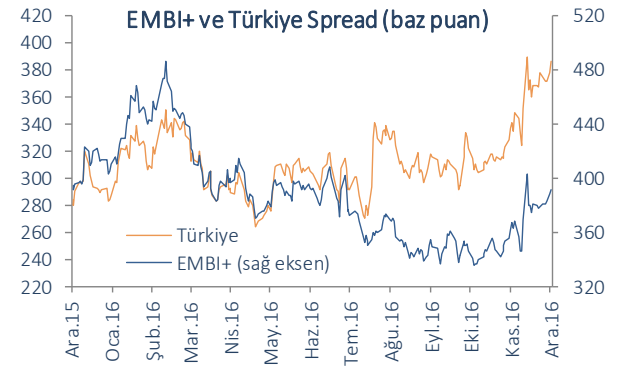
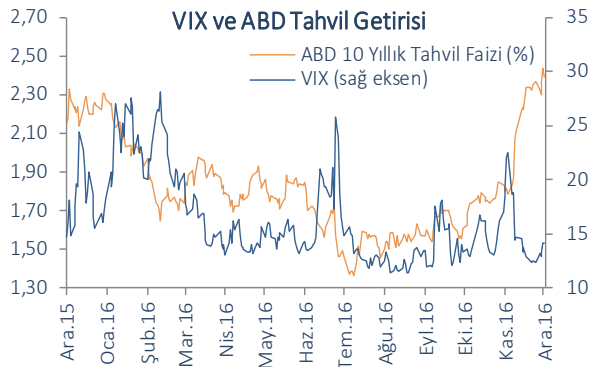
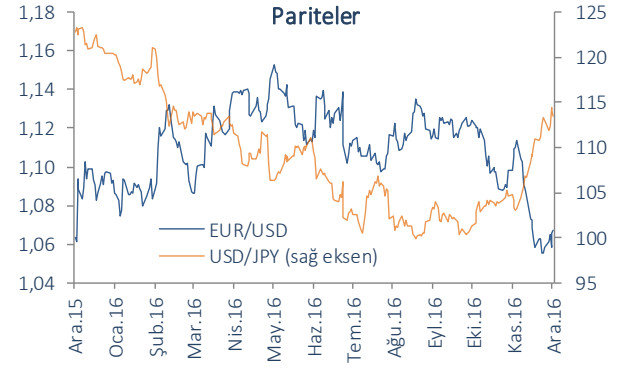
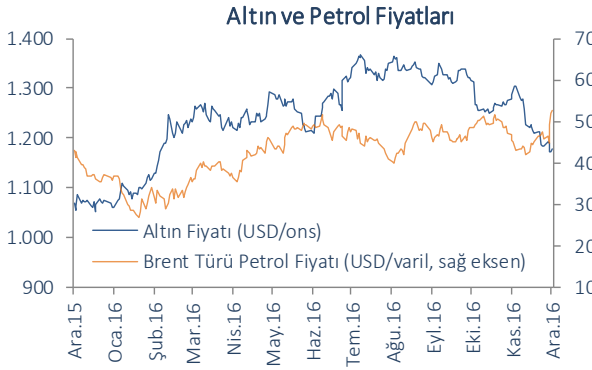
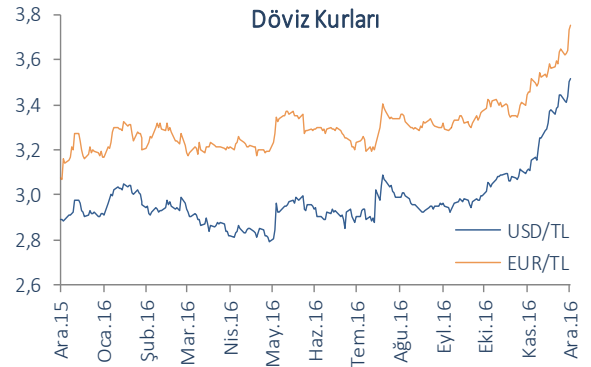
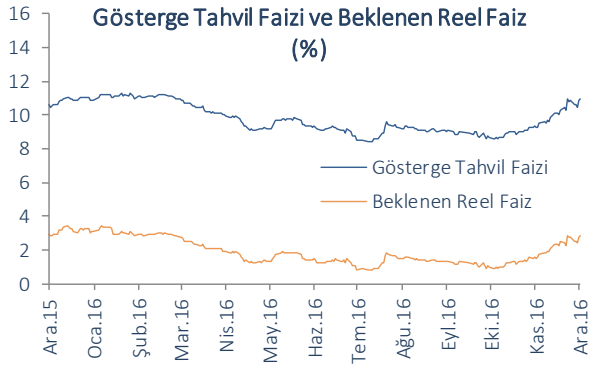
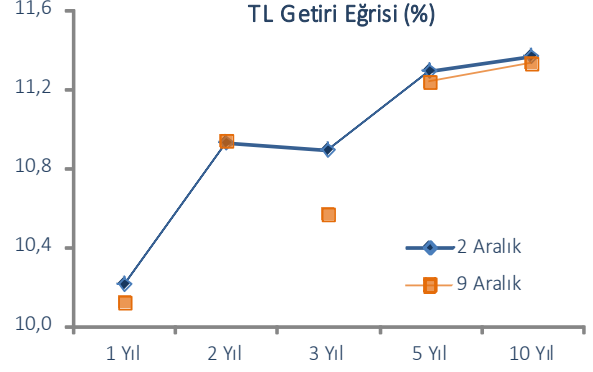
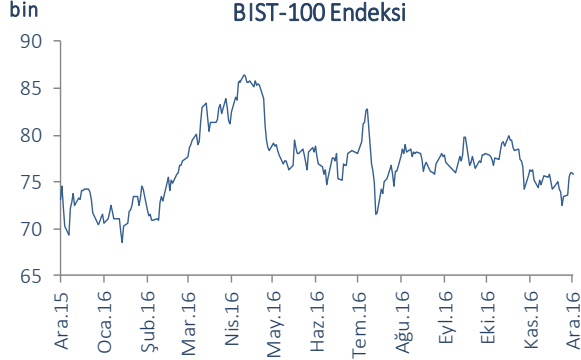
Asgari ücrete yapılan düzenlemenin etkisiyle yıla güçlü bir başlangıç yapan perakende satışların son aylarda zayıf performans sergilediği görülüyor. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sabit fiyatlarla perakende satış hacmi Ekim ayında bir önceki aya göre %0,8 azaldı. Söz konusu dönemde gıda, içecek ve tütün satışları %0,6 oranında düşüş kaydetti. Gıda dışı sektörler incelendiğinde; bilgisayar, kitap ve iletişim aygıtları satışları %0,1, tıbbi ürünler ve kozmetik satışları %7,7, posta veya internet üzerinden satışlar %2,1 azalırken, elektrikli eşya ve mobilya satışları %0,5, tekstil, giyim ve ayakkabı satışları %0,9 arttı.

Demir çelik sektöründe toparlanma işaretleri...

Küresel piyasalarda demir cevheri fiyatlarında gözlenen yükseliş nedeniyle, üretim sürecinde çoğunlukla hurda metal kullanan Türk demir çelik sektörünün maliyet açısından bir miktar avantaj kazanması, sektörün üretim faaliyetlerini olumlu yönde etkiliyor. 2016 yılında küresel ham çelik üretiminin gerilime eğilimi sergilemesine karşılık, otomotiv sektöründeki canlı seyrin yanı sıra devam eden büyük alt yapı projelerinin de desteğiyle Türkiye üretimini artıran ender ülkeler arasında yer alıyor. Son dönemde çelik fiyatlarının önemli ölçüde arttığı Çin'den yapılan ithalatın ivme kaybetmesi de yurt içinde sektöre yönelik iyimserliği artıran bir faktör olarak öne çıkıyor. Ekim ayında Türkiye'nin toplam çelik ürün ihracatı yıllık bazda miktar açısından %2,8 artışla 1,4 milyon ton oldu. İlgili dönemde ithalat ise %23,3 düşerek 1,3 milyon tona geriledi.

2016 yılı genelinde Türk demir çelik sektöründe gözlenen toparlanma işaretlerine rağmen orta vadede riskler gündemdeki yerini koruyor. Nitekim, demir cevheri fiyatlarında yeni bir "varlık balonu" olduğu yönündeki haberler Türk demir çelik sektörünün son dönemde yakaladığı maliyet avantajını tehdit eden unsurlar arasında yer alıyor. Ayrıca, Türk demir çelik sektörüne benzer bir şekilde hurda metalden çelik üreten ABD'nin, alt yapı faaliyetlerinde gözlenecek olası bir hızlanma nedeniyle hurda metale talebinin artabileceği ve üretim maliyetlerinin Türkiye'de de yükselebileceği değerlendiriliyor.

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
12 Aralık	TÜİK GSYH Büyüme Verisi	2016 3. Çeyrek	-%1,8 (G)
	TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Ekim	-1,7 milyar dolar (G)
	5 Yıl Vadeli Tahvilin Yeniden İhracı		
13 Aralık	2 Yıl Vadeli Tahvilin Yeniden İhracı		
	9 Yıl Vadeli Tahvilin Yeniden İhracı		
14 Aralık	Almanya ZEW Anketi	Aralık	-
	Hazine İç Borç Ödemesi (4,8 milyar TL)		
14 Aralık	Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantısı ve Faiz Kararı	Aralık	
	ABD Üretici Fiyat Enflasyonu	Kasım	%0,1
	ABD Sanayi Üretimi Verisi	Kasım	-%0,1
	ABD Perakende Satışlar Verisi	Kasım	%0,5
	ABD Kapasite Kullanımı Verisi	Kasım	%75,1
15 Aralık	TÜİK İşgücü İstatistikleri	Eylül	-
	TCMB Beklenti Anketi	Aralık	-
	Maliye Bakanlığı Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri	Kasım	-
	ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu	Kasım	%0,2
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu	Kasım	-
16 Aralık	ABD Yeni Konut İnşaatları	Kasım	1,24 milyon adet

(G) Gerçekleşme

Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

Aslı Göksun Şat Sezgin - Uzman
goksun.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.