

HAFTAYA BAKIŞ

ABD ekonomisinden güçlü veriler...

Geçtiğimiz hafta açıklanan veriler ABD’de iktisadi faaliyetin güçlü seyrettiğine işaret etti. Ocak ayında konut inşaatları verisi beklentilerin üzerinde gerçekleşirken, eyalet bazında imalat sanayii endekslerinin belirgin artış kaydettiği görüldü. ABD ekonomisindeki canlanma işgücü piyasasını da olumlu yönde etkilemeye devam etti. İşsizlik maaşı başvuruları beklentilerin altında kalarak, ABD ekonomisinin tam istihdama yaklaştığı yönündeki görüşleri teyit etti. Ayrıca, son dönemde küresel ölçekte artış eğiliminde olan emtia fiyatlarının enflasyon üzerinde etkili olmaya başlaması dikkat çekti. Ocak ayında, ABD’de TÜFE yıllık bazda %2,5 oranında artış kaydederek son 4 yılın en yüksek seviyesine yaklaştı.

Geçtiğimiz hafta Fed guvernörlerinin yaptıkları açıklamalar da yakından takip edildi. Fed Başkanı Yellen, ABD ekonomisindeki son gelişmeler paralelinde faiz artırımına yaklaşıldığını ifade ederek faizleri düşük seviyede tutmanın riskli olduğuna dikkat çekti. Yellen ayrıca, Fed’in orta vadede bilançosunu küçültmeye hazırlandığına atıfta bulunarak bu sürecin kademeli bir şekilde yönetileceğinin altını çizdi. Fed’in izlediği politikaların ekonomik verilere bağımlı olduğunu vurgulayan Yellen, Trump yönetiminin izleyeceği maliye politikalarının belirsizlik yarattığını açıkladı. Lockhart ve Harker’ın da hafta içerisinde yaptıkları konuşmalarda politika faizinin kısa vadede artırılması gerektiğini savundukları görüldü. Piyasaların Fed’in Mart ayında faiz artırımına gideceği yönündeki beklentisi güçlenirken, haftanın ilk yarısında ABD 10 yıllık tahvil faizi yukarı yönlü seyretti. Küresel risk algılamasını gösteren VIX endeksi de hafta içerisinde Şubat ayının en yüksek seviyesine ulaştı.

Çin’de enflasyon artıyor.

Pek çok emtianın tüketiminde dünyada ilk sırada yer alması nedeniyle küresel enflasyonun seyrinde belirleyici olan Çin’de fiyat istikrarına yönelik endişeler artıyor. Ocak ayında Çin’de üretici fiyatları yıllık bazda %6,9 oranında arttı. Böylece, Çin’de enflasyon art arda beşinci ayında da artarak Ağustos 2011’den bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Enflasyondaki yükselişin ürün bazında genele yayıldığı görülürken, fiyat artışlarının petrol, kömür ve demir çelik sektörlerinde belirginleşmesi dikkat çekti. 2016 yılında izlenen gevşek para politikaları nedeniyle fiyat istikrarı üzerindeki baskıların arttığı Çin’de, son dönemde sıkılaştırıcı yönde atılan adımlar dikkat çekiyor. Ocak ayında Çin’de kredi büyümesi %12,6 ile son 11 yılın en düşük seviyesinde kaydedilirken, bu gelişmede yeni konut edinimlerini zorlaştırıcı yönde alınan makro ihtiyati kararların ve politika yapıcıların kredi hacmini sınırlama kararının etkili olduğu görülüyor. Piyasalar ayrıca önümüzdeki dönemde enflasyonun yüksek seyretmesi ve sermaye çıkışlarının sürmesi halinde Çin’de para politikasının belirgin bir şekilde sıkılaştırılabileceğini düşünüyor.

HAFTALIK VERİLER

	10.Şub	17.Şub	Değişim		10.Şub	17.Şub	Değişim
BIST-100 Endeksi	87.473	88.830	% 1,6 ▲	EUR/USD	1,0638	1,0611	-% 0,3 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%11,39	%11,45	6 bp ▲	USD/TL	3,6943	3,6280	-% 1,8 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,41	%2,43	2 bp ▲	EUR/TL	3,9290	3,8495	-% 2,0 ▼
EMBI+ (baz puan)	334	339	5 bp ▲	Altın (USD/ons)	1.234	1.235	% 0,1 ▲
EMBI+ Türkiye (baz puan)	331	326	-5 bp ▼	Petrol (USD/varil)	55,1	54,9	-% 0,4 ▼

bp: baz puan

Petrol piyasasında belirsizlikler...

Geçtiğimiz hafta petrol fiyatları dalgalı bir seyir izledi. Hafta başında, ABD ve Libya'nın petrol üretimlerini önemli ölçüde artırmaya hazırlandığı yönündeki haberler petrol fiyatlarının gerilemesine neden oldu. Haftanın ikinci yarısında ise, OPEC tarafından yapılan değerlendirmeler petrol fiyatlarının seyrinde etkili oldu. Küresel petrol piyasalarına denge getirme arayışında olan OPEC, arz fazlasının sürmesi halinde üretim kesintisinin süresinin uzatabileceğini ve hatta günlük petrol üretiminin daha da düşürülebileceğini ifade etti. Petrol üretiminde izlenecek yol haritasının belirleneceği OPEC'in bir sonraki toplantısının 25 Mayıs'ta gerçekleştirilmesi planlanıyor. Toplantıya, Rusya başta olmak üzere petrol üreticisi diğer ülkelerin de katılması bekleniyor.

Cari açık beklentilerin altında...

Cari açık Aralık ayında 4,3 milyar dolar ile beklentilerin bir miktar altında gerçekleşti. Böylece, 2016 yılı genelinde cari açık bir önceki yıla kıyasla yatay seyrederek 32,6 milyar dolar oldu. 2016'nın büyük bir kısmında düşük seviyelerde bulunan petrol fiyatları nedeniyle gerileyen enerji ithalatı Türkiye'nin dış ticaret açığının daralmasında belirleyici oldu. Öte yandan, aynı dönemde turizm gelirlerinin benzer miktarda gerilemesi cari açığı iyileşmeyi sınırlandırdı. Cari açığın finansman kısmında, 2016 yılında doğrudan yatırımların gerilediği görülürken, portföy yatırımlarının bir miktar iyileştiği gözlemlendi. Yurt içi bankalar yurt dışından sağladıkları kredi tutarını azaltırken, bankacılık dışı özel sektörün dış piyasalardan borçlanmaya devam etmesi dikkat çekti. Ayrıca, net hata ve noksan kaleminde kaydedilen 11,1 milyar USD'lik sermaye girişi cari açığın finansmanına önemli ölçüde katkı sağladı ([Ödemeler Dengesi raporumuz](#)).

Bütçeden yıla güçlü başlangıç...

Ocak ayında bütçe gelirleri yıllık bazda %25,8 oranında artarken, harcamalardaki artış %11,3 olarak kaydedildi. Böylece, bütçe 11,4 milyar TL fazla vererek 2017 yılına güçlü bir başlangıç yaptı. Bütçe gelirlerindeki artışta, tüketim üzerinden alınan vergi oranlarında yapılan düzenlemeler ile özelleştirme gelirlerindeki canlanma etkili oldu. Bütçe harcamalarındaki artış ise daha çok personel giderleri ile cari transferlerdeki yükselişten kaynaklandı. Bu dönemde, personel harcamaları yıllık bazda %9,3, cari transferler %14,2 oranında arttı ([Bütçe Dengesi raporumuz](#)).

İşsizlik oranı yükseliyor.

Yurt içinde iktisadi faaliyetin ivme kaybetmesi işgücü piyasasının zayıf bir performans sergilemesine neden oluyor. Kasım 2016 döneminde, Türkiye'de işsizlik oranı yıllık bazda 1,6 puan artarak %12,1 seviyesinde gerçekleşti. Böylece, işsizlik oranı küresel krizden bu yana en yüksek düzeyine ulaştı. 15-24 yaşlarını kapsayan genç işsizlik oranı da %22,6'ya çıktı. İşgücü piyasalarındaki gelişmeler sektörler bazında incelendiğinde tarımda istihdamın gerileme eğilimini sürdürdüğü dikkat çekti. Son aylarda sanayi ve inşaat sektörlerinde istihdam yatay seyrederken, hizmetler sektöründe ise istihdamın önemli ölçüde artması işsizlik oranındaki artışı sınırlandırdı.

TCMB Beklenti Anketi...

Son aylarda döviz kurlarında artan oynaklığın ikincil etkileri piyasanın makroekonomik beklentilerinin bozulmasına neden oluyor. TCMB tarafından yayımlanan Şubat ayı Beklenti Anketi sonuçlarına göre, katılımcıların 2017 yılı için büyüme beklentisi %2,9'da kalırken, enflasyon ve USD/TL beklentilerindeki zayıflama devam etti. 12 ay sonrası USD/TL kuru beklentisi 3,96'ya yükselirken, fiyat istikrarına yönelik endişelerin sürdüğü gözlemlendi. Aynı dönem için TÜFE artışı beklentisi %8,2 ile son 8 yılın en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Ayrıca, petrol fiyatlarındaki gelişmeler nedeniyle cari açık beklentisi yükseliş eğilimini bu dönemde de korudu. Piyasalar, 2017 yılında cari açığın 35,6 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmesini bekliyor ([TCMB Beklenti Anketi raporumuz](#)).

Yurt içi piyasalarda toparlanma...

Geçtiğimiz hafta genelinde Türkiye'ye yönelik risk algısındaki iyileşmeyle yatırımcıların TL varlıklara yönelik talebi artarken, Türkiye'nin 5 yıllık CDS spreadi Eylül 2016'dan bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşti. TL, TCMB'nin izlediği sıkı likidite politikasının da etkisiyle dolar ve euro karşısında değer kazandı. Ayrıca, haftanın son işlem gününde TCMB'nin 31 Mayıs 2017 tarihine kadar vadesi dolacak reeskont kredilerinin, vadesinde ödenmek şartıyla 2 Ocak 2017 tarihli TCMB kuru olan 3,53 USD/TL seviyesinden TL olarak ödenebileceğini açıklaması TL'yi destekledi. Bu imkanın yurt içi piyasalarda yabancı para talebini azaltması bekleniyor. Nitekim, TCMB'nin açıkladığı verilere göre Mart-Mayıs 2017 döneminde şirketlerin yaklaşık 4,5 milyar dolarlık reeskont kredisi ödemesi bulunuyor. Öte yandan, ilgili dönemde USD/TL kurunun 3,53'ün üzerinde seyredeceği varsayımı altında şirketlerin geri ödemelerini TL üzerinden gerçekleştirmeleri halinde TCMB'nin döviz rezervlerinin bu düzenleme nedeniyle 4,5 milyar dolar azalacağı değerlendiriliyor.

Hazine'nin geçtiğimiz hafta gerçekleştirdiği eurobond ihracına gelen yoğun talep, yurt dışı yerleşiklerin Türkiye'ye yönelik algısındaki toparlanmayı teyit etti. Hazine, 10 yıl vadeli eurobondun yeniden ihracıyla 1,25 milyar dolar borçlanırken, ihracatta nihai getiri %5,65 ile beklentilerin altında gerçekleşti. Böylece Hazine, 2017 yılı için uluslararası piyasalardan borçlanma öngörüsünün yarısından fazlasını tamamladı. Geçtiğimiz hafta TL, kur sepeti (0,5*USD+0,5*EUR) karşısında %1,9 oranında değer kazanarak iyileşme eğilimini üçüncü haftaya taşıdı. Yukarı yönlü hareketini sürdüren BİST-100 endeksi haftayı 88.830 puanda tamamladı.

SEKTÖREL GELİŞMELER

Ar-Ge desteklerinde yeni dönem...

Türkiye’de mevcut durumda farklı kurum ve bakanlıklar tarafından dağıtılan Ar-Ge desteklerinin, yeni kurulacak olan Ar-Ge ve Teknoloji Fonu üzerinden verilmesi kararlaştırıldı. Konuyla ilgili açıklamalarda bulunan Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanı Faruk Özlü yeni uygulamayla birlikte Ar-Ge harcamalarının daha etkin kullanılmasının hedeflendiğini açıkladı. Kurulacak fonla her sektörün desteklenmeyeceğini ifade eden Özlü, katma değeri yüksek biyoteknoloji, nanoteknoloji ve bilişim gibi belli alanlara odaklanılacağını belirtti. Bakan ayrıca, KOSGEB aracılığıyla KOBİ’lerin finansman ihtiyacının karşılanması için başlatılan programa yoğun ilgi olduğunu ifade ederek Mart ayı sonuna kadar reel sektöre yaklaşık 10 milyar TL kredi verileceğini açıkladı.

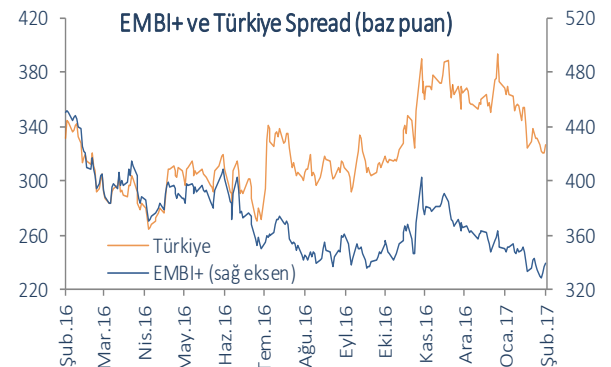
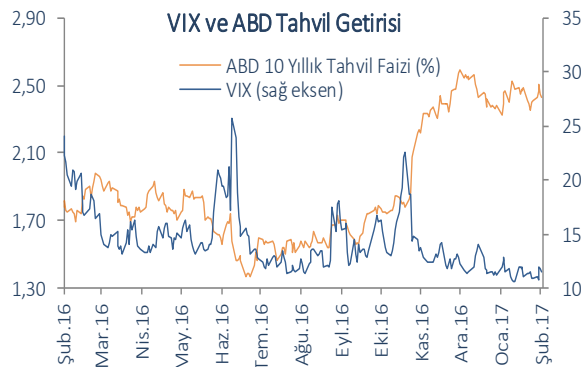
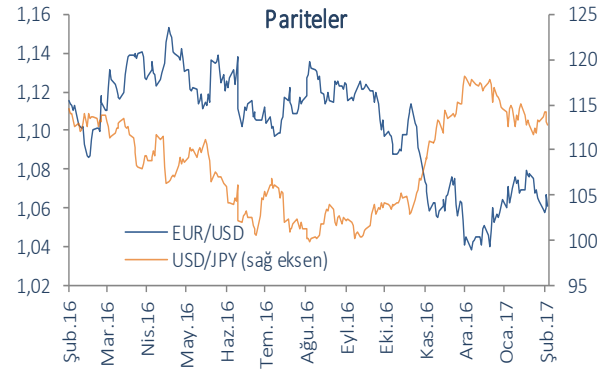
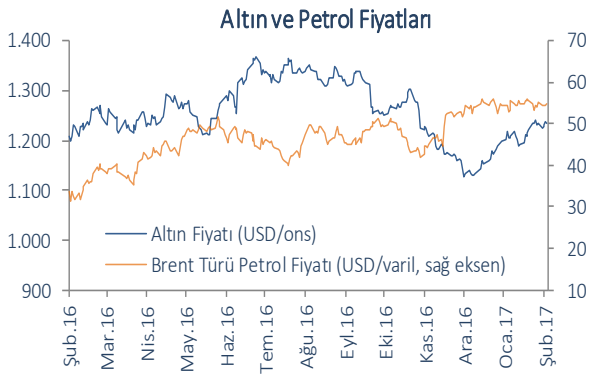
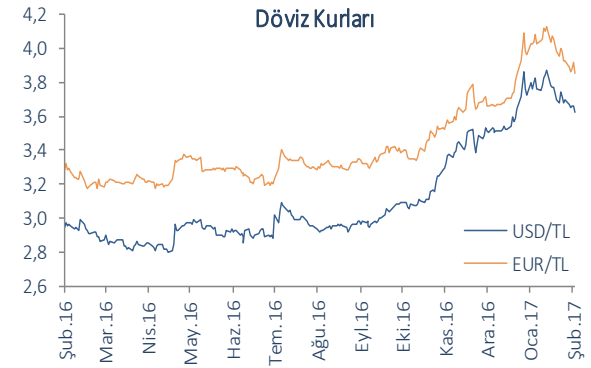
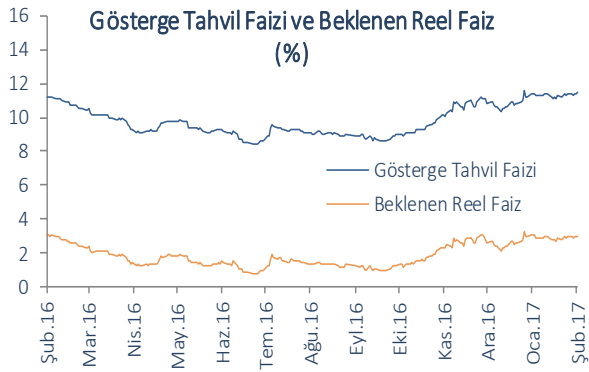
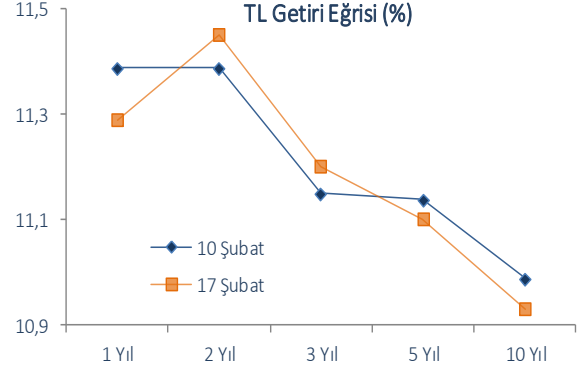
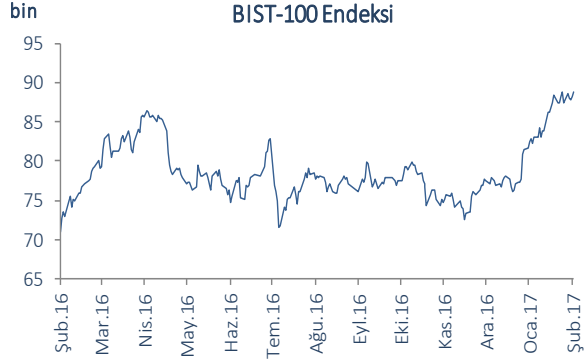
Yurt dışı müteahhitlik sektöründe sıkıntılı günler...

Döviz kazandırma potansiyeli bakımından Türkiye için önem teşkil eden yurt dışı müteahhitlik sektörü son dönemde zayıf bir performans sergiliyor. Türkiye Müteahhitler Birliği tarafından yayımlanan rapora göre, 2016’da sektörün yurt dışında üstlendiği yeni proje tutarı bir önceki yıla göre %56 oranında azalarak 10,1 milyar dolara geriledi. Raporda, sektörün ana pazarları arasında yer alan Libya, Irak ve Rusya kaynaklı olumsuz gelişmelerin bu kayıplarda etkili olduğu belirtildi. Önceki yıllarda yurt dışı müteahhitlik hizmetlerinin son derece güçlü olduğu enerji ihracatçısı pazarlarda yatırımların 2016’da düşük seyreden fiyatlar nedeniyle ivme kaybettiği vurgulandı. Yurt dışı müteahhitlik faaliyetlerinin 2017 yılında ise, petrol fiyatlarında gözlenen yukarı yönlü hareketin yanı sıra Rusya ile iyileşme kaydeden ilişkiler çerçevesinde toparlanma kaydetmesinin beklendiği açıklandı.

2016’da demir çelik sektöründe üretim arttı.

Türk imalat sanayiinin önde gelen üreticilerinden demir çelik sektöründe, 2016 yılında üretim %5,3 oranında artarak 33,2 milyon tona ulaştı. Böylece Türkiye, ham çelik üretiminde dünyada 8., Avrupa’da 2. sırada yer aldı. İnşaat sektöründeki ılımlı görünüm nedeniyle uzun çelik ürünleri imalatı 2016 yılında yatay seyrederken, bu dönemde otomotiv sektörünün canlı seyretmesi yassı çelik ürünlerine yönelik talebi artırdı. 2017 yılında ise, Türkiye’de inşaat sektörünün devam eden altyapı projelerinin de etkisiyle ılımlı büyümesi ve bu durumun uzun çelik talebini desteklemesi öngörülüyor. Geçtiğimiz yıl hızlı yükselen demir cevheri ve kömür fiyatlarının ise 2017’de daha ılımlı bir performans sergilemesi ve bu çerçevede çelik fiyatlarındaki artışın ivme kaybetmesi bekleniyor ([Demir Çelik Sektörü raporumuz](#)).

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
20 Şubat	TÜİK Tüketici Güven Endeksi	Şubat	65,7 (G)
21 Şubat	5 Yıl Vadeli Hazine Tahvilinin Yeniden İhracı		
	Euro Alanı İmalat PMI (öncü)	Şubat	55,0
	Euro Alanı Hizmetler PMI (öncü)	Şubat	53,8
22 Şubat	TCMB İktisadi Yönelim Anketi ve Reel Kesim Güven Endeksi	Şubat	
	TCMB İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Şubat	
	Hazine İç Borç Ödemesi (2,2 milyar TL)		
	İngiltere Tüketici Fiyat Enflasyonu	Ocak	%1,9
	ABD Bekleyen Konut Satışları	Ocak	
23 Şubat	ABD İşsizlik Maaşı Başvuruları	Şubat III.	
24 Şubat	ABD Yeni Konut Satışları	Ocak	

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.