

	11.Oca	18.Oca	Değişim		11.Oca	18.Oca	Değişim
BIST-100 Endeksi	91.687	98.455	% 7,4 ▲	EUR/USD	1,1467	1,1361	-% 0,9 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%18,94	%18,19	-75 bp ▼	USD/TL	5,4520	5,3273	-% 2,3 ▼
Türkiye 5 Yıllık CDS	367	329	-38 bp ▼	EUR/TL	6,2544	6,0577	-% 3,1 ▼
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.001	1.018	% 1,7 ▲	Altın (USD/ons)	1.288	1.281	-% 0,5 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,70	%2,78	8 bp ▲	Petrol (USD/varil)	59,1	62,2	% 5,2 ▲

bp: baz puan

Geçtiğimiz hafta Fed yetkililerinin yaptığı açıklamalarla birlikte faiz artırımlarına ara verilmesi ihtimali güçlendi. Bu gelişmenin yanı sıra ABD ile Çin arasında yürütülen ticaret müzakerelerine yönelik iyimser beklentiler küresel piyasaların risk iştahını artırdı. Yurt içi finansal piyasalarda da TCMB'nin Çarşamba günkü toplantısında sıkı para politikası duruşunu korumasına da bağlı olarak olumlu bir seyir izlendi. Öte yandan, öncü göstergeler iktisadi faaliyetin yavaşlamaya devam ettiğine işaret ediyor. İşgücü piyasasındaki bozulmanın Ekim dönemi itibarıyla da sürdüğü görülüyor.

Fed'in yavaşlama sinyalleri artıyor.

Geçtiğimiz hafta Fed yetkililerinin açıklamaları faiz artırımlarına ara verilebileceğine işaret etti. Enflasyonun ılımlı seyri ve büyüme endişeleri bu açıklamalara temel oluşturuyor. Uzun vadeli faizlerin artmasıyla getiri eğrisi son haftalarda bir miktar normalleşse de önümüzdeki iki yıl içinde resesyona yaşanması ihtimali tartışılmaya devam ediliyor. 22 Aralık'tan bu yana ABD Hükümetinin harcama yapamaz durumda olması ilk çeyrek büyümesine ilişkin endişeleri besliyor. Cuma günü açıklanan geçtiğimiz yılın son ayına dair sanayi üretimi ise %0,3 ile tahminlerin hafif üzerinde bir artış sergiledi.

ABD-Çin görüşmelerine yönelik iyimser beklentiler...

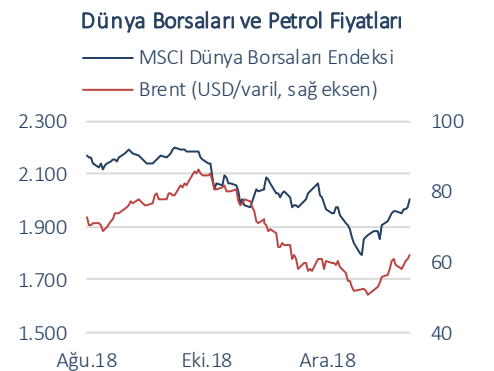
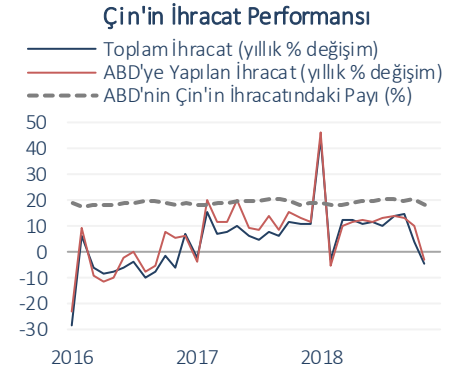
ABD ile Çin arasında yürütülen görüşmelerden olumlu sinyaller geliyor. Mevcut ateşkesin daha uzun sürebileceğine ve daha önce alınan kararların bir kısmının geri alınabileceğine dair haberler gündemde yer alıyor. Öte yandan, ticaret savaşının da etkisiyle Çin'de Aralık ayı ihracatı son iki yılın en hızlı düşüşünü yaşadı. Ayrıca 2018'in son çeyreğinde %6,4 büyüyen Çin ekonomisi, yıl genelinde %6,6 ile son 28 yılın en zayıf büyümesini kaydetti. Çin Merkez Bankasının ekonomideki yavaşlama karşısında parasal genişleme adımları atmaya devam etmesi ise risk algısındaki bozulmayı sınırlandırıyor.

Küresel piyasalar ve emtia...

ABD'li şirketlerin olumlu bilanço açıklamaları, ticaret savaşlarına ilişkin iyimser beklentiler ve petrol fiyatlarındaki yükseliş geçtiğimiz hafta küresel hisse senedi piyasalarını destekleyen gelişmeler arasında yer aldı. Cuma günü itibarıyla yılsonundan bu yana petrol fiyatlarında kaydedilen yükseliş %20'yi aştı. Bu gelişmede ABD'de petrol stoklarının gerilemesi ve OPEC'in üretim kısıntıları rol oynuyor. OPEC üyelerinin üretiminde Aralık'ta aylık bazda yaklaşık son iki yılın en sert düşüşü kaydedildi.

Brexit çıkmazı...

AB ile May Hükümeti arasında varılan Brexit anlaşmasını yüksek bir çoğunlukla reddeden İngiltere Parlamentosu bu kararın bir gün ardından muhalefetin talebiyle yapılan oylamada May'e güven oyu verdi. Taraflardan gelen açıklamalar anlaşmanın yeniden müzakere edilmesi ihtimalini güçlendirirken, bu görünümünden destek bulan GBP/USD Perşembe günü gün içinde 1,30 düzeyine kadar çıktı. May'in bugün yeni bir anlaşma önerisini Parlamenta sunması bekleniyor.



Kaynak: Datastream

Yılsonu bütçe açığı YEP tahminiyle uyumlu gerçekleşti.

Merkezi yönetim bütçe açığı geçtiğimiz yıl 2017'ye kıyasla %52 genişleyerek 72,6 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Bu seviye Eylül ayında açıklanan Yeni Ekonomi Programındaki tahminle paralellik arz ediyor. YEP'te bütçe açığının GSYH'ye oranının 2018 sonunda %1,9 olması, 2019 yılında %1,8'e gerilemesi öngörülmüştü. Bütçe verilerinin Aralık ayı gerçekleşmelerine bakıldığında ekonomik aktivitedeki yavaşlama ve vergi indirimleri paralelinde vergi gelirlerinin enflasyonun oldukça altında artış kaydettiği, harcamalar tarafında ise faiz dışı harcamaların hızlı ivme kaybettiği izlendi ([Bütçe Dengesi Bültenimiz](#)).

İşgücü göstergelerinde bozulma sürüyor.

Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı Ekim döneminde %11,5 ile Mart 2017'den bu yana en yüksek seviyeye ulaştı. Ekim dönemi itibarıyla geçtiğimiz yıl istihdamın hizmetler ve sanayi sektörlerinde arttığı, inşaat sektöründe ise belirgin şekilde azaldığı görülüyor. Bu paralelde inşaatın toplam istihdam içindeki payı da gerileme eğilimi sergiliyor.

TCMB faiz oranını değiştirmede.

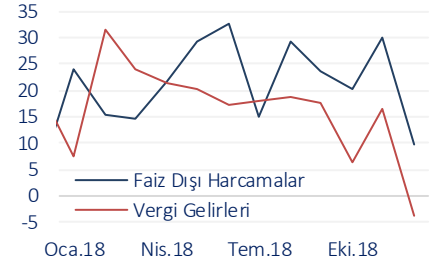
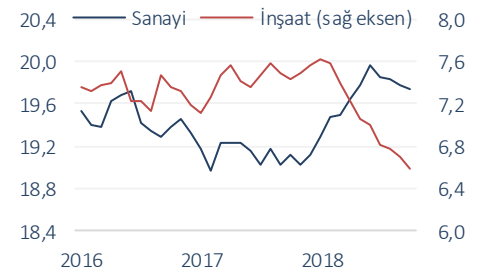
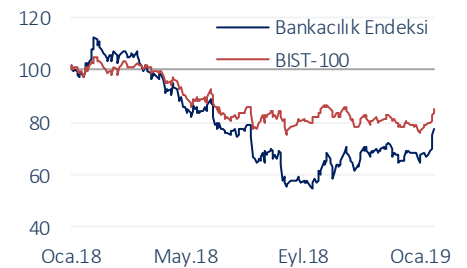
TCMB 16 Ocak'taki Para Politikası Kurulu toplantısında beklentilere paralel olarak politika faiz oranını %24'te bıraktı. İktisadi faaliyetteki dengelenme eğiliminin belirginleştiğini ifade eden Merkez Bankası cari dengedeki iyileşmenin süreceğini öngördü. TCMB fiyat istikrarına yönelik risklerin devam ettiğini belirterek, gerekmesi durumunda ilave sıkılaştırma yapılabileceği söylemini yineledi.

Yurt içi piyasalar...

TCMB'nin sıkı para politikası duruşunu korumasının ve gelişmekte olan ülkelere yönelik artan risk iştahının etkisiyle TL geçtiğimiz hafta dolar ve euro karşısında değer kazandı. BIST-100 endeksi haftayı %7,4 primle 98.455 düzeyinden tamamladı. Bu dönemde bankacılık endeksindeki yükseliş %14'ü aştı. Tahvil piyasasında da önceki aylara kıyasla olumlu bir görünüm izlenmeye devam ediyor. Çarşamba günü kapanışta %17,99 ile Haziran'dan bu yana yeni en düşük seviyesine inen 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faizi haftayı %18,19 düzeyinden tamamladı.

Bu haftanın gündemi...

Bu hafta Davos zirvesi, ABD'deki bütçe anlaşmazlığı, ECB toplantısı ve Brexit sürecine ilişkin gelişmeler izlenecek. ABD ile Çin arasındaki ticaret müzakereleri de gündemde kalmaya devam edecek. Yurt içinde ise güven endeksleri öne çıkıyor. Jeopolitik gelişmeler de yakından takip edilecek.

Vergi Gelirleri ve Faiz Dışı Harcamalar
(yıllık % değişim)**İnşaat ve Sanayi İstihdamı**
(toplam istihdam içinde % pay)**BIST-100 ve Bankacılık Alt Endeksi**
(endeks, 31.12.2017=100)**Veri Gündemi**

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
21 Ocak	Merkezi Yönetim Borç Stoku	Aralık	-	1.049 milyar TL
22 Ocak	Hazine 2Y Vadeli Sabit Kuponlu Tahvil İhracı	Ocak	-	-
	ABD İkinci El Konut Satışları	Aralık	5,24 milyon adet	5,32 milyon adet
23 Ocak	Hazine İç Borç Ödemesi (1.540 milyon TL)	Ocak	-	-
	Tüketici Güven Endeksi	Ocak	-	58,2
24 Ocak	Almanya İmalat PMI (öncü)	Ocak	51,3	51,5
	Euro Alanı İmalat PMI (öncü)	Ocak	51,4	51,4
	ECB Para Politikası Toplantısı	Ocak	-	-
	ABD İmalat PMI (öncü)	Ocak	53,5	53,9
25 Ocak	İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Ocak	-	%74,1
	Reel Kesim Güven Endeksi	Ocak	-	91,5
	ABD Dayanıklı Mal Siparişleri (aylık değişim)	Aralık	%1,8	%0,8

Kaynak: Datastream

Sektörlerdeki Gelişmeler

Konut sektöründe satışlar Aralık ayında bir miktar toparlanırken, fiyat artışları Kasım'da hız kesmeye devam etti.

Kasım ayında yıllık bazda %27 oranında gerileyen konut satışları Aralık ayında %2,9 ile ılımlı artış sergiledi. Bu dönemde ipotekli konut satışlarındaki düşüş %86'dan %79'a yavaşladı. 2018 yılı genelinde konut satışları bir önceki yıla kıyasla %2,4 oranında azaldı. Yabancılara konut satışları ise bu yönde verilen teşviklerin de desteğiyle hız kazandı. 2017'de 22 bin civarında olan yurt dışı yerleşiklere yapılan konut satışları 2018 yılında 40 bine yaklaştı. Yabancıların geçtiğimiz yıl sırasıyla en fazla İstanbul, Antalya ve Bursa'dan konut satın aldıkları görülüyor.

Türkiye genelinde konut fiyatları artışı Kasım ayı itibarıyla ivme kaybetmeye devam ediyor. Kalite etkilerinden arındırılmış hedonik konut fiyat endeksinde yıllık artış %6,6 ile 2010 yılından bu yana açıklanan serinin en düşük seviyesine indi. Reel olarak konut fiyatlarındaki düşüş ise Kasım ayında %12,35 düzeyinde gerçekleşti.

Perakende satış hacim endeksi art arda üçüncü ayında geriledi.

İktisadi faaliyetlerdeki zayıf seyir perakende sektöründe hissedilmeye devam ediliyor. Perakende satış hacim endeksi Kasım ayında takvim etkisinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda art arda üçüncü ayında geriledi. Mevsimsellikten arındırılmış endeksin ise aylık bazda %0,1 ile sınırlı bir yükseliş kaydettiği görüldü. Öte yandan, takvim etkisinden arındırılmış verilere göre cari fiyatlarla perakende ciro endeksindeki yıllık artış %15,1 oldu. Söz konusu artış oranı Şubat 2017'den bu yana kaydedilen en düşük artış hızına işaret ediyor.

Beyaz eşya satışları 2018'de %17 oranında düştü.

31 Ekim'de açıklanan vergi indirimleri nedeniyle beyaz eşya satışlarındaki daralma geçtiğimiz yılın son iki ayında hız kesti. Ekim ayında %50 olan yıllık düşüş oranı, Aralık ayı sonunda %15 düzeyinde gerçekleşti. 2018 yılı genelinde ise sektörde yurt içi satışlar %17 geriledi. 2017 yılında 620 bin olan aylık ortalama satış 2018 yılında 515 bin oldu. Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği (TÜRKBESED) tarafından yapılan açıklamada, ÖTV indirimlerinin yıl boyunca devam etmemesi halinde 2019'da da sektörün geçtiğimiz yıla benzer bir performans sergileyebileceği öngörüsünde bulunuldu. Mevcut durumda mobilya, beyaz eşya ve otomotiv sektörlerinde uygulanan vergi indirimleri Mart sonuna kadar devam edecek. Beyaz eşya sektörünün ihracat rakamları ise olumlu bir görünüm çiziyor. Aralık ayında sektör ihracatında adet bazında %8'lik, yıl genelinde %6'lık bir artış kaydedildi.

Neden Önemli ?

ABD Hükümeti 1976 yılında Kongre'nin kamu harcamaları bütçesi için yeni bir yasal çerçeveyi hayata geçirmesinden bu yana geçici kapanmalar yaşıyor. Bunların 21.si olan ve rekor uzun süreye ulaşan kısmı "kapanma" ile ABD'de Hükümet bir yıl içinde üçüncü kez harcama yapamaz duruma gelmiş oldu. Hükümet geçtiğimiz yılın Ocak ayında 3 gün, Şubat ayında birkaç saat kapanmıştı. ABD Başkanı Trump'ın Meksika duvarı için talep ettiği 5,7 milyar USD'lik finansmanı içermeyen geçici bütçe tasarısını reddetmesi bu son kapanmaya neden oldu.

Kapanma dönemlerinde kamu çalışanları zorunlu izne çıkarılıyor ve ücretlerini alamıyorlar. Savunma, Sağlık, Çalışma ve Eğitim Bakanlıkları ise bütçe tasarıları Eylül ayında yasalastığı için kapanmadan etkilenmedi. Ayrıca, temel kamu hizmetleri kapanmadan muaf tutuluyor.

Rekor süre için kamu harcamalarının durması ABD ekonomisine ilişkin halihazırda gündemde olan büyüme endişelerini güçlendiriyor. New York Fed Başkanı John Williams geçtiğimiz hafta ABD Hükümetinin kapalı kalmasına yönelttiği eleştirisinde ilk çeyrek büyümesinin 0,5-1 yüzde puan kadar olumsuz etkilenebileceğini belirtti. Trump'ın "Meksika duvarına karşılık göçmen politikaları" kapsamındaki pazarlık önerisi de Demokratlar tarafından geri çevrildi. Demokratlar Trump'ın Hükümeti açmasını, müzakerelerin de Hükümet açıldıktan sonra yapılmasını öneriyor.

İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem
Bařekonomist
izlem.erdem@isbank.com.tr

H. Erhan Gül
Müdür Yardımcısı
erhan.gul@isbank.com.tr

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

Gamze Can
Uzman
gamze.can@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.