

## HAFTAYA BAKIŞ

**ABD’de tarım dışı istihdam artışı ivme kaybetti.**

Geçen hafta ABD’de imalat sanayiine ve işgücü piyasalarına ilişkin önemli veriler açıklandı. Fabrika siparişleri Şubat’ta beklentiler doğrultusunda yükselirken, ISM imalat sanayi endeksi Mart’ta öngörülerin hafif üzerinde açıklandı. İmalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) gerilemesine rağmen girdi maliyetleri olarak adlandırılan satın alma fiyatlarındaki artış, yeni siparişlere olan talebin canlılığına işaret ederek önümüzdeki dönemde üretime dair olumlu sinyaller verdi. Genel olarak bakıldığında, ABD’de imalat sanayii aktivitesinin kısmen ivme kaybetmekle birlikte güçlü seyrini koruduğu görüldü.

Cuma günü açıklanan verilere göre ise tarım dışı istihdamdaki artış Mart ayında 98 bin kişi ile öngörülerin oldukça altında kaldı. Bu gelişmede, olumsuz hava koşulları sebebiyle özellikle turizm bağlantılı sektörlerde işe alımların yavaşlaması etkili oldu. Diğer taraftan, aynı dönemde işsizlik oranı %4,7’den %4,5’e geriledi. Son 10 yılın en düşük seviyesine gerileyen işsizlik oranı, işgücü piyasasındaki toparlanmanın istikrarlı bir şekilde sürdüğünü gösterdi. Saatlik ücretlerdeki sınırlı artış ise istihdam koşullarındaki düzelmeye ücret enflasyonuna kademeli olarak yansıtılacağına işaret etti.

**FOMC üyeleri Fed’in bilançosunu küçültmeyi tartışıyor.**

Fed’in Mart ayı toplantı tutanaklarına göre üyelerin çoğu, ekonomik verilerin olumlu görünümünü sürdürmesi kaydıyla, hâlihazırda 4,5 trilyon USD’ye ulaşan Fed bilançosunun 2017 sonuna doğru küçültülmeye başlanabileceğini gündeme getirdi. Küçültme işleminin öngörülebilir bir şekilde yapılacağı söylene de, henüz tam olarak nasıl bir yöntem ve takvim izleneceği bilinmiyor. Fed’in böyle bir karar alması, piyasada likidite koşullarının sıkılaşması anlamına geliyor. Dolayısıyla bu ihtimal, başta gelişmekte olan ülke piyasaları olmak üzere küresel ölçekte satış baskısı yaratabilecek bir unsur olarak öne çıkıyor.

**ECB politika duruşunu korudu.**

Euro Alanı’nda açıklanan veriler ekonomideki toparlanmanın yavaş da olsa sürdüğünü gösterdi. İmalat ve hizmetler sektörlerine ait PMI verileri Mart’ta sırasıyla 56,2 ve 56,0 ile yaklaşık son 6 yılın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Şubat’ta tahminlerden hızlı artan perakende satışlar verisi de iç talebe ilişkin olumlu sinyal verdi. Aynı dönemde Almanya’da düşüş beklentilerine karşın yükselen sanayi üretimi de üretim tarafındaki güçlü görünüme destek verdi.

Öte yandan, Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Draghi geçen hafta Frankfurt’ta yaptığı konuşmada, para politikasının desteğiyle ekonomide toparlanmanın sürdüğünü ancak, aşağı yönlü risklerin varlığını koruduğunu söyledi. Enflasyon dinamiklerinin gevşek para politikası duruşuna bağlı olarak geliştiğine dikkat çeken Draghi, orta vadede %2 olarak belirlenen hedefe yakınsanması amacıyla mevcut politika duruşunun korunacağını ifade etti. Yönetim Kurulu üyesi Peter Praet de bölgede faizlerin uzun bir süre düşük kalmasını beklediklerinin altını çizdi. ECB yetkililerinden gelen “güvercin” açıklamalar euronun diğer önemli para birimleri karşısında gerilemesine yol açtı.

## HAFTALIK VERİLER

	31.Mar	7.Nis	Değişim		31.Mar	7.Nis	Değişim
BIST-100 Endeksi	88.947	88.497	-% 0,5 ▼	EUR/USD	1,0649	1,0588	-% 0,6 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%11,30	%11,48	18 bp ▲	USD/TL	3,6342	3,7284	% 2,6 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,40	%2,37	-2 bp ▼	EUR/TL	3,8721	3,9479	% 2,0 ▲
EMBI+ (baz puan)	338	333	-5 bp ▼	Altın (USD/ons)	1.249	1.254	% 0,4 ▲
EMBI+ Türkiye (baz puan)	315	303	-12 bp ▼	Petrol (USD/varil)	52,3	54,3	% 3,8 ▲

bp: baz puan

***IMF yapısal sorunlara dikkat çekti.***

IMF Küresel Finansal İstikrar Raporu'nun analitik bölümlerini yayımladı. İlgili bölümlerde, gelişmiş ekonomilerde düşük faiz oranlarına rağmen büyüme hızının istenen düzeyde artmadığına dikkat çekildi. Bu gelişmede, demografik yapı ve zayıf verimlilik artışı gibi yapısal faktörlerin etkili olduğu belirtilirken, ekonomik büyümeyi desteklemek için düşük faiz ortamına bir süre daha devam edilmesi gerektiği ifade edildi. Bunun yanı sıra ülkelerin para politikası kararlarında küresel finansal gelişmeleri de dikkate almaları gerektiği vurgulandı.

***Güney Afrika'nın kredi notu düşürüldü.***

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları S&P ve Fitch, Güney Afrika'da Maliye Bakanı'nın görevden alınmasının izlenecek ekonomi ve maliye politikalarında radikal değişimlere işaret edebileceği gerekçesiyle, ülkenin kredi notunu yatırım yapılabilir düzeyin altına indirdi. Moody's de olası bir not indirimi için Güney Afrika'yı izlemeye başladığını açıkladı.

***Türkiye'de sanayi üretimi...***

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre sanayi üretim endeksi Şubat'ta önceki aya göre %0,4 azaldı. Bu dönemde ana faaliyet grupları içinde sermaye malı imalatındaki belirgin düşüş ile imalat sanayi üretim endeksindeki %0,9'luk gerileme dikkat çekti. İmalat sanayi alt sektörler bazında incelendiğinde aylık bazda en hızlı düşüş %21 ile diğer ulaşım araçları (motorlu kara taşıtı, treyler ve yarı treyler hariç) imalatında gerçekleşirken, onu %11,4 ile temel eczacılık ürünlerinin ve eczacılığa ilişkin malzemelerin imalatı izledi. Olumsuz talep koşullarının etkisiyle Şubat ayında mobilya ve otomotiv üretiminin de gerilediği görüldü. İçeceklerin imalatı ise aylık bazda en hızlı artış kaydeden sektör oldu. Diğer taraftan, Mart'ta Şubat 2016'dan bu yana ilk kez 50 seviyesinin üzerine çıkan imalat sanayi PMI son 3 yılın en hızlı yükselişini kaydederek yılın ilk çeyreğinde ekonomik aktivitenin güçlendiği yönündeki görüşleri destekledi. Bu dönemde endeksin tüm kalemleri olumlu bir görünüm sergiledi.

***Öncü verilere göre Mart'ta dış ticaret açığı daraldı.***

Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın geçici verilerine göre, Mart'ta bir önceki yılın aynı ayına göre ihracat %13,7'lik artışla 14,5 milyar dolara, ithalat da %7'lik artışla 19,9 milyar dolara yükseldi. Dış ticaret açığı %10 azalarak 4,5 milyar dolara gerilerken, ihracatın ithalatı karşılama oranı %76,3 oldu. İlk çeyrek itibarıyla en fazla ihracat yapan sektör motorlu kara taşıtları olurken, onu kazan, makine ve mekanik cihazlar sektörü ile kıymetli veya yarı kıymetli taşlar ve metaller izledi. İhraç pazarlarında ise ilk üç sırayı Almanya, Birleşik Arap Emirlikleri ve Irak aldı.

***Artan jeopolitik riskler piyasalarda baskı yaratıyor.***

Rusya'ya yönelik terör saldırıları ile yeniden yükselişe geçen jeopolitik kaygılar, Perşembe günü ABD'nin Suriye'ye füze saldırısı gerçekleştirmesi ile üst düzeye tırmandı. Gerçekleşen saldırının hukuka aykırı olduğunu savunan Rusya, ABD ile ikili ilişkilerin bu gelişmeden zarar göreceğini açıkladı. ABD ise saldırının tek seferlik olduğunu söyleyerek endişelerin kısmen yatışmasını sağladı. Küresel piyasalarda dolar, artan jeopolitik riskler ve parasal sıkılaşmaya işaret eden Fed tutanakları paralelinde güçlenirken, euro ECB'nin gevşek para politikası duruşuna devam edeceği açıklamasıyla geriledi. Artan jeopolitik kaygılar altın ve petrol fiyatlarının da yükselmesine neden oldu.

Yurt içi piyasalar ise küresel piyasalardaki gelişmelerin yanı sıra, referandum öncesi yatırımcıların temkinli bir duruş sergilemesine bağlı olarak negatif bir görünüm sergiledi. TL, Fed tutanaklarının gelişmekte olan ülke para birimleri üzerindeki satış baskısının da etkisiyle dolar ve euro karşısında değer kaybetti. BIST-100 haftayı düşüşle kapatırken, gösterge tahvilin bileşik faizi önceki haftaya göre 18 baz puan yükseldi.

Gelecek hafta piyasalar 16 Nisan'da yapılacak olan referanduma ilişkin beklentilere ve referandum sonuçlarının ekonomi politikaları üzerindeki olası etkilerine odaklanacak. Ayrıca, Şubat ayı ödemeler dengesi istatistikleri yakından takip edilecek. Küresel piyasalarda ise ABD'de enflasyon ve perakende satışlar, Çin'de dış ticaret dengesi ve Japonya'da sanayi üretimi verileri izlenecek.

## SEKTÖREL GELİŞMELER

***Otomobil satışlarında düşüş...***

Otomotiv Distribütörleri Derneği (ODD) verilerine göre, otomobil ve hafif ticari araç pazarında satışlar Mart ayında geçen yılın aynı ayına göre %11 azaldı. Bu dönemde otomobil satışlarındaki düşüş %13,1 olurken, hafif ticari araç satışları da %4 geriledi. 2017'nin ilk çeyreğinde de önceki yılın aynı dönemine göre otomobil satışları %9, hafif ticari araç satışları %1,1 azaldı. 2017 yılsonu beklentisi, otomobil ve hafif ticari araç pazarının yıllık bazda %11 daralacağı yönünde. Bununla birlikte, Maliye Bakanı Naci Ağbal, sektöre destek vermeye devam edeceklerini açıkladı. Sektörün 2017 yılı için belirlediği 1 milyonluk satış hedefinin tutturulacağını öngören Ağbal, yatırım, ihracat ve iç pazarın büyümesine dönük önlemlerin alınacağını belirtti. Bu çerçevede otomotive uygulanan Özel Tüketim Vergisi'nin (ÖTV) belirlenmesinde sektörün taleplerinin dikkate alınacağını ifade etti.

***Oto dış lastiği ithalatına soruşturma...***

İthalatta Korunma Önlemlerini Değerlendirme Kurulu, otomobil, kamyon, otobüs, tarım ve iş makinelerinde kullanılan dış lastik ithalatına yönelik soruşturma açılmasına karar verdi. İthalatta korunma önlemlerine ilişkin tebliğe göre, "bu kapsamda yapılacak ithalata 200 gün süreyle, kg. başına 0,5 dolar tutarında geçici önlem uygulanmasına ve uygulamada gelişmekte olan ülkelere muafiyet tanınması konusunda Bakanlar Kuruluna öneride bulunulmasına" oy birliği ile karar verildi.

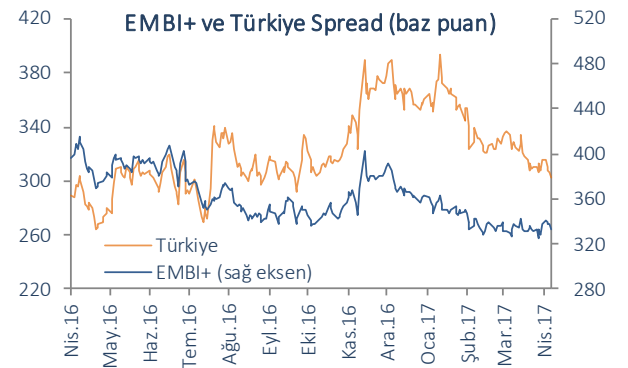
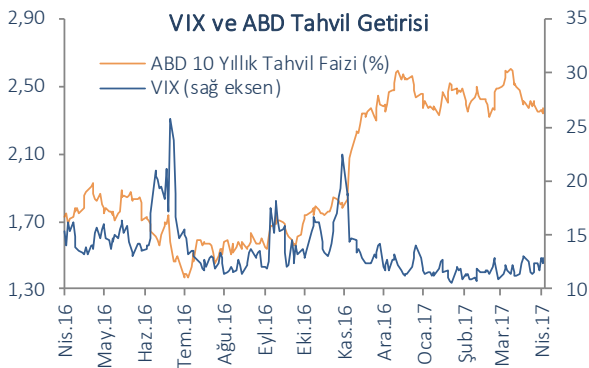
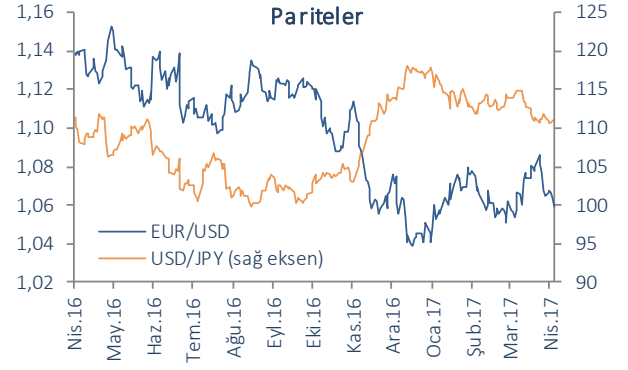
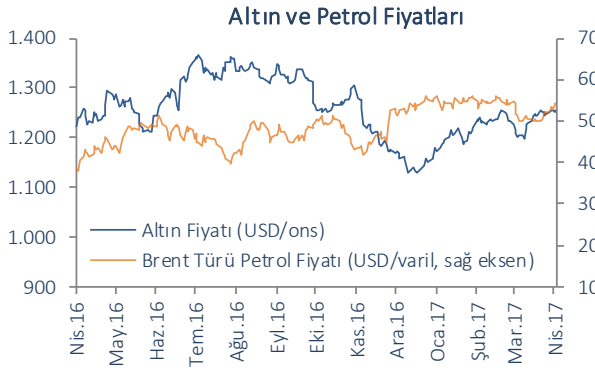
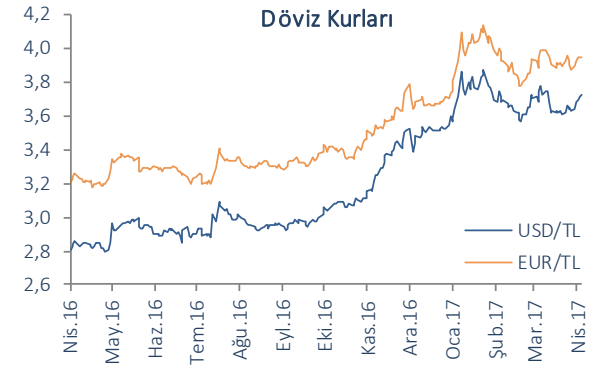
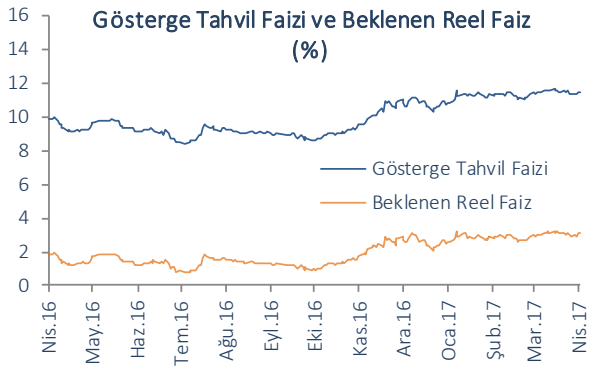
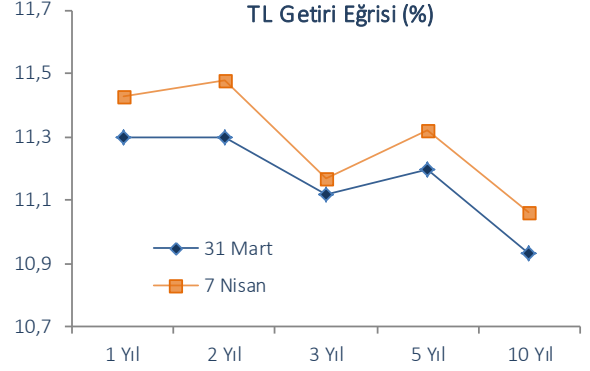
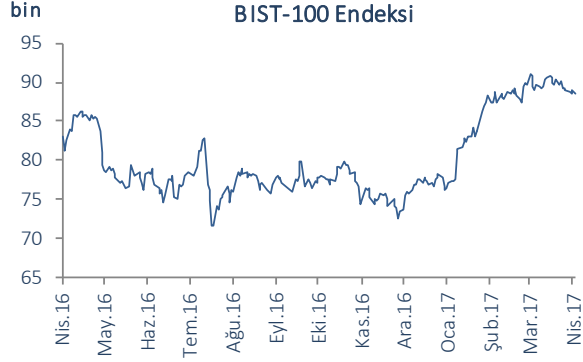
***İnşaat sektöründe üretim azaldı.***

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre, 2016'nın son çeyreğinde önceki çeyreğe göre inşaat sektöründe üretim endeksi %1,4 azalırken, ciro endeksi %6,9 arttı. Bina dışı inşaatta üretim ve cirolar pozitif bir seyir izledi. Bina inşaatlarında ise son çeyrekte üretimdeki azalışın hız kestiği dikkat çekti. Son dönemde uygulanan kampanyalar ve iyileşen finansman olanakları sektörün faaliyetlerine olumlu yansımakla birlikte, Şubat 2017 itibarıyla konut satışlarında yıllık bazda kaydedilen düşüş, talebin gücü ve kalıcılığı konusunda soru işareti yaratıyor.

***Perakende satış hacmi Şubat'ta yükseldi.***

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış perakende satış hacmi Şubat'ta aylık bazda %1,6 arttı. Bu dönemde, gıda, içecek ve tütün satışları %1, gıda dışı satışlar %2,5 yükseldi. Gıda dışı segmentte elektrikli eşya ve mobilya satışlarındaki artış dikkat çekti. Bu gelişmede, kamunun ekonomiyi destekleme önlemleri kapsamında mobilya ve beyaz eşya satışlarına yönelik vergi indirimleri etkili oldu. Öte yandan, takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre perakende satış hacmi yıllık bazda %4,4 geriledi. Bu dönemde gıda grubu satışları %0,9, gıda dışı grubun satışları da %2,7 azaldı. Gıda dışı gruba ait gelişmeler incelendiğinde posta veya internet üzerinden satışlar hariç tüm segmentlerde düşüş yaşandı. Son dönemde kamunun destekleyici önlemlerinin tüketim harcamalarına olumlu yansımaları görülse de, enflasyondaki yükseliş, TL'deki oynaklık ve siyasi riskler başta olmak üzere orta vadede iç talebe yönelik riskler mevcudiyetini koruyor.

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



## HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>10 Nisan</b>	Sanayi Üretim Endeksi	Şubat	aylık -%0,4 (G)
<b>11 Nisan</b>	Ödemeler Dengesi istatistikleri	Şubat	-
	Euro Alanı Sanayi Üretimi	Şubat	aylık '%0,1
	Euro Alanı ZEW Ekonomik Eğilim Endeksi	Nisan	-
	Almanya ZEW Ekonomik Eğilim Endeksi	Nisan	13,3
	İngiltere Tüketici Fiyat Endeksi	Mart	aylık %2,3
	İngiltere Üretici Fiyat Endeksi	Mart	aylık %0,1
<b>12 Nisan</b>	Çin Tüketici Fiyat Endeksi	Mart	aylık -%0,3
<b>13 Nisan</b>	ABD Üretici Fiyat Endeksi	Mart	aylık %0
	ABD Michigan Tüketici Duyarlılık Endeksi (Öncü)	Nisan	97,0
	Almanya Tüketici Fiyat Endeksi	Mart	aylık %0,2
	Çin Dış Ticaret Verileri	Mart	-
<b>14 Nisan</b>	Sanayi Ciro Endeksi	Şubat	-
	ABD Tüketici Fiyat Endeksi	Mart	aylık %0
	ABD Perakende Satışlar	Mart	aylık %0
	Japonya Sanayi Üretimi	Şubat	-

(G) Gerçekleşme

**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 - Müdür Yrd.**  
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.