


HAFTAYA BAKIŞ

ABD’de yoğun gündem...

ABD’de geçen hafta Trump’ın Başkanlık seçimi döneminde gerçekleştirmeyi taahhüt ettiği vergi reformu ve Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması’nın (NAFTA) gidişatına dair gelişmeler yakından takip edildi. Trump yönetiminin Kongre’ye sunduğu vergi reformu kapsamında kurumlar vergisinin ve şirketlerin yurt dışı faaliyetlerden sağladığı mevcut ve geçmiş kârlara uygulanan vergilerin düşürülmesi planlanıyor. Kurumsal tarafta mevcut durumda %35 düzeyinde olan vergi oranının %15’e indirilmesi, uluslararası şirketlerin ABD dışındaki faaliyetlerinden sağladıkları kârın ülkeye getirilmesi halinde vergilendirmenin bir kereye mahsus olarak yapılması, bireysel tarafta ise, mevcut durumda yedi olan gelir vergisi diliminin üçe indirilmesi ve Obama döneminde başlatılan sağlık reformu kapsamında %3,8’lik verginin kaldırılması gibi çeşitli teşvikler bulunuyor. Öte yandan, seçimler öncesinde NAFTA’yı iptal edeceğini ifade eden Trump’ın, geçen hafta Kanada ve Meksika yetkilileriyle görüşmesi sonrasında anlaşmayı iptal etmek yerine tekrar gözden geçireceğini açıklaması siyasi belirsizlikleri nispeten hafifletti. Ayrıca, Trump’ın bütçe görüşmeleri devam eden ABD Kongresi’nden Meksika sınırına inşa etmek istediği duvar için ödenek talebini geri çekmesi piyasalar üzerindeki baskıyı azalttı. 29 Nisan itibariyle görevdeki ilk 100 gününü dolduran Trump’ın seçim sürecinde vaat ettiği çoğu uygulamayı hayata geçirememesi, önümüzdeki dönemde de söz konusu vaatlerin beklenildiği kadar hızlı gerçekleşmeyebileceğine işaret ediyor.

ABD’de geçen hafta piyasaların odağında Cuma günü açıklanan birinci çeyrek öncü ekonomik büyüme verisi de vardı. 2016 yılında %1,6 ile son beş yılın en düşük GSYH büyümesini kaydeden ABD ekonomisi, 2017 yılının ilk çeyreğinde yıllık bazda %0,7 büyüdü. ABD ekonomisinin beklentilerin altındaki performansında tüketim harcamalarındaki zayıf görünüm etkili oldu. Diğer taraftan, Fed’in enflasyon göstergesi olarak yakından takip ettiği çekirdek kişisel tüketim harcamaları verisi Mart ayında ivme kaybederek yıllık bazda %1,6 artış gösterdi. Ayrıca ISM imalat sanayi PMI verisinin beklentilerin altında açıklanması Fed’in bugün başlayacak toplantısında para politikasında değişikliğe gitmeyeceği beklentilerini destekliyor. Bu hafta Cuma günü açıklanacak tarım dışı istihdam verisi de piyasaların odağında yer alacak .

Avrupa Merkez Bankası para politikasında değişikliğe gitmedi.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) geçen hafta gerçekleştirdiği toplantısında %0 olan politika faiz oranını değiştirmede. ECB faizlerin bir süre daha mevcut düşük seviyesinde izlenmeye devam edeceğini belirtirken, daha önce alınan karar çerçevesinde aylık 80 milyar euro olan tahvil alım programının büyüklüğünü Nisan ayı başından 2017 yılsonuna kadar 60 milyar euro’ya düşürdüğünü açıkladı. Toplantı sonrasında konuşan ECB Başkanı Draghi, Euro Alanı’nda ekonomideki toparlanmanın sağlam bir şekilde ilerlediğini ve aşağı yönlü risklerin azaldığını belirterek ekonomiye dair görece iyimser bir mesaj verdi. Draghi konuşmasında manşet enflasyonun yukarı yönlü hareketine rağmen çekirdek enflasyonun halen düşük seviyede izlendiğine ve ücret artışlarına yönelik belirsizliklerin sürdüğüne dikkat çekti. Draghi’nin toplantıda ECB’nin gevşek para politikasının yönüne dair bir tartışmanın olmadığını ifade etmesi, Euro Alanı’nda sıkışmaya gidilmesi için daha zaman olduğu şeklinde değerlendirildi. Bununla birlikte, Nisan ayı tüketici fiyat enflasyonu beklentilerin üzerinde ve ECB’nin hedefine paralel %1,9 olarak açıklanırken, çekirdek enflasyonun %1,2 ile son 4 yılın en yüksek seviyesine ulaştığı gözlemlendi.

HAFTALIK VERİLER

	21.Nis	28.Nis	Değişim		21.Nis	28.Nis	Değişim
BIST-100 Endeksi	92.424	94.655	% 2,4 ▲	EUR/USD	1,0726	1,0895	% 1,6 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%11,15	%11,34	19 bp ▲	USD/TL	3,6391	3,5506	-% 2,4 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,24	%2,28	4 bp ▲	EUR/TL	3,9037	3,8677	-% 0,9 ▼
EMBI+ (baz puan)	336	327	-9 bp ▼	Altın (USD/ons)	1.284	1.268	-% 1,3 ▼
EMBI+ Türkiye (baz puan)	303	289	-14 bp ▼	Petrol (USD/varil)	50,8	50,4	-% 0,7 ▼

bp: baz puan

Küresel borsalar tarihi yüksek seviyelerde...

Geçen hafta beklentilerin üzerinde gelen şirket bilançoları ve Trump'ın açıklayacağı vergi reformunun ABD'de büyümeyi destekleyeceği öngörüsüyle finansal piyasalarda risk iştahı arttı. Yoğun olarak teknoloji şirketleri hisselerinin takip edildiği Nasdaq borsasının rekor kırmasının yanı sıra Avrupa'da Fransa seçimlerinin ardından siyasi belirsizliğin hafiflemesiyle küresel borsa endeksi hafta içinde tarihi yüksek seviyesine ulaştı. Küresel risk iştahındaki artışa paralel altın fiyatları aşağı yönlü baskılanırken, ABD 10 yıllık gösterge tahvil faizi getirisi ise haftayı %2,28 düzeyinde tamamladı.

TCMB geç likidite penceresi borç verme faiz oranını yükseltti.

Yurt içi piyasalar geçen hafta TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısına odaklandı. TCMB geç likidite penceresi borç verme faiz oranını 50 baz puan artırarak %12,25'e yükseltti. PPK sonrası yayımlanan açıklamada bir önceki toplantıda "iç talebin göreceli olarak zayıfladığı" yönündeki ifade "kısmi bir iyileşme gözlemlendi" şeklinde değiştirilirken, enflasyonda belirgin bir iyileşme gözlenene kadar para politikasındaki sıkı duruşun devam edeceği belirtildi. Enflasyonun "işlenmemiş gıda fiyatları ve döviz kuru hareketlerinin yansımalarıyla yükseliş eğiliminde" olduğuna değinilen önceki toplantının aksine bu toplantıda enflasyonda "yakın dönemde risk iştahının artışına bağlı olarak maliyet kaynaklı endişelerin hafiflediği" ifade edilse de yüksek enflasyon seviyesinin fiyatlama davranışı üzerinde risk oluşturduğu vurgulandı. TCMB kararı sonrasında ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti geçen hafta içinde %11,80 ile Ocak 2012'den bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. TCMB son toplantıyla birlikte geç likidite penceresi borç verme faiz oranını 2017 yılbaşından bu yana toplamda 225 baz puan yükseltmiş oldu.

Yılın ikinci Enflasyon Raporu yayımlandı.

TCMB haftanın son işlem gününde 2017 yılının ikinci Enflasyon Raporu'nu yayımladı. Raporun sunumunu yapan TCMB Başkanı Çetinkaya enflasyonun bu yıl dalgalı bir seyir izleyeceğini ve ikinci yarıda tek haneye ineceğini tahmin ettiklerini açıkladı. Enflasyon Raporu'nda Ocak ayında %8 olan yılsonu enflasyon tahmininin orta noktası %8,5'e yükseltirken, 2018 yılı enflasyon beklentisi de %6'dan %6,4'e revize edildi. Tüm göstergelerde hissedilir bir iyileşme olana kadar TCMB'nin sıkı duruşunu koruyacağını belirten Çetinkaya enflasyonda geçici dalgalanmalardan ziyade ana eğilime odaklanıldığını, Nisan ayı faiz artırımı kararının da bu yönde alındığını vurguladı. Başkan Çetinkaya'nın daha önce yaptığı bir sunumda Mart ayında %11,3 olarak açıklanan tüketici fiyat enflasyonunun Nisan ayında zirve yaptıktan sonra gerileyeceğine dair bir değerlendirmesi bulunuyor.

Borsa İstanbul rekor seviyelere ulaştı.

Geçen hafta Borsa İstanbul küresel hisse senedi piyasalarındaki canlılığın desteğiyle 95.000'in üzerinde işlem gördü. Hafta içinde doların küresel piyasalardaki değer kaybı ve TCMB kararı sonrası USD/TL 3,55 seviyelerine kadar geriledi. 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faiz oranı ise, haftalık bazda 19 puan artış gösterdi.

Dış ticaret açığı Mart ayında daraldı.

Mart ayında ihracat yıllık bazda %13,6 artış gösterirken, ithalat %6,9 yükseldi. Dış ticaret açığındaki düşüş aynı dönemde %10,3 olarak gerçekleşti. Türkiye'nin en büyük ihracat pazarı olan AB ülkelerinin payı Mart ayında yıllık bazda 2,4 puan gerilerken, Yakın ve Ortadoğu ülkelerinin ihracat içindeki payının 3,5 puan yükseldiği gözlemlendi. İhracat içinde en yüksek paya sahip motorlu kara taşıtlarının ihracatı Mart ayında yıllık bazda %35,6 yükselirken, demir-çelik ihracatındaki %78,7'lik artış dikkat çekti. İthalat tarafında ise, Ortadoğu ülkelerinden yapılan altın ithalatındaki sert yükselişin yanı sıra emtia fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle enerji ithalatındaki artış öne çıktı. Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı geçici dış ticaret istatistiklerine göre ise, Türkiye'nin Nisan ayında ihracatı %7,4 ve ithalat %9,6 artış kaydetti. Dış ticaret açığı aynı dönemde %15,8 genişleyerek 4,9 milyar dolara ulaştı ([Dış Ticaret Dengesi raporumuz](#)).

SEKTÖREL GELİŞMELER

Konut satışları Mart ayında yükseldi.

Mart ayında yurt içi konut satışları yıllık bazda %10 artış kaydetti. Toplam konut satışları içinde %39,1 paya sahip ipotekli konut satışlarının aynı dönemde %29,9 yükseldiği gözlemlendi. Yılın ilk çeyreğinde ise, toplam konut satışları %7,4 artışla 325.780 adet oldu. Gayrimenkul üreticilerinin kampanyaları ve konut sektörüne verilen vergi teşviklerinin yanı sıra konut kredilerine yapılan faiz indirimleri satışlardaki canlanmada etkili oldu ([İnşaat Sektörü raporumuz](#)).

Yurt içi doğalgaz tüketimi...

Elektrik üretiminde yenilenebilir enerji kaynakları ve yerli kömür kullanımının artması doğalgaz tüketiminin gerilemesine neden oluyor. 2014'e kadar hızlı bir büyüme kaydeden yurt içi doğalgaz tüketimi 2015 ve 2016 yıllarında geriledi. Geçen hafta içi Oxford Üniversitesi Enerji Çalışmaları (OIES) tarafından yayımlanan bir araştırmaya göre Türkiye'nin doğalgaz talebinin 2030 yılında resmi kurumların yaptığı tahminin %25 altında kalabileceği ileri sürüldü. BOTAŞ'ın yaptığı tahminlere göre 2030 yılında doğalgaz tüketiminin 81 milyar m³'e yükselmesi öngörüldürken, OIES'in tahmini 60-62 milyar m³ bandında seyrediyor.

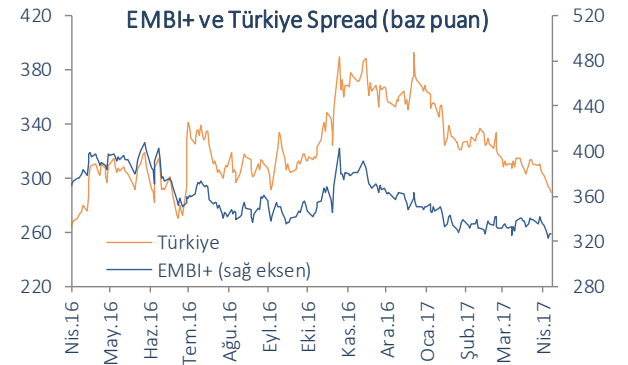
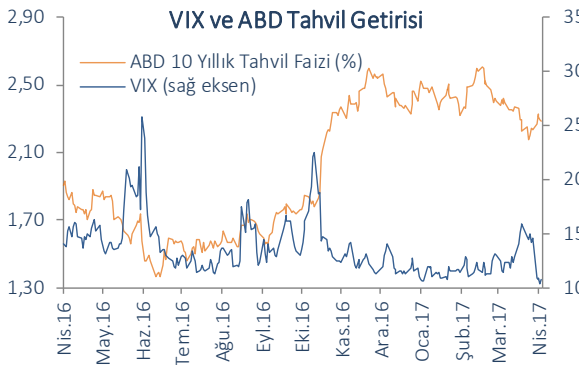
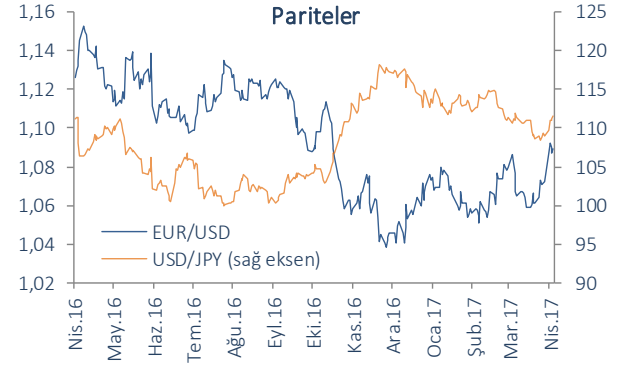
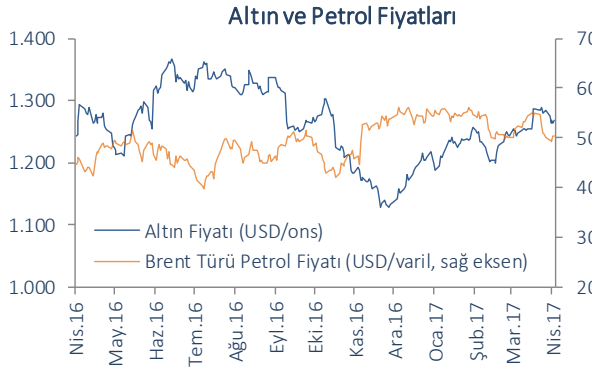
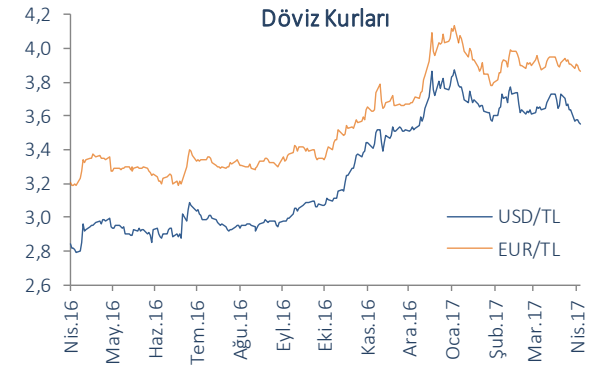
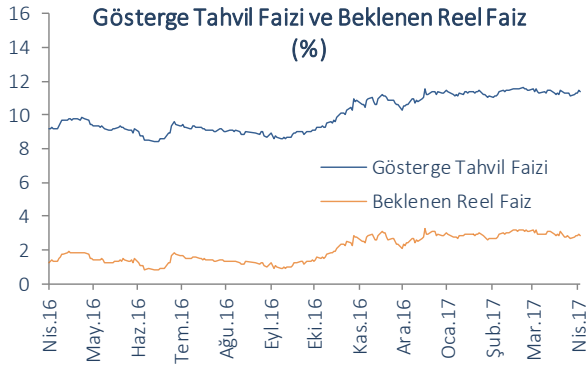
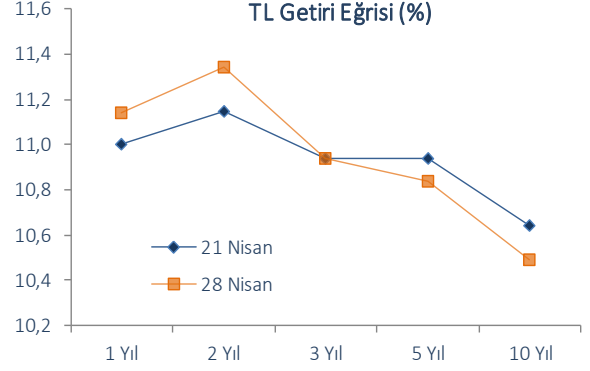
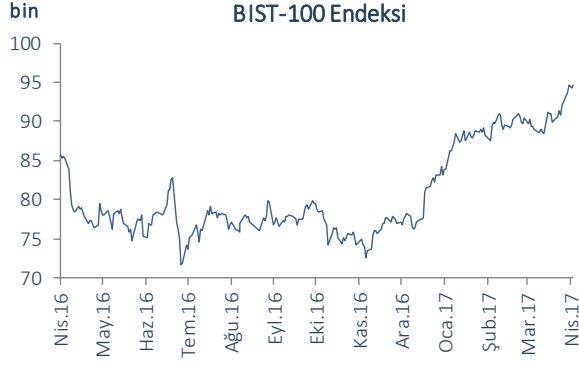
Öte yandan, Türkiye'nin doğalgazda arz güvenliği hedefi çerçevesinde çeşitli ülkelerden gaz ithalatı gerçekleştirmek için çalışmaları sürüyor. Nitekim, geçen hafta İsrail ile doğalgaz anlaşmasının birkaç ay içerisinde imzalanabileceği gündeme geldi. Benzer şekilde, Kuzey Irak'tan Türkiye'ye doğalgaz ithalatı için görüşmeler gerçekleştirildiği ifade edildi. Rusya'dan toplamda 31,5 milyar m³ gaz ithalatı gerçekleştirilmesi hedeflenen Türk Akımı Projesinin inşaatının ise 2017 yaz aylarında başlayacağı ve 2019 sonuna doğru tamamlanacağı açıklandı ([Doğalgaz Sektörü raporumuz](#)).

Turizm sektöründen karışık veriler...

Kültür ve Turizm Bakanlığı'nın verilerine göre, Mart ayında yabancı turist sayısı %4 gerileyerek 1,59 milyon kişiye düştü. Aynı dönemde Türkiye'ye en çok yabancı turist sırasıyla %17 ve %11'lik payla İran ve Gürcistan'dan geldi. Milliyetler bazında yabancı turist sayısındaki en yüksek artış Irak ve baz etkisi sebebiyle Rusya'dan gerçekleşti. Diğer taraftan, Türkiye Otelciler Birliği'nin (TÜROB) geçen hafta yayımladığı verilere göre, Mart ayında otel doluluk oranı yıllık bazda 5,3 puan yükselerek %55,8 oldu. Yerli firmaların toplantı ve etkinliklerindeki artış ve Nevruz sebebiyle artan İranlı turist ilgisinin bu canlanmada etkili olduğu belirtiliyor. Doluluk oranlarındaki hareketlenmeye karşın fiyatlardaki zayıf seyir sürüyor. Bir önceki yıl 73,4 EUR civarında olan günlük ortalama oda fiyatları Mart ayında yaklaşık 58,9 EUR düzeyinde seyrediyor.

Geçen hafta Salıpazarı Liman İşletmeciliği'nin Galataport projesi olarak bilinen ve Karaköy'de Türkiye Denizcilik İşletmeleri'ne ait liman alanının yenilenmesini kapsayan inşaatın İstanbul Büyükşehir Belediyesi tarafından mühürlendiği haberi gündemde yer aldı. İstanbul'da kruvaziyer turizmin geliştirilmesi için büyük önem arz eden projenin kültürel varlıkların korunması kapsamında bazı eserlere zarar verildiği gerekçesiyle durdurulduğu belirtildi ([Turizm Sektörü raporumuz](#)).

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



i NEDEN ÖNEMLİ

ABD'nin **tarım dışı istihdam verisi**, ABD'nin resmi İşgücü İstatistikleri Bürosu tarafından aylık olarak yayımlanan ve ülkede işgücü piyasasının ve ekonomik faaliyetin gidişatına yönelik sinyal veren önemli bir göstergedir. Her ayın ilk Cuma günü yayımlanan rapor kapsamında işsizlik oranı, işgücüne katılım oranı ve ortalama saatlik kazanç gibi diğer önemli ekonomik göstergeler de bulunuyor. Finansal piyasaların yanı sıra Fed yetkililerince de ABD'de işgücü piyasasının görünümüne ve enflasyonun seyrine ilişkin değerlendirmeler yapmak dolayısıyla para politikasının etkinliğini değerlendirmek amacıyla tarım dışı istihdam verisi yakından izleniyor. 2017 yılbaşından bu yana sırasıyla 216 bin, 219 bin ve 98 bin artış kaydeden tarım dışı istihdam verisinin Nisan ayında 185 bin artış kaydedeceği tahmin ediliyor. Ücret enflasyonu göstergesi olarak takip edilen ortalama saatlik kazanç verisi de piyasaların odağında yer alacak.

HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
2 Mayıs	Çin İmalat Sanayi Caixin PMI Verisi	Nisan	51,3
	Almanya İmalat Sanayi PMI Verisi	Nisan	58,2
	Euro Alanı İmalat Sanayi PMI Verisi	Nisan	56,8
	Euro Alanı İşsizlik Verisi	Mart	%9,4
	Türkiye İmalat Sanayi PMI Verisi	Nisan	
3 Mayıs	Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantısı ve Faiz Kararı	Mayıs	
	ABD ADP İstihdam Verisi	Nisan	170 bin kişi
	Euro Alanı Üretici Fiyat Enflasyonu	Mart	%4,2
	Euro Alanı Öncü GSYH Büyüme Verisi	1.Çeyrek	%1,7
	TÜİK Tüketici Fiyat Enflasyonu	Nisan	
	TÜİK Yurt İçi Üretici Fiyat Enflasyonu	Nisan	
	Hazine İç Borç Ödemesi (152 milyon TL)		
4 Mayıs	ABD Dış Ticaret İstatistikleri	Mart	44,5 milyar USD açık
	ABD Fabrika Siparişleri Verisi	Mart	aylık +%0,4
	Euro Alanı Perakende Satışlar Verisi	Mart	yıllık +%1,8
5 Mayıs	ABD Tarım Dışı İstihdam Verisi	Nisan	185 bin kişi
	ABD İşsizlik Verisi	Nisan	%4,6

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.