


HAFTAYA BAKIŞ

Fed yetkililerinin açıklamaları yakından takip ediliyor.

Küresel veri gündeminin sakin olduğu geçtiğimiz hafta Fed yetkililerinin açıklamaları yatırımcılar tarafından yakından takip edildi. **FOMC'de** oy kullanma hakkı bulunan Kaplan, son dönemde işgücü piyasalarındaki güçlü seyre atıfta bulunarak, Fed'in 2017 yılında 2 kez daha faiz artırımının makul bir seçenek olduğunu ifade etti. Kaplan ayrıca, orta vadede Fed'in bilançosunu küçültmesi gerektiğini dile getirerek bu süreç öncesinde ABD'de faizlerin artırılmasının para politikasında manevra alanı yaratacağını savundu. Fed'in şahin kanadını oluşturan George ve Rosengren'in de geçtiğimiz hafta içerisinde benzer yönde açıklamalarda buldukları görüldü. George, beklentilerin altında kalan ABD ilk çeyrek GSYH büyümesinde "geçici" etkilerin ön plana çıktığını belirterek faiz artırım sürecini geciktirmenin finansal piyasalar açısından risk unsuru taşıdığını belirtti. ABD'de işsizlik oranındaki gerilemeye dikkat çeken Rosengren ise işgücü piyasalarındaki sıkışmanın maaş artışları aracılığıyla enflasyon üzerinde baskıyı artırabileceğine işaret etti. 

ABD'de politika yapımcıların faiz artırımını destekleyen açıklamaları geçtiğimiz haftanın özellikle ilk yarısında 10 yıllık Hazine tahvil faizlerinin yükselmesinde etkili oldu. Bu gelişmeye ek olarak, ABD dolarının diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısındaki değerlenme eğilimi dikkat çekti. Haftanın son işlem gününde ise Nisan ayı perakende satışlar verisi beklentilerin altında gerçekleşerek, özel tüketim harcamalarının ikinci çeyreğe nispeten zayıf bir başlangıç yaptığına işaret etti. Bu gelişmeye ek olarak, FOMC üyelerinden Evans'ın yapmış olduğu "güvercin" açıklamalar da piyasaların seyrinde belirleyici oldu. Evans enflasyona dair belirsizliklerin sürdüğüne atıfta bulunarak bu durumun yılın geri kalan kısmı için ABD'de faizlerin 1 kez daha artırılmasını gerektirebileceğini açıkladı. Böylece, ABD tahvil faizleri yönünü aşağı çevirerek önceki kazançlarını geri verdi. ABD borsa endeksleri ise, şirket bilançolarına yönelik iyimserlikle birlikte artış eğilimini korudu.

Euro Alanı'nda iyimserlik artıyor.

Önceki hafta Fransa'da gerçekleştirilen seçimleri Macron'un kazanmasıyla birlikte Euro Alanı'nda gözlenen olumlu hava geçtiğimiz hafta Yunanistan'dan gelen haberlerle devam etti. Küresel krizin etkilerini henüz atlatamayan ve yüksek kamu borcu nedeniyle bölge ülkeleri için kırılganlık teşkil eden Yunanistan, borçlarının yeniden yapılandırılması için uluslararası kreditorlerle anlaşmaya yakın olduğunu açıkladı. Hazırlanan reform paketi kapsamında Yunanistan'ın kamu harcamalarını kısma noktasında yeni adımlar atması ve Avrupa ülkelerinin Yunanistan'ın borcunun hafifletilmesi yönünde karar alması bekleniyor. Sözkonusu pakete yönelik detayların 22 Mayıs'ta düzenlenecek Euro Alanı Maliye Bakanları toplantısına kadar netleşmesi öngörülüyor. Son dönemde yaşanan bu gelişmelerle birlikte Yunanistan'ın CDS spreadlerinde belirgin bir düşüş gözlenirken, risk algısındaki iyileşme ülkede faizlerin gerilemesine uygun bir zemin hazırlıyor. Nitekim, Yunanistan'ın 10 yıllık Hazine tahvil faizi geçtiğimiz hafta %5,61 seviyesini test ederek 2014 yılından bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşti.

Geçtiğimiz hafta ECB Başkanı Mario Draghi'nin açıklamaları da gündemin üst sıralarında yer aldı. Draghi, Euro Alanı'nda ekonomik aktiviteye yönelik aşağı yönlü risklerin zayıfladığını belirtirken enflasyondaki yükselişin geçici olduğunu vurguladı. ECB Başkanı bu çerçevede, son dönemde Alman ve Hollandalı yetkililerden gelen "daha sıkı

HAFTALIK VERİLER

	5.May	12.May	Değişim		5.May	12.May	Değişim
BIST-100 Endeksi	93.928	94.996	% 1,1 ▲	EUR/USD	1,0995	1,0928	-% 0,6 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%11,28	%11,47	19 bp ▲	USD/TL	3,5431	3,5721	% 0,8 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,36	%2,33	-2 bp ▼	EUR/TL	3,8957	3,9026	% 0,2 ▲
EMBI+ (baz puan)	324	320	-4 bp ▼	Altın (USD/ons)	1.228	1.228	% 0,1 ▲
EMBI+ Türkiye (baz puan)	283	289	6 bp ▲	Petrol (USD/varil)	46,9	49,3	% 5,2 ▲

bp: baz puan

para politikalarına” geçilmesi yönündeki talepler için uygun koşulların henüz oluşmadığına değinerek mevcut uygulamaların sürdürüleceğine işaret etti.

Bölge ekonomilerine yönelik olumlu beklentilerle birlikte borsa endeksleri yükselişini geçtiğimiz hafta da sürdürdü. Euro Alanı borsalarında en çok işlem gören ilk 50 hisse senedinden oluşan Euro Stoxx 50 endeksi yaklaşık son 2 yılın zirvesine yaklaştı. €/Ş paritesi ise küresel piyasalarda güç kazanan dolar nedeniyle yönünü aşağı çevirdi ve haftayı 1,09 seviyesinde tamamladı.

Petrol fiyatları yükseldi.

OPEC (Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü) üyelerinin üretimlerini kısmalarına karşılık özellikle ABD’de arzın arttığı yönündeki haberler önceki haftalarda petrol fiyatlarının önemli ölçüde gerilemesine neden olmuştu. Son 6 ayın en düşük seviyesine yaklaşan petrol fiyatları geçtiğimiz hafta ABD’de açıklanan petrol stokları verisinin ardından yönünü yukarı çevirdi. Cuma gününü varil başına 49,3 dolar seviyesinde tamamlayan petrol fiyatları haftalık bazda %5,2 yükseliş kaydetti. Altın fiyatları ise bu dönemde dalgalı bir seyir izledi. Haftanın ilk yarısında ABD tahvil faizlerinde gözlenen yükselişin de etkisiyle gerileyen altın fiyatları 1.213 dolar/ons ile son 2 ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti. İzleyen günlerde ise, yatırımcıların düşük seviyelerden alım yapmalarıyla birlikte altın fiyatları kayıplarını telafi etti.

Cari açık beklentiler paralelinde gerçekleşti.

Mart ayında cari açık bir önceki yılın aynı dönemine göre %17,9 oranında azalarak 3,1 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Bu gelişmede, dış ticaret açığında kaydedilen daralma ön plana çıkarken net turizm gelirlerindeki toparlanma dikkat çekti. Cari açığın finansman kısmında ise doğrudan yatırımlardaki canlanma göze çarptı. Mart ayında ilgili kalemden kaydedilen net sermaye girişi yıllık bazda %25,5 oranında artarak 1,2 milyar dolar oldu. Bankaların eurobond ihraçları ve yurt dışı yerleşiklerin devlet iç borçlanma senetlerine artan ilgisiyle Mart ayında borç senetleri 2,3 milyar dolar ile son 11 ayın en yüksek sermaye girişini kaydetti. Öte yandan, diğer yatırımlar kaleminde 1,4 milyar dolarlık net çıkış gerçekleşti. Bu gelişmede, bankalar ve diğer sektörlerin kredi geri ödeyicisi olması etkili oldu. Böylece, TCMB’nin rezervleri Mart ayında 2,5 milyar dolar azaldı. ([Ödemeler Dengesi Raporumuz](#))

IMF’den Türkiye ekonomisine yönelik uyarılar...

IMF yayımladığı raporda, Türkiye’de ekonomik aktivitenin ihracat ve iç tüketim aracılığıyla toparlandığını ifade etti. Geçtiğimiz dönemde TL’de yaşanan değer kaybının da etkisiyle, Türkiye’nin dış pazarlarda rekabetçiliğinin arttığına dikkat çeken IMF bu durumun aynı zamanda enflasyona yönelik endişeleri artırdığına değindi. Bu çerçevede, Türkiye’de izlenen para politikalarını eleştiren IMF enflasyonla mücadele konusunda TCMB’nin daha sıkı bir duruş sergilemesi gerektiğini savundu. Türkiye için 2017 yılı büyüme beklentisini %2,5’e indiren IMF, 2018 yılında ise büyümenin %3,3 düzeyinde gerçekleşeceğini öngörüyor.

BİST-100 endeksi tarihi yüksek seviyesinde...

Küresel piyasalarda artan risk iştahıyla birlikte yatırımcıların yüksek getirili yatırım araçlarına yönelmeleri, Türkiye’nin de aralarında bulunduğu gelişmekte olan ülke borsalarını destekliyor. Geçtiğimiz hafta yukarı yönlü hareketini sürdüren BİST-100 endeksi, 96.491 puan ile tarihi yüksek seviyesini gördü. Bununla birlikte, çevre ülkelerde artan jeopolitik riskler nedeniyle Türk eurotahvillerinin risk primleri bir miktar yükseliş kaydetti. Getiri eğrisi tüm vadelerde yükseliş kaydederken, TL kur sepeti karşısında değer kaybetti. Haftanın ilk yarısında, 3,63 seviyesini test eden USD/TL paritesi izleyen günlerde ABD’den gelen verilerin de etkisiyle önceki kayıplarını önemli ölçüde telafi etti. Böylece, geçtiğimiz Cuma gününü 3,57 seviyesinde tamamlayan USD/TL paritesi haftalık bazda %0,8 arttı.

Perakende satış hacminde artış...

Geçtiğimiz hafta açıklanan olumlu sanayi üretimi verilerinin ardından perakende satış verileri de yılın ilk çeyreğinde Türkiye ekonomisinin iyileşme kaydettiğine işaret etti. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre Mart'ta perakende satışlar bir önceki aya göre %2,1 oranında artış kaydetti. Bu dönemde gıda grubunda satış hacmi hafif gerilerken, beyaz eşya ve mobilya grubunun dahil olduğu dayanıklı tüketim mallarında satışlar yurt içinde ekonomi yönetiminin talebi destekleyici yönde atmış olduğu adımlarla birlikte hızlı yükseldi. Böylece beyaz eşya ve mobilya satışları aylık bazda %5,3 artarken, tekstil ve hazır giyim sektörlerinde satışlar dönemsel faktörlerin de etkisiyle %4,6 yükseldi.

İşsizlik oranı %12,6 düzeyinde...

Türkiye'de işsizlik oranı Şubat döneminde bir önceki aya göre 0,4 puan gerileyerek %12,6 oldu. Bu gelişmede, yurt içinde istihdamı artırmayı amaçlayan teşviklerin yanı sıra mevsimsel faktörler ön plana çıktı. Şubat dönemi itibarıyla, yurt içinde istihdam yıllık bazda 500 bin kişi artarak 27 milyona yükseldi. İlgili dönemde, hizmetler ve tarım sektörlerinde istihdam sırasıyla 332 bin ve 160 bin kişi arttı. İnşaat sektöründe istihdam 30 bin kişi yükselirken, imalat sanayinde istihdamın benzer oranda daralması dikkat çekti.



SEKTÖREL GELİŞMELER

Sanayi Reform Paketi'nin detayları belirleniyor.

Yurt içinde imalat sektörünün faaliyet koşullarının iyileştirilmesini amaçlayan Sanayi Reform Paketi'ne ilişkin detaylar Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanı Faruk Özlü tarafından açıklandı. Yeni reform paketi ile birlikte "sanayi sicil belgesine" sahip işletmelerin elektrik tüketimlerinden %2'lik TRT payı alınmayacak. Söz konusu belgeye sahip işletmeler, emlak vergisinden de muaf tutulacak. Ayrıca, şehir içinde kalan sanayi sitelerinin önümüzdeki dönemde şehir dışına taşınması planlanıyor. Bu kapsamda yaklaşık 64 bin işletmenin taşınması için gerekli yatırım tutarının 19 milyar TL civarında olacağı hesaplanıyor. Hazırlanan paketin Mayıs ayı içerisinde TBMM'den geçirilerek yasalaşmasının beklendiğini açıkladı.

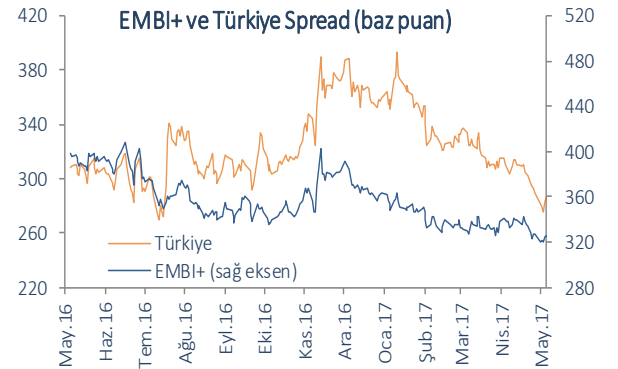
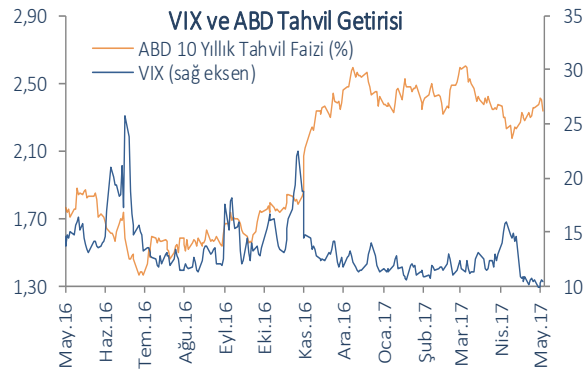
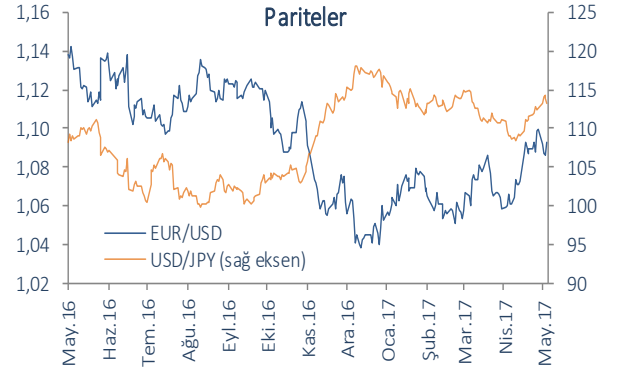
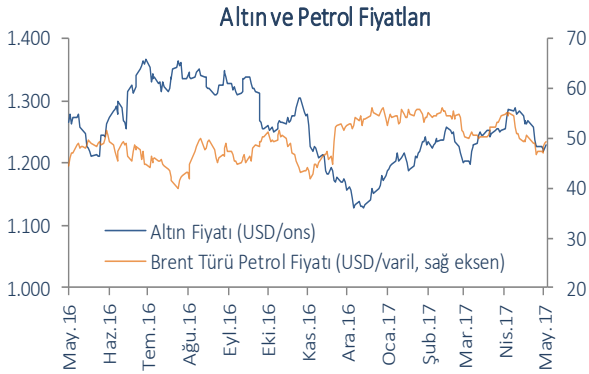
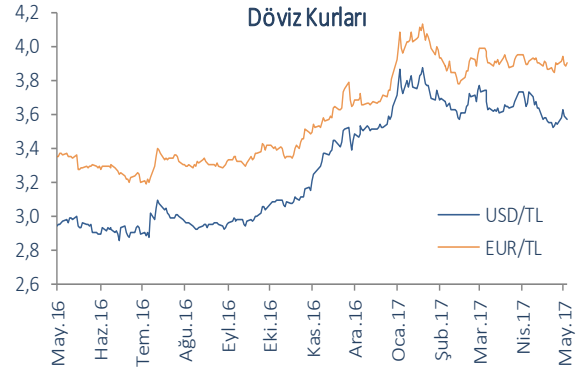
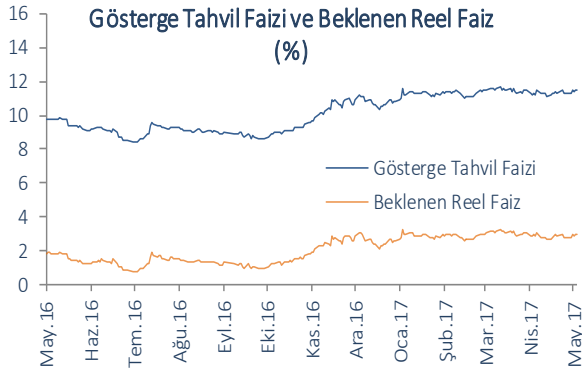
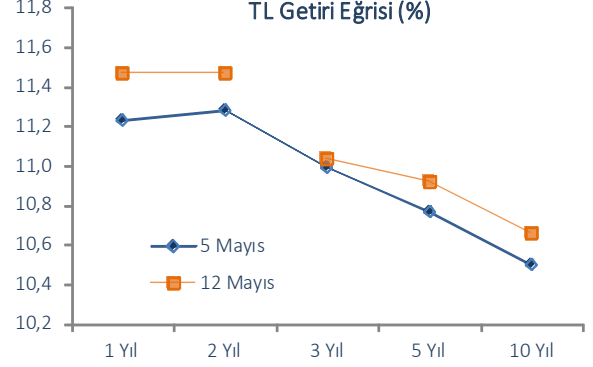
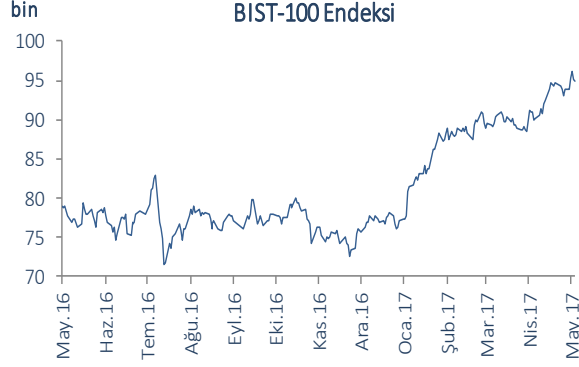
Ana metal sanayinde toparlanma devam ediyor.

Son dönemde, Çin'in dış pazarlarda etkinliğinin azalmasının yanı sıra yükselen hammadde fiyatlarıyla birlikte maliyet avantajını etkin bir şekilde kullanmaya başlayan Türk demir çelik sektöründe üretim faaliyetleri canlı seyrediyor. Mart 2017 itibarıyla, yurt içinde ham çelik üretimi bir önceki yılın aynı dönemine göre %14 oranında artış kaydederek 3,1 milyon ton oldu. Böylece, yurt içinde 12 aylık kümülatif demir çelik üretimi %8,2 yükselişle 34,2 milyon tona ulaştı. Çelik piyasasındaki gelişmeler ürün bazında incelendiğinde ise yılın ilk çeyreğinde slab çelik imalatındaki hızlı artış dikkat çekiyor. Otomotiv ve beyaz eşya sektörlerindeki güçlü performans bu gelişmede ön plana çıkıyor. Daha çok inşaat sektörüne girdi sağlayan kütük çelik ürünleri ise nispeten zayıf bir performans sergiledi.

Rusya ile ticari ilişkilerde yakınlaşma sürüyor.

Mayıs ayı başında ticari ilişkilerin iyileştirilmesi gündemiyle bir araya gelen Türk ve Rus liderlerin bu doğrultuda aldıkları kararlar netleşmeye devam ediyor. Ulaştırma Bakanı Ahmet Aslan yaptığı açıklamada, Rusya tarafı ile taşımacılıkta yaşanan sorunların geride bırakıldığını ifade ederek iki ülke arasında belirlenen geçiş belgesi kotalarının 2012 yılında uzlaşıldığı şekliyle yürürlüğe girdiğini açıkladı. Geçtiğimiz haftanın öne çıkan bir diğer önemli gelişmesi de Rusya'dan buğday ithalatına yeniden izin verilmesiydi. Türkiye Mart ayı ortasından itibaren buğday başta olmak üzere 6 üründe Rusya'ya yönelik yeni yaptırımları uygulamaya koymuştu. Kalite farkı nedeniyle diğer ülkelerden ayrılan Rusya, dünyanın önde gelen buğday ihracatçıları arasında yer alıyor. Türkiye, yaşanan siyasi kriz öncesindeki dönemde (2014-2015 yıllarında) Rusya'dan toplam 1,8 milyar dolar tutarında buğday ithalatı gerçekleştirmişti.

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



NEDEN ÖNEMLİ

Federal Açık Piyasa Komitesi (FOMC), ABD’de para politikasını şekillendiren birimlerin başında gelmektedir. ABD’de iş gücü piyasaları ve enflasyondaki gelişmeleri göz önünde bulundurarak politikalarına yön veren Fed’in, FOMC toplantılarında 12 üyenin oy kullanma hakkı bulunmakla birlikte, hali hazırda Yönetim Kurulu’nda 3 sandalyenin boş olması nedeniyle 9 üye oy kullanmaktadır. Bu üyeler ekonomik durum ve beklentilere göre zaman zaman birbirlerinden farklı tonlarda açıklamalar yapmakla birlikte, yatırımcılar tarafından “şahin ve güvercin” olarak tanımlanmaktadır. Güvercin üyeler, ekonomik aktivitedeki canlılığın sürdürülmesi amacıyla enflasyondaki olası bir yükselişin telafi edilebileceğini savunarak faiz artırımlarının ötelenebileceğini belirtmektedir. Şahin üyeler ise fiyat istikrarı konusunda net bir duruş sergileyerek enflasyonda yükseliş riskine karşın politika faizinin ivedilikle artırılması gerektiğini savunmaktadır. Şahin üyeler ayrıca, faizleri uzun süre düşük seviyelerde tutmanın finansal piyasalarda varlık balonlarının oluşmasına neden olduğunu ifade etmektedir.

Bu çerçevede, Fed yetkilileri tarafından yapılan açıklamalarda para politikasındaki duruşlarının da göz önünde bulundurularak değerlendirilme yapılmasının önemli olduğunu düşünüyoruz.

Güvercin		Şahin			
Brainard	Evans	Yellen	Harker		FOMC’de Oy Kullanılan Üyeler
Kashkari		Dudley			
		Fischer			
		Kaplan			
		Powell			
		Williams	Mester		
		Gooding			
		Strine			
		Mullinix			
	Bullard		Rosengren	George	Diger Fed Üyeleri

Not: Tablo çeşitli yatırım şirketlerinin yayınlarından faydalanılarak oluşturulmuştur.

HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
15 Mayıs	TÜİK İşgücü İstatistikleri	Şubat	%12,6 (G)
	Maliye Bakanlığı Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri	Nisan	3 milyar TL açık (G)
	TCMB Beklenti Anketi		
16 Mayıs	2 Yıl Vadeli Tahvilin İhracı		
	5 Yıl Vadeli Tahvilin Yeniden İhracı		
	ABD Yeni Konut Başlangıçları	Nisan	
	ABD Sanayi Üretim	Nisan	
17 Mayıs	Hazine İç Borç Geri Ödemesi (3,6 milyar TL)		
	Euro Alanı TÜFE Enflasyonu	Nisan	
18 Mayıs	Tüketici Güven Endeksi	Mayıs	
	ABD İşsizlik Maaşı Başvuruları	Mayıs II	

(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.