

	23.Mar	30.Mar	Değişim		23.Mar	30.Mar	Değişim
BIST-100 Endeksi	116.603	114.930	-% 1,4 ▼	EUR/USD	1,2351	1,2321	-% 0,2 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%14,11	%14,03	-8 bp ▼	USD/TL	3,9814	3,9542	-% 0,7 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi*	%2,83	%2,74	-9 bp ▼	EUR/TL	4,9198	4,8732	-% 0,9 ▼
EMBI+ (spread)*	348	343	-5 bp ▼	Altın (USD/ons)*	1.347	1.324	-% 1,7 ▼
EMBI+ Türkiye (spread)*	320	323	3 bp ▲	Petrol (USD/varil)*	69,4	69,3	-% 0,2 ▼

bp: baz puan

(*) 29 Mart verileridir.

Geçtiğimiz hafta, ABD ve Euro Alanı'nda açıklanan veriler genel olarak olumlu ekonomik görünümü destekledi. ABD'nin liderlik ettiği korumacı politikaların küresel ticaret savaşlarına yol açacağı endişeleri bir miktar hafiflerken, teknoloji ve bilişim sektörlerinde faaliyet gösteren şirketlerin tabii olduğu denetimlerin sıkılaştırılacağı yönündeki haberler piyasalar üzerinde baskı oluşturdu. Yurt içinde 2017 yılı GSYH büyümesi %7,4 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Güçlü ekonomik aktivitenin de etkisiyle ithalat hızlı artarken, dış ticaret açığı büyümeye devam etti. Bu hafta, yurt içinde enflasyon verileri, küresel piyasalarda ise satın alma yöneticileri endeksi (PMI) ile istihdam verileri takip edilecek.

ABD ekonomisi güçlü görünümünü koruyor.

ABD'de nihai olarak %2,9 seviyesinde açıklanan 4. çeyrek GSYH verisi, bu dönem için beklentilerden hızlı bir büyümeye işaret etti. İşgücü piyasasındaki toparlanmanın da etkisiyle öngörülerden hızlı artan hanehalkı harcamaları son çeyrekte büyümeyi yukarı taşıdı. Şubat'ta, tahminlerle uyumlu olarak bir önceki aya göre sırasıyla %0,4 ve %0,2 oranında yükselen kişisel gelir ve çekirdek tüketim harcamaları verileri, hanehalkı harcamalarının büyümeye olumlu yönde katkıda bulunmaya devam edeceğini gösterdi. Harcamalara ilişkin bir diğer gösterge olan güven endeksleri de Mart ayında genel olarak olumlu tabloyu destekledi. Bekleyen konut satışlarının bir önceki ayki sert düşüşünün ardından Şubat'ta tahminlerin üzerinde artması da olumlu algılandı.

Euro Alanı'nda güven endeksleri beklenenden zayıf bir tablo çiziyor.

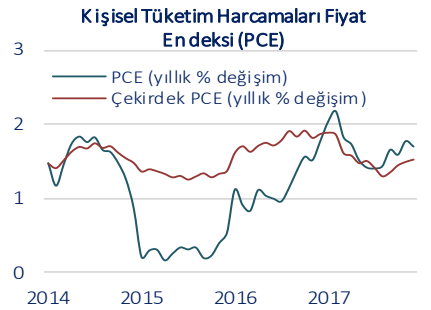
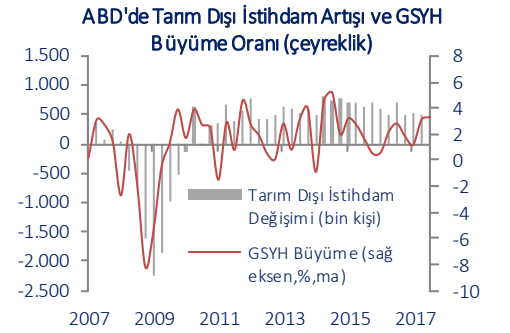
Euro Alanı'nın en büyük ekonomisi Almanya'da işsizlik oranı Mart'ta %5,3 ile son 28 yılın en düşük seviyesine geriledi. Aynı dönemde ülkede tüketici enflasyonu ise öncü verilere göre aylık bazda yükselmekle birlikte tahminlerin altında kaldı. Öte yandan, Euro Alanı'nda tüketici ve iş dünyası güveninin son dönemde beklenenden zayıf seyretmesi, büyüme ivmesinin gidişatına ilişkin bir miktar kaygı yaratıyor.

AB'den ayrılma sürecinde olan İngiltere'de ise 2017 4.çeyrek GSYH büyümesi yıllık bazda %1,4 ile beklentileri karşıladı. Brexit sürecinde hem AB hem de İngiliz parlamentosunun kendi içinde gerçekleştirilen görüşmelerde son dönemde ilerleme kaydedilmesi ülke ekonomisinin performansına ilişkin olumlu görüşleri destekledi.

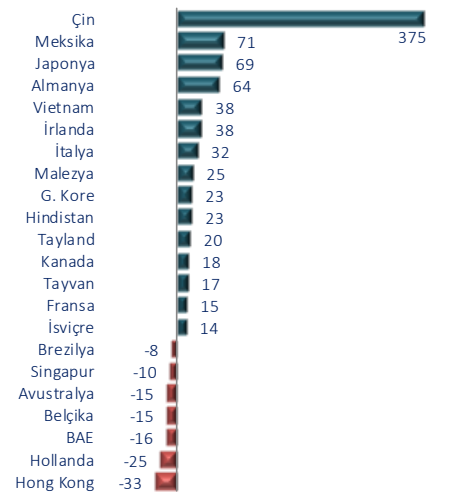
Küresel ticaret savaşlarına ilişkin belirsizlikler sürüyor.

AB tarafından ABD'nin çelik sektörüne getirdiği ek gümrük vergilerinin olası etkileriyle ilgili bir araştırma başlatıldı. Bu kapsamda AB üyesi ülkelerde çelik üreticileri başta olmak üzere bu ürünün ithalat ve ihracatını yapan ve çelik kullanan ekonomik birimlerin görüşlerinin toplanmasına karar verildi. Yapılan değerlendirmelerin ardından AB Komisyonu'nun karşılık olarak, çelik endüstrisini kapsayacak şekilde korumacı önlemlere başvurmak konusunda bir karara varması bekleniyor. ABD kısa süre önce AB ülkelerinin uygulamadan (ilk etapta 1 Mayıs'a kadar) muaf tutulan ülkeler arasında yer alacağı açıklanmıştı.

Öte yandan, ABD yönetimi Çin'le olan 375 milyar dolarlık dış ticaret açığının 100 milyar dolarlık kısmını kapatmayı hedeflediğini açıkladı. Yapılan ikili görüşmeler kapsamında Çin'den çeşitli taleplerde bulunan ABD yönetimi, ABD'li şirketlerin Çin finans piyasalarına erişiminin artırılmasını istedi. Geçen hafta iki ülke arasında başlayan müzakereler olası bir ticaret savaşına karşı endişeleri bir miktar azaltmıştı. Bu sabah Çin'den, ABD'den ithal edilen yaklaşık 3 milyar dolar tutarındaki 128 ürüne %15-25 oranında vergi uygulanacağı yönünde haberler gelirken konuyla ilgili gelişmeler gündemde olmaya devam edecek.




Ülkeler Bazında ABD ile Net Dış Ticaret Dengesi (2017, milyar USD)



Kaynak: Bloomberg, Datastream

Türkiye ekonomisi 2017'de %7,4 büyüdü.

TÜİK verilerine göre, yıllık bazda reel GSYH büyümesi 2017'nin son çeyreğinde %7,3, 2017 yılının tamamında ise %7,4 olarak gerçekleşti. Beklentileri aşan yılsonu büyümesinde, kamunun ekonomiyi destekleyici önlemleri paralelinde tüketim ve yatırım harcamalarındaki artış ile baz etkisi belirleyici oldu. Üretim yöntemiyle GSYH verileri incelendiğinde, alt sektörlerin tamamının büyümeyi pozitif etkilediği gözlemlendi. 2017 yılında büyümeye en büyük katkı 4,1 puan ile hizmetler sektöründen gelirken, onu sanayi ve inşaat sektörleri izledi. Harcamalar yöntemiyle bakıldığında ise, bu dönemde özel tüketim harcamaları büyümenin itici gücünü oluşturdu. Bununla birlikte, üçüncü çeyrekte güçlü bir artış kaydeden makine ve teçhizat yatırımlarının son çeyrekte de yükselmesi, büyümenin dengeli ve sürdürülebilir bir patikaya oturması bakımından olumlu sinyaller verdi. [\(Ekonomik Büyüme raporumuz\)](#) 

Şubat ayında dış ticaret açığı genişledi.

Dış ticaret açığı Şubat'ta geçen yılın aynı ayına göre %54,2 artarak 5,8 milyar dolar oldu. Bu dönemde ihracat %9, ithalat %19,7 yükseldi. İhracatın ithalatı karşılama oranı geçen yılın aynı dönemine göre 6,8 puan gerileyerek %69,6'ya indi. Fasıllar bazında ihracat verilerine göre, Ocak-Şubat döneminde en fazla ihracat yapılan sektör motorlu kara taşıtları oldu. Sektörlerin ekonomiye döviz kazandırıcı etkisini ölçmeye yarayan net ihracat rakamlarına göre de motorlu kara taşıtları 1,9 milyar USD ile ilk sırada yer alırken, onu 1,3 milyar USD'lik net ihracatıyla örme ve örülmemiş giyim eşyaları takip etti. [\(Dış Ticaret Dengesi raporumuz\)](#)

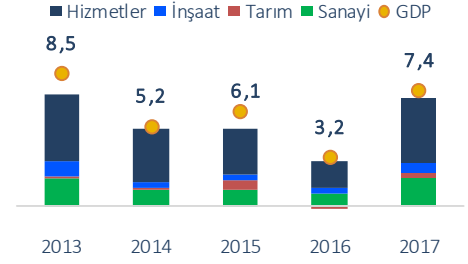
Finansal piyasalar dalgalı seyretti.

Teknoloji ve bilişim sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin tabi olduğu denetimlerin sıklaştırılacağı yönündeki haberler, geçtiğimiz hafta küresel borsalarda satış baskısı yarattı. Küresel ticaret savaşlarına ilişkin endişelerin kısmen hafiflemesi ise baskıyı bir miktar dengeledi. Dolar endeksi ABD'deki olumlu veri açıklamalarının da etkisiyle yükselirken; altın fiyatları dolardaki değer kazancı paralelinde haftalık bazda geriledi. Brent petrolün varil fiyatı ise Orta Doğu kaynaklı jeopolitik risklerdeki artış paralelinde hafta içinde 70 doların üzerine çıktı.

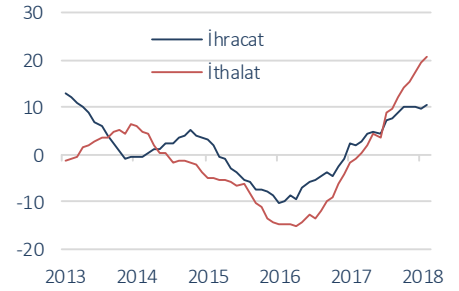
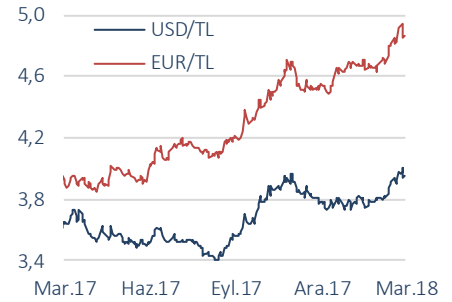
Küresel piyasalardaki dalgalı seyir ve gerileyen risk iştahı paralelinde TL cinsi varlıklar baskı altında kaldı. BIST-100 endeksi haftayı düşüşle kapatırken, tahvil faizleri yükseldi. USD/TL hafta içinde en yüksek 4,0153'ü gördükten sonra Cuma günü 3,95'in altına test etti.

Yeni haftanın gündemi...

Bu hafta küresel piyasaların veri ajandasında Çin, ABD ve Euro Alanı'nda imalat PMI verileri öne çıkıyor. Ayrıca, ABD'de istihdam verileri ile Euro Alanı'nda perakende satış verileri önem taşıyor. Yurt içinde ise Mart ayına ilişkin enflasyon verileri bekleniyor.

Üretim Yöntemiyle GSYH'ye Katkı
(% puan)**Dış Ticaret**

(12 aylık kümülatif, yıllık % değişim)

**Döviz Kurları****Veri Gündemi**

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
2 Nisan	Türkiye İmalat PMI	Mart	51,8(G)	55,6
	ABD ISM İmalat PMI Endeksi	Mart	60,0	60,8
	Çin Caixin İmalat PMI Endeksi	Mart	51(G)	51,6
3 Nisan	TÜİK Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) (aylık)	Mart	-	%0,73
	TÜİK Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) (aylık)	Mart	-	%2,68
	Euro Alanı Markit İmalat PMI Endeksi	Mart	56,6	56,6
4 Nisan	Hazine İç Borç Ödemesi (862 milyon TL)	Nisan	-	-
	ABD ISM İmalat Dışı PMI Endeksi	Mart	59,0	59,5
	ABD Fabrika Siparişleri (aylık)	Şubat	%1,7	-%1,4
	Euro Alanı İşsizlik Oranı	Şubat	%8,5	%8,6
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Endeksi (öncü) (yıllık)	Mart	%1,4	%1,1
5 Nisan	Euro Alanı Markit Hizmetler PMI Endeksi	Mart	55	55
	Euro Alanı Perakende Satışlar (aylık)	Şubat	%0,6	-%0,1
6 Nisan	ABD Tarım Dışı İstihdam	Mart	167 bin kişi	313 bin kişi
	ABD İşsizlik Oranı	Mart	%4,0	%4,1

(G) Gerçekleşme

Kaynak: Datastream, TÜİK

Sektörel Gelişmeler

Otomotiv sektöründe ivme kaybı...

2017 yılında imalat sanayi ve ihracatta büyümenin motoru konumunda olan otomotiv sektöründe aktivite son aylarda ivme kaybediyor. Türkiye’de otomobil üretimi Şubat ayında yıllık bazda %3 oranında gerilerken, ticari segmentte ise üretim faaliyetlerinin bir miktar iyileşme kaydettiği görüldü. Bu dönemde, otomobil ihracatı adet bazında %10’luk düşüş kaydederken tutar bazında ise EUR/USD paritesindeki yükselişten de destek bularak %15 oranında arttı.

Yabancı ziyaretçi sayısında artış...

Kültür ve Turizm Bakanlığı verilerine göre, Ocak-Şubat 2018 döneminde ülkemize gelen yabancı ziyaretçi sayısı yıllık bazda %31 arttı. Bu dönemde Türkiye’ye en fazla ziyaretçi gönderen ülke toplamdan aldığı %11,7’lik payla İran oldu. Bu ülkeyi Gürcistan, Bulgaristan, Almanya ve Rusya izledi. Ülke grupları bazında incelendiğinde ise, Avrupa ülkelerinden gelen ziyaretçi sayısı yıllık bazda %25,6 arttı. Orta Doğu ülkelerinin de dahil olduğu Asya bölgesinden gelen ziyaretçi sayısı ise yaklaşık 1,5 katına çıktı. Böylece, Avrupa ülkelerinin toplam ziyaretçiler içindeki payı %34,4’e gerilerken, Asya ülkelerinin payı %32’ye yükseldi.

Konut piyasasında kentsel dönüşüm etkisi...

Gayrimenkul ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (GYODER) Yönetim Kurulu Başkanı Yetgin sektöre ilişkin değerlendirmesinde, konut piyasasında kentsel dönüşüm ile harekete geçmesi beklenen potansiyel talebe dikkat çekti. 2018’de konut satışlarının önceki yıla yakın seviyelerde gerçekleşmesinin hedeflendiğini belirten Yetgin, kamunun sağladığı desteklerin sektörün hedeflerine ulaşabilmesi açısından önemini vurguladı. Başkan Yetgin, son dönemde yükselen kredi maliyetleri dikkate alındığında, gayrimenkul sertifikaları gibi alternatif finansman yöntemlerine yönelimin artması gerektiğini belirtti. Yetgin ayrıca, başta arsa fiyatları olmak üzere inşaat maliyetlerindeki artışın, ihtiyaç sahibi alt ve orta gelir grubuna yönelik konut üretimini olumsuz etkilediğini de sözlerine ekledi.

TÜİK verilerine göre, inşaat maliyeti endeksi Ocak’ta yıllık bazda %16,2 yükseldi. Bu dönemde malzeme maliyetleri %17,3, işçilik maliyetleri %14,1 arttı.

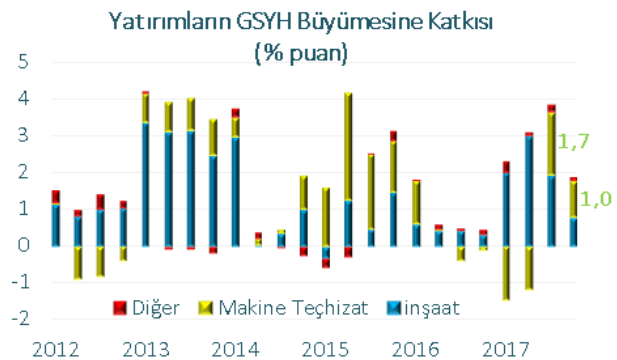
Ekonomik güven endeksi Mart’ta geriledi.

Mart’ta ekonomik güven endeksi aylık bazda %2,6’lık düşüşle 100,2 seviyesine indi. Böylece ekonomik güven endeksi düşüşünü ikinci aya taşıdı. Mart ayında endeksi oluşturan alt sektörlerin tamamında negatif bir görünüm hakimdi. İnşaat sektörü, aylık bazda güven endeksi en hızlı gerileyen (%5,9) sektör oldu.

i Neden Önemli?

Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) harcama, gelir ve üretim olmak üzere üç yöntemle hesaplanmaktadır. Harcama yöntemiyle hesaplanan GSYH, bir ekonomide belirli bir dönemde yapılan özel ve kamu tüketim harcamaları, yatırım harcamaları ve ihracat-ithalat harcamalarının farkından oluşmaktadır. Yatırım harcamaları içinde takip edilen temel kalemler makine ve teçhizat ile inşaat harcamalarıdır. Bu kapsamda, özel tüketim ve yatırım harcamalarının seyri, ekonomik aktivitenin mevcut durumunun yanı sıra önümüzdeki döneme ilişkin üretim kapasitesine ilişkin ipuçları vermektedir. Ekonomik aktivitenin canlı olduğu dönemlerde genel olarak yatırım harcamalarında da artış gözlenmektedir. Özel sektör yatırımlarının, artan talebi karşılamak üzere üretim planındaki artışlara paralel olarak makine-teçhizat harcamalarıyla artması ekonomik büyümenin sürdürülebilir olması açısından gerekli görülmektedir.

Türkiye ekonomisinde son dönemde özel sektör yatırımlarının seyrine bakıldığında, yüksek GSYH büyümesine karşın makine ve teçhizat yatırımlarının zayıf bir seyir izlediği dikkat çekmiştir. 2017’nin ikinci yarısında ise makine ve teçhizat yatırımları yönünü yukarı çevirmiş ve büyümeye pozitif katkı sağlamıştır. Bu durum, ekonomideki sabit sermaye birikiminin ve üretken kapasitenin artması anlamına gelmektedir. Yurt içinde güçlü tüketim iştahının yanı sıra son dönemde ihracattaki olumlu seyir paralelinde imalat sanayi genelinde kapasite artışı ihtiyacı doğmuştur. Dolayısıyla, önümüzdeki dönemde makine ve teçhizat yatırımlarının büyüme kompozisyonuna ve hızına uyumlu bir şekilde artıp artmaması, büyümenin sağlıklı bir görünüm arz etmesi bakımından önemli bir gösterge olarak izlenmeye devam edilecektir.



İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem
Bölüm Müdürü
izlem.erdem@isbank.com.tr

Dilek Sarsın Kaya
Müdür Yardımcısı
dilek.kaya@isbank.com.tr

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

Aslı Şat Sezgin
Uzman
asli.sat@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.