

	30.Mar	6.Nis	Değişim		30.Mar	6.Nis	Değişim
BIST-100 Endeksi	114.930	114.738	-%0,2 ▼	EUR/USD	1,2321	1,2281	-%0,3 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%14,03	%14,39	36 bp ▲	USD/TL	3,9542	4,0428	%2,2 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi*	%2,74	%2,78	3 bp ▲	EUR/TL	4,8732	4,9691	%2,0 ▲
EMBI+ (spread)*	343	338	-5 bp ▼	Altın (USD/ons)*	1.324	1.333	%0,7 ▲
EMBI+ Türkiye (spread)*	323	318	-5 bp ▼	Petrol (USD/varil)*	69,3	66,2	-%4,4 ▼

(*) 29 Mart'a göre değişimler

Geçtiğimiz hafta, korumacı ticaret politikalarına ilişkin gelişmeler yakından takip edilmeye devam etti. ABD ve Çin'in karşılıklı olarak aldıkları ve almayı planladıkları yeni gümrük vergisi artırımı kararları risk algısının kırılğan bir görünüm sergilemesine neden oldu. Yurt içinde ise dış gündemin yanı sıra enflasyon verileri ve hükümetin yeni ekonomik önlem planları takip edildi. Küresel gelişmelere de bağlı olarak haftanın büyük bir kısmında tahvil ve hisse senedi piyasaları zayıf bir performans sergilerken, döviz kurlarında yeni zirveler görüldü.

ABD - Çin ticari ilişkilerinde gerilim artıyor.

ABD'nin öncelikli olarak Çin'le olan dış ticaret açığını azaltmak amacıyla aldığı korumacı ticaret önlemlerine Çin'den misillemeler geliyor. Çin; otomobiller, soya fasulyesi ve kimyasal maddeler başta olmak üzere ABD'den ithal edilen 106 ürüne %25 ek gümrük vergisi getireceğini açıkladı. Söz konusu hamle ABD'den bir yılda yapılan 50 milyar USD'lik bir ithalata karşılık geliyor. Çin daha önce de uyarı niteliğinde bir adımla toplam 3 milyar USD'lik ithalata konu olan 128 ürüne ek gümrük vergisi koymuştu. Çin'in son önlemine tepki olarak Trump Çin'den yapılan 100 milyar USD'lik ithalata ek gümrük vergisi getirilmesinin planlanacağını duyurarak tansiyonu artırdı. Bu arada Çin ABD'ye karşı uzlaşmazlık prosedürlerinin işletilmesi talebiyle Dünya Ticaret Örgütü'ne başvurdu. Bu hamlelere rağmen halen taraflardan müzakereye açık olduğu yönünde ifadeler de geliyor. Bu ve benzeri söylemler ticaret savaşı endişelerini dönem dönem bir miktar yatıştırsa da yatırımcıların risk iştahındaki iyileşme sınırlı kalıyor.

Ticarette korumacı politikalar piyasalar üzerinde baskı yaratıyor.

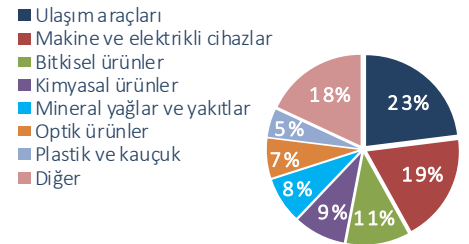
Geçtiğimiz hafta başında küresel risk algısı hızlı bozulsa da ilerleyen günlerde bir miktar toparlandı. Küresel borsalar hafta ortasından itibaren olumlu performans gösterdi. Şubat ayı içinde %2,94'e kadar çıkan ABD 10 yıllık Hazine tahvilinin faizi 2 Nisan'da güvenli yatırım araçlarına yönelik talebin artmasıyla %2,73'e kadar indi. Ancak, söz konusu tahvilin faizi haftayı 3 baz puanlık yükselişle %2,78'den tamamladı. Dolar geçtiğimiz hafta genelinde küresel ölçekte değer kazandı.

Gelişmiş ülkelerde ekonomik aktivite genel olarak güçlü seyrediyor.

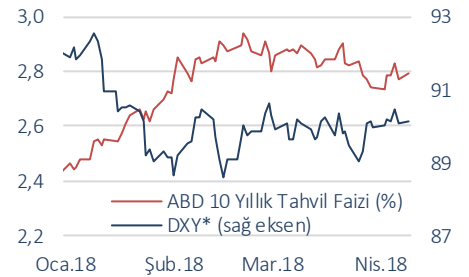
ABD'de PMI verileri iktisadi faaliyetin ivmesini ilk çeyreğin son ayında da büyük ölçüde koruduğunu gösterirken, istihdam piyasasındaki sıkışmanın ivme kaybetmekle birlikte sürdüğü izleniyor. Tarım dışı istihdam artışından (103 bin kişi) daha fazla merak edilir hale gelen ortalama saatlik ücretlerdeki yıllık artış da bu dönemde %2,7 (önceki %2,6) oldu. Bu gelişmeler genel olarak Fed'in önümüzdeki dönemde normalleşme adımlarını atma konusunda rahat hareket edebileceğine işaret ediyor.

Euro Alanı'nda imalat sanayi ve hizmetler sektörü büyüme eğilimini koruyor. Perakende satışların tahminlerin altında kalması bir miktar hayal kırıklığı yaratsa da enflasyonun aylık bazda ivme kazanması olumlu değerlendiriliyor. Yıllık TÜFE enflasyonu Mart'ta beklentilere paralel olarak Şubat ayına kıyasla 0,3 puan yükselerek %1,4 düzeyinde gerçekleşti.

ABD'nin Çin'e İhracatında Öne Çıkan Ürün Grupları (toplam içinde % pay, 2017)

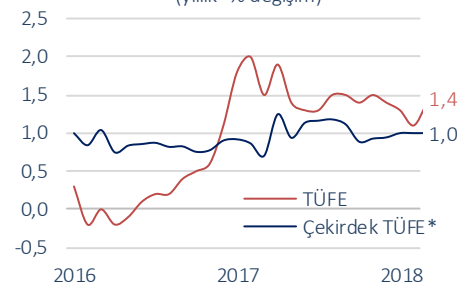


ABD 10 Yıllık Hazine Tahvil Faizi ve Dolar Endeksi



(*) ABD dolarının, euro, Japon yeni, İngiliz sterlini, Kanada doları, İsveç kronu ve İsviçre frangından oluşan kur sepetine karşı değerini gösteren endekstir.

Euro Alanı'nda Enflasyon Göstergeleri (yıllık % değişim)



(*) Enerji, gıda, tütün ve alkol hariç
Kaynak: Datastream, PİIE

Çin'de PMI verileri ivme kaybı sinyali verdi.

Gelişmiş ülkelerdeki güçlü verilere karşılık Çin'de geçtiğimiz hafta açıklanan imalat ve hizmetler PMI verileri ülke ekonomisinin hız kestiği sinyalini verdi. İmalat sanayi PMI 51 ile son dört ayın en düşük seviyesine inerek tahminlerden olumsuz bir performans sergiledi.

Petrol fiyatları geçtiğimiz hafta hızlı geriledi.

Petrol fiyatları geçtiğimiz hafta, petrol üretiminin arttığı Rusya'da üretim kısıntısı anlaşmasına uyum gösterilmediği yönündeki yorumlarla ve Suudi Arabistan'ın Asya ülkelerine sattığı ham petrolün fiyatında indirim yapacağına ilişkin haberlerle birlikte aşağı yönlü baskı altında kaldı. Ancak, Suudi Arabistan'ın fiyat indirmek yerine yükseltmesi bu etkileri sınırladı. Brent türü ham petrolün varil fiyatı 66,2 USD düzeyinde haftayı tamamladı.

Mart'ta TÜFE enflasyonu çift hanelerdeki seyrini sürdürürken Türk lirası reel olarak tarihinin en düşük düzeyine indi.

Mart ayında aylık TÜFE enflasyonu %0,99 ile beklentiler paralelinde gerçekleşti. Yıllık TÜFE enflasyonu %10,23, Yİ-ÜFE %14,28 düzeyinde gerçekleşti. Gıda ve enerji fiyatlarının enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturduğu izleniyor ([Enflasyon Gelişmeleri raporumuz](#)).

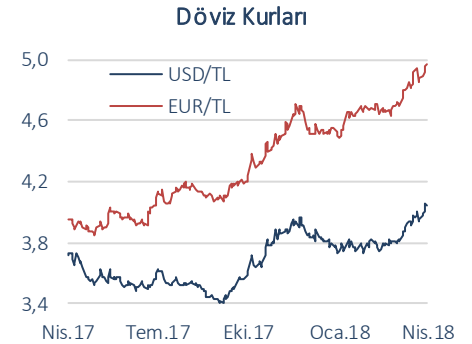
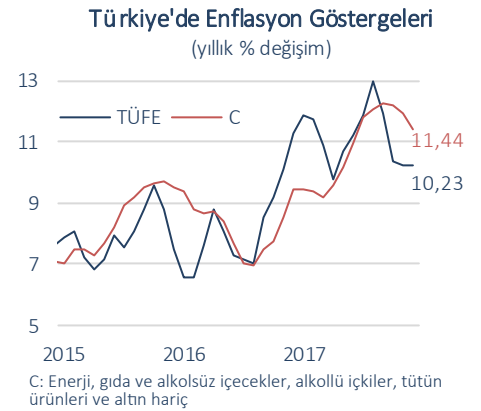
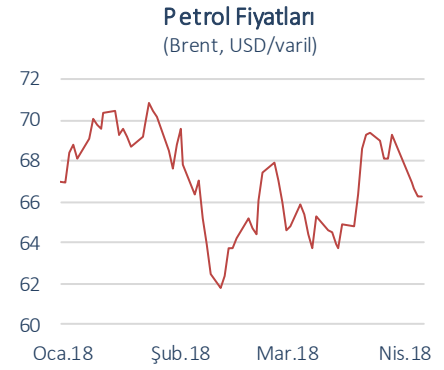
Türkiye'nin fiyat düzeyinin ticaret yaptığı ülkelerin fiyat düzeylerine göre değişimini gösteren **TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru endeksi** Mart'ta 83,4 ile rekor düşük seviyeye indi. [i](#)

Yurt içi piyasalar dalgalı seyretti.

Ticaret savaşlarına ilişkin endişelerin küresel piyasalarda neden olduğu bozulma yurt içi piyasalara da yansıyor. Türkiye'ye özgü faktörlere de bağlı olarak BIST-100 endeksi haftayı düşüşle kapatırken, tahvil faizleri yükseldi. USD/TL ve EUR/TL 4,0659 ve 4,9828 ile yeni rekor seviyelerini gördü.

Yeni haftanın gündemi...

Bu hafta piyasaların gündeminde Fed ve ECB tutanakları ile ABD enflasyon verileri öne çıkacak. Ticaret politikalarına dair gelişmeler piyasaların seyrinde önem taşımaya devam edecek. Yurt içinde ise hükümetin alacağı yeni ekonomik önlemlere ilişkin açıklamalar ve Şubat ayı ödemeler dengesi bekleniyor. Ocak ayında cari açık 51,6 milyar USD ile Nisan 2014'ten bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşmişti.

**Veri Gündemi**

Tarih	Veri	Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
9 Nisan	Euro Alanı Sentix Güven Endeksi	Nisan	20,3	19,6 (G)
	Japonya Tüketici Güveni Endeksi	Mart	-	44,3
10 Nisan	ABD ÜFE (aylık)	Mart	%0,1	%0,2
	ABD Çekirdek ÜFE (aylık)	Mart	%0,2	%0,2
11 Nisan	İngiltere Sanayi Üretimi	Şubat	%0,3	%1,3
	ABD TÜFE (aylık)	Mart	%0,1	%0,2
	ABD Çekirdek TÜFE (aylık)	Mart	%0,2	%0,2
	TCMB Cari İşlemler Dengesi	Şubat	-4,2 milyar USD	-7,1 milyar USD
	Fed FOMC Toplantı Tutanakları	Mart	-	-
12 Nisan	Euro Alanı Sanayi Üretimi	Şubat	-	-%1
	ECB Tutanakları	Mart	-	-
13 Nisan	Almanya TÜFE (nihai)	Mart	%1,6	%1,6
	ABD Michigan Tüketici Güven Endeksi (öncü)	Nisan	101	101,4

(G) Gerçekleşme

Kaynak: Datastream, TÜİK

Sektörel Gelişmeler

Ekonomik önlemlere ilişkin gelişmeler...

Proje bazlı teşvik sistemi açıklandı. Teşvikler kapsamında petrokimya, savunma sanayi, ulaşım sistemleri, enerji teknolojileri, havacılık ve uzay gibi sektörlerde hayata geçirilecek yaklaşık 135 milyar TL yatırım bedeline sahip 23 proje desteklenecek. Böylece doğrudan 35 bin, dolaylı olarak 134 bin kişinin üzerinde istihdam yaratılması hedefleniyor. Proje bazlı teşvik sisteminde teşviklerin %75'inin yüksek ve orta-yüksek teknoloji projelere kullanılacağı açıklandı. Projelerin tamamlanmasıyla birlikte yıllık cari açığın 19 milyar USD azalacağı ifade ediliyor. Buna ek olarak 2018 eylem planı da merakla bekleniyor. Ayrıca, Başbakan Binali Yıldırım yatırım ortamını iyileştirmek amacıyla 67 maddelik yeni bir paketin yakın zamanda TBMM'ye sunulacağını ifade etti. Yıldırım, krediye erişimi kolaylaştırmak hedefiyle alınan tedbirlerin de önümüzdeki günlerde kamuoyuyla paylaşılacağını belirtti.

Yeni reform paketiyle birlikte 27 Mart'ta yürürlüğe giren reform paketinde yer alan kamu tek hesabı sistemi etkin hale getirilecek. Bu sistemle, Hazine'nin borçlanma piyasasındaki etkisinin azaltılarak faizler üzerindeki yukarı yönlü baskının hafifletilmesi amaçlanıyor. Ayrıca, enflasyonu düşürme doğrultusunda bazı önlemler de gündeme geliyor. Örneğin, kamu ve yerel yönetimlerin hizmet alımlarında hedef enflasyonu dikkate alması bu yönde yapılan planlamalar arasında yer alıyor.

Ekonomi yönetimi, zor durumda olan "vergiiye uyumlu" mükelleflere KDV borçlarını 60 aya kadar taksitlendirme imkanının verilmesi için hazırlıklar yapıyor.

Otomotiv satışlarında toparlanma...

Otomotiv Distribütörleri Derneği tarafından açıklanan verilere göre otomobil ve hafif ticari araç satışları Mart'ta yıllık bazda %3,4 arttı. İlk çeyrekteki artış ise yıllık bazda %1,5 oldu. Bu dönemde otomobil satışları %5,5 artarken, hafif ticari araç satışları %10 düştü. Geçtiğimiz yılın ilk çeyreğinde otomotiv pazarı yıllık bazda %7,4 daralmıştı.

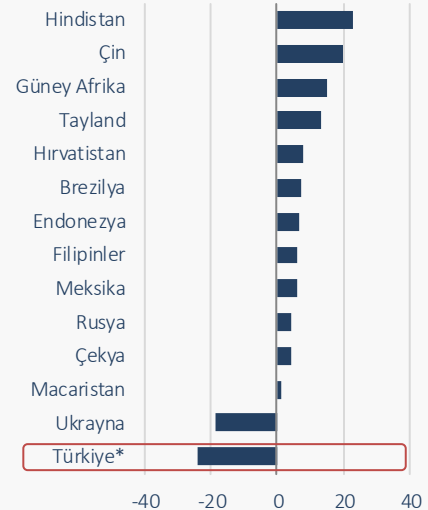
i Neden Önemli?

TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru (REDK) Türkiye'nin dış ticaretinde önemli paya sahip ülkelerin para birimlerinden oluşan sepete göre Türk lirasının ağırlıklı ortalama değerinin tüketici ürünleri fiyat etkilerinden arındırılmasıyla elde ediliyor.

REDK endeksine göre TL reel olarak yılsonuna göre %2, yıllık bazda ise yaklaşık %7 değer kaybetti. Mart 2018 itibarıyla 2009 başına kıyasla reel olarak %24 değer kaybı yaşayan Türk lirası özellikle diğer gelişmekte olan ülke para birimleri arasında rekabet gücü açısından avantajlı bir konumda yer alıyor. Son dönemde endeks 2003'te yayımlandığı tarihten itibaren en düşük düzeylerinde seyrediyor. Bu durum ihracat performansımız açısından olumlu bir tablo sunsa da döviz yükümlülükleri ve enflasyon açısından risklerin görece yüksek seyrettiğine işaret ediyor.

(*) Türkiye için son veri Mart 2018

Reel Efektif Döviz Kurlarının Son 10 Yılda Değişimi
(Ocak 2018, %)



Kaynak: Datastream, ODD

İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem
Bölüm Müdürü
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.