

	04.May	11.May	Değişim		04.May	11.May	Değişim
BIST-100 Endeksi	102.599	101.852	-% 0,7 ▼	EUR/USD	1,1958	1,1942	-% 0,1 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%15,36	%16,14	78 bp ▲	USD/TL	4,2230	4,3126	% 2,1 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,94	%2,97	3 bp ▲	EUR/TL	5,0573	5,1519	% 1,9 ▲
EMBI+ (spread)	368	362	-6 bp ▼	Altın (USD/ons)	1.315	1.318	% 0,2 ▲
EMBI+ Türkiye (spread)	359	366	7 bp ▲	Petrol (USD/varil)	75,4	77,1	% 2,3 ▲

Geçtiğimiz hafta ABD’de açıklanan veriler enflasyonist baskının bir miktar hafiflediğine işaret etti. Fed Başkanı Powell katıldığı bir konferansta Fed politikasının küresel finansal koşullar üzerindeki etkisinin gereğinden fazla büyütüldüğünü söyledi. Euro Alanı ekonomilerine ait veriler karışık bir görünüm sergilerken, İngiltere Merkez Bankası politika faizini değiştirmede. Çin’de maliyet baskısı üretici fiyatlarını artırırken tüketici enflasyonu iç talebe ilişkin görece zayıf bir tablo çizdi. ABD’nin İran’la yapılan nükleer anlaşmadan çekilmesi ve bu ülkeye yönelik yaptırımların geri geleceği haberleriyle petrol fiyatları yükseldi. Yurt içinde ise Ekonomi Koordinasyon Kurulu Toplantısı ve sonrasında yapılan açıklamalar takip edildi.

ABD’de aylık enflasyon beklentilerin altında açıklandı.

ABD’de tüketici fiyatları endeksi Nisan’da aylık bazda %0,2, gıda ve enerji hariç çekirdek endeks de %0,1 ile tahminlerden yavaş arttı. Aynı dönemde üretici enflasyonu da ivme kaybetti. Michigan tüketici güven endeksi öncü verisi Mayıs’ta artış beklentilerinin aksine değişmedi. Söz konusu veriler, ABD ekonomisinde enflasyonist baskının önümüzdeki dönemde bir miktar hafifleyeceğine işaret etti. Öte yandan, ABD’nin İran’la yapılan nükleer anlaşmadan çekilme kararının petrol fiyatlarındaki yükselişi tetikleyerek yeni bir enflasyon dalgası yaratabileceği yönünde görüşler gündeme geldi.

Salı günü Zürih’te gerçekleştirilen “Para Politikasının Küresel Finansal Koşullar ile Uluslararası Sermaye Akımlarına Etkisi” konulu konferansta konuşan Fed Başkanı Powell, gelişmiş ülkeler tarafından ekonomiye sağlanan parasal desteğin son yıllarda gelişen ülke piyasalarına yönelik sermaye hareketlerini etkilemede sınırlı bir rol oynadığını belirtti. Powell, küresel ekonomik büyümedeki toparlanma ve emtia fiyatlarındaki yükselişin ise finansal piyasalardaki dalgalanmalar üzerinde daha belirleyici olduğunu söyledi. Piyasa beklentileri ile Fed’in öngörülerinin uyumlu hareket ettiğine dikkat çeken Powell, piyasalarda herhangi bir dalgalanma yaratmamak amacıyla para politikasının iletişiminde olabildiğince net ve şeffaf bir tutum sergileyeceklerinin altını çizdi.

Almanya’da sanayi üretimi yıllık bazda azaldı.

Almanya’da Mart ayında fabrika siparişleri aylık bazda artış beklentilerine karşılık %0,9 gerilerken, sanayi üretimi %1 arttı. Öte yandan, sanayi üretiminin 8 ay sonra ilk defa yıllık bazda gerilediği dikkat çekti. İngiltere’de ise sanayi üretimi Mart’ta aylık bazda %0,1 ile öngörülerden yavaş arttı.

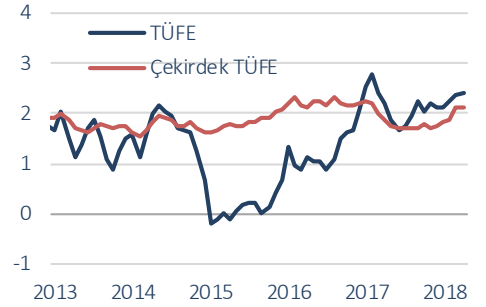
İngiltere Merkez Bankası (BoE) para politikası toplantısında %0,5 olan politika faizini ve varlık alım programını değiştirmede. Toplantı tutanaklarında, Brexit kaynaklı belirsizliklerin yarattığı olumsuz etkilere karşın, güçlü ihracat ve elverişli finansal koşulların yatırımları desteklediği belirtildi. Hanehalkı harcamalarının ise görece zayıf seyrettiği ifade edildi. İngiltere ekonomisi 2018’in ilk çeyreğinde son 5 yılın en düşük çeyreklik büyümesini kaydetmişti. Söz konusu zayıf büyümenin geçici olduğunu düşünülse de, tatmin edici bir toparlanma olmadan faiz artırımına gidilmeyeceği düşünülüyor.

Çin’de tüketici fiyatları geriledi.

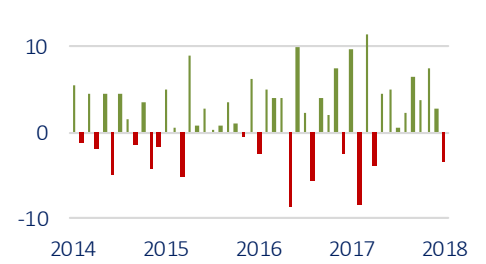
Çin’de tüketici fiyatları Nisan’da bir önceki aya göre %0,2 azalarak tahminlerden sert geriledi. Ülkede yıllık tüketici ve üretici enflasyonu arasındaki farkın açılması, iç talebin baskı altına kalmaya devam ettiğine işaret etti. Çin’de Nisan’da ihracat ve ithalatın beklentilerden hızlı artması ise dış ticaret hacminde canlanmaya işaret etti.

Öte yandan, korumacı önlemler çerçevesinde küresel ticarete ilişkin aşağı yönlü riskler varlığını koruyor. Çin ve ABD arasında önceki hafta Pekin’de gerçekleştirilen ve net bir sonuç alınamayan görüşmelere, bu hafta Washington’da devam edilmesi bekleniyor.

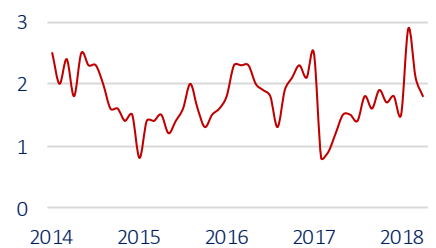
ABD Enflasyon
(yıllık, %)



Almanya Sanayi Üretimi
(yıllık % değişim)



Çin’de Tüketici Enflasyonu
(yıllık, %)



Kaynak: Datastream

Petrol fiyatları 3,5 yılın zirvesine tırmadı.

Son dönemde hızla artan jeopolitik riskler ve İran'a yönelik yaptırımların geri geleceği haberleriyle petrol fiyatları son 3,5 yılın en yüksek seviyesine çıktı. ABD Başkanı Trump Salı günü, İran'la 2015 yılında imzalanan nükleer anlaşmadan çekildiğini açıkladı. İran'a yönelik yaptırımların 90 ve 180 günlük sürelerin dolmasından ardından iki grup halinde uygulanmaya başlanacağı belirtildi. Anlaşmaya taraf olan Birleşmiş Milletler Güvenlik Konseyi daimi üyesi diğer 4 ülke (İngiltere, Fransa, Rusya ve Çin) ve Almanya ise anlaşmanın geçerliliğini onadı.

Dünya Bankası Türkiye ekonomisini değerlendirdi.


Dünya Bankası'nın Mayıs 2018 tarihli "Avrupa ve Orta Asya Ekonomik Güncelleme" isimli raporunda, Türkiye ekonomisine ilişkin büyüme tahminini 2018 ve 2019 için sırasıyla %4,7 ve %4,4 olarak belirlerken, enflasyonun 2018'i %10,4 ile iki haneli seviyelerde kapatacağı öngörüldü. Yapılan değerlendirmede, 2017 yılında ihracattaki olumlu performansın da etkisiyle elde edilen yüksek büyümenin makroekonomik dengelerde bozulmaya yol açtığı belirtildi. 2018'de ise büyümenin hız keseceği ve potansiyel seviyesine yakınsayacağı tahmin edildi.

Ekonomi yönetimi yurt içinde enflasyonla mücadele mesajı verdi.

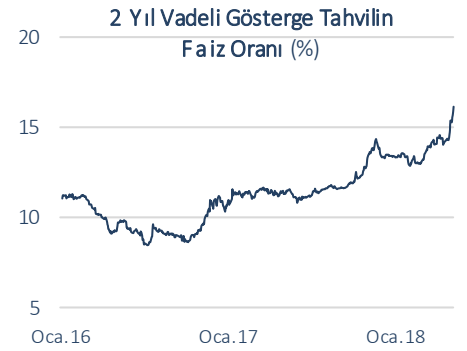
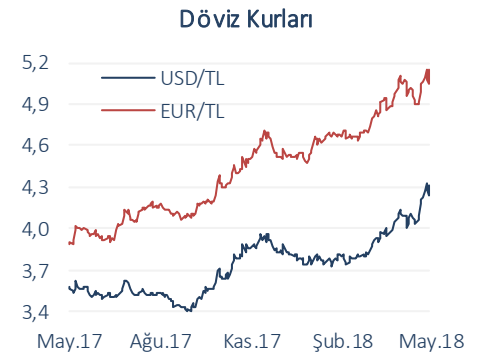
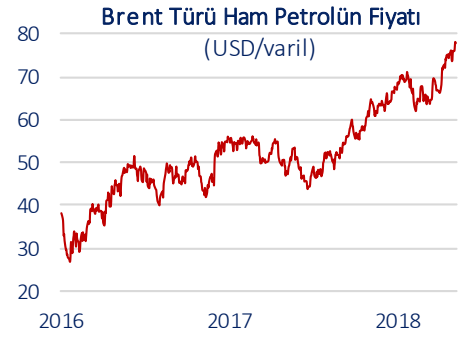
Ekonomi Koordinasyon Kurulu Çarşamba günü Cumhurbaşkanı'nın katılımıyla toplandı. Toplantı'nın ardından yapılan açıklamada, önümüzdeki dönemde yine büyüme odaklı ekonomi politikalarına öncelik verileceği ancak mali disiplinden taviz verilmeyeceği belirtildi. Ayrıca, faiz ve döviz kuru baskısını azaltmak ve bu çerçevede enflasyonla daha etkin mücadele etmek için gereken önlemlerin alınacağı ifade edildi. Açıklamada, uluslararası yatırımcının gözünde Türkiye'nin cazibesini artırmaya ve reel kesimin finansman ihtiyacını kolaylaştırmaya dönük adımların da gündeme alınacağı vurgulandı.

Yurt içi piyasalarda dalgalı bir seyir izlendi.

Hafta ortasında 100 bin seviyesinin altına gerileyen BİST-100 endeksi, ikinci yarıda bir miktar toparlanma kaydetti. Bu gelişmede, ekonomi yönetiminin toplantısı ve küresel piyasalarda kısmen düzelen risk iştahı etkili oldu. Bununla birlikte, endeks haftayı %0,7 gerilemeyle tamamladı. Tahvil-bono piyasasında devam eden satış baskısı ile gösterge tahvilin bileşik faizi haftalık bazda 78 baz puan artarak Cuma günü %16,14'e ulaştı.

TCMB'nin geçen hafta **Rezerv Opsiyonu Mekanizması (ROM)** ve döviz depo ihalesi tutarında artış yoluyla aldığı önlemlerin döviz kurları üzerinde kalıcı bir etki yaratmadığı gözlemlendi. Bununla birlikte, hafta ortasında ekonomi yönetiminden döviz ve faiz üzerindeki baskının azaltılmasını hedefleyen açıklamaların ve ABD'deki zayıf enflasyon verisinin ardından doların uluslararası piyasalarda gerilemesi döviz kurlarındaki artışı bir miktar sınırladı. Böylece TL haftayı dolar karşısında %2,1, euro karşısında %1,9 değer kaybıyla tamamladı. 

Bu hafta yurt içinde ve küresel piyasalarda yoğun bir veri gündemi bulunuyor.

**Veri Gündemi**

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
14 Mayıs	Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Mart	-4,81 milyar USD (G)	-4,15 milyar USD
15 Mayıs	İşgücü İstatistikleri	Şubat	-	işsizlik oranı %10,8
	Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi	Nisan	-	-20, 2 milyar TL
	ABD Perakende Satışlar (aylık)	Nisan	%0,3	%0,6
	Euro Alanı GSYH Büyüme (öncü, çeyreklik)	1. Çeyrek	%0,4	%0,4
	Euro Alanı Sanayi Üretimi	Mart	%0,6	-%0,8
	Çin Sanayi Üretimi (yıllık)	Mart	%6,3	%6,0
16 Mayıs	TÜİK Sanayi Üretim Endeksi (aylık)	Mart	-	-
	ABD Yeni Konut İnşaatları (adet)	Nisan	1,325 milyon	1,319 milyon
	ABD Sanayi Üretimi	Nisan	%0,6	%0,5
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Endeksi (aylık)	Nisan	%0,3	%1,0
17 Mayıs	Konut Fiyat Endeksi	Mart	-	-
18 Mayıs	Konut Satış İstatistikleri	Nisan	-	-

(G) Gerçekleşme

Kaynak: Datastream

Sektörel Gelişmeler

Konut kredilerini canlandırmaya yönelik adımlar...

Önceki hafta açıklanan KDV ve tapu harcı indirimlerinin ardından, geçen hafta kamu bankaları, belirli koşulları sağlamak kaydıyla konut kredisi faiz oranlarını psikolojik sınır olan %1'in altına düşürdü. Bu sayede konut kredilerine dayanan ipotekli satışların artması ve alınan ruhsatlarla birlikte 2 milyona yaklaşan konut stokunun bir kısmının eritilmesi hedefleniyor.

Konut satışlarında yaşanan durgunluğun kat karşılığı kentsel dönüşüm projeleri yapan firmaları da zora soktuğu ifade ediliyor. Ağırlıklı olarak küçük ölçekli ve/veya sektöre yeni giren firmaların sorun yaşadığı ve bu sorunları aşmak amacıyla ellerindeki projeleri devretmeye çalıştıkları bildiriliyor. Özellikle Bağdat Caddesi ve Fikirtepe'deki dönüşüm projelerinin bir kısmının bu çerçevede el değiştirmeye konu olabileceği belirtiliyor. Sektör yetkilileri inşaat firmalarının özkaynak sorununa dikkat çekerek, daha çok yap-sat modeliyle çalışılan sektörde satışlar yavaşladığında ortaya çıkan finansman ihtiyacının piyasada sıkışıklık yarattığını vurguluyor.

Otomotiv sektörünün üretimi geriledi.

Otomotiv Sanayii Derneği'nin verilerine göre Ocak-Nisan döneminde toplam otomotiv üretimi yıllık bazda %2 azalırken, otomobil üretimindeki düşüş %6 oldu. Bu dönemde ticari araç üretimi ise ihracattaki artışla birlikte %10 yükseldi. Yılın ilk dört ayında otomobil pazarı %2 büyürken, ticari araç pazarı %7 daraldı. Toplam pazar ise 236.804 adet ile önemli bir değişim kaydetmedi. Aynı dönemde otomobil ihracatındaki %7'lik azalış dikkat çekti. Bu gelişmede, geçen yılın ilk dört ayında %57 büyüme kaydeden ihracatın yarattığı yüksek baz etkili oldu. Bununla birlikte, döviz kurlarında gözlenen gelişmeler otomotiv sektörünün dolar bazında ihracatının %20 artmasını sağladı.

Rusya'dan giyim ve ayakkabı ithalatına kod uygulaması...

Türkiye'nin giyim ve ayakkabı ihracatında önemli bir yere sahip olan Rusya, 2019 yılından itibaren ülkede satılan, hazır giyim, konfeksiyon ve ayakkabı dahil bir grup ürünün özel bir kodla işaretlenmesine karar verdi. 5 yıl içinde piyasadaki tüm ürünleri sisteme dahil etmeyi planlayan Rusya, bu sayede kaçak ve sahte ürünlerin kullanımının önüne geçmeyi hedefliyor. Bu çerçevede, Türkiye'deki ihracatçı firmaların üretimini kod sistemi ile uyumlaştırması bekleniyor.

Neden Önemli ?

Rezerv Opsiyonu Mekanizması (ROM), TCMB tarafından "sermaye hareketlerindeki aşırı oynaklığın makroekonomik ve finansal istikrar üzerindeki olumsuz etkilerini sınırlamak amacıyla" geliştirilmiştir. TCMB tarafından bir politika aracı olarak kullanılan ROM ile aynı zamanda Merkez Bankası'nın döviz rezervlerini güçlendirmek ve bankalara likidite yönetiminde esneklik sağlamak hedeflenmektedir.

ROM ile bankalara, Merkez Bankası'nda tutmak zorunda oldukları TL zorunlu karşılıkların belirli bir yüzdesini döviz (dolar ve/veya euro) ve standart altın cinsinden tutabilme olanağı tanınmaktadır. Bu sayede bankalar likidite yönetiminde esneklik kazanırken, TCMB bünyesindeki döviz rezervleri artmaktadır. Yurt içi piyasalarda döviz kuru oynaklığının yüksek olduğu dönemlerde, ROM'un otomatik dengeleyici mekanizmasının devreye girerek dalgalanmayı sınırlandırması beklenmektedir. Sermaye girişlerinin yavaşladığı dönemlerde yurt içinde yabancı para kaynakların maliyeti artmakta ve dış finansman olanakları görece azalmaktadır. Bu gibi dönemlerde, bankalar ihtiyaç duydukları döviz likiditesinin bir kısmını ROM kullanımını azaltarak karşılamaktadır. Böylece piyasada döviz kurları üzerindeki artış baskısı hafiflerken, bankaların artan talebi sayesinde TL'nin değerinin korunmasına da yardımcı olunmaktadır.

Bu çerçevede, TCMB 7 Mayıs'ta ROM kapsamında döviz imkan oranı üst sınırını %55'ten %45'e düşürmek ve katsayıları yeniden belirlemek suretiyle 2,2 milyar doları bankaların kullanımına bırakırken piyasadaki 6,4 milyar TL likidite çekeceğini duyurmuştur. Öte yandan, son dönemde uluslararası gelişmeler paralelinde dolarda gözlenen değerlenme, alınan önlemlerin döviz kurları üzerindeki etkisinin sınırlı kalmasına neden olmuştur.

İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem
Bařekonomist
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.