

	11.May	18.May	Değişim		11.May	18.May	Değişim
BIST-100 Endeksi	101.852	102.410	% 0,5 ▲	EUR/USD	1,1942	1,1775	-% 1,4 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%16,14	%16,91	77 bp ▲	USD/TL	4,3126	4,4907	% 4,1 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS	234,2	277,4	43 bp ▲	EUR/TL	5,1519	5,2874	% 2,6 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.164	1.138	-% 2,3 ▼	Altın (USD/ons)	1.318	1.292	-% 2,0 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,97	%3,07	10 bp ▲	Petrol (USD/varil)	77,1	77,7	% 0,8 ▲

bp: baz puan

Geçtiğimiz hafta Fed'in faiz artırımlarının hızlanabileceği yönündeki beklentiler doların küresel piyasalarda değer kazanmasına neden olurken, ABD Hazine tahvillerinin getirilerinin hızlı arttığı izlendi. Bu durum gelişmekte olan piyasaları olumsuz etkilerken, yurt içinde bozulan risk algısının da etkisiyle TL varlıklar satış baskısı altında kaldı. Finansal piyasalardaki hareketliliğin yanısıra yurt içinde de yoğun bir veri akışı yaşandı. Mart ayında cari açık beklentilerin üzerinde açıklanırken, sanayi üretimi %7,6 oranında artış kaydetti. Yılın ilk çeyreğini kapsayan Şubat döneminde işsizlik %10,6 düzeyine geriledi.

Cari açık beklentilerin üzerinde açıklandı.

Mart ayında cari açık 4,8 milyar USD düzeyinde gerçekleşerek 4,1 milyar USD'lik piyasa beklentisinin üzerinde açıklandı. Bu dönemde, petrol fiyatlarının ve net altın ticaretinin dış ticaret açığını yukarı yönlü etkilemesi cari dengede gözlenen kötüleşmede önemli rol oynadı. Diğer taraftan, turizm gelirlerindeki toparlanma cari dengedeki bozulmayı sınırlandırmayı sürdürdü. Yılın ilk çeyreği itibarıyla bakıldığında cari açığın bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla neredeyse iki katına çıktığı görülüyor. Mart 2018 itibarıyla 55,4 milyar USD'ye ulaşan 12 aylık kümülatif cari açık son 4 yılın en yüksek düzeylerinde seyrediyor. Cari açığın finansmanında Mart ayında rezervler ile net hata ve noksan kalemleri öne çıktı. Rezerv varlıklar cari açığın finansmanına 4,8 milyar USD katkı sağlarken, net hata ve noksan kaleminde 2,9 milyar USD'lik giriş kaydedildi. Öte yandan, portföy yatırımları ve diğer yatırımlar kalemlerinde 4 milyar USD tutarında sermaye çıkışı yaşanması dikkat çekti ([Ödemeler Dengesi raporumuz](#)).

Bütçe açığı ilk 4 ayda %29,6 oranında genişledi.

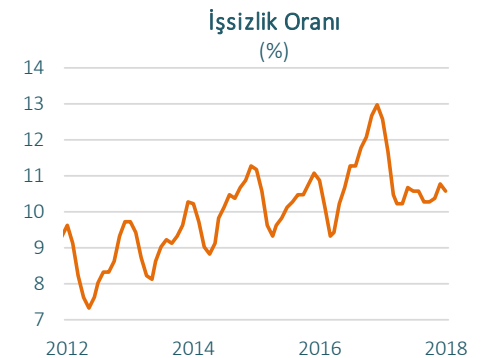
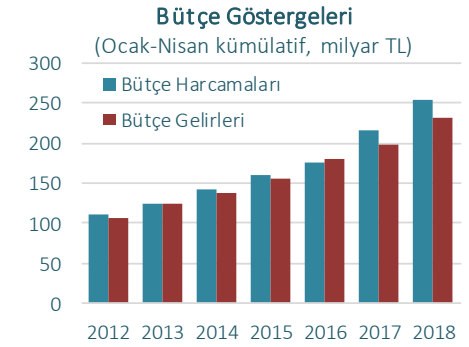
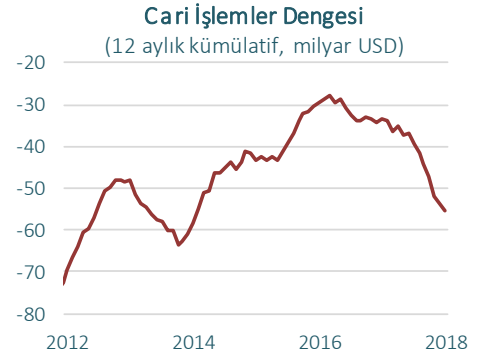
Merkezi yönetim bütçe açığı Nisan ayında yıllık bazda %7 oranında daralarak 2,8 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde bütçe gelirleri yıllık bazda %21,8 oranında genişleyerek 64,6 milyar TL'ye çıkarken, bütçe giderleri %20,3 artışla 67,4 milyar TL oldu. Yılın ilk dört ayında ise bütçe performansının geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla daha zayıf bir tablo çizdiği görülüyor. Ocak-Nisan 2017'de 17,9 milyar TL olan bütçe açığı, bu yılın aynı döneminde 23,2 milyar TL olarak kaydedildi. Son dönemde açıklanan teşviklerin önümüzdeki dönemde bütçe açığı üzerinde ilave baskı yaratması bekleniyor ([Bütçe Dengesi raporumuz](#)).

Sanayi üretimi Mart ayında %7,6 oranında arttı.

Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre, sanayi üretimi Mart ayında yıllık bazda %7,6 artış kaydetti. Böylece, sanayi üretimi yılın ilk çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %9,8 yükselmiş oldu. Sanayi üretimi ile GSYH arasındaki ilişki göz önünde bulundurulduğunda, Türkiye ekonomisinin yılın ilk çeyreğinde %7 civarında büyüme kaydettiği tahmin ediliyor. Öte yandan, Nisan ayına ilişkin imalat sanayi PMI verisinin 50 eşik değerinin altına gerilemesi imalat sanayinin yılın ikinci çeyreğine yavaş bir başlangıç yaptığını işaret etmişti.

İşsizlik oranı %10,6 düzeyine indi.

Türkiye genelinde işsiz sayısı 2018 yılı Şubat döneminde geçen yılın aynı dönemine göre 546 bin kişi azalarak 3 milyon 354 bin kişi oldu. İşsizlik oranı da bu dönemde 2 puan azalarak %10,6 seviyesine indi. Aynı dönemde genç nüfusta



Kaynak: Datastream

(15-24 yaş) işsizlik oranı da %19 düzeyine geriledi. Öte yandan, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre işsizlik oranı %9,8 seviyesinde yatay kalırken, işgücüne katılım oranı %53,2 oldu.

ABD'de yoğun veri gündemi...

ABD'de sanayi üretimi Nisan'da aylık bazda %0,7 ile beklentilerin üzerinde artış kaydederek ekonomik aktivitenin yılın ikinci çeyreğinde güçlü seyrini sürdürdüğüne işaret etti. Haftalık işsizlik maaşı başvurularının öngörülerin üzerinde artış kaydetmesine karşın, 4 haftalık ortalama işsizlik maaşı başvuruları gerileyerek son 49 yılın en düşük değerini aldı.

Japonya ekonomisinin ilk çeyrekte yıllıklandırılmış bazda %0,6 oranında küçülmesini ve Avrupa'da ekonomik aktivitenin ivme kaybettiğine ilişkin öncü göstergeleri dikkate aldığımızda, ABD ekonomisinin daha güçlü bir görünüm sergilediği görülüyor.

Küresel piyasalar...

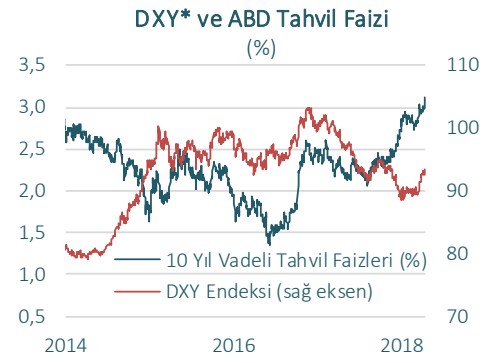
Fed'in faiz artırımlarında öngörülenden hızlı davranacağına ilişkin beklentiler doların küresel piyasalarda değer kazanmasına yol açarken, ABD 10 yıllık Hazine tahvillerinin getirisi %3,12 düzeyini aştı. Bu çerçevede, doların gelişmiş para birimleri karşısında değerini gösteren DXY endeksi haftalık bazda %1,2 oranında yükselerek son 6 ayın zirvesine çıktı. Brent türü petrolün varil fiyatı OPEC öncülüğünde devam eden arz kesintileri ve ABD'nin İran'a yönelik olası yaptırımlarının etkisiyle hafta içinde 80 dolar seviyesine ulaştı.

TL varlıklarda satış baskısı...

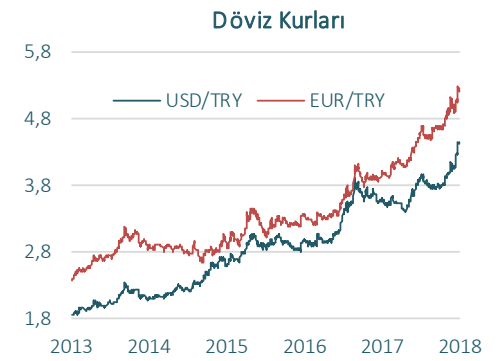
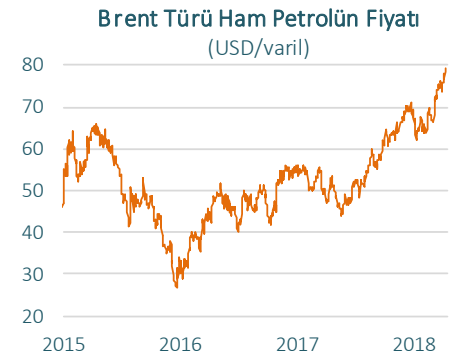
Türkiye'ye yönelik risk algısının bozulması TL varlıklara olan talebi olumsuz etkilerken, 2 yıllık gösterge tahvilin faiz oranı 77 baz puan artarak %16,91 ile son 9,5 yılın en yüksek seviyesine ulaştı. TL, geçtiğimiz hafta dolar karşısında %4,1, euro karşısında ise %2,6 oranında değer kaybetti. Son haftalarda özellikle döviz piyasasında artan **oyunluk** dikkat çekiyor. [i](#)

Geçen hafta ortasında 4,50 düzeyini aşan USD/TL kuru, TCMB'nin gerektiğinde elindeki araçları etkin bir biçimde kullanabileceğini açıklamasının ardından 4,40'ın altına kadar inmesine karşın, izleyen günlerde yeniden yükseldi.

Bu hafta yurt içinde TCMB'nin olası adımlarının yakından izlenmesi beklenirken, küresel piyasalarda Fed ve ECB'nin toplantı tutanakları ile öncü PMI verileri öne çıkıyor.



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



Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
23 Mayıs	Tüketici Güven Endeksi	Mayıs	-	71,9
	Hazine İç Borç Ödemesi	Mayıs	807 milyon TL	-
	ABD Yeni Konut Satışları	Nisan	677 bin adet	694 bin adet
	Fed Toplantı Tutanakları	Mayıs	-	-
	ABD İmalat Sanayi PMI, öncü	Mayıs	56,3	56,5
	Euro Alanı İmalat Sanayi PMI, öncü	Mayıs	56,0	56,2
	Almanya İmalat Sanayi PMI, öncü	Mayıs	57,9	58,1
	İngiltere Tüketici Fiyat Enflasyonu, yıllık	Nisan	%2,3	%2,5
	24 Mayıs	ABD İkinci El Konut Satışları	Nisan	5,6 milyon adet
ECB Toplantı Tutanakları		Mayıs	-	-
25 Mayıs	Kapasite Kullanım Oranı	Mayıs	-	%77,3
	Reel Kesim Güven Endeksi	Mayıs	-	111,2
	ABD Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri, aylık	Nisan	-%1,3	%2,6
	ABD Michigan Tüketici Güven Endeksi	Mayıs	99,0	98,8
	İngiltere GSYH Büyüme, yıllık	2018Ç1	%1,3	%1,2

Kaynak: Datastream

Sektörel Gelişmeler

Konut sektöründe durgunluk...

TCMB tarafından açıklanan konut fiyatları istatistiklerine göre, Mart ayında hedonik konut fiyatları (kalite etkisinden arındırılmış fiyatlar) ülke genelinde aylık bazda %0,9, yıllık bazda ise %9,3 oranında arttı. Böylece, konut fiyatlarındaki artış enflasyon oranının altında kalmaya devam etti. Bu dönemde özellikle Trakya'da ve İzmir'de yıllık bazda konut fiyatlarının hızlı arttığı görülürken, İstanbul en düşük yıllık konut fiyat değişiminin yaşandığı iller arasında yer aldı.

Fiyat artışlarındaki yavaşlama eğilimine karşın konut satışlarında gözlenen durgunluk dikkat çekiyor. Türkiye genelinde konut satışları Nisan ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %9,9 oranından gerilerken, ipotekli satışlar %35,6 oranında azaldı. Yabancılara satılan konut sayısı ise %25,8 oranında yükseldi. Bu dönemde ilk defa satılan konut sayısı %8,6, ikinci el konut satışları da %11,1 oranlarında azaldı.

Akaryakıt fiyatlarında ÖTV düzenlemesi...

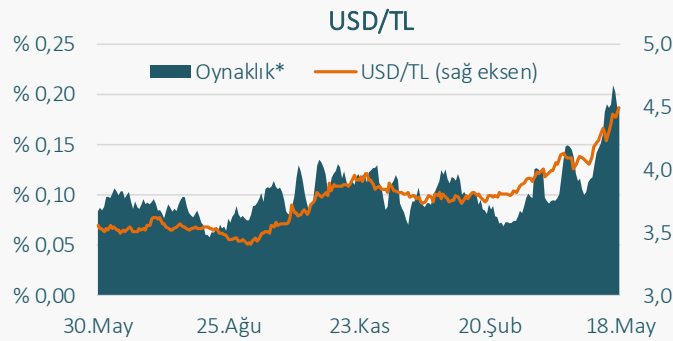
Resmi Gazete'de yayımlanan Bakanlar Kurulu kararına göre, akaryakıt fiyatlarında petrol fiyatları ve döviz kuruna bağlı artış olması halinde, söz konusu malların tabi olduğu ÖTV tutarlarında gerçekleşen artış tutarı kadar azalış yapılmasına karar verildi. Akaryakıt fiyatlarında uluslararası petrol fiyatlarına ve döviz kurlarına bağlı azalış durumunda ise ÖTV tutarları, 17 Mayıs 2018 tarihindeki ÖTV tutarlarını geçmeyecek şekilde uygulanacak. Kararın enflasyon göstergelerini aşağı çekerek para politikasına destek olması beklenirken, petrol fiyatları ve kurda yaşanabilecek artışların bütçe açığı üzerinde ilave baskı yaratabileceği düşünülüyor.

Kredi Garanti Fonu'ndan üçüncü kefalet paketi...

Kredi Garanti Fonu (KGF), Hazine Müsteşarlığı ile imzalanan son protokolle birlikte 35 milyar TL'lik yeni kefalet paketini işletmelerin kullanımına açtı. 35 milyar TL'lik hacmin 5 milyar TL'lik bölümü ihracat ve döviz kazandırıcı faaliyeti olan işletmelerin kullanımına ayrıldı. Kalan 30 milyar TL'lik limit ise işletme finansmanında kullanılmak üzere tanımlandı. İşletmeler bu kredileri 1 yılı geri ödemesiz toplam 5 yıl vadeli olarak kullanabilecek. 5 milyar TL'si Şubat ayındaki paketten kaydırılan 35 milyar TL'lik bu paketin tamamı eski kullandırmaların geri dönüşlerinden kaynaklanıyor.

i Neden Önemli ?

Oynaklık (volatilite), bir ürünün fiyatının belirli bir zaman aralığındaki dalgalanmalarının büyüklüğünü ifade eder. Genellikle standart sapma kullanılarak ölçülür. Oynaklık ile ilgili ürünün fiyatı arasında genellikle ters bir ilişki olduğu varsayılır.



(*) USD/TL kurunda gün içinde 30 dakikalık aralıkla oluşan fiyat değişimlerinin standart sapması hesaplanarak oluşturulmuştur. 5 günlük hareketli ortalama değerleri göstermektedir.

İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem Bařekonomist izlem.erdem@isbank.com.tr	Hatice Erkiletliođlu Müdüř Yardımcısı hatice.erkiletlioglu@isbank.com.tr
Alper Gürler Birim Müdüřü alper.gurler@isbank.com.tr	Ahmet Ařarkaya Uzman ahmet.asarkaya@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.