

	25.May	01.Haz	Değişim		25.May	01.Haz	Değişim
BIST-100 Endeksi	103.200	99.171	-% 3,9 ▼	EUR/USD	1,1650	1,1660	% 0,1 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%17,48	%17,74	26 bp ▲	USD/TL	4,7061	4,6498	-% 1,2 ▼
Türkiye 5 Yıllık CDS	262,8	279,4	17 bp ▲	EUR/TL	5,4830	5,4209	-% 1,1 ▼
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.137	1.130	-% 0,6 ▼	Altın (USD/ons)	1.301	1.293	-% 0,6 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,94	%2,90	-4 bp ▼	Petrol (USD/varil)	76,6	74,9	-% 2,3 ▼

bp: baz puan

Geçtiğimiz hafta İtalya ve İspanya'daki siyasi gelişmeler ile ABD'nin korumacı dış ticaret önlemlerine ilişkin kararları küresel piyasaların seyrinde etkili oldu. ABD'de tarım dışı istihdam artışı öngörülerini aşarken, işsizlik oranı gerileme eğilimini sürdürdü. Euro Alanı'nda enflasyon beklentilerin üzerinde, ECB'nin "%2 seviyesinin hemen altı" olarak tanımladığı orta vadeli hedefine yakın gerçekleşti. Yurt içinde ise TCMB'nin para politikasına ilişkin sadeleşme sürecini tamamladığını açıklamasının TL'yi desteklediği görüldü. Haftanın son işlem gününde ise not indirim endişelerinin canlanması TL'nin değer kaybetmesine neden oldu. Dış ticaret açığı ve enflasyon verileri yakından izlenen diğer önemli gelişmelerdi.

#### Siyasi gelişmeler küresel piyasaların seyrinde etkili oldu.

Geçtiğimiz hafta başında İtalya'da derinleşen siyasi kriz küresel piyasaları baskılamakta, hafta sonuna doğru erken seçim ihtimalinin ortadan kalkması ile siyasi endişeler yatıştı. İtalya'ya ek olarak İspanya'da yaşanan kısa süreli siyasi belirsizliğin de etkisiyle EUR/USD paritesi hafta içinde 1,1506 ile son 11 ayın en düşük seviyesine geriledi. Diğer taraftan, ABD'nin Çin ile olan dış ticaretine yönelik yaptığı açıklamalar ticaret savaşının yeniden gündeme gelmesine neden oldu. Ayrıca ABD'nin AB, Kanada ve Meksika'dan ithal edilen alüminyum ve çeliğe uygulanması kararlaştırılan ek gümrük vergisinin 1 Haziran'dan itibaren hayata geçirileceğini duyurması ve bu kararın ardından vergiye tabi olan ülkelerden ABD'ye karşılık geleceği beklentisi ticaret savaşını endişelerini artırdı. Bu endişeler küresel hisse senedi piyasaları üzerinde baskı yarattı.

#### ABD'de tarım dışı istihdam beklentilerin üzerinde gerçekleşti.

Mayıs ayında ABD'de tarım dışı istihdam 223 bin kişi ile öngörülerin üzerinde artarken işsizlik oranı %3,8'e gerileyerek son 19 yılın en düşük seviyesindeki seyrini sürdürdü. Ortalama saatlik kazançlardaki yıllık artış Nisan ayına kıyasla 0,1 puan artarak %2,7 seviyesinde kaydedildi. Söz konusu veriler Fed'in Haziran ayında bir faiz artırımına gideceğine yönelik beklentileri destekledi. ABD'de kişisel tüketim harcamaları Nisan'da öngörülerin üzerinde artış kaydetti. ISM imalat endeksi de Mayıs ayında 58,7 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşerek sektörde ivmelenmeye işaret etti.

#### Euro Alanı'nda enflasyon beklentilerin üzerinde...

Euro Alanı'nda öncü verilere göre enflasyon Mayıs'ta %1,9 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Çekirdek enflasyon da tahminleri aşarak tüketim harcamalarına ilişkin olumlu bir tablo çizdi. Enflasyondaki yukarı yönlü harekette enerji fiyatlarındaki artış etkili olurken, enflasyonun ECB'nin "%2 seviyesinin hemen altı" olarak tanımladığı orta vadeli hedefine yakınsaması dikkat çekti. Bölgede Nisan'da işsizlik oranı %8,5'e geriledi.

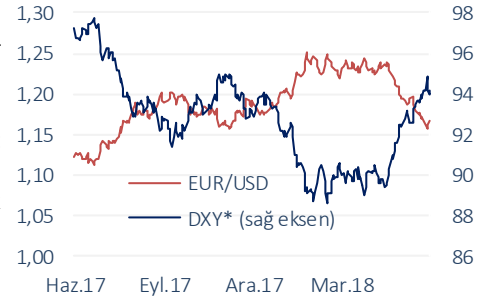
#### Çin'de imalat PMI ekonomik aktiviteye dair olumlu sinyal verdi.

Çin'de Mayıs ayı resmi imalat PMI verisi 51,9 ile öngörülerin üzerinde gerçekleşerek son 8 ayın en yüksek seviyesine çıktı. İmalat PMI ABD ile olan ticaret savaşını geriliminden kaynaklı endişeleri bir miktar gidererek ülke ekonomisine yönelik olumlu sinyal verdi.

#### Moody's ve OECD Türkiye'ye yönelik büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize etti.

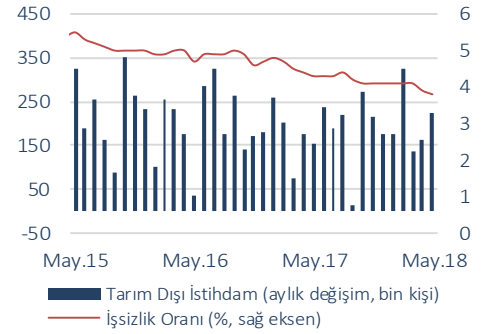
Bozulan dış koşulların etkisiyle büyüme üzerinde aşağı yönlü risklerin arttığı belirtilen Moody's Türkiye'nin 2018 ve 2019 büyüme tahminini sırasıyla %2,5 ve %2'ye çekti. Kuruluş, TL'deki değer kaybı ve enflasyondaki artışın büyüme üzerinde baskı yaratacağına dikkat çekti. OECD de Mayıs sonunda yayımladığı "Küresel Ekonomik Görünüm" raporunda Türkiye ekonomisinin 2018 yılı büyüme beklentisini %5,3'ten %5,1'e çekerken, 2019 yılı için büyüme tahminini %5 oranında tuttu.

#### EUR/USD Paritesi ve Dolar Endeksi

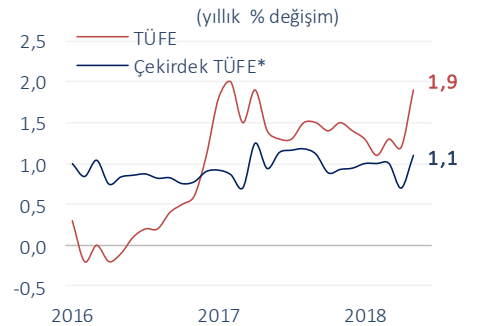


(\*) Doların diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısında değerini gösteren endeks

#### ABD İşgücü Piyasası



#### Euro Alanı 'nda TÜFE



(\*) Enerji, işlenmemiş gıda ve tütün hariç

Kaynak: Datastream

**TCMB yılın ilk Finansal İstikrar Raporunu yayımladı.**

TCMB tarafından yayımlanan **Finansal İstikrar Raporu**'nda, yurt içi finansal koşullarda bir önceki rapor dönemine göre sıkılaşıma görüldüğü belirtildi. Rapor, reel sektörün kur riskinin yönetilmesi amacıyla uygulanan makroihtiyati politikaların ekonominin şoklara direncini artıracığı belirtildi. YP geliri olmayan firmaların YP borç yükünün azaltılmasına yönelik tedbirlerin finansal istikrar açısından önemli olduğu vurgulandı. Rapor, kredi büyümesindeki ılımlı yavaşlamanın devam edeceği öngörüldü. [i](#)

**Nisan'da dış ticaret açığı 6,7 milyar USD oldu.**

Dış ticaret açığı Nisan'da yıllık bazda %35,6 artarak 6,7 milyar USD oldu. Bu dönemde ihracat %7,8, ithalat %15,6 yükseldi ([Dış Ticaret Dengesi Raporumuz](#)). Gümrük ve Ticaret Bakanlığı tarafından açıklanan geçici verilere göre Mayıs'ta dış ticaret açığındaki yıllık artışın ivme kaybettiği görüldü. Dış ticaret açığı bu dönemde yıllık bazda %5,4 artarak 7,7 milyar USD oldu.

**TÜFE beklentilerin üzerinde arttı, yıllık Yİ-ÜFE artışı %20'nin üzerinde...**

TÜFE Mayıs ayında %1,62 ile beklentilerin üzerinde artış kaydederken yıllık enflasyon %12,15 ile bu yılın en yüksek düzeyine ulaştı. Mayıs ayında en hızlı aylık artış mevsimsel faktörlerin etkisiyle giyim ve ayakkabı grubunda görüldü. Çekirdek enflasyon göstergelerindeki yıllık artış hızlanmaya devam etti. Yİ-ÜFE de Mayıs'ta aylık bazda %3,79 oranında yükselirken, Yİ -ÜFE'de yıllık artış %20,16 oldu ([Enflasyon Gelişmeleri Raporumuz](#)).

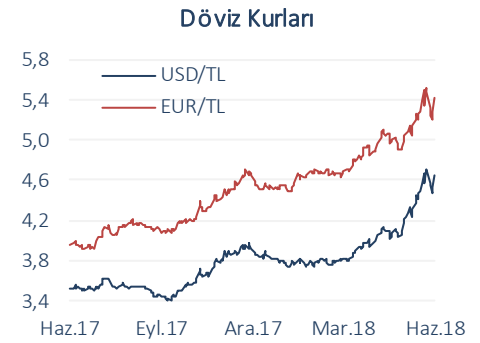
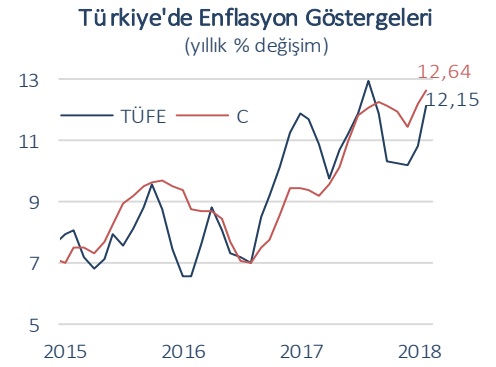
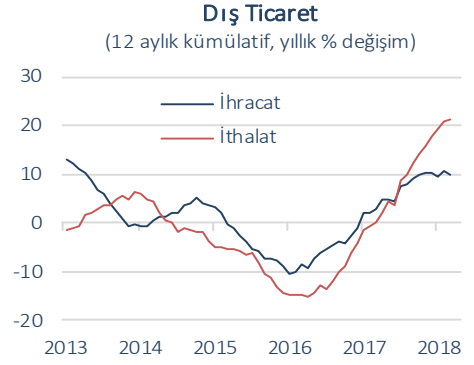
**İmalat sanayiinde öncü göstergeler zayıf seyrediyor.**

İmalat PMI Mayıs ayında 46,4'e gerileyerek Nisan 2009'dan bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşti. Üretim ve yeni siparişler alt kalemlerindeki performansın endeksteki gerilemede önemli rol oynadığı görüldü. Artan üretim maliyetleri nedeniyle enflasyonist baskıların güçlenmesi önümüzdeki döneme ilişkin fiyat gelişmeleri açısından olumsuz bir tablo çizdi.

**Yurt içi piyasalar...**

Mart ayında Türkiye'nin kredi notunu indiren Moody's, Cuma günü makro ekonomi politikalarının geleceği hakkındaki belirsizlik nedeniyle ülkenin kredi notunu yeni bir indirim için izlemeye aldığını açıkladı. Buna ek olarak Fitch, 25 Türk bankasının uzun vadeli yabancı para cinsi kredi notunu olası bir indirim için izlemeye aldığını duyurdu.

Geçtiğimiz hafta BIST-100 endeksi %3,9 oranında gerilerken, 2 yıllık gösterge tahvilinin faizi %17,74 düzeyinde gerçekleşti. TL, hafta başında TCMB'nin para politikasına ilişkin sadeleşme sürecini tamamladığını açıklamasının ve Başbakan Yardımcısı Mehmet Şimşek ile TCMB Başkanı Murat Çetinkaya'nın Londra görüşmesinin etkisi ile hızlı değer kazanırken, Cuma günü kredi derecelendirme kuruluşlarından yeni not indirimi gelebileceği endişeleriyle diğer gelişmekte olan ülke para birimlerinden negatif ayrışarak kazanımlarını bir miktar geri verdi.

**Veri Gündemi**

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
4 Haziran	ABD Fabrika Siparişleri	Nisan	-%0,5	%1,6
	Euro Alanı Üretici Fiyatları, aylık	Nisan	%0,3	%0,1
	TÜİK Tüketici Fiyat Endeksi, aylık	Mayıs	%1,45	%1,62(G)
5 Haziran	ABD ISM İmalat Dışı PMI	Mayıs	57,5	56,8
	ABD Hizmetler PMI, nihai	Mayıs	-	55,7
	Euro Alanı Hizmetler PMI, nihai	Mayıs	53,9	53,9
	Euro Alanı Perakende Satışlar, aylık	Nisan	%0,5	%0,1
6 Haziran	ABD Dış Ticaret Dengesi	Nisan	-49,1 milyar USD	-49 milyar USD
7 Haziran	ABD Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	28 May-2 Haz	225 bin kişi	221 bin kişi
	Euro Alanı GDP, revizyon	1.Çeyrek	%0,4	%0,4
	TCMB PPK Toplantısı	Haziran	-	-
8 Haziran	Çin Dış Ticaret Dengesi	Mayıs	-	28,8 milyar USD

(G) Gerçekleşme

Kaynak: Datastream

## Sektörel Gelişmeler

### Türkiye'nin en büyük sanayi kuruluşları açıklandı.

İstanbul Sanayi Odası tarafından yayımlanan "Türkiye'nin 500 Büyük Sanayi Kuruluşu Araştırması"na göre Türkiye Petrol Rafinerileri AŞ (TÜPRAŞ), üretimden satışlarından elde ettiği 51,1 milyar TL ile Türkiye'nin en büyük sanayi kuruluşu oldu. ISO 500'ün üretimden satışları 2017'de %33,2 oranında artarak 653 milyar TL ile son 13 yılın en yüksek büyümesini kaydetti. Satışlardaki artışta iç ve dış talepteki büyümenin yanı sıra döviz kurlarındaki yükseliş rol oynadı. En büyük 500 sanayi kuruluşunun ihracatı bu dönemde %17 artarak 64,5 milyar USD seviyesine çıktı.

### Yabancı ziyaretçi sayısında artış...

Kültür ve Turizm Bakanlığı verilerine göre, 2018 yılının ilk dört ayında ülkemize gelen yabancı ziyaretçi sayısı bir önceki yılın aynı dönemine göre %32,5 arttı. Bu dönemde Türkiye'ye en fazla ziyaretçi gelen ülke toplamdan aldığı %11'lik payla İran oldu. Bu ülkeyi Almanya, Gürcistan, Bulgaristan ve Rusya izledi. Nisan ayında ise turist sayısı %28,3 oranında artarken, en fazla ziyaretçi gelen ülke Rusya oldu.

### İnşaat maliyetleri Mart'ta %17,9 oranında arttı.

TÜİK tarafından açıklanan rapora göre, inşaat maliyet endeksi Mart'ta aylık bazda %1,7, yıllık bazda %17,9 artış kaydetti. Mart ayında yıllık bazda %19,4 artış ile malzeme endeksinin inşaat maliyetlerini yukarı çektiği görüldü. Bu dönemde bina inşaatı ve bina dışı yapılar için inşaat maliyeti bir önceki yılın aynı ayına göre sırasıyla %17,6 ve %18,8 oranında yükseldi.

### Bankacılık sektörünün sermaye yeterlilik oranı Nisan'da %16,4 oldu.

BDDK tarafından açıklanan verilere göre bankacılık sektörünün aktif büyüklüğü Nisan'da yılsonuna göre %5,5, kredileri %6,8 oranında arttı. Bu dönemde sektörün sermaye yeterlilik oranı %16,4, takipteki alacaklar oranı %2,9 düzeyinde gerçekleşti. İlk 4 aylık dönemde sektörün net kârı 18,8 milyar TL oldu.

### Neden Önemli ?

Günümüzde fiyat istikrarının yanı sıra finansal istikrarın sağlanması da merkez bankalarının görevleri arasında kabul edilmektedir. Bu kapsamda TCMB, 2005 yılından itibaren Mayıs ve Kasım aylarında olmak üzere yılda iki kez "Finansal İstikrar Raporu"nu yayımlamaktadır. Türkiye ve dünya ekonomisindeki son gelişmelere dair değerlendirmeler de içeren raporda, finansal kesimin maruz kaldığı riskler irdelenmekte, hanehalkı ve reel sektörün durumuna ilişkin bilgilendirmelere yer vererek genel olarak finansal sistemin karşı karşıya kaldığı kırılganlıklar ve riskler konusunda uyarılarda bulunmaktadır.

---

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

---

İzlem Erdem  
Bařekonomist  
izlem.erdem@isbank.com.tr

H. Erhan Gül  
Müdür Yardımcısı  
erhan.gul@isbank.com.tr

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

Ayřım Kalkan  
Uzman Yardımcısı  
aysim.kalkan@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.