

## HAFTAYA BAKIŞ

**Fed faizleri değiştirmede.**

ABD Merkez Bankası (Fed), Mayıs ayı para politikası toplantısında piyasa beklentilerine paralel olarak politika faizinde değişikliğe gitmedi. Fed, karar sonrası yaptığı açıklamada, ilk çeyrek büyümesinde gözlenen ivme kaybının geçici olduğunu ve istihdam piyasasındaki güçlenmenin sürdüğünü belirtti. Açıklamada ayrıca, tüketim harcamalarındaki artışın sağlam temellere dayandığı, yatırımların arttığı ve enflasyonun hedefe yakın seyrettiği vurgulandı. Fed'in açıklamalarının ardından piyasalarda 2017'nin kalanında, biri Haziran'da olmak üzere iki faiz artırımını gerçekleştireceği yönündeki beklentilerin korunduğu dikkat çekti.

**ABD'de işsizlik oranı %4,4'e geriledi.**

Geçen hafta ABD'de istihdam verileri yakından izlendi. Cuma günü tarım dışı istihdam 211 bin kişilik artışla tahminlerin oldukça üzerinde açıklanırken, işsizlik oranı da %4,4 ile %4,6 olan beklentilerin altında gerçekleşti. Bu dönemde saatlik ücretler ise yıllık bazda %2,5 artarak, istihdam talebinin ücretler üzerinde henüz belirgin bir baskı yaratmadığına işaret etti. Söz konusu veriler, istihdam piyasasındaki güçlü seyrin devam ettiğini göstererek Fed'in faiz artırımlarına Haziran ayında devam edeceği beklentilerini artırdı. Öte yandan, ISM imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Nisan'da 54,8'e gerileyerek ivme kaybederken, endeksin eşik değerinin üzerinde kalması imalat sanayi üretimindeki artışın sürdüğüne işaret etti.

**Fransa'da seçimin galibi Macron...**

Fransa'da hafta sonu ikinci turu gerçekleştiren Cumhurbaşkanlığı seçimlerinden Emmanuel Macron galip çıktı. Bu gelişmenin piyasalara ve ekonomik beklentilere ilk etkisinin olumlu olduğu gözlemlendi. Seçimlerin ardından konuşan Macron, Fransa ekonomisini yeniden canlandıracak ve sorunları temelden çözmeyi hedefleyen ekonomik reformlar yapacağını dile getirdi. Bu kapsamda, kamu sektörünün küçültülmesi yoluyla 5 yılda 60 milyar euro tasarruf sağlanması ve vergi indirimleri gibi uygulamaların gündeme getirilmesi bekleniyor.

Öte yandan, geçen hafta Euro Alanı'nda açıklanan veriler bölgede ekonomik toparlanmanın sürdüğünü gösterdi. Euro Alanı'nda öncü verilere göre GSYH ilk çeyrekte beklentiler paralelinde çeyreklik bazda %0,5 artarken, yıllık bazda %1,7 yükseldi. Nisan'da son 6 yılın en yüksek seviyesine ulaşan imalat PMI ile Mart'ta tahminlerden hızlı yükselen perakende satışlar verileri de büyüme dinamizminin gücüne dair olumlu sinyaller verdi.

**Çin'de üretim ivme kaybetti.**

Çin'de özel sektörün üretim aktivitesinin seyrini gösteren Caixin/Markit imalat PMI verisi Nisan'da 50,3'e inerek son 7 ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti. İmalat sanayiindeki ivme kaybı büyük ölçüde Nisan ayında demir cevheri ve çelik fiyatları başta olmak üzere küresel emtia fiyatlarında kaydedilen düşüşten kaynaklandı. Ayrıca, "konut balonu" kaygılarına karşılık Çin hükümetinin emlak piyasasını soğutmaya yönelik önlemlerinin ve sektörde buna bağlı görece yavaşlamanın da sanayi üretimini olumsuz etkilemiş olabileceği düşünülüyor.

## HAFTALIK VERİLER

	28.Nis	5.May	Değişim		28.Nis	5.May	Değişim
BIST-100 Endeksi	94.655	93.928	-% 0,8 ▼	EUR/USD	1,0895	1,0995	% 0,9 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%11,34	%11,28	-6 bp ▼	USD/TL	3,5506	3,5431	-% 0,2 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,30	%2,35	6 bp ▲	EUR/TL	3,8677	3,8957	% 0,7 ▲
EMBI+ (baz puan)	327	324	-3 bp ▼	Altın (USD/ons)	1.268	1.228	-% 3,2 ▼
EMBI+ Türkiye (baz puan)	289	283	-6 bp ▼	Petrol (USD/varil)	50,5	47,3	-% 6,3 ▼

bp: baz puan

***Yılın ilk çeyreğinde gelişen piyasalara yönelik fon akımları arttı.***

Uluslararası Finans Enstitüsü'nün (Institute of International Finance-IIF) verilerine göre, Nisan 2017 itibarıyla 3 aylık dönemler itibarıyla incelendiğinde gelişmekte olan ülkelere yönelik net portföy girişleri 2014 yılından bu yana en yüksek düzeye ulaştı. Türkiye'nin 2017 yılı için GSYH'sinin %28'i oranında dış finansman ihtiyacı bulunduğunu söyleyen IIF, sermaye hareketlerindeki olası bir yavaşlamanın kaynak bulma konusunda endişe yaratabileceğini belirtti. Bununla birlikte, Türkiye'ye yönelik sermaye akımlarının 2016'nın ikinci yarısından itibaren hızlandığı ve haftalık dalgalanmalara karşın fon girişlerinde halen önemli bir sorun yaşanmadığı gözleniyor. Nitekim, TCMB verilerine göre 2017'nin ilk 4 ayında hisse senedi piyasasına 1,2 milyar USD, tahvil piyasasına 1,7 milyar USD, bankacılık sektörünün bilanço dışı işlemleri yoluyla da 26,7 milyar USD'lik portföy yatırımı girişi kaydedildi. Bu hafta açıklanacak **ödemeler dengesi verisi** de piyasalar tarafından yakından takip edilecek. 

IIF, Türkiye ekonomisine yönelik büyüme beklentisini de yukarı yönlü revize etti. Kararında, referandum sonrasında siyasi belirsizliğin azalmasını gerekçe gösteren IIF, 2017 yılı için büyüme tahminini %3'ten %4,2'ye, 2018 yılı tahminini de %3,2'den %3,5'e çıkardı. Diğer taraftan, yüksek faizlerin ekonomik faaliyete olumsuz yansımalarının olabileceğine dikkat çeken IIF, reformların hızlandırılmasının büyüme potansiyelinin artırılmasına ve dış kırılganlığın azaltılmasına olumlu katkı yapacağını altını çizdi.

***Tüketici enflasyonu 9 yılın zirvesine çıktı.***

Yurt içinde tüketici fiyat endeksi (TÜFE) Nisan'da %1,31 ile beklentilere paralel artarken, yıllık enflasyon %11,87 ile 9 yılın yeni zirvesine tırmandı. Ana harcama grupları itibarıyla aylık bazda en hızlı yükseliş %9,13 ile giyim ve ayakkabı grubunda gerçekleşti. Bu dönemde Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) de aylık %0,76 artarken, üretici fiyatlarındaki yıllık artış %16,37'ye ulaştı. Son dönemde TL'de gözlenen toparlanmanın yanı sıra petrol fiyatlarındaki gerileme enflasyonist baskıları azaltsa da, gıda sanayiinde girdi maliyetlerinin yükselmesi fiyatları yukarı yönlü etkiledi. Döviz kuru gelişmelerinin gecikmeli etkilerinin yanı sıra talep koşullarındaki kısmi iyileşmeye bağlı olarak TÜFE'de yıllık enflasyonun yılın ilk yarısında çift haneli seviyelerdeki seyrini sürdüreceğini öngörüyoruz. Yılın geri kalanında ise, TL'nin değer kazanmasının ve vergi indirimlerinin katkısı ile enflasyondaki yukarı yönlü baskının bir miktar azalacağını tahmin ediyoruz ([Enflasyon Gelişmeleri raporumuz](#)).

***Sanayi üretiminde artış...***

Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre sanayi üretimi Mart'ta aylık bazda %1,3 arttı. Bu dönemde imalat sanayi üretimi bir önceki aya göre %1,6 artarken, alt sektörler içinde en hızlı yükseliş %23,5 ile deri ve ilgili ürünlerin imalatında gerçekleşti. Bu gelişmede, son dönemde Rusya dahil olmak üzere dış pazar koşullarındaki iyileşmeye bağlı olarak artan ihracat etkili oldu. Mart ayında üretimin en hızlı daraldığı sektör ise temel eczacılık ürünlerinin imalatı oldu. Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise Mart'ta bir önceki yılın aynı ayına göre %2,8 artarken, ilk çeyrekteki büyüme %2,2 düzeyinde gerçekleşti.

Sanayi üretimine ilişkin öncü gösterge niteliğindeki imalat PMI verisi ise Nisan'da 51,7'ye geriledi. Bununla birlikte, uzun bir aradan sonra Mart'ta eşik değerini üzerine çıkan endeksin Nisan'da da bu durumunu koruması olumlu algılandı.

***Moody's ekonomideki risklere dikkat çekti.***

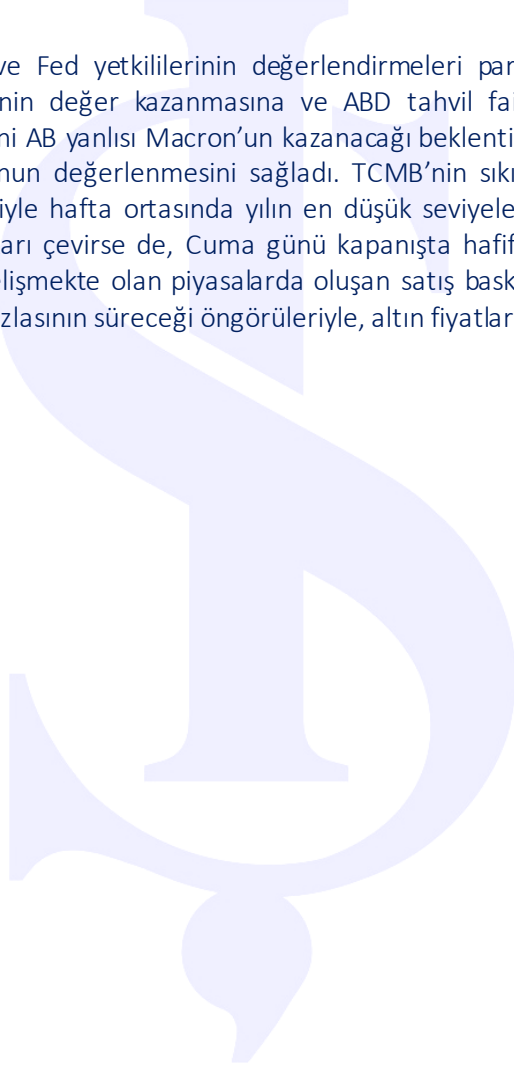
Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Türk bankacılık sektörüne ilişkin geçen hafta yayımladığı raporunda, "zorlu faaliyet koşulları" nedeniyle bankacılık sisteminin görünümünü negatifte tuttuğunu açıkladı. Moody's, bankaların bilançolarındaki güçlü görünüme karşın yurt içi siyasi ve jeopolitik riskler sebebiyle yatırımcı güveninde azalmanın ve buna bağlı olarak fonlama maliyetlerindeki yükselişlerin sektörü olumsuz yönde etkileyebileceğini belirtti. Bankacılık sektöründe takibe düşen kredi oranının önümüzdeki dönemde yükselebileceğine dikkat çeken Moody's, TL'de olası değer kayıplarının devam etmesinin de önemli bir risk faktörü olacağını söyledi.

**S&P Türkiye'nin kredi notunu teyit etti.**

Kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's (S&P) Türkiye'nin yatırım yapılabilir seviyenin iki kademe altında bulunan kredi notunu değiştirmeden, not görünümünü de negatifte bıraktı. Kredi notunun negatif görünümünün düşük ekonomik büyüme ve TL'deki volatilitenin kamu maliyesinde ve enflasyon görünümünde öngörülenden daha fazla bozulmaya yol açabilme riskini yansıttığını belirten S&P, ilgili risklerin önümüzdeki 12 ay boyunca değerlendirileceğini belirtti. S&P açıklamasında, uygulanan esnek kur rejiminin dış şoklara karşı uyum sağlama olanağı taniyacağını, başta özel sektör olmak üzere yüksek seviyedeki dış finansman ihtiyacının ise zayıf TL'nin ekonomiye olan faydasını sınırlayacağını ifade etti.

**Piyasalar...**

ABD'de açıklanan olumlu veriler ve Fed yetkililerinin değerlendirmeleri paralelinde faiz artırım beklentilerinin artması, küresel piyasalarda USD'nin değer kazanmasına ve ABD tahvil faizlerinin yükselmesine neden oldu. Fransa'da Cumhurbaşkanlığı seçimini AB yanlısı Macron'un kazanacağı beklentilerine paralel olarak bölgeye yönelik siyasi kaygıların azalması da euronun değerlenmesini sağladı. TCMB'nin sıkı para politikası duruşu ve küresel piyasalardaki iyimser havanın etkisiyle hafta ortasında yılın en düşük seviyelerini test eden USD/TL de dolardaki güçlenme paralelinde yönünü yukarı çevirse de, Cuma günü kapanışta hafif geriledi. Küresel piyasalara paralel hareket eden BIST 100 endeksi, gelişmekte olan piyasalarda oluşan satış baskısıyla haftalık bazda düşüş kaydetti. Ayrıca, petrol fiyatları küresel arz fazlasının süreceği öngörülerıyla, altın fiyatları da Fed'in faiz artıracığı beklentileri ve dolardaki güçlenme ile geriledi.



## SEKTÖREL GELİŞMELER

***Otomotiv pazarında daralma sürüyor.***

Otomotiv Distribütörleri Derneği (ODD) verilerine göre Nisan'da otomobil ve hafif ticari araç pazarı bir önceki yılın aynı ayına göre %10,5 daraldı. Bu dönemde otomobil satışları %11,6, hafif ticari araç satışları da %6,6 azaldı. Yılbaşından bu yana kaydedilen gelişmelere bakıldığında, Ocak-Nisan 2017 döneminde de bir önceki yılın aynı dönemine göre yurt içinde otomotiv satışlarının %8,4 daraldığı görüldü. Bu dönemde otomobil satışları %10,1 ile sert bir düşüş kaydederken, hafif ticari araç satışlarındaki azalış görece sınırlı kaldı.

***Fındıkta 'küllenme' sorunu rekor kaybına neden oluyor.***

İstanbul Fındık ve Mamulleri İhracatçılar Birliği (İFMİB) Başkanı Ali Haydar Gören, fındıkta küllenme hastalığına dikkat çekerek, fındık üretiminde önemli bir kayıp yaşandığını belirtti. Türkiye'nin dünya fındık üretimindeki payının 15 yıl önceki %85 seviyelerinden bugün %65'lere kadar indiğini hatırlatan Gören, bu düşüşte artan rekabetin yanı sıra küllenme hastalığının da etkisi olduğunu söyledi. Hastalık sebebiyle 2016'da 300 milyar USD değerinde 100 bin tona yakın ürün kaybı yaşandığını ifade eden Gören, fındık üretimi yapılan 700 bin hektar alanın %80'inde bu hastalıkla mücadele edilmesi gerektiğini vurguladı.

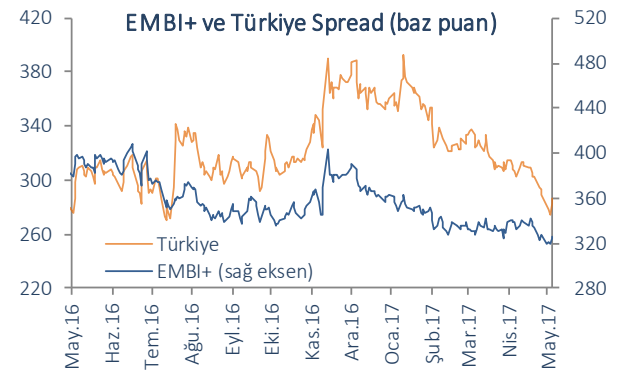
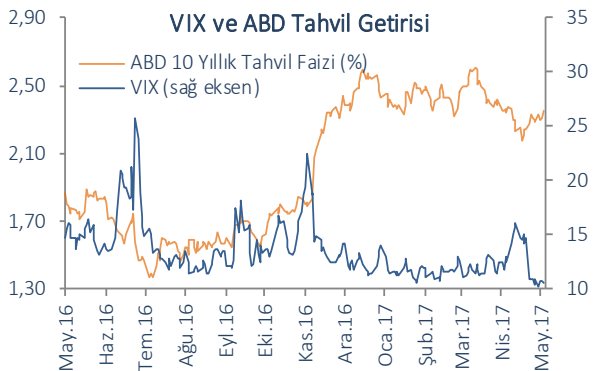
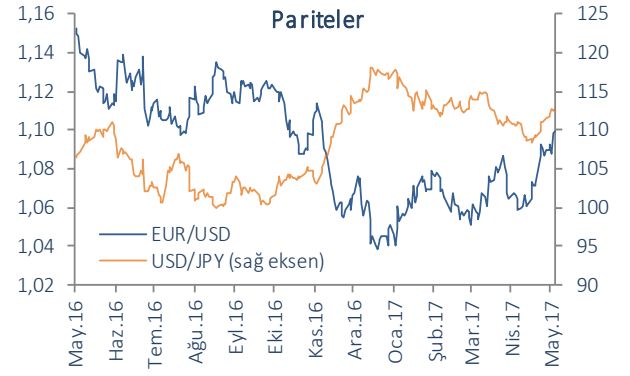
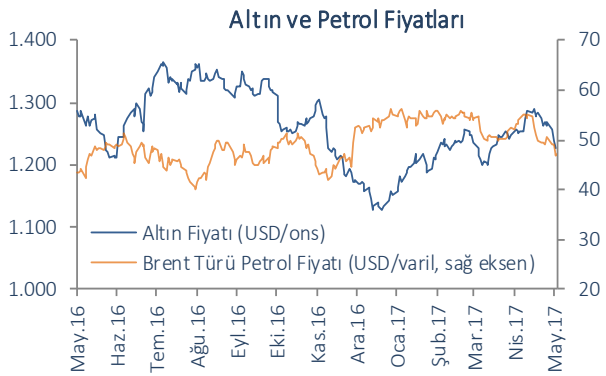
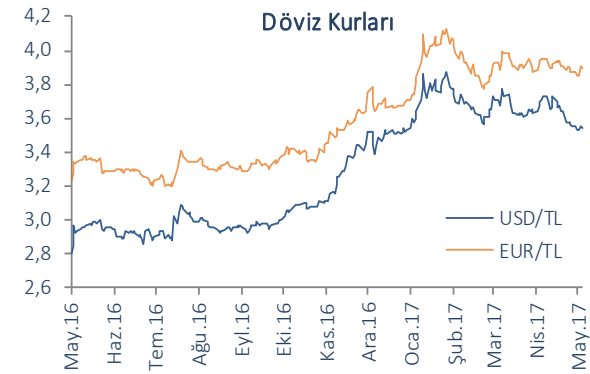
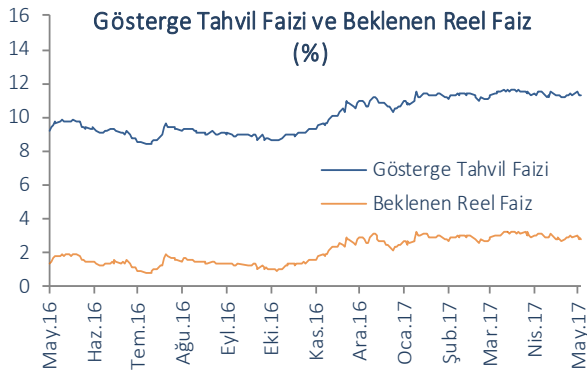
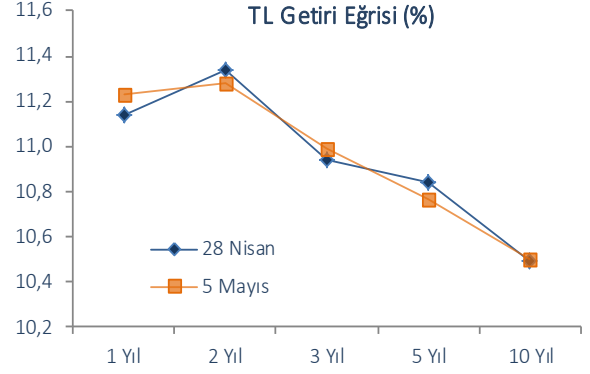
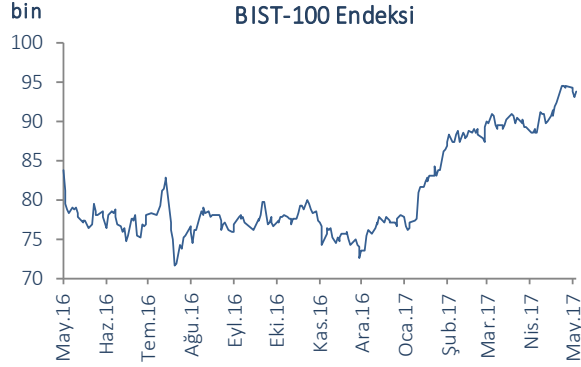
***Rusya'ya domates ihracatına yönelik engeller sürecektir.***

Türkiye ve Rusya arasındaki ilişkilerin "normalleşmesi" kapsamında, daha önce ticarete uygulanan yasaklar kısmi olarak kaldırılıyor. Bu kapsamda, tahıl ticaretinin yeniden başlaması ve turizm sektöründe yaşanan hareketlenmenin sürmesi bekleniyor. Diğer taraftan, Türkiye'nin Rusya'ya yönelik domates ihracatına uygulanan engellerin bir süre daha devam edeceği belirtiliyor. Rusya Devlet Başkanı Putin geçen haftaki konuşmasında, Türkiye'den domates ithalatına yönelik yaptırımların kaldırılması için zamana ihtiyaç duyulduğunu açıkladı. Rusya Başbakan Yardımcısı Dvorkovich de tahıl ticareti konusundaki sorunların çözüldüğünü, ancak domates ticaretine yönelik yaptırımların önümüzdeki 3-5 yıl boyunca sürdürülebileceğini vurguladı. Öte yandan, Ekonomi Bakanı Zeybekçi, domates hariç tüm tarım ürünlerinin ticaretine ilişkin engellerin ortadan kalktığını belirterek, Rusya ile serbest ticaret anlaşmasına ilişkin olumlu sinyaller verdi. Zeybekçi ayrıca, Rusya'da müteahhitlik, çalışma izinleri ve Türk işçi istihdamı ile ilgili yasakların kalktığına işaret etti.

***Tarım sektörü yatırımlarında yurt dışına yönelim artıyor.***

Dünya Gazetesi'nde yer alan habere göre, Türk iş adamlarının yurt dışındaki tarım ve gıda sektörü yatırımlarında artış dikkat çekiyor. Yurt içinde ekili tarım arazisindeki azalışa ve giderek artan ithalat gereksinimine karşılık, yerli sermayedarların Afrika başta olmak üzere dünyanın çeşitli bölgelerine yatırımlarını artırdığı görülüyor. Bu kapsamda daha çok Sudan, Etiyopya, Zambiya ve Nijerya gibi Afrika ülkelerinin yanı sıra Arjantin, ABD, Malezya ve Almanya gibi ülkelerde tarımsal üretime yönelik yatırımlar artıyor. Bu çerçevede dış pazarlarda buğday, mısır, soya, kanola, ayçiçeği, domates, kiraz, çilek ve şeftali gibi tarım ürünleri yetiştiriciliğinin yanı sıra süt ve süt ürünleri ile salça üretimi de yapılıyor. Yatırımcı firmaların bir kısmının Avrupa Birliği (AB) pazarına yönelik üretim yaptığı ifade ediliyor.

## PİYASALARDAKİ GELİŞMELER



**i NEDEN ÖNEMLİ**

**Ödemeler dengesi** kapsamında açıklanan cari açığın seviyesinin yanı sıra finansman yapısı da ülkelerin dış şoklara karşı kırılganlığı açısından önemli bir gösterge olarak yorumlanıyor. Cari açığın doğrudan yatırımlar gibi borç yaratmayan ve uzun vadeli yabancı kaynaklarla finansmanı olumlu değerlendirilirken, portföy yatırımları gibi nispeten kısa vadeli ve borç yaratan kaynaklarla finansmanı ise sürdürülebilirlik açısından sorgulanıyor. 2014 yılından itibaren Türkiye'nin cari açığının finansmanında portföy yatırımlarının ivme kaybettiği, doğrudan yatırımların cari açığın finansmanına sağladığı katkının ise azaldığı görülüyor. Bu dönemde uzun vadeli finansmanın payı artarken, Şubat 2017 itibarıyla uzun vadeli borç çevirme oranları bankacılık sektöründe %104, diğer sektörlerde ise %141 oldu. Önümüzdeki dönemde de cari açığın finansmanında önemli bir sorun yaşanmasını beklemiyoruz.

**HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ**

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>8 Mayıs</b>	Sanayi Üretim Endeksi	Mart	aylık %1,3 (G)
	Hazine Nakit Gerçekleşmeleri	Nisan	-
	Çin Dış Ticaret Dengesi	Nisan	38 milyar USD (G)
<b>9 Mayıs</b>	Almanya Sanayi Üretimi	Mart	-
<b>10 Mayıs</b>	Hazine İç Borç Ödemesi (63 Milyon TL)		-
	Çin Tüketici Enflasyonu	Nisan	yıllık %1,1
	Çin Üretici Enflasyonu	Nisan	yıllık %6,9
<b>11 Mayıs</b>	Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Mart	-
	Dış Ticaret Endeksleri	Mart	-
	Sanayi Ciro Endeksi	Mart	-
	ABD Üretici Fiyatları	Nisan	aylık %0,2
	İngiltere Merkez Bankası (BoE) Toplantısı ve Faiz Kararı	Mayıs	-
<b>12 Mayıs</b>	ABD Tüketici Fiyatları	Nisan	aylık %0,2
	ABD Michigan Tüketici Güveni	Mayıs	97,3
	ABD Perakende Satışlar	Nisan	aylık %0,6
	Euro Alanı Sanayi Üretimi	Mart	aylık %0,3
	Almanya GSYH Büyümesi (Öncü)	1. Çeyrek	çeyreklik %0,7

(G) Gerçekleşme

## Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

**Aslı Göksun Şat Sezgin - Uzman**  
asli.sat@isbank.com.tr

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

**Bora Çevik - Uzman**  
bora.cevik@isbank.com.tr

**H. Erhan Gül - Müdür Yrd.**  
erhan.gul@isbank.com.tr

**Ahmet Aşarkaya - Uzman**  
ahmet.asarkaya@isbank.com.tr

**Dilek Sarsın Kaya - Müdür Yrd.**  
dilek.kaya@isbank.com.tr

**Ayşe Betül Öztürk - Uzman Yrd.**  
betul.ozturk@isbank.com.tr

Tüm yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

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.