


	16.Şub	23.Şub	Değişim		16.Şub	23.Şub	Değişim
BIST-100 Endeksi	116.511	117.522	% 0,9 ▲	EUR/USD	1,2404	1,2293	-% 0,9 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%13,01	%12,97	-4 bp ▼	USD/TL	3,7464	3,7880	% 1,1 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,88	%2,87	-1 bp ▼	EUR/TL	4,6470	4,6603	% 0,3 ▲
EMBI+ (spread)	331	331	0 bp ●	Altın (USD/ons)	1.348	1.329	-% 1,4 ▼
EMBI+ Türkiye (spread)	295	297	2 bp ▲	Petrol (USD/varil)	64,2	67,4	% 5,0 ▲

Geçtiğimiz hafta küresel piyasalar Fed ve ECB'nin Ocak ayı toplantılarının tutanaklarını yakından takip etti. Fed'in tutanaklarında şahin bir ton kullandığına yönelik değerlendirmelerle hisse senedi piyasaları baskı altında kalırken, ABD'de hafta içinde gerçekleştirilen menkul kıymet ihraçları ülkede 2 yıllık tahvil faizlerinin de 2008'den bu yana en yüksek seviyesine çıkmasında etkili oldu. Euro Alanı'nda geçen hafta açıklanan ekonomik veriler genel olarak beklentilerin altında kaldı. Yurt içinde ise, kredi derecelendirme kuruluşu S&P beklentilere paralel olarak Türkiye'nin kredi notunda ve görünümünde herhangi bir değişikliğe gitmedi.

### Fed'in Ocak ayı toplantı tutanakları...

Fed'in 30-31 Ocak'ta gerçekleştirilen toplantısının tutanakları açıklandı. Tutanaklara göre, Fed üyelerinin çoğunluğunun ekonomik aktivitenin güçlendiğine ve enflasyonda yükseliş eğiliminin süreceğine yönelik öngöründe bulunmaları, Fed'in 2018 yılında beklenen daha hızlı bir şekilde faiz artırımına gidebileceğine dair beklentileri artırdı. Fed'in Mart ayında gerçekleştireceği bir sonraki toplantısında faiz artırımına gitme ihtimali %95'in üzerinde seyrediyor.

Öte yandan, geçen hafta içinde birçok Fed yetkilisinin konuşmaları da izlendi. Fed'in piyasalar tarafından "şahin" algılanan toplantı tutanaklarına nazaran yetkililerin "güvercin" söylemleri piyasaları bir miktar rahatlatmıştı. St. Louis Fed Başkanı Bullard'ın haftanın son işlem gününde yaptığı konuşmasında faizlerin bu yıl çok hızlı artırılmasının ekonomiyi yavaşlatabileceğini ve mevcut durumda hedefin altında seyreden enflasyonda çok hızlı bir değişiklik yaratmayacağını ifade etmesi, hisse senedi piyasasında tutanakların yarattığı satış baskısını bir miktar hafifletti. Bu hafta piyasaların odağında Başkan Powell'ın Salı günü Temsilciler Meclisi Finansal Hizmetler Komitesi'nde yapacağı konuşma ile Perşembe günü Senato Bankacılık Komitesi'nde Fed'in para politikasına ve ekonominin görünümüne ilişkin sunacağı yarıyıl raporu yer alacak. 

### Küresel piyasalar...

ABD ve Çin'de piyasaların kapalı olması nedeniyle haftaya sakin başlayan küresel hisse senedi piyasaları hafta içerisinde art arda dört gün geriledi. Küresel risk algısındaki bozulmayla haftanın ilk yarısında baskı altında kalan ABD borsaları geçtiğimiz Cuma günü kayıplarını telafi etti.

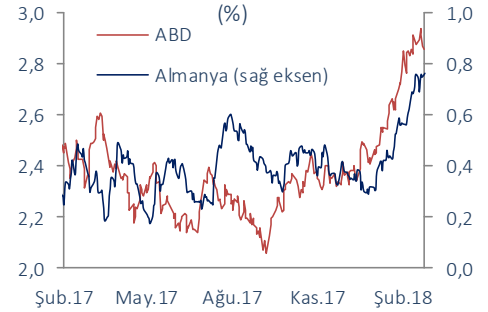
ABD'de 10 yıllık gösterge tahvilin faizi %2,9570 ile son dört yılın en yüksek seviyesine çıkarken, ülkede Hazine'nin yoğun tahvil ihraç programı takip edildi. ABD Hazinesi'nin toplamda 258 milyar USD'lik tahvil ihracı ile 2 yıllık gösterge tahvilin faizi de %2,28 ile Eylül 2008'den bu yana en yüksek seviyesine çıktı. ABD'de çeşitli vergi indirimlerini içeren reform paketi ve federal bütçe harcamalarında artışın öngörüldüğü bütçe tasarısının kabul edilmesiyle borçlanma ihtiyacının artması da kısa vadeli tahvil faizlerindeki artışta etkili oluyor.

Doların geçen hafta küresel piyasalarda değer kazanması, altın fiyatlarını baskılamakta, petrol fiyatları OPEC'in petrolde arz fazlasının hızlı bir şekilde yok olduğuna ve piyasanın dengeye çok yakın olduğuna dair açıklamalarından destek buldu. ABD'de haftalık petrol stoklarının yükseliş beklentisine karşın düşmesi ve Libya'da bir petrol sahasının kapatılması, fiyatların 67 USD/varil seviyesini aşmasında etkili oldu. OPEC'in üretimde kesinti kararına uyum oranının Ocak'ta %133'e ulaştığı ifade ediliyor.

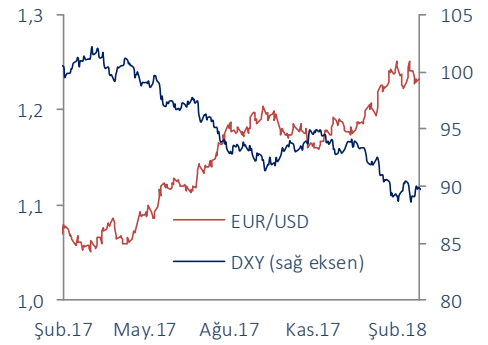
### Euro Alanı'nda öne çıkan gelişmeler...

Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) 24-25 Ocak tarihlerinde gerçekleştirilen toplantısının tutanakları yayımlandı. Tutanaklarda üyelerin Euro Alanı'ndaki güçlü

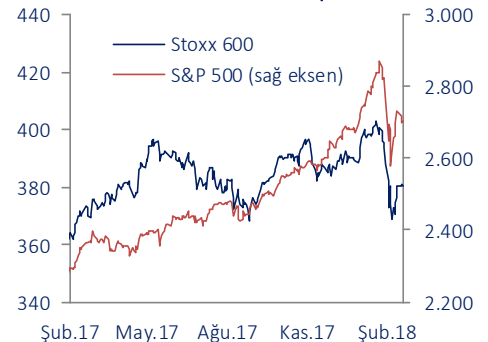
ABD ve Almanya'da 10 Yıllık Hazine Tahvil Getirisi (%)



DXY ve EUR/USD



Küresel Hisse Senedi Piyasaları



Kaynak: Datastream

ekonomik performansa ilişkin yorumları dikkat çekerken, toplantıda para politikası duruşuna yönelik sözlü yönlendirmede değişiklik yapmak için henüz erken olduğuna karar verildi.

Öte yandan, Euro Alanı'nda Şubat ayı öncü imalat sanayi ve hizmetler PMI sırasıyla 58,5 ve 56,7 değerleri ile beklentilerin altında kalırken, tüketici enflasyonu Ocak ayında %1,3 ile beklentiler paralelinde gerçekleşti. Euro Alanı'nda yatırımcılar 4 Mart'ta İtalya'da gerçekleştirilecek genel seçimler ile Almanya'da devam eden koalisyon görüşmelerinin sonuçlarına odaklanacak.

#### Yurt içinde ekonomik veriler...

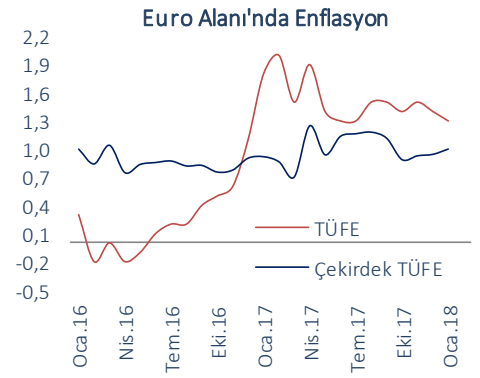
İmalat sanayi kapasite kullanım oranı (KKO) Şubat ayında 40 baz puan azalarak %77,8'e geriledi. Son üç aydır aylık bazda azalan KKO ara malları dışında tüm mal gruplarında düşüş kaydetti. İçeceklerin imalatı, aylık 99 baz puan ile KKO Şubat ayında en sert düşen sektör olurken, ana metal sanayii ve fabrikasyon metal ürünleri imalatında KKO ılımlı bir artış kaydetti. Yurt içinde tüketici güven endeksi Şubat ayında 72,3 ile aylık bazda yatay bir seyir izledi. Endeksin alt kırılımında mevcut dönemin dayanıklı tüketim malı satın almak için uygunluğu değerlendirmesinde belirgin yükseliş dikkat çekti.

Kredi derecelendirme kuruluşu S&P, Türkiye'ye ilişkin Cuma günü yaptığı değerlendirmede, kredi notunda ve görünümünde değişikliğine gitmedi. Kuruluş, Türkiye'nin yabancı para cinsi kredi notunu yatırım yapılabilir notun iki kademe altında "BB", kredi görünümünü ise "negatif" olarak teyit etti. S&P kararında dış finansal koşulların Türkiye'nin finansal ve kurumsal sektörlerinin yüksek miktardaki dış borcunu çevirebilme yeteneğini baskılayabileceği üzerinde durdu. Merkez Bankası'nın enflasyon ve kur üzerindeki yukarı yönlü baskıyı kontrol etmekte yetersiz kalması halinde ülkenin kredi notunu düşürülebileceğini belirten S&P, kamu borç stoku/GSYH oranı ve enflasyon üzerindeki baskının hafiflemesi durumunda ise kredi görünümünü "durağan"a çevirebileceğini ekledi. Kredi derecelendirme kuruluşları arasında Fitch'in Temmuz ve Aralık, ve S&P'nin ise, Ağustos aylarında Türkiye'ye yönelik değerlendirmelerde bulunmaları beklenirken, Moody's'in 2017 yılında olduğu gibi 2018'de de Türkiye için açıklanmış bir takvimi bulunmuyor.

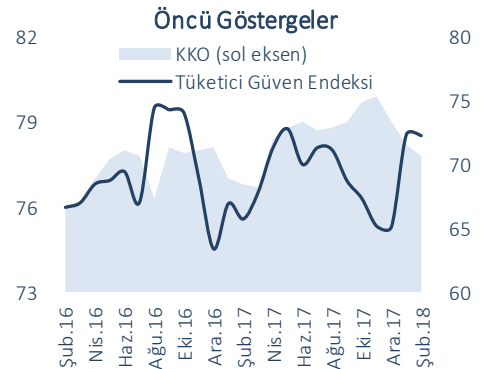
#### Finansal piyasalar...

Geçtiğimiz hafta içerisinde dalgalı bir seyir izleyen BİST-100 endeksi, USD/TL'deki yukarı yönlü harekete rağmen haftanın ikinci yarısında jeopolitik belirsizliklerin hafiflemesi ve son işlem gününde küresel risk algısındaki iyileşmeyle birlikte haftalık bazda yükseliş kaydetti. Bu çerçevede, USD/TL haftayı 3,7880 düzeyinde kapatırken, Türkiye'nin 2 yıllık gösterge tahvilinin faizi haftalık bazda hafif geriledi.

Bu hafta küresel piyasaların odağında ABD'de açıklanacak çekirdek PCE, imalatı sanayi ISM ve GSYH verileri yer alacak. Yurt içinde ise, Ocak ayı dış ticaret istatistikleri ve Şubat ayı imalat sanayi PMI verileri ile jeopolitik gelişmeler yakından izlenecek.



Derecelendirme Kuruluşlarının 2018 yılı Türkiye Takvimi		
S&P	Fitch	Moody's
23 Şubat	19 Ocak	-
17 Ağustos	13 Temmuz	-
-	14 Aralık	-



#### Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa	Önceki
<b>26 Şubat</b>	ABD Yeni Konut Satışları	Ocak	600 bin	625 bin
<b>27 Şubat</b>	ABD Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri, aylık	Ocak	-%2,0	%2,9
	ABD The Conference Board Tüketici Güven Endeksi	Şubat	126	125,4
<b>28 Şubat</b>	ABD GSYH, yıllık	2017 4Ç	%2,5	%2,6
	ABD Bekleyen Konut Satışları Endeksi, aylık	Ocak	%0,5	%0,5
	Çin İmalat Sanayi PMI	Şubat	51,2	51,3
	TÜİK Dış Ticaret Dengesi	Ocak	-	-
	Hazine İç Borç Ödemesi (239 milyon TL)	Şubat	-	-
<b>1 Mart</b>	ABD Kişisel Tüketim Harcamaları, yıllık	Ocak	1,7%	%1,7
	ABD İmalat Sanayi PMI	Şubat	55,7	55,5
	ABD ISM İmalat Sanayi PMI	Şubat	58,6	59,1
	Euro Alanı İmalat Sanayi PMI	Şubat	58,5	58,5
	Euro Alanı İşsizlik Oranı	Ocak	%8,6	%8,7
	Türkiye İmalat Sanayi PMI	Şubat	-	55,7
<b>2 Mart</b>	ABD Michigan Üni. Tüketici Güven Endeksi (nihai)	Şubat	99,5	99,9

## Sektörel Gelişmeler

### Konut satışları....

Yurt içinde konut satışları Ocak ayında yıllık bazda %1,7 oranında artış kaydederek 97.019 adet oldu. Konut kredi faizlerinde son dönemde gözlenen artışla birlikte ipotekli konut satışları yıllık bazda %20,3 geriledi. Böylece, ipotekli konut satışlarının toplam satışlar içerisindeki payı 8,2 puan azalarak %29,6'ya düştü. Yabancılara yapılan konut satışları yıllık bazda %25,7 ile hızlı bir artış kaydederken, turizm sektöründeki toparlanmayla birlikte Ruslara (+%101,7) ve Antalya'da tüm yabancı uyruklulara (+%61,7) yapılan konut satışlarındaki artışlar dikkat çekti. Yetkililer, 2018 yılının inşaat sektörü açısından pek parlak geçmeyeceğine dair yorumlar yaparken, özellikle talep açısından sıkıntı yaşayan sektörün bu yıl stok eritmeye odaklanacağını ifade ediyorlar ([İnşaat Sektörü raporumuz](#)).

### Yurt içi beyaz eşya satışlarında zayıf görünüm...

Beyaz eşya sektöründe üretim Ocak ayında %8,4 artış kaydetti. Şubat-Eylül 2017 döneminde sektörde %6,7'den sıfıra çekilen ÖTV oranlarının desteğiyle 2017 yılında sırasıyla %14,2 ve %28,9 artış kaydeden yurt içi satışlar ve ithalat, 2018 yılının ilk ayında sırasıyla %15,9 ve %37,9 ile sert düşüş kaydetti. Sektörde faaliyet gösteren firmaların vergi indiriminin kalktığı 2017 yılının son çeyreğinde yurt içindeki zayıf talep görünümü nedeniyle ihracata daha fazla odaklandıkları kaydedilirken, ihracat kaynaklı operasyon giderlerinin yurt içine nazaran görece daha yüksek olması nedeniyle aynı dönemde kârlılık oranlarının yıllık bazda ivme kaybettiği değerlendiriliyor. Ayrıca, son dönemde küresel çelik ve plastik fiyatlarında gözlenen fiyat artışı sektör üretiminde hammadde maliyetlerini yukarı yönlü baskılıyor.

### Enerji sektöründe güncel gelişmeler...

Türkiye'nin doğalgaz ithalatı 2017 yılında %19,2 oranında artış kaydederek 55,2 milyar m<sup>3</sup> ile rekor seviyede gerçekleşti. 2017 yılında yağışlardaki azalış nedeniyle hidroelektrik santrallerinin elektrik üretimindeki payının gerilemesi, yurt içinde doğalgaz talebinin artmasında etkili oldu. Diğer taraftan, Türkiye'nin özel sektör tarafından inşa edilen ilk petrol rafinerisi olan Star Rafinerisi'nin 2018 yılının üçüncü çeyreğinde faaliyete geçirilmesi planlanıyor. Böylece, Türkiye'nin mevcut durumda ilk ve tek petrol rafinerisi konumunda olan TÜPRAŞ'ın sahip olduğu 28 milyon ton/yıl işleme kapasitesine Star Rafinerisi'nin 10 milyon ton/yıllık kapasitesi eklenecek. Yeni rafineride üretilen dizel, jet yakıtı, nafta ve LPG gibi ürünlerin Türkiye'nin cari açığı üzerinde olumlu etki yaratması bekleniyor.

### Neden Önemli?

Gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikası toplantılarına ilişkin **tutanakları**, toplantının ardından yaklaşık üç hafta içerisinde yayımlanmaktadır. İçerik açısından toplantıların hemen ardından yayımlanan özet notlarla büyük bir farklılık taşımayan tutanaklar, piyasalarda da genellikle belirgin bir dalgalanmaya neden olmamaktadır. Öte yandan, tutanaklar banka üyelerinin görüşlerini detaylı bir şekilde görmek isteyen yatırımcılar açısından yakından takip edilmektedir. Banka üyelerinin para politikasının sıkılaştırılmasına veya gevşetilmesine yönelik toplantıda alınan karara ne ölçüde katıldıklarına işaret etmesi açısından önem taşıyan tutanaklar, üyelerin gruplaşma sergilemesi, birbirinden tamamen ayrışması veya merkez bankası başkanının üyeleri uzlaştırıcı yönde çaba sarf etmesi gibi kararın hangi şekilde alındığının anlaşılmasına yardımcı olmaktadır.

---

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

Dilek Sarsın Kaya  
Müdür Yardımcısı  
dilek.kaya@isbank.com.tr

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

Ayşe Betül Öztürk  
Uzman Yardımcısı  
betul.ozturk@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.