

	9.Mar	16.Mar	Değişim		9.Mar	16.Mar	Değişim
BIST-100 Endeksi	116.915	117.216	%0,3 ▲	EUR/USD	1,2305	1,2287	-%0,1 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%13,53	%13,93	40 bp ▲	USD/TL	3,8101	3,9186	%2,8 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,89	%2,85	-5 bp ▼	EUR/TL	4,6893	4,8121	%2,6 ▲
EMBI+ (spread)	331	337	6 bp ▲	Altın (USD/ons)	1.324	1.313	-%0,8 ▼
EMBI+ Türkiye (spread)	300	312	12 bp ▲	Petrol (USD/varil)	65,3	64,9	-%0,7 ▼

bp: baz puan

Geçtiğimiz hafta ticaret savaşları küresel piyasaların gündeminde yer almaya devam etti. Trump yönetiminin korumacı politikalarını sürdüreceğine işaret eden haber ve gelişmelerin yanı sıra Çin ve AB'den gelen açıklamalar da ticaret savaşlarına yönelik kaygıları pekiştirdi. Yurt içinde ise açıklanan veriler ekonomik aktivitede genel olarak olumlu bir görünüme işaret etti. Öte yandan, TL cinsi varlıklar jeopolitik gelişmelerin öncülüğünde satış baskısı altında kaldı.

### ABD'de gündem ticaret savaşları ve politik gelişmeler...

Trump yönetiminin ABD'nin Çin'le olan dış ticaret açığını 100 milyar USD azaltmak istediğini açıklaması ve fikri mülkiyet ihlalleri konusunda sürdürülen soruşturma kapsamında Çin menşeli teknoloji ve telekomünikasyon ürünlerine ek gümrük vergisi getirilebileceği haberi ticaret savaşlarına ilişkin endişelerin sürmesine neden oldu. ABD yönetiminin son dönemde attığı adımlara karşılık Avrupa Komisyonu misilleme olarak gümrük vergisi getirilebilecek ABD menşeli ürünlerin listesini yayımlarken, Çinli yetkililer, korumacı politikaların kazanacağını olmayacağını ifade etti. ABD'nin Çin ve AB'ye karşı dış ticaret açığı 500 milyar USD'nin üzerinde bulunuyor. ABD'de siyaset gündemi de yoğun. Dışişleri Bakanı'nın ardından Ulusal Güvenlik Danışmanı'nın da görevden alınacağı haberleri ve ekonomi danışmanlığı görevine ekonomik aktivitenin canlandırılması gerektiğini savunan Kudlow'un getirilmesi küresel piyasaların seyrinde etkili oldu.

### ABD ekonomisinden karışık sinyaller...

ABD'de ekonomik aktivitenin bu yılın ilk çeyreğinde ivme kaybettiği görüşleri gündeme geliyor. Şubat'ta genişleyeceği tahmin edilen perakende satışların öngörülerin aksine düşüşünü sürdürmesi, özel tüketim harcamalarının seyrine yönelik endişeleri pekiştirdi. TÜFE ve ÜFE ise, Şubat ayında beklentiler paralelinde gerçekleşerek enflasyondaki artışın kademeli olacağı görüşlerini destekledi.

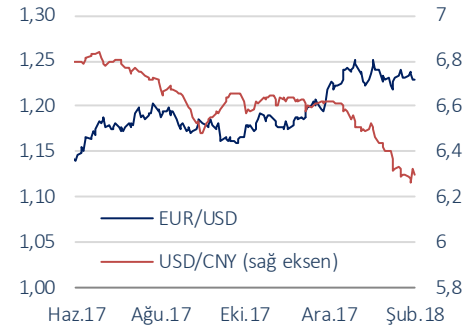
### ABD'de finansal regülasyonlar gevşetiliyor.

ABD Senatosu, küresel kriz sonrasında hayata geçirilen bazı finansal regülasyonların gevşetilmesini öngören yasa tasarısını onayladı. Buna göre sistemik risk grubunda değerlendirilip sıkı denetime tabi tutulan kuruluşlar için aktif büyüklüğü sınırı 50 milyar USD'den 250 milyar USD'ye yükseltilecek. Bu durumun finansal riskleri artırabileceği değerlendiriliyor.

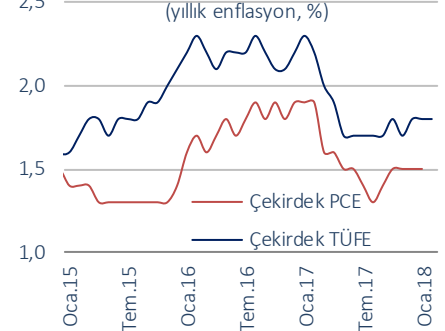
### Euro Alanı'nda enflasyon Şubat'ta geriledi.

Nihai verilere göre Euro Alanı'nda Şubat ayında enflasyon göstergeleri zayıf seyrini sürdürdü. TÜFE artışı %1,1'e gerilerken, enerji hariç çekirdek enflasyon %1 oldu. ECB Başkanı Draghi enflasyonda istikrarlı biçimde yükseliş kaydedilmeden varlık alım programının sonlandırılmayacağını açıkladı. Draghi, eurodaki değerlenmenin de enflasyon üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturduğunu ifade etti. ECB son toplantısında para politikası metninden tahvil alımlarının artırılabilirliği ifadesini çıkarmıştı.

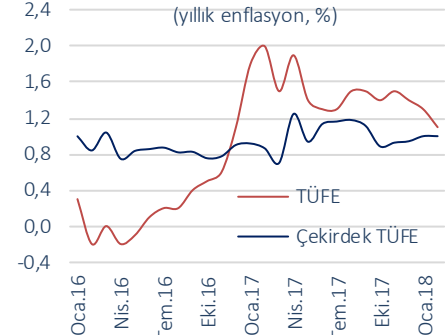
EUR/USD ve USD/Yuan



ABD'de Enflasyon



Euro Alanı'nda Enflasyon



Kaynak: Datastream

## Sanayi üretimi endeksi yeni seriye göre açıklandı.

TÜİK, sanayi üretim endeksini baz yılı 2015 olacak şekilde güncelledi. Ocak ayında takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla %12 arttı. Mineral ürünler, gıda ve hazır giyim sektörleri bu dönemde imalat sanayi üretimine verdiği katkıyla öne çıktı. Gerçekleştirilen revizyonla birlikte yeni sanayi üretim verisi yeni milli gelir serisiyle daha uyumlu bir görünüm sergiliyor. Bu çerçevede, yeni seriye göre 2017 yılında sanayi üretimindeki yıllık artışın %8,9 düzeyine revize edilmesi ekonomik büyümenin %7 düzeyini aşacağına yönelik görüşleri destekliyor. [i](#)

Yurt içinde iktisadi faaliyetin olumlu performansı işgücü piyasalarına da yansıyor. Aralık 2017 döneminde işsizlik oranı yıllık bazda 2,3 puan azalarak %10,4'e gerilerken, istihdamın 895 bin kişilik artış kaydettiği hizmetler sektörü işgücü piyasalarındaki iyileşmede ön plana çıktı. Ayrıca, 2017'nin son ayında mevsimsel etkilerden arındırılmış işsizlik oranı %9,9 ile Mart 2016'dan bu yana ilk kez tek haneye indi.

## Merkezi yönetim bütçesi...

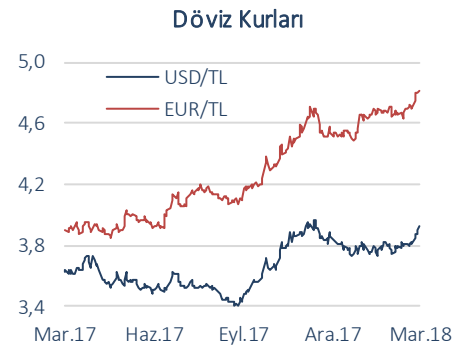
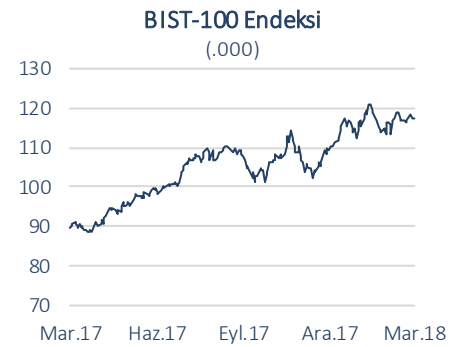
Şubat ayında bütçe açığı geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla %72,6 oranında daralarak 1,9 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Vergi gelirlerinin bu dönemde özellikle kurumlar vergisindeki artışın desteğiyle hızlı yükselmesi bütçenin olumlu performansında etkili oldu. Harcamalar tarafında ise sermaye ve personel giderlerindeki yükseliş dikkat çekti ([Bütçe Dengesi raporumuz](#)).

## Piyasalar...

Küresel ölçekte borsa endeksleri yön bulmakta zorlanırken, TL cinsi varlıkların jeopolitik gelişmelerin de etkisiyle olumsuz ayrıştığı görüldü. Cuma günü EUR/TL 4,83 ile tarihi yüksek düzeye çıkarken, USD/TL 3,92 seviyesini test etti. Haftaya yükselişle başlayan BİST-100 endeksi, izleyen günlerde satış baskısı altında kalmasına karşın haftayı %0,3 primle tamamladı.

## Bu haftanın gündemi...

Küresel piyasaların gündeminde Çarşamba günü sona erecek Fed toplantısı ilk sırada yer alıyor. Fed'in faizleri yükseltmesine kesin gözüyle bakılıyor. Fed Başkanı Powell'ın toplantı sonrasında yapacağı açıklamalar da önem arz ediyor. Yurt içinde ise Hazine'nin tahvil ihraçları izlenecek.



## Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
20 Mart	TÜİK/TCMB Tüketici Güven Endeksi	Mart	-	72,25
	Hazine Merkezi Yönetim Borç Stoku	Şubat	-	892,6 milyar TL
	Hazine 2 Yıl Vadeli Sabit Kuponlu Tahvilin Yeniden İhracı	Mart	-	-
	Hazine 10 Yıl Vadeli Sabit Kuponlu Tahvilin İhracı	Mart	-	-
	İngiltere Tüketici Fiyat Endeksi	Şubat	-	%3
21 Mart	Hazine İç Borç Ödemesi (1.048 milyon TL)	-	-	-
	ABD Fed Politika Faizi	Mart	%1,50-1,75	%1,25-%1,50
	ABD İkinci El Konut Satışları	Şubat	5,47 milyon adet	5,38 milyon adet
22 Mart	TCMB Reel Kesim Güven Endeksi	Mart	-	110,8
	TCMB Kapasite Kullanım Oranı	Mart	-	%77,8
	İngiltere Merkez Bankası Politika Faizi	Mart	%0,5	%0,5
	Euro Alanı İmalat PMI, öncü	Mart	-	58,6
	ABD İmalat PMI, öncü	Mart	-	55,3
23 Mart	ABD Dayanıklı Mal Siparişleri	Şubat	-	-%3,7
	ABD Yeni Konut Satışları	Şubat	611 bin adet	593 bin adet

Kaynak: Datastream, TÜİK

## Sektörel Gelişmeler

## Turizm teşvikleri...

Kültür ve Turizm Bakanlığı'nın turizm sektörünün rekabet gücünün korunması amacıyla A grubu seyahat acentalarına yönelik yaptığı düzenleme Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girdi. Bu kapsamda, A grubu seyahat acentaları tarafından Türkiye'ye turist taşıyan uçak seferlerine uçuş başına ve kruvaziyer turizmi kapsamında getirilen yolcu başına belirlenen tutarlarda ödeme yapılmasına karar verildi. Bu sayede, turizm gelirlerinin ve bu gelirlerin cari denge üzerindeki olumlu etkisinin artırılması hedefleniyor.

## Çanakkale Köprüsü'nde finansman sağlandı.

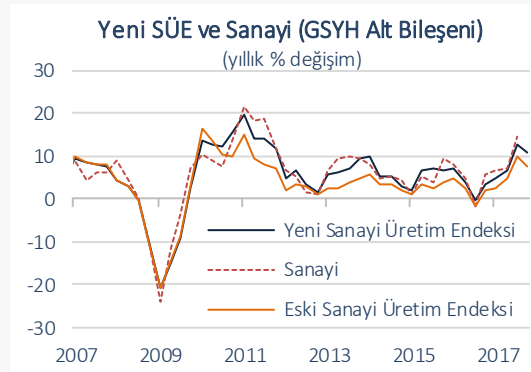
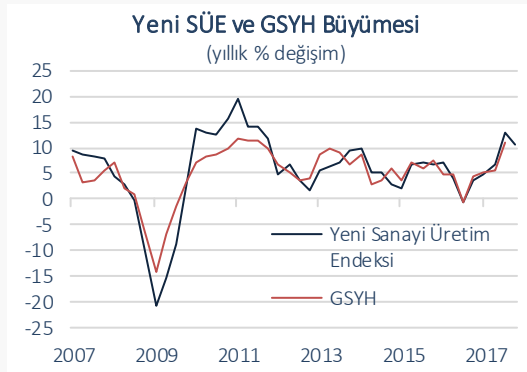
Çanakkale Köprüsü'nün yapımı için 2,3 milyar EUR'luk kaynak sağlandı. Söz konusu kaynak Daelim-Limak-SK-Yapı Merkezi ortak girişiminin kurduğu Çanakkale Otoyol ve Köprüsü İnşaat Yatırım ve İşletme A.Ş. tarafından 10 farklı ülkeden toplam 24 banka ve finans kuruluşundan sağlandı. Kredinin 1,6 milyar EUR'luk bölümü yabancı bankalardan, kalan bölümü ise Türk bankalarının yabancı şubeleri tarafından kullanılacak. Kredi 5 yılı geri ödemesiz olmak üzere 15 yıl vadeli olacak. Finansmana katılan ülkeler Güney Kore, Almanya, Fransa, İtalya, Birleşik Arap Emirlikleri, Kuveyt, Çin, İngiltere, Danimarka ve Türkiye'den oluştu.

## i Neden Önemli?

TÜİK, 2018 Ocak ayı verisiyle birlikte sanayi üretim endeksinin hesaplanmasında revizyona gitti. Baz yılını 2010'dan 2015'e çeken TÜİK, yeni seri sanayi üretim endeksinin zincirleme Laspeyres yöntemi ile hesaplandığını ve yıllık ortalamalar kullanılarak zincirlendiğini, böylece her yıl en güncel ağırlık verisinin kullanılmaya başlandığını açıkladı.

Veri toplama yönetimini de değiştiren TÜİK, 5.000 şirketten alınan anket bilgileri yerine Gelir İdaresi Başkanlığı'nın (GİB) şirketler bazındaki verilerini kullanmaya başladı. Bu çerçevede yaklaşık 7.000 firmadan alınan üretim değerleri ile birlikte GİB'den alınan 300.000 binden fazla firmanın cirolarından elde edilen üretim değeri tahminleriyle hesaplama yoluna gidildi. TÜİK ayrıca, üretime yeni başlayan, faaliyet değiştiren ve yeni ürünler üretmeye başlayan firmaların etkisini ölçebilmek için Maliye Bakanlığı'nın sicil kayıtlarından günlük olarak beslenen dinamik bir iş kayıtları sistemine geçildiğini açıkladı.

Yapılan revizyon ile birlikte 2016'da değiştirilen GSYH serisiyle sanayi üretimi arasındaki zayıflayan ilişkinin güçlendiği değerlendiriliyor.



---

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

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

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

İlker Şahin  
Uzman  
ilker.sahin@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.