


	16.Mar	23.Mar	Değişim		16.Mar	23.Mar	Değişim
BIST-100 Endeksi	117.216	116.603	-%0,5 ▼	EUR/USD	1,2287	1,2351	%0,5 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%13,93	%14,11	18 bp ▲	USD/TL	3,9186	3,9814	%1,6 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,85	%2,83	-2 bp ▼	EUR/TL	4,8121	4,9198	%2,2 ▲
EMBI+ (spread)	337	348	11 bp ▲	Altın (USD/ons)	1.313	1.347	%2,6 ▲
EMBI+ Türkiye (spread)	312	320	8 bp ▲	Petrol (USD/varil)	64,9	69,4	%7,0 ▲

bp: baz puan

Geçtiğimiz hafta küresel piyasalarda ABD'nin korumacı dış ticaret politikaları ile iç ve dış siyasetindeki gelişmelerin yanı sıra Fed toplantısı izlendi. Yurt içinde ise tüketici ve sektörel güven endekslerinde bozulma gözlenirken, Hükümetin aldığı yeni ekonomik önlemler takip edildi. Gerek küresel gerekse yurt içi finansal piyasalarda olumsuz bir görünüm etkili olurken, TL hızlı değer kaybı yaşadı.

ABD siyaseti ve ekonomi politikaları küresel gündeme yön veriyor.

ABD'de korumacı dış ticaret önlemlerine yenileri ekleniyor. Başkan Trump Çin'den satın alınan teknoloji ve telekomünikasyon ürünleri başta olmak üzere 100 kadar ürüne gümrük vergisi getirmeyi ve bazı yatırım kısıtlamaları koymayı öngören genelgeyi imzaladı. Bu kararın 30 günlük bir istişare süresi bulunuyor. Çin karşılık olarak ABD'den ithal edilen meyve, şarap ve kuru yemiş gibi ürünlere vergi konulacağını açıkladı. Öte yandan ABD; AB'nin yanı sıra, Güney Kore ve Brezilya'nın da dahil olduğu bir grup ülkeyi Mayıs'a kadar çelik ve alüminyum gümrük vergisinden muaf tutma kararı aldı. 

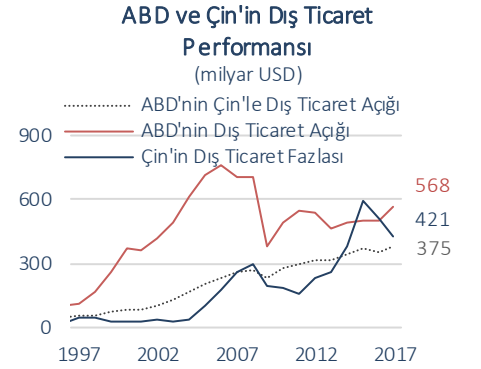
ABD'de önemli bir mevkide daha isim değişikliği gerçekleşti. İran'a karşı sert bir tutuma sahip olduğu bilinen John Bolton yeni Ulusal Güvenlik Danışmanı oldu. Yaşanan son değişiklikler ABD dış politikasında önümüzdeki dönemde farklı yaklaşımların benimsenebileceği şeklinde yorumlanıyor.

Fed önümüzdeki yıllar için daha "şahin"...

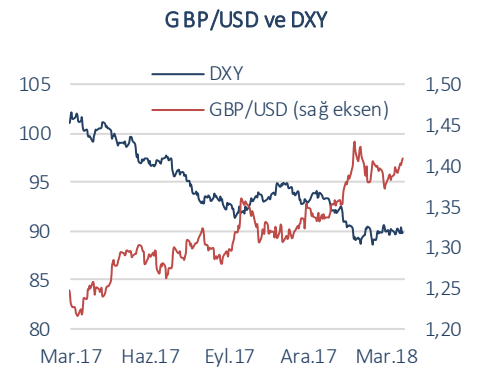
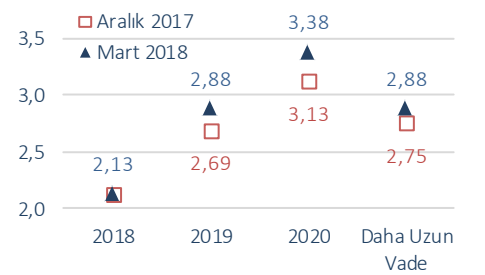
ABD Merkez Bankası, Powell başkanlığındaki ilk toplantısında beklenildiği gibi politika faizini 25 baz puan artırarak %1,50-1,75 bandına çıkardı. Fed üyelerinin bu yılsonu için medyan faiz tahmini ise yükseliş beklentisine rağmen değişmedi. 2018'de 3 faiz artırımı öngörülmeye devam ediliyor. Buna karşılık üyelerin 2019, 2020 ve daha uzun vade için faiz seviyesi projeksiyonları yükseldi. 2018 büyüme tahmini %2,5'ten %2,7'ye çıkarken, aynı dönem için enflasyon tahmininin %1,9'da kalması dikkat çekti. İşsizlik oranı öngörülerinde yapılan kayda değer aşağı yönlü revizyonlara karşın önümüzdeki yıllara yönelik enflasyon tahminlerinde de önemli bir değişiklik olmadı. Powell toplantı sonrasında yaptığı açıklamasında ücret artışlarının zayıf performansını şaşkınlıkla karşıladıklarını ifade etti.

AB ile yapıcı bir uzlaşma sağlayan İngiltere'de ekonomik veri akışı da olumluydu.

AB ile Brexit müzakerelerinde İrlanda konusu dışında yapıcı bir uzlaşma sağlayan İngiltere Mart 2019'dan 2020 sonuna kadar süreci tamamlayacak. Ülkede ekonomik veriler de nispeten olumlu gerçekleşti. İşsizlik oranı Ocak döneminde %4,3 ile 42 yılın dip seviyelerindeyken, istihdam oranı da %75,3 ile rekor kırdı. Perakende satışlar Şubat'ta tahminleri aştı. Bu dönemde yıllık TÜFE artışı ivme kaybederek %2,7 oldu. Ücret artışlarındaki ivmelenme ise enflasyonist baskıların sürebileceğine işaret ediyor. Mart toplantısında mevcut politikasını koruyarak ilerleyen döneme ilişkin şahin bir tablo çizen İngiltere Merkez Bankası'nın Mayıs'ta faiz artırması olası görülüyor. Bu gelişmelerin yanı sıra dolardaki zayıflığın da etkisiyle sterlin güç topladı.



Fed Üyelerinin Medyan Politika Faizi Öngörülerini



Kaynak: Fed, Datastream

ECB'nin hızlı bir normalleşmeye imkânı olmayabilir.

Geçtiğimiz hafta açıklanan veriler Euro Alanı ekonomisinin iyileşme ivmesini korumakta zorlanabileceğine işaret etti. Bölgede Mart'ta imalat ve hizmetler PMI verileri halen yüksek düzeylerde seyretmekle birlikte tahminlerin üzerinde hız kesti. Soğuk hava koşullarının ve güçlü euronun bu gelişmede rol oynadığı düşünülüyor. Geçtiğimiz hafta beklentilerden olumsuz açıklanan tüketici güveni de ECB'nin hızlı bir normalleşme politikası izlemeye alanı olmadığı yönünde yorumlara neden oldu.

Petrol fiyatlarında yükseliş...

Orta Doğu kaynaklı gerilimler, ABD ham petrol stoklarındaki beklenmedik düşüş ve ABD'nin İran'a yönelik yaptırımları yeniden devreye alabileceği söylentileri petrol fiyatlarının geçtiğimiz hafta hızlı yükselmesine neden oldu. OPEC'in üretim kesintilerini yeniden uzatabileceği yönünde açıklamalar ve zayıf dolar da fiyatları yukarı yönlü destekledi.

Yurt içinde tüketici ve sektörel güven endekslerinde düşüş...

Mart'ta tüketici güveni %1,3 gerileyerek 71,3 olurken, sektörel güven endekslerine de düşüş hâkim oldu. En hızlı bozulma inşaat sektöründe gerçekleşti. Bu dönemde reel kesim güveni ise iyileşme kaydederek 111,9 ile geçtiğimiz Haziran ayından bu yana en yüksek düzeyine çıktı.

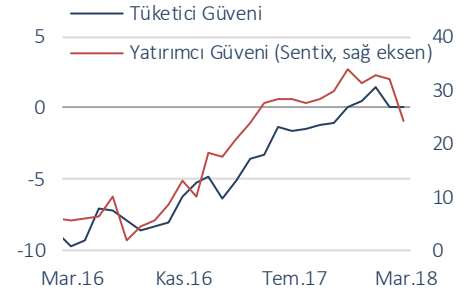
Piyasalarda olumsuz hava...

Facebook'un müşteri bilgilerini suistimal ettiğinin ortaya çıkması, ABD'nin korumacı ticaret politikaları ve siyasi gelişmeler küresel borsa endekslerinin baskı altında kalmasına neden oldu. Küresel piyasalardaki olumsuz havanın yanı sıra Türkiye'ye özgü faktörlerle birlikte BİST-100 endeksi de haftayı kayıplı tamamladı. 20 Mart'ta gerçekleşen Hazine ihalelerine talebin güçlü olması tahvil piyasasına bir miktar destek sağlasa da 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi haftayı yükselişle kapattı. Döviz kurları da yukarı yönlü hareket etti. USD/TL ve EUR/TL yeni rekor seviyelerini gördü.

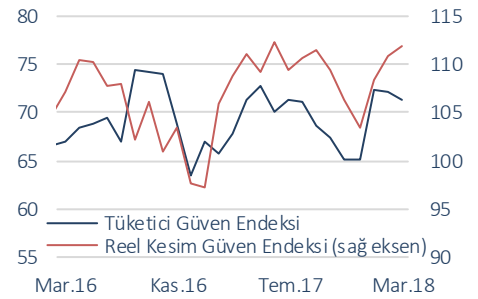
Yurt içinde geçtiğimiz yılın son çeyreğine ilişkin GSYH verisi bekleniyor.

Bu hafta küresel piyasaların veri ajandasında ABD'nin 4. çeyrek büyümesinin nihai değeri ile Şubat ayı kişisel tüketim harcamaları enflasyonu öne çıkacak. Türkiye gündemi haftaya AB ile gerçekleştirilecek Varna zirvesiyle başlayacak. İlerleyen günlerde 4. çeyrek büyüme rakamı bekleniyor. Yeni sanayi üretimi verisinin ardından beklentiler son çeyrek için %7, yıl geneli için ise %7,3 düzeyinde...

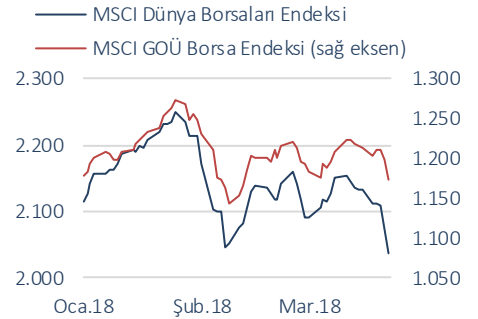
Euro Alanı'nda Güven Göstergeleri



Türkiye'de Güven Göstergeleri



Küresel Borsa Endeksleri



Veri Gündemi

Tarih	Veri	Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki	
27 Mart	TÜİK Ekonomik Güven Endeksi	Mart	-	103	
	ABD Tüketici Güven Endeksi	Mart	130	130,8	
28 Mart	ABD GSYH Büyümesi (nihai)	4. çeyrek	%2,6	%2,5	
	ABD Bekleyen Konut Satışları	Şubat	-	-%4,7	
29 Mart	TÜİK GSYH Büyümesi	4. çeyrek	-	%11,1	
	Hazine İç Borç Ödemesi (1.687 milyon TL)	-	-	-	
	Almanya İşsizlik Oranı	Mart	-	%5,4	
	İngiltere GSYH Büyümesi	4. çeyrek	-	%0,4	
	ABD Kişisel Gelirler	Şubat	%0,4	%0,4	
	ABD Çekirdek PCE	Şubat	%0,2	%0,3	
	ABD Chicago PMI	Mart	62,3	61,9	
	30 Mart	TÜİK Dış Ticaret Dengesi	Şubat	-	-9,1 milyar USD
		ABD Michigan Tüketici Güven Endeksi (nihai)	Mart	102	102

Kaynak: Datastream, TÜİK

Sektörel Gelişmeler

Konut satışlarında 2017'nin son çeyreğinden bu yana gözlenen zayıflama eğilimi sürüyor.

Konut satışlarında 2017'nin son çeyreğinden bu yana zayıf bir görünüm izleniyor. Türkiye genelinde konut satışları Şubat'ta yıllık bazda %5,4 daraldı. İpotekli konut satışları olarak nitelendirilen kredili konut satışlarında bu dönemde düşüş %27,8 oldu. Ocak-Şubat döneminde konut satışlarındaki gerileme %2 düzeyinde oldu. Bu dönemde ipotekli konut satışları %24,2 düşerken, diğer konut satışları %11,6 arttı. Diğer taraftan, yabancıya konut satışları güçlü seyrediyor. Türkiye genelinde yabancılara yapılan konut satışları Şubat'ta yıllık bazda %30'un üzerinde arttı.

Beyaz eşya sektöründe iç talep zayıf...

Beyaz eşya sektörüne yönelik teşvikin sona ermesinin ardından yurt içi satışlarda görülen gerileme eğilimi devam ediyor. Şubat ayında yurt içi satışlar ÖTV indiriminin başladığı geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla %17 daraldı. Ocak ayında da düşüş yaklaşık %16 seviyesindeydi. Sektörde ihracat ise Şubat'ta %16 artış kaydetti. Beyaz eşya üretimi ihracatın desteğine rağmen yurt içi talepteki zayıflığın etkisiyle Şubat'ta %2 oranında gerileyerek düşüşünü art arda 5. ayına taşıdı.

Hükümet tarafından alınan yeni ekonomik önlemler...

Geçtiğimiz hafta yeni işgücü piyasası teşvikleri, hurda indirimi ile makine ve teçhizata KDV istisnasını içeren torba yasa TBMM'de kabul edildi. Kamuya olan maliyetinin 17,3 milyar TL'yi bulması beklenen söz konusu düzenlemelerle 700 bin ek istihdam yaratılması hedefleniyor. Torba yasada bulunan bazı düzenlemeler arasında; ilave istihdam sağlayan özel sektör işverenleri için sosyal güvenlik prim desteği sunulması, 16 yaş ve üzerindeki büyük araçların hurdaya çıkarılması halinde araç sahiplerine ÖTV teşviki verilmesi, yaklaşık 6,2 milyon asgari ücretliyi ilgilendiren ilave asgari geçim indirimi uygulamasının kalıcı hale getirilmesi, sanayi sicil belgesine sahip işletmelerin, yatırım teşvik belgesi aranmadan imalat sanayisinde kullandıkları yeni makine ve teçhizat alımlarına 31 Aralık 2019'a kadar KDV istisnası getirilmesi bulunuyor.

Neden Önemli?

Çin'le olan 375 milyar USD'lik dış ticaret açığını 100 milyar USD azaltmayı amaçlayan **ABD'nin korumacı önlemleri ve Çin'in buna karşılık alabileceği tedbirler** küresel ticaret ve ekonomik aktivite üzerinde risk oluşturuyor. Çin ilk etapta gerekirse benzer tedbirlere başvurabileceklerini belirterek olası bir ticaret savaşının kazananı olmayacağını savunmuştu. Geçtiğimiz hafta Trump'ın Çin'den ithal edilen ve ithalat hacmi yılda 60 milyar USD'yi bulan 100 kadar ürün kategorisine gümrük vergisi getiren kararı imzalamasının ardından Çin'den ilk karşı adım geldi. Çin, ABD'den ithal edilen ve değeri 3 milyar USD'yi bulan meyve, şarap ve kuru yemiş gibi ürünlere bir gümrük vergisi getirdi. Bu adım ABD'nin önlemlerine kıyasla zayıf kalıyor. Ancak, Çin'in önümüzdeki dönemde daha sert önlemler alması halinde bu gerilimin taraflar ve diğer küresel oyuncular için karmaşık bir hal almasından endişe ediliyor.

Nüfusu, üretim kapasitesi ve emtia talebiyle dünya ekonomisi için kritik önem taşıyan ülkelerden biri olan Çin, turizm faaliyetleri açısından da ciddi bir potansiyel teşkil ediyor. Çin'in orta gelirli nüfusunun önümüzdeki 10 yıl içerisinde ABD'nin toplam nüfusunu geçmesi bekleniyor. Ayrıca, Çin'in finans piyasası da küresel ekonomi için önemli bir aktör olma yolunda ilerliyor.

Çin'in ABD için ayrı bir önemi daha bulunuyor. Çin son yıllarda ABD tahvillerini azaltma eğiliminde olsa da halen 1,2 trilyon USD tahvil varlığı ile en yüksek ABD tahvili stokuna sahip ülke olma unvanını taşıyor. Çin, dış ticaret fazlasından kaynaklanan döviz varlıklarını tahvil alımlarıyla verimli bir yoldan değerlendirirken aynı zamanda ABD'nin bütçe açığının finansmanına destek oluyor. Son gelişmelerin karşılıklı menfaate dayalı bu ilişkiye de zarar verme potansiyeli barındırdığı yorumları yapıyor.

Obama döneminde imzalanan Trans-Pasifik Ortaklık Anlaşması (TPP) diğer niteliklerinin yanında Çin'i dışarıda bırakarak ABD'nin bu ülke ile olan dış ticaret açığını azaltma konusunda alternatif çözümler sunmasıyla öne çıkıyordu. Ancak Trump yönetimi göreve başlar başlamaz bu anlaşmadan çıkma kararı almıştı. Ocak'taki Davos zirvesinde Trump'ın "daha iyi koşullar sunulursa" TPP anlaşmasına geri dönebileceklerini belirtmesi önümüzdeki dönemde farklı yaklaşımların benimsenebileceği sinyalini verse de ABD'nin dış ticaret açığı sorununu korumacı önlemlerle çözmeyi hedeflemeye devam etmesi olası görülüyor.

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

Gamze Can
Uzman
gamze.can@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.