

	27.Nis	4.May	Değişim		27.Nis	4.May	Değişim
BIST-100 Endeksi	107.614	102.599	-% 4,7 ▼	EUR/USD	1,2128	1,1958	-% 1,4 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%14,36	%15,36	100 bp ▲	USD/TL	4,0412	4,2230	% 4,5 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,96	%2,94	-1 bp ▼	EUR/TL	4,9032	5,0573	% 3,1 ▲
EMBI+ (spread)	348	368	20 bp ▲	Altın (USD/ons)	1.322	1.315	-% 0,5 ▼
EMBI+ Türkiye (spread)	320	359	39 bp ▲	Petrol (USD/varil)	75,4	75,4	% 0,0 ▼


bp: baz puan

Geçtiğimiz hafta küresel piyasaların gündemini ABD kaynaklı veri akışı şekillendirdi. FOMC toplantısında politika faizinin beklentiler dahilinde değiştirilmemesi kararlaştırılırken, haftanın son işlem gününde açıklanan işgücü piyasası verileri ılımlı bir görünüm sergiledi. Euro Alanı'nda iktisadi faaliyetin ivme kaybettiği izlenirken para politikasına yönelik süregelen belirsizlikler euroda zayıflamayı beraberinde getirdi. Yurt içinde ise S&P'nin not indirim kararı ve enflasyon göstergelerindeki bozulma TL varlıklar üzerinde satış baskısının yoğunlaşmasına neden oldu.

ABD'de yoğun veri gündemi...

Geçtiğimiz hafta küresel piyasaların gündeminde Fed toplantısı vardı. Mayıs ayı toplantısında beklentilere paralel olarak faiz oranlarında değişikliğe gitmeyen Fed'in ekonomiye dair yaptığı değerlendirmeler yakından takip edildi. Fed özel tüketim harcamalarının güçlü seyrettiğine dikkat çekerken, yatırım harcamalarının canlandığını ve önümüzdeki dönemde büyümeye daha fazla katkı sağlamanın beklendiğini ifade etti. Enflasyonun %2'lik simetrik hedefe yaklaştığı vurgulanırken, toplantı sonrası yayımlanan notta genel olarak "şahin" bir dil kullanılması dikkat çekti. Bu durum, Fed'in Haziran toplantısında faiz artırımına gideceği yönündeki görüşleri destekledi. Ayrıca politika yapıcıların enflasyonda olası yükselişi bir müddet daha tolere edeceği yönündeki beklentiler güç kazanırken, Fed'in 2018 yılında faizleri kaç kez daha artıracığına dair net bir sinyal verilmedi.

Nisan ayında ABD'de tarım dışı istihdam artışı 164 bin kişi ile beklentilerin altında kaldı. Öte yandan, ülkede işsizlik oranı %3,9'a gerileyerek 2000 yılından bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşti. İşgücü piyasalarındaki sıkılaşmaya rağmen maaş artışlarının sınırlı düzeyde kalması ise son dönemde yakından takip edilen enflasyonist baskılara ilişkin nispeten iyimser bir tablo çizdi. ABD'de ortalama saatlik kazançlardaki yıllık artış Nisan ayında %2,6 seviyesinde kaydedildi.

ABD tarafında izlenen bir diğer gelişme de artan bütçe açıkları karşısında Hazine'nin piyasalardan daha fazla borçlanacağı haberi idi. ABD'de politika faizlerinin arttığı bir dönemde kamu maliyesine yönelik göstergelerin de bozulma kaydetmesi, doların küresel piyasalarda değer kazanmasına sebep oluyor. Nitekim, son haftalarda yönünü yukarı çeviren DXY endeksi 2018 başından bu yana en yüksek seviyesine yaklaştı. Mevcut konjonktürde, ABD'de izlenen ekonomi politikaları doları olduğu gibi **libor faizlerini** de etkiliyor. 

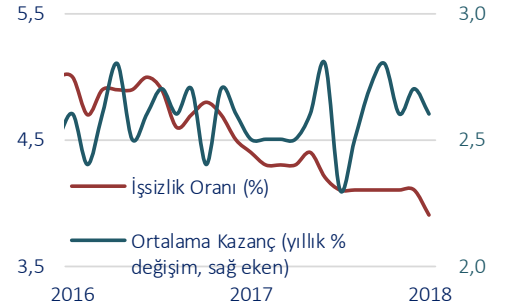
Euro Alanı'nda büyüme ivme kaybetti.

2018 yılının ilk çeyreğinde Euro Alanı %0,4'lük büyüme ile zayıf bir görünüm sundu. Böylece, Bölgede ekonomik aktivite son 6 çeyreğin en düşük büyümesini kaydetti. İktisadi faaliyetteki yavaşlamada olumsuz hava şartları ve grevler gibi tek seferlik şoklar göze çarparken, büyümeye yönelik aşağı yönlü risklerin artması halinde ECB'nin para politikasında daha ihtiyatlı bir tavır sergileyeceği yönündeki görüşler euronun zayıflamasına neden oluyor. Euro/dolar paritesi geçtiğimiz haftayı 1,20'nin altında tamamladı.

İmalat sanayinde olumsuz işaretler...

İmalat sanayinin performansına yönelik önemli bir öncü gösterge olan Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) yılın ikinci çeyreğine zayıf başladı. Nisan ayında 48,9

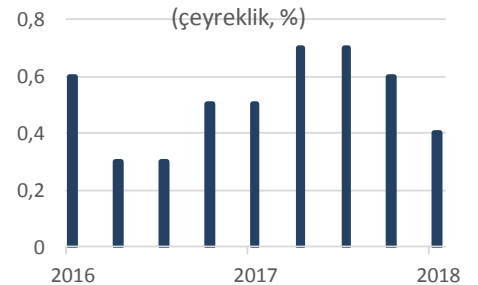
ABD İşgücü Piyasaları



DXY Endeksi



Euro Alanı'nda GSYH Büyümesi (çeyreklik, %)



Kaynak: Datastream

seviyesine gerileyen endeks 14 aylık aradan sonra ilk kez imalat sanayinde durgunluğa işaret etti. Yurt içi siparişler ve istihdam koşullarındaki bozulma endekste yaşanan düşüşte ön plana çıkarken, Türk lirasındaki değer kaybı nedeniyle üretim tarafında enflasyonist baskıların arttığı görüldü.

S&P Türkiye'nin kredi notunu düşürdü.

Kredi derecelendirme kuruluşu S&P enflasyon görünümündeki bozulma ve Türk lirasında artan volatilitiyi gerekçe göstererek Türkiye'nin kredi notunu bir basamak düşürdü. Böylece, Türkiye'nin yabancı para cinsi kredi notu yatırım yapılabilir seviyenin 3 basamak altında "BB-" oldu. TCMB'nin Nisan ayında attığı adımın enflasyonu kontrol etmekte yetersiz kalacağını savunan S&P, özel sektörün yüksek borçluluğunun kırılabilirliğini artırdığını ve aşırı ısınan Türkiye ekonomisinin "sert iniş" riskiyle karşı karşıya olduğunu belirtti.

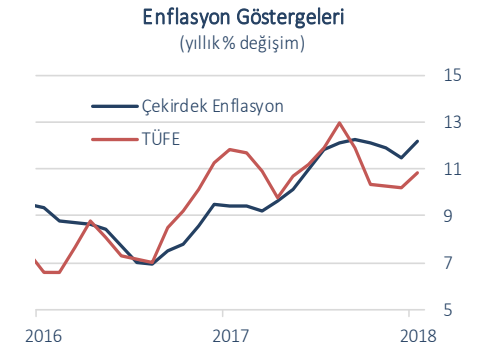
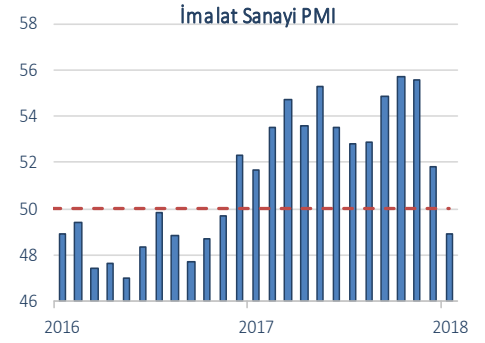
TÜFE beklentilerin üzerinde arttı.

Nisan ayında TÜFE ve ÜFE sırasıyla %1,87 ve %2,6 değerleri ile beklentilerin oldukça üzerinde artış kaydetti. Böylece baz etkisi nedeniyle son aylarda gerileyen TÜFE'deki yıllık artış yönünü tekrar yukarı çevirerek %10,85'e ulaştı. Nisan ayında TÜFE'de gözlenen hızlı artışta mevsimsel faktörler nedeniyle giyim ve ayakkabı fiyatlarında meydana gelen yükseliş ve ulaştırma grubundaki fiyat gelişmeleri ön plana çıktı. Nitekim, TÜFE'deki artışın 1,28 puanlık kısmı sadece bu iki gruptaki fiyat gelişmelerinden kaynaklandı. Öte yandan çekirdek enflasyon göstergelerindeki bozulmanın belirginleşmesi dikkat çekti. Son dönemde Türk lirasında yaşanan değer kaybının genel fiyatlamaya davranışlarını olumsuz yönde etkilemesi enflasyon görünümüne dair belirsizlikleri beraberinde getiriyor ([Enflasyon Gelişmeleri Raporumuz](#)).

Yurt içi piyasalar...

Geçtiğimiz hafta S&P'nin not indirim kararı ve enflasyon verilerinin ardından yurt içi piyasalarda olumsuz bir görünüm izlendi. Risk iştahındaki bozulma nedeniyle yatırımcıların güvenli liman arayışı hız kazanırken TL varlıklara yönelik talebin oldukça zayıfladığı gözlemlendi. Pazartesi gününü sert düşüşle tamamlayan BİST-100'deki aşağı yönlü hareket hafta boyunca sürdü. Endeks haftayı %4,7'lik gerilemeyle tamamladı. Getiri eğrisi tüm vadelerde yukarı yönlü seyretti. Haftalık bazda 1 puan artan gösterge tahvilin bileşik faizi %15,36'ya ulaşarak küresel krizden bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşti. TL döviz kurları karşısında geniş bantta yukarı yönlü seyrederek tarihi zayıf seviyesine geriledi. Haftanın son işlem gününde 4,29 düzeyini test eden USD/TL'de bu seviyeden kâr satışları görüldü. Ayrıca, ABD tarım dışı istihdam verisinin ardından satışların hız kazandığı izlendi. Haftalık bazda USD/TL %4,5, EUR/TL %3,1 oranında artarak haftanın son işlem gününü sırasıyla 4,22 ve 5,06 düzeyinde tamamladı. TL'deki hızlı değer kaybı karşısında 7 Mayıs'ta TCMB rezerv opsiyonu mekanizması kapsamında döviz imkanı üst sınırını %55'ten %45'e düşürmek ve katsayıları yeniden belirlemek suretiyle 2,2 milyar doları bankaların kullanımına bırakırken piyasadaki 6,4 milyar TL likidite çekeceğini duyurdu.

Bu hafta küresel piyasalarda önemli bir veri açıklaması bulunmuyor. Yurt içinde ise son dönemde finansal piyasalarda artan dalgalanmanın etkileri izlenecek.



Veri Gündemi

Tarih	Veri	Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
8 Mayıs	Almanya Sanayi Üretimi (aylık)	Mart	%0,8	-%1,6
9 Mayıs	Hazine İç Borç Geri Ödemesi (70 milyon TL)	Mart	-	%1,6
	ABD ÜFE (aylık)	Nisan	%0,3	%0,3
10 Mayıs	BoE Toplantısı			
	ABD TÜFE (aylık)	Nisan	%0,3	-%0,1
	ABD İşsizlik Maaşı Başvuruları	Nisan IV	220 bin kişi	211 bin kişi

Kaynak: Datastream

Sektörel Gelişmeler

Konut sektörüne yeni teşvikler...

2018'in ilk çeyreğinde konut satışları %6,7 oranında gerilerken, piyasadaki sıkışıklığın giderilmesi amacıyla alınan önlemler yakından takip ediliyor. Maliye Bakanlığı, taşınmazların alım-satım maliyetlerine ilişkin vergilerin 6 aylığına azaltıldığını açıkladı. Bu kapsamda %18 KDV oranına tabi konut teslimlerindeki oran 31 Ekim'e kadar %8'e indirildi. Tapu harcı oranı da %4'ten %3'e düşürüldü.

Otomotiv satışlarında yavaşlama...

Döviz kurlarında yaşanan gelişmeler nedeniyle enflasyonun oldukça üzerinde artış kaydeden otomobil fiyatları, iç pazarda satışlar üzerinde baskı kuruyor. Nisan 2018 itibarıyla, Türkiye'de otomobil fiyatları geçtiğimiz yılın aynı döneminde göre %26,7 oranında yükseldi. Aynı dönemde yurt içinde otomobil satışları ise %5 gerilerken hafif ticari araç satışlarındaki düşüş %11 düzeyinde gerçekleşti.

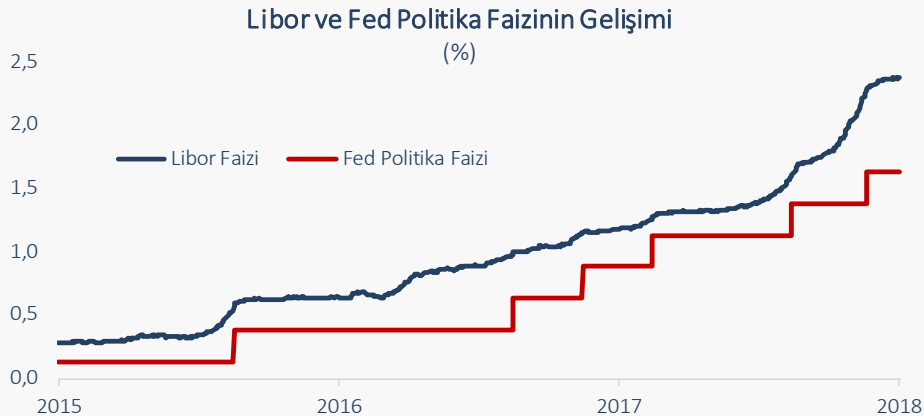
Perakende sektörü yurt dışı atağını sürdürüyor.

Birleşmiş Markalar Derneği'nden yapılan açıklamada 2017 yılında 3.150 adet olan yurt dışındaki mağaza sayısının yukarı yönlü hareketini bu sene de sürdürerek 4.000'e yaklaşacağı ifade edildi. Türk markalarına ilginin güçlü seyrettiği dile getirilirken Turquality programı kapsamında verilen desteklerin perakende sektörünün dış pazarlardaki rekabetçiliğine katkı sağladığı vurgulandı. Türk perakende sektörünün Balkan ülkeleri ve Kuzey Afrika'da önemli bir gelişim kaydettiği belirtilerek, önümüzdeki dönem için Rusya ve Ukrayna'nın hedef pazarlar olduğu açıklandı.

İ Neden Önemli ?

Libor (Londra Bankalar arası Faiz Oranı), dünyanın önde gelen bankalarının para piyasalarında birbirlerine uyguladıkları borçlanma faiz oranıdır. Küresel piyasalarda yaklaşık 350 trilyon dolar büyüklükteki varlığın fiyatlaması bu faiz oranı üzerinden yapılmaktadır. 3 ay vadeli libor faizi gösterge olarak kabul edilmektedir.

Küresel krizin ardından gelişmiş ülke merkez bankalarının uyguladığı gevşek para politikaları libor faizlerinin de gerilemesine uygun bir zemin hazırlamıştır. Son dönemde ise, ABD ekonomisinde gözlenen iyileşme Fed'in faiz arttırmasına neden olurken USD libor faizi de bu gelişmeden benzer yönde etkilenmiştir. Son 1 yıllık dönemde Fed politika faizini 75 baz puan (üç kez 25'er baz puan) arttırırken USD libor faizindeki yükseliş ise 120 baz puana yaklaşmıştır. Bu gelişme, finansman ihtiyacını küresel piyasalardan temin eden ülkelerin borçlanma maliyetlerinin arttığına işaret etmektedir.



Kaynak: Datastream

İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

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

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

Bora Çevik
Uzman
bora.cevik@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.