

	18.May	25.May	Değişim		18.May	25.May	Değişim
BIST-100 Endeksi	102.410	103.200	% 0,8 ▲	EUR/USD	1,1775	1,1650	-% 1,1 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%16,91	%17,48	57 bp ▲	USD/TL	4,4907	4,7061	% 4,8 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS	277,4	262,8	-15 bp ▼	EUR/TL	5,2874	5,4830	% 3,7 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.138	1.137	-% 0,1 ▼	Altın (USD/ons)	1.292	1.301	% 0,7 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%3,07	%2,94	-13 bp ▼	Petrol (USD/varil)	77,7	76,6	-% 1,4 ▼


bp: baz puan

Geçen hafta Türk lirasındaki yüksek oynaklık ve değer kaybı karşısında TCMB geç likidite penceresi (GLP) borç verme faizini yükseltti, döviz ihale takvimini güncelledi ve reeskont kredilerinin geri ödemelerinde uygulanacak döviz kurlarını sabitledi. Söz konusu önlemler piyasalarda olumlu algılandı da döviz kurları üzerinde daha sınırlı bir etki yarattı. ABD’de yayımlanan Fed toplantı tutanakları Haziran ayı toplantısında faiz artırımına gidileceği beklentilerini güçlendirdi. Euro Alanı’nda ise ekonomik aktivitenin hız kestiğine işaret eden veriler, bölgede faiz artırım sürecinin öteleneceği algısını yarattı. Bu hafta yurt dışında açıklanacak verilerden ABD’nin ilk çeyrek büyümesi öne çıkarken, yurt içinde piyasaların seyrini yakından izlenecek.

Olağanüstü toplanan TCMB faiz artırdı.

Geçen hafta başında TL’de görülen yüksek oynaklık ve değer kaybının ardından Çarşamba günü akşam saatlerinde olağanüstü toplanan TCMB, geç likidite penceresi borç verme faiz oranını 300 baz puan artırarak %16,5’e yükseltti. Toplantı sonrasında yayımlanan metinde, yakın dönemde piyasalarda izlenen sağlıksız fiyat oluşumlarının ve enflasyon beklentilerinde devam eden yükselişin genel fiyatlama davranışları üzerindeki riskleri artırmasına bağlı güçlü bir parasal sıkılaştırma yapıldığı belirtildi. Ayrıca, açıklanacak yeni veri ve haberlerin gelecekteki politika duruşunu değiştirebileceği vurgulandı.

TCMB’den ek önlemler...

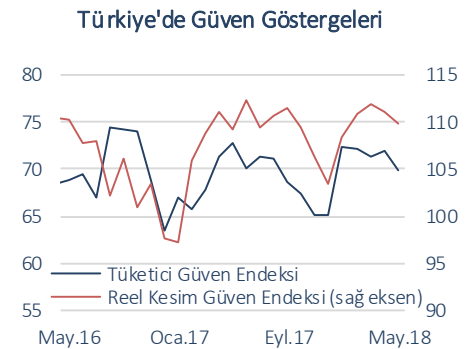
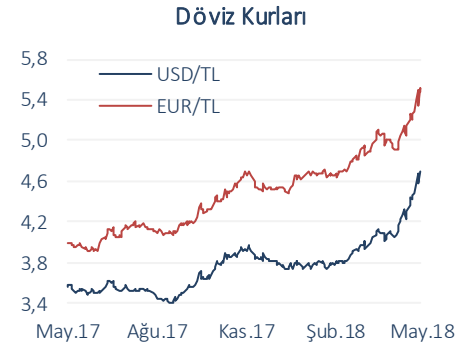
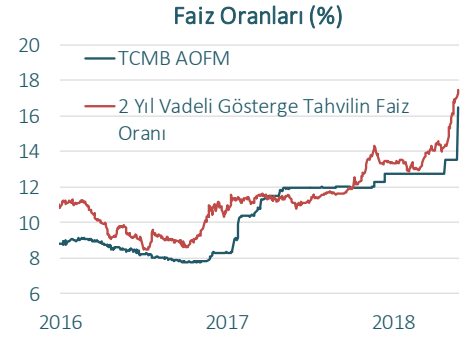
TCMB, piyasalarda artan volatilitéye müdahale etmek amacıyla faiz artırımına ek olarak başka önlemler de aldı. Güncellenen TL uzlaşmalı vadeli döviz satım ihale takvimine göre, halihazırda 6,15 milyar dolarlık döviz satım pozisyonunun 8 milyar dolara ulaşabileceği açıklandı. 2018 yılı boyunca vadeli döviz satım pozisyon tutarının ulaşabileceği üst sınır 10 milyar dolar olarak belirlendi. Ayrıca, 25 Mayıs 2018 tarihinden önce kullanılan ve 31 Temmuz 2018 (dahil) tarihine kadar vadesi dolacak olan ihracat ve döviz kazandırıcı hizmetler reeskont kredilerinin, kredinin vadesinde ödenmesi halinde, ABD doları için 4,20, Euro için 4,90, Sterlin için 5,60 kuru kullanılarak Türk lirası olarak yapılabilmesine olanak tanındı. Kredi kullandırım tarihindeki işlem kurunun sabitleme kurundan yüksek olması durumunda ise kredi geri ödemesinde kredi kullandırım tarihindeki işlem kurunun esas alınmasına karar verildiği duyuruldu. TCMB ayrıca bu sabah, para politikası operasyonel çerçevesine ilişkin sadeleşme sürecinin tamamlanmasına karar verdiğini ve uygulamaya 1 Haziran itibarıyla başlanacağını açıkladı. Bu çerçevede, bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını yeniden politika faizi olarak belirleyen TCMB, bu oranın mevcut fonlama faizine (%16,50) eşitleneceğini, gecelik vadede borçlanma ve borç verme oranlarının politika faiz oranına kıyasla +/- 150 baz puanlık bir marj ile belirleneceğini duyurdu. 

Güven endekslerinde gerileme...

İmalat sanayinde kapasite kullanım oranı (KKO) Mayıs’ta bir önceki aya göre 0,6 puan artarak %77,9’a yükseldi. KKO, mevsimsel etkilerden arındırılmış serilere göre de 0,5 puan arttı. Kapasite kullanımının 24 sektörün 14’ünde yükselmesi, imalat sanayi aktivitesine ilişkin olumlu bir tablo çizdi. Öte yandan, reel kesim güven endeksi Nisan ayındaki düşüşünün ardından Mayıs’ta da geriledi. Bu dönemde son 3 aya ilişkin toplam siparişler olumlu bir görünüm sergilese de, gelecek 3 aylık dönemde üretim hacmi, ihracat siparişleri ile sabit sermaye yatırım harcaması beklentilerinde bozulma gözlemlendi. Tüketici güven endeksi de Mayıs’ta aylık bazda %2,8 azalarak 69,9 ile 2018 yılının en düşük değerini aldı. Mayıs ayında genel ekonomik durum ve gelecek 12 aylık döneme ilişkin tasarruf etme ihtimali beklentilerindeki bozulma dikkat çekti.

Yurt içi piyasalar...

Geçen hafta yurt içi piyasalarda karışık bir görünüm hakimdi. Haftanın ilk yarısında piyasalardaki satış baskısı sebebiyle TL’deki değer kaybı hızlandı. Bu gelişmede, küresel risk iştahındaki azalmanın yanı sıra kredi derecelendirme kuruluşları Fitch ve S&P’nin Türkiye ekonomisindeki risklere dikkat çeken değerlendirmeleri etkili oldu. TCMB’nin faiz artırım kararının ardından piyasalar bir miktar toparlansa da, söz konusu toparlanma sınırlı kaldı. BIST-100 endeksi haftalık bazda %0,8 artarken, gösterge tahvilin faizi 57 baz



Kaynak: Datastream

puan yükselerek %17,48 oldu. Çarşamba günü 4,92 ile tarihi yüksek seviyesini gören USD/TL, TCMB'nin faiz kararının ardından 4,53'e kadar gerilese de, Cuma günü 4,70 seviyesinden kapandı. Bu sabah TCMB'nin para politikasında sadeleşmeye gideceği yönündeki açıklamasıyla TL haftaya değer kazanarak başladı.

Fed'in Haziran'da faiz artıracığı beklentisi güçlendi.

ABD'de PMI öncü verisi Mayıs'ta imalat ve hizmetler sektörlerinin her ikisinde de güçlü bir görünüm sergiledi. Dayanıklı mal siparişleri ise Nisan'da aylık bazda %1,2'lik düşüş beklentilerine karşın %1,7 geriledi. Aynı dönemde yeni ve ikinci el konut satışları da tahminlerin altında gerçekleşti. Mayıs'ta beklentilerin altında açıklanan tüketici güveni verisi de tüketim harcamalarının önümüzdeki dönemde baskı altında kalabileceğine işaret etti.

Bununla birlikte, geçen hafta yayımlanan Fed toplantı tutanaklarında, ABD ekonomisinin mevcut görünümünü sürdürmesi halinde, yakın zamanda bir faiz artırımının uygun olacağı görüşü öne çıktı. Philadelphia Fed Başkanı Patrick Harker da basına verdiği bir röportajda, enflasyonun hızlanması durumunda bu yıl toplam 4 faiz artışının gündeme gelebileceğini söyledi. Yapılan açıklamalar Fed'in Haziran'da faiz artıracığı beklentilerini güçlendirdi.

Euro Alanı'nda yavaşlama sinyalleri...

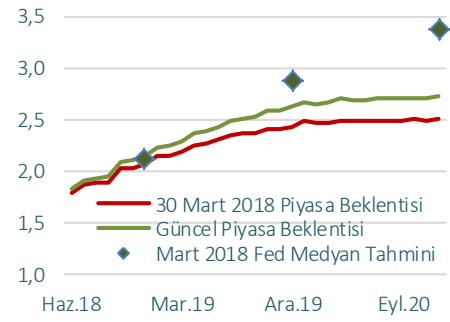
Euro Alanı'nda imalat sanayi PMI öncü verisi Mayıs'ta 55,5 ile beklentilerin altında kalarak düşüşünü beşinci aya taşıdı. Aynı dönemde hizmetler sektörü PMI öncü verisi ve tüketici güveni de tahminlerden zayıf açıklandı. Bölgenin önemli ekonomilerinden Almanya'da da öncü verilere göre imalat sanayi aktivitesi öngörülenden zayıf bir performans gösterdi. Söz konusu yavaşlama göstergelerinin yanı sıra küresel piyasalarda artan belirsizlikler, bölgede parasal sıkılaşma beklentilerinin ötelenmesine neden oldu. Mevcut koşullar altında Euro Alanı'nda faiz artırım beklentisinin 2019'un ikinci çeyreğinden önce gerçekleşmeyeceği öngörülüyor.

Petrol fiyatları geriledi.

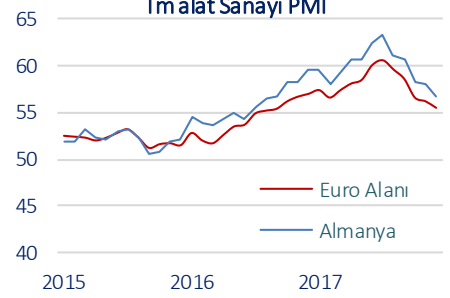
Geçen hafta ABD Başkanı Trump ile Kuzey Kore lideri Kim Jong Un arasında gerçekleştirilecek toplantının iptal edileceği açıklaması küresel piyasalarda endişe yarattı. Artan jeopolitik riskler nedeniyle yatırımcıların güvenli liman arayışları paralelinde küresel piyasalarda altın fiyatları yönünü yukarı çevirdi. Venezuela ve İran'a yönelik yaptırımların ağırlaştırılacağı yönündeki görüşlerle birlikte yükselişe geçen petrol fiyatları ise arzdaki olası bir gerileme karşısında Rusya ve Suudi Arabistan'ın üretimlerini artırmaya hazır olduklarını açıklamalarıyla geriledi.

Bu hafta, ABD ve Kuzey Kore liderleri arasındaki görüşmenin yine de yapılabileceği yönündeki haberlerin küresel risk algısını olumlu etkilemesi beklenirken, İtalya'da hükümetin kurulamamasının euro varlıklar üzerinde baskı yaratabileceği öngörülüyor. Hafta boyunca ABD'de ilk çeyrek büyümesi ile kişisel tüketim harcamalarının yanı sıra ABD ve Euro Alanı'ndaki işgücü piyasaları göstergeleri öne çıkan veri açıklamaları arasında yer alıyor. Yurt içinde ise TCMB'nin sadeleşme kararının ardından piyasaların seyri yakından izlenecek.

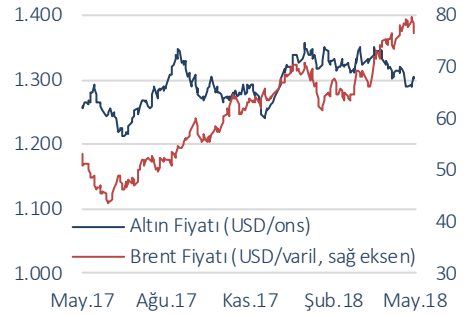
Fed Faiz Oranı Beklentisi (%)



Euro Alanı ve Almanya'da İmalat Sanayi PMI



Altın ve Petrol Fiyatları



Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
30 Mayıs	Ekonomik Güven Endeksi	Mayıs	-	98,3
	ABD GSYH Büyüme, çeyreklik (öncü)	2018Ç1	%2,2	%2,3
	Almanya TÜFE, yıllık (öncü)	Mayıs	%1,9	%1,6
31 Mayıs	Dış Ticaret Dengesi	Nisan	-	-5,86 milyar USD
	ABD Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları, aylık	Nisan	%0,1	%0,2
	ABD Bekleyen Konut Satışları, aylık	Nisan	%0,7	%0,4
	Euro Alanı TÜFE, yıllık (öncü)	Mayıs	%1,6	%1,2
	Euro Alanı İşsizlik Oranı	Nisan	%8,4	%8,5
1 Haziran	Türkiye İmalat PMI	Mayıs	-	48,9
	ABD Tarım Dışı İstihdam	Mayıs	185 bin kişi	164 bin kişi
	ABD İşsizlik Oranı	Mayıs	%3,9	%3,9
	ABD ISM İmalat PMI	Mayıs	58,4	57,3
	Euro Alanı Markit İmalat PMI	Mayıs	55,5	55,5
	Almanya Markit İmalat PMI	Mayıs	56,8	56,8
	Çin Caixin İmalat PMI	Mayıs	51,0	51,1

Kaynak: Datastream

Sektörel Gelişmeler

İnşaat sektöründe yapı ruhsatları ilk çeyrekte geriledi.

İnşaat sektörü üretimindeki %60'a yakın payıyla önemli bir ağırlığa sahip olan konut sektöründe son dönemde görülen durgunluğun etkisiyle yapı ruhsatlarının azaldığı dikkat çekiyor. TÜİK verilerine göre, belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen daire sayısı 2018 yılının ilk çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre %41,9 azaldı. Daire sayılarına göre en fazla yapı ruhsatı alınan il 19.114 adet ile İstanbul olurken, bu ili sırasıyla Kocaeli (7.199) ve İzmir (7.096) izledi. Bu dönemde yapı kullanma izin belgesi verilen daire sayısı ise yıllık bazda %2,4 arttı. Konut sektörüne benzer şekilde 2018'in ilk çeyreğinde yapı ruhsatı verilen ofis sayısındaki %56,6'lık sert düşüş, piyasadaki yüksek ofis stokuna bağlı olarak yeni inşaat projelerinin azaldığına işaret ediyor. Ruhsatlar ve kullanım izinleri arasındaki farkın, önümüzdeki dönemde gerek azalan üretim iştahı, gerekse özel sektör ve kamu sektörü aracılığıyla konut satışlarını canlandırmaya yönelik önlemler paralelinde bir miktar dengelenmesi bekleniyor.

Beyaz eşya satışları ilk dört ayda %20 azaldı.

Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği tarafından açıklanan verilere göre, yurt içinde beyaz eşya satışları Ocak-Nisan 2018'de önceki yılın aynı dönemine göre %20 azaldı. Sektöre sağlanan teşviklerin Eylül 2017 sonu itibarıyla sona ermesinin ardından yavaşlamaya başlayan yurt içi satışların ivme kaybetmeye devam ettiği görülüyor. Konut başta olmak üzere inşaat sektöründeki yavaşlamanın da bu gelişmede etkili olduğu düşünülüyor. Öte yandan, aynı dönemde yıllık bazda %9 yükselen ihracatın olumlu performansını, başlıca ihracat pazarı Avrupa Birliği ekonomilerinde büyümenin sürmesi paralelinde yılın geri kalanında da sürdürmesi bekleniyor.

Perakende sektöründe kur sabitleme uygulaması...

Döviz kurlarındaki sert yükseliş ve devam eden oynaklık sonucunda perakende sektöründe faaliyet gösteren firmaların bir kısmı kuru sabitlediğini duyurdu. Bu kapsamda beyaz eşya, elektronik, otomotiv, turizm ve hava yolu taşımacılığında faaliyet gösteren kimi firmalar kuru belirli bir düzeyden sabitlediklerini açıkladı. Bu sayede, döviz kurlarındaki değişime duyarlılığı yüksek olan ithalat bazlı sektörlerde, kurdaki yükselişten kaynaklanan fiyat artışlarının son tüketiciye yansıtılmaması hedefleniyor.

Düşük fiyatlı ilaçlara %2,5 zam...

Kamu iskontosu uygulanan düşük fiyatlı ilaçlara yönelik olarak %2,5 oranında zam uygulamasını içeren düzenleme Resmi Gazete'de yayımlandı. Buna göre, depocuya satış fiyatı 9,31 TL ve üzerinde olup iskonto uygulanan ilaçlarda %2,5 fiyat artışı yapılması sonucunu doğuracak şekilde indirim oranlarında iyileştirme yapılmasına karar verildi. Mevzuata göre mevcut yılın ilaç fiyatları bir önceki yılın ortalama euro kurunun %70'i baz alınarak belirleniyor. Ancak, EUR/TL'de 2017'de gözlenen hızlı artışın ilaç fiyatlarına yansıtılmaması amacıyla 2018 yılı başında fiyatlardaki artış oranını %15 ile sınırlayan ek bir düzenleme yapılmıştı. Yeni düzenlemeyle ilk düzenlemenin firmaların kâr marjı üzerinde yaratmış olduğu baskının bir miktar hafifleyebileceği tahmin ediliyor.

i Neden Önemli ?

Reeskont kredileri, Eximbank tarafından mal ve hizmet ihrac eden firmalara uygun maliyetli finansman sağlanması amacıyla kullanılmaktadır. TCMB işbirliği ile gerçekleştirilen program aracılığıyla ilgili firmalara limiti 17 milyar USD olarak belirlenen TL/döviz kredileri sağlanmaktadır. 360 güne kadar vadesi bulunan krediler kapsamında işlem alt limiti KOB'ler için 50 bin USD, diğer tüm firmalarda 100 bin USD'dir.

Reeskont kredileri, kredinin kullanıldığı tarihte ilan edilen kurdan TL karşılığının bankalar aracılığıyla firmalara ödenmesi yoluyla TCMB tarafından kullanılmaktadır. Kredilerin TCMB'ye geri ödemesi döviz olarak gerçekleşmektedir. Dolayısıyla, temel amacı döviz kazandırıcı faaliyetlere kaynak sağlamak olan söz konusu mekanizma ile Merkez Bankası döviz rezervlerine de katkı sağlanmaktadır.

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

Aslı Şat Sezgin
Uzman
asli.sat@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.