

HAFTAYA BAKIŞ

Piyasaların odağında ECB toplantısı vardı.

Geçtiğimiz hafta küresel piyasaların en önemli gündem maddesi Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) toplantısı oldu. Son dönemde küresel ekonomik aktivitede gözlenen sıkıntılar ve Şubat ayında Euro Alanı tüketici enflasyonunda gözlenen hızlı düşüş deflasyon endişelerini gündeme getirerek ECB'nin parasal genişlemeye gideceği yönündeki beklentileri artırmıştı. ECB, 10 Mart tarihli toplantısında söz konusu riskleri bertaraf etmek için faiz indiriminin yanı sıra varlık alım programına ilişkin ek kararlar da alarak piyasa beklentilerinin ötesinde bir adım attı. ECB %0,05 olan politika faiz oranını %0'a indirirken, negatif bölgede bulunan mevduat kolaylığı faiz oranını da 10 baz puanlık indirimle %-0,30'dan %-0,40'a çekti. ECB %0,3 olan marjinal borç verme faizini de 5 baz puan düşürerek %0,25 olarak belirledi. Toplantıdan çıkan bir diğer karar halihazırda aylık 60 milyar euro seviyesinde olan varlık alım tutarının Nisan ayı itibariyle 80 milyar euroya yükseltilmesi oldu. Tahvil alım programına yatırım yapılabilir nota sahip özel sektör tahvillerini de ekleyen ECB, Haziran'da bankalar için 4 yıllık uzun vadeli kredi sağlayacak ihaleler düzenleneceğini açıkladı.

Kararın açıklanmasının ardından kısa vadede euronun hızla değer kaybettiği gözlenirken, toplantı sonrasında ECB Başkanı Mario Draghi'nin önümüzdeki dönemde faizlerde daha fazla indirime gidilmeyeceği yönündeki açıklamaları bu etkinin terse dönmesine neden oldu. Orta vadede ise alınan kararların Euro Alanı sermaye piyasalarını canlandırmasının yanı sıra gelişmekte olan piyasalara gerçekleşecek fon akışı beklentisi ile küresel piyasaları olumlu etkilemesi bekleniyor. Kararların Türkiye'de finansal piyasaların yanı sıra Euro Alanı'nda gözlenebilecek talep artışı paralelinde bölgeye ihracat yapan sektörlerimize de olumlu yansıması öngörülüyor.

Japonya Merkez Bankası'nın Ocak ayında faiz indirim kararı almasının ardından ECB'nin de bu yönde karar vermesi sonrasında küresel piyasaların bu hafta Fed'in gerçekleştireceği toplantıya odaklanması bekleniyor. Geçen hafta açıklanan ve ABD'de yakından takip edilen verilerden haftalık işsizlik maaşı başvuruları 29 Şubat-5 Mart haftasında beklentilerin altında kalarak istihdam piyasasındaki toparlanmayı teyit etti. Önceki hafta işsizlik maaşı başvurusu yapan kişi sayısı 277 bin olurken, geçtiğimiz hafta bu rakam 259 bin oldu.

HAFTALIK VERİLER

	4.Mar	11.Mar	Değişim		4.Mar	11.Mar	Değişim
BIST-100 Endeksi	77.191	79.380	% 2,8 ▲	EUR/USD	1,1001	1,1150	% 1,4 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%10,70	%10,49	-21 bp ▼	USD/TL	2,9055	2,8655	-% 1,4 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%1,88	%1,98	9 bp ▲	EUR/TL	3,1955	3,1971	% 0,1 ▲
EMBI+ (baz puan)	410	394	-16 bp ▼	Altın (USD/ons)	1.259	1.248	-% 0,9 ▼
EMBI+ Türkiye (baz puan)	314	292	-22 bp ▼	Petrol (USD/varil)	38,2	39,3	% 3,0 ▲

bp: baz puan

Çin'in dış ticaret verileri küresel kaygıları artırdı.

Yılın ilk ayında olumsuz bir tablo çizen küresel piyasalarda risk iştahının artmasıyla başlayan iyimser hava Çin'de açıklanan kalkınma planı ile geçtiğimiz hafta başında da devam etti. Çin'de Şubat ayı ihracatının %25,4; ithalatının ise %13,8 düştüğünü gösteren dış ticaret verileri ise küresel ekonomiye ilişkin endişeleri tekrar gündeme getirdi. İhracat tarafında beklentileri oldukça aşan sert düşüş, Mayıs 2009'dan bu yana kaydedilen en hızlı gerileme oldu. Geçen hafta Çin'de Şubat ayı enflasyon rakamları da açıklandı. Şubat ayında yıllık TÜFE enflasyonu gıda fiyatlarında gözlenen artışın etkisiyle %2,3 ile Ağustos 2014'ten bu yana en yüksek düzeyde gerçekleşti. Bu dönemde ÜFE ise art arda 48. ayında da yıllık bazda düşüş kaydetti.

Emtia fiyatlarındaki artış sürüyor.

Emtia ihracatçısı ülkelere yönelik olumsuz beklentiler sürerken, petrol fiyatları hafta içinde 40 dolar/varil seviyelerine kadar yükseldi. Petrol fiyatlarındaki artışta ABD petrol stoklarındaki azalma ile Nijerya petrol üretiminin gerilediği haberlerinin etkisi görülürken, üretici ülkelerin üretimi kısma konusunda anlaşma sağlayıp sağlayamayacağına ilişkin belirsizliğin yanı sıra Çin'in zayıf dış ticaret verilerinin talebe ilişkin sıkıntıları gündeme getirmesi artışı sınırlandırdı. Brent türü ham petrolün varil fiyatı haftayı %3 artışla 39,3 düzeyinden tamamladı.

Küresel piyasalarda artan endişeler ve doların zayıf bir görünüm sergilemesi ile yılbaşından bu yana artış eğiliminde olan altın fiyatı ise dalgalı bir seyir izlemesinin ardından haftayı geçen haftaki düzeyinde tamamladı. Geçen hafta yurt içi piyasalar beklentilerin üzerinde gelen sanayi üretimi verileri, AB ile gerçekleştirilen mülteci zirvesinden gelen ılımlı mesajlar ve ECB toplantısından çıkan parasal genişleme kararı nedeniyle olumlu bir görünüm sergiledi. BIST 100 endeksi haftayı %2,8 artışla 79.380 seviyesinden tamamlarken, dolar kuru %1,4 azalarak haftayı 2,87 düzeyinde kapattı.

Sanayi üretimi Ocak 2016'da %5,6 arttı.

Ekonomik aktiviteye ilişkin en önemli öncü göstergelerden olan sanayi üretimi Ocak ayında takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda %5,6 artarak piyasa tahminlerinin üzerinde gerçekleşti. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi ise aylık bazda %1,0 artış kaydetti. Ocak ayında ihracatın %22 oranında gerilediği dikkate alındığında, üretim artışının ağırlıklı olarak olumlu seyreden iç talepten kaynaklandığını düşünüyoruz.

İmalat sanayi alt sektörleri incelendiğinde ise, aylık bazda en yüksek artış %67,5 ile diğer ulaşım araçlarının imalatında gerçekleşti. Bu artışı, %36,8 ile 2015 yılında da yüksek hızla büyüme kaydeden temel eczacılık ürünlerinin ve eczacılığa ilişkin malzemelerin imalatı izledi. Ocak 2016'da bir önceki aya göre en yüksek düşüş ise %23,8 ile bilgisayarların, elektronik ve optik ürünlerin imalatında gerçekleşti. Bu düşüşü, %10,4 ile tütün ürünleri imalatı ve %6,3 ile motorlu kara taşıtı, treyler (römork) ve yarı treyler (yarı römork) imalatı takip etti. Motorlu taşıt üretimindeki düşüşe yüksek talebe bağlı olarak 2015 yılında yaşanan hızlı büyümenin yarattığı baz etkisi sebep oldu.

Cari açık daralmaya devam ediyor.

Cari açık Ocak ayında 2,2 milyar dolara gerilerken, 12 aylık kümülatif cari açık 31,9 milyar dolar düzeyinde gerçekleşti. Rusya ile yaşanan gerginlik sonrasında turizm gelirlerindeki zayıf görünüm dikkat çekerken, petrol fiyatlarının enerji faturası üzerindeki olumlu etkisi cari açığın gerilemesinde önemli rol oynadı. Ocak ayında yurt içine yönelik doğrudan yatırımlar yıllık bazda 1,3 milyar dolar daralırken, portföy yatırımlarından 1,2 milyar çıkış gözlemlendi. Portföy yatırımlarının daralmasında bankaların yurt dışında ihraç ettikleri tahvil ve bonoların itfalarının yanı sıra yılın ilk ayında yabancıların yurt içi tahvil ve hisse senedi piyasasında yaptıkları satışlar etkili oldu. Diğer yatırımlar kaleminde ise yurt dışı bankaların yurt içi mevduatındaki artış ile yurt dışından sağlanan kredi kullanımı neticesinde 4,2 milyar dolarlık sermaye girişi gözlemlendi. 2016 yılında küresel ticaretin zayıf seyri ve jeopolitik sorunların ihracat gelirleri üzerinde baskı yaratmasının yanı sıra net hizmet gelirlerinin turizm gelirlerine bağlı olarak gerilemesinin cari açığı bir miktar artırabileceğini düşünüyoruz ([Ödemeler Dengesi raporumuz](#)).

Türkiye ile Avrupa Birliği mülteci sorununu görüştü.

Geçen haftanın en önemli gündem maddelerinden biri Türkiye ile AB arasında 7 Mart'ta gerçekleştirilen Mülteci Zirvesi oldu. Görüşmelerde göçmen krizini aşmaya yönelik bir plan ele alındı. AB'nin talebi, plan kapsamında Türkiye'den denize açılarak Yunan adalarına ulaşan göçmenlerin Türkiye'ye geri gönderilmesi, bunun karşılığında da Türkiye'nin kabul ettiği her bir göçmen için AB ülkelerinin de Türkiye'deki mülteci kamplarında bulunan kayıtlı Suriyelilerden bir kişiye kapılarını açması iken, Türkiye AB'den AB ülkelerine seyahat etmek isteyen vatandaşlarının Haziran ayından itibaren Schengen vizesi almasına gerek olmamasını, AB'nin halihazırda teklif ettiği 3 milyar euroya ek olarak 2017-2018 dönemi için 3 milyar euroluk bir yardım daha taahhüt etmesini ve Türkiye'nin AB üyeliği müzakerelerinin hızlandırılarak yeni fasılların açılmasını talep etti. Plan kapsamında insan kaçakçılığının önlenerek Avrupa'ya göçün düzenli hale getirilmesi amaçlanırken bazı uzmanlar geri kabul anlaşmasının hukuki sıkıntılarının yanı sıra AB içindeki görüş ayrılıkları nedeniyle uygulanabilir olamayacağı yönünde görüş bildiriyorlar. Plan 17-18 Mart'ta düzenlenecek zirvede tekrar ele alınacak.

SEKTÖREL GELİŞMELER

Otomotiv sanayiinde üretim Şubat ayında %11 arttı.

Otomotiv Sanayii Derneği OSD'nin verilerine göre Ocak ayında %5 daralmış olan otomotiv üretimi Şubat ayında önceki yılın aynı döneme göre %11 artışla 120.691 adet, Ocak-Şubat döneminde %3 artışla 218.280 düzeyinde gerçekleşti. Sektördeki üretim artışında Şubat ayında %22, Ocak-Şubat döneminde %5 artan ihracatın etkisi gözlenirken, yılın ilk iki ayında geçen yıl çok canlı performans gösteren iç pazarın baz etkisiyle %8 daraldığı gözlemlendi. İç talep daralması ithalatın da %2 oranında azalmasına neden oldu.

Konut fiyatları en fazla Türkiye'de arttı.

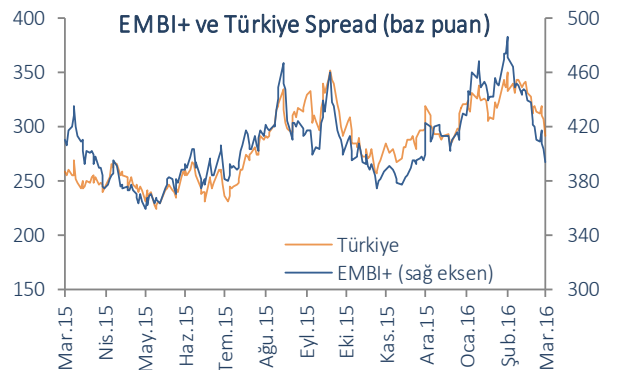
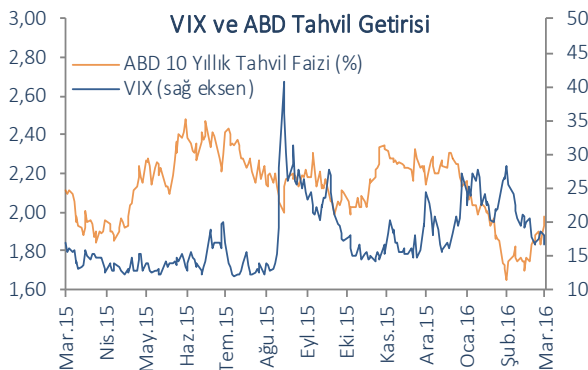
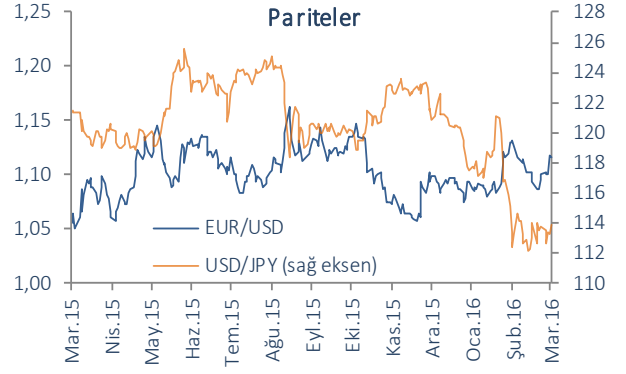
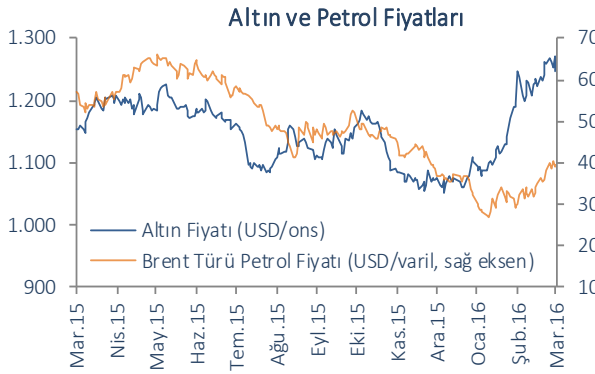
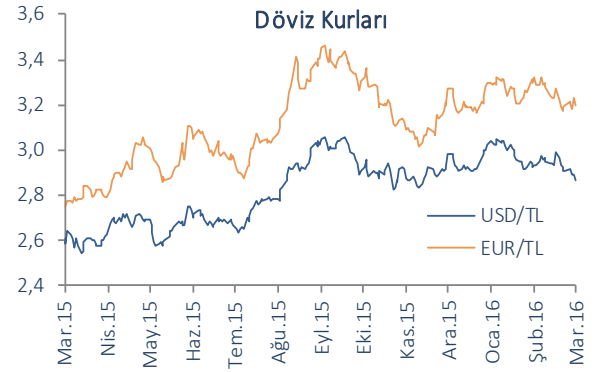
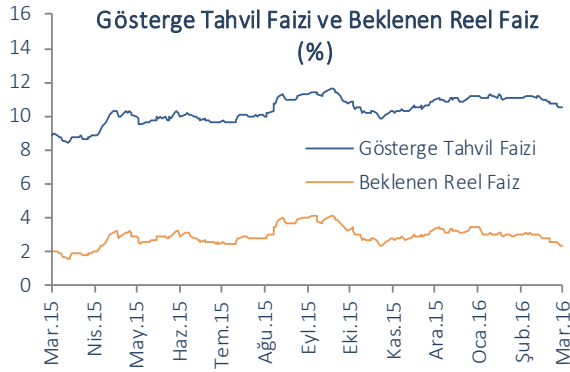
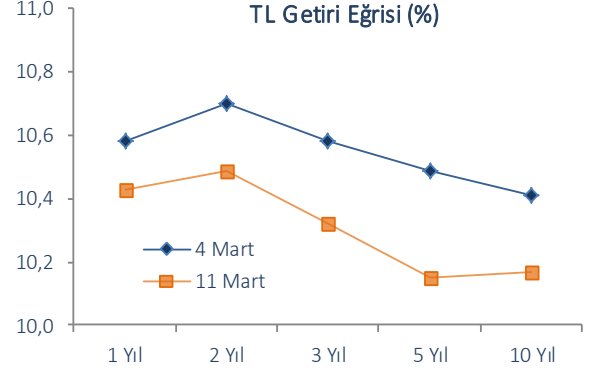
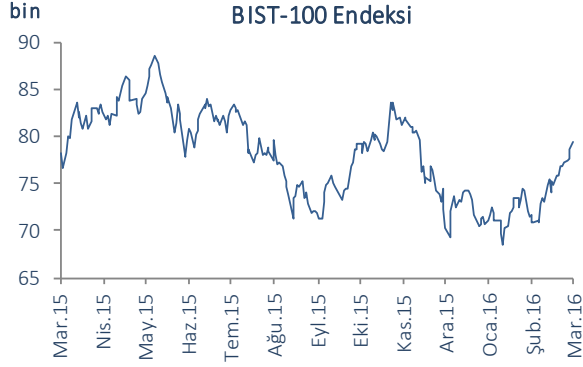
İngiltere merkezli küresel gayrimenkul şirketi Knight Frank'in raporuna göre 2015'te dünyada konut fiyatlarının en hızlı yükseldiği ülke %18,4 artışla Türkiye oldu. Knight Frank raporunda Orta Doğulu yatırımcıların Türk gayrimenkul piyasasına ilgisinden de bahsetti. 55 ülkeyi kapsayan 'Küresel Konut Fiyatları Endeksi'ne göre 2014 yılında küresel çapta %2,3 olan artış oranı 2015 yılında %3 oranında gerçekleşti. İncelenen 55 ülkeden 42'sinde konut fiyatları artarken, Avrupa'da artışın çift haneli kaydedildiği ülkeler Türkiye, Estonya, Lüksemburg ve İrlanda oldu. Knight Frank 2016'da düşük petrol fiyatları, doların değerlenmesi ve Çin ekonomisindeki yavaşlamanın etkisiyle küresel konut fiyat artışının daha düşük olacağını tahmin ediyor.

Şubat ayında "Türkiye Konut Fiyat Endeksi'nin Kalite Değişimi Etkisinden Arındırılması" konulu bir ekonomi notu yayımlayan TCMB çalışmada Türkiye'de konut fiyatlarının artış nedenlerini sorguluyor. Türkiye'de konut fiyatlarındaki kalite artışı etkisinin ölçülerek bu etkiden arındırılmış bir fiyat endeksi üretmeyi hedefleyen çalışmada bulgular, zaman içinde konutların kalitesinde önemli artışlar olduğunu ortaya koyuyor ve gözlenen fiyat artışlarının tamamının reel değerlenme olarak tanımlanmasının yanlış olabileceğini işaret ediyor. Çalışma, Türkiye genelinde 2010-2014 döneminde konut fiyatlarındaki nominal artışların dörtte birinin, reel artışların ise yaklaşık yarısının kalite artışından kaynaklandığı sonucuna ulaşıyor.

Çiğ süt piyasasında yaşanan üretim fazlası ve fiyat krizinin Nisan ayında artması bekleniyor.

Çiğ süt piyasasında yaşanan üretim fazlası ve fiyat krizinin Nisan ayında üretimin %20 artmasıyla büyümesi bekleniyor. Üretici ve sanayicinin yüksek girdi maliyetlerinden şikâyet ettiği sektörde, üretim artarken tüketimin aynı oranda artmaması ve ihracatın azalması nedeniyle sıkıntı yaşanıyor. Artan yem fiyatları karşısında en son 2014 yılı başında belirlenmiş olan litre başına 1,15 TL düzeyindeki çiğ süt referans fiyatının pratikte 80-90 kuruş olarak uygulandığı ifade ediliyor. Sektörde 2008 yılında fiyatların düşmesi nedeniyle yaşanan krize benzer bir krizin yaşandığı, fiyat düşüşlerinin kırmızı et fiyatlarındaki artışla birlikte üreticileri süt ineklerinin kesimine yönlendirdiği ifade ediliyor. Çiğ süt üreticileri konuyla ilgili olarak fiyatları aşağıya çekmeye çalışan sanayicileri suçlarken, sanayiciler Türkiye'de fiyatların Avrupa ülkelerinin gerisinde, süt kalitesinin ise daha düşük olduğundan ve perakende firmalarının fiyat baskısından yakınıyor. TÜİK verilerine göre Türkiye'de çiğ süt üretimi 2010-2015 döneminde %37,7 artarak 18,6 milyon tona ulaşmış durumda. Gıda, Tarım ve Hayvancılık Bakanı Faruk Çelik'in bugünkü Bakanlar Kurulu toplantısında hayvancılık sektörü için kısa ve orta vadede alınacak önlemleri sunması bekleniyor.

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
14 Mart	Euro Alanı Sanayi Üretimi	Ocak	-%0,1
15 Mart	TÜİK İşgücü İstatistikleri	Aralık	
	Maliye Bakanlığı Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri	Şubat	
	Hazine'nin 10 yıl vadeli sabit kuponlu Devlet Tahvili İhalesi		
	Japonya Merkez Bankası (BoJ) Toplantısı ve Faiz Kararı	Mart	
	ABD Üretici Fiyat Enflasyonu	Şubat	-%0,2
	ABD Perakende Satışlar Verisi	Şubat	-%0,1
16 Mart	Hazine İç Borç Geri ödemesi		1.343 milyon TL
	Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantısı ve Faiz Kararı	Mart	
	ABD Yeni Konut İnşaatları	Şubat	
	ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu	Şubat	-%0,3
	ABD Sanayi Üretimi Verisi	Şubat	-%0,2
	ABD Kapasite Kullanımı Verisi	Şubat	
17 Mart	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu	Şubat	
18 Mart	ABD Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Öncü)	Mart	

Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

Bora Çevik - Uzman
bora.cevik@isbank.com.tr

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

Ahmet Aşarkaya - Uzman Yrd.
ahmet.asarkaya@isbank.com.tr

H. Erhan Gül - Müdür Yrd.
erhan.gul@isbank.com.tr

Ayşe Betül Öztürk - Uzman Yrd.
betul.ozturk@isbank.com.tr

Dilek Sarsın Kaya - Uzman
dilek.kaya@isbank.com.tr

Tüm yayınlarımıza <http://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

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.