

## HAFTAYA BAKIŞ

**Petrol fiyatları beş ayın zirvesinde...**

Doha toplantısında petrol üreticilerinin üretim seviyesi üzerinde uzlaşmaya varamamasının ardından petrol fiyatları geçtiğimiz haftaya düşüşle başladı. Hızlı düşüşün ardından gelen tepki alımlarıyla bir miktar yükselen fiyatlar, Kuveyt'te petrol işçilerinin greve gitmesi nedeniyle üretimin kesintiye uğramasından destek buldu. Ayrıca, hafta içinde ABD'de petrol üretiminin son 18 ayın en düşük seviyesinde gerçekleştiğinin açıklanması petrol fiyatlarının yükselmesinde etkili oldu. Hafta ortasında 44 dolar seviyesini test eden Brent türü ham petrolün varil fiyatı izleyen günlerde kâr satışları nedeniyle gerileyerek haftayı 43,6 dolar ile son beş ayın en yüksek seviyesine yakın tamamladı.

**ABD piyasalarında olumlu seyir...**

Doha'da gerçekleştirilen toplantının başarısızlıkla sonuçlanmasına rağmen petrol fiyatlarının yükseliş eğiliminde olması ve küresel risk algısını gösteren VIX endeksinin düşük seviyelerdeki seyrini koruması geçtiğimiz hafta ABD borsalarındaki yükselişin devam etmesine uygun bir zemin hazırladı. Geçtiğimiz hafta %0,5'lik artış kaydeden S&P 500 endeksi son 4 ayın en yüksek seviyesine ulaştı. ABD'de iktisadi faaliyetin canlı seyriyle birlikte işgücü piyasasındaki toparlanmanın hız kazandığı görülüyor. Haftalık işsizlik maaşı başvuruları 247 bin kişi ile 1973'ten bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşti. Bu gelişme, son dönemde başta Çin ekonomisi olmak üzere küresel ekonomiye yönelik azalan belirsizliklerle birlikte değerlendirildiğinde, Fed'in para politikalarına ışık tutması bakımından önem taşıyor. Bu hafta gerçekleştirilecek FOMC toplantısında politika faizinin değiştirilmeyeceğini, toplantı sonrası yapılacak açıklamada ise daha "şahin" bir ton kullanılacağını düşünüyoruz. Öte yandan, Mart ayında ABD'de yeni konut başlangıçları gerilerken, ikinci el konut satışları beklentilerin üzerinde artış kaydetti. Ayrıca, ikinci el konut stokunun azalması nedeniyle satışların baskı altında kaldığı yönündeki değerlendirmeler dikkat çekti. Konut piyasası güven endeksi Nisan ayında 58 seviyesinde gerçekleşerek sektördeki iyileşmenin sürdüğüne işaret etti.

**ECB politika faizini değiştirmede.**

ECB geçtiğimiz Perşembe günkü toplantısında politika faizinde değişikliğe gitmedi. Toplantı sonrasında açıklamalarda bulunan ECB Başkanı Draghi, önümüzdeki dönemde politika faizinde indirimin gündemde olduğuna işaret ederek gevşek para politikası uygulamalarına devam edileceğini ifade etti. Uygulanmakta olan "sıra dışı" politikalar kapsamında aylık varlık alım tutarının Mart toplantısında 80 milyar euroya çıkarıldığını hatırlatan Draghi bu durumun bölgede finansman koşullarındaki iyileşmede etkili olduğunu ifade etti. 2016 yılı başında küresel piyasalarda artan belirsizliklere rağmen Euro Alanı'nın büyümeye devam ettiğini dile getiren Draghi, iç talebin özel tüketim ve yatırım harcamalarındaki gelişmeler paralelinde istikrarlı bir görünüm sergilediğini açıkladı. Enflasyona ilişkin aşağı yönlü risklerin devam ettiğini belirten ECB Başkanı, yıllık enflasyon artışının enerji fiyatlarının vadeli işlemler piyasasındaki mevcut düşük seviyesinin işaret ettiği üzere önümüzdeki aylarda gerileyebileceğini, yılın ikinci yarısında ise artış eğiliminde olmasının beklendiğini açıkladı. Geçtiğimiz hafta öne çıkan bir diğer gelişme de ECB toplantısının ardından şirket tahvil alım programının (CSPP) detaylarının açıklanmasıydı. Program kapsamında bankacılık dışı şirketlerin euro cinsi tahvilleri satın alınabilecek. CSPP ile hedef odaklı uzun vadeli refansman operasyonları (T-LTRO II) kapsamında tahvil alımları Haziran ayında başlayacak. Kurumsal tahvil alımlarına başlanacağını açıkladığı Mart ayı ECB toplantısından bu yana aşağı yönlü bir seyir izleyen tahvil faizleri son bir yılın en düşük seviyesine geriledi.

## HAFTALIK VERİLER

	15.Nis	22.Nis	Değişim		15.Nis	22.Nis	Değişim
BIST-100 Endeksi	85.573	85.829	% 0,3 ▲	EUR/USD	1,1280	1,1230	-% 0,4 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%9,32	%9,10	-22 bp ▼	USD/TL	2,8530	2,8479	-% 0,2 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%1,75	%1,89	14 bp ▲	EUR/TL	3,2197	3,1967	-% 0,7 ▼
EMBI+ (baz puan)	388	374	-14 bp ▼	Altın (USD/ons)	1.234	1.232	-% 0,1 ▼
EMBI+ Türkiye (baz puan)	284	268	-16 bp ▼	Petrol (USD/varil)	41,6	43,6	% 5,0 ▲

bp: baz puan

### **Çin ekonomisinde toparlanma işaretleri...**

Önceki hafta Çin’de açıklanan büyüme verilerinin ardından geçtiğimiz hafta politika yapıcıların ekonomik aktiviteye yönelik yapmış olduğu değerlendirmeler yakından takip edildi. İktisadi faaliyetin istikrarlı bir görünüm sergilediğine atıfta bulunan yetkililer, ekonomiye verilecek yeni destekler konusunda daha “ihtiyatlı” davranılması gerektiğini ifade ettiler. Ekonomik büyümeye önemli katkı sağlayan konut sektöründe yaşanan son gelişmeler de bu görüşü destekliyor. Çin’de yeni konut fiyatları yıllık bazda %4,9 artış kaydederken, Pekin ve Şangay gibi büyük şehirdeki konut fiyatı artışlarının çift haneli seviyelerde gerçekleştiği görüldü. Çin’in artan talebi son haftalarda emtia fiyatlarının seyrinde de etkili oluyor. Yukarı yönlü eğilimini koruyan demir cevheri fiyatları geçtiğimiz hafta 60 USD/ton üzerinde seyrederek, son on dört ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti ([Aylık Emtia Bülteni Raporumuz](#)).

### **TCMB’den beklenen hamle...**

Geçtiğimiz hafta Çarşamba günü gerçekleştirilen Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısı yurt içinde piyasaların en önemli gündem maddesiydi. Bir önceki toplantısında faiz koridorunun üst bandında 25 baz puanlık faiz indirimine giden TCMB, Murat Çetinkaya başkanlığındaki ilk toplantısında da koridorun üst bandında 50 baz puanlık bir indirim gitti. Böylece, TCMB’nin marjinal fonlama oranı %10 seviyesine indirilirken, politika faizi olan 1 hafta vadeli repo faiz oranı %7,5 düzeyinde bırakıldı. Toplantı sonrası yapılan açıklamada sıkı para politikası duruşu ve alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle yıllık kredi büyüme hızlarının makul düzeylerde seyrettiği belirtildi. Dış ticaretteki olumlu gelişmelerin ve tüketici kredilerindeki ılımlı seyrin cari dengedeki iyileşmeyi desteklediği vurgulandı. Jeopolitik risklere karşın Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın ihracat üzerindeki olumlu etkisinin güçlenerek sürdüğü ifade edilirken, son dönemde açıklanan öncü göstergelerin ılımlı ve istikrarlı büyüme eğilimini koruduğu belirtildi. Öte yandan, TCMB’nin enflasyona ilişkin yaptığı ihtiyatlı açıklamalar dikkat çekti. İşlenmemiş gıda fiyatlarındaki gelişmeler nedeniyle enflasyondaki düşüşün kısa vadede devam edeceğini öngören TCMB, çekirdek enflasyon eğilimindeki iyileşmenin sınırlı olması nedeniyle likidite politikasındaki sıkı duruşun korunması gerektiğinin altını çizdi.

Son aylarda TL varlıklara yönelik artan talep tahvil faizlerinin gerilemesinde etkili oluyor. 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi geçtiğimiz hafta gün içinde %9’un altını görerek son bir yılın en düşük seviyesine yakın seyretti. BIST-100 endeksi bankacılık hisseleri önderliğindeki yükselişini geçtiğimiz hafta da sürdürdü. Doha toplantısının ardından piyasalarda artan belirsizlikler nedeniyle değer kaybeden TL, TCMB toplantısının ardından kayıplarını telafi etti. Öte yandan, TCMB’nin son dönemdeki faiz indirimlerinin bankacılık sisteminin maliyetlerini sınırlı oranda etkilemesini bekliyoruz. Alınan son kararın AOFM’yi 20-25 baz puan civarında düşüreceğini tahmin ediyoruz. Bu hafta TCMB’nin Salı günü yayımlayacağı Enflasyon Raporu piyasalarda yakından takip edilecek.

### **Tüketici güveninde iyileşme...**

Yıla zayıf bir başlangıç yapan tüketici güven endeksi, Mart ayının ardından Nisan ayında da yükselerek 68,5 seviyesinde gerçekleşti. Alt kalemler bazında değerlendirildiğinde, tüketici güvenindeki iyileşmenin dört yıldan bu yana ilk kez tüm kalemlere yansıdığı görüldü. Nisan ayında, tüketicilerin kredi kullanma ve tasarruf etme eğilimi en fazla iyileşmeyi kaydetti. Hanehalklarının 12 ay sonrasına ilişkin maddi durum ve ücretlerin gelişimi beklentisinin yatay seyretmesi ise yurt içinde tüketicilerin “ihtiyatlı bir iyimserlik” sergilediğine işaret ediyor.

### **IMF’ten ihtiyatlı açıklamalar...**

IMF’nin geçtiğimiz Cuma piyasalar kapandıktan sonra yayımladığı raporunda Türkiye’de enflasyonun yüksek olduğuna dikkat çekilirken, ekonomiye yönelik esas risklerin dış şoklara karşı kırılganlığın artması ve sermaye çıkışlarının hızlanması olduğu belirtildi. Raporda ayrıca, Türkiye’nin iç talebi kontrol altına almak ve yapısal reformlar sonuç verene kadar enflasyonu düşürmek için talep tarafını yönetmek adına daha sıkı para ve maliye politikaları izlemesi gerektiğine dikkat çekildi.

## SEKTÖREL GELİŞMELER

***ABD'den pamuk ithalatına ek vergi...***

Resmi Gazete'de 17 Nisan Pazar günü yayımlanan tebliğe göre, dampedli ithalat nedeniyle yerli üretime zarar verdiği gerekçesiyle ABD menşeli pamuğa %3 gümrük vergisi getirildi. Pamukta arz açığının yaklaşık yarısını ABD'den ithalat ile karşılayan Türkiye, 2015 yılında 1,2 milyar dolar tutarında pamuk ithal etmişti. Türkiye'nin ihracatında yaklaşık 25 milyar dolarlık paya sahip hazır giyim ve tekstil sektörlerini etkileyecek ilgili düzenlemeyle birlikte üretim maliyetlerinin artış kaydetmesi bekleniyor. 2016 yılı başında asgari ücrete yapılan artışla birlikte emek yoğun nitelikteki bu sektörlerin üretim maliyetleri önemli ölçüde artmış ve yerli üreticilerin dış pazarlardaki rekabetçiliğinin azaldığına yönelik değerlendirmeler gündeme gelmişti.

***Enerji Bakanı'nın açıklamaları yakından takip edildi.***

Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanı Berat Albayrak, İran'dan ithal edilen doğalgazda indirim yapılması için görüşmelere başladığını açıkladı. Kömür yasası çıkarılması için de çalışmaların gündemde olduğunu belirten Albayrak, ilgili düzenleme ile birlikte iş güvenliğine yönelik yeni uygulamaların hayata geçirileceğini ve sektöre yapılacak yatırımların önünün açılacağını ifade etti. Enerji Bakanlığı tarafından yapılan bir çalışmada kömür rezervlerinin randımanlı olarak kullanılması halinde Türkiye'nin yıllık enerji faturasının 7,2 milyar dolar azalacağı belirtilmişti. Albayrak ayrıca, Türkiye'de kurulu elektrik kapasitenin 73.000 MW'ın üzerinde olduğunu ve gelişen ekonomiyle birlikte ilgili büyüklüğün önümüzdeki 10 yılda 50.000 MW daha artırılması gerektiğini vurguladı. Türkiye'de elektrik dağıtım şebekelerinin ihtiyacı karşılamadığını dile getiren Enerji Bakanı, önümüzdeki beş yılda 21 elektrik dağıtım bölgesinde 18 milyar TL'lik yatırım yapılacağını söyledi.

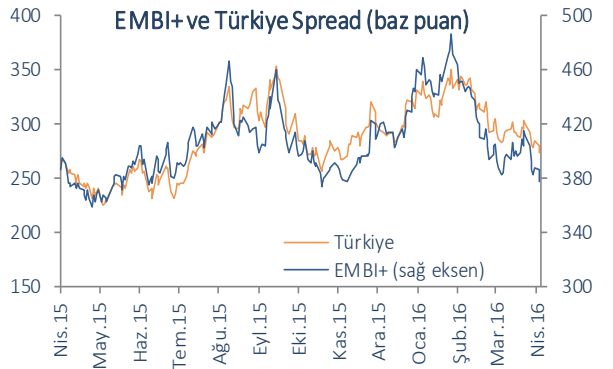
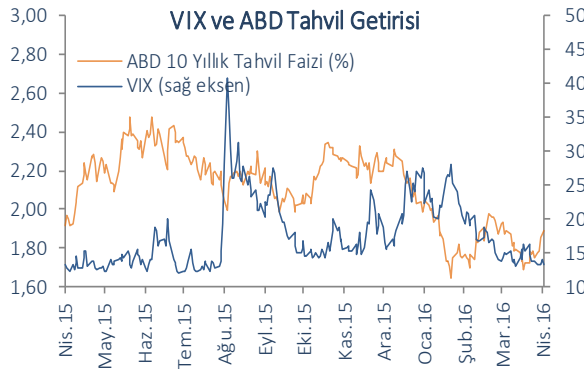
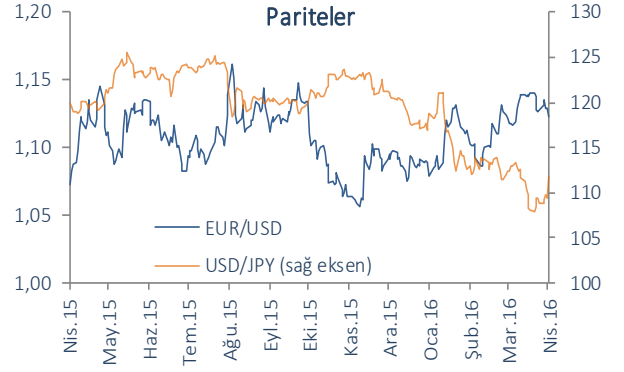
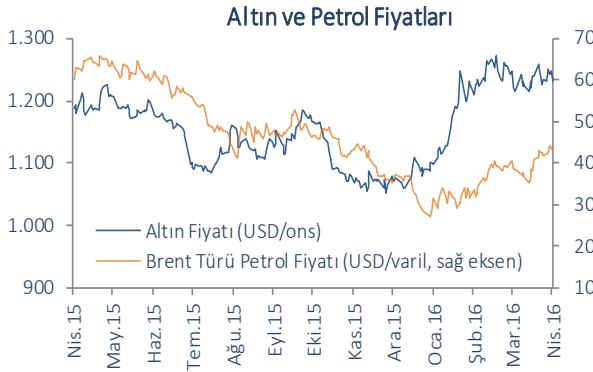
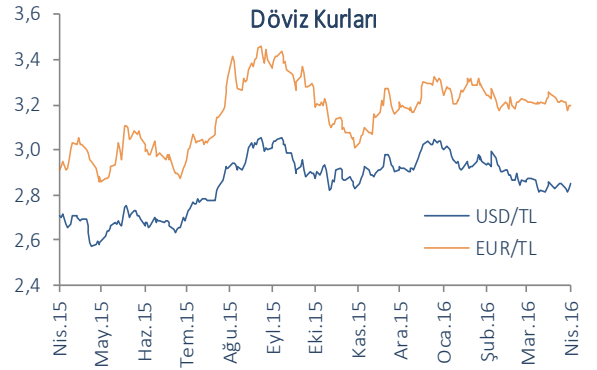
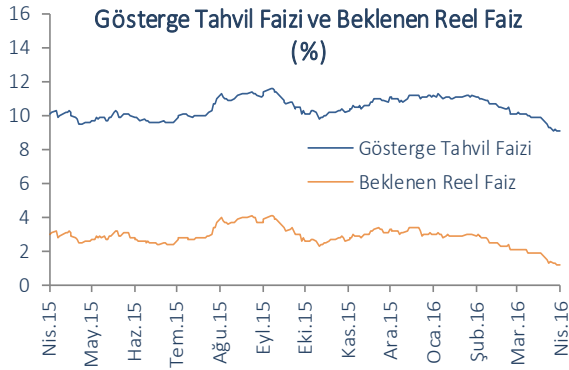
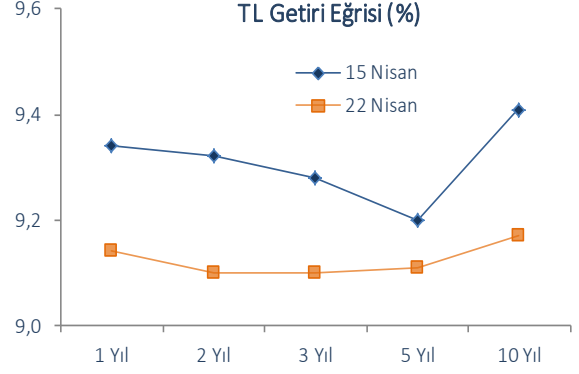
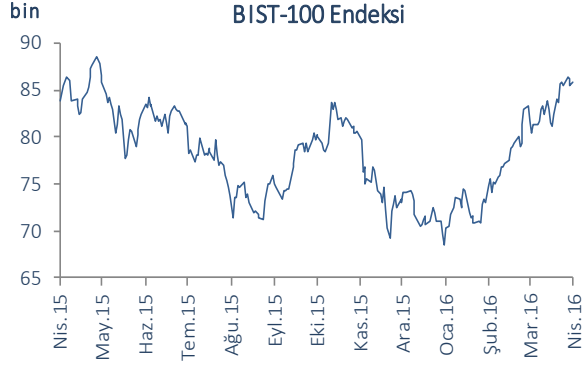
***Konut satışlarında yıllık bazda sınırlı artış...***

Mart ayında, Türkiye genelinde konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre %1 artarak 117 bin adet oldu. Bu dönemde, yeni konut satışları %1,7 artışla 52 bin adede yükseldi. İpotekli konut satışları ise yıllık bazda gerilemeye devam ediyor. %14,3 oranında gerileyen ipotekli konut satışlarındaki bu düşüşte yatırımcıların konut kredisi faizlerindeki düşüş beklentisi nedeniyle ihtiyatlı bir tavır sergilemesinin etkili olduğunu düşünüyoruz. Ayrıca, hafta içerisinde açıklamalarda bulunan Emlak Konut GYO Genel Müdürü Murat Kurum, önümüzdeki dönemde konut kredisi faiz oranlarının %1'in altına gerilemesini beklediğini belirtti. TCMB tarafından yayımlanan verilere göre, Nisan ayının ilk yarısında yatay seyreden ortalama konut kredisi faiz oranı %1,12 seviyesinde bulunuyor.

***Otel doluluk oranları geriliyor.***

Rusya ile artan tansiyonun yanısıra güvenlik endişeleri nedeniyle Türk turizm sektörü zor günler yaşıyor. Türkiye Otelciler Birliği tarafından yayımlanan istatistiklere göre Mart ayında otel doluluk oranı 2015'in aynı dönemine göre %16,5 düşüş kaydederek %52,5'e geriledi. Turistlerin en fazla tercih ettiği destinasyon olan İstanbul'daki doluluk oranı %23,3 azalırken, konaklama ücretlerinde yapılan indirimler dikkat çekiyor. İstanbul'da 2013 yılında 140 euroya ulaşan ortalama konaklama fiyatının Mart ayında ortalama 92 euroya kadar gerilediği görülüyor. Antalya'daki otel doluluk oranları da %6,5 düşüş kaydetti. Sektör yetkilileri tarafından yapılan değerlendirmelerde Antalya'da birkaç oteli bulunan grupların müşterilerini tek bir otele yönlendirerek diğer otellerinin faaliyetlerine ara verdikleri ve bu sayede doluluk oranlarındaki gerilemeyi olduğundan daha düşük gösterdikleri ifade ediliyor.

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



## HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
25 Nisan	TÜİK Sektörel Güven Endeksleri	Nisan	
	TCMB İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Nisan	
	TCMB İktisadi Yönelim Anketi ve Reel Kesim Güven Endeksi	Nisan	
	ABD Yeni Konut Satışları	Mart	
26 Nisan	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti	Nisan	
	TCMB Enflasyon Raporu	2016-II	
	ABD The Conference Board Tüketici Güven Endeksi	Nisan	
	ABD Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri	Mart	
27 Nisan	Hazine İç Borç Ödemesi (994 milyon TL)		
	Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantısı ve Faiz Kararı	Nisan	
28 Nisan	Japonya Merkez Bankası (BoJ) Toplantısı ve Faiz Kararı	Nisan	
	ABD Öncü GSYH Büyüme Verisi	2016 1. Çeyrek	
29 Nisan	TÜİK Dış Ticaret İstatistikleri	Mart	
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu (Öncü)	Nisan	
	Euro Alanı İşsizlik Verisi	Mart	
	ABD Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi	Nisan	
	ABD Kişisel Tüketim Harcamaları Verisi	Mart	
ABD Kişisel Gelir Verisi	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.

HAFTAYA BAKIŞ

