

## HAFTAYA BAKIŞ

**ABD ekonomisinden karışık sinyaller...**

Fed'in Nisan ayındaki toplantısında faiz artırmaması, BoJ'un para politikasında daha fazla gevşemeye gitmemesi ve ABD'de açıklanan zayıf büyüme rakamıyla değer kaybının hız kazandığı dolar geçtiğimiz hafta başında Ocak 2015'ten bu yana en düşük seviyesine geriledi. ABD'de Nisan ayına dair açıklanan Markit imalat PMI verisi 50,8 seviyesi ile Eylül 2009'dan beri en düşük düzeyde gerçekleşerek sektörde büyümenin ivme kaybettiğine işaret ederken, fabrika siparişlerinin Mart ayında %1,1 ile beklentilerin üzerinde artması ABD ekonomisine dair karışık sinyaller verdi. Ayrıca, ABD'de dış ticaret açığı da Mart ayında beklentilerin altında 40,4 milyar dolar olarak gerçekleşti. İthalat tüketici ürünleri öncülüğünde aylık bazda %3,6 gerilerken, ihracat küresel talebin zayıf seyri nedeniyle aylık %0,9 düştü.

Geçtiğimiz hafta, Fed yetkililerinin Haziran ayındaki toplantıya yönelik yaptıkları ihtiyatlı konuşmalar da piyasaların seyrinde etkili oldu. Fed yetkilileri para politikası kararlarında veriye bağlılığının sürdüğünü ifade ederek, verinin olumlu olduğu müddetçe faiz artırımının mümkün olabileceği yönündeki açıklamaları gelişen ülke borsalarında satışlara sebep oldu. FOMC'da oy hakkı bulunan St. Louis Fed Başkanı Bullard'ın, faiz artırımı konusunda Fed ve piyasa beklentileri arasındaki farkın tedirginlik yarattığını ve istihdam, enflasyon ile küresel verilerin FOMC üyelerinin medyan tahminleriyle daha uyumlu hareket ettiğini açıklaması Perşembe günü Fed'in bir sonraki toplantısında faiz artırımına gideceği beklentilerini güçlendirdi. Öte yandan, geçtiğimiz hafta özel sektör istihdamının Nisan 2013'ten bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşmesi, haftalık işsizlik maaşı başvurularının son bir ayın en yükseğine çıkması ve Cuma günü açıklanan tarım dışı istihdam verisinin Nisan ayında beklentilerin oldukça altında gerçekleşmesi ABD istihdam piyasasına yönelik endişeleri arttırdı. Nisan ayı işsizlik oranı da %5 düzeyinde gerçekleşti. Olumsuz tarım dışı istihdam verilerinin ardından piyasalardaki faiz artırım beklentilerinin yeniden azaldığı gözlemlendi.

**Avrupa'da zayıf ekonomik seyir...**

Geçtiğimiz hafta Euro Alanı imalat PMI verisi 51,7 ile beklentilerin üzerinde açıklanırken, bölgenin lokomotifi Almanya'da imalat PMI Ocak'tan bu yana en yüksek değerini aldı. Euro Alanı imalat PMI verisinin Nisan ayında sadece 0,1 puan artması ise ECB'nin para politikasının henüz imalat sektörü üzerinde etki yaratmadığını gösteriyor. Diğer taraftan, Avrupa Komisyonu'nun geçen hafta yayımladığı raporda, Euro Alanı ekonomisi için büyüme ve enflasyon tahminleri aşağı yönlü revize edilirken, küresel ekonomideki belirsizliklerin Avrupa ekonomisine yönelik toparlanma beklentilerini sınırladığı ifade edildi.

ECB Başkanı Draghi'nin hafta başında yaptığı konuşmada aşırı gevşek para politikasının yetersiz yatırım talebinin bir göstergesi olduğunu ve genişletici para politikalarının alternatifinin olmadığını ifade etmesi Merkez Bankalarının elinde yeterli politika aracı olmadığı yönünde algılandı. UBS ve Commerzbank'ın ilk çeyrek kârlılıklarının beklentilerin oldukça altında gelmesi ve İngiltere'nin Haziran ayında Birlik'ten çıkma tartışmalarıyla gerileyen ekonomik büyümesi de Euro Alanı piyasalarında satışları beraberinde getirdi. Stoxx 600 endeksi haftalık bazda %2,9 gerilerken, Almanya'nın DAX endeksi %1,7 düştü.

## HAFTALIK VERİLER

	29.Nis	6.May	Değişim		29.Nis	6.May	Değişim
BIST-100 Endeksi	85.328	78.368	-% 8,2 ▼	EUR/USD	1,1454	1,1402	-% 0,5 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%9,22	%9,68	46 bp ▲	USD/TL	2,7945	2,9263	% 4,7 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%1,82	%1,78	-4 bp ▼	EUR/TL	3,1920	3,3374	% 4,6 ▲
EMBI+ (baz puan)	383	395	12 bp ▲	Altın (USD/ons)	1.293	1.288	-% 0,4 ▼
EMBI+ Türkiye (baz puan)	280	309	29 bp ▲	Petrol (USD/varil)	45,8	44,2	-% 3,6 ▼

bp: baz puan

### **Asya piyasalarında düşüş sürüyor...**

Japonya Merkez Bankası'nın yeni tedbirler almamasının ardından hafta başında son 18 ayın en düşük seviyelerine gerileyen USD/yen paritesi, izleyen günlerde 3 günlük tatile rağmen haftanın son işlem gününde toparlandı. Çin'de açıklanan fabrika faaliyetlerinin Mart ayında üst üste 14 aylık bir düşüşe işaret etmesi işten çıkarmalarda artış olacağı kaygısını artırırken, Nisan ayında hizmetler PMI endeksinin 51,8'e gerilemesi ve imalat sanayi PMI'nın 50,1 ile sınır seviyede açıklanması piyasada Çin ekonomisine yönelik endişeleri artırdı. Ayrıca, Çin'de haftanın son günü açıklanan dış ticaret verisi hem ihracatta hem de ithalattaki gerilemenin düştüğüne işaret ederek, politika yapımcıların ekonomik büyüme desteklemesine dair beklentileri artırdı.

### **Petrol fiyatlarındaki düşüş ivme kaybetti.**

Geçtiğimiz hafta Kanada'da bir petrol sahasında çıkan yangın ve ABD'deki haftalık petrol üretiminin Eylül 2014'ten bu yana en düşük seviyesine gerilemesi petrol fiyatlarının 44 USD/varil'in üstüne çıkmasına neden oldu. Hafta başında gerilediği son 17 ayın en düşük seviyesinden yükselen dolar Fed'in faiz artırımına yönelik işaretler güçlendikçe diğer para birimleri karşısında haftalık %0,9 değer kazandı. Tarım dışı istihdam öncesi piyasalarda artan risk algısı sebebiyle VIX endeksi son bir ayın en yükseğine çıktı.

### **Yurt içinde enflasyon son 3 yılın en düşüğüne geriledi.**

Son 3 aydır gerileme eğiliminde olan yıllık TÜFE artışı Nisan ayında Mayıs 2013'ten bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşerek %6,57'e indi. Aylık bazda ise TÜFE Ocak ayından beri ilk kez yükselerek %0,78 artış kaydetti. Yıllık bazda TÜFE'ye en yüksek katkıyı fiyatların sırasıyla %12,8 ve %11,4 arttığı alkollü içecekler ve tütün ile lokanta ve oteller alt grupları sağlarken, Rusya krizinin ardından oluşan arz fazlası sebebiyle gıda ve alkolsüz içecek fiyatlarındaki endeks tarihindeki en düşük artışı gösterdi. Yılbaşından bu yana artan EUR/TL kuruna rağmen turizmdeki sıkıntılar sebebiyle otel ve lokanta fiyatlarındaki ivme kaybının süreceği ve gıda fiyatlarındaki düşük seyrin kalıcı olmayacağı tahmin ediliyor. Nitekim, Ocak ayında %11,7 düzeyinde artan gıda ve alkolsüz içecekler fiyatlarında Nisan ayındaki bu sert düşüş TCMB'nin son Enflasyon Raporu'ndaki %9 gıda enflasyonu tahmininin de oldukça altında seyrediyor. Ayrıca, özel kapsamlı H ve I endekslerinin %10 seviyesine yakın seyretmesi, çekirdek enflasyonda bir gerileme olmadan manşet enflasyondaki aşağı yönlü hareketin uzun sürmeyeceğine işaret ediyor. ([Enflasyon Gelişmeleri Raporumuz](#)).

### **BIST-100'de kayıplı hafta...**

Geçtiğimiz hafta yurt içi piyasalarda ABD'den gelen karışık veriler ve Avrupa'dan gelen ılımlı sinyaller etkili olurken, yurt içindeki politik gelişmeler borsanın seyrinde etkili oldu. 22 Mayıs'ta AKP'nin olağanüstü kongreye gideceğinin ve Başbakan Davutoğlu'nun adaylığını koymayacağını açıklamasının ardından yaşanan siyasi belirsizlikler neticesinde Borsa İstanbul haftalık %8,2'lik değer kaybıyla 78.368 seviyesine geriledi. Politik gelişmeler sebebiyle TL cinsi varlık satışları hız kazanırken, 2 yıllık gösterge tahvilinin bileşik faizi hafta içinde 46 baz puan yükseldi. Ayrıca, TL dolar ve euro karşısında haftalık bazda yaklaşık %5 değer kaybederken, Türkiye CDS'leri son bir ayın en yüksek seviyelerine tırmandı.

Moody's, cari açığın finansmanı için yurtdışından gelecek sermayeye bağımlı olan Türkiye'nin yaşadığı politik belirsizliklerin yatırımcı güvenini negatif yönde etkileyerek ülkenin kırılganlığını arttıracığını ve bu durumun Türkiye'nin kredi notunu olumsuz yönde etkileyebileceğini belirtirken, S&P haftanın son işlem gününde Türkiye'nin kredi notunu "BB+" olarak teyit ederken, kredi görünümünü "Negatif"ten "Durağan"a çevirdi. S&P karara gerekçe olarak Türkiye ekonomisinin karşılaştığı risklere rağmen sergilediği dayanıklılığı ve cari açığının finansmanına ilişkin risklerin ılımlı hale gelmesini gösterdi. S&P, Türkiye'nin 2016 yıl sonu büyümesini %3,4 olarak öngördü.

## SEKTÖREL GELİŞMELER

**570 bin canlı hayvan için sıfır gümrük vergisi...**

Geçtiğimiz hafta Bakanlar Kurulu kararı ile Tarım İşletmeleri Genel Müdürlüğü'ne (TİGEM) 150.000 damızlık düve ile 20.000 canlı koyun ve keçinin, Et ve Süt Kurumu'na (ESK) da 400.000 besilik dananın sıfır gümrük vergisi ile ithal edilebilmesi için yetki verildi. Uygulama kapsamında Türkiye genelinde ESK besilik, TİGEM ise damızlık hayvan ithalatından sorumlu olacak. Kurumların kontenjanları 2016 yılı sonuna kadar geçerli durumda. Ayrıca, özel sektörün ithalatında %0 olan damızlık sığır gümrük vergisi %7,8'e, %15 olan besilik sığır gümrük vergisi %60'a çıkarıldı.

**Nisan ayında otomobil ve hafif ticari araç satışı geriledi.**

Otomotiv Distribütörleri Derneği'nin (ODD) açıkladığı veriye göre Nisan ayında yurtiçinde otomobil satışları bir önceki yılın aynı dönemine göre %6,5 gerileyerek 65.618 adet, hafif ticari araç satışı ise %9,9 düşerek 19.269 adet olarak gerçekleşti. Hafif ticari araç satışındaki gerilemenin ivme kaybetmesine rağmen, otomobil satışında Nisan ayında Kasım 2014'ten bu yana en yüksek düşüş gözlemlendi. İlk 4 ay satış verisi incelendiğinde ise, otomobil pazarı %1,9, hafif ticari pazarı %11,6 geriledi. ODD'nin yıl sonu yurtiçi satış hedefi 900.000-950.000 seviyesinde yer alıyor. Üretiminin yaklaşık %75'ini ihraç eden sektörün kurdaki artış sebebiyle artan maliyetleri fiyatlara yansıtmasının satışlardaki bu düşüşte etkili olduğu tahmin ediliyor.

**2016 yılı için tarımsal destek oranları belirlendi.**

Kamunun tarımsal destekleme politikası çerçevesinde 2016 yılında geçerli olacak destek oranlarını içeren Tarımsal Destekleme Kararnamesi geçtiğimiz hafta Resmi Gazete'de yayınlandı. Kararnamede toprak analiz desteğinin tamamen kaldırıldığı, mazot ve gübre desteğinin ise tek kalem altında birleştirildiği görüldü. Buna göre 2015 yılında yağlı tohum ve endüstriyel bitki üreticilerine verilen mazot desteği 7,90 TL/da ve gübre desteği 8,25 TL/da iken, 2016 yılı için mazot ve gübre desteği toplam 11 TL/da olarak belirlendi. Organik tarımda kategori bazında 10-100 TL arasında değişen desteklere yer verilirken, iyi tarım uygulamalarında değişikliğe gidilmedi. Üreticilerin ekim sırasında öncelikli değerlendirdiği prim ödemesi desteklerinde ise yağlık ayçiçeği, kütü pamuk, soya fasulyesi, kanola, aspir ve zeytinyağında 10 kuruş/kg, çayda 1 kuruş/kg artışa gidilirken, tahıllar ve çeltikte değişiklik yapılmadı. Mazot ve gübre desteğindeki gerilemeye rağmen prim ödemelerindeki artışın 2015 yılında 2,7 milyon ton olarak gerçekleşen yağlı tohum üretimini destekleyip bitkisel yağ üretimini bir miktar artıracaklarını düşünüyor.

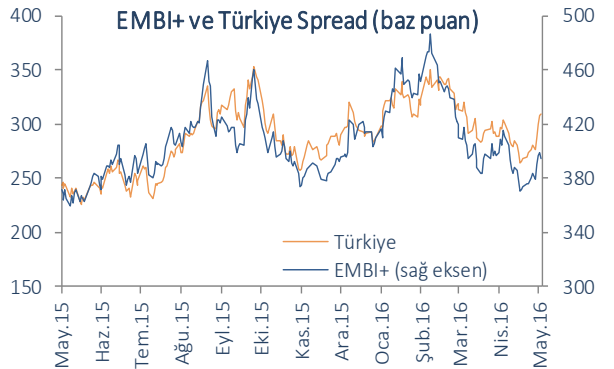
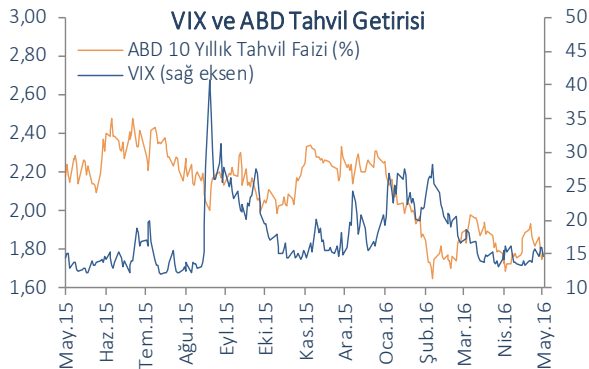
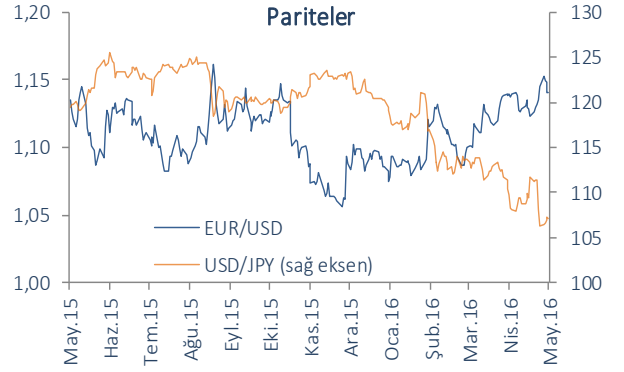
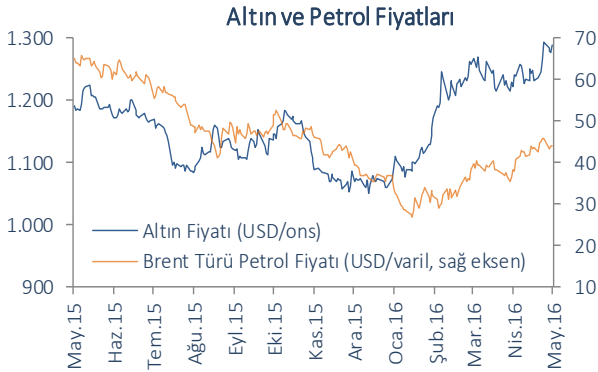
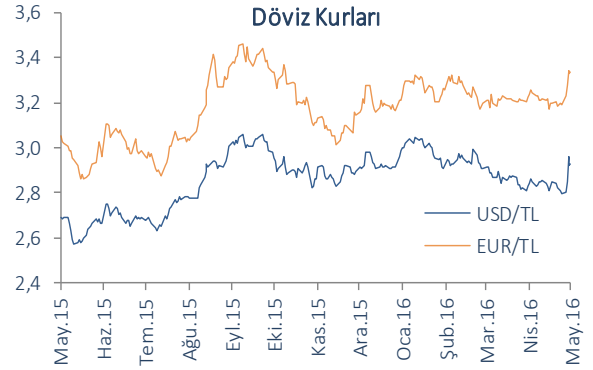
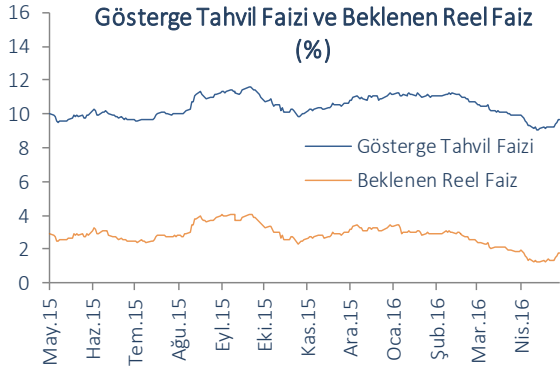
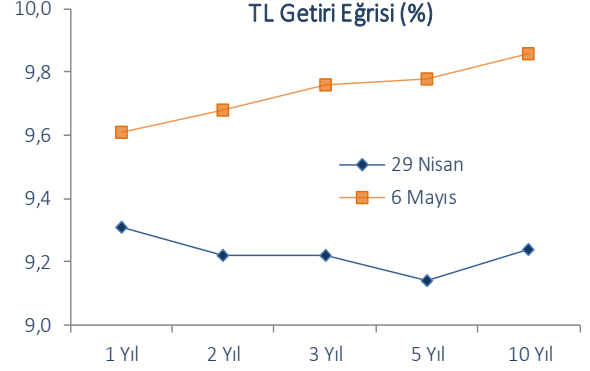
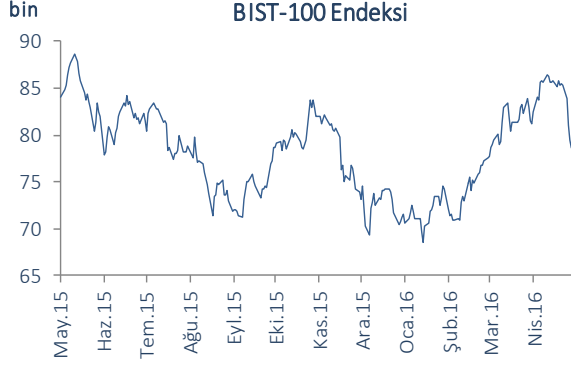
**Milli Piyango'da özelleştirme...**

Maliye Bakanlığı Milli Piyango İdaresi'nin özelleştirmesine ilişkin ihale tekliflerini Ağustos'ta almaya başlayacak. İmtiyaz hakkı yerine 10 yıl süreyle lisans hakkı verilecek ihalede ihaleyi kazanan şirket şans oyunları planlanması, gerçekleştirilmesi ve çekiliş düzenlenmesi yapacak. İhalenin dolar cinsinden yapılmasına karşın TL ödemenin de kabul edilebileceği, şirket peşinat bedelinin %40'tan %20'ye indirilmesi, biletler üzerinden reklam ve faiz gelirleri kazanılabilmesi ve oyun sayısında artış yapma hakkı gibi yeni uygulamalar ihale kapsamında şirketlere sunulacak. Temmuz 2014'te başlatılan ancak iptal edilen 2,7 milyar dolarlık ihalede USD/TL'deki sert yükseliş ve ihale katılımcılarının lisans bedelini zamanında ödememesi özelleştirmenin gerçekleşmesine engel olmuştu.

**Çimento sektörü...**

2013 yılına kadar dünyanın en önemli ihracatçısı olan ve halen dünyanın en büyük üreticileri arasında yer alan Türk çimento sektörünün ılımlı büyümesini 2016 yılında da sürdürmesini bekliyoruz. Bu gelişmede, konut inşaatlarından, kentsel dönüşüm projelerinden ve mega projelerden kaynaklanan çimento talebinin etkili olmasını bekliyoruz. Ayrıca, son yıllarda Ortadoğu coğrafyasında pazar kaybı yaşayan sektörün alternatif olarak Afrika pazarını hedeflediği gözleniyor. Geçtiğimiz hafta yayınlanan "Çimento Sektörü" raporumuzu incelemek için [tıklayınız](#).

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



## HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
9 Mayıs	TÜİK Sanayi Üretim Endeksi	Mart	yıllık %4,7 artış (G)
10 Mayıs	Çin TÜFE (yıllık)	Nisan	2,3%
	Çin ÜFE (yıllık)	Nisan	-3,8%
	TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Mart	
11 Mayıs	Hazine İç Borç Ödemesi - 58 Milyon TL		
12 Mayıs	Euro Alanı Sanayi Üretimi (aylık)	Mart	0,0%
13 Mayıs	Euro Alanı Öncü GSYH Büyüme Verisi	2016 1. Çeyrek	0,6%
	Almanya GSYH Büyüme Verisi (Öncü)	2016 1. Çeyrek	0,6%
	ABD Üretici Fiyat Enflasyonu (aylık)	Nisan	0,3%
	ABD Perakende Satışlar Verisi	Nisan	0,9%
	ABD Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Öncü)	Mayıs	89,90

(G) Gerçekleşme

## 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.