

## HAFTAYA BAKIŞ

**ABD’de perakende satışlar artış kaydetti.**

Nisan ayında ABD’de perakende satışlar aylık bazda %1,3 ile beklentilerin üzerinde artış kaydetti. Otomobil satışlarındaki artışın katkısıyla son bir yılın en hızlı yükselişini gerçekleştiren perakende satışlar, ABD’de ekonomik aktivitenin yaklaşık üçte ikisini oluşturuyor. 2-7 Mayıs haftasına ilişkin açıklanan işsizlik maaşı başvuruları ise son bir yılı aşkın sürenin en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Beklentilerden yüksek gelen başvurular iyileşmenin hız kestiğine işaret etmekle birlikte işgücü piyasası halen gücünü koruyor. Haftanın son gününde açıklanan tüketici güven endeksi ise, öncü veriye göre Mayıs ayında 95,8 ile beklentilerin üzerinde artarak geçen yılın Haziran ayından bu yana en yüksek değerini aldı.

Geçen hafta Fed yetkililerinden gelen açıklamalar faiz artırım beklentilerini destekleyici yöneydi. Boston Fed Başkanı Rosengren yılın ikinci çeyreğinde istihdam ve enflasyon göstergelerinin olumlu performans sergilemesi halinde faizin artırılması gerektiğini savunurken, son iki toplantıda faiz artırılmasının uygun olduğu yönünde görüş bildiren Kansas City Fed Başkanı Esther George da mevcut ekonomik koşullar dikkate alındığında faizlerin fazlasıyla düşük olduğunu belirterek, bu durumun finansal riskleri arttırdığı yorumunda bulundu.

**Euro Alanı’nda tedrici büyüme sürüyor.**

Geçen hafta Euro Alanı’nda açıklanan veriler genel olarak beklentilerin altında kaldı. Sanayi üretimi %0,8 azalarak olumsuz bir tablo çizerken, yılın ilk çeyreği için çeyreklik büyüme verisi aşağı yönlü revize edilerek %0,5 olarak açıklandı. Piyasalar daha önce çeyreklik bazda %0,6 olarak açıklanan büyüme verisinde değişiklik beklemiyordu. Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkan Yardımcısı Constancio geçen hafta yaptığı açıklamada ECB’nin %2’lik enflasyon hedefine ulaşmak için ne gerekirse yapacağını, hedefe ulaşmak için hala kullanabileceği yeterli politika aracının bulunduğunu söyledi. ECB’nin Mart ayında uygulamaya koyduğu tedbir paketinin etkilerini göstermesi için zaman gerektiğini ifade eden Constancio, petrol fiyatının yeni seviyesinin bu yılın son çeyreğinden itibaren enflasyonu artıracığı öngörüsünde bulundu. Ayrıca, ECB’nin İngiltere’nin AB’den ayrılması durumunda oluşacak riskleri ölçmek için analizler yaptığı belirtiliyor. Olası bir ayrılma senaryosunda Avrupa bankalarının hazırlıklarına ilişkin ECB’nin bankalardan bilgi talebinde bulunduğu da ifade edildi.

**Brexit tartışmaları gündemde...**

Son dönemde İngiltere’nin AB’den ayrılmasının AB üzerinde oluşturacağı etkilerin yanı sıra İngiltere ekonomisinin karşılaşılabilecek riskler de gündeme geliyor. IMF, referandumda AB’den çıkma kararının alınması durumunda ülkede belirsizliklerin artacağını ve bu durumun finansal piyasalarda dalgalanma yaratacağını ifade etti. Ayrıca IMF, ülkede ekonomik aktivitenin yavaşlayacağı ve İngiltere’nin Birlik’ten ayrılmasının ardından bir dizi yeni dış ticaret anlaşmasına ihtiyaç duyacağı uyarısında bulundu. Benzer riskler İngiltere Merkez Bankası’nın (BoE) faiz oranında değişikliğe gitmediği Perşembe günkü toplantısının ardından yapılan açıklamalarda da gündeme geldi. BoE Başkanı Mark Carney gerçekleştirdiği basın toplantısında, Para Politikası Komitesi’nin yaptığı analitik çalışmalara göre, AB’den çıkma durumunda büyümenin belirgin biçimde yavaşlayacağını ve enflasyonun artacağını söyledi. Kurul, Birlik’ten çıkma durumunda sterlinin zayıflayacağını ve işsizliğin artacağını da öngörüyor.

## HAFTALIK VERİLER

	6.May	13.May	Değişim		6.May	13.May	Değişim
BIST-100 Endeksi	78.368	77.808	-% 0,7 ▼	EUR/USD	1,1402	1,1305	-% 0,9 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%9,68	%9,76	8 bp ▲	USD/TL	2,9263	2,9687	% 1,4 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%1,78	%1,71	-7 bp ▼	EUR/TL	3,3374	3,3563	% 0,6 ▲
EMBI+ (baz puan)	395	390	-5 bp ▼	Altın (USD/ons)	1.288	1.273	-% 1,2 ▼
EMBI+ Türkiye (baz puan)	309	310	1 bp ▲	Petrol (USD/varil)	44,2	46,9	% 6,3 ▲

bp: baz puan

**Çin'de açıklanan veriler ekonomik aktiviteye ilişkin endişeleri artırdı.**

Haftasonu Çin'de Nisan ayına ilişkin sanayi üretimi, yatırım harcamaları ve perakende satışlar verileri açıklandı. Sanayi üretimi artışı yıllık bazda Nisan ayında %6 ile %6,5 olan beklentilerin altında gerçekleşirken, yatırım harcamaları ve perakende satışlar verileri de piyasa beklentilerini karşılayamadı. Söz konusu veriler Çin ekonomisindeki ivme kaybının yılın ikinci çeyreğinde de sürdüğüne yönelik görüşleri destekledi.

**EBRD küresel büyümenin 2016 yılında ivme kazanacağını öngörüyor.**

Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası (EBRD) yıllık raporunda faaliyet gösterdiği ülkelerin ortalama büyümesinin 2016 yılı sonunda %1,4'e, 2017 sonunda ise %2,5 seviyesine yükselmesinin beklendiğini kaydetti. Raporda, düşük petrol fiyatları ve devam eden durgunluk nedeniyle Rusya ekonomisinin bu yılın sonunda %1,2 daralabileceği kaydedildi. Raporda ayrıca piyasalarda Fed'in bu yıl faiz oranlarını bir miktar artırmasının beklendiğine işaret edilirken, bu nedenle gelişen piyasalara sermaye akışının, son yıllarda kaydedilenden daha düşük seviyede olmasının beklendiği ifade edildi.

EBRD Türkiye'nin 2016 yılında %3,2, gelecek yıl ise %3,4 büyüyeceğini öngördü. Raporda 2016 yılında ekonomik büyümeyi düşük petrol fiyatlarının ve asgari ücretteki artışın destekleyeceği belirtildi. Ayrıca, Türkiye'nin bankacılık sektörünün ve mali dengelerinin istikrarını koruduğu vurgulanırken, sorunlu krediler oranı ile kamu borç stokunun düşük seviyelerde olduğuna dikkat çekildi. Öte yandan, önümüzdeki dönem için yerel ve bölgesel belirsizliklerin artması, küresel finans piyasalarındaki artan oynaklık nedeniyle sermaye girişlerinde büyük çaplı düşüşlerin yaşanması ve petrol fiyatlarının hızlı bir şekilde artması Türkiye ekonomisine ilişkin başlıca aşağı yönlü riskler arasında sıralandı.

**Cari açık daralmaya devam ediyor.**

TCMB'nin açıkladığı verilere göre cari açık yılın ilk çeyreğinde dış ticaret açığındaki daralmanın etkisiyle 2015'in aynı dönemine göre %25,1 oranında azalarak 7,9 milyar dolar oldu. Mart ayında Şubat'a kıyasla 1,1 milyar dolar tutarında azalan 12 aylık cari açık 29,5 milyar dolar düzeyine inerek Temmuz 2010'dan bu yana en düşük değerini aldı. Yılın ilk çeyreğinde ihracattaki sınırlı düşüşe karşın ithalat %10'un üzerinde azalırken, seyahat gelirlerindeki %16,8'lik düşüşün etkisiyle hizmetler dengesi cari açık üzerinde baskı yaratmaya devam etti. Seyahat gelirlerindeki zayıf seyrin önümüzdeki aylarda ivme kazanması halinde cari denge üzerinde daha fazla baskı yaratması bekleniyor.

Cari açığının finansmanı tarafında, 2016 yılının başından itibaren doğrudan yatırımlarda gözlenen zayıf performansın Mart ayında da devam ettiği görüldü. Net doğrudan yatırımlardaki düşüş ilk çeyrekte yıllık bazda yaklaşık %60 oldu. Şubat ve Mart ayında küresel piyasalarda artmış olan iyimserlik ve risk iştahının etkisiyle gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarında yaşanan artışın etkisiyle Türkiye'ye yönelik portföy yatırımları da hız kazandı. İlk çeyrekte portföy yatırımları kaleminde kaydedilen net sermaye girişi 2,6 milyar dolar oldu. Nisan ayında da olumlu performansını sürdüren sermaye girişleri, 2-6 Mayıs haftasında ise küresel gelişmeler ve siyasi belirsizliklerin etkisiyle azaldı. Bu dönemde yurt dışı yerleşiklerin DİBS portföyü 183 milyon dolar azalırken, hisse senedi portföyündeki daralma 298 milyon dolar oldu ([Ödemeler Dengesi Raporumuz](#)).

**Yurt içinde piyasalar siyasi gelişmelerle dalgalandı.**

BIST-100 endeksi önceki haftaki sert satışların ardından gelen tepki alımları ve S&P'nin Türkiye'ye dair değerlendirmesinin verdiği destekle haftaya yükselerek başladı. Haftanın ilerleyen günlerinde ise siyasi belirsizlikler ve güvenlik endişeleri ile düşen piyasada, gelen tepki alımlarının etkisiyle dalgalı bir seyir gözlemlendi. BIST-100 endeksi haftayı %0,7'lik sınırlı bir düşüşle tamamladı.

Hafta içinde sınırlı da olsa tahvil faizlerinde yükseliş devam etti. 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi 8 baz puan artarak haftanın son işlem gününde %9,76 olarak gerçekleşti. TL dolar karşısında %1,4, euro karşısında %0,5 değer kaybetti. Siyasi riskler ile TCMB'nin faiz indirimlerine devam edeceğine yönelik beklentilerin önümüzdeki günlerde TL'nin seyri üzerinde etkili olabileceğini düşünüyoruz.

## SEKTÖREL GELİŞMELER

***Sanayi üretimi ivme kaybetmekle birlikte artmaya devam etti.***

Mart ayında mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi aylık bazda %0,5 azalırken, takvim etkisinden arındırılmış endeks geçen yılın aynı ayına göre %2,9 arttı. Sanayi üretimindeki artış yılın ilk çeyreğinde 2015'in aynı dönemine kıyasla %4,7 olarak gerçekleşti. Aylık bazda ana sanayi gruplamasına göre en yüksek düşüş %2,4 ile enerjide gerçekleşirken, imalat sanayi alt sektörlerinden temel eczacılık ürünleri ve eczacılığa ilişkin malzemelerin imalatı %13,5 azaldı. Aylık bazda en fazla üretim artışı gözlenen sektörler ise bilgisayarların, elektronik ve optik ürünlerin imalatı (%21,7), tütün ürünleri imalatı (%7,4) ile ağaç ve ağaç ürünleri imalatı (%6,7) oldu.

Mart 2016'da sanayi ciro endeksi ise mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre aylık bazda %1,3 azaldı. En yüksek aylık azalış ana sanayi grupları arasında %4,0 ile sermaye malı imalatında gözlenirken, alt sektör bazında en hızlı düşüş %8,1 ile (makine ve teçhizat hariç) fabrikasyon metal ürünleri imalatında gerçekleşti.

***Otomotiv sektörünün ihracatı artıyor.***

Otomotiv sektörünün yurt içi pazarda satışları gerilerken ihracatındaki artış dikkat çekiyor. Önceki hafta, sektörün yurt içi satışlarının ilk 4 ayda otomobilde %1,9, hafif ticari araçlarda %11,6 gerilediği açıklanmıştı. Yurt içi pazarın daralmasının son dönemde döviz kurundaki artıştan kaynaklanan maliyetin fiyatlara yansımalarının yanı sıra geçen yıl 1 milyon adet üzerinde çıkan satışların yarattığı baz etkisinden kaynaklandığı düşünülüyor. TL'deki değer kaybı üretiminin yaklaşık %75'ini ihraç eden sektörün yurt dışı satışlarını ise destekliyor. Sektörün ihracatı Ocak ayındaki daralmanın ardından yeni modellerin tanıtımı, Avrupa pazarlarındaki toparlanma ve Afrika başta olmak üzere yeni pazarlara açılmanın etkisiyle Şubat, Mart ve Nisan aylarında %10'un üzerinde artış kaydetti. Böylece 2016'nın ilk 4 ayında ihracat %7,4 artmış oldu.

***Turizmde İran'la işbirliği...***

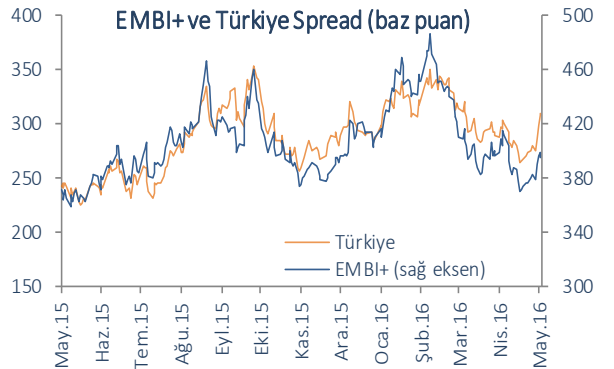
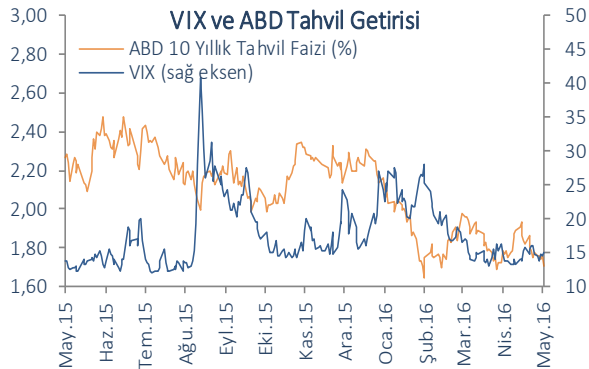
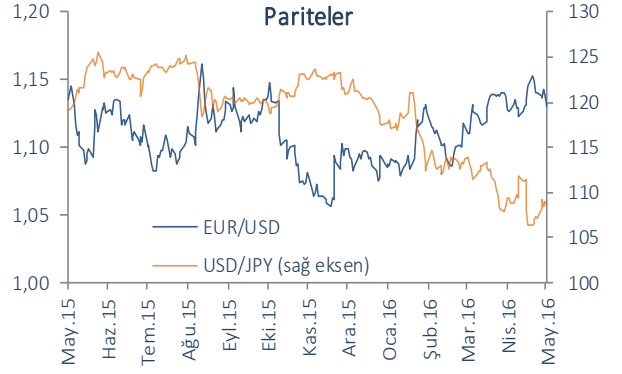
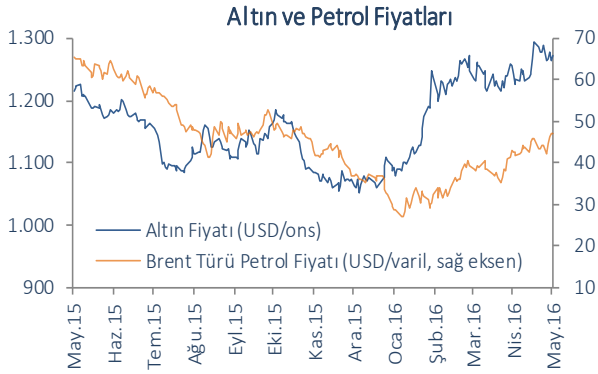
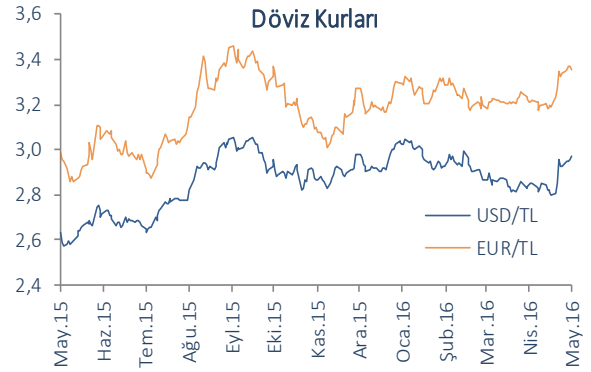
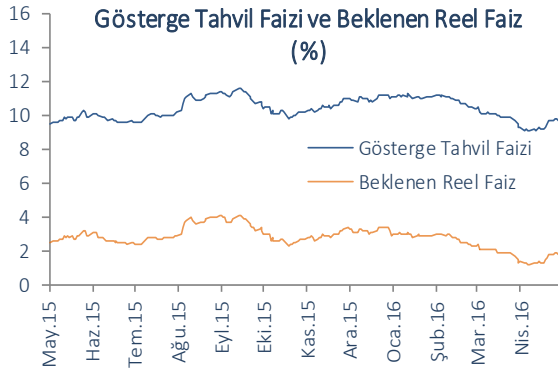
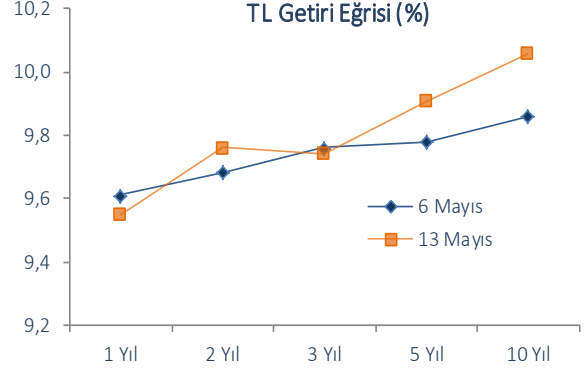
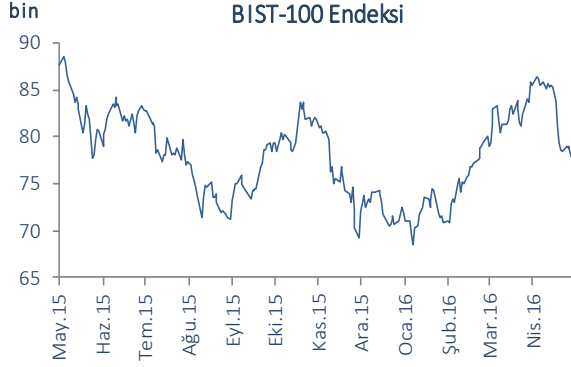
Turizm sektöründe Rusya ile yaşanan krizin etkilerini ve Avrupa'dan gelen turist sayısındaki daralmayı telafi etmek amacıyla alternatif pazar çalışmaları sürdürülüyor. Geçen hafta Kültür ve Turizm Bakanı Mahir Ünal ve turizm sektörünün temsilcileri İran'a giderek iki ülke arasındaki işbirliğini geliştirme ve yeni yatırım fırsatları konusunda görüşmelerde bulundu. Bu kapsamda iki ülke arasında Çin, Hindistan, Endonezya ve Malezya gibi uzak destinasyonlardaki üçüncü ülkelere birlikte tanıtım çalışması yapılması, charter seferlerinin artırılması, Türk turizmcilerin İran'da yatırım yapması ve İranlı turistlere yeni seyahat paketi hazırlanması gibi pek çok alanda uzlaşma sağlandı.

İranlı turistler yurt dışı seyahatlerinde Dubai ve Malezya'dan sonra üçüncü sırada Türkiye'yi, Türkiye'de ise İstanbul'u tercih ediyorlar. 2015 yılında İran'dan Türkiye'ye gelen ziyaretçi sayısı yaptırımların uygulanmaya başladığı 2012 yılı öncesindeki seviyelerine yaklaştı. Ülkeye uygulanan yaptırımların 2016 yılı başında kalkmasının ardından ise Ocak-Mart döneminde İranlı turist sayısı yıllık bazda %7,4 artış kaydetti. Bu trendin yılın kalan kısmında da devam etmesini bekliyoruz. Türkiye'ye gelen toplam turist sayısı içinde nispeten düşük bir paya sahip olsa da bu artışın Avrupa'dan gelecek turist sayısındaki azalmayı kısmen telafi edeceğini ve daha çok İstanbul'daki olumsuz etkiyi hafifleteceğini düşünüyoruz ([Turizm Sektörü Raporumuz](#)).

***Rusya'ya tarım ürünleri ihracatı...***

Geçtiğimiz hafta içinde Rusya'nın Türkiye'den yapılan yaş meyve ve sebze ihracatına getirdiği yasakların kapsamının genişletileceğinin açıklanması, sektörün ihracat performansına yönelik beklentilerin daha da bozulmasına neden oldu. Rusya Tarım Ürünleri Denetim Ajansı Rosselkhoznadzor'un başkan yardımcısı Alekseyenko, Türkiye'nin tarım ürünlerinin kalitesi hakkında "güvenilir" garantiler vermesi halinde Türkiye'den tarım ürünü ithalatına yeniden izin verilebileceğini açıkladı. Öte yandan, yasakların genişletilmesinin gıda fiyatlarındaki düşüşü destekleyebileceğini ve enflasyonda izlenen olumlu görünümün önümüzdeki aylarda güçlenebileceğini düşünüyoruz.

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



## HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
16 Mayıs	TÜİK İşgücü İstatistikleri	Şubat	%10,9 (G)
	Maliye Bakanlığı Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri	Nisan	
17 Mayıs	Hazine'nin 5 Yıl Vadeli Devlet Tahvili Yeniden İhracı		
	ABD Yeni Konut İnşaatları	Nisan	1.125 bin adet
	ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu	Nisan	0,3%
	ABD Sanayi Üretimi Verisi	Nisan	%0,3
	ABD Kapasite Kullanımı Verisi	Nisan	75,0%
18 Mayıs	TCMB Beklenti Anketi	Mayıs	
	Hazine İç Borç Geri Ödemesi		1.863 Milyon TL
	Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantı Tutanakları	Nisan	
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu (nihai)	Nisan	-%0,2
20 Mayıs	ABD İkinci El Konut Satışları	Nisan	5,4 milyon adet

(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.