

	28.Mar	03.Nis	Değişim		28.Mar	03.Nis	Değişim
BIST-100 Endeksi	9.659	9.484	-% 1,8 ▼	EUR/USD	1,0827	1,1050	% 2,1 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 49,10	% 47,83	-127 bp ▼	USD/TL	37,8759	37,9383	% 0,2 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	315	320	5 bp ▲	EUR/TL	40,9561	41,9318	% 2,4 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.121	1.103	-% 1,6 ▼	Altın (USD/ons)	3.084	3.113	% 0,9 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,26	% 4,06	-20 bp ▼	Petrol (USD/varil)	73,6	70,1	-% 4,7 ▼

bp: baz puan

ABD’de PMI ve istihdam verilerinin izlendiği haftada Trump’ın açıkladığı geniş kapsamlı gümrük tarifeleri piyasaların gündeminde öne çıktı. Trump’ın açıklamaları küresel ölçekte hisse senedi piyasaları üzerinde satış baskısı yaratırken, özellikle ABD’de yüksek enflasyon ve resesyon endişelerini artırdı. Ülkede imalat PMI verileri zayıf bir görünüm sunarken, hizmetler PMI olumlu görünümünü korudu. Beklentileri aşan tarım dışı istihdam verisi işgücü piyasasına yönelik olumlu görünüm sundu. Euro Alanı’nda imalat ve hizmetler PMI verilerindeki ayrışma azalmakla beraber devam etti. Bölge’de TÜFE enflasyonu yıllık %2,2 ile ECB’in hedefine yakınsadı. Çin’de imalat sektörü, ticaret savaşları endişelerine bağlı olarak öne çekilen talebin etkisiyle olumlu bir görünüm sundu. Yurt içinde TÜFE Mart’ta %2,46 piyasa beklentilerinin altında artış kaydetti. Yurt içinde imalat sanayiindeki yavaşlama devam etti. Gelecek hafta piyasaların gündeminde Fed tutanakları ve ABD’nin enflasyon verileri yer alırken, yurt içinde piyasa katılımcıları anketi açıklanacak.

Piyasaların gündeminde ticaret savaşlarına ilişkin gelişmeler yer aldı.

Yoğun bir veri gündeminin izlendiği ABD’de piyasaların odağında Trump’ın açıkladığı geniş çaplı gümrük vergileri yer aldı. 2 Nisan’da yaptığı basın toplantısında Trump, tüm ülkelere 5 Nisan’da yürürlüğe girecek şekilde %10 oranında “baz gümrük tarifesi”, liste olarak açıkladığı ülkelere de 9 Nisan itibarıyla farklı oranlarda “mütekabil gümrük tarifesi” uygulanacağını duyurdu. Söz konusu listeye göre, Çin’e %34, Avrupa Birliği ülkelerine %20 mütekabil gümrük tarifesi uygulanacak. ABD tarafındaki açıklamaları takiben Çin ve Avrupa Birliği de söz konusu tarifelere karşılık vereceğini açıkladı. ABD’nin Türkiye’ye uygulayacağı gümrük tarifesi ise %10 ile en düşük oranda olacak. Ayrıca herhangi bir istisna olmaksızın ABD’nin otomobil ve otomobil parçalarına yönelik ithalatı için daha önce açıklanan %25 düzeyindeki gümrük vergisi de 3 Nisan’da yürürlüğe girdi. Küresel ölçekte hisse senedi piyasaları üzerinde satış baskısı yaratan bu gelişmeler özellikle ABD’de yüksek enflasyon ve resesyon endişelerini artırdı.

ABD’de Mart’ta nihai imalat PMI verisi 50,2 ile öncü verinin 0,4 puan üzerinde gerçekleşse de aylık bazda 2,5 puan gerileyerek sektörde üretim faaliyetlerinin bir miktar ivme kaybettiğine işaret etti. Bu dönemde piyasa beklentisinin ve eşik düzeyin altında kalan ISM imalat endeksi (49) sektör faaliyetine ilişkin zayıf sinyaller verdi. Hizmetler PMI ise aynı dönemde yukarı yönlü revize edilerek nihai olarak 54,4 oldu. Böylece Şubat 2023’ten beri genişleme bölgesinde seyreden endeks, sektörde ekonomik aktivitenin bir miktar hız kazandığına işaret etti. Mart ayında tarım dışı istihdam artışının da 228 bin kişi düzeyinde gerçekleşerek 135 bin kişi seviyesindeki beklentileri aşması ekonomik görünüme ilişkin olumlu bir görünüm sundu. İşsizlik oranının 0,1 puan artışla %4,2 seviyesine yükseldiği Mart ayında işgücüne katılım oranının da yükseldiği görüldü. Beklentileri aşan tarım dışı istihdam artışı sonrasında piyasalarda Fed’in faiz indirimlerine yönelik beklentilerin sınırlı da olsa ötelendiği görüldü.

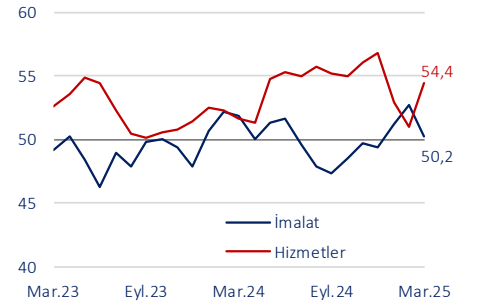
Euro Alanı’nda yıllık TÜFE enflasyonu %2,2 oldu.

Euro Alanı’nda Mart’ta aşağı yönlü revize edilen nihai imalat PMI verisi 48,6 değerini alarak sektörde zayıf seyrin devam ettiğine işaret etti. Hizmetler PMI ise yukarı yönlü revize edilerek 51,0 düzeyinde kaydedildi. Böylece endeks, eşik değerin üzerindeki seyrini aralıksız dördüncü ayına taşıdı. Öncü verilere göre Bölge’de yıllık TÜFE enflasyonu Mart’ta piyasa beklentisi paralelinde %2,2 seviyesinde gerçekleşirken, yıllık çekirdek TÜFE enflasyonu %2,4 ile beklentilerin altında kaldı. Açıklanan verilerin ardından piyasalarda ECB’nin bu ay faiz indirimi yapacağı yönündeki beklentinin arttığı görüldü.

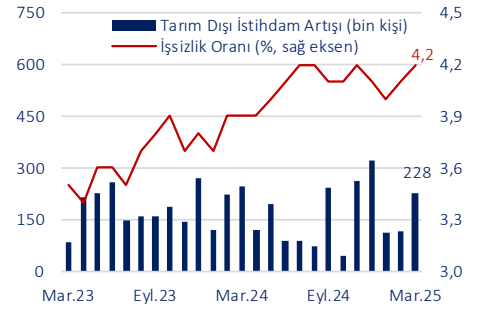
Çin’de Mart ayı PMI verileri talep koşullarına ilişkin olumlu bir tablo çizdi.

Çin’de açıklanan verilere göre Caixin imalat PMI, Mart’ta 51,2 ile son 4 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşerek sektöre ilişkin olumlu sinyaller verdi. Verinin piyasa beklentisi üzerinde gerçekleşmesinde ihracat siparişlerinin son 11 ayın en hızlı artışını kaydetmesi

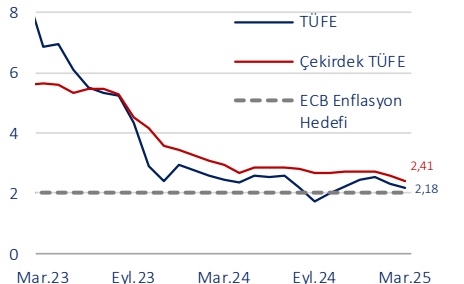
ABD PMI Verileri



ABD İşgücü Piyasası



Euro Alanı TÜFE Enflasyonu (yıllık, %)



Kaynak: Datastream, ECB

belirleyici oldu. Söz konusu gelişmede gümrük vergilerindeki artış beklentilerine bağlı olarak öne çekilen talep etkili oldu.

Yurt içi TÜFE enflasyonu olumlu bir görünüm çiziyor...

TÜİK'in açıkladığı verilere göre TÜFE Mart'ta %2,46 ile %3,0 düzeyindeki piyasa beklentisinin altında artış kaydetse de Şubat ayına göre bir miktar ivme kazandı. Öte yandan, yıllık TÜFE enflasyonu bu dönemde %38,10 ile Aralık 2021'den bu yana en düşük düzeyine geriledi. Yurt içi ÜFE'deki aylık artış %1,88 düzeyine gerilerken yıllık bazda Yi-ÜFE enflasyonu %23,50 ile Kasım 2020'den bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşti. ([Enflasyon Raporumuz](#)).

TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru Mart ayında nominal döviz kurundaki yükselişin etkisiyle aylık bazda %2,2 oranında gerileyerek 73,48 düzeyine indi. Endeksteeki düşüş Türk lirasında reel olarak aylık bazda %2,2 oranında değer kaybına işaret etmesine rağmen TL'deki yıllık reel değer kazancı %17,3 oldu. Yi-ÜFE bazlı reel efektif döviz kurundaki aylık ve yıllık değişimler de bu dönemde sırasıyla -%3,0 ve %5,8 oldu.

Yurt içinde imalat sanayi bir yıldır eşik değerinin altında...

İstanbul Sanayi Odası (İSO) Türkiye imalat PMI Mart ayında 1 puan düşerek 47,3 değerini aldı. Son bir yıldır eşik değerinin altında seyreden endeks, Mart ayında üretim faaliyetlerindeki düşüşün hız kazandığına işaret etti. Bu dönemde, üretim ve yeni siparişlerde yavaşlama devam etti. Sektörel bazda PMI verileri incelendiğinde Şubat'ta gıda ürünlerine ek olarak Mart ayında ağaç ve kağıt ürünleri ile kara ve deniz taşıtlarının da genişleme bölgesine geçtiği, diğer 7 sektörde ise daralmanın devam ettiği görüldü.

Dış ticaret açığı Mart ayında yıllık bazda daraldı.

Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı öncü verilere göre dış ticaret açığı Mart ayında yıllık bazda %0,5 ile sınırlı oranda daralarak 7,3 milyar USD oldu. Bu dönemde ihracat %3,2 oranında artış kaydederken, ithalat da %2,3 genişledi. Bu dönemde altın ve doğal gaz ithalatındaki artış dikkat çekerken, Mart ayında ihracatın ithalatı karşılama oranı geçen yılın aynı ayına göre 0,7 puanlık artışla %76,3 oldu.

Finansal piyasalar...

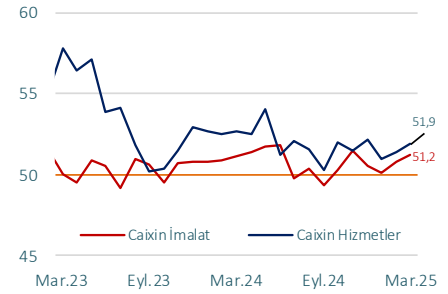
Bu hafta küresel piyasaların seyrinde Trump'ın gümrük vergilerine ilişkin açıklamaları etkili oldu. Açıklamaların ardından ABD'de hisse senedi piyasaları 2020 yılından bu yana gözlenen en yoğun satış baskısıyla sarsıldı. Söz konusu satış baskısının haftanın son işlem gününde de devam ettiği görülüyor. Gelişmekte olan ülke borsaları endeksi de Perşembe kapanışı itibarıyla haftalık bazda %1,6 düştü. Ayrıca, EUR/USD paritesi ABD ekonomisine yönelik olumsuz beklentiler paralelinde 1,1 düzeyini aşarken Avrupa borsaları Cuma günü itibarıyla satıcı bir seyir izliyor. Brent türü ham petrolün varil fiyatı, korumacı politikaların küresel petrol talebinde düşüşe neden olacağı endişelerinin yanı sıra OPEC+ ülkelerinin Mayıs ayında günlük üretimlerini 411 bin varil artıracaklarına yönelik açıklamalarının etkisiyle haftalık bazda %4,7 oranında azalarak 70,1 USD'ye geriledi. Hafta içinde tarihi yüksek seviyelerini test eden altının ons fiyatı bu dönemde %0,9 oranında artarak 3.113 USD oldu.

BIST 100 endeki, Perşembe kapanışı itibarıyla önceki haftanın Cuma gününe göre %1,8 oranında düşüş kaydetti. Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi bu dönemde 5 puan yükselerek 320 baz puana ulaşırken, USD/TL 38 düzeyinin hemen altında yatay bir seyir izledi. Bu hafta, TCMB'nin tahvil geri alımlarının boyutunu genişletmesi paralelinde tahvil piyasasında fiyatların yükseldiği izlendi. Bu çerçevede 2 yıl vadeli gösterge tahvilin getirisi 127 baz puan düşüşle %47,83 oldu.

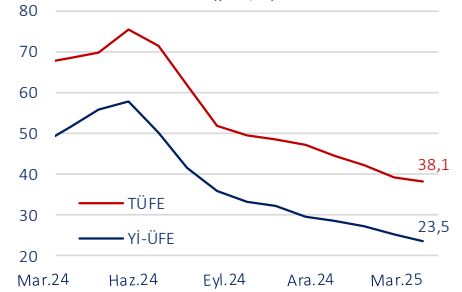
Gelecek haftanın gündemi...

Gelecek hafta küresel piyasaların odağında ABD, Çin ve Almanya'nın enflasyon verileri yer alırken, yurt içinde piyasa katılımcıları anketi ve ticaret satış hacmi verileri açıklanacak. Ticaret savaşlarına yönelik gelişmelerin piyasaların seyrinde etkili olmaya devam etmesi bekleniyor.

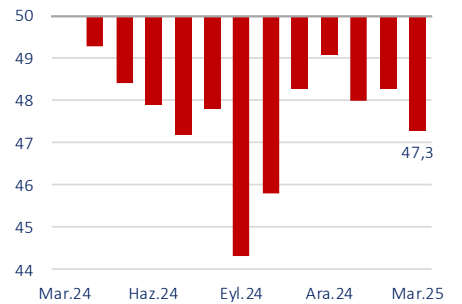
Çin PMI Göstergeleri



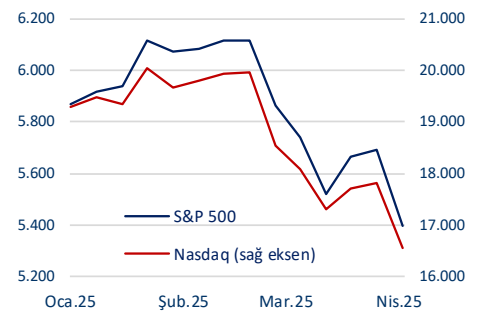
Enflasyon
(yıllık, %)



İSO Türkiye İmalat PMI



ABD Borsa Endeksleri



Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK, TB

Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
7 Nisan	Euro Alanı Sentix Güven Endeksi	Nisan	-12,0	-2,9
	Euro Alanı Perakende Satışlar, aylık	Şubat	-	-%0,3
	Almanya Sanayi Üretimi, aylık	Şubat	-%1,0	%2,0
8 Nisan	TR Hazine Nakit Dengesi	Mart	-	397,6mlyr
9 Nisan	Fed Tutanakları		-	-
10 Nisan	TR Sanayi Üretim Endeksi, yıllık	Şubat	-	%1,20
	ABD TÜFE Enflasyonu, aylık	Mart	%0,2	%0,2
	Çin TÜFE Enflasyonu, yıllık	Mart	%0,0	-%0,7
	Çin ÜFE Enflasyonu, yıllık	Mart	-%2,3	-%2,2
11 Nisan	TR Ticaret Satış Hacim Endeksi, yıllık	Şubat	-	%5,3
	TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi	Nisan	-	%28,04
	ABD ÜFE Enflasyonu, aylık	Mart	%0,1	%0,0
	ABD Michigan Tüketici Güven Endeksi, öncü	Nisan	-	57,0
	Almanya TÜFE Enflasyonu, nihai, aylık	Mart	%0,3	%0,3

İktisadi Araştırmalar Bölümü

Alper Gürler
Bölüm Müdürü
alper.gurler@isbank.com.tr

Dr. Mustafa Kemal Gündođdu
Müdür Yardımcısı
kemal.gundogdu@isbank.com.tr

H. Erhan Gül
Birim Müdürü
erhan.gul@isbank.com.tr

Nurgül Türkmen
Uzman Yardımcısı
nurgul.turkmen@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.