



### Haftaya Bakış



Yurt içinde geçtiğimiz haftanın en önemli gündem maddesi GSYH büyüme verisiydi. Türkiye ekonomisi 2014 yılının son çeyreğinde yıllık bazda reel olarak %2,6 oranında büyüme kaydederek beklentilerden daha olumlu bir performans sergiledi. Piyasa beklentisi yılın son çeyreğinde GSYH'nin %2 oranında artacağı yönündeydi. 2014 yılı genelinde ise, reel ekonomik büyüme yıllık bazda %2,9 ile uzun dönemli trendinin altında gerçekleşti. 2014 yılında TL'de gözlenen değer kaybına bağlı olarak USD cinsi GSYH de 800 milyar USD seviyesine geriledi. TÜİK, geçmiş döneme ilişkin büyüme verilerinde de güncelleme yaptı. Bu çerçevede, 2013 yılı büyümesi %4,1'den %4,2'ye revize edilirken, 2014 yılının ilk 3 çeyreğine ilişkin büyüme oranları da yukarı yönlü güncellendi ([Ekonomik Büyüme raporumuz](#)).

TÜİK'in açıkladığı verilere göre, Şubat ayında yıllık bazda ihracat hacmi %6, ithalat hacmi %7,2 oranında geriledi. Böylece, dış ticaret açığı bu dönemde %10,2 oranında daralarak 4,7 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. Ana ihrac pazarımız olan AB ülkelerindeki zayıf ekonomik aktivitenin Şubat ayında da ihracat performansı üzerinde olumsuz etki yarattığı görülürken, Irak ve Rusya'ya yönelik ihracatın da gerileme eğilimini sürdürdüğü izleniyor. Altın ihracatını da içeren kıymetli taşlar kaleminde izlenen güçlü seyir ise ihracattaki gerilemeyi sınırlandırdı. Öte yandan, petrol fiyatlarındaki düşük seyrin Türkiye'nin enerji ithalatı üzerindeki olumlu etkisi Şubat ayında da devam etti. İhracattaki gerilemenin Mart ayında da sürdüğü görülüyor. Nitekim, Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM) ve Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı geçici verilere göre ihracat Mart ayında önceki yılın aynı dönemine göre %13'ün üzerinde geriledi. İthalat hacmi ise %5,7 düzeyinde düştü. Geçici verilere göre ihracatın ithalattan daha hızlı gerilemesi Mart ayı dış ticaret açığının yıllık bazda genişlemesinde etkili ([Dış Ticaret Dengesi raporumuz](#)).

Mart ayında bir önceki aya göre TÜFE %1,19, Yurt İçi ÜFE (Yİ-ÜFE) de %1,05 oranında artış kaydetti. Böylece yıllık tüketici enflasyonu %7,61, üretici enflasyonu ise %3,41 düzeyine ulaştı. Reuters anketine göre piyasa TÜFE'nin bu dönemde %0,89 oranında yükseleceğini öngörüyordu. Mart ayında enflasyonun beklentilerin üzerinde gerçekleşmesinde, özellikle gıda fiyatlarındaki artış belirleyici oldu ([Enflasyon Gelişmeleri raporumuz](#)).

Başbakan Ahmet Davutoğlu "İstihdam, Sanayi Yatırımı ve Üretimi Destekleme Paketi"ni açıkladı. Destek paketinin 11 aylık olduğunu ifade eden Davutoğlu, pakette vergi indirimi, işverene mesleki eğitim desteği gibi adımların yer aldığını kaydetti. Paketin maliyetinin 7,5 milyar TL olduğunu ifade eden Davutoğlu, bu rakamın bütçeye ek bir yük getirmeyeceğini belirtti. Ayrıca, aynı açıklamada 2015 büyüme hedefinin %4 olarak korunduğu ifade edildi.

Geçen haftanın Türkiye'ye ilişkin bir diğer verisi olan Mart ayı imalat sanayi PMI verisi, 48 puan ile sektörde Nisan 2009'dan bu yana kaydedilen en zayıf performansa işaret etti. Son veriyle birlikte endeks, büyüme için alt sınırı oluşturan 50 eşik değerinin altındaki seyrini de üçüncü ayına taşıdı. Ocak ayı sanayi üretimi verileri de daralmaya işaret etmişti. Şubat ayına ilişkin sanayi üretimi verisi ise bu hafta açıklanacak.

ABD'de açıklanan veriler ekonomik aktiviteye ilişkin net bir sinyal vermezken Fed'in faiz artırımına ilişkin beklentilerin yılın üçüncü çeyreğine kaydığı izleniyor. ABD'de açıklanan ISM imalat sanayi verisi Mart ayında beklentilerin altında kalarak ülkede ekonomik aktivitenin son dönemde hız kestiği yönündeki işaretleri güçlendirdi. ADP özel sektör istihdam artışı ve tarım dışı istihdam artışı da Mart ayında tahminlerin oldukça altında gerçekleşti. Öte yandan, beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşen Mart ayı tüketici güven endeksi ve beklentilerin altında açıklanan haftalık işsizlik maaşı başvuruları ekonomik aktiviteye yönelik olumlu sinyaller içeren verilerdi.

ABD'de Mart ayı tarım dışı istihdam artışı 126 bin ile Aralık 2013'ten bu yana en düşük artışını kaydederken, beklentilerin oldukça altında kaldı. Fed'in faiz artırımını konusunda yakından takip edilen saatlik ücretler ise 0,07 dolar arttı. Ücretler de yıllık bazda %2,1 artış kaydetti.

Fed'in faiz kararına yönelik beklentiler 2014 yılı başından bu yana küresel piyasalarda volatilitenin artmasına neden olurken, bir önceki haftanın son işlem gününde Fed Başkanı Janet Yellen'in faiz artışına büyük bir olasılıkla bu yıl başlanacağını ancak, kademeli bir şekilde gerçekleştirileceğini açıklamasıyla söz konusu beklentilerin yeni bir dengeye ulaştığı görülüyor. Hatırlanacağı üzere geçtiğimiz dönemde ABD ekonomisine yönelik olumlu veri açıklamalarının ardından faiz artırım sürecinin erkene

### HAFTALIK VERİLER (3 Nisan)

	27.Mar	3.Nis	Değişim (%)		27.Mar	3.Nis	Değişim (%)		
<b>BIST-100</b>	80.894	82.994	2,60	↑	<b>EUR/USD</b>	1,0887	1,0976	0,82	↑
<b>Gösterge Tahvil Faizi</b>	%8,77	%8,67	-0,10	(1) ↓	<b>USD/TL</b>	2,6092	2,5707	-1,48	↓
<b>ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi</b>	%1,95	%1,84	-0,11	(1) ↓	<b>EUR/TL</b>	2,8428	2,8230	-0,70	↓
<b>EMBI+ (baz puan)</b>	402	398	-4	(1) ↓	<b>ALTIN (USD/ons)</b>	1.199	1.210	0,95	↑
<b>EMBI+ Türkiye (baz puan)</b>	250	254	4	(1) ↑	<b>PETROL (USD/varil)</b>	55,3	54,1	-2,08	↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

çekilebileceğine yönelik beklentiler ağırlık kazanırken, faiz artırımlarının hızına ilişkin endişelerin de gündeme gelmesiyle özellikle gelişmekte olan piyasalarda volatilité yükselmişti. Öte yandan, Yellen'in açıklamalarının ardından önümüzdeki dönemde iktisadi verilerde trend değişimi gözlenmediği sürece Fed'in faiz artırım sürecine yönelik mevcut beklentilerin korunacağı öngörülüyor. Bu konjonktürde küresel piyasalarda yatırımcıların Çin, Japonya ve Euro Alanı'nda ekonomiyi desteklemeye yönelik politikalara odaklandığı görülüyor. Nitekim, geçtiğimiz hafta sonu altyapı yatırımlarına yönelik yapılan açıklamanın ardından Çin'de merkez bankası ve maliye bakanlığının konut fiyatlarındaki düşüşü engellemek amacıyla bir dizi önlem alınacağını duyurması küresel piyasaları olumlu yönde etkiliyor. Çin'de Mart ayı imalat sanayi PMI verisinin 50 eşik değerinin altında kalması, Çin merkez bankasının önümüzdeki dönemde para politikasında daha fazla gevşemeye gidebileceği beklentisinin güçlenmesine neden oldu.

## Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>6 Nisan</b>	ABD İmalat Dışı ISM Verisi	Mart	56,5
<b>7 Nisan</b>	Hazine Nakit Dengesi Gerçekleşmeleri	Mart	
	8 Haziran 2016 İtfa Tarihli Kuponsuz Devlet Tahlivinin İhracı		
	Japonya Merkez Bankası (BoJ) Toplantısı		
<b>8 Nisan</b>	TÜİK Sanayi Üretim Endeksi	Şubat	
	Hazine İç Borç Ödemesi (1.245 milyon TL)		
	Fed 18 Mart Toplantı Tutanakları		
	Euro Alanı Perakende Satışlar	Şubat	aylık -%0,2
<b>9 Nisan</b>	İngiltere Merkez Bankası (BoE) Toplantısı		
	Almanya Sanayi Üretimi	Şubat	aylık %0,1
	Çin Tüketici Fiyat Endeksi	Mart	
<b>10 Nisan</b>	TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Şubat	
	Hazine İç Borç Ödemesi (13 milyon TL)		

## Hisse Senedi Piyasaları

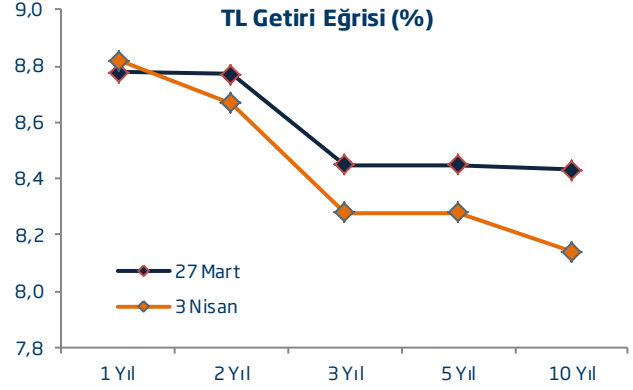
## BIST ENDEKSLERİ

	27.Mar	3.Nis	Değişim (%)
<b>BIST-100</b>	80.894	82.994	2,60
<b>BIST-30</b>	99.319	101.945	2,64
<b>BIST-Sınai</b>	77.602	79.745	2,76
<b>BIST-Hizmetler</b>	58.162	60.178	3,47
<b>BIST-Mali</b>	107.694	109.904	2,05

Hisse senedi piyasaları haftanın ilk günü Fed'in faizleri kademeli biçimde artıracığı beklentileriyle yükseldi. Salı günü ise yön bulmakta zorlanan piyasanın kurdaki kırılganlığın da etkisiyle bankacılık hisseleri öncülüğünde gerilediği görüldü. Çarşamba gününden itibaren yönünü yukarı çeviren endeksteki yükselişte hükümetin açıkladığı yatırım ve istihdam teşvik paketinin yanı sıra, İran'a dönük yaptırımların kaldırılmasını sağlayacak olan çerçeve anlaşmasında uzlaşya varıldığı açıklandığından bu ülkeye ihracatı artıracığı beklentisinin etkili olduğu görüldü. Ayrıca, Cuma günü açıklanan ABD tarım dışı istihdam verisi de hisse senedi piyasalarındaki yükselişe destek verdi.

Haftalık bazda %2,6 yükselen BİST100 endeksi Cuma gününü 82.994 düzeyinden kapattı.

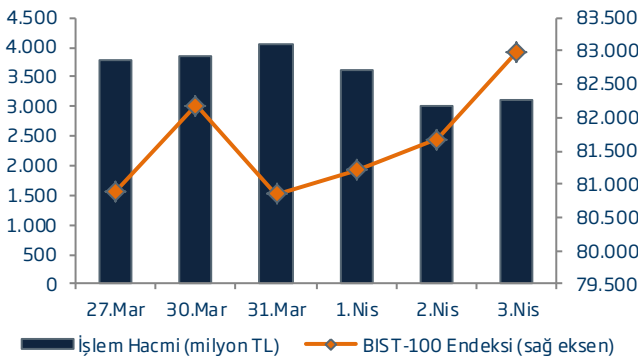
## Tahvil-Bono Piyasaları



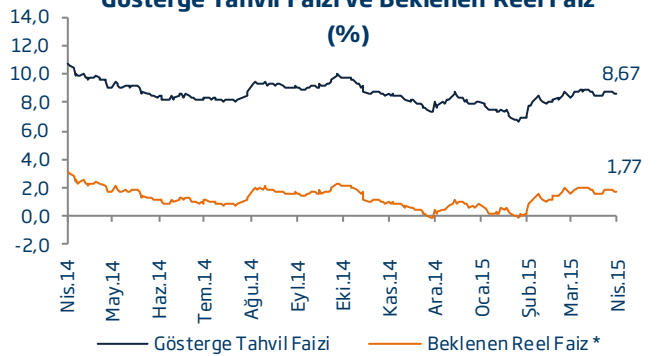
Tahvil bono piyasasında faizler haftaya yatay bir seyrile başladı. Hafta ortasından itibaren ise ABD'de açıklanan makroekonomik verilerle birlikte faiz artırımını için yılın son dönemine işaret eden yorumların ağırlık kazanmasıyla faizlerin yönünü aşağı çevirdiği görüldü. Yurt içinde açıklanan enflasyon verilerinin beklentilerin üzerinde gelmesi ise faizlerdeki düşüşü sınırladı.

2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi haftalık bazda 10 baz puan gerileyerek Cuma gününü %8,67 düzeyinden kapattı.

## Borsa İstanbul - BIST



## Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



## Döviz Piyasaları

## DÖVİZ KURLARI

	27.Mar	3.Nis	Değişim (%)
<b>Dolar</b>	2,6092	2,5707	-1,48
<b>Euro</b>	2,8428	2,8230	-0,70
<b>Sepet (*)</b>	2,7260	2,6969	-1,07
<b>EUR/USD Paritesi</b>	1,0887	1,0976	0,82
<b>USD/JPY Paritesi</b>	119,10	118,96	-0,12

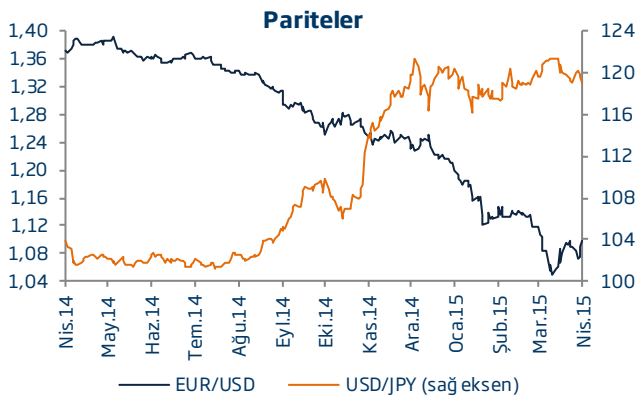
(\*) 0,5 USD + 0,5 EUR

Önceki hafta faizlerde bu yıl içinde artırım beklenebileceğini açıklayan Fed Başkanı Janet Yellen'in açıklamalarının ardından geçtiğimiz haftaya güçlenerek başlayan dolar, hafta ortasına kadar bu seyrini sürdürdü. Doların hafta başında euro karşısındaki yükselişinde Yunanistan'ın izleyeceği yola ilişkin soru işaretlerinin euroyu baskı altında tutmasının da etkili olduğu görüldü.

Hafta ortasından itibaren ise ABD ekonomisinin yılın ilk çeyreğinde ivme kaybettiğine işaret eden veri açıklamalarıyla beraber doların yönünü aşağı çevirdiği izlendi. Söz konusu ivme kaybının Fed'in faiz artırım kararında aceleci davranmayacağına ilişkin görüşleri güçlendirdiği görüldü. Nitekim, haftanın son günü açıklanan ABD tarım dışı istihdam verisinin beklentilerin oldukça altında kalmasıyla dolardaki değer kaybının Cuma günü ivme kazandığı izlendi.

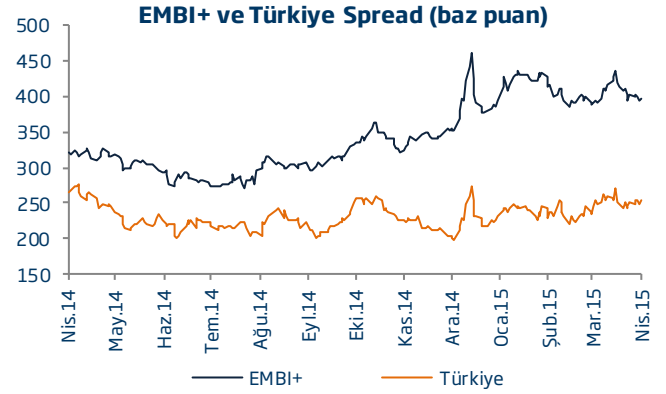
Bu gelişmelere bağlı olarak EUR/USD paritesi haftalık bazda %0,82 yükselerek 1,0976 düzeyinden Cuma gününü kapatırken, USD/JPY paritesi %0,12 geriledi ve 118,96 seviyesine indi.

Küresel piyasalardaki ılımlı seyir TL'nin dolar ve euro karşısında haftayı yükselişle kapatmasını sağladı. Özellikle Cuma günü ABD istihdam verisinin ardından kurdaki düşüşün hız kazandığı görüldü.



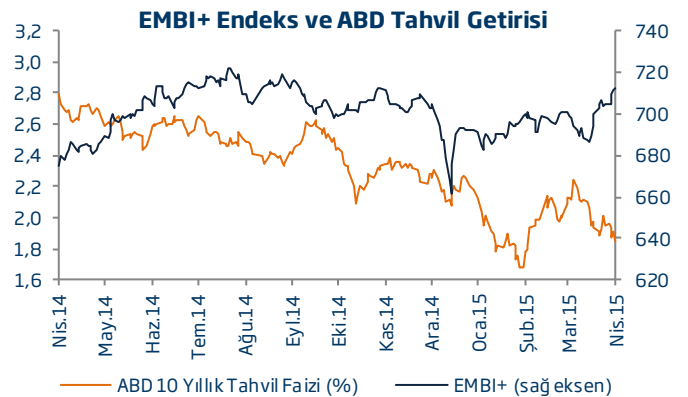
Kaynak: Reuters

## Eurotahvil Piyasaları

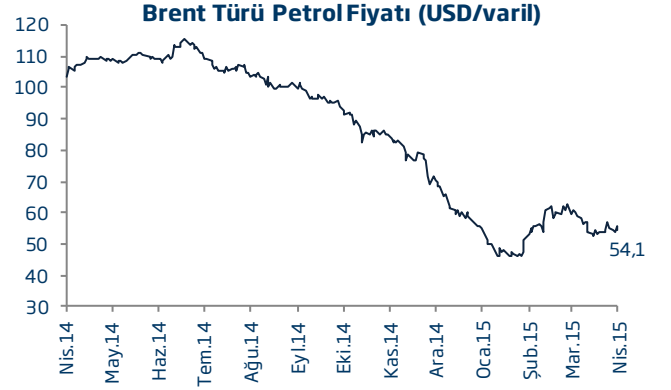
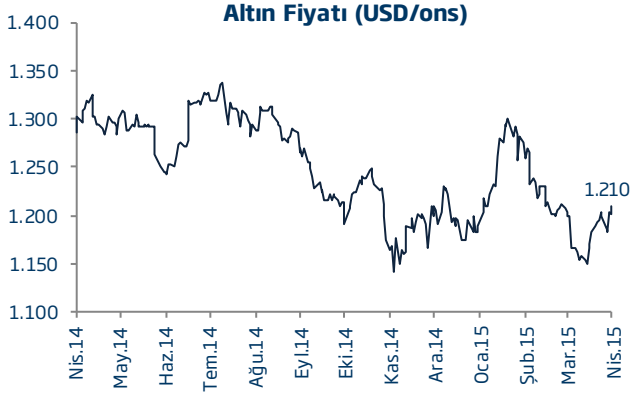


Haftanın ikinci yarısında açıklanacak olan ABD verileri öncesinde yatırımcıların yeni pozisyon almaktan çekinmeleri nedeniyle gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primlerinde haftanın ilk yarısında yatay bir seyir izlendi. Hafta sonuna doğru ABD ekonomisinin ilk çeyrek performansına ilişkin soru işaretleri yaratan veri açıklamalarının da etkisiyle Fed'in faizleri yılın sonuna doğru artıracığı görüşünün güçlenmesi risk primlerinin gerilemesine neden oldu. Cuma günü ise, ABD tarım dışı istihdam verisinin beklentilerin oldukça altında kalmasına rağmen risk primlerinin yükseldiği görüldü.

Faiz artırım takvimine ilişkin beklentilerle ABD hazine tahvil faizleri haftayı düşüşle kapattı. Gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi geçtiğimiz hafta 4 baz puan gerileyerek Cuma gününü 398 seviyesinden kapatırken, Türkiye eurotahvillerine ait risk primi ise 4 baz puan yükseldi ve 254 seviyesinden kapandı.



## Emtia Piyasaları



Haftaya dolardaki güçlü seyre bağlı olarak düşüşle başlayan altın fiyatları Çarşamba gününe kadar gerileme eğilimi sergiledi. Çarşamba günü ise ABD ekonomisinde büyümenin ilk çeyrekte ivme kaybettiğine işaret eden veri açıklamalarının etkisiyle altın fiyatları yönünü yukarı çevirdi. İzleyen günlerde ise ABD tarım dışı istihdam verisinin beklentilerin altında açıklanacağı tahminlerinin ağırlık kazanmasıyla fiyatlardaki yükseliş devam etti. Cuma günü açıklanan istihdam artışı verisinin beklentilerin altında kalması altın fiyatlarındaki yükseliş eğilimini pekiştirdi. Bu gelişmelerle altın fiyatları haftalık bazda % 0,95 yükselerek haftayı 1.210,2 USD/ons seviyesinden kapattı.

Geçtiğimiz hafta petrol piyasalarının odağında İran ile 6 devletin yürüttüğü İran'ın nükleer programının sınırlandırılması müzakereleri vardı. 2 Nisan'da imzalanan çerçeve anlaşmasıyla İran'ın nükleer programının sınırlandırılması karşılığında bu ülkeye dönük yaptırımların kaldırılması üzerinde uzlaşıldı. İran'la görüşmelerin olumlu sonuçlanacağı ve bu ülkenin petrol ihracatının küresel arzı artıracacağı beklentisiyle fiyatların hafta boyunca baskı altında kaldığı görüldü. Öte yandan, ABD'de haftalık petrol üretiminin Aralık ayından itibaren ilk defa gerilediğinin açıklanması petrol fiyatlarındaki düşüşü sınırladı. Brent türü petrolün spot fiyatı bir önceki hafta kapanışa göre %2,1 düşerek haftayı 54,1 USD/varil değerinden kapattı.

## Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

### İzlem Erdem - Bölüm Müdürü

izlem.erdem@isbank.com.tr

### Alper Gürler - Birim Müdürü

alper.gurler@isbank.com.tr

### Özgür Demirtaş - Müdür Yrd.

ozgur.demirtas@isbank.com.tr

### H. Erhan Gül - Uzman

erhan.gul@isbank.com.tr

### Aslı Göksun Şat Sezgin - Uzman

asli.sat@isbank.com.tr

### İlker Şahin - Uzman

ilker.sahin@isbank.com.tr

### Ahmet Aşarkaya - Uzman Yrd.

ahmet.asarkaya@isbank.com.tr

Bütün 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.