

## HAFTAYA BAKIŞ

Geçtiğimiz hafta piyasalarda gelişmiş ülke merkez bankalarının toplantıları yakından takip edildi. Fed, beklentilere paralel olarak faiz artırımlarını tedrici bir şekilde gerçekleştireceğini ifade ederken, BoJ gerek duyulması halinde ek önlemler alınabileceğini belirtti. Bu gelişmeler, piyasalarda olumlu algılanırken, küresel risk algısını gösteren VIX endeksi son 7 ayın en düşük seviyesine geriledi. Yatırımcıların risk iştahındaki artış, doların diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısında değer kaybetmesine neden oldu.

**Fed üyelerinin politika faizi beklentileri 2016'da iki faiz artırımına işaret ediyor.**

Fed 15-16 Mart tarihlerinde gerçekleştirdiği FOMC toplantısında politika faiz oranında değişikliğe gitmeyerek faizi %0,25-0,50 seviyesinde bıraktı. ABD ekonomisinde ılımlı büyümenin devam ettiğini vurgulayan Fed, özel tüketim harcamalarının arttığını dile getirdi. Fed, inşaat sektöründe iyileşmenin devam ettiğini ifade ederken, sabit sermaye yatırımları ve net ihracatta tedrici iyileşme görüldüğünü belirtti. İşgücü piyasasına yönelik çok sayıda göstergede iyileşme kaydedildiğini açıklayan Fed, enflasyonda ise yükseliş işaretlerinin görülmeye başladığını ifade etti. Bununla birlikte, küresel piyasalardaki belirsizliklere atıfta bulunan Fed, bu durumun faiz artırımını önünde engel teşkil ettiğini ima etti. Toplantı sonrasında açıklamalarda bulunan Fed Başkanı Janet Yellen faiz artırımının her toplantıda gündemde olabileceğini belirtirken enflasyon göstergelerinde yaşanan yükselişin kalıcı olup olmadığını görmek için bir süre daha beklemek gerektiğine işaret etti.

Piyasalar tarafından yakından takip edilen bir diğer gelişme de FOMC üyelerinin üç ayda bir yayımladıkları tahminlerdi. FOMC üyelerinin medyan politika faizi beklentisi ABD ve dünya ekonomilerinin 2016 yılında dört faiz artırımına dayanamayacağı yönündeki beklentilere paralel olarak 25'er baz puanlık iki faiz artırımına işaret etti. Bununla birlikte, projeksiyonlarda 7 üyenin medyandan daha yüksek bir politika faizi beklentisinde olduğu görülüyor. Bu durum, ABD ekonomisindeki toparlanmanın devam etmesi ve küresel piyasalardaki belirsizliklerin hafiflemesi halinde önümüzdeki dönemde Fed'in yeniden ikiden fazla faiz artırımını gündeme alabileceğine işaret ediyor.

**Yuanda istikrar çabaları...**

2016 yılının ilk iki ayında sermaye çıkışlarının hız kazanması nedeniyle istikrarsız bir görünüm sergileyen yuana istikrar kazandırma yönündeki çabalar devam ediyor. Geçtiğimiz hafta, Çin Merkez Bankası'nın (PBOC) döviz piyasasında spekülasyonun durdurulması amacıyla, döviz işlemlerine uygulanmak üzere vergi taslağı hazırladığı yönündeki haberler gündeme geldi. Ayrıca, geçtiğimiz Cuma günü PBOC'nin referans kurunda Kasım ayından bu yana görülen en güçlü desteği vermesiyle yuan dolar karşısında değer kazandı. Fed'in 2016'da politika faizini iki kez artıracığı beklentisi gelişen piyasalardan sermaye çıkışı baskısını hafifleterek ilgili ülkelerin para birimlerini destekliyor. Mevcut konjonktürde güçlü yuanın ihracat üzerinde yaratacağı baskının, önümüzdeki dönemde PBOC'nin benzer yöndeki adımları daha seyrek atmasına neden olacağını düşünüyoruz.

## HAFTALIK VERİLER

	11.Mar	18.Mar	Değişim		11.Mar	18.Mar	Değişim
BIST-100 Endeksi	79.380	81.886	% 3,2 ▲	EUR/USD	1,1150	1,1294	% 1,3 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%10,49	%10,17	-32 bp ▼	USD/TL	2,8655	2,8515	-% 0,5 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%1,98	%1,88	-9 bp ▼	EUR/TL	3,1971	3,2200	% 0,7 ▲
EMBI+ (baz puan)	394	388	-6 bp ▼	Altın (USD/ons)	1.248	1.252	% 0,3 ▲
EMBI+ Türkiye (baz puan)	292	287	-5 bp ▼	Petrol (USD/varil)	39,3	40,1	% 2,0 ▲

bp: baz puan

**BoJ ek önlemler almaya hazır.**

Ocak ayında negatif faiz uygulamasına geçen BoJ, Mart ayında faizlerde bir değişikliğe gitmezken rekor büyüklükteki parasal tabanını da sabit bıraktı. İktisadi faaliyetin istikrar kazanmadığı Japonya'da, enflasyon beklentilerindeki bozulmanın belirginleşmesi politika yapımcıların önümüzdeki dönemde ek önlemler alabileceğine işaret ediyor. Halihazırda -%0,1 seviyesinde olan politika faiz oranının -%0,5'e kadar indirilebileceğini ifade eden BoJ Başkanı Kuroda, parasal tabandaki artışın hızlandırılması ya da riskli varlıkların daha fazla satın alınmasına gidilmesi gibi farklı seçeneklerin gündemde olduğu ifade etti. Hafta genelinde yenin dolar karşısında değer kazandığı ve Ekim 2014'ten bu yana en yüksek seviyesine ulaştığı gözlemlendi.

Hafta içerisinde toplantısı bulunan bir diğer merkez bankası da İngiltere Merkez Bankası'ydı. BoE beklentilere paralel olarak faizleri %0,5 seviyesinde tutarken, 375 milyar sterlin büyüklüğündeki varlık alım programını sabit bıraktı. İngiltere'de ekonomik aktivitenin istikrarlı biçimde büyümeye devam ettiğini dile getiren BoE, istihdam ve verimlilikte gözlenen artışın bu gelişmede etkili olduğunu ifade etti. Emtia fiyatları nedeniyle enflasyonun %2'lik hedeften uzaklaştığını dile getiren BoE'nin, İngiltere'nin AB üyeliğinden ayrılmayı oylayacağı referandumun belirsizlikleri artırdığını ifade etmesi göze çarptı. BoE, tüketim harcamalarını kısa vadede baskılaması beklenen bu gelişmenin sterlindeki değer kaybında da etkili olduğunu vurguladı.

**Emtia fiyatlarında yükseliş işaretleri...**

Gelişmiş ülke merkez bankalarının gevşek para politikalarına bir müddet daha devam edeceklerini açıklamaları ve yuanda gözlenen değerlenme emtia fiyatlarının son haftalarda yükselmesine uygun bir zemin hazırladı. Geçtiğimiz hafta, bakır, alüminyum ve nikel gibi endüstriyel emtia fiyatları yükseliş kaydetti. Endüstriyel metallerdeki yükselişin etkileri kıymetli metal fiyatlarına da yansdı. Geçtiğimiz hafta platin ve altın fiyatları sırasıyla %0,9 ve %1,8 oranında yükseldi.

**Petrol fiyatlarında denge arayışı...**

Geçtiğimiz hafta genelinde diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısında gerileyen doların yanı sıra petrol üreticisi ülkelerin üretim seviyelerini gözden geçirmek amacıyla toplanacağı yönündeki haberler petrol fiyatlarının yükselmesinde etkili olan gelişmelerdi. Hafta içerisinde 40 doları aşan ham petrolün varil fiyatı son 3 ayın en yüksek seviyesine yaklaştı. Öte yandan, yaptırımların kalkmasıyla petrol piyasasına geri dönen İran'ın üretimi artıracığını açıklamasının önümüzdeki dönemde petrol fiyatları üzerinde baskı yaratabileceğini düşünüyoruz. Mevcut konjonktürde, küresel piyasalarda günde yaklaşık 2 milyon varil petrol fazlasının bulunduğu ve İran'ın üretimini 1 milyon varil daha artırmaya hazırlandığı göz önünde bulundurulduğunda; OPEC toplantısında diğer üyelerin üretimlerini değiştirmeme yönünde alacakları olası kararın petrol fiyatları üzerinde sınırlı seviyede etkili olacağını düşünüyoruz.

**Suudi Arabistan'da sıkıntılı günler...**

Ekonomisinin büyük bir kısmı petrol ihracatına dayalı Suudi Arabistan gerileyen petrol fiyatları nedeniyle zor günler yaşıyor. Kredi derecelendirme şirketi Moody's, ülkenin bankacılık sisteminin görünümünü durağandan negatife çevirdi. Moody's düşük petrol fiyatlarını ve kamu harcamalarındaki gerilemenin bankacılık sektörü üzerinde yaratacağı baskıyı kararına gerekçe olarak gösterdi. Nitekim, nakit dengesini koruyabilmek adına tarihinde ilk kez dış piyasalardan borçlanabileceğini geçtiğimiz haftalarda açıklayan Suudi Arabistan'da Kral Selman bakanlıkları tasarruf etmeleri konusunda uyarıştı.

***İşsizlik oranı yükseliyor.***

2015 yılında yurt içinde büyümenin potansiyeline yakın görünüm sergilemesine rağmen işgücü piyasalarındaki bozulma sürüyor. TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Aralık ayında işsizlik oranı bir önceki aya göre 0,3 puan artarak %10,8'e yükseldi. Böylece, Mayıs'tan bu yana artış eğiliminde olan işsizlik oranı son 10 ayın en yüksek düzeyine ulaştı. Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı da Aralık ayında %10,3 olarak kaydedildi. Sektörler bazında değerlendirildiğinde hizmetler dışında diğer tüm sektörlerde istihdamın gerilediği görüldü. Mevsimsel faktörlerin de etkisiyle inşaat sektöründe istihdam bu dönemde 136 bin kişi azaldı.

***Bütçede olumlu performans...***

Geçtiğimiz yıla zayıf bir başlangıç yapan merkezi yönetim bütçesi 2016 yılında ise olumlu görünümünü sürdürmeye devam ediyor. Nitekim, geçtiğimiz yılın Şubat ayında 2,4 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçesi bu yılın aynı ayında 2,4 milyar TL fazla verdi. Bu gelişmede, faiz harcamalarındaki daralmanın yanı sıra gelirlerdeki artış etkili oldu. Şubat ayında vergi gelirlerindeki artışta gelir ve ithalde alınan katma değer vergilerindeki gelişmeler ön plana çıktı. Asgari ücretteki artışla birlikte iç talepte gözlenen ılımlı iyileşme dahilinde alınan KDV gelirlerini destekledi. Harcamalar tarafında ise faiz dışı harcamalar altında izlenen cari transferler ve personel giderlerindeki artışın ivme kaybettiği gözlemlendi. Bu gelişme, geçtiğimiz yılın Şubat ayında %21 oranında genişleyen faiz dışı harcamaların bu yılın aynı ayında sadece %7,2'lik artış kaydetmesinde etkili oldu ([Bütçe Dengesi Raporumuz](#)).

***Yurt içi piyasalarda iyimserlik artıyor.***

Geçtiğimiz hafta yurt dışı piyasalardaki iyimserliğin etkileri yurt içi piyasalara da yansdı. Haftanın ilk yarısında dolar karşısında dalgalı bir seyir izleyen TL, Fed toplantısının ardından kazançlarını artırdı. Perşembe günü 2,85'in altına gerileyen USD/TL kuru son 4 ayın en düşük seviyesini test etti. Cuma günü ise yatırımcıların düşük seviyelerden alım yapmaları nedeniyle USD/TL haftayı 2,8515 seviyesinde tamamladı. Aynı dönemde EUR/USD paritesinde gözlenen yükseliş nedeniyle TL euro karşısında nispeten yatay seyretti.

Yatırımcıların yüksek getirili yatırım araçlarına yönelmeleriyle birlikte BIST-100 endeksinin yükseldiği gözlemlendi. Haftalık bazda %3,2 oranında yükselen endeks 81.866 düzeyine ulaşarak boğa piyasasına girdi. TL varlıklara artan taleple birlikte getiri eğrisi tüm vadelerde hızlı geriledi. 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi haftalık bazda 32 baz puan gerileyerek %10,17 düzeyinde gerçekleşti.

***Tüketici güveninde sınırlı iyileşme...***

2016 yılına düşüşle başlayan tüketici güveni Mart ayında küresel piyasalarda gözlenen iyimserlikle birlikte yükseldi. Mart ayında tüketici güven endeksi bir önceki aya göre %0,5 yükselerek 67 seviyesinde gerçekleşti. Endekste ki yükselişte belirli kalemlerdeki iyileşme ön plana çıkarken, tüketicilerin genel olarak ihtiyatlı bir tavır sergiledikleri gözlemlendi. Mart ayında hanelerin maddi durumu ve yarı dayanıklı mal tüketimi eğilimi bir önceki aya göre sırasıyla % 0,8 ve %0,2 oranında artış kaydetti. Öte yandan, gelecek 12 aya ilişkin genel ekonomik durum, işsiz sayısı, dayanıklı mal tüketimi eğilimi ve tüketimin finansmanı amacıyla kredi kullanma ihtimalinin mevcut belirsizlikler nedeniyle bozulduğu dikkat çekti.

***Göçmen anlaşması onaylandı.***

Avrupa ülkelerinin liderleri ülkelere yasadışı göçmen akışının durması karşılığında Türkiye'ye mali yardımı ve üyelik müzakerelerinde siyasi süreçlerin hızlandırılmasını onayladı. Anlaşma kapsamında Türkiye, Suriyeli mülteciler dahil olmak üzere Yunanistan'a giren tüm yasadışı göçmenleri geri alacak. Bunun karşılığında Suriyeli mültecilerin bir kısmı AB ülkelerine dağıtılacak. AB'nin Suriyeliler için Türkiye'ye verdiği mali yardım artacak, Türk vatandaşları için vizeler daha erken kaldırılacak ve Türkiye'nin AB'ye tam üyelik müzakereleri hızlandırılacak. Anlaşma ayrıca, Türkiye'ye daha önce taahhüt edilen 3 milyar euronun tahsisinin hızlandırılmasını ve Ankara'nın AB tarafından kabul edilecek nitelikte projeler sunması halinde 2018 yılına kadar Türkiye'ye 3 milyar euro daha yardım tahsis edilmesini öngörüyor.

## SEKTÖREL GELİŞMELER

***Yurt içinde otomotiv satışları düşüş kaydederken, beyaz eşya satışları artış kaydetti.***

Otomotiv Distribütörleri Derneği (ODD) tarafından yayımlanan verilere göre 2016 yılı Ocak-Şubat döneminde Türkiye’de otomobil ve hafif ticari araç satışları bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,9 oranında düşüş kaydederek 86 bin adet oldu. Aynı dönemde, canlanma işaretlerinin görüldüğü AB pazarında satışlar %10,1’lik artış kaydetti ve toplam araç satışları 2,2 milyon adete ulaştı. Böylece, geçtiğimiz yıl Avrupa’da en büyük altıncı pazar olan Türkiye, 2016 yılının ilk iki ayı itibarıyla 9.luğa geriledi. Beyaz eşya sektöründe ise yılın ilk iki ayında 4 ana ürün grubunda üretim yıllık bazda %11,5, iç satışlar %14,5 ve ihracat %10,4 arttı.

***Şubat ayında kurulan şirket sayısı geriledi.***

Son dönemde Türkiye ekonomisine yönelik makro göstergelerde izlenen olumlu görünümün reel ekonomiye yansımadağı izleniyor. TOBB tarafından yayımlanan istatistiklere göre Şubat ayında kurulan şirket sayısı bir önceki yılın aynı ayına göre %4,7 oranında gerilerken, kapanan şirket sayısı %2,6 oranında arttı. Sektör bazında değerlendirildiğinde toptan ve perakende ticaret sektöründe faaliyet gösteren firmaların mevcut durumdan en fazla etkilendiği görüldü. Ulaştırma ve depolama sektöründe açılan firmaların sayısı da bu dönemde %33 oranında geriledi. Ayrıca, tarım sektöründe faaliyet gösteren kapanan şirket sayısının açılan şirket sayısından fazla olması dikkat çekti.

***“Sanayi 4.0” büyük fırsatlar sunuyor.***

Geçtiğimiz hafta TÜSİAD tarafından “Türkiye’nin Sanayi 4.0 Dönüşümü” konferansı düzenlendi. Toplantı sonrasında yayımlanan raporda Türkiye’nin “Sanayi 4.0” dönüşümünü gerçekleştirmesi halinde 5-10 yıl içinde toplam maliyetlerin %4-7 azalacağı ve böylece verimliliğin %5-15 arasında artacağı ifade edildi. Küresel değer zincirlerine entegrasyon ve Sanayi 4.0 çerçevesinde kazanılacak rekabet avantajının sanayi üretiminde %3’e yakın artışı beraberinde getireceğine değinilen raporda, bu sayede GSYH büyümesinin bir puana kadar artırılmasının mümkün olduğu ifade edildi.

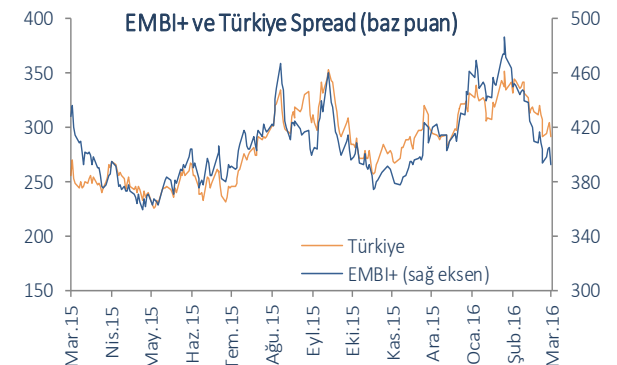
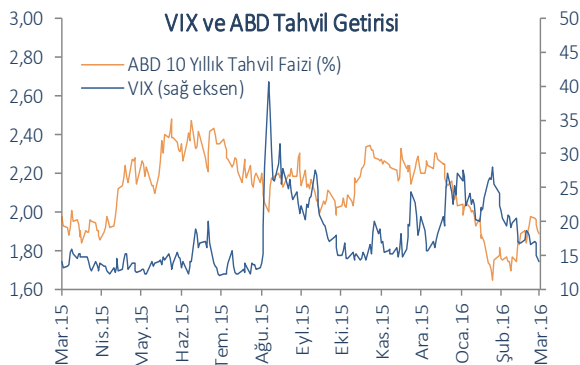
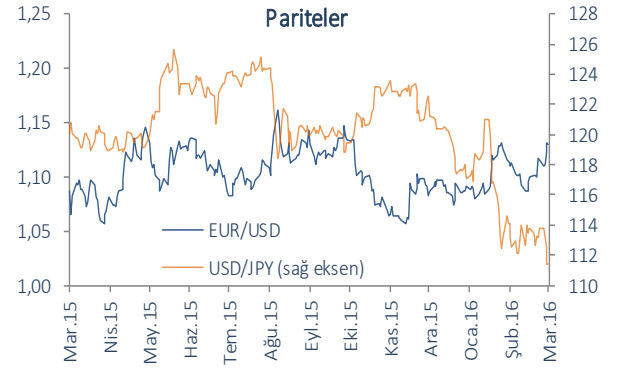
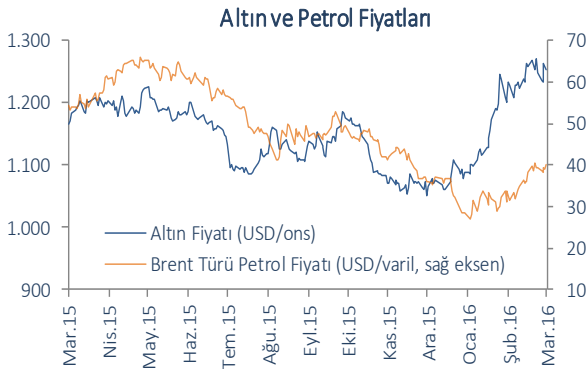
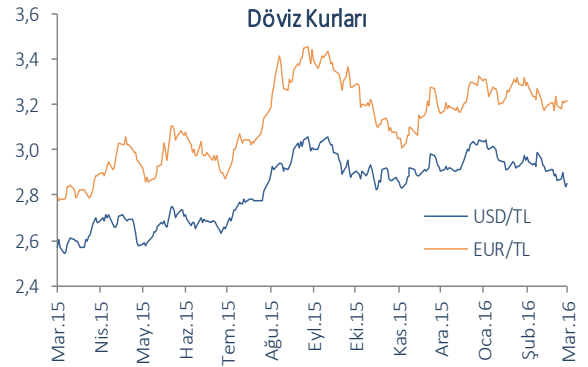
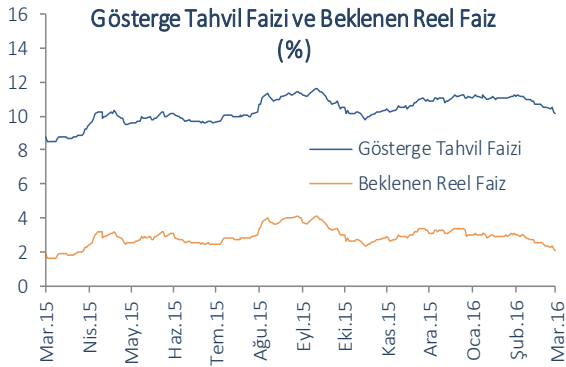
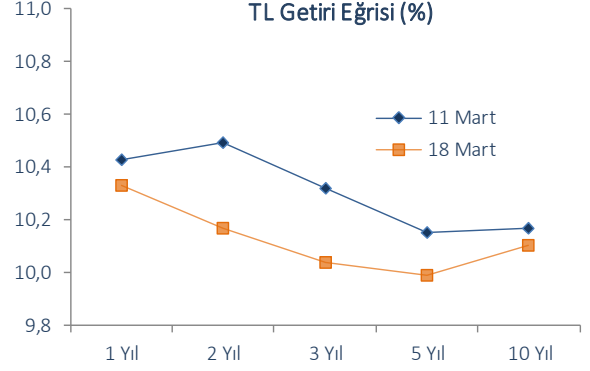
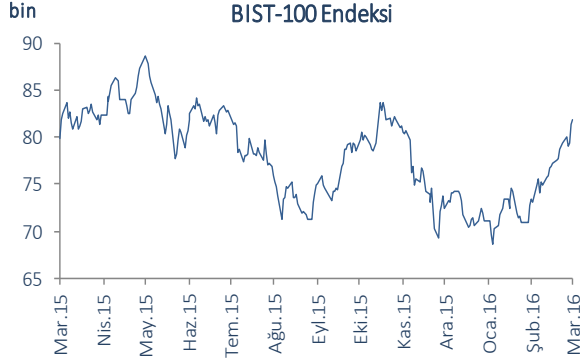
***Rusya ile ticari ilişkilerde belirsizlik sürüyor.***

Rusya Federal Turizm Ajansı’nın, bazı Türk turizm şirketlerinin iptal edilen lisanslarını geri vermesi geçtiğimiz haftanın öne çıkan gelişmelerindendi. Öte yandan bu gelişme Türk turizmcileri tarafından temkinle karşılandı. Sektör yetkilileri tarafından yapılan değerlendirmelerde Türkiye’ye yönelik charter uçuş ve tur organizasyonu düzenlenmesi yasağının halihazırda devam ettiğine dikkat çekilerek, lisanslarının iade edilmesi ile Rusya’da faaliyet gösteren tur operatörlerinin Türkiye dışındaki destinasyonlara tur düzenlemesinin önünün açılmış olduğu ifade edildi. Nitekim, güvenlik endişeleri nedeniyle askıya alınan Mısır uçuşlarının yeniden başlatılacağı yönünde haberler gündemde yer alıyor. Ayrıca, Türkiye’den ihracat edilen birçok tarım ürününe yasak getiren Rusya geçtiğimiz hafta bu listeye nar ve biberi de ekledi. Rus tarafından yapılan açıklamada Türkiye’den nar ve biber ithalatının yaptırımlar nedeniyle değil, kalite sorunu nedeniyle yasaklandığı ifade edildi.

***Turizmde kaybın 12 milyar dolara ulaşacağı tahmin ediliyor.***

Antalya Ticaret ve Sanayi Odası tarafından yapılan değerlendirmeye göre 2015 yılında 26,6 milyar dolar ile Türkiye’nin cari açığını kapatmada önemli bir rol oynayan turizm gelirlerinin 2016 yılında 12 milyar dolara gerileyebileceği tahmin ediliyor. Değerlendirmede, Rus turist girişlerinin durma noktasına geldiği ifade edilirken bu gelişmenin turizm gelirlerini 8 milyar dolar civarında düşürmesi beklendiği ifade edildi. Ayrıca, artan güvenlik endişeleri nedeniyle Avrupa’dan gelen turist sayısında da ciddi azalma beklendiği ifade edildi. Sektör yetkililerine göre Antalya’da bu yıl otellerin bir kısmının hiç açılmayacağı ve iflas ertelemelerin gündemde olduğu dile getirildi. Bu çerçevede, ekonomisi turizme dayanan Antalya’da istihdamın 80-100 bin kişi arasında azalması bekleniyor.

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



## HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
21 Mart	TÜİK Tüketici Güven Endeksi	Mart	67 (G)
	TCMB Beklenti Anketi	Mart	
22 Mart	17.2.2021 İtfalı Kupon Ödemeli Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	TÜİK Sektörel Güven Endeksleri	Mart	
	TCMB İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Mart	
	TCMB İktisadi Yönelim Anketi ve Reel Kesim Güven Endeksi	Mart	
	Euro Alanı İmalat Sanayi PMI Verisi (Öncü)	Mart	
	ABD İmalat Sanayi PMI Verisi (Öncü)	Mart	
23 Mart	Hazine İç Borç Ödemesi (1,2 milyar TL)		
	ABD Yeni Konut Satışları	Şubat	
24 Mart	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı ve Faiz Kararı	Mart	
	ABD Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri	Şubat	
25 Mart	ABD Nihai GSYH Büyüme Verisi	2015 4. Çeyrek	

(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.