

	22.Mar	29.Mar	Değişim		22.Mar	29.Mar	Değişim
BIST-100 Endeksi	99.835	93.784	-% 6,1 ▼	EUR/USD	1,1313	1,1217	-% 0,8 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%18,58	%21,19	261 bp ▲	USD/TL	5,7617	5,5405	-% 3,8 ▼
Türkiye 5 Yıllık CDS	396	425	29 bp ▲	EUR/TL	6,5179	6,2765	-% 3,7 ▼
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.060	1.058	-% 0,1 ▼	Altın (USD/ons)	1.313	1.292	-% 1,6 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,46	%2,41	-4 bp ▼	Petrol (USD/varil)	66,9	68,4	% 2,2 ▲

bp: baz puan

Geçtiğimiz hafta ABD ve Euro Alanı ekonomilerinde büyümeye dair endişeler öne çıkarken, başlıca merkez bankalarının yetkililerinin yaptığı açıklamalar takip edildi. Cuma günü yapılan oylama sonucunda Brexit anlaşması üçüncü defa reddedildi. Yerel seçimlerin izlendiği yurt içinde açıklanan öncü göstergeler Mart ayında kısmi iyileşmeye işaret etse de, reel ekonomideki zayıf seyrin sürdüğü gözlemlendi. Ekonomik faaliyetlerdeki yavaşlamanın etkisiyle 12 aylık dış ticaret açığı Şubat'ta son 10 yılın en düşük seviyesine indi. Finansal piyasalarda oynaklığın hâkim olduğu oldukça hareketli bir haftanın ardından, yurt içi piyasalar bu hafta Çarşamba günü açıklanacak enflasyon verilerine odaklandı.

### ABD'de büyüme endişeleri devam ediyor.

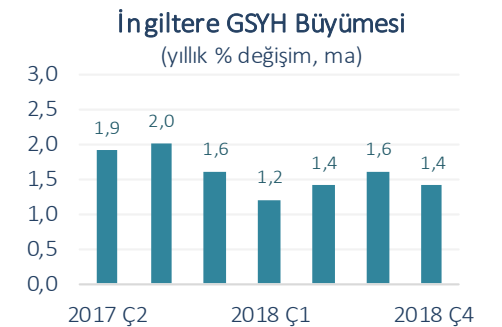
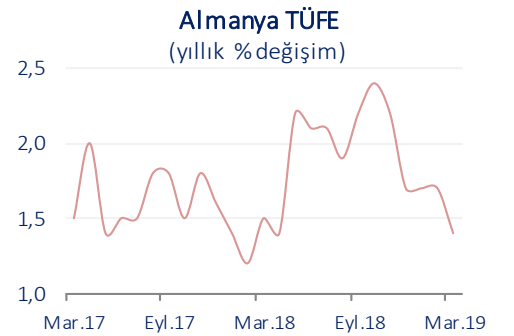
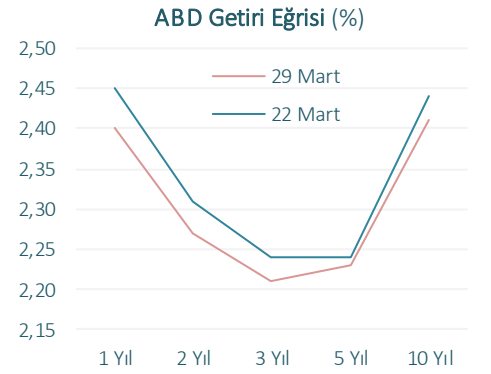
ABD'de ekonomik aktiviteye ilişkin endişeler geçtiğimiz hafta gündemde yer almaya devam etti. Fed üyelerinin 2019 yılında faiz artırımına gidilmeyeceği öngörüsünde bulunması hazine tahvillerine yönelimi artırırken, son dönemde kısa vadeli faiz oranlarının uzun vadeli faiz oranlarının üzerinde olduğu görülüyor. Son 50 yılda ABD'de yaşanan tüm resesyonların öncesinde de karşılaşılan bu durum, ekonomik aktivitenin zayıf seyrettiğine işaret eden veri açıklamalarının da etkisiyle ekonomik daralma endişelerinin sürmesine neden oldu. Şubat ayında yeni konut başlangıçları son 8 ayın en sert düşüşünü kaydederken, Mart'ta gerileyen tüketici güveni iç talebe ilişkin olumsuz sinyaller verdi. Enflasyonun seyri açısından önemli bir gösterge olarak kabul edilen ve Fed tarafından yakından izlenen çekirdek kişisel tüketim harcamaları endeksi Ocak ayında yıllık bazda %1,8 ile tahminlerden yavaş arttı. Ülkede 2018 yılı son çeyrek büyümesi de %2,4'ten %2,2'ye revize edildi. Öte yandan, hafta içinde değerlendirmelerde bulunan Fed yetkilileri küresel risklerin büyüme üzerinde oluşturduğu baskılara rağmen faiz indirimi konusunda aceleci olunmayacağını ifade ettiler.

### Euro Alanı'nda ekonomiye olan güven zayıf seyreliyor.

Euro Alanı ekonomik duyarlılık endeksi Mart ayında 105,5 seviyesine inerek Ekim 2016'dan bu yana en düşük değerini aldı. Sanayi sektöründe beklentilerin giderek bozulduğu izlenirken, tüketici güveni kısmen iyileşmekle birlikte zayıf görünümünü korudu. Bölgenin en büyük ekonomisi Almanya'da Mart ayında beklentilerden olumlu açıklanan Ifo endeksi iş dünyası güveninde artışa işaret etse de, bu dönemde yıllık tüketici enflasyonu %1,4'e geriledi. ECB Başkanı Draghi, ekonomide resesyon riski görmediklerini ancak gerekli olması halinde faiz artışlarının daha fazla ötelenebileceğini söyledi.

### Brexit anlaşması bir kez daha reddedildi.

Geçtiğimiz hafta ortasında, yeni bir referandumu da içeren 8 farklı Brexit önerisinin parlamentoda kabul görmemesinin ardından, Cuma günü oylanan mevcut anlaşma bir kez daha reddedildi. Bu çerçevede, AB liderlerinin kararı ile 12 Nisan'a kadar ertelenen ve anlaşmasız ayrılık olasılığının yükseldiği Brexit sürecine ilişkin belirsizlik sürüyor. 2018'in son çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,4 büyüyen İngiltere ekonomisinin, AB'den olası bir anlaşmasız ayrılıktan önemli ölçüde zarar görebileceği tahmin ediliyor.



Kaynak: Datastream

**Dış ticaret açığı son 10 yılın en düşükünde...**

Yurt içinde açıklanan verilere göre Şubat'ta yıllık bazda ihracat %3,4 artarak 13,6 milyar USD olurken, ithalat %16,9'luk düşüşle 15,7 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı dönemine göre %63,1 azalarak 2,1 milyar USD'ye geriledi. Böylece, 12 aylık dış ticaret açığı 44,8 milyar USD ile son 10 yılın en düşük seviyesine indi. ([Dış Ticaret Dengesi raporumuz](#)).

**Öncü göstergelere göre imalat sanayiinde zayıf görünüm sürüyor.**

İmalat sanayiinde kapasite kullanım oranı (KKO) Mart'ta bir önceki yılın aynı ayına göre 3,5 puan gerileyerek %74,3 oldu. Bu dönemde yatırım ve ara malları imalatında, kapasite kullanımında yaşanan belirgin düşüşler imalat sanayiinde önümüzdeki döneme ilişkin zayıf sinyaller verdi. Mevsimsel etkilerden arındırılmış KKO ise bir önceki aya göre 0,6 puan yükseliş kaydetti. Öte yandan, Mart ayında reel kesim güveni yaklaşık 9 ayın ardından ilk kez 100 eşik değerini aşarak beklentilerde sınırlı bir iyileşmeye işaret etti. Mart'ta imalat PMI verisi de 47,2 ile Temmuz 2018'den beri en yüksek seviyede gerçekleşti.

**Piyasalarda hareketli hafta...**

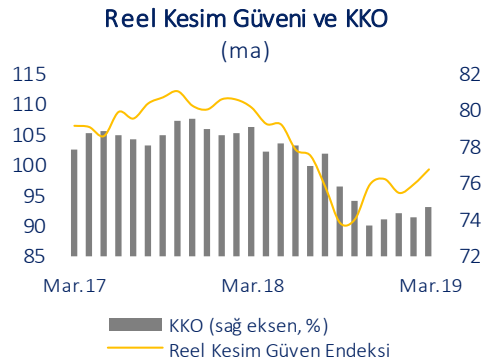
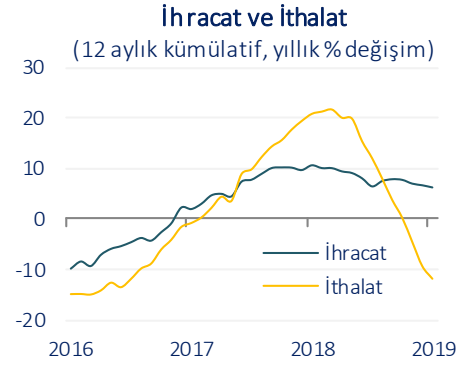
Geçtiğimiz hafta yurt içi piyasalarda dalgalı bir seyir izlendi. **TCMB'nin kurdaki oynaklığı dengelemek amacıyla attığı adımlar** hafta genelinde TL'nin değerini korumasını sağladı. Öte yandan, TL likidite ihtiyacının artması paralelinde hisse senedi ve tahvil bono piyasasında satış baskısı yaşandı. BIST-100 endeksi bir önceki haftaya göre %6 gerilerken, 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi haftalık bazda 261 baz puan yükseldi. Türkiye'nin 5 yıllık CDS risk primi de 425 baz puana ulaştı. **i**

**Yerel seçimler yakından izlendi.**

Yurt içinde yerel seçimler Pazar günü tamamlandı. Resmi olmayan seçim sonuçlarına göre seçime katılım oranı %84,5 düzeyinde gerçekleşirken, özellikle büyük şehirlerdeki sonuçlar yakından takip edildi.

**Bu haftanın gündemi...**

Bu hafta küresel piyasaların yoğun veri takviminde PMI verileri ile ABD'de istihdam göstergeleri öne çıkıyor. Yurt içinde hafta ortasında açıklanacak enflasyon verileri ile 31 Mart'ta gerçekleşen yerel seçimler sonrasında finansal piyasaların seyri yakından izlenecek.

**Veri Gündemi**

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
<b>1 Nisan</b>	TR İSO&Markit İmalat PMI	Mart	47,2(G)	46,4
	ABD ISM İmalat PMI	Mart	54,5	54,2
	ABD Perakende Satışlar (otomotiv hariç)	Şubat	%0,1	%0,9
	Euro Alanı TÜFE, yıllık (öncü)	Mart	%1,5	%1,5
	Euro Alanı Markit İmalat PMI	Mart	47,5(G)	47,6
<b>2 Nisan</b>	Çin Caixin İmalat PMI	Mart	50,8(G)	49,9
	ABD Dayanıklı Mal Siparişleri	Şubat	-%1,2	%0,3
<b>3 Nisan</b>	TR TÜFE	Mart	%0,40	%0,16
	TR Yİ-ÜFE	Mart	-	%0,09
<b>5 Nisan</b>	Hazine İç Borç Ödemesi (923 milyon TL)	Nisan	-	-
	ABD ISM İmalat Dışı PMI	Mart	58,7	59,7
	ABD Tarım Dışı İstihdam	Mart	175 bin	20 bin
	ABD Ortalama Saatlik Ücretler	Mart	%0,3	%0,4
	ABD İşsizlik Oranı	Mart	%3,8	%3,8
	Almanya Sanayi Üretimi	Şubat	%0,7	-%0,8

(G) Gerçekleşme

Kaynak: Datastream

## Sektörlerdeki Gelişmeler

### Ekonomik güven endeksi yükseldi.

Ekonomik güven endeksi Mart'ta bir önceki aya göre %3,1 artarak 81,9 seviyesine yükseldi. Bu dönemde, perakende ticaret sektörü hariç endeksi oluşturan alt kalemlerin tamamında iyileşme kaydedildi. Mevsimsel etkilerden arındırılmış verilere göre sektörel güven endeksleri ise Mart ayında inşaat ve hizmetler sektörlerinde toparlanırken, perakende ticaret sektöründe geriledi. Perakende ticaret sektöründe gelecek 3 aylık dönemde iş hacmi ve satışlar beklentisinde 2019 başından bu yana kaydedilen gerileme dikkat çekti.

### Kuyumculukta taksit uygulaması geri döndü.

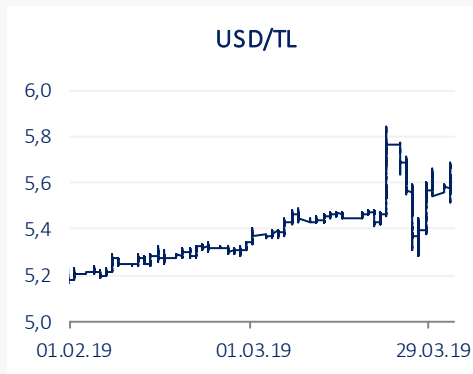
Ağustos 2018'de yapılan düzenleme ile kredi kartına taksit imkanı kaldırılan kuyumculuk sektörüne yönelik yeni bir düzenleme yapıldı. BDDK'nın 27 Mart 2019 tarihli kararı uyarınca "taksit yasağına tabi tutulan kuyumla ilgili harcamalarda, basılı ve külçe halinde olmayanlar için" taksitlendirme süresi 4 aya çıkarıldı. Kuyumculuk sektörüne destek olmak amacıyla getirilen düzenleme işçilik gerektiren ziynet, takı ve mücevherat ürünlerini kapsıyor.

### Türkiye'ye gelen ziyaretçi sayısı arttı.

Kültür ve Turizm Bakanlığı verilerine göre Türkiye'ye gelen yabancı ziyaretçi sayısı Şubat'ta bir önceki yılın aynı ayına göre %9,4 arttı. Bu dönemde en fazla ziyaretçi gönderen ilk üç ülke sırasıyla Bulgaristan, Almanya ve Gürcistan oldu. 2019 yılının tamamında yabancı ziyaretçi sayısında yaklaşık %20 artış öngörülüyor.

### **i** Neden Önemli ?

Bir önceki hafta finansal piyasalarda başlayan oynaklık nedeniyle TCMB tarafından bir dizi önlem alındı. Bir hafta vadeli repo fonlaması gerçekleştirilerek fonlama maliyetini yükselten TCMB, TL karşılığı döviz depo piyasasında ihale açmadı. TCMB ayrıca, merkez bankası bünyesindeki döviz karşılığı TL swap piyasasında vadesi gelmemiş toplam swap satışı sınırını önce %10'dan %20'ye, ardından %30'a çıkardı. TCMB'nin aldığı önlemlerin de etkisiyle kurdaki yükselişin başladığı 22 Mart'ta gün içinde 5,84 seviyesine kadar yükselen USD/TL kuru geçtiğimiz hafta kapanışta 5,54 düzeyindeydi.



---

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

---

İzlem Erdem  
Bařekonomist  
izlem.erdem@isbank.com.tr

H. Erhan Gül  
Müdür Yardımcısı  
erhan.gul@isbank.com.tr

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

Aslı Şat Sezgin  
Uzman  
asli.sat@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.