

## DEĞERLENDİRME

**ABD uzun vadeli tahvil faizlerinin, kısa vadeli faizlerin altına gerilemesinin; ABD ekonomisinde resesyon sinyali vermesiyle bugün Asya borsalarında satıcı bir seyir görüyoruz.**

**Küresel anlamda zayıf risk iştahına karşın, TL'nin dolar karşısında %3'e varan değer kazandığını görüyoruz. Bu görüntü ışığında BIST 100 endeksinin güne alıcılı başlamasını bekleyebiliriz.**

Geçtiğimiz hafta Fed'in ekonomik projeksiyonlarında **aşığı yönlü revizeye gitmesi** ile birlikte artan küresel büyüme endişeleri, cuma günü beklentilerden **zayıf açıklanan küresel PMI verilerinin** etkisiyle yeni haftada da sürüyor. Bu görüntü ışığında Asya borsalarında **bugün satıcı bir seyir** dikkat çekiyor. Fed'in büyümeye yönelik temkinli revizeleri ardından küresel ekonominin güç kaybettiğine yönelik endişeler artmakta. Bu görüntü ışığında da ABD 10 yıllık tahvil faizinin, 2007 yılından bu yana ilk defa 3 aylık bononun altına gerilediği görülüyor. Fed'in bu yıl hiç faiz artırmayacağını gözlemlenmesi ardından piyasa katılımcıları ise faiz indirimini fiyatlamaya yönelmiş gözüküyor. Küresel büyüme endişeleri çoğaldıkça ve ABD'de ters verim eğrisi (uzun vadeli faizler, kısa vadeli faizlerden düşük) görüntüsü belirginleştikçe faiz indirim beklentilerinin de arttığını gözlemleyebiliriz.

**TCMB finansal piyasalarda gözlenen oynaklık ve "sağıksız" fiyat oluşumlarının takip edildiğini ve tüm araçların fiyat istikrarını sağlamak ve finansal istikrarı desteklemek amacıyla kullanılmaya devam edileceğini açıkladı.** TCMB'den yapılan yazılı açıklamada, ekonomik göstergelerin dengelenme sürecinin devam ettiğine işaret edilerek, "Öncü veriler ilk çeyrekte yurt içi talepte ılımlı bir toparlanmanın gerçekleştiğini göstermektedir. Mal ihracatı ve turizm talebindeki güçlü seyirle birlikte net ihracat büyümeye yüksek katkı vermektedir. Bu çerçevede cari dengedeki iyileşmenin hızlanarak sürmesi beklenmektedir" dedi. Ayrıca Merkez Bankası aşağıdaki ifadelere değindi.

- "Ekonomik dengelenme sürecinde para politikası fiyat istikrarı hedefi doğrultusunda şekillenirken maliye politikası ile güçlü eşgüdüm enflasyonla mücadeleyi desteklemektedir."
- TCMB rezervlerini güçlendirme politikasına "kararlılıkla" devam ettiğine dikkat çekerek, "Bu doğrultuda, geçtiğimiz yıl finansal piyasalarda yaşanan oynaklıklar sonrasında rezervlerde artış trendi gözlenmiştir" denildi.
- Brüt rezervlerde yaşanan dalgalanmaların "olağan işlemlerden ve dönemsel unsurlardan" kaynaklandığına dikkat çekilen TCMB açıklamasına göre, rezervlerde "öngörülmeleyen bir durum söz konusu değil" denildi.

ABD Hazine Bakanı Steven Mnuchin ve ABD Ticaret Temsilcisi Robert Lighthizer'in ticaret görüşmeleri kapsamında bu hafta **Çin'i ziyaret etmesi** ve **İngiltere Parlamentosu'nun** bu hafta içinde Brexit anlaşmasını **onaylayıp onaylamayacağı** haftanın odak noktaları olacak.

Duygu Akkoca  
[dakkoca@ziraatbank.com.tr](mailto:dakkoca@ziraatbank.com.tr)  
+90 212 363 1134  
Gürol Atay  
[gatay@ziraatbank.com.tr](mailto:gatay@ziraatbank.com.tr)  
+90 212 363 1137

## DEĞERLENDİRME

- İngiltere Başbakanı May, bu hafta Brexit anlaşmasına İngiliz Parlamentosu'nda onay alabilirse **22 Mayıs'ta anlaşmalı Brexit** gerçekleşecek. May, Parlamento'dan onay alamazsa 12 Nisan'a kadar nasıl bir yol izlemek istediğini AB'ye bildirecek. İngiltere'nin **daha uzun süreli bir erteleme talebi olursa**, İngiltere'nin, 23 Mayıs'taki Avrupa Parlamentosu seçimlerine katılması gerekecek. Brexit'e ilişkin erteleme talebi gelmez ise, bu durumda anlaşmasız Brexit gerçekleşecek.

Bu hafta **Boao Asya Forumu'nun** yıllık toplantısı bulunmakta. Toplantıda **Çin Başbakanının, Çin Merkez Bankası Başkanının ve Maliye Bakanının konuşması** önemli olabilir.

Bugün saat 10'da **yurtiçinde** mart ayına ait **Reel Kesim Güven Endeksi ve Kapasite Kullanım Oranı** açıklanacak. Reel sektör temsilcilerinin ekonomik görünümüne ilişkin genel izlenimlerini yansıtan reel kesim güven endeksinde toparlanma gözlenmiş ve **şubat ayında endeks bir önceki aya göre 4,2 puan artarak 97,2** olmuştu. Neticede endeksin ekonomik faaliyetlerde iyimser görünümüne eşik değer olan 100 seviyesine yaklaştığı görülüyor. Bununla birlikte kapasite kullanım oranında düşüş gözlenmişti. İmalat sanayinde kapasite kullanım oranını, şubat ayında bir önceki aya göre 0,4 puan azalarak %74'e gerilemişti.

Bugün TSİ 12'de mart ayına ait **Almanya IFO endeksi** açıklanacak. IFO endeksi, imalat, inşaat, toptan ve perakende sektörlerinden yaklaşık 9000 şirketin aylık anket yanıtlarına göre açıklanan bir değer. Dolayısıyla Almanya ekonomik görünümüne ışık tutan önemli anket göstergelerinden. IFO endeksinin mart ayında 98,5 seviyesinden 98,7'ye yükselmesi bekleniyor. İş dünyası güven endeksi son 1 yıllık dönemde en yüksek seviyeyi geçen yılın ağustos ayında 104 seviyesiyle görmüştü. Güven endeksi, geçen yılın ağustos ayından bu yana kademeli bir şekilde düşüş göstererek şubatta 98,5 seviyesine kadar gerilemişti.

TSİ 15.30'da **ABD'de Chicago Fed Ulusal Aktivite endeksi**, TSİ 17.30'da **Dallas Fed imalat sanayi endeksi** açıklanacak.

**Bugün şubat ayına ilişkin Chicago Fed Ulusal Aktivite endeksi** açıklanacak. Endeks ocak ayında -0,43 seviyesinde gerçekleşmişti. Söz konusu seviye, son 1 yıllık dönemdeki, geçen yılın mayıs ayındaki -0,51 seviyesindeki negatif değer ardından, ikinci negatif değer olarak kayıtlara geçmişti.

Bugün TSİ 13.30'da Philadelphia Fed Başkanı Patrick Harker'ın konuşması bulunuyor.

Hafta genelinde Fed bölgesel başkanlarının ve ECB yetkililerinin konuşmaları bulunuyor. Cuma günü **Fed Başkan Yardımcısı Randal Quarles** konuşacak.

Salı günü ABD'de Conference Board tüketici güven endeksi; çarşamba günü **Çin sanayi karları**; perşembe günü **Almanya TÜFE, ABD dördüncü çeyrek büyüme, Güney Afrika ve Meksika Merkez Bankası faiz kararı**; cuma günü İngiltere büyüme, **Japonya sanayi üretimi, Euro Bölgesi TÜFE, ABD kişisel gelir ve harcamalar ile Chicago PMI verisi** öne çıkıyor.

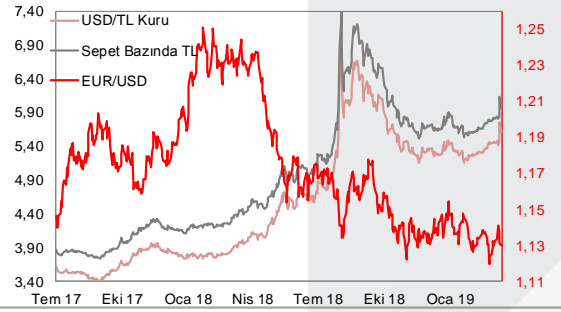
## PİYASA DETAYLARI

### □ Döviz Piyasası

- Cuma günü sert ve sağlıklı bir biçimde yükselen USD/TL kuru, yetkili kurumların açıklamalarının da desteğiyle birlikte bugün **önemli bir düşüş gösterme eğiliminde** ve USD/TL kuru saat 9 civarı 5,61'lerde.
- Merkez Bankası cuma günü, finansal piyasalarda yaşanan gelişmeleri dikkate alarak, **1 hafta vadeli repo ihalelerine bir süreliğine ara verildiğini** açıkladı. Bu görüntü ışığında ana fonlama aracı olarak kullandığı ve %24 seviyesindeki bir hafta vadeli repo ihalelerine bir süreliğine ara veren Merkez Bankası'nın, böylece ağırlıklı ortalama fonlama maliyetini kademeli bir şekilde en az 150 baz puan yükseltmesi beklenmekte. Halihazırda TCMB'nin 1 hafta vadeli repo ihalelerinde faiz oranı %24, gecelik vadede borç verme faiz oranı %25,50 ve Geç Likidite Penceresi işlemlerinde borç verme faiz oranı ise %27 seviyesinde bulunuyor.
- Dolardaki kısmi güçlenmeyle, EUR/USD paritesinde aşağı yönlü bir hareket gözlenmekte ve parite bugün sabah saatlerinde **1,1305'lerde**. Paritedeki gerilemede, küresel çapta riskten kaçış algısıyla dolara olan talebin kısmen artmasının yanında, cuma günü Avrupa'da açıklanan PMI verilerinin beklentilerin altında gelmesi etkili oldu. Almanya'da imalat sektörü PMI, mart ayında 44,7 seviyesinde gerçekleşerek 2012'den bu yana en düşük seviyeye geriledi. Euro Bölgesi'nde de imalat PMI 47,6 seviyesinde gelerek son 6 yılın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Dolar endeksi, saat 9 civarı **96,6'larda**.

	31 Ara 18	21 Mar 19	22 Mar 19	Günlük Değişim	2018 Sonuna Göre Değişim
\$/TL	5,2877	5,4612	5,7617	5,5%	9,0%
€/TL	6,0524	6,2214	6,5179	4,8%	7,7%
Sepet*	5,6701	5,8413	6,1398	5,1%	8,3%
€//\$	1,1469	1,1373	1,1313	-0,5%	-1,4%
\$/Yen	109,56	110,80	109,91	-0,8%	0,3%
\$ Endeksi	96,17	96,50	96,65	0,2%	0,5%

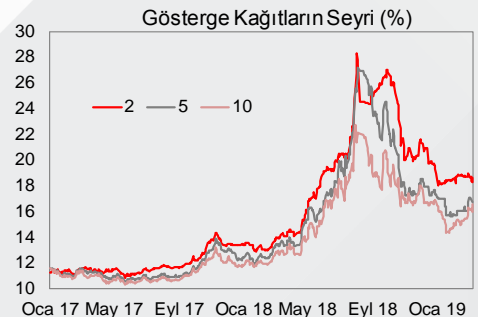
\* (0,5\$+0,5€)



### □ Faiz Piyasası

- Küresel büyümeye yönelik artan endişeler ve gelişmiş ülke Merkez Bankalarının para politikalarında güvercin tutumunu artırmasıyla, gelişmiş ülkelerin tahvil faizlerinin aşağı yönlü bir seyir izlediğini görüyoruz. Almanya 10 yıllık tahvil faizi, kötü gelen PMI verilerinin, imalat sektörünün daralmaya devam ettiğini işaret etmesi ve Euro Bölgesi ekonomisinin daha da yavaşlayacağına yönelik endişelerin artmasının etkisiyle, Ekim 2016'dan bu yana ilk kez %0 seviyesinin altına geriledi. ABD 10 yıllık hazine tahvillerinin faizinin, cuma günü %2,54 seviyesinden güne başlarken, küresel risk iştahının azalması ve artan güvenli liman talebinin etkisiyle %2,41-%2,53 bandında hareketin ardından, %2,43 seviyelerinde dengelendiği gözlenmekte.
- Yurtiçi tahvil piyasasında faizlerde, GOÜ para birimlerine yönelik azalan ilgi ve TL'deki değer kaybının etkisiyle artışlar gözlemlendi. Bu kapsamda, 2 yıllık gösterge kağıdın faizi cuma günü 30 baz puanlık artışla %18,58 seviyesine yükselirken, 10 yıllık gösterge kağıdın faizi de 59 baz puanlık artışla %16,54 seviyesine yükseldi.

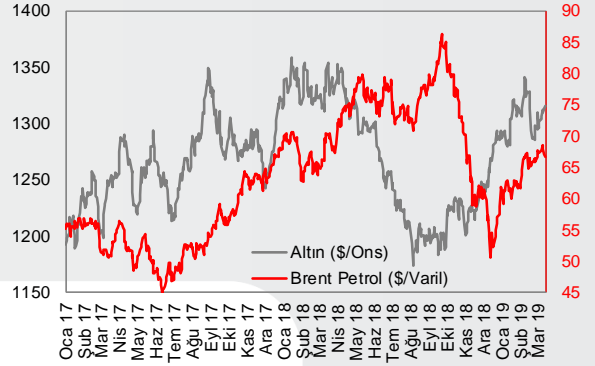
	31 Ara 18	21 Mar 19	22 Mar 19	Günlük Değişim	2018 Sonuna Göre Değişim
2 Yıllık Gösterge Tahvil	19,73	18,28	18,58	0,30	-1,15
5 Yıllık Gösterge Tahvil	17,26	16,68	16,68	0,00	-0,58
10 Yıllık Gösterge Tahvil	16,48	15,95	16,54	0,59	0,06
USD Libor (3 Aylık)	2,81	2,60	2,61	0,01	-0,20
EUR Libor (3 Aylık)	-0,36	-0,34	-0,34	0,00	0,02
Türkiye CDS (5 Yıl Vadeli)	358,81	352	401	50	42,49
ABD 10 Yıllıkların Faizi	2,69	2,539	2,455	-0,08	-0,24
Almanya 10 Yıllıkların Faizi	0,25	0,04	-0,03	-0,06	-0,27



## PIYASA VERİLERİ

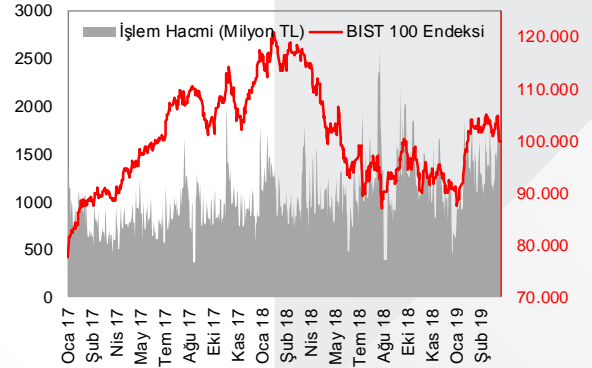
### Emtia Piyasası

	31 Ara 18	21 Mar 19	22 Mar 19	Günlük Değişim	2018 Sonuna Göre Değişim
Altın(\$/Ons)	1.283	1.309	1.313	0,3%	2,4%
Petrol(Brent)	53,8	67,9	67,0	-1,2%	24,6%
Gümüş(\$/Ons)	15,5	15,5	15,4	-0,3%	-0,4%


























### Borsalar

	31 Ara 18	21 Mar 19	22 Mar 19	Günlük Değişim	2018 Sonuna Göre Değişim
BIST-100	91.270	103.408	99.835	-3,5%	9,4%
BIST-30	114.343	129.821	125.332	-3,5%	9,6%
Sanayi	104.874	122.164	118.794	-2,8%	13,3%
Hizmetler	71.548	71.862	70.588	-1,8%	-1,3%
Mali	100.655	120.580	114.877	-4,7%	14,1%
Bankalar Endeksi	117.737	145.129	135.492	-6,6%	15,1%
Dow Jones	23.327	25.963	25.502	-1,8%	9,3%
S&P 500	2.507	2.855	2.801	-1,9%	11,7%
DAX	10.559	11.550	11.364	-1,6%	7,6%
Nikkei 225	20.015	21.627	20.977	-3,0%	4,8%
Bovespa	87.887	96.729	93.735	-3,1%	6,7%



## HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSl)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki	
25 Mar	Türkiye		10:00	Reel Sektör Güven Endeksi (Mart)			96,9	
			10:00	Kapasite Kullanım Oranı (Mart)			74%	
	Almanya		12:00	IFO İş Dünyası Güven Endeksi (Mart)		98,7	98,5	
			12:00	IFO Beklentiler Endeksi (Mart)		94,4	93,8	
			12:00	IFO Cari Durum Endeksi (Mart)		103,0	103,4	
			15:30	Chicago Fed Ulusal Aktivite Endeksi (Şubat)			-0,43	
	ABD		17:30	Dallas Fed İmalat Sanayi Aktivite Endeksi (Mart)			13,1	
			09:00	Chicago Fed Başkanı Charles Evans'ın Konuşması				
			13:30	Philadelphia Fed Başkanı Patrick Harker'ın Konuşması				
				ECB Yönetim Kurulu Üyesi Benoît Coeure'nin Konuşması				
Euro Bölgesi								
26 Mar	Almanya		10:00	GfK Tüketici Güveni (Nisan)	10,8	10,8	10,8	
			16:00	S&P CoreLogic CaseShiller Konut Fiyat Endeksi (Yıllık, Ocak)			4,72%	
	ABD		17:00	Conference Board Tüketici Güveni Endeksi (Mart)		132,0	131,4	
			15:30	Konut Başlangıçları (Aylık, Şubat)			18,6%	
			15:30	İnşaat İzinleri (Aylık, Şubat)			1,4% (Revize: -0,7)	
			17:00	Richmond Fed İmalat Sanayi Endeksi (Mart)			12	
			03:30	Boston Fed Başkanı Eric Resengren'in Konuşması				
			13:30	Chicago Fed Başkanı Charles Evans'ın Konuşması				
			15:00	Philadelphia Fed Başkanı Patrick Harker'ın Konuşması				
			22:00	San Francisco Fed Başkanı Mary Daly'nin Konuşması				
			15:00	ECB Yönetim Kurulu Üyesi Jozef Makuch'un Konuşması				
			Euro Bölgesi					
	27 Mar	Çin		04:30	Sanayi Kesimi Karları (Yıllık, Şubat)			-1,9%
				14:00	MBA Mortgage Başvuruları (22 Mart)			1,6%
ABD			15:30	Dış Ticaret Dengesi (Milyar Dolar, Ocak)		-57,5	-59,8	
			12:30	ECB Yönetim Denetim Kurulu Üyesi Pentti Hakkarainen'in Konuşması				
Euro Bölgesi				ECB Başkanı Mario Draghi'nin Konuşması				
				ECB Yönetim Kurulu Üyesi Yves Mersch'in Konuşması				
				ECB Başkan Yardımcısı Luis De Guindos'un Konuşması				
				ECB Baş Ekonomisti Peter Praet'in Konuşması				
				ECB Yönetim Kurulu Üyesi Sabine Lautenschlaeger'in Konuşması				
				ECB Yönetim Kurulu Üyesi Ewald Nowotny'nin Konuşması				
28 Mar	Türkiye		10:00	Ekonomik Güven Endeksi (Mart)			79,4	
			13:00	Tüketici Güven Endeksi (Mart)		-7,2	-7,2	
	Euro Bölgesi		11:10	ECB Başkan Yardımcısı Luis De Guindos'un Konuşması				
			13:00	ECB Yönetim Kurulu Üyesi Ewald Nowotny'nin Konuşması				
	Almanya		16:00	TÜFE (Öncü Veri, Aylık Değişim, Mart)	0,7%	0,4%		
			16:00	TÜFE (Öncü Veri, Yıllık Değişim, Mart)	1,6%	1,5%		
	ABD		15:30	GSYH Büyümesi (Final, Yıllıklandırılmış Çeyreklik, 4. Çeyrek)	2,4%	2,6%		
			15:30	Kişisel Tüketim (4. Çeyrek)		2,8%		
			15:30	Kişisel Tüketim Harcamaları (PCE) Fiyat Endeksi (Final, Çeyreklik, 4. Çeyrek)		1,5%		
			15:30	Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (PCE) Fiyat Endeksi (Final, Çeyreklik, 4. Çeyrek)		1,7%		
15:30			Yeni İşsizlik Başvuruları (Bin Kişi, 18 Mart)		221			
15:30			Devam Eden İşsizlik Başvuruları (Bin Kişi, 11 Mart)		1750			
17:00			Mevcut Konut Satışları (Aylık, Şubat)		4,6%			
18:00			Kansas City Fed İmalat Sanayi Aktivite Endeksi (Mart)			-4		
02:00			Kansas City Fed Başkanı Esther George'un Konuşması					
18:30			Atlanta Fed Başkanı Raphael Bostic'in Konuşması	49,3	49,4			
20:15	New York Fed Başkanı John Williams'ın Konuşması	53,9	53,8					
21:30	New York Fed Başkanı John Williams'ın Konuşması		52,6					
			Fed Başkan Yardımcısı Richard Clarida'nın Konuşması					
			ABD Hazine Bakanı Steven Mnuchin ve ABD Ticaret Temsilcisi Robert Lighthizer'in Beijing'i Ziyaret Etmesi					
Güney Afrika		16:00	Güney Afrika Merkez Bankası Faiz Kararı	6,75%	6,75%			
Meksika		22:00	Meksika Merkez Bankası Faiz Kararı		8,25%			
29 Mar	Türkiye		10:00	Dış Ticaret Dengesi (Milyar Dolar, Şubat)			-2,50	
			10:00	Yabancı Turist Sayısı (Yıllık, Şubat)			5,3%	
	Çin			Cari İşlemler Dengesi (Milyar Dolar, 4. Çeyrek)			54,6	
			02:30	İşsizlik Oranı (Şubat)	2,5%	2,5%		
	Japonya		02:50	Sanayi Üretimi (Ön Veri, Aylık, Şubat)	1,0%	-3,4%		
			02:50	Sanayi Üretimi (Yıllık, Şubat)	-1,2%	0,3%		
			02:50	Perakende Satışlar (Aylık, Şubat)	1,0%	-2,3% (Revize: -1,8%)		
			02:50	Perakende Satışlar (Yıllık, Şubat)	1,2%	0,6%		
	İngiltere		03:01	GfK Tüketici Güveni (Mart)	-1,4	-1,3		
			12:30	GSYH Büyümesi (Çeyreklik, 4. Çeyrek)	0,2%	0,2%		
Euro Bölgesi		12:30	GSYH Büyümesi (Yıllık, 4. Çeyrek)	1,3%	1,3%			
		13:00	TÜFE (Yıllık Değişim, Mart)	1,5%	1,5%			
		13:00	Çekirdek TÜFE (Yıllık Değişim, Mart)	1,0%	1,0%			
		13:00	ECB Yönetim Kurulu Üyesi Benoît Coeure'nin Konuşması					
ABD		15:30	Kişisel Gelirler (Şubat)			-0,1%		
		15:30	Kişisel Harcamalar (Şubat)		0,3%	-0,5%		
		15:30	Reel Kişisel Harcamalar (Şubat)			-0,6%		
		15:30	Kişisel Tüketim Harcamaları (PCE) Deflatör (Yıllık, Ocak)			1,7%		
		15:30	Çekirdek PCE Deflatör (Yıllık, Ocak)			1,9%		
		16:45	Chicago PMI (Mart)			64,7		
		17:00	Michigan Üniversitesi Güven Endeksi (Mart)		97,6	97,8		
		17:00	Yeni Konut Satışları (Aylık, Şubat)	1,6%	-6,9%			
		01:20	St. Louis Fed Başkanı James Bullard'ın Konuşması					
		16:25	New York Fed Başkanı John Williams'ın Konuşması					
Almanya		10:00	Perakende Satışlar (Takvim ve Mevsimsel Etkilerden Arındırılmış, Aylık, Şubat)	-0,5%	3,3%			
		10:00	Perakende Satışlar (Takvim ve Mevsimsel Etkilerden Arındırılmış, Yıllık, Şubat)			2,6%		

Kaynak: Reuters, Bloomberg

UYARI: Bu bülten Ziraat Bankası tarafından, kamuya ilan edilen veriler kullanılarak hazırlanmış olup; sadece Bankamız müşterilerini bilgilendirme amacını taşımaktadır. Bülteinde yer alan veriler ve değerlendirmeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Bülten sayfalarında yer alan yazı, tablo ve grafikler Bankamızın izni olmaksızın kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz ya da yayımlanamaz.