



Haftaya Bakış

TÜİK tarafından açıklanan 2012 yılı 4. çeyrek GSYH verilerine göre Türkiye ekonomisi, geçen yılın son çeyreğinde, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre sabit fiyatlarla %1,4 oranında büyüdü. Piyasaların yılın son çeyreğine ilişkin büyüme beklentisi ise %2,3 seviyesindeydi. Bu veriyle birlikte 2012 yılının tamamında reel GSYH büyümesi %2,2 düzeyinde gerçekleşti. Yıl genelinde büyümeye en büyük katkı net ihracat kaleminden gelirken, özel tüketim ve yatırım harcamaları büyümeyi 1,5 puan düşürücü yönde etkiledi. Kamu tüketim ve yatırım harcamaları ise büyümeyi sınırlı ölçüde destekledi.

Geçen haftanın yurtiçindeki diğer önemli makroekonomik verisi ise enflasyon gelişmeleriydi. TÜİK tarafından açıklanan Mart ayı enflasyon verilerine göre bir önceki aya kıyasla TÜFE %0,66, ÜFE' %0,81 oranında arttı. Reuters anketine göre piyasa beklentisi TÜFE'de %0,4, ÜFE'de %0,5 artış gerçekleşeceği yönündeydi. Yıllık enflasyon ise TÜFE'de %7,29, ÜFE'de ise %2,3 düzeyinde belirlendi. TÜFE artışında mevsimsel etkilerin rol oynadığı izlenirken; ÜFE artışında ise elektrik, gaz üretimi ve dağıtımı, gıda ürünleri ve içecek imalatı ile motorlu kara taşıtları gruplarındaki fiyat artışlarının etkili olduğu görülüyor. Özel kapsamlı TÜFE göstergeleri incelendiğinde enerji hariç TÜFE'deki aylık artışın %0,82 olması, Mart ayında enerji fiyatlarının enflasyonu düşürücü yönde etkilediğini gösteriyor.

TCMB Başkanı Erdem Başçı, Mardin'de düzenlenen para politikaları konulu bir konferansta ekonominin seyrine ilişkin açıklamalarda bulundu. Reel efektif döviz kurunun 120'yi geçmesi halinde ölçülü faiz indirimi gerçekleştirebilecekleri yönündeki açıklamasını yineleyen Başçı, 2013 yılı için kredi büyümesi hedefi olarak belirtilen %15 oranının, bankalar açısından bir tavan değer veya bir kredi sınırlaması değil, bir referans değer olarak değerlendirilmesi gerektiğini ifade etti.

ABD'de Mart ayı ISM imalat sanayi endeksi, 54 puan olan beklentilerin altında kaldı ve 51,3 seviyesinde açıklandı. İmalat sektörü aktivitesinde ivme kaybına işaret etse de verinin alt detaylarına bakıldığında ihracat siparişleri ve istihdamla ilgili gelişmelerin, yavaşlama gösteren diğer alt kalemlere göre görece olumlu olduğu izleniyor. ABD Şubat ayı fabrika siparişleri verisi ise %3 ile beklentilerin üzerinde bir artış gösterdi. Öte yandan uçak siparişlerini içeren ulaşım araçları dışarda bırakıldığında siparişlerdeki artışın %0,3 düzeyinde kaldığı izleniyor. Uçak siparişleri hariç sermaye malları siparişlerindeki gerileme de, Ocak'taki hızlı yükselişin ardından gelse de verinin negatif alt kalemlerinden. ISM imalat endeksi ve fabrika siparişleri verileri birlikte değerlendirildiğinde, ABD'de imalat sanayinin bazı zayıflıklara rağmen ılımlı bir aktivite artışı sergilediğine işaret ediyor. ABD Mart ayı ISM hizmetler endeksi de, 54,4 değeri ile 56 puan olan beklentilerin altında kalsa da büyümenin sürdüğünü gösteriyor.

ABD'de işgücü piyasası ile ilgili hafta boyunca açıklanan özel sektör istihdamı ve işsizlik başvurularından gelen olumsuz sinyaller ise, Cuma günü açıklanan istihdam verileri ile doğrulandı. Mart ayına ilişkin özel sektör istihdam artışı, Şubat'taki 237 bin ve Mart ayı beklentisi olan 205 bin seviyelerinin oldukça altında 158 bin kişi olarak açıklandı. Haftalık işsizlik maaşı başvuruları ise 350 bin olan beklentilerin üzerinde 385 bin kişi olarak gerçekleşti. Bu verilerin ardından Cuma açıklanan istihdam rakamlarına göre, ABD'de Mart ayı tarım-dışı istihdam artışı, 193 bin kişilik beklentilerin çok altında kalarak 88 bin kişi oldu. İşsizlik oranı %7,7'den %7,6'ya gerilese de bu durumun işgücüne katılımdaki gerilemeden kaynaklandığı anlaşılıyor. İşgücü piyasasına ilişkin negatif tablo, Fed'in parasal genişleme programının devam edeceğine yönelik bir sinyal olarak algılanırken, piyasaların verinin açıklanmasının ardından düşüş kaydettiği izlendi.

Geçen hafta Euro Alanı'na ilişkin makroekonomik veriler de,

KAPANIŞ VERİLERİ (5 Nisan)

↓ BIST-100	: 82.071	↑ EUR/USD	: 1,2989	↓ Gösterge Tahvil Bileşik Faizi	: 6,07%
↓ USD	: 1,7916	↑ USD/JPY	: 97,52	↓ Altın (USD/ons)	: 1.581,50
↑ EURO	: 2,3271	↓ Petrol (USD/varil)	: 103,50	↓ EMBI - Türkiye (baz puan)	: 209

Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem - Bölüm Müdürü
izlem.erdem@isbank.com.tr

Figen Yılmaz - Müdür Yrd.
figen.yilmaz@isbank.com.tr

Özgür Demirtaş - Uzman
ozgur.demirtas@isbank.com.tr

Hatice Erkiletlioğlu - Uzman
hatice.erkiletlioglu@isbank.com.tr

Aslı Gökşun Şat Sezgin - Uzman
goksun.sat@isbank.com.tr

Besime İşildak - II. Müdür
besime.isildak@isbank.com.tr

İlker Şahin - Uzman Yrd.
ilker.sahin@isbank.com.tr

Ahmet Aşarkaya - Uzman Yrd.
ahmet.asarkaya@isbank.com.tr

Avrupa'da ekonomik görünüme ilişkin kötümser bir tablo oluşmasına neden oldu. Euro Alanı Mart ayı PMI imalat sanayi endeksi 46,8 puan ile eşik değer olan 50 seviyesinin altındaki seyrini sürdürdü ve imalat sanayiinde daralmanın devam ettiğini gösterdi. Euro Alanı'nda işsiz sayısı da Şubat ayında 33 bin kişi artarken, işsizlik oranı %12 olarak açıklandı. Bu verilere göre Euro Alanı'nda işsiz sayısı bir yıl önceki 17,3 milyon kişiden, Şubat'ta 19 milyon kişiye yükselmiş durumda.

Euro Alanı'nda Mart ayı yıllık tüketici fiyatları enflasyonu bir önceki ay seviyesi olan %1,8'den %1,7'ye geriledi. Avrupa Merkez Bankası'nın toplantı kararında da, enflasyon verilerinin ardından beklendiği üzere faizlerde bir değişikliğe gidilmedi. Toplantı'nın ardından konuşan AMB başkanı Draghi, yılın ikinci yarısında yaşanacağı tahmin edilen ılımlı ekonomik toparlanmaya ilişkin aşağı yönlü riskleri vurgularken, açıklamasının tonu ECB'nin para politikasında bir miktar daha gevşeme olabileceği yönünde yorumlandı.

Euro Alanı Şubat ayı perakende satışlar verisi de ekonomik aktivitedeki zayıflığa işaret eden başka bir göstergedi. Aylık bazda %0,3, yıllık olarak ise %1,4 gerileyen perakende satışlar verisi, perakende sektörü temsilcilerinin kötümser yorumları, işsizlikteki artış ve tüketici güveninin düşüklüğü ile birlikte değerlendirildiğinde, Avrupa için 2013'ün zor bir yıl olacağını gösteriyor.

Avrupa'nın sorunlu bölgelerinden Güney Kıbrıs'la ilgili gelişmeler geçen hafta da gündemdeki yerini korudu. Güney Kıbrıs Merkez Bankası başkanı Demetriades,

uygulanmakta olan sermaye kontrollerinin kademeli olarak kaldırılabilirliğini kaydederken, bu kontrollerin kaldırılması halinde ülkeden ciddi boyutta mevduat çıkışı gerçekleşebileceği ifade ediliyor. Geçen hafta maliye bakanının istifa ettiği Güney Kıbrıs'ta, kurtarma planı çerçevesinde ikiye bölünerek "iyi" ve "kötü" banka olarak yeniden yapılandırılan Bank of Cyprus ve Cyprus Popular Bank (Laiki Bank) hisselerinin 15 Nisan akşamına kadar işleme kapalı kalacağı açıklandı.

Almanya maliye bakanı Wolfgang Schaeuble ise Cuma günü yaptığı açıklamada vergi avantajı sağlamak üzere parasını offshore bankacılık yapılan ülkelerde tutan isimlerin açıklanmasının, sorunlara yol açan bu bankaların tasfiye edilmesini kolaylaştıracağını belirtti. Geçtiğimiz hafta Uluslararası Araştırmacı Gazeteciler Konsorsiyumu (ICIJ) tarafından vergi cennetlerinde hesabı bulunan kişilerin listesi yayımlanmaya başlanmıştı. ICIJ tarafından yayımlanmakta olan verilerin toplam 260 gigabyte büyüklüğünde olduğu ve 170 ülkeyi kapsadığı bildiriliyor.

Japonya Merkez Bankası'nın, geçen hafta gerçekleştirdiği toplantının ardından yapılan açıklamada, para politikası uygulamalarında agresif bir tavır sergileneceği belirtildi. Aylık 7 trilyon Yen değerinde tahvil alımı gerçekleştirileceğini açıklayan Japonya Merkez Bankası, tahvil alımlarının her vadeye yayılacağını belirtti. Bu şekilde parasal tabanın yaklaşık 70 trilyon Yen (754 milyar USD) artırılması ve ülke ekonomisi için tehdit oluşturan uzun süreli deflasyonun sona erdirilmesi hedefleniyor.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
8 Nisan	TÜİK Sanayi Üretim Endeksi	Şubat	aylık %1,5*
	14 Şubat 2018 İtfa Tarihli, TL Cinsi Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	-	
	Almanya Sanayi Üretimi Verisi	Şubat	aylık %0,5*
9 Nisan	7 Ocak 2015 İtfa Tarihli, TL Cinsi Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	-	
	26 Ekim 2022 İtfa Tarihli, TL Cinsi TÜFE'ye Endeksli Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	-	
	Çin Üretici Fiyat Enflasyonu	Mart	yıllık -%1,8
	Çin Tüketici Fiyat Enflasyonu	Mart	aylık -%0,6
10 Nisan	Hazine İç Borç Ödemesi	-	8.642 milyon TL
11 Nisan	TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Şubat	
	Almanya Tüketici Fiyat Enflasyonu	Mart	yıllık %1,4
12 Nisan	TCMB Beklenti Anketi	Nisan	
	ABD Üretici Fiyat Enflasyonu	Mart	aylık -%0,2
	ABD Reuters/University of Michigan Tüketici Güven Endeksi (Öncü)	Nisan	79,0
	ABD Perakende Satışlar Verisi	Mart	aylık %0,0

* Gerçekleşme (mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış)

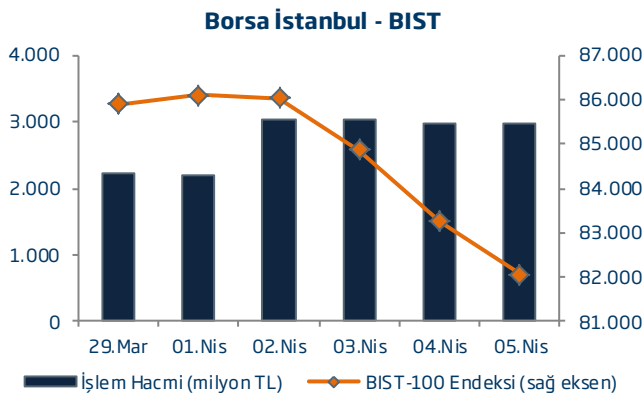
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	29.Mar	5.Nis	Değişim (%)
BIST-100	85.899	82.071	-4,46
BIST-30	105.815	100.534	-4,99
BIST-Sınai	71.769	68.724	-4,24
BIST-Hizmetler	54.051	53.419	-1,17
BIST-Mali	124.347	117.921	-5,17

İstanbul Altın Borsası ve İzmir Vadeli İşlemler Borsası'nın katılımıyla birlikte 5 Nisan 2013'ten itibaren İMKB, Borsa İstanbul ismiyle faaliyet göstermeye başladı. Bu kapsamda hisse senedi piyasasına ilişkin endeksler de BIST olarak tanımlandı.

BIST-100 endeksi, dış piyasalardaki satış baskısının yanısıra yurtiçinde beklentilerin altında açıklanan büyüme ve imalat PMI verilerinin yarattığı olumsuz havaya rağmen, geçtiğimiz haftaya olumlu bir başlangıç yaptı. Ancak, endeks haftanın geri kalanında aşağı yönlü bir seyir izledi. Endekste düşüşte, Salı günü Hazine ihalelerine gelen görece düşük talep ile küresel piyasalardaki satış dalgası etkili oldu. Japonya Merkez Bankası'nın (Boj) ekonomiye destek veren politikası piyasalarda olumlu algılansa da, Cuma günü ABD'de beklentilerin altında kalan Mart ayı tarım dışı istihdam verisi, Kuzey Kore kaynaklı politik riskler ve Çin'deki kuş gribi vakaları dünya borsalarını satış baskısı altında bıraktı. Hafta boyunca yaşanan olumsuz gelişmeler paralelinde BIST-100 endeksi bir önceki haftaya göre %4,5 değer kaybederek Cuma gününü 82.071 puandan kapattı.



Kaynak: İMKB, İktisadi Araştırmalar Bölümü

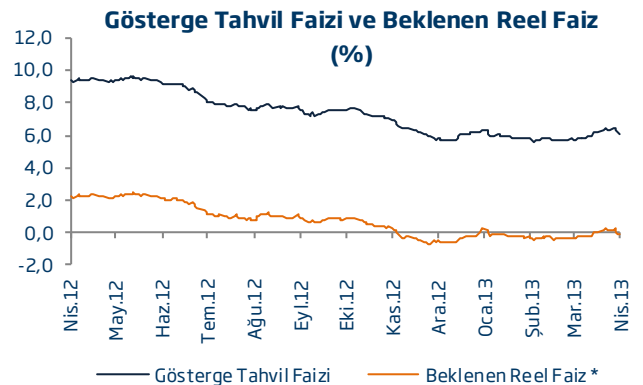
Tahvil-Bono Piyasaları

TAHVİL-BONO FAİZLERİ (%)

Vade	29.Mar	5.Nis	Değişim (Puan)
15.05.2013	6,14	5,91	-0,23
11.09.2013	6,29	6,00	-0,29
11.06.2014	6,26	6,06	-0,20
07.01.2015	6,35	6,07	-0,28
14.02.2018	6,68	6,54	-0,14
08.03.2023	7,13	7,10	-0,03
İMKB DİBS Fiyat Endeksi	127,41	127,57	0,16

Tahvil-bono piyasasında faizler geçen hafta aşağı yönlü bir seyir izledi. Salı günü Hazine tahvillerine gelen talebin düşük kalması ve tüketici enflasyonunun Mart'ta öngörülerden yüksek açıklanması faizler üzerinde artış baskısı yarattı. Ancak, hafta ortasında TCMB Başkanı'nın reel kura dikkat çekerek kurun değerlenmeye devam etmesi halinde ölçülü bir faiz indirimine gidilebileceği şeklindeki açıklamaları, bir sonraki toplantıda faiz indirimi beklentilerini artırdı. Söz konusu beklentiler, Başbakan'ın Borsa İstanbul'un (BIST) açılış töreninde faizlerin bulunduğu seviyeyi "yüksek bulunduğunu" ifade etmesiyle de destek buldu. Böylece kısa vadeli tahvillerin faizi geriledi.

7 Ocak 2015 itfa tarihli gösterge tahvilin bileşik faizi bir önceki haftaya göre 28 baz puanlık düşüşle Cuma gününü %6,07 seviyesinden kapattı



* Gösterge tahvilin beklenen enflasyona göre hesaplanan reel faizidir.

Döviz Piyasaları

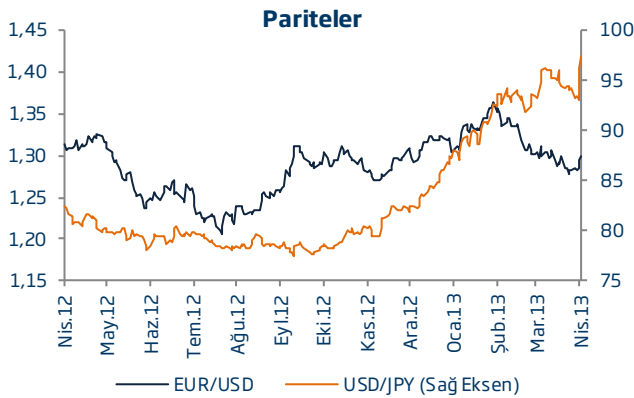
DÖVİZ KURLARI

	29.Mar	5.Nis	Değişim (%)
Dolar	1,8075	1,7916	-0,88
Euro	2,3169	2,3271	0,44
Sepet (*)	2,0622	2,0594	-0,14
EUR/USD Paritesi	1,2818	1,2989	1,33
USD/JPY Paritesi	94,19	97,52	3,54

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

Geçtiğimiz hafta piyasalarda gelişmiş ülke merkez bankalarının toplantıları izlendi. İngiltere ve Avrupa merkez bankaları para politikası duruşlarında değişikliğe gitmezken, Japonya Merkez Bankası (Boj) beklentilerin oldukça üzerinde parasal genişlemeye gitme kararı aldığını duyurdu. Bilançosundaki devlet tahvili tutarını iki katına çıkarmayı hedefleyen Boj, 2 yıl içinde enflasyonu %2'ye ulaştırarak deflasyondan kurtulmayı amaçlıyor. Öte yandan ABD'de istihdam verilerinin olumsuz gelmesinin Fed'in mevcut genişlemeci para politikası duruşunu koruyacağına yönelik görüşleri desteklemesinin de etkisiyle EUR/USD paritesi haftalık bazda %1,3 artışla 1,2989'a yükseldi. USD/JPY paritesi ise son üç buçuk yılın en yüksek seviyelerini gördü.

TCMB Başkanı Başçı'nın reel efektif döviz kurunun 120 seviyesini aşması halinde ölçülü faiz indirimi yapılabileceği yönündeki açıklamasının ve Başbakan Erdoğan'ın faiz seviyesine ilişkin değerlendirmelerinin ardından, TL'nin döviz sepeti karşısında bir miktar değer kaybettiği gözlemlendi.



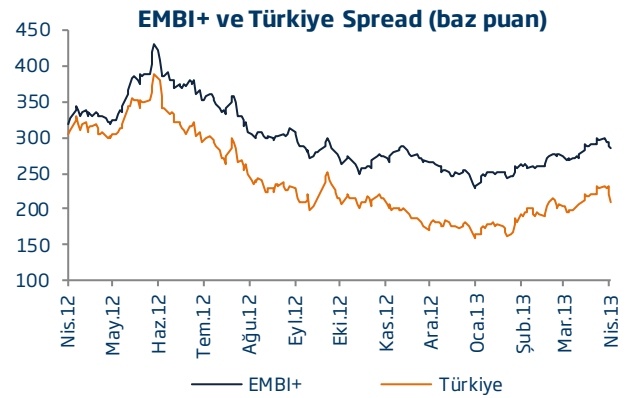
Eurotahvil Piyasaları

EUROTAHVİL

	28.Mar	5.Nis	Değişim (Puan)
EMBI+			
Endeks	687,24	703,76	2,40
Spread	297	284	-13
Türkiye			
Endeks	459,75	474,03	3,11
Spread	229	209	-20

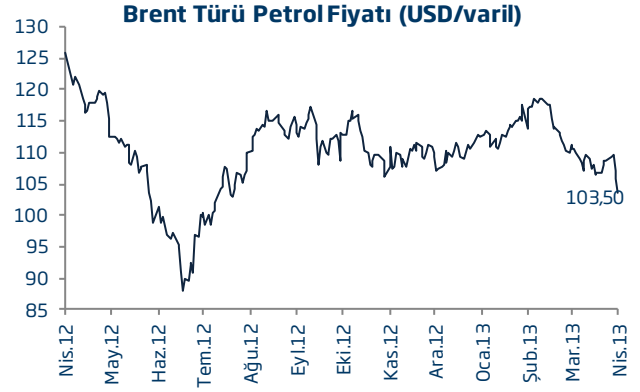
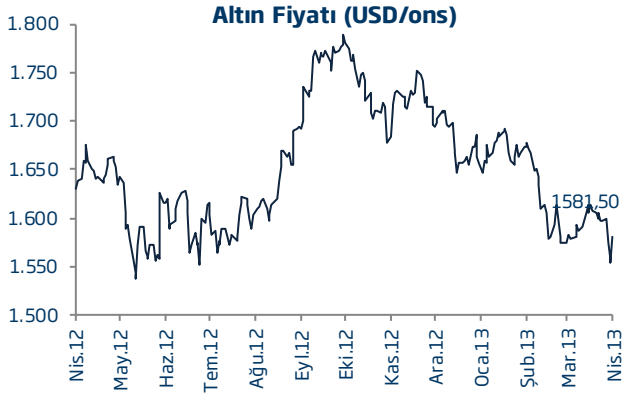
Paskalya tatili nedeniyle geçtiğimiz haftaya sakin bir başlangıç yapan gelişmekte olan ülke eurotahvilleri piyasasında, Fed'in para politikasındaki belirsizlikler nedeniyle haftanın ilk yarısında risk primlerinde sınırlı bir düşüş yaşandı. Haftanın izleyen günlerinde, ABD'de işsizlik maaşı başvuruları, ADP özel istihdam verisi ve tarım dışı istihdam verilerinin beklentilerin altında kalarak zayıf bir görünüm sunmasının küresel bazda faiz oranları üzerinde aşağı yönde baskı yarattığı gözlemlendi. ABD 10 yıllık hazine tahvillerinin getirisi haftalık bazda 15 baz puan düşüşle %1,72 seviyesine indi.

Bu gelişmelere bağlı olarak gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi haftalık bazda 13 baz puanlık azalışla 284'e, Türk eurotahvillerinin risk primi de 20 baz puanlık azalışla 209 seviyesine geriledi.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Geçen haftaya bir miktar yükselişle başlayan altın fiyatları, yatırımların gelişmekte olan ülkelere kayması paralelinde haftanın son gününe kadar geriledi. Hafta boyunca ABD ekonomisine ilişkin endişeler yatırımcıların talebini etkilemezken, haftanın son işlem gününde tarım dışı istihdam verisinin beklentilerin çok altında kalması, Fed'in likiditeyi destekleyeceği yönündeki beklentileri artırarak, altının hafta boyunca yaşadığı kayıpları bir kısmını telafi etmesini sağladı. Altın fiyatları haftayı %1 düşüşle \$/ons 1.582 seviyesinden kapattı.

Bir süredir yatırım fonlarında gözlenen, daha yüksek getirili enstrümanlara yönelmek adına portföylerindeki altın miktarını azaltma eğiliminin, önümüzdeki dönemde de sürmesi beklenmektedir.

Geçtiğimiz haftanın ilk işlem gününde Asya'daki petrol talebine ilişkin olumlu beklentiler petrol fiyatlarını desteklerken, ABD'de açıklanan zayıf imalat verisi bu ülkenin petrol talebine ilişkin endişeleri yeniden gündeme getirdi ve petrol fiyatlarındaki artışı sınırladı. İlerleyen günlerde ABD ekonomisinin büyümesine ve dolayısıyla petrol talebine ilişkin endişeler petrol fiyatlarının gerilemesine neden olurken, yine bu ülkede petrol stoklarının artması, fiyatlardaki düşüşü hızlandırdı. Brent türü petrolün spot fiyatı haftalık bazda %4,7 oranında düşüşle haftayı \$/varil 103,5 seviyesinden kapattı.

Önümüzdeki dönemde ABD'den gelecek olan veri açıklamalarının petrol fiyatlarının yönünün belirlenmesinde etkili olması beklenirken, özellikle devam eden büyüme endişeleri paralelinde gündeme gelebilecek olan likidite desteklerinin petrol fiyatlarındaki aşağı yönlü seyri sınırlandırabileceği düşünülmektedir.



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.