



Haftaya Bakış

TCMB tarafından açıklanan Ödemeler Dengesi İstatistikleri'ne göre Şubat'ta cari açık bir önceki yılın aynı ayına göre %20 artışla, beklentiler paralelinde 5,1 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. Yılın ilk iki ayına ait cari açık ise, 2012'nin aynı dönemine göre %10 yükselerek 10,9 milyar USD oldu. Cari açığın finansmanına bakıldığında, yurt dışı yerleşiklerin yurt içinde gerçekleştirdiği doğrudan yatırımların bir önceki yılın aynı ayına göre %20 gerilediği izlenirken, geçen yılın ikinci yarısından itibaren hızlı bir yükseliş gösteren portföy yatırımlarının, Ocak'taki yavaşlamanın ardından Şubat'ta tekrar artış kaydetmeye başlaması dikkat çekiyor. Ocak'taki güçlü artışın ardından Şubat'ta ivme kaybeden rezerv varlık artışı ise 874 milyon USD olarak açıklandı. Öte yandan, geçmiş aylara ilişkin revizyonlarla birlikte 2012 yılına ait cari açık verisi 46,9 milyar USD'den 47,5 milyar USD seviyesine yükseldi.

TÜİK tarafından açıklanan Sanayi Üretim Endeksi verilerine göre, takvim etkilerinden arındırılarak incelendiğinde sanayi üretiminin Şubat'ta bir önceki yılın aynı ayına göre % 4,4 arttığı gözleniyor. Sanayi üretimindeki bu artış, yılın ilk çeyreğinde ekonomik aktivitede ılımlı bir toparlanma yaşandığına işaret ediyor.

Salı günü gerçekleştirilen TCMB Genel Kurulu'nda konuşan TCMB başkanı Erdem Başçı, küresel piyasalarda yaşanan gelişmelere ve bunların yurtiçine olan yansımalarına dikkat çekti. Uluslararası piyasalarda hızlanan sermaye akımlarının Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde finansal istikrarı olumsuz etkileyebileceğini vurgulayan Başçı, özellikle hızlı kredi büyümesi ve reel efektif döviz kurundaki aşırı oynaklığın fiyat istikrarı ile finansal istikrar üzerinde baskı oluşturabileceğini kaydetti. Bu gelişmelerin TCMB tarafından yakından takip edildiğini ve birden fazla politika aracı kullanılarak gerekli tedbirlerin alındığını belirten Başçı, hükümetin ekonomik aktiviteyi destekleyici politikalarına, fiyat istikrarı ile çelişmemesi kaydıyla destek olacağını ifade etti.

Moody's, haftasonu yayımlanan "Kredi Görünümleri" raporunda Türkiye ile ilgili olumlu siyasi ve ekonomik değerlendirmelere yer verdi. Moody's analizinde, Irak başta olmak üzere Orta Doğu'nun Türkiye'nin önemli bir ihracat pazarı haline gelmesine vurgu yapılırken, son dönemde ülkenin Güneydoğusu ile ilgili olarak uzun yıllardır yaşanan siyasi sorunlara çözüm arayışlarının başarıya ulaşması halinde Türkiye'ye yönelik yatırımcı güveninin artacağı kaydedildi.

Fed başkanı Ben Bernanke ise Pazartesi günü Atlanta Fed Konferansı'nda yaptığı konuşmada son dönemde Fed'in tahvil alım programına yönelik artan eleştirilere yanıt verdi. Bernanke, konuşmasında ekonomik koşulların arzulanan iyileşmenin hala çok uzağında olduğunu vurgulayarak parasal genişleme politikasının devam edeceğini belirtti. Genişletici politikaların ne zaman sonlandırılacağına ilişkin bir işaret vermeyen Bernanke, politikaların sonlandırılması sürecinde önceliğin fazla rezervlere uygulanan faizlerin yükseltilmesinde olacağını ifade ederken, varlık satımının daha sonraki aşamalarda gündeme gelebileceğini kaydetti. Bernanke ayrıca ABD bankacılık sisteminin 4 yıl öncesine göre çok daha güçlü olduğunu ve Fed'in stres testlerinin bu bilgiyi teyit ettiğini vurguladı. Yine geçen hafta açıklanan Fed'in 19-20 Mart'taki para politikası toplantısına ait notlarda ise, yürütülmekte olan para politikasının faydalarının maliyetlerinden fazla olduğu değerlendirildi.

ABD'de perakende satışlar Mart ayında %0,4 oranında geriledi. Piyasaların değişim beklemediği veride, otomotiv hariç gerileme de %0,4 oranında olurken; elektronik, gıda, kişisel bakım, kitap, müzik, spor malzemeleri gibi bir çok alanda satışların düştüğü görülüyor. Son dönemlerde oldukça oynak bir seyir gösteren Reuters/Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi ise, Nisan'da 79 puan olan beklentilerin çok altında kalarak 72,3 oldu.

Çin'de tüketici fiyatları endeksinin Mart ayında bir önceki

KAPANIŞ VERİLERİ (12 Nisan)

↑ BIST-100	:	84.581	↑ EUR/USD	:	1,3111	↓ Gösterge Tahvil Bileşik Faizi	:	5,72%
↓ USD	:	1,7870	↑ USD/JPY	:	98,38	↓ Altın (USD/ons)	:	1.478,35
↑ EURO	:	2,3361	↓ Petrol (USD/varil)	:	101,98	↓ EMBI - Türkiye (baz puan)	:	197

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

yılın aynı ayına göre %2,1 ile beklentilerin altında gerçekleşmesi, politika yapıcıların kredi koşullarında sıkılaştırmaya gitmesine henüz gerek duymayacağı yönünde yorumlanıyor.

Avrupa cephesinden gelen en önemli makroekonomik veri ise sanayi üretimiydi. Almanya'da Şubat ayı sanayi üretimi beklentilerin üzerinde %0,5 artış kaydetmesine rağmen Ocak ayı verisinin %0,6 daralma şeklinde revize edilmesiyle yılın ilk ayında sanayi üretimi, önceki yılın aynı dönemine göre %0,2 daralmış bulunuyor. Şubat'ta Euro Alanı sanayi üretimi verisi ise önceki aya göre beklentilerin üzerinde %0,4 artmasına rağmen yıllık bazda %3,1 gerilemiş durumda. Ayrıca bu veride de Ocak ayı %0,6 daralma olarak aşağı yönlü revize edildi.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's, Güney Kıbrıs'ın CCC olan kredi notunun görünümünü negatiften durağana çevirirken, bu değişiklikte Güney Kıbrıs'ın kurtarma paketi koşullarını kabul etmesinin etkili olduğu açıklandı. S&P açıklamasında, kurtarma paketi çerçevesinde alınan önlemlerle birlikte ülkenin temerrüde düşme riskinin bertaraf edileceği kaydedildi. Öte yandan, son günlerde Güney Kıbrıs'ın fon ihtiyacının, önceden hesaplanan tutardan daha yüksek olabileceği yönünde haberlerin Avrupa basınında yer alması endişe yaratıyor.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
15 Nisan	TÜİK İşgücü İstatistikleri	Ocak	
	Maliye Bakanlığı Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri	Mart	
	Japonya Sanayi Üretim Endeksi	Şubat	yıllık -%10,5*
	Çin Sanayi Üretimi Verisi	Mart	yıllık %8,9*
	Çin GSYH Büyüme Verisi	2013 1. Çeyrek	yıllık %7,7*
16 Nisan	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı		
	ABD Yeni Konut İnşaatları	Mart	930 bin adet
	ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu	Mart	aylık %0,0
	ABD Sanayi Üretimi Verisi	Mart	aylık %0,2
	ABD Kapasite Kullanımı Verisi	Mart	%78,3
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu	Mart	aylık %1,1
	Almanya ZEW Anketi	Nisan	45,0
17 Nisan	TCMB Kısa Vadeli Dış Borç İstatistikleri	Şubat	
	Hazine İç Borç Ödemesi		237 milyon TL
18 Nisan	TCMB Uluslararası Yatırım Pozisyonu	Şubat	
19 Nisan	Almanya Üretici Fiyat Enflasyonu	Mart	yıllık %0,7

* Gerçekleşme

Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	5.Nis	12.Nis	Değişim (%)
BIST-100	82.071	84.581	3,06
BIST-30	100.534	104.091	3,54
BIST-Sınai	68.724	69.770	1,52
BIST-Hizmetler	53.419	53.723	0,57
BIST-Mali	117.921	123.011	4,32

Küresel piyasalarda büyüme ve enflasyona dair endişelerin, yerini olumlu beklentilere bırakmasıyla BIST -100 endeksi geçtiğimiz haftaya yükselişe başladı. Hafta ortasında daha çok bankacılık hisselerine gelen satışlarla gerileyen endeks, haftanın geri kalanında ise kredi derecelendirme kuruluşu Moody's'in yaptığı açıklamaların ardından Türkiye'nin kredi notunun kısa vadede artırılacağına dair beklentiler paralelinde yükseldi. Böylece, BIST-100 endeksi bir önceki haftaya göre %3,1 değer kazanarak Cuma gününü 84.581 puandan kapattı.

Tahvil-Bono Piyasaları

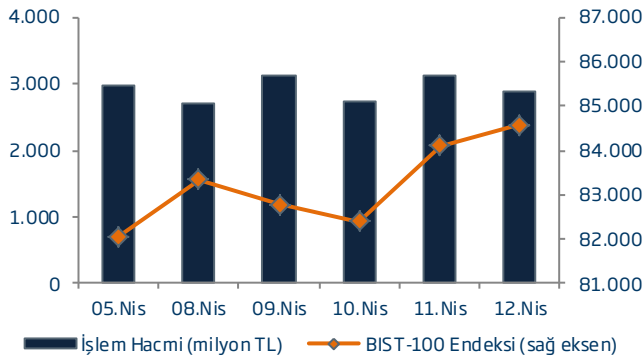
TAHVİL-BONO FAİZLERİ (%)

Vade	5.Nis	12.Nis	Değişim (Puan)
11.09.2013	6,00	5,35	-0,65
05.03.2014	5,99	5,54	-0,45
07.01.2015	6,07	5,72	-0,35
15.01.2020	6,85	6,50	-0,35
14.09.2022	7,03	6,72	-0,31
08.03.2023	7,10	6,71	-0,39
İMKB DİBS Fiyat Endeksi	127,57	127,89	0,32

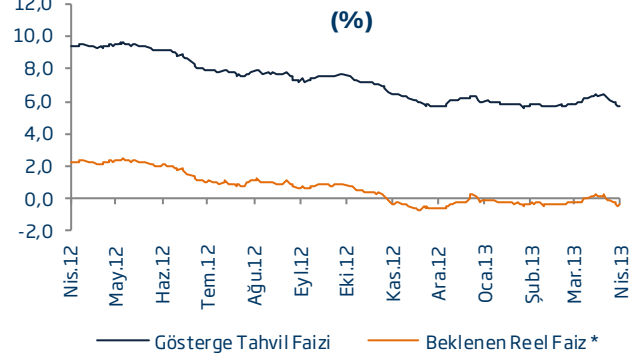
Tahvil-bono faizlerindeki aşağı yönlü hareket, geçen hafta da devam etti. Küresel piyasalarda risk iştahının artması ile birlikte tahvil-bono piyasasına girişler hızlandı. Hazine'nin yeniden ihraçlarına gelen talep de yüksek düzeyde gerçekleşti. Ayrıca, hem hükümet, hem de Merkez Bankası tarafından yapılan açıklamalar da faiz indirimi sinyali vererek piyasadaki alımları desteklemeye devam etti.

7 Ocak 2015 itfa tarihli gösterge tahvilin bileşik faizi bir önceki haftaya göre 35 baz puanlık düşüşle Cuma gününü %5,72 seviyesinden kapattı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

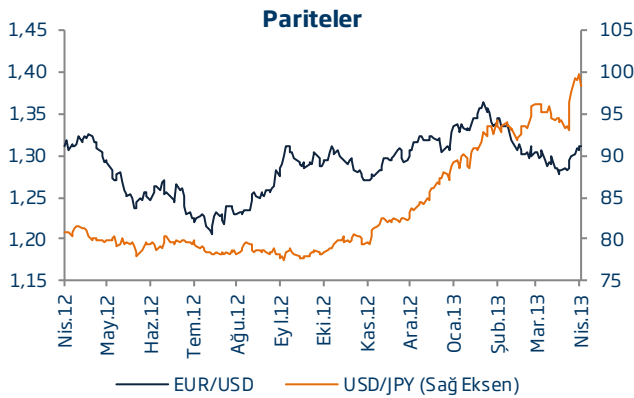
DÖVİZ KURLARI

	5.Nis	12.Nis	Değişim (%)
Dolar	1,7916	1,7870	-0,26
Euro	2,3287	2,3361	0,32
Sepet (*)	2,0602	2,0616	0,07
EUR/USD Paritesi	1,2989	1,3111	0,94
USD/JPY Paritesi	97,52	98,38	0,88

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

Döviz piyasalarında Fed'in izlediği para politikasına ilişkin gelişmeler yakından takip ediliyor. Fed'in toplantı tutanaklarında tahvil alım programının faydasının maliyet ve risklerinden fazla olduğu belirtilirken, bazı üyelerin yıllık alım miktarının bu yılın ortasından itibaren azaltılarak yılsonunda sona erdirilmesi yönünde görüş bildirdiği gözlemlendi. ABD'de perakende satış verisinin olumsuz açıklanması ise Dolar'ı aşağı yönlü etkiledi. EUR/USD paritesi haftalık bazda %0,9 artış kaydederek 1,3111'e yükseldi. Öte yandan USD/JPY paritesi ise, geçtiğimiz hafta dalgalı bir seyir izledi. Cuma gününe kadar Fed tutanaklarının yanı sıra BoJ'un agresif gevşek para politikası izleyeceğine yönelik son dönemdeki açıklamaları Dolar'a Yen karşısında destek oldu. Haftanın son gününde ise, ABD'nin döviz kuru politikasında Japonya'yı izleyeceği yönündeki haberlerin ardından Yen bir miktar toparlandı.

Yurtiçinde geçen hafta başında artan sermaye girişlerinin etkisiyle TL değer kazanırken, TCMB'nin Nisan'daki toplantısında faiz indirimine gidebileceği yönündeki beklentilerin ve Fed'in toplantı tutanaklarındaki tahvil alım programının erken sona erdirilebileceğine yönelik görüşlerin etkisiyle TL değer kaybetti. Kredi derecelendirme kuruluşu Moody's'in, Güneydoğu sorununa siyasi çözüm arayışlarının Türkiye'nin kredi notu açısından pozitif bir gelişme olduğu yönündeki açıklamaları ise TL'nin seyri üzerinde sınırlı etki yarattı.



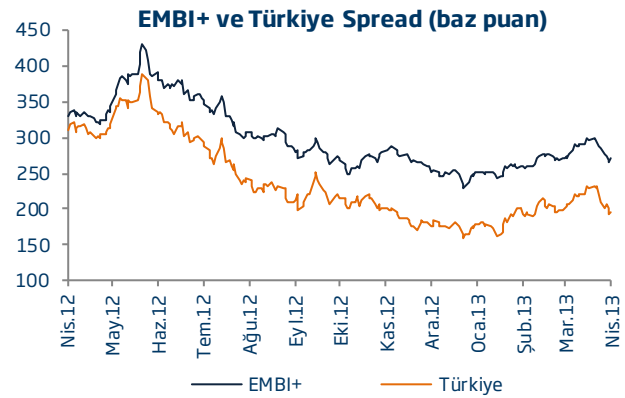
Eurotahvil Piyasaları

EUROTAHVİL

	5.Nis	12.Nis	Değişim (Puan)
EMBI+			
Endeks	703,76	709,90	0,87
Spread	284	272	-12
Türkiye			
Endeks	474,03	477,76	0,79
Spread	209	197	-12

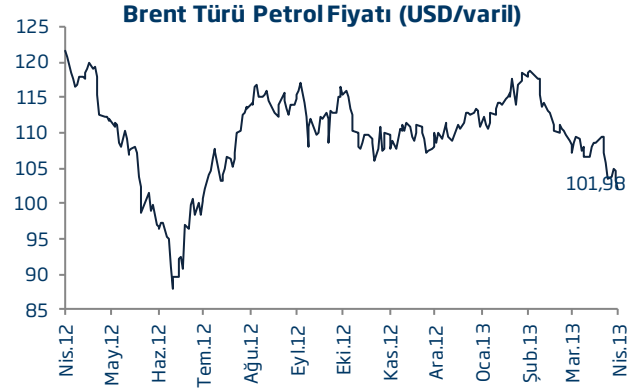
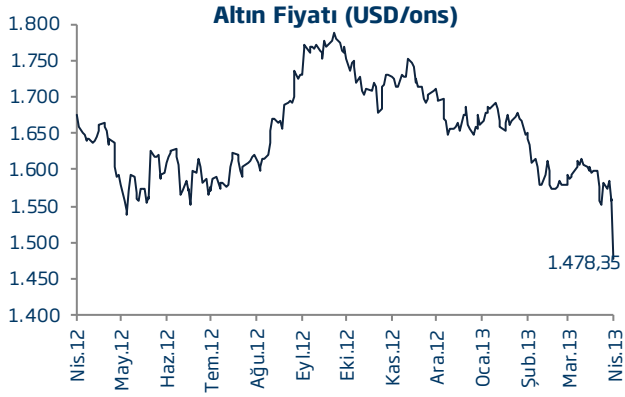
Geçtiğimiz hafta boyunca gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi genel olarak aşağı yönlü bir seyir izledi. Japonya ve ABD'deki parasal genişleme sürecinin, gelişmekte olan ülke varlıklarına yönelik sermaye girişini desteklediği gözlemlendi. Öte yandan Hazine'nin Eurobond ihracı başarı ile tamamlanırken, Türkiye'nin kredi notuna dair olumlu beklentiler de piyasaları destekledi.

Bu gelişmelere bağlı olarak gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi haftalık bazda 12 baz puanlık azalışla 272'ye, Türk eurotahvillerinin risk primi de yine 12 baz puanlık düşüşle 197 seviyesine geriledi.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Altın fiyatlarında geçtiğimiz haftanın ilk günlerinde dalgalı ancak aşağı yönlü bir seyir izlendi. Bu dönemde düşük seviyelerden yapılan alımlar ve Japonya'nın parasal gevşeme politikaları altın fiyatlarına yukarı yönlü destek sağlarken, küresel borsalarda getirilerin daha cazip olması altına olan talebi azalttı ve fiyatların baskı altında kalmasını sağladı. Haftanın son işlem gününde ise merkez bankalarının altın satışına ilişkin endişeler ve yatırım fonlarının portföylerindeki altının payını azaltmaları fiyatların hızla gerilemesine neden oldu. Bu gelişmeler paralelinde altın fiyatları haftayı %6,5 düşüşle \$/ons 1.478 seviyesinden kapattı.

Geçtiğimiz haftaya nispeten yatay seviyelerde başlayan petrol fiyatları İran'ın nükleer programının petrol arzını olumsuz etkileyebileceği beklentileriyle yükselişe geçti. 6 büyük ülke ve İran arasında nükleer programın askıya alınmasına ilişkin bir önceki hafta gerçekleştirilen görüşme sonuçsuz kalmıştı. Çin'de açıklanan dış ticaret verileri, bu ülkeden kaynaklı talebin artacağına işaret ederken petrol fiyatlarının yukarı yönlü seyrini destekledi. Ancak, Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü'nün (OPEC) 2013 yılına ilişkin petrol talebi beklentisini düşürmesi petrol fiyatlarının gerilemesine neden oldu. ABD'de petrol stoklarının artması da gerileme seyrini destekledi. Brent türü petrolün spot fiyatı haftalık bazda %1,5 oranında düşüşle haftayı \$/varil 102,0 seviyesinden kapattı.



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.