



Haftaya Bakış

Fitch ve Moody's'in ardından Türkiye'nin kredi notunu yatırım yapılabilir seviyeye çıkarması beklenen uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu S&P'nin bir önceki hafta sonu yayımladığı raporu takiben hafta başında kuruluşun Türkiye Bölge Müdürü Zeynep Holmes, Türkiye'de cari açığın yanı sıra bu açığın finansmanı konusunun da önemini koruduğunu ifade etti. Holmes, not artırımının gerçekleştirilebilmesi için ülkenin dış etkilere dayanıklılığının artmasının beklendiğini belirtti ve not görünümünün hala durağanda tutulduğunun altını çizdi.

TCMB tarafından açıklanan verilere göre reel kesim güven endeksi Mayıs ayında 112,5 ile son 12 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Mevsimsellikten arındırılmış endeksi de bir önceki aya göre 0,7 puan artarak 105,7 olurken, bu artışta genel gidişat ve mevcut durumdaki toplam sipariş miktarı alt kalemlerinin yanı sıra gelecek üç aya ilişkin üretim hacmi, ihracat ve istihdam beklentilerinin de önemli rol oynadığı gözlemlendi. Yine geçtiğimiz hafta açıklanan imalat sanayi kapasite kullanım oranıysa bir önceki yılın aynı ayına göre 0,1 puan ile sınırlı bir artış göstererek %74,8 oldu. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre ise kapasite kullanım oranının bir önceki aya kıyasla 0,3 puan yükselmesi dikkat çekti. Bu veri açıklamaları, Türkiye ekonomisinin ikinci çeyrekte birinci çeyreğe kıyasla daha iyi bir performans sergilediğine ilişkin görüşleri destekledi.

TÜİK ve TCMB tarafından hazırlanan Tüketici Güven Endeksi de Mayıs ayında bir önceki aya göre 1,9 puan yükselerek 77,5 düzeyine ulaştı. Söz konusu yükselişte, gelecek 12 aya ilişkin tasarruf etme ihtimali, genel ekonomik durum ve hanenin maddi durum beklentilerindeki iyileşme etkili oldu. Öte yandan, gelecek 12 aya ilişkin işsiz sayısı beklentisindeki gerileme işgücü piyasalarına yönelik güvenin arttığına işaret etti.

TÜİK'in açıkladığı verilere göre Nisan ayında dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %55,1 artış kaydederek 10,3 milyar USD ile beklentilerin oldukça üzerinde

gerçekleşti. Bu dönemde, ithalat bir önceki yılın aynı ayına göre %18,4 artarak 22,8 milyar USD seviyesine yükselirken, ihracat %0,9 azalarak 12,5 milyar USD seviyesine geriledi. İhracatın Mart ayından sonra Nisan ayında da azalmasına ve ithalattaki hızlı yükselişe bağlı olarak ihracatın ithalatı karşılama oranında da sert bir düşüş kaydedildi. İthalattaki hızlı artışta altın ithalatındaki ivmelenmenin etkili olduğu görüldü. İhracatın ithalatı karşılama oranı bir önceki yılın aynı ayındaki %65,5 seviyesinden %54,9'a geriledi.

Fed'in varlık alımlarını yavaşlatabileceği beklentisiyle hızlanan sermaye çıkışlarına ek olarak beklentileri aşan dış ticaret açığı döviz sepetinin (0,5*EUR+0,5*USD) 2,14635'e kadar yükselmesine neden oldu. Cuma günü Merkez Bankası (TCMB) Başkanı Erdem Başçı, döviz piyasasında artan tansiyonu düşürmek için son iki günde likidite politikasında daha sıkı bir duruşa geçtiklerini ve gerekmesi halinde kısa süreli ek parasal sıkılaştırmaya gidebileceklerini belirtti. Diğer taraftan Cuma akşamı Taksim Gezi Parkı'ndan başlayıp ülke geneline yayılan protesto hareketlerinin kurlarda yükselişe sebep olduğu, borsa ve faiz oranlarında ise daha sert etkilere yol açtığı gözlemlendi.

Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) geçtiğimiz hafta yayımladığı "Global Ekonomik Görünüm" raporunda küresel ekonominin 2013 yılında %3,1, 2014'te de %4 oranında büyüyeceğini öngördü. Raporda, genişleyici yöndeki para politikaları, iyileşen finansal piyasa koşulları ve tüketici güvenindeki tedrici toparlanmanın gelişmiş ülkelerde büyümeyi destekleyeceği ve bu çerçevede toparlanmanın yılın ikinci yarısından itibaren hız kazanacağı belirtildi. Büyümenin ülkeler arasında farklılaştığına dikkat çeken OECD, ABD'nin diğer gelişmiş ülkelere kıyasla daha iyi bir performans sergileyeceğini vurguladı. Bu çerçevede, OECD ABD ekonomisinin 2013 yılında %1,9, 2014'te %2,8 oranında büyüme kaydedeceğini öngörürken, Euro Alanı'nın 2013'te %0,6 daralacağını, 2014'te ise %1,1 ile sınırlı bir büyüme kaydedeceğini tahmin ediyor.

KAPANIŞ VERİLERİ (31 Mayıs)

| | | | | | |
|------------|----------|----------------------|----------|---------------------------------|------------|
| ↓ BIST-100 | : 85.990 | ↑ EUR/USD | : 1,2995 | ↑ Gösterge Tahvil Bileşik Faizi | : %6,01 |
| ↑ USD | : 1,8748 | ↓ USD/JPY | : 100,46 | ↑ Altın (USD/ons) | : 1.386,40 |
| ↑ EURO | : 2,4369 | ↓ Petrol (USD/varil) | : 99,77 | ↓ EMBI - Türkiye (baz puan) | : 173 |

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

OECD 2013 yılı için Türkiye ekonomisine ilişkin büyüme tahminini de %4,1'den %3,1'e düşürdü. Ekonominin 2013 yılında ivme kazandığını, ancak cari işlemler açığı ve enflasyonun yüksek düzeyini koruduğunu belirten OECD, para politikalarının, büyümeye ve rekabete zarar vermeyecek şekilde enflasyonu düşürücü yönde şekillendirilmesi gerektiğini vurguladı. Ayrıca, verimlilik artışını hedefleyen yapısal reformların sürdürülebilir büyüme açısından önem arz ettiği belirtildi.

TCMB tarafından yılda iki kez hazırlanan Finansal İstikrar Raporu'nun 2013 yılına ilişkin ilk sayısı geçtiğimiz hafta yayımlandı. Rapor, sermaye akımlarının güçlü seyrettiği ve kredi büyümesinin hız kazandığı yakın dönemde, uygulanan para politikaları gerekçeleriyle birlikte sunulurken, bu politikalara ekonominin olumlu cevaplar vermeye başladığı belirtildi. Küresel ekonomiye yönelik endişelerin azalarak da olsa devam ettiği ve sermaye hareketlerindeki oynaklığın sürdüğü mevcut konjonktürde, Türkiye ekonomisinin esnek para politikasına ve makro ihtiyati önlemlere ihtiyaç duyduğu vurgulandı. Rapor, ayrıca politika kararları alınırken reel sektörün borçluluğunun ve yabancı para net açık pozisyonunun mercek altında tutulmaya devam edileceğinin altı çizildi. Rapor, önümüzdeki döneme ilişkin beklentiler arasında gelişmiş ülkelerde ekonomik aktivitenin kademeli olarak hız kazanacağı, ancak Euro Alanı'na dair endişelerin özellikle bankacılık birliği konusunda bir ilerleme kaydedilmediği

müddetçe canlılığını koruyacağı yer aldı.

ABD'de geçtiğimiz hafta açıklanan Mayıs ayı tüketici güven endeksi verisi 76,2 ile son beş yılı aşkın sürenin en yüksek düzeyinde gerçekleşti. ABD'de tüketici güveninin iyileşmesi ülke ekonomisinin yaklaşık %70'ini oluşturan tüketim harcamalarının toparlanacağına yönelik görüşleri desteklerken, geçtiğimiz hafta açıklanan Mart ayı konut fiyatları verisi de yıllık bazda %110,9 yükselerek son 7 yılın en hızlı artışını kaydetti. Ayrıca, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's 2008 yılından bu yana "negatif" düzeyde bulunan ABD'nin bankacılık sektörünün kredi notu görünümünü "durağan" seviyesine yükseltti. Moody's ayrıca, ekonomik aktivitedeki toparlanmaya ek olarak işgücü piyasasında gelişmelerin de sektörün olumlu görünümünü destekleyeceğini belirtti.

Çin Başbakanı Li Keqiang geçtiğimiz hafta Berlin'de yaptığı konuşmada önümüzdeki 10 yıla ilişkin ortalama ekonomik büyüme hedeflerinin %7 seviyesinde olduğunu söyledi. Keqiang ayrıca, bunun geçtiğimiz on yıl ortalaması olan %10 seviyesinin oldukça altında olmasının haklı kaygılar yarattığını, ancak büyümedeki bu yavaşlamanın devreye girecek yeni ekonomik ve sosyal reformlarla birlikte tolere edilebilir düzeyde tutulacağını belirtti. Çin ekonomisinin birinci çeyrekte %7,7'lik büyüme performansının hayal kırıklığı yaratmaması gerektiğini vurgulayan Keqiang bu seviyenin makul olduğunu sözlerine ekledi.

Haftalık Veri Gündemi

| | | Dönemi | Piyasa Beklentisi |
|------------------|---|----------------|-----------------------------------|
| 3 Haziran | TÜİK Enflasyon Verileri | Mayıs | TÜFE %0,15, ÜFE %1,00 (*) |
| | Markit İmalat Sanayi PMI Anketleri | Mayıs | |
| | ABD ISM İmalat Sanayi Endeksi | Mayıs | 51,0 |
| 4 Haziran | Euro Alanı Üretici Fiyat Enflasyonu | Nisan | yıllık %0,3, aylık -%0,2 |
| 5 Haziran | Hazine İç Borç Ödemesi | | TL758 milyon |
| | Euro Alanı GSYH Büyüme Verisi (Revizyon) | 2013 1. Çeyrek | yıllık -%1,0, çeyreklik -%0,2 |
| | ABD Fabrika Siparişleri Verisi | Nisan | aylık %1,4 |
| 6 Haziran | Avrupa Merkez Bankası Toplantısı ve Faiz Kararı | | |
| | Almanya Fabrika Siparişleri Verisi | Nisan | yıllık -%0,2, aylık -%1,0 |
| 7 Haziran | Almanya Sanayi Üretimi Verisi | Nisan | yıllık -%0,8, aylık -%0,2 |
| | ABD İşgücü İstatistikleri | Mayıs | 167 bin kişi artış, işsizlik %7,5 |

(*) Gerçekleşme verileridir.

Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

| | 24.May | 31.May | Değişim (%) |
|-----------------------|---------|---------|-------------|
| BIST-100 | 91.016 | 85.990 | -5,52 |
| BIST-30 | 112.548 | 105.750 | -6,04 |
| BIST-Sınai | 72.746 | 71.394 | -1,86 |
| BIST-Hizmetler | 56.436 | 54.394 | -3,62 |
| BIST-Mali | 135.230 | 125.451 | -7,23 |

Dünya borsalarında geçen hafta yükselişlerle başlamasına rağmen Türkiye'de hisse senetleri piyasasının bundan olumsuz yönde ayrıştığı izlendi. Bankaların kredili mevduat hesaplarına uygulayabildikleri faiz oranına sınırlama getirilmesi, hafta başında yaşanan gerilemede etkili oldu. Bankaların ücret ve komisyonlarına kısıtlama getirileceği beklentisi ve Fed'in tahvil alımlarını azaltacağı yönündeki spekülasyonlarla Çarşamba günü de piyasalarda satışlar hakim oldu. Fed'in tahvil alım programıyla ilgili beklentilerle ABD tahvil faizleri yükselirken, Türkiye en olumsuz etkilenen piyasalardan biri oldu.

Hafta boyunca satıcı bir seyrin izlendiği Borsa İstanbul'da BIST-100 endeksi haftalık bazda %5,5 gerileyerek 85.990 seviyesine geriledi.

Tahvil-Bono Piyasaları

TAHVİL-BONO FAİZLERİ (%)

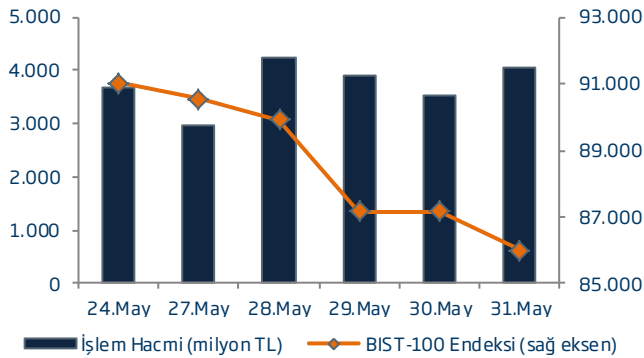
| Vade | 24.May | 31.May | Değişim (Puan) |
|-------------------------------|--------|--------|----------------|
| 17.07.2013 | 4,64 | 5,23 | 0,59 |
| 05.03.2014 | 5,22 | 6,36 | 1,14 |
| 13.05.2015 | 5,25 | 6,01 | 0,76 |
| 17.06.2015 | 5,48 | 6,36 | 0,88 |
| 14.02.2018 | 5,93 | 6,71 | 0,78 |
| 08.03.2023 | 6,35 | 6,89 | 0,54 |
| BIST BAP Fiyat Endeksi | 135,02 | 131,98 | -3,04 |

Fed başkanı Bernanke'nin önceki hafta yaptığı konuşmasında tahvil alımlarını yavaşlatma sinyali vermesinin ardından ortaya çıkan satış baskısı, geçen hafta da hissedilmeye devam etti. ABD faizlerinde artan volatilité yurtiçi piyasaları da olumsuz etkiledi, tahvil piyasasında yaşanan satıcı seyrin sonucunda getiri eğrisinin yukarıya kaydığı izlendi.

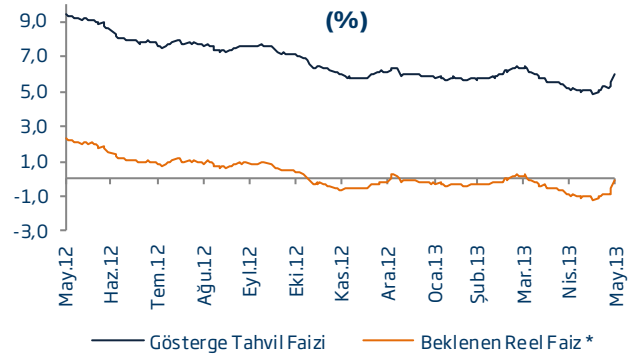
Bu gelişmelerle, 13 Mayıs 2015 itfa tarihli gösterge tahvilin bileşik faizi bir önceki haftaya göre 76 baz puan yükselerek Cuma gününü %6,01 seviyesinden kapattı.

Hafta sonunda yoğunlaşan protestolar nedeniyle, faiz oranları bu haftaya da yükselişe başladı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

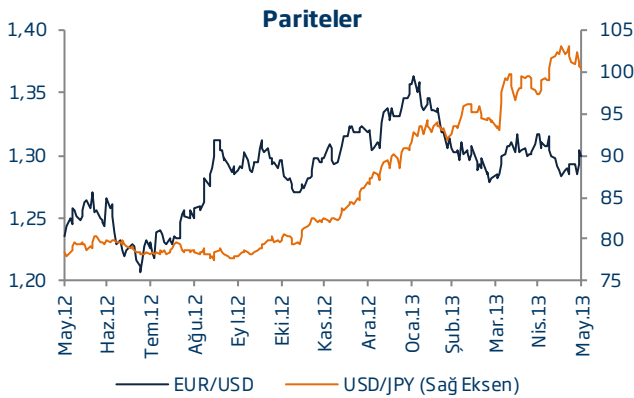
| | 24.May | 31.May | Değişim (%) |
|-------------------------|--------|--------|-------------|
| Dolar | 1,8451 | 1,8748 | 1,61 |
| Euro | 2,3865 | 2,4369 | 2,11 |
| Sepet (*) | 2,1158 | 2,1559 | 1,89 |
| EUR/USD Paritesi | 1,2929 | 1,2995 | 0,51 |
| USD/JPY Paritesi | 101,27 | 100,46 | -0,80 |

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

Geçen hafta, Fed'in varlık alımlarını azaltıp azaltmayacağı konusu ve bu hareketin zamanlaması piyasaların gündemini oluşturmaya devam etti. Haftanın ilk günü kapalı olan ABD piyasasında, Salı günü beklentilerin üzerinde açıklanan konut fiyatları ve tüketici güveni verileri, Dolar'a değer kazandırdı. Hafta ortasında ABD'de tahminlerin üzerinde gelen haftalık işsizlik maaşı başvuruları ile Cuma günü açıklanan ve aylık bazda gerileyen tüketim harcamaları verileri olumsuz bir tablo çizdi. Ancak, haftanın son gününde beklentilerden olumlu açıklanan Chicago imalat PMI ve Michigan tüketici güveni verileri, Dolar'a destek verdi. Cuma günü kapanışta EUR/USD paritesi %0,5 artışla 1,2995, USD/JPY ise %0,8 düşüşle 100,46 seviyesinden kapandı.

TL ise, hem uluslararası parite gelişmeleri hem de yurtiçindeki protesto gösterilerinin etkisiyle Dolar ve Euro karşısında değer kaybetti. Öte yandan, TCMB'nin reel kur hedefini gözetken politikaları ise TL'nin yukarı yönlü hareketini sınırlandıran bir başka etmendi. USD/TL Cuma günü kapanışta %1,6 artışla 1,8748'e, EUR/TL de %2,1 artışla 2,4369'a yükseldi.

Bu hafta yurtiçinde yaşanan protesto gösterilerinin yansımaları, enflasyon gelişmeleri ve Mayıs ayına ilişkin reel efektif döviz kuru endeksi yakından izlenecek.

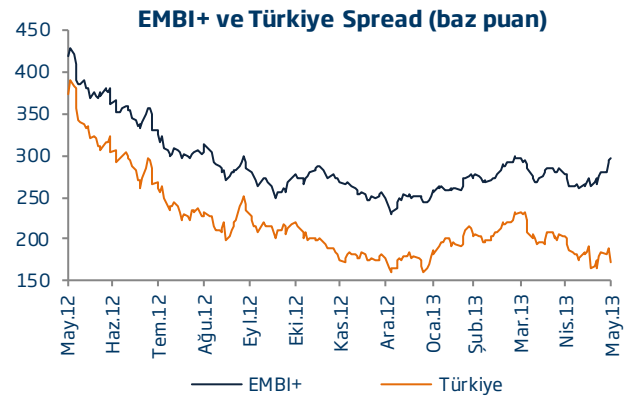


EUROTAHVİL

| | 24.May | 31.May | Değişim (Puan) |
|----------------|--------|--------|----------------|
| EMBI+ | | | |
| Endeks | 695,20 | 680,26 | -2,15 |
| Spread | 280 | 296 | 16 |
| Türkiye | | | |
| Endeks | 475,51 | 474,53 | -0,21 |
| Spread | 183 | 173 | -10 |

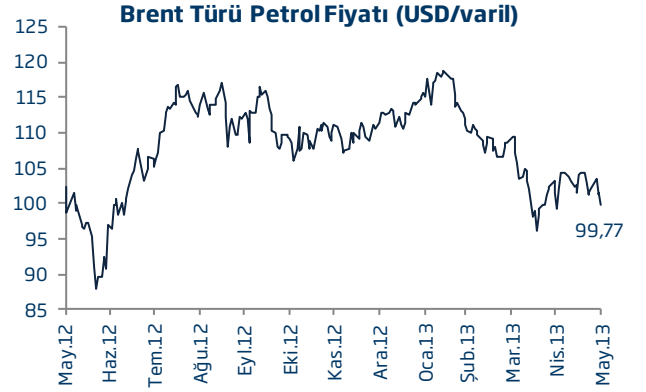
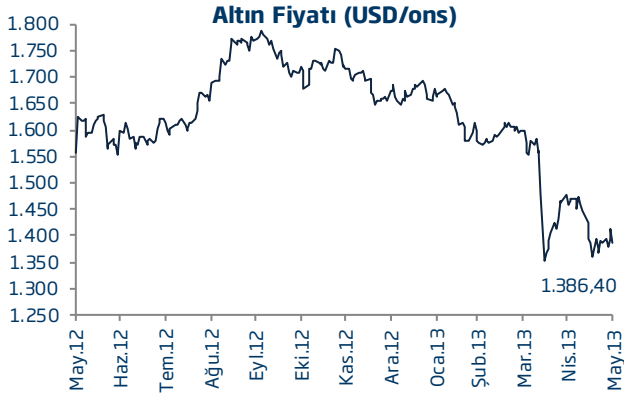
Fed'in tahvil alımı politikasıyla ilgili önümüzdeki dönemde atacağı adımlara yönelik belirsizlik piyasalarda dalgalanmaya neden oldu. ABD'de beklentilerden olumlu açıklanan konut ve tüketici verilerinin etkisiyle risk iştahı arttı ve 10 yıllık Hazine tahvillerine satış geldi. Böylece ABD Hazine kağıtlarının faizi yükselirken, gelişmekte olan ülke enstrümanlarına paralel olarak Türk eurotahvillerine de satış geldi. Cuma günü ise Türk eurotahvillerinin risk primleri, gelen alımlar paralelinde bir miktar geriledi.

Haftalık bazda gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primleri 16 baz puan yükselirken, Türk eurotahvillerinin risk primleri ise dalgalı bir seyrin ardından haftayı 10 baz puan düşüşle kapattı.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Geçen hafta küresel piyasalarda altın fiyatlarında hafta boyunca dalgalı bir seyir izlendi. Merkez bankalarının altın almaya devam ettiği yönünde çıkan haberlerin etkisiyle destek bulan altın fiyatları, FED'in parasal genişlemeye son vereceği ve bu paralelde altına olan talebin gerileyeceği beklentileriyle değer kaybetti. Yaşanan belirsizliğin etkisiyle yön bulmakta zorlanan **altın fiyatları**, haftalık bazda sadece %0,1 yükselişle USD/ons 1.386,4 seviyesinden Cuma gününü kapattı.

FED'in uyguladığı genişlemeci para politikalarından çıkışın ne zaman başlayacağına dair belirsizliklerin etkisiyle petrol fiyatları geçtiğimiz hafta zayıf bir görünüm sergiledi. Öte yandan, ABD'den gelen ve beklentilerden olumlu bir görünüm sergileyen verilerin, ekonominin seyrine ilişkin kaygıları bir nebze hafifletmesi, petrol fiyatlarındaki düşüşü sınırladı. Haftalık bazda %2,2 gerileyen **Brent türü petrolün spot** fiyatı Cuma gününü USD/varil 99,77 düzeyinden 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.