



Haftaya Bakış

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre, Mayıs ayında bir önceki aya göre TÜFE %0,15, ÜFE ise %1,00 artış kaydetti. Mayıs ayında TÜFE'deki aylık artış beklentilerin altında kalmasına rağmen, yıllık artış baz etkisi nedeniyle %6,51 seviyesine yükseldi. Aynı dönemde ÜFE'deki yıllık artış ise %2,17 ile düşük seviyelerdeki seyrini sürdürdü. Mayıs ayında enflasyonun beklentilerin altında kalmasında işlenmemiş gıda fiyatlarındaki gelişmelerin etkili olduğu görüldü ([Enflasyon Gelişmeleri raporumuza buradan ulaşabilirsiniz](#)).

TCMB tarafından açıklanan veriye göre TÜFE bazlı Reel Efektif Döviz Kuru (REDK) endeksi Mayıs ayında bir önceki aya göre düşüş sergileyerek 120,0 seviyesine gerilerken, Nisan ayı REDK endeksi de 0,3 puan yukarı yönlü revize edildi. Öte yandan bir önceki hafta Cuma günü TCMB başkanı Erdem Başçı, yaptığı açıklamada TÜFE bazlı REDK endeksinin Mayıs ayında 120 seviyesinin oldukça altına gerileyebileceği yorumunda bulunmuştu. Başçı, önümüzdeki dönemlerde gerektiği takdirde ilave parasal sıkılaştırma yöntemlerine de başvurulabileceğini sözlerine eklemişti.

Mayıs ayı sonunda Taksim Gezi Parkı ile ilgili protestolarla başlayıp izleyen günlerde yurt geneline yayılan gösteriler ve bunlar karşısında Hükümet tarafından yapılan açıklamalar piyasalarda tedirginliği artırırken başta hisse senedi piyasası olmak üzere para ve sermaye piyasalarında dalgalanmalara yol açtı.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch geçtiğimiz hafta Cuma günü yaptığı yazılı açıklamada, Türkiye geneline yayılan protestolar sonucunda siyasi istikrara ilişkin endişelerin gündeme gelmesinin kredi notu değerlendirmelerinde zayıflık olarak görüldüğünü belirtti. Öte yandan, söz konusu endişelerin politik istikrar toleransı içerisinde olduğunu vurgulayan Fitch, protestoların mevcut durumda kredi notu için tehdit oluşturmadığını ifade etti.

Ancak, yetkililerin protestolar karşısında alacakları tavrın söz konusu değerlendirmelerde belirleyici olacağını açıkladı. Ayrıca bir diğer kredi derecelendirme kuruluşu Moody's de devam eden protestoların doğrudan yabancı sermaye girişlerini olumsuz yönde etkileyebileceğini ve cari açığa ilişkin riskleri tekrar gündeme getirebileceğini belirtti.

San Francisco Fed Başkanı John Williams geçtiğimiz hafta yaptığı konuşmada ABD'de konut sektörü ile tüketim harcamalarının olumlu bir görünüm sergilediğini belirtirken, yaz aylarında varlık alım programının daraltılabileceğini ifade etti. Williams'ın açıklamalarının ardından Atlanta Fed Başkanı Lockhart ise komitenin (FOMC) mevcut teşviklerin devamlılığına ilişkin kararlı olduğunu belirtti. Ayrıca, ülkede açıklanan imalat PMI verisi de eşik düzeyinin altında gerçekleşmeyi sürdürerek, Fed'in genişleyici para politikasına devam edeceğine yönelik görüşleri pekiştirdi.

ABD'de açıklanan Nisan ayı dış ticaret verilerine göre dış ticaret açığı 40,3 milyar USD ile beklentilerin bir miktar altında gerçekleşti. Bir önceki aya göre ihracat %1,2, ithalat da %2,4 artış kaydetti. Söz konusu artış oranları, Mart ayında her iki kalemdede gözlenen düşüşler dikkate alındığında, piyasalar tarafından ekonominin Nisan ayında bir miktar canlandığına ilişkin bir işaret olarak algılandı.

ABD Merkez Bankası'nın (Fed) yayımladığı "Bej Kitap" (Beige Book) raporunda 12 federal bölgeden 11'inin ılımlı bir büyüme kaydettiği ve istihdama ilişkin göstergelerin ülke genelinde olumlu bir görünüm sergilediği belirtildi. Raporda ayrıca, bölgesel olarak Dallas'ta büyümenin güçlü olduğu vurgulanırken, Dallas Fed Başkanı Richard Fisher yaptığı konuşmada tahvil alım programının büyüklüğünün azaltılması gerektiğini savundu. "Bej Kitap" raporunda ekonomik görünüme ilişkin olumlu bir tablo çizilirken, ülkede özel sektör istihdamı Mayıs ayında 135.000 kişi ile öngörülerin altında artış kaydetti. Bunda 2013 yılında devreye giren harcama kesintileri ile yüksek vergilerin etkili

KAPANIŞ VERİLERİ (7 Haziran)

↓ BIST-100	: 78.333	↑ EUR/USD	: 1,3222	↑ Gösterge Tahvil Bileşik Faizi	: %6,70
↓ USD	: 1,8700	↓ USD/JPY	: 97,53	↓ Altın (USD/ons)	: 1.383,89
↑ EURO	: 2,4752	↑ Petrol (USD/varil)	: 104,56	↑ EMBI - Türkiye (baz puan)	: 217

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

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

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

olduğu düşünülüyor. Öte yandan, Mayıs ayında tarım dışı istihdam 175.000 kişi ile beklentilerin üzerinde artış kaydederken, aynı döneme ilişkin işsizlik oranı %7,6 düzeyine yükseldi.

Avrupa Merkez Bankası (ECB), geçtiğimiz hafta gerçekleştirdiği para politikası toplantısında %0,5 düzeyindeki politika faizini değiştirmede. ECB Başkanı Draghi toplantının ardından yaptığı açıklamada, ihtiyaç duyulduğu sürece genişletici para politikalarına devam edileceğini belirtti. Toplantıda, bankaların ECB'de tuttıkları mevduata negatif faiz verilmesinin görüşüldüğünü belirten Draghi bu hususta teknik altyapının hazır olduğunu ancak, henüz böyle bir uygulamaya gerek duyulmadığını ifade etti. Öte yandan, Euro Alanı'na ilişkin büyüme tahminlerini revize eden ECB, Bölge ekonomisinin 2013 yılında %0,6 oranında daralacağını, 2014 yılında ise %1,1 oranında büyüyeceğini öngördü. Mart ayında yapılan tahminlerle karşılaştırıldığında büyüme rakamlarının 2013 yılı için aşağı yönlü, 2014 yılı için ise yukarı yönlü revize edildiği görüldü. Bölge genelinde enflasyonun ise 2013 ve 2014 yıllarında sırasıyla %1,4 ve %1,3 olması bekleniyor.

Almanya'da son üç aydır yükselme eğiliminde olan sanayi üretimi Nisan ayında son 1 yılın en hızlı artışını kaydetti. Bunda inşaat sektöründeki toparlanmanın etkili olduğu açıklandı. Öte yandan Bundesbank, Almanya ekonomisinin büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize ettiğini ve

önümüzdeki aylarda ekonomik aktivitede tedrici bir toparlanma beklendiğini açıkladı.

Çin'de Mayıs ayında yıllık bazda tüketici fiyatları %2,1 ile beklentilerin altında artarken üretici fiyatları %2,9 geriledi. Ülkede ayrıca, ihracat artışı Mayıs ayında %1 ile öngörülerin altında kaldı, ithalat ise artış beklentisine karşın %0,3 geriledi. Çin'de açıklanan makroekonomik verilerin beklentileri karşılamaması, ülkede ekonomik aktivitenin seyrine yönelik endişeleri artırdı.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
10 Haziran	Japonya GSYH Büyüme Verisi	20131. Çeyrek	
	TÜİK Sanayi Üretim Endeksi	Nisan	aylık %1,3 artış (*)
11 Haziran	TÜİK GSYH Büyüme Verisi	20131. Çeyrek	
	TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Nisan	
	Japonya Merkez Bankası (BoJ) Toplantısı ve Faiz Kararı		politika faizi %0,1
12 Haziran	Almanya Tüketici Fiyat Enflasyonu	Mayıs	aylık %0,3, yıllık %1,7
13 Haziran	ABD Perakende Satışlar Verisi	Mayıs	aylık %0,5
14 Haziran	TCMB Beklenti Anketi	Haziran	
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu	Mayıs	aylık %0,1, yıllık %0,4
	ABD Üretici Fiyat Enflasyonu	Mayıs	aylık %0,2
	ABD Sanayi Üretimi Verisi	Mayıs	aylık %0,2
	ABD Reuters/University of Michigan Tüketici Güven Endeksi (Öncü)	Haziran	84,5
	ABD Kapasite Kullanımı Verisi	Mayıs	%77,9

(*) Gerçekleşme verileridir.

Hisse Senedi Piyasaları

Tahvil-Bono Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	31.May	7.Haz	Değişim (%)
BIST-100	85.990	78.333	-8,91
BIST-30	105.750	96.076	-9,15
BIST-Sınai	71.394	65.686	-8,00
BIST-Hizmetler	54.394	50.329	-7,47
BIST-Mali	125.451	113.818	-9,27

Taksim Gezi Parkı ile ilgili protestolarla başlayan ve hafta sonunda yurt geneline yayılan gösterilerin etkisiyle hisse senedi piyasalarında geçen haftanın ilk gününde yoğun satışlar yaşandı ve endeks bir günde %10,5 geriledi.

Salı günü yurtdışındaki toparlanmanın da katkısı ve hükümet cephesinden gelen yatıştırmaya yönelik açıklamalarla bir miktar toparlanan borsada, yurtdışında ibrenin tekrar satıcıly seyre dönmesi ve yurtiçinde azaltılmayan gerginlik nedeniyle hafta ortasından itibaren satışlar yeniden ağırlık kazandı.

Cuma öğleden sonra gelen alışlarla bir miktar toparlanma izlense de, haftanın tamamında satıcıly seyrin hakim olması sonucunda BIST-100 endeksi haftalık bazda %8,9 gerileyerek 78.333 puandan kapandı.

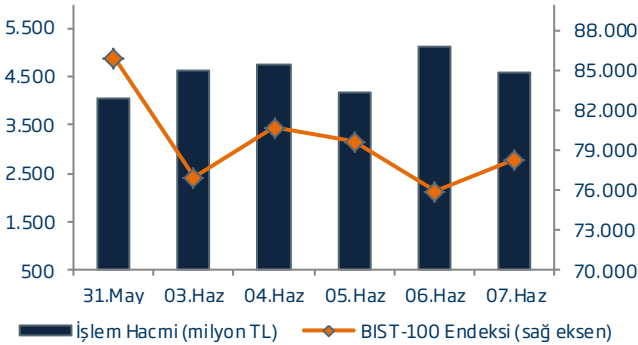
TAHVİL-BONO FAİZLERİ (%)

Vade	31.May	7.Haz	Değişim (Puan)
05.03.2014	6,36	7,32	0,96
11.02.2015	0,72	2,01	1,29
13.05.2015	6,01	6,70	0,69
14.02.2018	6,71	7,61	0,90
15.01.2020	6,74	7,64	0,90
21.07.2021	1,31	1,81	0,50
BIST BAP Fiyat Endeksi	131,98	131,26	-0,72

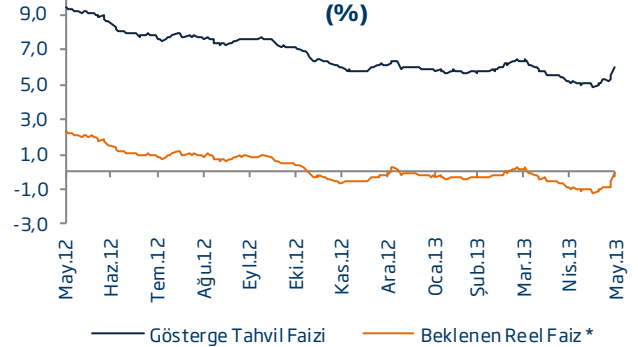
ABD piyasalarındaki volatilitte artışının gelişmekte olan piyasalarla birlikte Türkiye'de de faizleri yukarı yönlü etkilemeye devam ettiği görülüyor. TL'deki değer kaybı nedeniyle TCMB'nin parasal sıkılaştırmaya giderek kısa vadeli faizlerin yükselmesini sağlayacağı beklentisinin yanı sıra Gezi Parkı'nda başlayan ve ülke genelinde yaygın olarak devam eden protestoların yarattığı belirsizlik tahvil-bono piyasalarında geçen hafta satıcıly bir seyir izlenmesine neden oldu.

Bu gelişmelerle birlikte, 13 Mayıs 2015 itfa tarihli gösterge tahvilin bileşik faizi bir önceki haftaya göre 69 baz puan yükselerek Cuma gününü %6,70 seviyesinden kapattı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

Eurotahvil Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

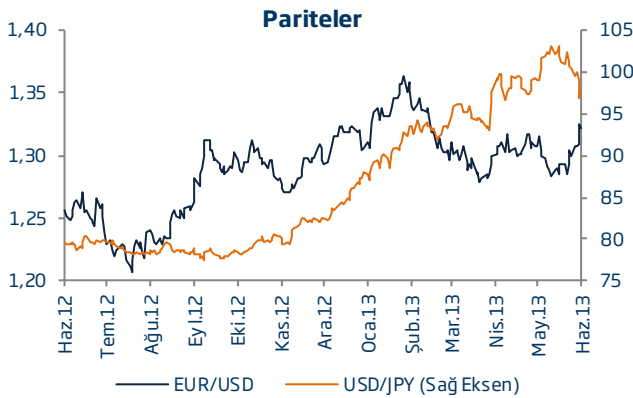
	31.May	7.Haz	Değişim (%)
Dolar	1,8748	1,8700	-0,26
Euro	2,4369	2,4752	1,57
Sepet (*)	2,1559	2,1726	0,78
EUR/USD Paritesi	1,2995	1,3222	1,75
USD/JPY Paritesi	100,46	97,53	-2,92

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

Geçen hafta küresel piyasalardaki önemli veri açıklamaları, para birimlerinin seyrinde etkili oldu. ABD ve Çin'de imalat PMI endeksleri öngörülerin altında kaldı. ABD'de fabrika siparişleri de beklentilerden yavaş arttı. Euro Alanı 1.çeyrekte önceki çeyreğe göre %0,2 daralırken, Avrupa Merkez Bankası ECB Perşembe günkü toplantısında gösterge faiz oranını %0,5'te değiştirmeden bıraktı. Japonya'da tahminleri bir miktar aşan öncü ekonomik göstergeler endeksi ise Yen'e destek verdi. Cuma günü ABD'de açıklanan Mayıs ayı tarım dışı istihdam verisi beklentilerin üzerinde açıklanırken, işsizlik oranı aynı dönemde %7,6'ya yükseldi.

ABD'de açıklanan verilerin, Merkez Bankası Fed'in tahvil alım programının geleceğine ilişkin kararına olası etkileri değerlendirildi. Piyasalarda, Fed'in tahvil alımını sonlandırmasına sebep olacak kadar iyi bir ekonomik tablonun oluşmadığı görüşü ağırlık kazandı ve buna paralel risk algısı geriledi. Uluslararası piyasalarda Dolar değer kaybetti. EUR/USD paritesi %1,7 artışla 1,3222 seviyesinden kapanırken, USD/JPY de %2,9 düşüşle 97,53'e geriledi.

Yurt içinde hafta içi yer yer sert satışlar gören TL, haftanın son günü toparlandı. USD/TL kuru hafif gerileyerek haftayı 1,8700'den kapattı. EUR/TL ise %1,6 artışla 2,4752'ye yükseldi. Ülkede hala devam eden siyasi-toplumsal gerginliğin kurlar üzerindeki etkisinin süreceği tahmin ediliyor.



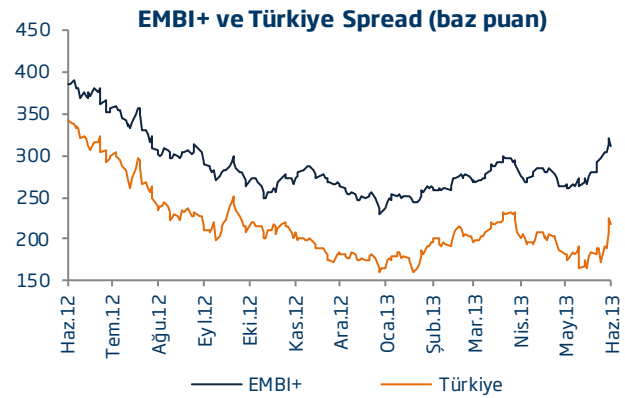
EUROTAHVİL

	31.May	7.Haz	Değişim (Puan)
EMBI+			
Endeks	680,26	671,98	-1,22
Spread	296	312	16
Türkiye			
Endeks	474,53	458,04	-3,48
Spread	173	217	44

ABD'de açıklanan veriler ekonomik faaliyette beklenen toparlanmanın henüz istenen düzeyde yaşanmadığına işaret etti. Avrupa ve Asya'da açıklanan veriler de benzer bir tablo çizdi. Risk algısının arttığı bu günlerde ABD 10 yıl vadeli tahvillerine alım, gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ise satış geldi. Türk eurotahvilleri üzerindeki satış baskısının, diğer gelişmekte olan ülke kağıtlarından daha sert olduğu görüldü. Bu durumun, yurtiçinde yaşanan sosyo-politik gerginlikten kaynaklandığı tahmin ediliyor.

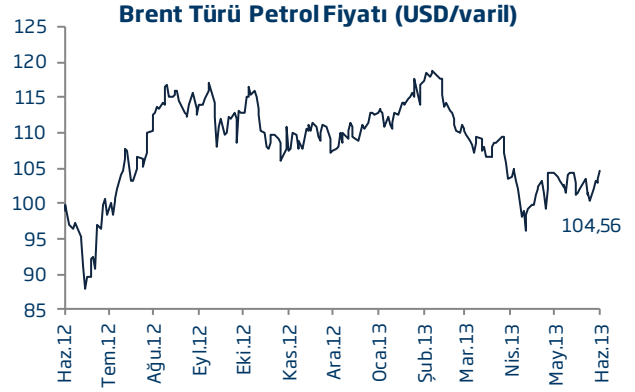
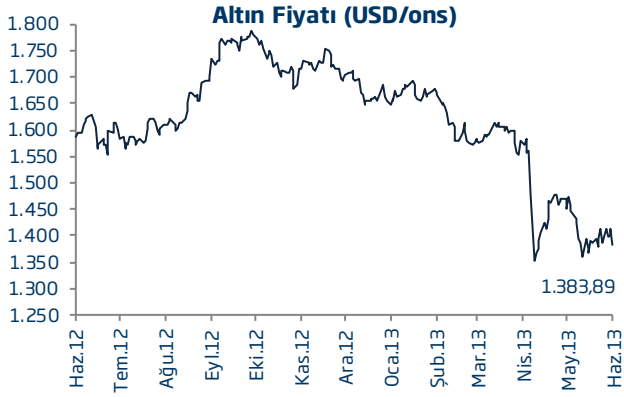
Önceki haftaya göre gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primleri 16 baz puan yükselirken, Türk eurotahvillerinin risk primleri daha hızlı artarak 44 baz puan yükseldi.

Bugün yurt içinde açıklanan sanayi üretimi ile haftanın geri kalanında açıklanacak olan ilk çeyrek büyüme ve cari açık verileri, piyasalarda yakından izlenecek.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Altın fiyatlarının yön bulmakta zorlandığı izleniyor. FED'in genişlemeci para politikasından çıkacağı yönündeki beklentilerin güçlenmesi fiyatları aşağı yönlü etkilerken, gelinen düşük seviyelerden gerçekleşen tepki alımları düşüşü engelliyor. Geçtiğimiz hafta, FED yetkilisi Lockhart'ın uygulanan teşvik programının devamı konusunda FED'in kararlı olduğunu ifade etmesi, altın fiyatlarındaki düşüşü sınırladı. Haftalık bazda %0,2 gerileyen **altın fiyatları** Cuma gününü USD/ons 1.383,9 düzeyinden kapattı.

Petrol fiyatları geçtiğimiz haftayı yükselişle tamamladı. ABD'de açıklanan makro ekonomik verilerin toparlanmanın sürdüğü yönünde yorumlanması ve talebe ilişkin kaygıların hafiflemesiyle fiyatların destek bulduğu gözlemlendi. Ayrıca petrol stoklarının 31 Mayısla biten haftada sert biçimde gerilemesi de fiyatların yükselmesinde etkili oldu. Söz konusu gelişmelere bağlı olarak **Brent tipi petrolün spot fiyatı** geçtiğimiz haftayı %4,2 artışla USD/varil 104,56 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.