



### Haftaya Bakış

TÜİK'in açıkladığı verilere göre sanayi üretimi Nisan ayında beklentilerin üzerinde artış kaydederek toparlanmanın bir miktar hız kazandığına işaret etti. Nisan ayında mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmamış endeks bir önceki yılın aynı ayına göre %4,6 oranında yükseldi. Piyasa beklentisi sanayi üretimindeki artışın %3,6 düzeyinde olduğu yönündeydi. Takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi de bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %3,4 yükselirken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış endeks bir önceki aya göre %1,3 oranında arttı.

Türkiye ekonomisi 2013 yılının ilk çeyreğinde geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %3,0 oranında büyüyerek beklentilerin üzerinde bir performans gösterdi. Böylece, 2011 yılının ilk çeyreğinden bu yana ivme kaybeden yıllık GSYH (sabit fiyatlarla) artışı 2013 yılının ilk çeyreğinde yeniden hız kazandı. Sabit fiyatlarla GSYH verilerine göre, takvim etkilerinden arındırılmış GSYH de 2013 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,7'lik artış kaydederken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH bir önceki çeyreğe göre %1,6 artarak ekonomik aktivitedeki canlanmayı teyit etti. Büyüme performansında 2012'de daha çok net ihracatın, bu yılın ilk çeyreğinde iç talep koşullarındaki toparlanmanın etkili olduğu görüldü. Nitekim 2012 yılının dört çeyreğinde de yıllık bazda gerileyen hanehalkı tüketim harcamaları, 2013'ün ilk çeyreğinde %3 arttı. Tüketim harcamalarının büyümeye toplam katkısı 2,8 puan düzeyinde gerçekleşti. Yatırım harcamaları incelendiğinde ise, özel sektörün ve kamunun yatırım harcamalarındaki ayrışmanın devam ettiği gözlemlendi. Bu dönemde, özel sektörün yatırım harcamaları bir önceki yılın aynı dönemine göre %9,1 oranında azalırken, kamunun yatırım harcamaları %81,9 ile rekor düzeyde artış kaydetti. Öte yandan, 2012 yılında büyümeye en yüksek katkıyı sağlayan net ihracatın etkisinin ithalattaki ivmelenmeye bağlı olarak 2013 yılının ilk çeyreğinde ortadan kalktığı görüldü.

Nisan ayında cari işlemler açığı bir önceki yılın aynı ayına göre %79,7 artarak 8,2 milyar USD ile piyasa beklentisinin bir miktar üzerinde gerçekleşti. Bu gelişmede altın ithalatındaki hızlı artışa bağlı olarak dış ticaret açığında kaydedilen genişleme etkili oldu. Yılın ilk dört ayı itibarıyla ise cari açık, özel sektörün ve kamunun yurt içi tüketim harcamalarındaki artışın yanı sıra, geçtiğimiz yıl büyümeye önemli destek sağlayan net ihracatın katkısının ortadan kalkmasıyla birlikte, geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %17,2 artarak 24,3 milyar USD düzeyine yükseldi. Dört aylık dönemde turizm gelirleri yıllık bazda %27,6 artarak cari açıktaki genişlemeyi bir miktar sınırladı. 12 aylık kümülatif cari açık da Nisan ayında bir önceki aya kıyasla 3,6 milyar USD artarak 51,3 milyar USD'ye ulaştı. Sermaye ve finans hesapları incelendiğinde ise Nisan ayında net doğrudan yatırımların 0,5 milyar USD ile düşük seyrini sürdürdüğü görüldü. Öte yandan, söz konusu dönemde Türkiye'ye yönelik portföy yatırımlarının gelişmiş ülke merkez bankalarının genişletici yöndeki para politikalarına devam etmesi ve ikinci bir kredi derecelendirme kuruluşu tarafından Türkiye'ye yönelik olarak not artımı yapılacağı beklentileri paralelinde aylık bazda tarihi yüksek seviye olan 9,3 milyar USD düzeyine yükselmesi dikkat çekti.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Başkanı Erdem Başçı, Mayıs ayı başından itibaren küresel etkilere bağlı olarak yaklaşık 8 milyar USD'lik sermaye çıkışı yaşandığını ve söz konusu çıkışın büyük bir bölümünün para piyasalarından olduğunu belirtti. TL'deki oynaklığa ek parasal sıkılaştırma ile müdahale ettiklerini belirten Başçı, Rezerv Opsiyon Mekanizması'nın (ROM) da etkili çalıştığını ve bankaların bu kapsamda 2 milyar USD kullandığını ifade etti. Başçı, dünya genelinde büyümenin yavaşladığını ve TCMB'nin küresel risklerin ekonomi üzerindeki etkilerini giderebilmek amacıyla elindeki araçları en uygun şekilde kullanmaya devam edeceğini belirtti. Öte yandan, iç talepteki toparlanmanın oldukça güçlü olduğunu

### KAPANIŞ VERİLERİ (14 Haziran)

↑ BIST-100	: 80.011	↑ EUR/USD	: 1,3346	↓ Gösterge Tahvil Bileşik Faizi	: %6,18
↓ USD	: 1,8570	↓ USD/JPY	: 94,07	↑ Altın (USD/ons)	: 1.390,20
↑ EURO	: 2,4793	↑ Petrol (USD/varil)	: 105,93	↑ EMBI - Türkiye (baz puan)	: 207

## 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 Göksun 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

vurgulayan Başçı, cari açığın kademeli olarak artarak yıl sonunda 60 milyar USD'ye ulaşacağını tahmin edildiğini belirtti. Başçı, yıllık enflasyonun ise Ağustos ayından itibaren baz etkisinin de katkısıyla düşmeye başlayacağını ifade etti.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, iki haftadır süren protestoların devam etmesi halinde İstanbul Büyükşehir Belediyesi'nin (İBB) geniş çaplı kentsel imar planlarının olumsuz etkileneceğini açıkladı. Bu durumun kentteki büyük yatırımların varlık satışı yoluyla finanse edilmesini zorlaştıracağı ve halen İBB'nin Baa3 olan kredi notu üzerinde negatif yönlü bir etki yaratabileceği belirtildi.

Dünya Bankası tarafından yayımlanan "Küresel Ekonomik Gelişmeler" raporunda Çin ve Brezilya ekonomilerinin beklenenin üzerinde yavaşladığı, buna ek olarak Euro Alanı'nda yatırımcı güveninin azalmasının Avrupa'daki daralmayı derinleştirdiği belirtildi. Bu çerçevede, küresel ekonomiye ilişkin büyüme tahminini düşüren Dünya Bankası küresel ekonominin 2013'te %2,2 büyüyeceğinin tahmin edildiğini belirtirken, büyüme hızının 2014'te %3'ün üzerine çıkacağını öngördü. Türkiye için ise 2013 yılına ilişkin büyüme tahminini %4'ten %3,6'ya düşüren Dünya Bankası, 2014 yılı büyüme tahmini değiştirmeyerek %4,5'te bıraktı.

Kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's (S&P), ABD'nin kredi notu görünümünü "negatif"ten "durağan"a

revize etti, kredi notunu ise AA+ olarak teyit etti. 2011 yazında mali görünümüne ilişkin riskler nedeniyle ABD'nin kredi notunu AAA'dan AA+'ya düşüren S&P, politika yapımcıların son dönemde kamu maliyesine yönelik aldığı önlemleri not görünümündeki artışa gerekçe olarak gösterdi.

ABD'de geçtiğimiz hafta Cuma günü açıklanan veriler ekonomideki toparlanmanın arzu edilenin gerisinde kalabileceğine işaret etti. Sanayi üretimi Mayıs ayında artış beklentilerine karşın değişim kaydetmezken, kapasite kullanım oranı %77,6'ya geriledi. Michigan tüketici güven endeksi de Haziran'da 82,7 ile öngörülerin altında kaldı.

Euro Alanı'nda sanayi üretimi Nisan ayında üç ay üst üste yükseliş kaydederek Bölge ekonomisinin yaşanan bu en uzun süreli resesyondan çıkacağına ilişkin beklentileri güçlendirdi.

Euro Alanı'nda iktisadi faaliyetin henüz istenilen düzeye ulaşmaması talep yönlü riskleri baskımlarken enflasyon oranının da düşük seyirini sürdürmesine neden oluyor. Eurostat'ın açıkladığı verilere göre Euro Alanı'nda Mayıs ayında yıllık tüketici fiyatları enflasyonu nihai olarak %1,4 ile beklentilere paralel gerçekleşti. Euro Alanı ekonomisinin küçülmeye başladığı 2011 yılsonunda enflasyon %2,7 seviyesindeydi.

### Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>17 Haziran</b>	TÜİK İşgücü İstatistikleri	Mart	işsizlik oranı %10,1 (*)
	TCMB Kısa Vadeli Dış Borç İstatistikleri	Nisan	USD122,2 milyar (*)
	Maliye Bakanlığı Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri	Mayıs	
<b>18 Haziran</b>	TCMB Uluslararası Yatırım Pozisyonu	Nisan	
	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı		
	Hazine 06.08.2014 İtfalı Kuponsuz Devlet Tahvili Yeniden İhracı		
	Japonya Sanayi Üretim Endeksi	Nisan	aylık %1,7
	Almanya ZEW Anketi	Haziran	endeks: 38,0
	ABD Yeni Konut İnşaatları	Mayıs	955 bin adet
	ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu	Mayıs	aylık %0,2
<b>19 Haziran</b>	Hazine İç Borç Ödemesi		TL426 milyon
	Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantısı ve Faiz Kararı		politika faizi: %0-0,25
<b>20 Haziran</b>	Almanya Üretici Fiyat Enflasyonu	Mayıs	aylık %0,0, yıllık %0,4
	ABD İkinci El Konut Satışları	Mayıs	5 milyon adet

(\*) Gerçekleşme verileridir.

## Hisse Senedi Piyasaları

## Tahvil-Bono Piyasaları

## BIST ENDEKSLERİ

	7.Haz	14.Haz	Değişim (%)
<b>BIST-100</b>	78.333	80.011	2,14
<b>BIST-30</b>	96.076	98.244	2,26
<b>BIST- Sınai</b>	65.686	67.134	2,20
<b>BIST- Hizmetler</b>	50.329	52.334	3,98
<b>BIST- Mali</b>	113.818	115.651	1,61

Ülke çapında devam eden sosyo-politik gerginliğin etkisiyle yurt içinde hisse senedi piyasası geçen haftaya düşüşle başladı. Küresel düzeyde gelişmekte olan piyasalarda yaşanan kayıpların yurtiçine yansımaları da borsadaki satışları hızlandırdı. ABD’de ekonomik verilerin olumlu açıklanmasına bağlı olarak Fed’in parasal genişlemeyi sonlandıracağı beklentisinin oluşması ve Japonya Merkez Bankası’nın ilave parasal genişlemeye gitmemesi, hafta içinde küresel piyasalarda geniş çaplı kayıplara neden oldu.

Haftanın sonuna doğru yurtiçinde tansiyonu düşürmeye yönelik adımların atılması ve protestocularla hükümet arasında yapılan görüşmelerin piyasalarda olumlu karşılınması, borsada da bir miktar toparlanma yaşanmasına yol açtı.

Hafta boyunca satıcı bir seyrin hakim olduğu hisse senetleri piyasasında Cuma günü gelen alımlar paralelinde BIST-100 endeksi haftalık bazda %2,14 yükseldi ve haftayı 80.011,1 puandan kapattı.

## TAHVİL-BONO FAİZLERİ (%)

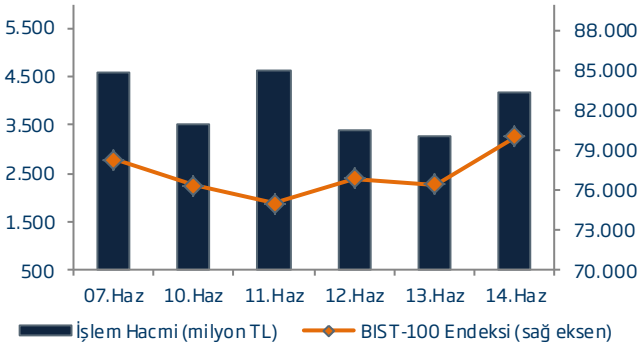
Vade	7.Haz	14.Haz	Değişim (Puan)
<b>05.03.2014</b>	7,32	6,36	-0,96
<b>13.05.2015</b>	6,70	6,18	-0,52
<b>08.03.2017</b>	7,54	6,97	-0,57
<b>14.02.2018</b>	7,61	6,99	-0,62
<b>15.01.2020</b>	7,64	7,11	-0,53
<b>08.03.2023</b>	7,62	7,19	-0,43
<b>BIST BAP Fiyat Endeksi</b>	131,26	131,88	0,62

ABD faizlerinde yaşanan yükseliş ve artan volatilité nedeniyle geçen haftaya da gelişmekte olan piyasalardan fon çıkışları ile başladı. Yurtiçinde yaşanan siyasi gerginliğin piyasalara yansımaları nedeniyle Türkiye, küresel ölçekteki satışlardan daha olumsuz etkilendi.

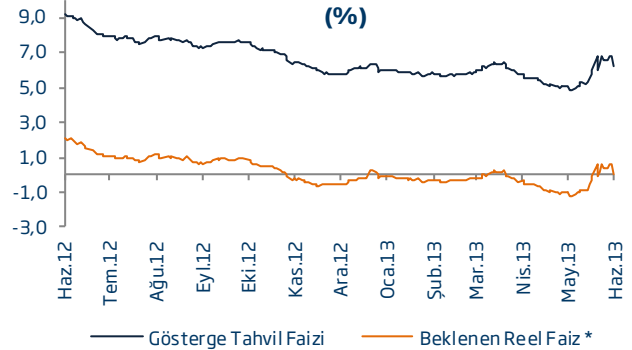
Öte yandan hafta ortasından itibaren ABD’de faizlerin bir miktar gerilemesi, gelişmekte olan piyasalarda alımları destekledi. Bunun dışında yurtiçinde Gezi Parkı ile ilgili protestoların haftanın ikinci yarısında yatışmaya başlaması da alıcılı seyirde etkili oldu.

Tahvil-bono piyasasında son dönemde gerçekleşen kayıpların haftanın sonuna doğru başlayan yükselişlerle birlikte kısmen geri alındığı izlenirken, 13 Mayıs 2015 itfa tarihli gösterge tahvilin bileşik faizi bir önceki haftaya göre 52 baz puan gerileyerek Cuma gününü %6,18 seviyesinden kapattı.

## Borsa İstanbul - BIST



## Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



## Döviz Piyasaları

## DÖVİZ KURLARI

	7.Haz	14.Haz	Değişim (%)
<b>Dolar</b>	1,8700	1,8570	-0,70
<b>Euro</b>	2,4752	2,4793	0,17
<b>Sepet (*)</b>	2,1726	2,1682	-0,20
<b>EUR/USD Paritesi</b>	1,3222	1,3346	0,94
<b>USD/JPY Paritesi</b>	97,53	94,07	-3,55

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

Geçen hafta uluslararası derecelendirme kuruluşu S&P ekonomik toparlanma işaretlerini gerekçe göstererek ABD'nin negatif olan kredi görünümünü durağana yükseltti. ABD'de açıklanan makro ekonomik veriler karışık sinyaller verse de, kredi görünümündeki yükseliş Dolar'daki artış baskısını azalttı. Fed'in varlık alımlarında azaltıma ne zaman gideceği konusu ise belirsizliğini koruyarak piyasaları etkilemeye devam ediyor.

EUR/USD paritesi haftalık bazda %0,9 artışla Cuma günü 1,3346 seviyesinden kapanırken, Dolar'daki gerileyişin sürmesi ile USD/JPY de %3,5 düşüşle 94,07'ye indi.

Geçen hafta, yurtdışında süren gerginlik ve uluslararası piyasalarda oluşan satış baskısı paralelinde harekete geçen TCMB, piyasaya yüksek tutarda döviz sattı. USD/TL kuru Cuma günü kapanışta %0,7 gerileyerek 1,8570'e inerken; EUR/TL ise haftayı %0,2 artışla 2,4793 seviyesinden kapattı.

Bu hafta piyasalarda Fed'in para politikası kurulu toplantısı ve açıklamaları yakından izlenecek.

## Eurotahvil Piyasaları

## EUROTAHVİL

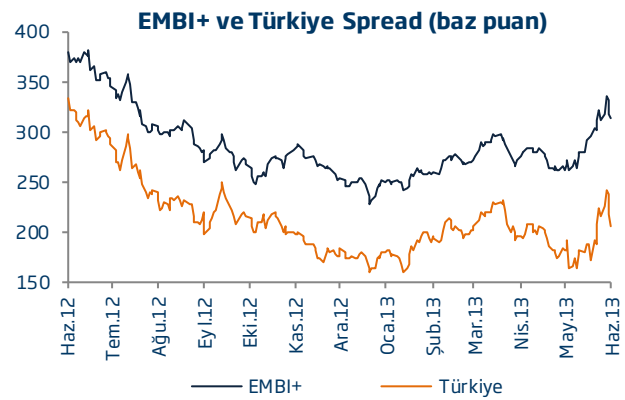
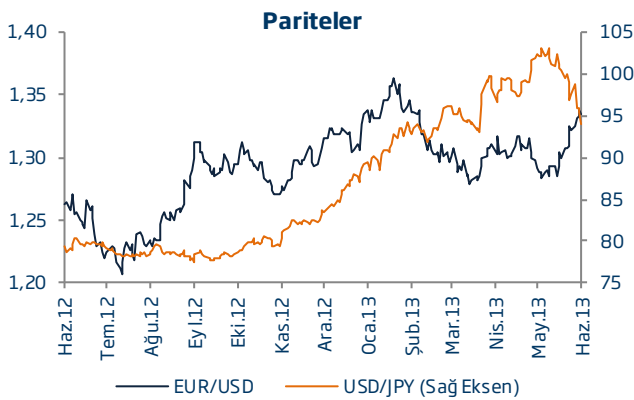
	7.Haz	14.Haz	Değişim (Puan)
<b>EMBI+</b>			
Endeks	671,98	672,93	0,14
Spread	312	314	2
<b>Türkiye</b>			
Endeks	458,04	463,26	1,14
Spread	217	207	-10

Geçen hafta, ABD'nin kredi notu görünümünün yükseltilmesi ve bazı olumlu veri açıklamaları piyasalardaki risk iştahını artırdı. Bu paralelde, ABD 10 yıllık Hazine tahvilinin getirisi hızlı yükseldi. Öte yandan, piyasalarda soru işareti olarak duran Fed'in varlık alımını azaltma olasılığı, belirsizliğin sürmesine ve gelişmekte olan ülke piyasalarında yer yer satışlara sebep oldu.

Yurtdışında etkisini sürdüren sosyo-politik gerginlik hafta başında Türk eurotahvillerine sert satışlar getirirken, karşılıklı uzlaşma çabaları sonucu risk primleri hafta ortasından itibaren geriledi.

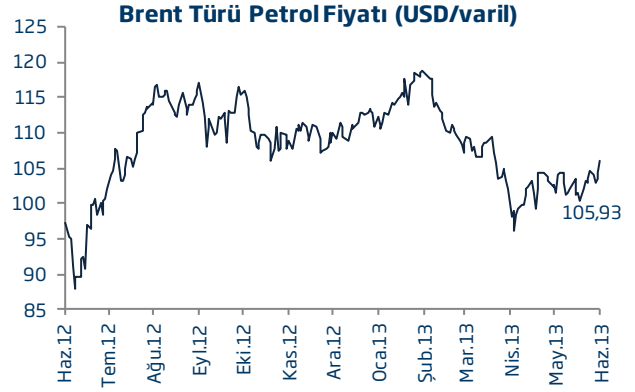
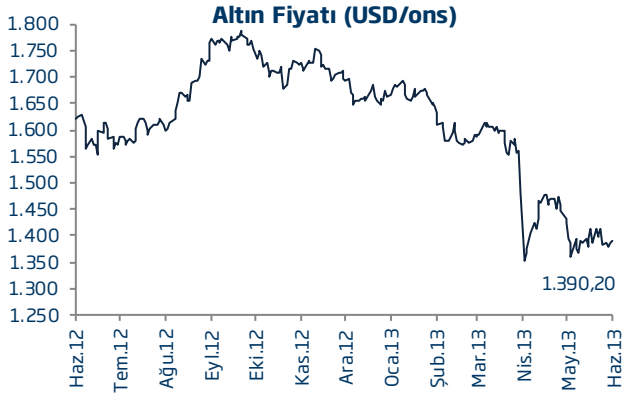
Haftalık bazda gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primleri 2 baz puan yükselirken, Türk eurotahvillerinin risk primleri ise 10 baz puan geriledi.

Dış piyasalarda veri açıklamaları ve Fed toplantısı öne çıkarken; yurtdışında ise mevcut gerilimin gidip gitmediği gündemi meşgul ediyor.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

## Emtia Piyasaları



Önceki hafta açıklanan ABD tarım dışı istihdam verisi, işgücü piyasalarında yaşanan tedrici toparlanmayı teyit ederken, piyasalarda FED'in genişlemeci para politikasından yakın dönemde çıkmak için elini güçlendirdiği şeklinde yorumlandı. Buna karşın altın fiyatlarının son dönemde kaydettiği hızlı gerilemeyle gelinen düşük seviyelere bağlı olarak tetiklenen tepki alımları, fiyatların daha da düşmesini engelliyor. Hafta içinde dalgalı seyretilmekle birlikte **altın fiyatları** haftalık bazda nispeten yatay kalarak %0,5 yükseldi ve Cuma gününü USD/ons 1.390,2 düzeyinden kapattı.

Önceki hafta ABD istihdam piyasalarına ilişkin olumlu veri açıklamaları, ekonomik aktivitenin toparlanmakta olduğu algısını beslerken petrol fiyatlarını yukarı çekti. ABD haftalık petrol stoklarındaki artışın yanı sıra, Çin ve Euro Alanı'na ilişkin süregiden ekonomik büyümeye yönelik endişelerin fiyatlardaki yükselişi sınırladığı görüldü. S&P'nin ABD'nin kredi notu görünümünü durağana yükseltmesi de talebe ilişkin kaygıları azaltarak fiyat artışını destekleyen bir başka unsur oldu. **Brent türü petrolün spot fiyatı** haftayı %1,3 yükselerek USD/varil 105,94 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.