



### Haftaya Bakış



ABD'de açıklanan veriler ekonomik aktivitedeki toparlanmanın kademeli olarak sürmekle birlikte, yılın ilk ayı itibarıyla dalgalı bir seyir izlendiğine işaret etti. **ABD'de** Ocak ayı imalat PMI endeksi 53,7 ile önceki ay düzeyinin bir miktar altında açıklanırken, ISM imalat sanayi endeksi ise hızlı bir düşüş yaparak 51,3 ile öngörülerin oldukça altında kaldı. Endeks, Mayıs 2013'ten bu yana en düşük değerini alırken bunda daha çok yeni siparişlerdeki sert düşüş etkili oldu. Aynı dönemde hizmetler PMI ve ISM hizmetler verileri ise aylık bazda yükselişler kaydetti. Aralık 2013'e ait fabrika siparişleri verisi bir önceki aya göre %1,5 ile nispeten hızlı ancak beklentilerin altında gerilerken ulaşım araçları hariç tutulduğunda siparişlerin %0,2 arttığı gözlemlendi. Fed politikasına yönelik etkileri nedeniyle yakından izlenen ADP verilerine göre, **özel sektör istihdamı** Ocak'ta 175 bin kişi ile tahminlerin üzerinde arttı. 2 Şubat ile başlayan haftada 331 bin kişi olarak açıklanan işsizlik maaşı başvuruları da, öngörülenden daha düşük bir seviyede gerçekleşti. Öte yandan, ülkede Ocak ayı itibarıyla **tarım dışı istihdam** 181 bin kişi olan öngörülerin altında 113 bin kişi artarken, **işsizlik oranı** %6,6'ya geriledi. Bu dönemde işgücüne katılım oranı bir miktar artmakla birlikte, %63 gibi oldukça düşük seviyelerde seyretmeye devam etti. Böylece, Ekim 2008'den beri en düşük seviyesine gerileyen işsizlik oranı, Fed'in referans değer olarak belirlediği %6,5'e daha da yakınsamış oldu. Fed'in **tahvil alım programıyla** ilgili olarak konuşan Richmond Fed Başkanı Lacker, ABD'de son dönemde açıklanan ekonomik göstergelerin karışık işaretler vermekle birlikte olumsuz bir trende işaret etmediğine ve istihdam piyasası göstergelerinde önemli iyileşme olduğuna dikkat çekerek tahvil alımlarının her toplantıda azaltılmaya devam edilmesi gerektiğini savundu.

JP Morgan tarafından hesaplanan **Global İmalat PMI Endeksi** Ocak ayında bir önceki aya göre tedrici bir azalışla 52,9 değerini aldı. Gelişmiş ve gelişmekte olan 32 büyük ekonomiyi değerlendirmeye alan endekse göre, gelişmiş ülkeler arasında İngiltere, Japonya ve ABD'de üretimdeki toparlanmanın devam ettiği görüldü. Söz konusu ülkelerde yeni iş olanakları artarken, Euro Alanı'nda 2 yıldan beri ilk kez istihdam piyasasında iyileşme kaydedilmesi dikkat çekti. İmalatın yanı sıra hizmetler sektörünü de içine alan **Global Kompozit PMI** verisi de, özellikle gelişen ülkelere

artan talep paralelinde ekonomideki iş hacminin genişlediğini teyit eder nitelikteydi. Çin'de ise HSBC hizmetler ve kompozit PMI verileri Ocak'ta geriledi.

**Euro Alanı'nda** üretici fiyatları Aralık'ta bir önceki aya göre %0,2 arttı. Enflasyonun pozitif bir değer alması olumlu bir algı yarattı. Bölgede imalat PMI verisi, Ocak'ta aldığı 54 değeri ile yaklaşık son 2,5 yılın en yüksek seviyesine ulaştı. Diğer taraftan, aynı dönemde bölgedeki perakende satışlar aylık bazda %1,6 ile beklentilerden hızlı geriledi ve yıllık bazdaki değişim de, artış beklentisine karşın düşüş yönünde gerçekleşti. **Avrupa Merkez Bankası (ECB)**, para politikası toplantısında %0,25 olan faiz oranını değiştirmede. Bölge ekonomisindeki toparlanmanın sürdüğünü ifade eden Başkan Draghi, ihtiyaç halinde tahvil alımlarının sterilizasyonunun askıya alınmasının değerlendirilebileceğini belirtti. Enflasyon oranının orta vadede %2'ye yakınsamasını beklediklerini vurgulayan Draghi, önümüzdeki dönemde genişlemeci para politikası uygulamalarına devam edileceğinin altını çizdi. **İngiltere Merkez Bankası (BoE)** da faiz oranlarını değiştirmeyerek %0,5 seviyesinde bıraktı.

**TÜİK**, Ocak ayı **enflasyon verilerini** yayımladı. Buna göre, Ocak'ta aylık bazda **TÜFE** %1,98, **Yİ-ÜFE** (yurt içi ÜFE) %3,32 artarken; yıllık enflasyon TÜFE'de %7,75, Yİ-ÜFE'de ise %10,72 oldu. Ocak ayında yeni bir metodoloji ile hesaplanmaya başlanan ve Yİ-ÜFE adını alan üretici fiyatları endeksi, Nisan 2008'den bu yana aylık bazda en hızlı yükselişini kaydetti. Bu durum, büyük ölçüde, döviz kurlarındaki sert yükselişin maliyet kanalıyla üretici fiyatlarına yansımından kaynaklandı. Diğer taraftan, gıda ve alkolsüz içeceklerin fiyatlarında kaydedilen hızlı yükseliş, TÜFE'nin beklentilerin oldukça üzerinde açıklanmasında etkili oldu. Ocak'ta alkollü içecek ve tütün grubu ile ulaştırma fiyatlarında belirgin artışlar kaydedilirken, giyim ve ayakkabı grubundaki aşağı yönlü belirgin fiyat hareketi ise TÜFE'deki artışı sınırlandırdı. Bu dönemde, çekirdek enflasyondaki artış eğiliminin de ivme kazanması dikkat çekti. Öte yandan, yurtdışında **HSBC imalat PMI** verisi Ocak'ta da gerilemeye devam etti. Veri, Ocak ayında 52,7 seviyesine gerilerken, yavaşlama sinyallerine rağmen 50 eşik değerinin üzerindeki performansını sürdürdü.

**Maliye Bakanı Mehmet Şimşek ve Başbakan Yardımcısı**

### HAFTALIK VERİLER (7 Şubat)

	31.Oca	7.Şub	Değişim (%)		31.Oca	7.Şub	Değişim (%)		
<b>BIST-100</b>	61.858	64.614	4,46	↑	<b>EUR/USD</b>	1,3485	1,3633	1,10	↑
<b>Gösterge Tahvil Faizi</b>	%11,05	%10,60	-0,45 (1)	↓	<b>USD/TL</b>	2,2595	2,2160	-1,93	↓
<b>ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi</b>	%2,67	%2,68	0,01 (1)	↑	<b>EUR/TL</b>	3,0484	3,0070	-1,36	↓
<b>EMBI+ (baz puan)</b>	399	375	-24 (1)	↓	<b>ALTIN (USD/ons)</b>	1.243	1.267	1,88	↑
<b>EMBI+ Türkiye (baz puan)</b>	343	305	-38 (1)	↓	<b>PETROL (USD/varil)</b>	107,5	111,5	3,69	↑

(1) Haftalık fark alınmıştır.

Ali Babacan, yurtiçi ekonomik ve siyasi görünüme ilişkin değerlendirmelerde bulundu. Şimşek, Mart ayında yapılacak olan seçim sürecinin ardından belirsizliklerin ortadan kalkacağına ve ekonomide dengelerin normale döneceğine inandıklarını belirtti. Babacan ise, sermaye hareketlerinin sınırlandırılmasına yönelik herhangi bir çalışmalarının olmadığını ifade ederek, bu tip bir uygulamanın **Türkiye ekonomisi** için intihar olacağını vurguladı. Merkez Bankası'nın bağımsızlığına ilişkin yorumlarda da bulunan Babacan, kurumun bağımsızlığının, ekonomideki öngörülebilirliği ve istikrarın sağlanmasının olmazsa olmaz şartı olduğunu altını çizdi.

Otomotiv Distribütörleri Derneği (ODD) verilerine göre, **otomotiv pazarı** Ocak'ta önceki yılın aynı ayına göre %8 daraldı. Otomobil satışları bu dönemde %5,7 düşerken, hafif ticari araç satışları %14,3 ile daha sert geriledi. Döviz kurları, özel tüketim vergisi (ÖTV) ve kredi faizlerindeki yükseliş ile kredi koşullarındaki sıkışmanın talep ve satışlar üzerindeki olumsuz etkisinin yıl genelinde devam etmesi bekleniyor.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu **Standart and Poor's**, dış kaynaklı kırılganlıklara dikkat çekerek Cuma günü Türkiye'nin "durağan" olan not görünümünü "negatif" seviyesine düşürdü. S&P, BB+ olan kredi notunda ise herhangi bir değişiklik yapmadı. Politik ortamda öngörülebilirliğin azaldığını belirten S&P, ekonomide sert iniş riskine dikkat çekerek Türkiye'nin 2014 için büyüme tahminini %3,4'ten %2,2'ye indirdi.

Uluslararası derecelendirme kuruluşu **Moody's**, küresel ekonomik gelişmeleri değerlendirdiği raporunda, Fed'in varlık alımlarını azaltmasından dolayı düşen küresel likiditenin gelişmekte olan ülkeler üzerindeki etkilerinin devam edeceğini belirtti. Raporda, özellikle dış fonlama ihtiyacı yüksek olan ve döviz rezervi güçlü olmayan ekonomilerin riskliliğine dikkat çekilirken, **döviz kurlarında** en fazla dalgalanma olan ülkeler arasında **Güney Afrika ve Türkiye** gösterildi. Öte yandan, Ukrayna Merkez Bankası (NBU), ekonomik ve politik gelişmeler karşısında sert satış gören yerli para birimini devalüe etti.

Bu hafta, ABD'de perakende satışlar, sanayi üretimi ve öncü tüketici güveni, Euro Alanı'nda öncü büyüme verisi ile Çin'de enflasyon verileri piyasalarda yakından izlenecek. Yurtiçinde ise cari açık verileri gündemde olacak.

## Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>10 Şubat</b>	TÜİK Sanayi Üretim Endeksi	Aralık	yıllık %6,9*
<b>12 Şubat</b>	Hazine İç Borç Ödemesi (387 milyon TL)		
<b>13 Şubat</b>	TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Aralık	aylık 7,6 milyar USD açık
	ABD Perakende Satışlar Verisi	Ocak	aylık -%0,1
	Almanya Tüketici Fiyat Enflasyonu	Ocak	aylık -%0,6
<b>14 Şubat</b>	TCMB Beklenti Anketi	Şubat	
	ABD Sanayi Üretimi Verisi	Ocak	aylık %0,3
	ABD Reuters/University of Michigan Tüketici Güven Endeksi (Öncü)	Şubat	80,0
	ABD Kapasite Kullanımı Verisi	Ocak	%79,3
	Euro Alanı Öncü GSYH Büyüme Verisi	2013 4. Çeyrek	yıllık %0,4
	Almanya GSYH Büyüme Verisi (Öncü)	2013 4. Çeyrek	yıllık %1,3
	Çin Tüketici Fiyat Enflasyonu	Ocak	yıllık %2,4
	Çin Üretici Fiyat Enflasyonu	Ocak	yıllık -%1,6

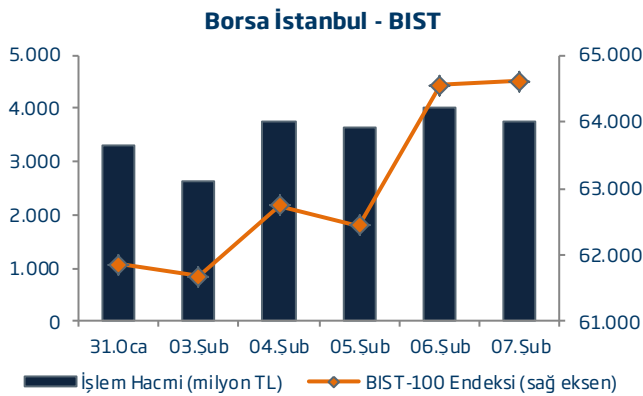
\* Gerçekleşme Verileridir.

## Hisse Senedi Piyasaları

## BİST ENDEKSLERİ

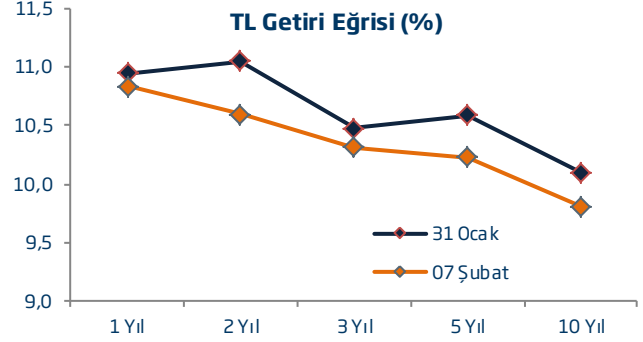
	31.Oca	7.Şub	Değişim (%)
<b>BİST-100</b>	61.858	64.614	4,46
<b>BİST-30</b>	74.758	78.496	5,00
<b>BİST- Sınai</b>	58.144	59.957	3,12
<b>BİST- Hizmetler</b>	48.196	49.861	3,46
<b>BİST- Mali</b>	81.294	85.536	5,22

Geçtiğimiz hafta TL cinsi varlıklara yönelik risk algısının dalgali seyretmesine bağlı olarak hisse senedi piyasasında da benzer bir seyir izlendi. Gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarındaki görece toparlanmanın yanı sıra yurtiçindeki siyasi gündemin yatışmaya başlamasıyla Türkiye'ye ait risk primleri gerilerken BİST-100 endeksi de dalgali seyretmesine rağmen haftayı yükselişle kapattı. Ekonomiden sorumlu Başbakan Yardımcısı Ali Babacan'ın sermaye kontrolü veya Merkez Bankası'nın özerkliğini kısıtlayacak herhangi bir hamlenin söz konusu olmadığı yönündeki konuşması da Türkiye'ye ilişkin son dönemde bozulan algının bir nebze toparlanmasında etkili oldu. Haftalık bazda %4,5 yükselen BİST-100 endeksi Cuma gününü 64.614 seviyesinden kapattı.



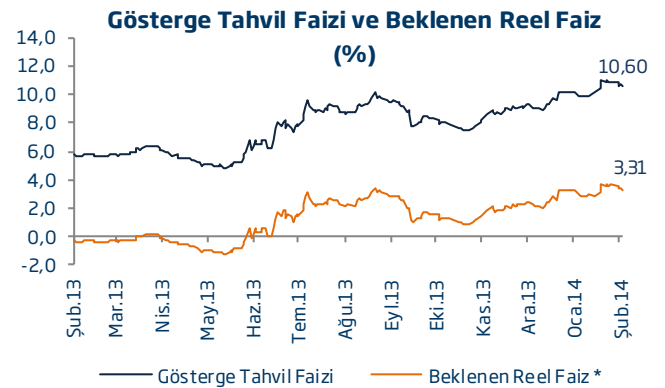
Kaynak: Borsa İstanbul, İktisadi Araştırmalar Bölümü

## Tahvil-Bono Piyasaları



Bir önceki hafta TCMB'nin faiz oranlarında sert yükselişe gitmesinin ardından geçtiğimiz hafta döviz kurlarındaki yukarı yönlü hareketin yavaşladığı görüldü. Bunun yanı sıra gelişmekte olan ülkelere dönük risk algısında yaşanan toparlanmayla TL cinsi varlıklara yönelik talebin arttığı izlendi. Söz konusu talep, özellikle borçlanma piyasası araçları üzerinde etkili olurken tahvil-bono piyasasında faiz oranları haftalık bazda geriledi. Bir önceki hafta %11 seviyesinin üstünü test eden 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi, geçtiğimiz haftayı 45 baz puan düşüşle % 10,6 seviyesinden kapattı.

TCMB'nin açıkladığı verilere göre, 31 Ocak'la biten haftada yurtdışı yerleşiklerin devlet iç borçlanma senedi portföyü (fiyat ve kur hareketlerinden arındırılmış olarak) 661,6 milyon USD azaldı. Söz konusu keskin düşüş, yılın son haftasında faiz oranlarında yaşanan yükselişi açıklamaktadır.



\* Gösterge tahvilin beklenen enflasyona göre hesaplanan reel faizidir.

## Döviz Piyasaları

## DÖVİZ KURLARI

	31.Oca	7.Şub	Değişim (%)
<b>Dolar</b>	2,2595	2,2160	-1,93
<b>Euro</b>	3,0484	3,0070	-1,36
<b>Sepet (*)</b>	2,6540	2,6115	-1,60
<b>EUR/USD Paritesi</b>	1,3485	1,3633	1,10
<b>USD/JPY Paritesi</b>	102,03	102,33	0,29

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

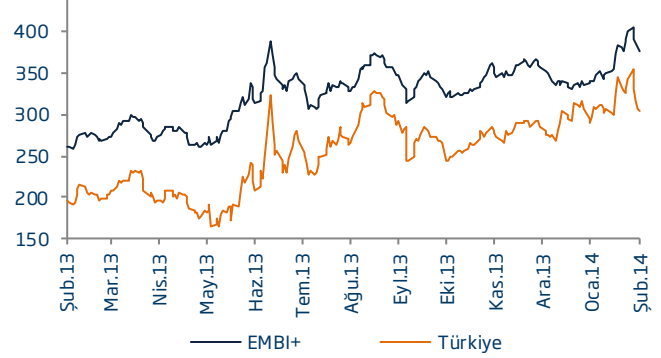
Euro Alanı'nda bir önceki hafta beklentilerin altında açıklanan Ocak ayı enflasyon verisinin ardından geçtiğimiz haftanın ilk yarısında ECB'nin Perşembe günü toplantısında politika faiz oranını düşürebileceğine dair beklentilerin etkisiyle Euro, Dolar karşısında Kasım sonundan beri en düşük seviyesini gördü. ABD'de ISM imalat endeksinin beklentilerin altında açıklanması ise, Dolar'ı bir miktar baskıladı. Dar bir bantta seyreden Euro/Dolar paritesini, Perşembe günü ECB'nin faiz oranlarında herhangi bir değişikliğe gitmemesi ve ECB Başkanı Draghi'nin Euro Alanı'nın deflasyon tehdidi altında olmadığı yönündeki açıklaması destekledi. 1,3475 ile hafta içindeki en düşük seviyesini gören Euro/Dolar paritesi, Cuma gününü 1,3633 seviyesinden tamamladı.

Gelişmekte olan piyasalarda satış baskısının sürmesiyle TL, hafta başında zayıf bir seyir izledi. Ancak, ABD tahvillerinin getirisinin azalması paralelinde yeni getiri arayışı ile yatırımcıların gelişmekte olan ülkelere yönelmesi, TL'yi de yukarı yönlü etkiledi. Haftalık bazda TL, döviz sepeti karşısında %1,6 oranında değer kazandı.

Öte yandan S&P'nin Cuma akşamı Türkiye'nin durağan olan kredi notu görünümünü negatife çevirmesinin ardından TL'nin bir miktar değer kaybettiği izlendi.

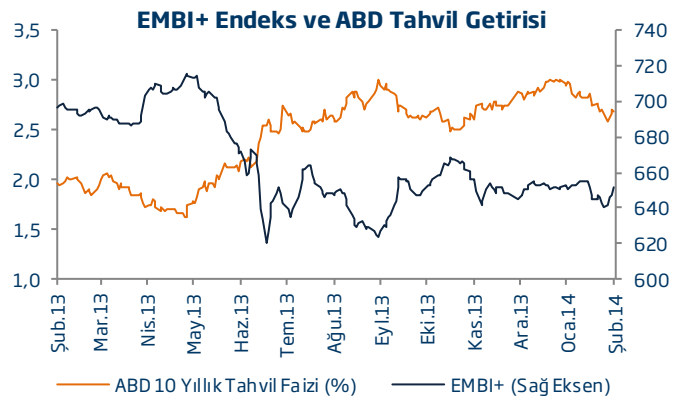
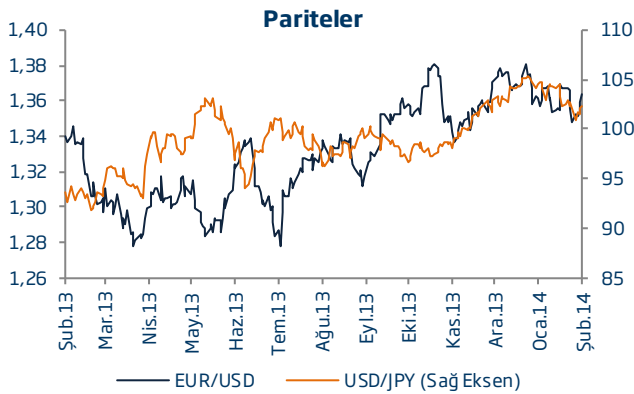
## Eurotahvil Piyasaları

## EMBI+ ve Türkiye Spread (baz puan)



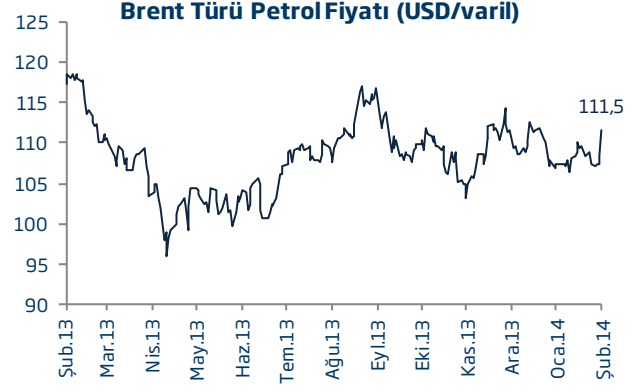
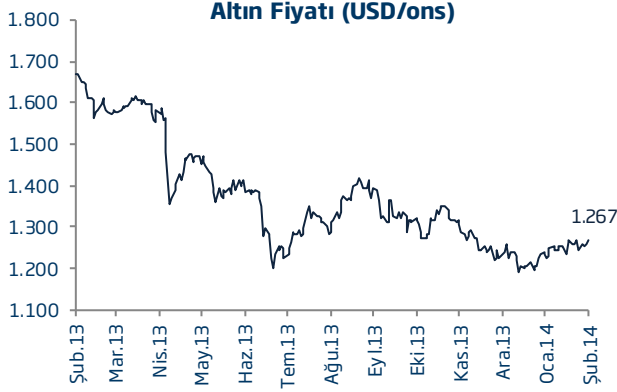
Geçtiğimiz hafta başında gelişmekte olan ülke varlıklarına olan ilginin azaldığı, aynı zamanda da ABD 10 yıllık Hazine tahvillerinin getirisinin gerilediği görüldü. İzleyen günlerde ise, ABD tahvillerine yönelik talepteki düşüşün etkisiyle gelişmekte olan ülke varlıkları üzerindeki baskının azaldığı izlendi. Salı gününden itibaren risk primleri düşüş eğilimi sergiledi. Türkiye eurotahvilleri piyasasında da alıcılı bir seyir izlendi.

Haftalık bazda gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi 24 baz puan azaldı ve 375 seviyesinde gerçekleşti. Türk eurotahvillerinin risk primi ise 38 baz puan düştü ve 305 oldu.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

## Emtia Piyasaları



Altın fiyatları geçtiğimiz hafta küresel ekonomiye ilişkin belirsizliklerin etkisiyle dalgalı seyretti. Altın destekli fonların yaptığı alımlar altın fiyatlarını yukarı yönlü etkilerken, Çin'in fiziki altın talebindeki gerileme fiyatlardaki yükselişi sınırladı. Haftalık bazda %1,9 artan altın fiyatları, Cuma gününü USD/ons 1.266,58 seviyesinden kapattı.

Önümüzdeki dönemde altının güvenli liman motifli alımların etkisiyle yükselebileceği yönündeki beklentilerin arttığı izleniyor.

Geçtiğimiz hafta başında petrol fiyatları, Çin'de PMI verisinin son altı ayın en düşük seviyesinde açıklanması ve küresel ekonomik büyümeye yönelik endişeler paralelinde geriledi. Öte yandan izleyen günlerde, Avrupa ve ABD'de etkili olan soğuk hava koşullarına bağlı olarak ısınma amaçlı talepteki yükseliş, petrol fiyatlarına destek verdi. Libya ve Kuzey Denizi kaynaklı petrol arzının düşmesi, ABD'de olumlu açıklanan ISM hizmetler endeksi ile işsizlik oranı da petrol fiyatlarını yukarı yönlü etkiledi. Bu gelişmelerin etkisiyle Brent türü petrolün spot fiyatı haftalık bazda %3,7 oranında artarak Cuma gününü 111,48 varil/USD seviyesinden kapattı.

## 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 - Müdür Yrd.

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

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.