



Haftaya Bakış



TCMB Aralık ayına dair ödemeler dengesi raporunu açıkladı. Buna göre Aralık ayında 8,32 milyar USD cari açık verilirken, yalnızca dış ticaret açığının parasal olmayan altın ticareti de dâhil edildiğinde 8 milyar USD olduğu izlendi. 2013 yılının tamamında ise 65 milyar USD düzeyinde cari açık verildi. 2012 sonunda 48,5 milyar USD düzeyinde olan cari açığın, Orta Vadeli Plan'da 2013 yılsonunda 58,8 milyar USD olacağı tahmin ediliyordu. Parasal olmayan altın ticareti 2012'de cari açığı 6 milyar USD civarında daraltıcı yönde etkilerken, 2013'te 12 milyar USD civarında artırdı. Finansman tarafında ise aylık bazda portföy yatırımlarının gerilediği, doğrudan yatırımların arttığı izlendi. Fed'in tahvil alımlarını azaltma yönünde attığı adımların risk iştahı üzerindeki olumsuz etkisinin yanı sıra yurtiçinde yaşanan siyasi gelişmeler, TL cinsi varlıklara olan talebi aşağı çekerek hisse senedi ve tahvil bono piyasasından çıkışlara neden oldu. Buna karşın, finansman açığı bankalar başta olmak üzere sektörlerin yurtdışından sağladığı borçlar yanında TCMB rezervleri kullanılarak kapatıldı.

Geçen hafta TCMB Başkanı Erdem Başçı'nın TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu'nda yaptığı sunum yayımlandı. Buna göre, Erdem Başçı 2014 yılında ihracat ve yurtiçi talepteki ılımlı seyrin devam edeceği beklentisini yineledi. Başçı, ayrıca, hanehalkı borçlanma oranlarına dönük tedbirlerin cari açığı azaltacağına vurgu yaparken, enflasyonu 2015'te %5'e indirmek için TCMB'nin elindeki tüm araçları etkin biçimde kullanacağına işaret etti.

Türkiye'nin yüksek cari açığı ve dış finansman ihtiyacı nedeniyle benzer konumdaki diğer gelişmekte olan ülkelerle birlikte Kırılgan Beşli'den biri olduğu ifade ediliyordu. Geçtiğimiz hafta Fed'in ABD kongresine sunduğu raporda, para politikasından çıkışın 15 farklı ülke üzerindeki etkileri değerlendirilirken, Türkiye'nin bu süreçten en olumsuz etkilenecek ülke olacağına altı çizildi. Özellikle yapısal reformlar konusundaki tutumun ve kriz döneminde uygulanan politikaların Türkiye'nin kırılganlığını oldukça arttırdığı vurgulandı. Artan kırılganlığa ilişkin bir diğer değerlendirmeyi, Türkiye'nin kredi notu görünümünü durağandan negatife düşüren kredi derecelendirme kuruluşu S&P yaptı. S&P, Türkiye'nin 2013 yılında büyümeyi büyük oranda iç tüketim ve kamu harcamaları yoluyla gerçekleştirdiğini, ancak yatırımların düşük kaldığını

açıklarken, söz konusu durumun neden olduğu cari açığın uzun vadeli finansmanla karşılanmadığını vurguladı. Döviz rezervlerindeki azalmanın kredi riskini arttırdığı ve büyüme üzerinde baskı oluşturduğu, bunun ise cari açığı düşürebileceği yönünde değerlendirmelerin yapıldığı görüldü. Fed ile S&P'nin açıklamalarının ardından Ekonomi Bakanı Nihat Zeybekçi yaptığı konuşmada, Türkiye'nin yanlış ve eksik değerlendirildiğini, ekonominin geneline bakılması gerektiğini ifade etti.

ABD'de yeniden gündeme gelen borç tavanı problemi Mart 2015'e kadar ötelendi. Hem Temsilciler Meclisi'nde hem de Senato'da öteleme kararının onaylanması Obama yönetiminin elini rahatlatmış görünüyor.

Fed'in yeni Başkanı Janet Yellen, yaptığı açıklamada istihdam piyasasındaki toparlanmanın sürmekle birlikte henüz tamamlanmadığını, işsizlik oranı baz seviye olan % 6,5'in altına ininceye kadar faiz oranlarının düşük seyrini koruyacağını, ancak eşik seviyelerin aşılmasının otomatik olarak faizlerin yükseleceği anlamına gelmediğini kaydetti. Yellen ayrıca, tahvil alımlarının ölçülü adımlarla azaltılmaya devam edileceğini belirtirken, Bernanke'nin liderliğinde uygulanan politikanın sürdürüleceğine vurgu yaptı.

Geçtiğimiz hafta açıklanan ABD Ocak ayı perakende satışlar verisi ülkede tüketimin beklentilerin altında kaldığına işaret etti. Ayrıca bir önceki aya ilişkin verinin de aşağı yönlü revize edilmesi tüketimin seyrine dönük algının sanıldığı kadar olumlu olmadığını gösterdi. Ocak ayında otomotiv satışlarında yaşanan %2,1'lik gerileme de dikkat çekti. Ayrıca, haftalık işsizlik maaşı başvuruları da beklentilerin bir miktar üzerinde gerçekleşerek istihdam piyasasında gözlenen düzelmeye artık sona ermeye başladığı ve koşulların istihdam piyasasında bir yataylaşmaya işaret ettiği yönündeki değerlendirmeleri gündeme getirdi.

ABD'de Ocak ayı sanayi üretim verisi açıklandı. ABD'de süregiden ağır kış koşullarının etkisiyle imalat sanayi üretimi aylık bazda yükseliş beklentilerinin aksine %0,8 geriledi. Toplam sanayi üretimindeki düşüş ise %0,3 düzeyinde gerçekleşti. Motorlu araç üretimindeki %5'lik gerileme imalat sanayindeki düşüş üzerinde belirleyici oldu. Ocak'ta kapasite kullanım oranı da %78,5'e indi. Beklentiler

HAFTALIK VERİLER (14 Şubat)

| | 7.Şub | 14.Şub | Değişim (%) | | 7.Şub | 14.Şub | Değişim (%) | | |
|-----------------------------------|--------|--------|-------------|---|---------------------------|--------|-------------|-------|---|
| BIST-100 | 64.614 | 64.883 | 0,42 | ↑ | EUR/USD | 1,3633 | 1,3690 | 0,42 | ↑ |
| Gösterge Tahvil Faizi | %10,60 | %10,75 | 0,15 (1) | ↑ | USD/TL | 2,2160 | 2,1778 | -1,72 | ↓ |
| ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi | %2,68 | %2,75 | 0,07 (1) | ↑ | EUR/TL | 3,0070 | 2,9870 | -0,67 | ↓ |
| EMBI+ (baz puan) | 375 | 375 | 0 (1) | ⇒ | ALTIN (USD/ons) | 1.267 | 1.319 | 4,10 | ↑ |
| EMBI+ Türkiye (baz puan) | 305 | 303 | -2 (1) | ↓ | PETROL (USD/varil) | 111,5 | 109,5 | -1,79 | ↓ |

(1) Haftalık fark alınmıştır.

kapasite kullanımının %79,3 düzeyinde olacağı yönündeydi.

Geçtiğimiz haftanın son gününde Euro Alanı geneli ile Bölge'nin başlıca ekonomilerine ait 2013 yılı büyüme rakamları açıklandı. Euro Alanı'nın yıllık bazda beklentiler paralelinde %0,5, çeyreklik bazda ise beklentilerin bir miktar üzerinde ve %0,3 oranında büyüdüğü açıklandı. Euro Alanı'nın en büyük iki ekonomisi olan Almanya ve Fransa'nın çeyreklik büyüme rakamları beklentilerin üzerinde gerçekleşerek Bölge'de toparlanma eğiliminin sürdüğüne işaret etti.

Haftalık Veri Gündemi

| | | Dönemi | Piyasa Beklentisi |
|-----------------|---|----------------|-------------------|
| 17 Şubat | TÜİK İşgücü İstatistikleri | Kasım | işsizlik %9,9* |
| | Maliye Bakanlığı Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri | Ocak | |
| | Japonya GSYH Büyüme Verisi (Öncü) | 2013 4. Çeyrek | çeyreklik %0,3* |
| 18 Şubat | TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı ve Faiz Kararı | | |
| | 25.03.2015 İtfa Tarihli Kuponsuz Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı | | |
| | Japonya Merkez Bankası (BoJ) Toplantısı ve Faiz Kararı | | |
| | Almanya ZEW Anketi | Şubat | 61,7 |
| 19 Şubat | TCMB Kısa Vadeli Dış Borç İstatistikleri | Aralık | |
| | Hazine İç Borç Ödemesi (643 milyon TL) | | |
| | Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantı Tutanaqları | | |
| | ABD Yeni Konut İnşaatları | Ocak | 950 bin adet |
| | ABD Üretici Fiyat Enflasyonu | Ocak | aylık %0,1 |
| 20 Şubat | Çin İmalat Sanayi HSBC PMI Verisi (Öncü) | Şubat | 49,4 |
| | Almanya Üretici Fiyat Enflasyonu | Ocak | aylık %0,2 |
| | ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu | Ocak | aylık %0,1 |
| 21 Şubat | ABD İkinci El Konut Satışları | Ocak | 4,65 milyon adet |

* Gerçekleşme Verileridir.

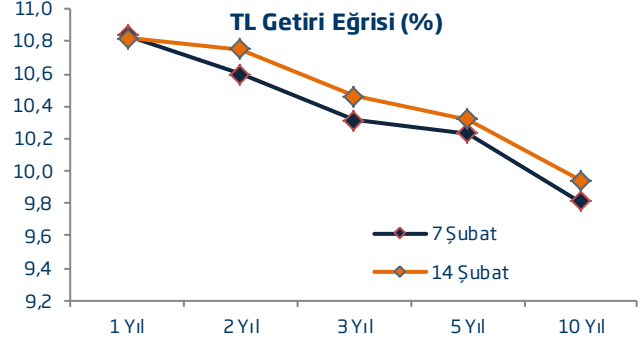
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

| | 7.Şub | 14.Şub | Değişim (%) |
|------------------------|--------|--------|-------------|
| BIST-100 | 64.614 | 64.883 | 0,42 |
| BIST-30 | 78.496 | 78.753 | 0,33 |
| BIST- Sınai | 59.957 | 60.113 | 0,26 |
| BIST- Hizmetler | 49.861 | 50.254 | 0,79 |
| BIST- Mali | 85.536 | 86.076 | 0,63 |

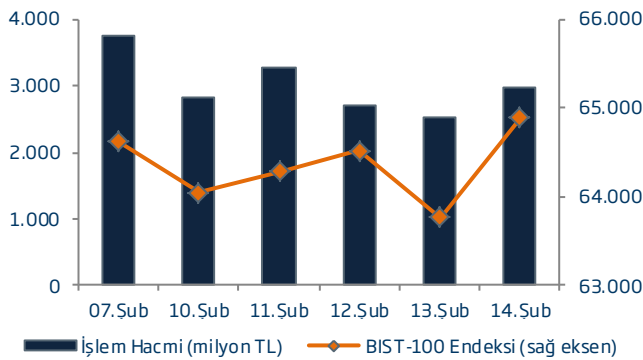
Geçtiğimiz hafta hisse senedi piyasasında dalgalı bir seyir izlendi. 7 Şubat akşamı S&P tarafından Türkiye'nin kredi notu görünümünün negatife indirilmesinin etkisiyle BIST-100 endeksi haftanın ilk gününde geriledi. Salı günü gelişmekte olan ülkelere kıyasla zayıf bir performans sergilemekle birlikte endeks sınırlı bir artış kaydetti. Çarşamba gününü de sınırlı bir yükselişle tamamlayan endeks, Aralık ayına ait cari açık verisinin beklentilerin üzerinde açıklanmasının ve gelişmekte olan ülke para birimleriyle birlikte TL'nin de zayıf seyretmesinin etkisiyle Perşembe günü %1,2 oranında düştü. Cuma günü ise, küresel piyasalardaki iyimser hava paralelinde endeks % 1,8 oranında artış kaydetti. Haftalık bazda %0,42 oranında yükselen BIST-100 endeksi Cuma gününü 64.883 puan seviyesinden kapattı.

Tahvil-Bono Piyasaları

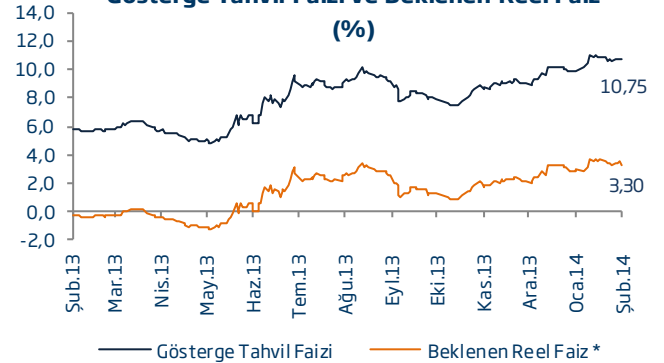


Geçtiğimiz hafta başında işlem hacminin düşük olduğu tahvil bono piyasasında, faiz oranlarının yukarı yönde seyrettiği izlendi. Fed Başkanı Janet Yellen'in Salı günü yaptığı açıklamaların ardından gelişmekte olan piyasalara yönelik iyimserliğin artmasının etkisiyle TL bir miktar değer kazanırken, Çarşamba günü faiz oranları aşağı yönde hareket etti. Perşembe günü, yurt içinde Aralık ayına ait cari açık verisinin beklentilerin üzerinde açıklanması ve gelişmekte olan piyasalarda etkili olan satış eğilimi, faiz oranlarını yukarı yönlü etkiledi. Cuma günü ise küresel piyasalarda oluşan iyimser hava paralelinde tahvil bono piyasasında sakin bir seyir izlendi. Bu gelişmeler sonucunda, 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi, geçtiğimiz haftayı 15 baz puan artışla %10,75 seviyesinden kapattı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

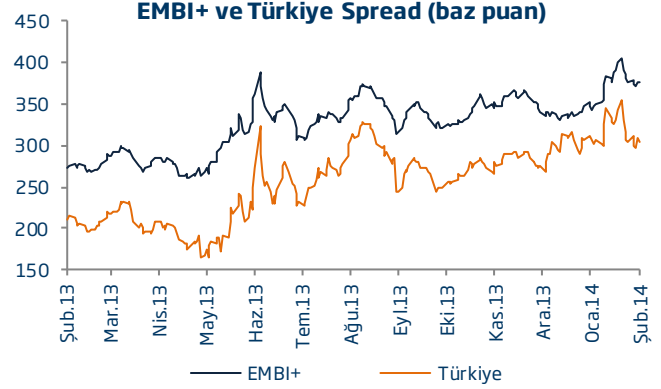
| | 7.Şub | 14.Şub | Değişim (%) |
|-------------------------|--------|--------|-------------|
| Dolar | 2,2160 | 2,1778 | -1,72 |
| Euro | 3,0070 | 2,9870 | -0,67 |
| Sepet (*) | 2,6115 | 2,5824 | -1,11 |
| EUR/USD Paritesi | 1,3633 | 1,369 | 0,42 |
| USD/JPY Paritesi | 102,33 | 101,77 | -0,55 |

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

Önceki hafta Euro karşısında değer kaybı yaşayan Dolar, geçtiğimiz haftaya da düşüşle başladı. Bir önceki hafta Avrupa Merkez Bankası başkanı Mario Draghi'nin Bölge'de deflasyon riski görmediğini ifade etmesi ve ek parasal gevsemeye gitmemesi, Euro'nun değer kazanmasına neden olmuştu. Bunun etkileri geçen haftanın ilk gününde de devam ederken, Fed'in yeni Başkanı Janet Yellen'in ABD Temsilciler Meclisi'nde yaptığı konuşma öncesinde piyasalarda oluşan parasal genişlemeye ilişkin açıklama beklentileri de Dolar'ı baskıladı. Ancak, Yellen'in tahvil alım programında azaltmaların devam edeceği sinyalini vermesi Dolar'ın yönünü yukarı çevirdi. Öte yandan, Perşembe günü ABD'de beklentilere göre olumsuz açıklanan veriler Dolar'ın yeniden değer kaybetmesine neden olurken, Almanya ve Fransa'da büyümenin beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi Euro'yu destekledi. EUR/USD paritesi haftalık bazda %0,4 oranında yükseldi ve 1,3690 seviyesine çıktı.

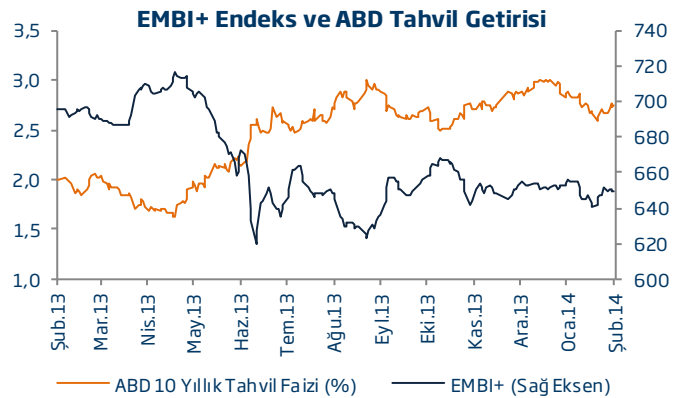
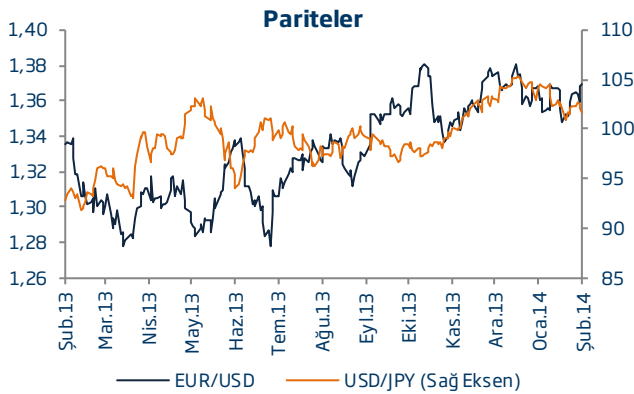
Yurtiçinde ise, yurtdışında yaşanan gelişmelere paralel bir seyir hâkimdi. S&P'nin Türkiye'nin kredi not görünümünü negatife düşürmesinin piyasalar üzerindeki etkisi sınırlı oldu. Haftalık bazda TL, Dolar karşısında %1,7 değer kazanırken, Euro karşısındaki kazancı %0,7 oldu.

Eurotahvil Piyasaları



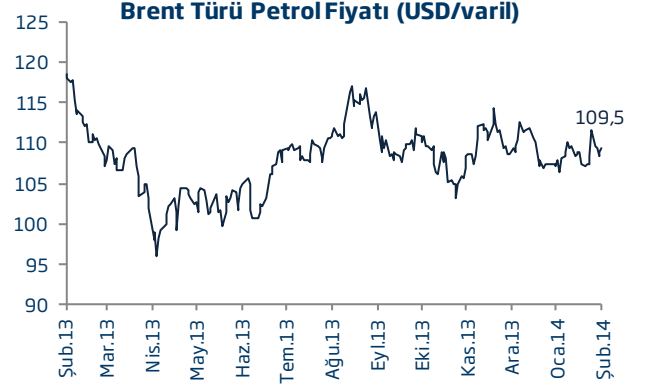
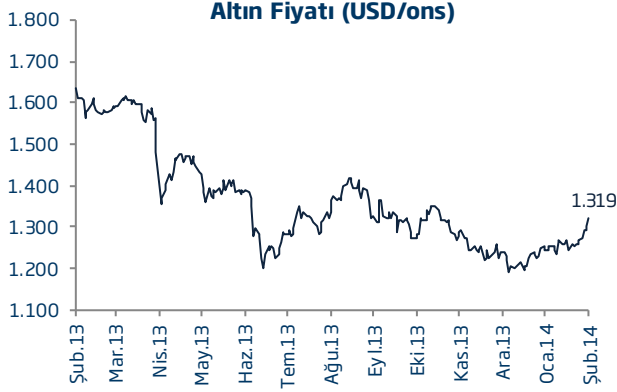
Eurotahvil piyasasında, son dönemde gelişmekte olan ülke tahvillerinde görülen dalgalanmaların ardından geçtiğimiz hafta nispeten sakin bir seyir izlendi. Haftanın ilk işlem gününde önemli bir veri açıklaması olmazken, piyasa oldukça sakindi. İlerleyen günlerde ise, Fed'in yeni Başkanı Janet Yellen'in ABD Temsilciler Meclisi'nde yaptığı konuşma takip edildi. Yellen konuşmasında, işsizlikte %6,5'in eşik değeri olduğunu yeniden vurguladı ve tahvil alım programındaki indirimlerin bu çerçevede devam edeceğini ifade etti.

Haftalık bazda gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi 375 seviyesinde değişmezken, Türkiye eurotahvillerinin risk primi ise 2 baz puan geriledi ve 303 olarak gerçekleşti.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Altın fiyatları yükselişini geçen hafta da sürdürdü. Fed Başkanı Yellen'in ABD Kongresi'nde yaptığı konuşması öncesinde, tahvil alımlarının azaltımında hız kesilebileceğine dair piyasalarda oluşan beklentiler, hafta başında altına alım getirdi. Yapılan açıklamada, tahvil alım programında azaltımların devam edeceği sinyali verilirken ekonomik göstergelerde referans değerlere ulaşılmasının faiz oranlarında otomatik artışa sebep olmayacağını vurgulanması altın alımlarını destekledi. Bunun dışında, ABD'deki veri açıklamalarının beklentilerin altında kalması ve Dolar'daki düşüş de hafta genelinde altın fiyatlarının yukarı yönlü bir seyir izlemesini sağladı. Böylece altın fiyatları haftalık bazda %4,1 yükselerek Cuma gününü USD/ons 1.318,5 seviyesinden kapattı.

Geçen hafta, Fed Başkanı Yellen'in mevcut para politikası uygulamaları ile ekonomiye destek vermeye ve tahvil alımlarının azaltılmasına ölçülü adımlarla devam edileceğine yönelik açıklamaları, talebin yükseleceği beklentileri ile petrole alım getirdi. Çin'in petrol ithalatının rekor seviyelerde arttığını gösteren veri ile OPEC'in talebe yönelik tahminini yükseltmesi de petrole destek verdi. Ancak, ABD'de öngörülerden zayıf gelen veriler, ekonomik aktivitedeki toparlanmanın hızına ilişkin soru işaretleri yaratarak petrole satış baskısı yarattı. Yaşanan gelişmeler paralelinde Brent türü petrolün spot fiyatı haftalık bazda %1,8 düşerek Cuma günü kapanışta USD/varil 109,49 seviyesine geriledi.

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.