



Haftaya Bakış



Ocak ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %8,6 artış kaydederek son bir yılın en hızlı yükselişini sergiledi ve 12,5 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. Aynı dönemde ithalat ise %2,6 oranında artarak 19,3 milyar USD'ye yükseldi. İhracatın ithalattan daha hızlı artış kaydetmesiyle, dış ticaret açığı dokuz ay aradan sonra ilk defa yıllık bazda daraldı ve 6,8 milyar USD ile beklentilerin bir miktar altında açıklandı. İhracatın ithalatı karşılama oranı da Ocak ayında daralan dış ticaret açığı paralelinde geçtiğimiz yılın aynı ayına göre 3,6 puan yükselerek %64,7 düzeyine ulaştı. Dış ticaret verileri mevsim ve takvim etkilerinden arındırılarak incelendiğinde de dış ticaret açığında olumlu yönde gelişme kaydedildiği görülüyor. Nitekim söz konusu verilere göre Ocak ayında ihracat bir önceki aya kıyasla %4,5 artarken, ithalat %1,2 geriledi.

Hazine Müsteşarlığı geçtiğimiz haftanın ilk gününde gerçekleştirdiği iki tahvil ihalesinde toplamda 3,9 milyar TL tutarında borçlandı. Borçlanma maliyetleri artarken ihaleye oldukça yüksek seviyede talep geldi. Salı günü gerçekleştirilen ihalelerde ise politik belirsizliklere bağlı olarak ihalelere talebin düşük kalması, faizlerin beklentileri aşmasına neden oldu.

Şubat ayında tüketici güveni 69,2 ile son dört yılın en düşük seviyesine indi. Aylık bazda 3,2 puan gerileyen endeksi bütün alt kalemleri azalış yönünde etkilerken, en hızlı bozulma tasarruf etme ihtimali ile gelecek 12 aylık dönemde araba ve konut satın alma ihtimali başlıklarında gerçekleşti. Ayrıca, geçtiğimiz hafta TÜİK, yurt dışına ihraç edilen ürünlerin üretici fiyatı değişimlerini ölçen "yurt dışı üretici fiyatları endeksi"nin (YD-ÜFE) ilk verisini yayımladı. Referans olarak 2010 yılının alındığı verilere göre Ocak ayında YD-ÜFE, TL'deki değer kaybı paralelinde yıllık bazda %22,5 oranında yükseliş kaydetti. Bu artış, endeksin geriye dönük olarak hesaplandığı son 3 yılın en hızlı yükselişi oldu. Endekste ki aylık artış ise %5,7 seviyesinde gerçekleşti.

Avrupa Komisyonu tarafından hafta içinde yayımlanan raporda Türkiye'nin 2013 yılında beklentilerin üzerinde bir büyüme kaydettiğine yer verilirken, iktisadi görünümün önümüzdeki iki yıl boyunca kötüleşeceği öngörüldü. Bu çerçevede Komisyon, büyüme tahminini 2013 yılı %3,5'ten % 3,8'e yükseltirken, 2014 için %3,0'ten %2,5'e, 2015 için %4,3'ten %3'e düşürdüğünü açıkladı. Raporda ayrıca

TCMB'nin uygulamaya koyduğu sıkılaştırıcı yöndeki para politikalarına ve son dönemde artan politik belirsizliklere de yer verilerek söz konusu gelişmelerin Türkiye ekonomisi için risk unsuru olduğunun altı çizildi. Bu çerçevede 2014 yılı enflasyon beklentisini %7,2'ten %8,7'ye çıkaran Komisyon, önümüzdeki yılın tahminini ise %7,5'ten %7,4'e indirdi. Raporda, Türk Lirası'nın hızlı değer kaybının enflasyonu besleyerek tüketicilerin alım gücünü baskılayacağı ifade edilirken önümüzdeki iki yıllık süreçte büyümede dış talebin önemli rolü olacağı belirtildi. Avrupa Komisyonu, cari açık/GSYH oranı için beklentisini de 2014 yılı için %6,6'dan % 6,5'e düşürdü.

ABD'de Ocak ayında Chicago Fed ulusal ekonomik aktivite endeksi 0,4 puan geriledi. Şubat ayına ilişkin hizmetler PMI verisi de tahminlerin oldukça altında kalırken, Dallas Fed imalat sanayi endeksi aynı dönemde 0,3 ile sınırlı bir artışa işaret etti. Bu gelişmelerle birlikte, ekonomik aktivitenin Ocak ayından sonra Şubat ayında da bozulma sergilediği yorumları güç kazandı. Ülkede tüketici güveni, iktisadi faaliyetin kötü hava şartlarına bağlı olarak son dönemde ivme kaybetmesiyle Şubat ayında beklentilerden olumsuz bir görünüm sergiledi. Haftalık işsizlik maaşı başvuruları da 348.000 kişi ile tahminlerin bir miktar üzerinde geldi. ABD'de daha önce %3,2 olarak açıklanan 2013 4. çeyrek büyüme verisi ise aşağı yönlü olarak %2,4'e revize edildi. Öte yandan, ABD'de dayanıklı mal siparişleri Ocak ayında bir önceki aya göre %1 oranında daralmakla birlikte piyasa beklentisine kıyasla olumlu bir performansla işaret etti.

ABD Merkez Bankası Başkanı (Fed) Janet Yellen Senato'nun bankacılık komitesinde yaptığı sunumda beklenmedik bir gelişme yaşanmadığı takdirde aylık varlık alımlarının Eylül ayı itibarıyla son bulabileceğini belirtti. Önceki söylemlerine paralel açıklamalarda bulunan Yellen, ABD ekonomisinin bir ayı aşkın süredir olumsuz sinyaller verdiğini, ancak, olumsuz verilerin ne ölçüde kötü hava koşullarından, ne ölçüde ekonomik bozulmadan kaynaklandığının henüz gözlenemediğini de ifade etti.

Cuma günü açıklanan verilere göre Euro Alanı'nda Şubat ayı enflasyonu %0,8 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Beklenti, enflasyonun %0,7 olacağı yönündeydi. Enflasyonun tahminlerin üzerinde açıklanması Avrupa Merkez Bankası'nın bu hafta içinde gerçekleştireceği

HAFTALIK VERİLER (28 Şubat)

	21.Şub	28.Şub	Değişim (%)		21.Şub	28.Şub	Değişim (%)		
BIST-100	63.886	62.553	-2,09	↓	EUR/USD	1,3737	1,3802	0,47	↑
Gösterge Tahvil Faizi	%10,89	%11,23	0,34 (1)	↑	USD/TL	2,1747	2,2086	1,56	↑
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,73	%2,66	-0,07 (1)	↓	EUR/TL	2,9927	3,0493	1,89	↑
EMBI+ (baz puan)	358	348	-10 (1)	↓	ALTIN (USD/ons)	1.323	1.326	0,21	↑
EMBI+ Türkiye (baz puan)	287	297	10 (1)	↑	PETROL (USD/varil)	109,1	109,0	-0,10	↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

toplantısında gevşemeye gidebileceği beklentilerini azaltırken, Euro cinsinden kıymetlere olan talebi artırdı.

Geçtiğimiz hafta, Ukrayna'da Rusya'nın Karadeniz filosuna ev sahipliği yapan Kırım bölgesinde yaşayan binlerce etnik Rus, bağımsızlık için protesto gösterisi düzenledi. Göstericiler ile çoğunluğu Tatar azınlıktan oluşan karşıt görüşteki grup arasında arbede yaşandı. Söz konusu gelişmeler bölgede tansiyonun yükselmesine neden olurken, gerilimin artmaya devam etmesinin yakın çevredeki ülkeleri de olumsuz yönde etkileyebileceği düşünülüyor. Bu gelişmelerin yanında, hafta içinde Ukrayna Merkez Bankası ülkede sabit kur rejiminin terk edilerek esnek kur rejimine geçildiğini duyurdu.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
3 Mart	TÜİK Yurt İçi Üretici Fiyat Enflasyonu	Şubat	aylık %1,38*
	TÜİK Tüketici Fiyat Enflasyonu	Şubat	aylık %0,43*
	5 Yıl Vadeli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	5 Yıl Vadeli TÜFE'ye Endeksli Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	Euro Alanı İmalat Sanayi Markit PMI Verisi	Şubat	53,2*
	Çin İmalat Sanayi HSBC PMI Verisi	Şubat	48,5*
	Almanya İmalat Sanayi Markit PMI Verisi	Şubat	54,8*
	ABD Kişisel Tüketim Harcamaları Verisi	Ocak	aylık %0,1
	ABD Kişisel Gelir Verisi	Ocak	aylık %0,2
	ABD İmalat Sanayi Markit PMI Verisi	Şubat	56,6
	ABD ISM İmalat Sanayi Endeksi	Şubat	51,5
4 Mart	Euro Alanı Üretici Fiyat Enflasyonu	Ocak	aylık %0,0
	2 Yıl Vadeli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	7 Yıl Vadeli Değişken Faizli Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	10 Yıl Vadeli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
5 Mart	Hazine İç Borç Ödemesi (16.662 milyon TL)		
	Euro Alanı Perakende Satışlar Verisi	Ocak	aylık %1,0
	Euro Alanı GSYH Büyüme Verisi (Revizyon)	2013 4. Çeyrek	yıllık %0,5
6 Mart	Avrupa Merkez Bankası Toplantısı ve Faiz Kararı		
	Almanya Fabrika Siparişleri Verisi	Ocak	aylık -%0,3
	ABD Fabrika Siparişleri Verisi	Ocak	aylık -%0,3
7 Mart	Almanya Sanayi Üretimi Verisi	Ocak	aylık %0,7
	ABD Tarım Dışı İstihdam Verisi	Şubat	150 bin kişi
	ABD İşsizlik Verisi	Şubat	%6,6

* Gerçekleşme Verileridir.

Hisse Senedi Piyasaları

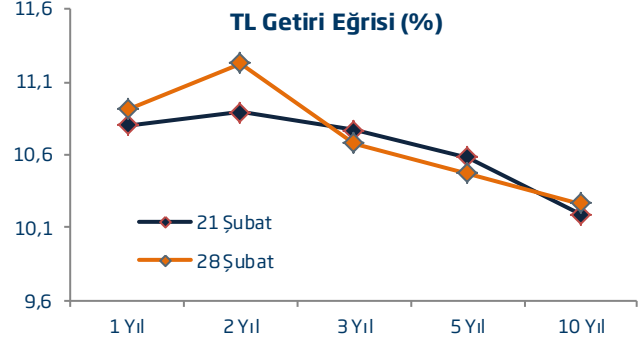
BIST ENDEKSLERİ

	21.Şub	28.Şub	Değişim (%)
BIST-100	63.886	62.553	-2,09
BIST-30	77.420	75.758	-2,15
BIST- Sınai	59.392	58.267	-1,89
BIST- Hizmetler	50.171	49.956	-0,43
BIST- Mali	84.442	82.072	-2,81

Pazartesi günü gerçekleştirilen tahvil ihraçlarına gelen yoğun talebin desteğiyle geçen haftaya alıcılı bir seyirle başlayan hisse senedi piyasasında, ilerleyen günlerde yurtiçinde siyasi risklerin yeniden ön plana çıkmasının yanı sıra Ukrayna'da da Rusya'nın sınır hattında askeri hazırlığa gitmesi, sert satışları beraberinde getirdi. Ancak, hafta sonuna doğru yurtiçinde siyasi risklerin biraz dağılması ve yabancı yatırımcıların risk iştahında gözlenen kısmi toparlanma, TL cinsi varlıklara düşük seviyelerden alım getirdi ve borsada kayıpların bir kısmının telafi edildiği izlendi.

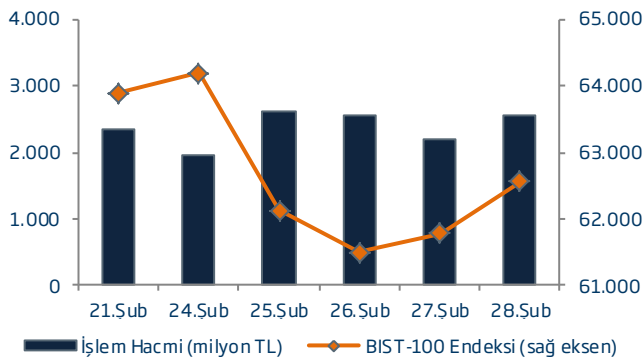
Yukarıda özetlenen gelişmeler sonucunda BIST-100 endeksi haftayı %2,09 düşüyle 62.553 seviyesinden kapattı.

Tahvil-Bono Piyasaları

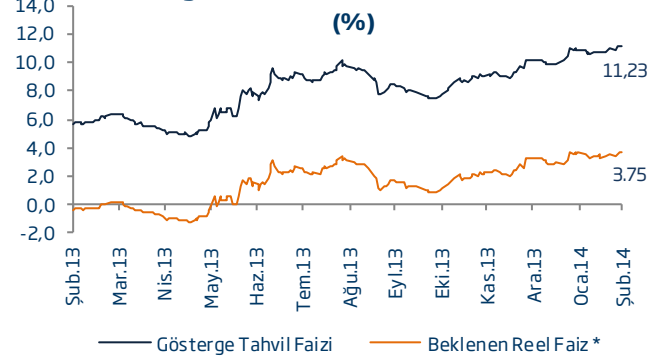


Hazine, geçtiğimiz hafta ortasındaki yüklü geri ödemeleri öncesinde Pazartesi ve Salı günleri tahvil ihaleleri gerçekleştirdi. Pazartesi günkü ihalelere güçlü talep gelirken, yeni gösterge tahvilin ihracının da gerçekleştirildiği Salı günkü ihalelerde yurtiçi siyasi riske dönük belirsizlik, talebin zayıf olmasına yol açtı. Söz konusu ihalelerin ardından tahvil bono piyasasında getirilerin süratle yükseldiği izlendi. %11,18 bileşik faiz oranından ihraç edilen 24 Şubat 2016 itfa tarihli yeni gösterge tahvil haftanın ilerleyen günlerinde satış baskısına maruz kaldı ve haftayı 5 baz puan yükselişe %11,23 seviyesinden kapattı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

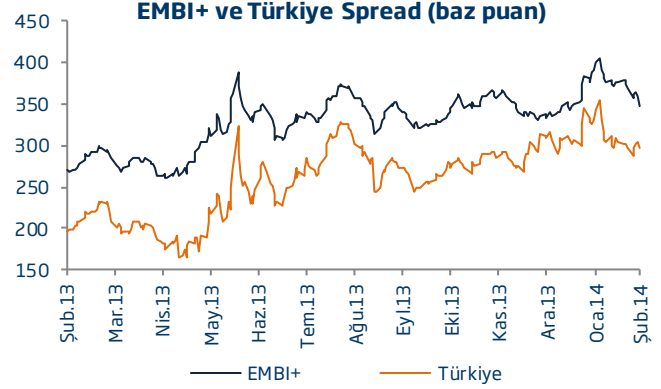
	21.Şub	28.Şub	Değişim (%)
Dolar	2,1747	2,2086	1,56
Euro	2,9927	3,0493	1,89
Sepet (*)	2,5837	2,6290	1,75
EUR/USD Paritesi	1,3737	1,3802	0,47
USD/JPY Paritesi	102,52	101,80	-0,70

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

Geçtiğimiz hafta başında küresel piyasalarda risk iştahının artması paralelinde gelişmekte olan ülkelerin para birimleri kayıplarının bir kısmını geri alırken, USD, önemli para birimleri karşısında yatay seyretti. Hafta ortasında Ukrayna'da artan jeopolitik gerilim, piyasalardaki olumlu havanın bozulmasına neden oldu ve güvenli liman arayışıyla USD talebi arttı. Öte yandan, Fed Başkanı Yellen'in Perşembe günü konuşmasında, beklenenden zayıf veri açıklamalarını da dikkate alarak para politikasının mevcut duruşunu koruyacakları yönünde sinyal vermesi USD'ye bir miktar satış getirdi. Euro Alanı'nda öngörülerden güçlü açıklanan Şubat ayı öncü enflasyon verileri ise Euro'ya destek verdi. Dalgalı bir seyrin ardından, Cuma günü kapanışta EUR/USD paritesi haftalık bazda %0,47 artarak 1,3802'ye yükselirken, USD/JPY paritesi ise %0,7 düşerek 101,80'e geriledi.

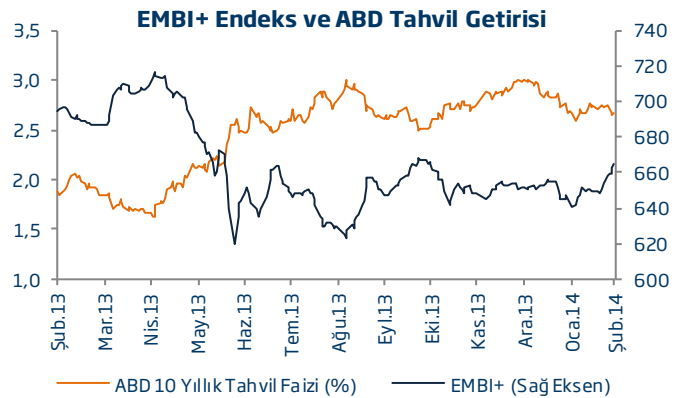
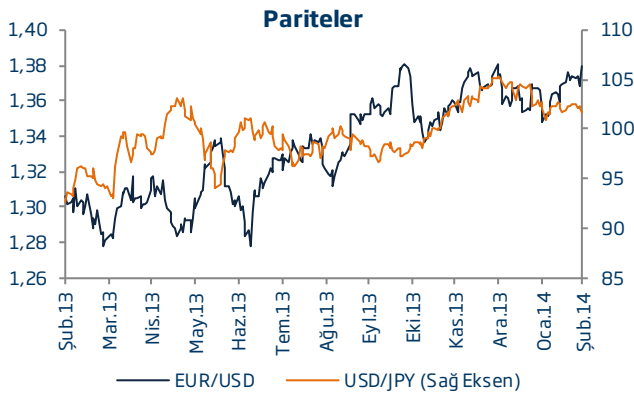
Geçen hafta yurtiçinde siyasi risklerin önemli ölçüde artmasıyla TL'nin diğer önemli para birimleri karşısında değer kaybettiği görüldü. Böylece, USD/TRY kuru haftalık bazda %1,56 artarak 2,2086 seviyesine, EUR/TRY de %1,89 artarak 3,0493'e yükseldi.

Eurotahvil Piyasaları



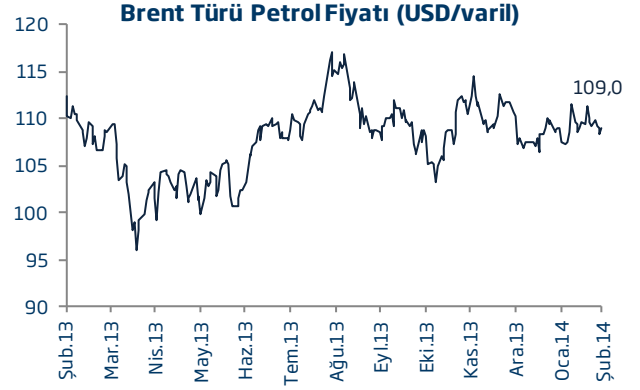
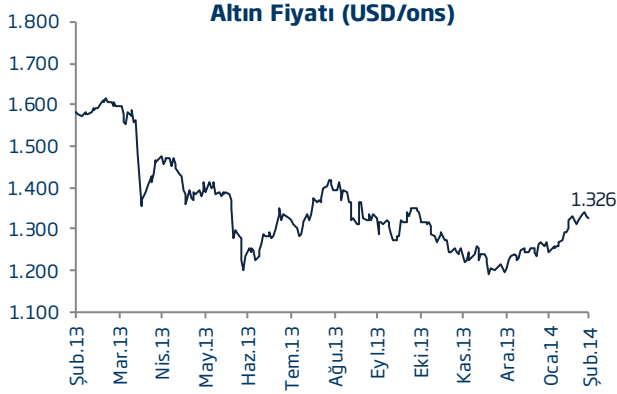
Küresel piyasalar, risk algısındaki düzelmeye etkisiyle geçen haftaya alıcılı başladı. Ancak, hafta ortasında ABD'de öngörülerin oldukça altında kalan makroekonomik veriler uluslararası piyasalarda risk algısını artırırken, Ukrayna'da suların durulmaması ve artan jeopolitik gerilim de gelişmekte olan ülke varlıklarına yönelik satışları artırdı. Fed Başkanı Yellen'in ABD ekonomisinde toparlanma sürecinin hala devam ettiğine dikkat çeken ve para politikasında sıkılaştırma olasılığından uzak görünen konuşması ise, hafta sonuna doğru ABD 10 yıllık Hazine tahviline yönelik talebi artırdı. Buna karşılık, Cuma günü ABD'de ve Euro Alanı'nda açıklanan olumlu veriler, küresel piyasalardaki risk iştahının artmasını ve risk primlerinin gerilemesini sağladı. Türk eurotahvillerinde ise yurtiçinde artan siyasi gerilim alımları sınırlandı.

Böylece, gelişmekte olan ülkelerin eurotahvillerinin risk primi önceki haftaya göre 21 baz puan gerileyerek 348 seviyesine inerken, Türkiye eurotahvillerinin risk primi ise 1 baz puan artarak 297 oldu.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Geçtiğimiz hafta başında %1 oranında artış kaydeden altın fiyatları son dört ayın en yüksek seviyesine ulaştı. Bu gelişmede Ukrayna'daki politik ve ekonomik alandaki olumsuz görünümün etkisiyle güvenli liman motifli alımlar etkili oldu. Çin'de açıklanan makroekonomik verilerin zayıf gelmesi de altın alımlarını destekledi. Salı günü sınırlı artış kaydeden altın fiyatları izleyen günde Dolar'ın değer kazanmasının ve ABD'de yeni konut satışlarının olumlu açıklanmasının etkisiyle düştü. Fed Başkanı Yellen'in yaptığı konuşmada ekonomideki zayıf performansta alışılmışın dışındaki soğuk hava koşullarının da etkisinin olabileceği yönündeki açıklamasının ardından fiyatlarda yatay bir seyir gözlemlendi. Cuma günü ise sınırlı bir düşüş kaydeden altın fiyatları Şubat ayında %6,6 oranında değer kazanmış oldu. Altın fiyatları haftalık bazda ise %0,2 artışla Cuma günü 1.325,79 USD/ons seviyesine yükseldi.

Petrol fiyatları dünya petrol talebinin artacağına dair beklentilerin etkisiyle geçtiğimiz hafta başında artış kaydetti. İzleyen günlerde ABD'de ham petrol stoklarının beklentilerin altında kalması fiyatlara destek vermekle birlikte, açıklanan olumsuz makroekonomik verilerin etkisiyle fiyatlar aşağı yönde seyretti. Öte yandan Libya başta olmak üzere petrol ihracatçısı ülkelere kaynaklanan arza ilişkin endişeler fiyatlardaki düşüşü sınırladı. Cuma gününden itibaren Ukrayna kaynaklı jeopolitik gerginliğin artmasının etkisiyle petrol fiyatları yükselişe geçti. Bu gelişmeler ışığında Brent türü petrolün spot fiyatı haftalık bazda %0,1 oranında düşerek USD/varil 109 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.