



Haftaya Bakış



Geçen hafta küresel piyasalarda, Rusya ve Ukrayna arasındaki politik gerilim nedeniyle risk algısı yükseldi. İki ülke arasında gerginliğin daha da tırmanması ve sıcak savaş ihtimalinin ortaya çıkması ile Rus Ruble'si geçen hafta önemli para birimleri karşısında sert bir şekilde değer kaybetti. Gelişmenin ardından piyasaya müdahale eden Rusya Merkez Bankası, politika faizini %5,5'ten %7'ye yükseltti. Faiz artırımına gerekçe olarak ise finansal istikrar ve enflasyona yönelik riskler gösterildi. Çarşamba günü, Kırım parlamentosu, oybirliği ile Rusya'ya bağlanma kararı alındığını ve Kırım'ın Rusya'ya bağlanması konusunda 16 Mart tarihinde referandum yapılacağını açıkladı. Referandumun yasadışı olduğunu savunan Ukrayna yönetimi ise derhal kararın iptaline ilişkin kararname çıkarttı. Söz konusu karara Ukrayna'nın ardından ABD'den de tepki geldi. ABD Başkanı Obama, Kırım'da referandum kararı alınmasının Ukrayna anayasasına ve uluslararası düzenlemelere aykırı olduğunu belirtti. Jeopolitik risklerin piyasalarda fiyatlanması paralelinde emtia fiyatlarında da yukarı yönlü bir seyir izlendi.

Geçen hafta yurt içinde enflasyon verileri açıklandı. TÜİK verilerine göre, Şubat'ta aylık bazda T ÜFE %0,43, Yİ-ÜFE %1,38 arttı. Böylece, yıllık enflasyon TÜFE'de %7,89'a, ÜFE'de %12,4'e yükseldi. Şubat ayında ulaştırma grubu fiyatlarında görülen hızlı artış TÜFE'nin seyrinde belirleyici olurken, Yİ-ÜFE'de TL'deki değer kaybının etkileri gözlemlendi. TCMB'nin Şubat Ayı Fiyat Gelişmeleri raporunda çekirdek enflasyonun döviz kurunun gecikmeli etkileri ile belirgin bir şekilde yükseldiğine dikkat çekildi. Ayrıca, gıda fiyatlarındaki olumsuz seyir ve döviz kurundaki yukarı yönlü hareketler paralelinde enflasyonun bir süre daha %5 hedefinin üzerinde seyredeceği öngörüldü.

Yurtiçinde açıklanan bir diğer önemli veri işsizlik oranı idi. TÜİK verilerine göre 2013 yılında işsizlik oranı %9,7'ye yükselirken, tarım dışı işsizlik oranı %12 seviyesinde gerçekleşti. HSBC Türkiye imalat PMI verisi ise Şubat'ta 53,4'e yükselerek, imalat sanayiindeki olumlu görünümün sürdüğüne işaret etti. Endeksteki yükselişte, yeni siparişler ve ihracattaki artış etkili oldu. Ayrıca, Türkiye İhracatçıları Meclisi (TİM) verilerine göre Şubat'ta ihracat yıllık bazda %4,3 artarak 12,1 milyar USD'ye yükseldi. Böylece toplam

ihracat yılın ilk 2 ayında önceki yılın aynı dönemine göre %6,5 artarak 24,6 milyar USD oldu.

ABD'de Ocak'ta hem kişisel gelirler hem de tüketim harcamaları beklentilerden olumlu bir görünüm çizdi. Aynı dönemde fabrika siparişleri ise öngörülerden hızlı daraldı. Şubat'ta Markit ve ISM imalat PMI verileri pozitif bir seyir izledi. Bu dönemde ISM imalat PMI endeksi yeni siparişlerdeki artışın yanı sıra, olumsuz hava koşulları sebebiyle gecikmiş siparişlerin devreye girmesi paralelinde 53,2'ye yükseldi. Öte yandan Şubat'ta ISM Hizmetler PMI ise beklentilerin altında kaldı ve 51,6'ya geriledi. ADP özel sektör istihdamı da Şubat'ta 139 bin kişi ile tahminlerden çok daha yavaş arttı. Aynı dönemde işsizlik oranı %6,7 olurken, tarım dışı istihdam artışı 175 bin kişi ile beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşti. Çarşamba günü yayımlanan Fed'in Beige Book (Bej Kitap) raporunda, olumsuz hava koşullarının ekonomik faaliyetleri olumsuz etkilediği, ancak ülke genelinde ekonomik aktivitedeki ölçülü iyileşmenin sürdüğü belirtildi. Fed Başkanı Yellen da yüksek işsizlik ve düşük enflasyon ortamında ekonomiyi desteklemek için gerekenin yapılacağını ifade etti. San Francisco Fed Başkanı ise faiz artırımlarına gelecek yıl ortasından itibaren başlanabileceğini öngördü.

Euro Alanı'nda GSYH 2013'ün son çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %0,3, bir önceki yılın aynı dönemine göre %0,5 büyüdü. Bölgede Ocak ayında perakende satışlar tahminlerden hızlı artarak harcamalar tarafında olumlu bir görünüm çizerken, üretici fiyatları tahminlerin üzerinde geriledi. Şubat'ta da Markit bileşik (kompozit) PMI verisi beklentileri aşarak imalat ve hizmetler sektörlerinde aktivitenin arttığını gösterdi. Öte yandan, Avrupa Merkez Bankası (ECB) politika faizini değiştirmeyerek %0,25 seviyesinde bıraktı. İngiltere Merkez Bankası (BoE) da beklendiği gibi faizleri %0,5 seviyesinde sabit tuttu. Euro Bölgesi'nde ılımlı ekonomik toparlanmanın devam ettiğini belirten ECB Başkanı Draghi, gevşek para politikasını sürdürmekte kararlı olduklarını bir kez daha vurguladı. 2014 yılı GSYH büyüme tahminlerini %1,2 olarak veren Draghi, büyüme üzerindeki aşağı yönlü risklerin sürdüğüne dikkat çekti. Ayrıca, bankalara uzun vadeli refinansman operasyonları (LTRO) kapsamında daha önce kullanılan üç yıl vadeli kaynağın bu hafta yapılacak geri ödemesinin

HAFTALIK VERİLER (7 Mart)

	28.Şub	7.Mar	Değişim (%)		28.Şub	7.Mar	Değişim (%)		
BIST-100	62.553	63.096	0,87	↑	EUR/USD	1,3802	1,3876	0,54	↑
Gösterge Tahvil Faizi	%11,23	%11,17	-0,06 (1)	↓	USD/TL	2,2086	2,2045	-0,19	↓
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,66	%2,79	0,13 (1)	↑	EUR/TL	3,0493	3,0585	0,30	↑
EMBI+ (baz puan)	365	340	-25 (1)	↓	ALTIN (USD/ons)	1.326	1.340	1,06	↑
EMBI+ Türkiye (baz puan)	308	286	-22 (1)	↓	PETROL (USD/varil)	109,0	109,3	0,31	↑

(1) Haftalık fark alınmıştır.

tutarı 11,4 milyar EUR olarak açıklandı. Açıklamanın ardından, ECB'nin yeni bir genişleme hamlesinde bulunmamasından da destek alan Euro, uluslararası piyasada değer kazandı. Diğer taraftan, IMF'nin değerlendirmelerinde ECB'nin faiz indirimine gitmesi ve sisteme daha fazla likidite sağlaması yönünde tavsiyeler yer aldı.

Asya'daki gelişmelere bakıldığında, Çin'de Şubat ayı PMI verileri takip edildi. Bu dönemde imalat PMI öngörüler

paralelinde 48,5 düzeyinde gerçekleşirken, hizmetler PMI ise sınırlı bir artışla 51 seviyesine yükseldi.

Bu hafta yurtiçinde sanayi üretimi ve cari denge verileri, yurtdışında başta ABD'de tüketici güveni, Euro Alanı'nda istihdam, Çin'de enflasyon ve Japonya'da GSYH büyümesi olmak üzere çok sayıda önemli veri açıklaması takip edilecek.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
10 Mart	TÜİK Sanayi Üretim Endeksi	Ocak	yıllık %7,3*
	Japonya GSYH Büyüme Verisi	2013 4. Çeyrek	%0,7*
11 Mart	Japonya Merkez Bankası (BoJ) Toplantısı ve Faiz Kararı		
12 Mart	TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Ocak	
	Hazine İç Borç Ödemesi (580 Milyon TL)		
13 Mart	Çin Sanayi Üretimi Verisi	Şubat	%9,5
	Çin Perakende Satışlar Verisi	Şubat	%13,5
	ABD Perakende Satışlar Verisi	Şubat	%0,2
14 Mart	TCMB Beklenti Anketi	Mart	
	Almanya Tüketici Fiyat Enflasyonu	Şubat	yıllık %1,2
	ABD Üretici Fiyat Enflasyonu	Şubat	aylık %0,2
	ABD Reuters/University of Michigan Tüketici Güven Endeksi (Öncü)	Mart	81,9

* Gerçekleşme Verileridir.

Hisse Senedi Piyasaları

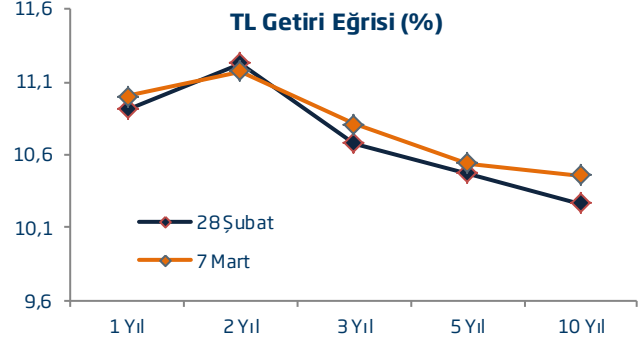
BIST ENDEKSLERİ

	28.Şub	7.Mar	Değişim (%)
BIST-100	62.553	63.096	0,87
BIST-30	75.758	76.474	0,95
BIST- Sınai	58.267	59.163	1,54
BIST- Hizmetler	49.956	49.407	-1,10
BIST- Mali	82.072	83.010	1,14

Ukrayna ile Rusya arasında yükselen gerilime bağlı olarak yatırımcıların riskli varlıklardan kaçınması nedeniyle geçtiğimiz haftaya %2'nin üzerinde düşüşle başlayan Borsa İstanbul, Salı günü gerginliğin bir miktar azalmasının ve Goldman Sachs'ın Türk banka hisselerine ilişkin olumlu raporunun etkisiyle hızla yükseldi. Cuma gününe kadar gerek yurtdışında gerekse yurtiçinde gündemin nispeten sakin olmasından dolayı piyasada hafif alıcılı bir seyir gözlemlendi. Cuma günü ise ABD'de beklentilerin üzerinde açıklanan tarım dışı istihdam verisinin etkisiyle hisse senetlerine satış geldi. BIST 100 Endeksi haftalık bazda %0,9 oranında yükselerek haftayı 63.096 puandan kapattı.

30 Mart'ta yapılacak seçime kadar yurtiçi siyasi tansiyonun yüksek olması beklenirken, hisse senedi piyasasındaki dalgalı seyrin devam edeceği tahmin ediliyor.

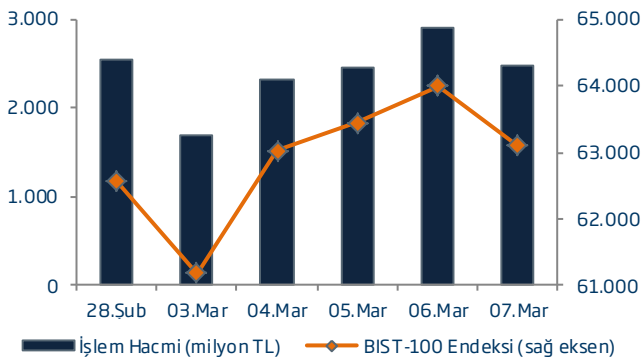
Tahvil-Bono Piyasaları



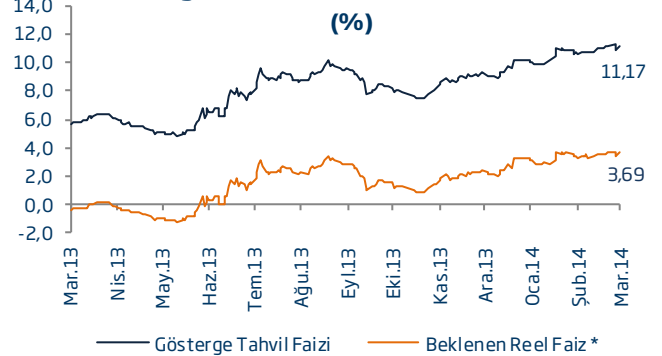
Ukrayna ile Rusya arasında yaşanan gerginliğin artması nedeniyle geçtiğimiz haftanın ilk iki gününde gerçekleştirilen tahvil ihalelerinde talep zayıf kalırken Şubat ayındaki ihalelere kıyasla faizlerin yükseldiği görüldü. Öte yandan ilerleyen günlerde Ukrayna ve Rusya arasında yaşanan gerginliğin nispeten azalması ve yurtiçinde siyasi tansiyonun sakinleşmesi nedeniyle faizlerin de bir miktar gevşediği izlendi.

24 Şubat 2016 itfa tarihli gösterge tahvilin faizi bir önceki haftaya göre 6 baz puan gerileyerek Cuma gününü %11,17'den kapattı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

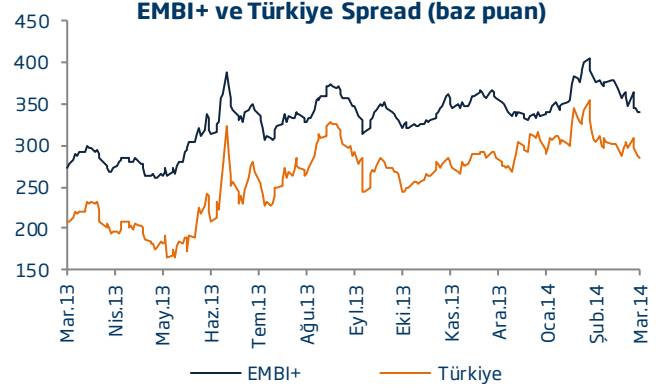
	28.Şub	7.Mar	Değişim (%)
Dolar	2,2086	2,2045	-0,19
Euro	3,0493	3,0585	0,30
Sepet (*)	2,6290	2,6315	0,10
EUR/USD Paritesi	1,3802	1,3876	0,54
USD/JPY Paritesi	101,80	103,25	1,42

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

Geçtiğimiz hafta başında Rusya ile Ukrayna arasındaki gerginliğin etkisiyle Dolar'ın değer kazandığı gözlemlendi. İzleyen günlerde söz konusu gerginliğin bir miktar yatışmasıyla Dolar yatay bir seyir izledi. Perşembe günü yapılan açıklamalara paralel ECB'nin para politikasında daha fazla gevşemeye gideceğine dair beklentilerin azalması neticesinde Euro, Dolar karşısında değer kazandı. Cuma gününde EUR/USD paritesi 1,3915 ile Ekim 2011'den bu yana en yüksek seviyesini gördü. Ancak ABD'de açıklanan olumlu istihdam verisi ve Fed yetkililerinin tahvil alımlarının aynı hızda azaltılacağına işaret eden açıklamaları Dolar'a bir miktar destek verdi. Bu gelişmelere bağlı olarak EUR/USD paritesi haftalık bazda %0,5 artarak Cuma günü kapanışta 1,3876'a yükseldi.

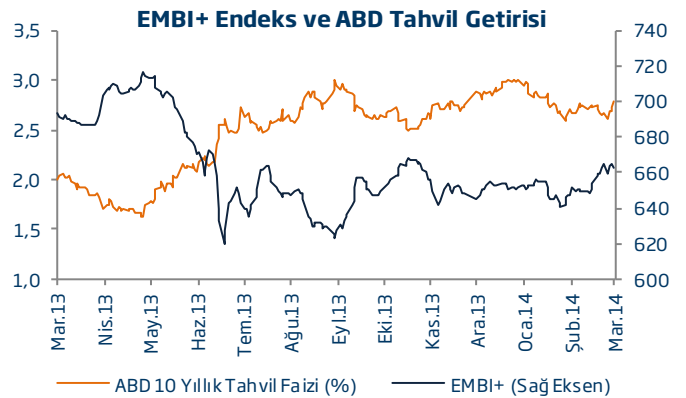
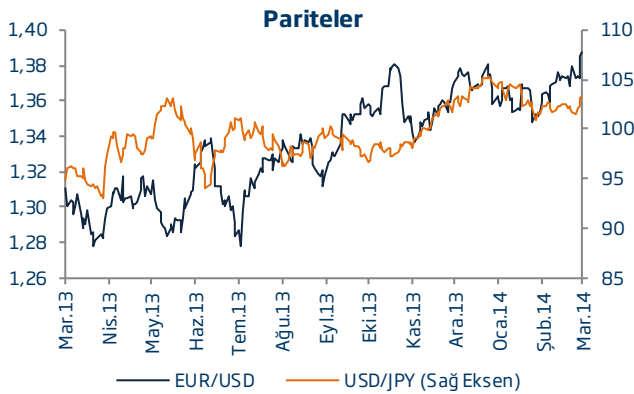
Ukrayna'daki gelişmelerin etkisiyle artan risk algılaması paralelinde TL geçtiğimiz haftaya değer kaybıyla başladı. Rusya'dan gelen açıklamaların endişeleri bir miktar azaltmasının ve iç siyasi gerginliğin nispeten yavaşlamasının desteğiyle TL yeniden değer kazandı. Cuma günü ise, döviz kurunun gerilemesini alım fırsatı olarak gören bireysel yatırımcıların talebine ve beklentilerin üzerinde açıklanan ABD tarım dışı istihdam verilerine bağlı olarak TL'de değer kaybı yaşandı. Böylece, geçen hafta TL döviz sepeti karşısında %0,1 oranında değer kaybetti.

Eurotahvil Piyasaları



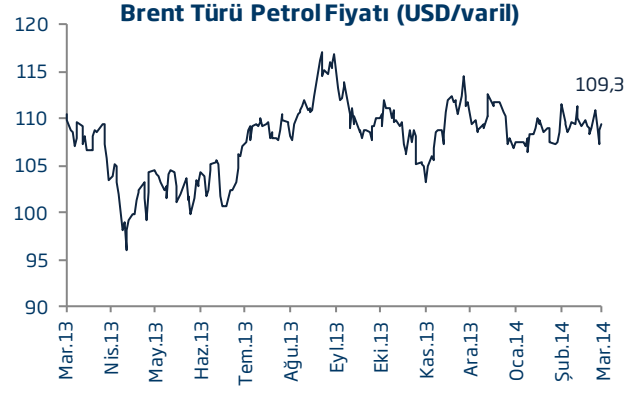
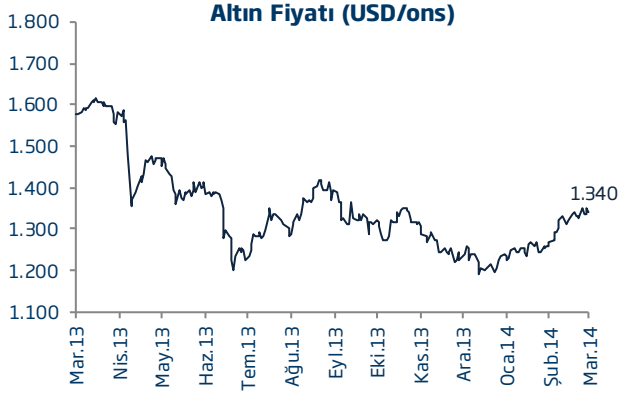
Gelişmekte olan ülke eurotahvilleri piyasası Rusya ile Ukrayna arasındaki gerginliğin artmasına bağlı olarak geçtiğimiz haftaya satıcı bir seyirle başladı. Piyasada risk primlerinin önemli ölçüde arttığı gözlemlendi. Öte yandan Rusya Devlet Başkanı Putin'in açıklamalarının ardından Ukrayna'daki siyasi sorunlara karşı askeri müdahale ihtimalinin zayıflaması, gelişmekte olan ülke eurotahvillerine olumlu yansıdı. İzleyen günlerde ise piyasada nispeten yatay bir seyir izlendi. Türkiye eurotahvilleri de benzer bir eğilim sergiledi.

Bu gelişmelerin etkisiyle gelişmekte olan ülkelere ait eurotahvillerin risk primi önceki haftaya göre 8 baz puan gerileyerek 340 seviyesine inerken, Türkiye eurotahvillerinin risk primi de 11 baz puan azalarak 286 oldu.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Geçen hafta başında Rusya ile Ukrayna arasında Kırım ile ilgili gerilimin askeri çatışma riski doğurabileceği yönündeki gelişmelere bağlı olarak risk iştahının sert biçimde gerilediği görüldü. Bu durum güvenli liman olarak algılanan altına dönük talebi desteklerken Rusya'nın attığı ve çatışma riskini düşüren adımın ardından fiyatların kısmen de olsa gevşediği izlendi. İlerleyen günlerde, gerek Kırım'a ilişkin belirsizliğin devam etmesi gerekse Cuma günü açıklanan ABD tarım dışı istihdam verisi öncesinde yatırımcıların temkinli olmayı tercih etmesiyle altına olan talebin yeniden destek bulunduğu görüldü. Cuma günü ise açıklanan olumlu ABD tarım dışı istihdam verisi Dolar'ı yukarı yönlü etkilerken, altının değer kaybettiği izlendi. Söz konusu gelişmelerle altın fiyatları haftayı %1 yükselişle USD/ons 1.339,85 seviyesinden kapattı.

Rusya ile Ukrayna arasında Kırım ile ilgili gerginliğin artmasına bağlı olarak siyasi risklerin yükseldiği geçtiğimiz hafta başında arz güvenliğine ilişkin kaygılarla petrol fiyatlarının hızla yükseldiği görüldü. Ancak ilerleyen günlerde Rusya tarafından gelen ve çatışma ihtimalini ortadan kaldıran açıklamalarla hafta ortasına kadar fiyatların gerilediği izlendi. Sonrasında ise söz konusu duruma ilişkin belirsizliğin devam etmesi fiyatlardaki düşüşün önüne geçti. Brent tipi ham petrolün spot fiyatı haftayı %0,3 yükselişle kapatarak USD/varil 109,34 düzeyine çıktı.

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.