



Haftaya Bakış



Geçtiğimiz hafta açıklanan Ocak ayı ödemeler dengesi verilerine göre yılın ilk ayında cari açık tahminlerin bir miktar altında kaldı. Euro Alanı'nın toparlanma emareleri göstermesiyle birlikte artan ihracat, mal ticaretinde verilen açığın düşmesinde etkili olurken; parasal olmayan altının hem ihracatının hem de ithalatının düşük düzeyde gerçekleştiği ve söz konusu kalemin ödemeler dengesi üzerindeki etkisinin geçen yılın aynı ayına göre azaldığı görüldü. Turizm gelirlerinin de 2014'ün ilk ayında geçen yıla göre arttığı izlendi. Ödemeler dengesinin finansman ayağında ise özellikle portföy yatırımlardaki sert gerileme dikkat çekiyor. 17 Aralık sonrasında Türkiye'ye dönük siyasi risk algısı yüksek seyretmeye devam ederken, yurtdışı yerleşiklerin hisse senedi piyasasında 319 milyon USD, devlet iç borçlanma senetlerinde ise 1,1 milyar USD'nin üzerinde satış yaptığı izleniyor. Öte yandan aynı dönemde, kamunun tahvil ihracı yoluyla 2,5 milyar USD, bankaların ise 503 milyon USD borçlandığı görüldü. Geçen yılın aynı ayına göre %52 artan doğrudan yabancı yatırımlarda kaydedilen 917 milyon USD'lik giriş olumlu gelişmelerin başında gelirken, Ocak ayındaki bu girişle doğrudan yatırımların 12 aylık kümülatif değeri 10 milyar USD'yi aştı. Rezervlerin ise, TCMB'nin döviz kurlarındaki yükselişe müdahale etmek amacıyla attığı adımlara bağlı olarak 5,8 milyar USD ile sert biçimde gerilediği izlendi. Ocak ayı ödemeler dengesine ilişkin detaylı incelemeye [buradan](#) ulaşabilirsiniz.

Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi Ocak ayında bir önceki aya göre %1,1 arttı. Takvim etkisinden arındırılmış endeks ise bir önceki yıla göre %7,3 yükselişle 112,3 seviyesine ulaştı. Yine takvim etkisinden arındırılmış rakamlara göre geçen yılın aynı ayına göre %9,4 artan ara mali imalatı, üretimin en hızlı arttığı ana sanayi grubu oldu.

Ocak ayında, kurlarda yaşanan hareketlerin bankacılık sektörüne olumsuz yansımalarına bağlı olarak sektörün kârının geçen yılın aynı ayına göre %43,9 oranında azaldığı açıklandı. BDDK'nın kârlılığa ilişkin bu açıklamasının ardından Fitch, Cuma günü Türkiye bankalarına ilişkin değerlendirmesini yayımladı. Cari açığın finansmanında kısa vadeli sermaye akımlarının önemine dikkat çekilen raporda; ABD Merkez Bankası Fed'in tahvil alım programını kademeli olarak azaltmasıyla, sermaye akımlarının sekteye

uğrayabileceği, bunun da sektörün yabancı para aktif kalitesi riskini olumsuz etkileyeceği değerlendirildi. Ayrıca yükselen faizlerin ekonominin büyüme hızını aşağı çekebileceği ve takipteki kredi oranını arttırabileceği vurgulandı. Bütün bunlara karşın Fitch, sektörün ılımlı finansal baskılara karşı direncinin yüksek olduğuna işaret etti.

Geçtiğimiz hafta Çin ekonomisinin büyüme hızının düştüğünü teyit eden veri açıklamaları geldi. Ocak ve Şubat dönemlerinde sanayi üretiminin yıllık %8,6 artış kaydettiği açıklanırken, yine aynı dönemde perakende satışlardaki yıllık artış %11,8'de kaldı. Her iki veri de beklentilerin altında kalırken, Çin'in büyüme hızına ilişkin kaygıların artması, küresel ekonominin büyüme hızı üzerinde aşağı yönlü riskleri artırıyor.

Gelişmekte olan ülkelere fon akışlarının seyri açısından önem taşıyan ABD para politikası ile ilgili olarak, Fed'in tahvil alım programını her toplantıda 10 milyar USD düşürerek sonlandıracağı yönündeki algının genel kabul gördüğü gözleniyor. Öte yandan, ekonomideki aşağı yönlü risklerin halen tümüyle giderilememiş olması Fed'in faiz oranlarını yükseltmek için 2016 yılına kadar beklemek zorunda kalabileceği yorumlarını destekliyor.

Bu hafta hem yurtiçinde hem de yurtdışında yoğun veri akışı yaşanacak. Yurtiçinde TCMB Para Politikası Kurulu toplantısı ve toplantı sonrasında yapılacak olan açıklamalar yakından izlenecek. Yurtdışında ise, Çarşamba günü gerçekleştirilecek Fed Açık Piyasa Komitesi toplantısının yanı sıra yapılan referandumda ezici çoğunlukla Rusya'ya katılma yönünde çıkan sonucun ardından Kırım konusunun ve yükselen bölgesel tansiyonun başlıca gündem maddeleri olacağı tahmin ediliyor. Kırım'daki sürecin ardından, Rus etnik kökenine sahip nüfusun çoğunlukta olduğu Ukrayna'nın endüstriyel doğu bölgelerinde de Rusya'ya bağlanmak için referandum talebinin gündeme gelebileceği düşünülüyor.

HAFTALIK VERİLER (14 Mart)

	7.Mar	14.Mar	Değişim (%)		7.Mar	14.Mar	Değişim (%)		
BIST-100	63.096	63.279	0,29	↑	EUR/USD	1,3876	1,3914	0,27	↑
Gösterge Tahvil Faizi	%11,17	%11,38	0,21 (1)	↑	USD/TL	2,2045	2,2103	0,26	↑
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,79	%2,65	-0,15 (1)	↓	EUR/TL	3,0585	3,0767	0,60	↑
EMBI+ (baz puan)	340	362	22 (1)	↑	ALTIN (USD/ons)	1.340	1.382	3,13	↑
EMBI+ Türkiye (baz puan)	286	313	27 (1)	↑	PETROL (USD/varil)	109,3	108,1	-1,16	↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
17 Mart	TÜİK İşgücü İstatistikleri	Aralık	işsizlik %10,0*
	Maliye Bakanlığı Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri	Şubat	1,7 milyar TL bütçe fazlası*
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Endeksi	Şubat	yıllık %0,7*
	ABD Sanayi Üretimi	Şubat	aylık %0,2
	ABD Kapasite Kullanım Oranı	Şubat	%78,6
18 Mart	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı ve Faiz Kararı		
	TCMB Kısa Vadeli Dış Borç İstatistikleri	Ocak	
	16 Ay Vadeli Kuponsuz Devlet Tahvilinin İhracı		
	Almanya ZEW Anketi	Mart	
	ABD Yeni Konut İnşaatları	Şubat	91 bin
	ABD Tüketici Fiyat Endeksi	Şubat	yıllık %1,2
19 Mart	Hazine İç Borç Ödemesi (1,1 milyar TL)		
	Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantısı ve Faiz Kararı		
20 Mart	Almanya Üretici Fiyat Enflasyonu	Şubat	aylık %0,0
	ABD İkinci El Konut Satışları	Şubat	4,66 milyon adet

* Gerçekleşme Verileridir.

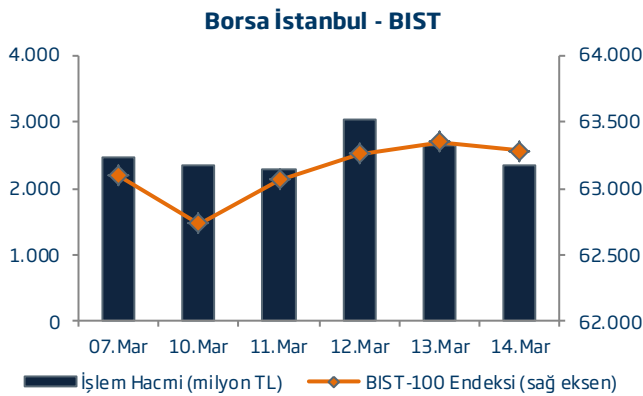
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	7.Mar	14.Mar	Değişim (%)
BIST-100	63.096	63.279	0,29
BIST-30	76.474	76.834	0,47
BIST-Sınai	59.163	59.679	0,87
BIST-Hizmetler	49.407	49.018	-0,79
BIST-Mali	83.010	83.101	0,11

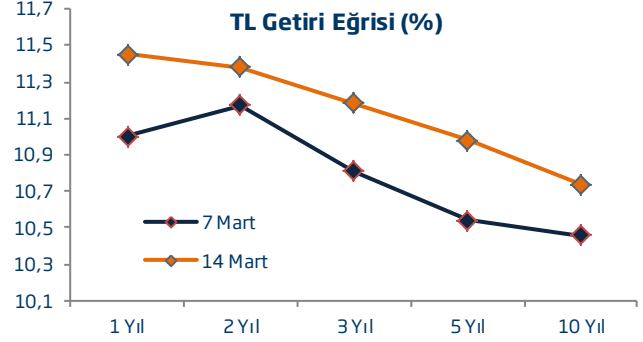
Geçen hafta başında dar bir bantta hareket eden BİST 100 endeksi Ukrayna ile Rusya arasındaki gerilimin etkisiyle TL'de gözlenen değer kaybı paralelinde düşüş kaydetti. Salı günü uluslararası hisse senedi piyasalarındaki yükselişle birlikte yönünü yukarıya çeviren endeksin, Çarşamba günü ülke genelindeki protesto gösterilerinin siyasi gerilimi artırmasına ve gelişmekte olan piyasalardaki endişelere bağlı olarak baskı altında kaldığı ancak teknik alımların etkisiyle tekrar artıya geçtiği izlendi. Takip eden günde, yurtdışı piyasalardaki zayıf görünüm paralelinde BİST 100 endeksi sınırlı artış kaydetti. Haftanın son işlem gününde Ukrayna'da yapılacak referandum öncesinde yatırımcıların riskli varlıklardan kaçınmaları nedeniyle küresel piyasalar gerilerken, Borsa İstanbul güne düşüşle başlamasına karşılık kayıplarını azaltarak günü tamamladı.

Bu gelişmeler ışığında BIST 100 Endeksi haftalık bazda %0,29 oranında yükselerek haftayı 63.279 puandan kapattı.



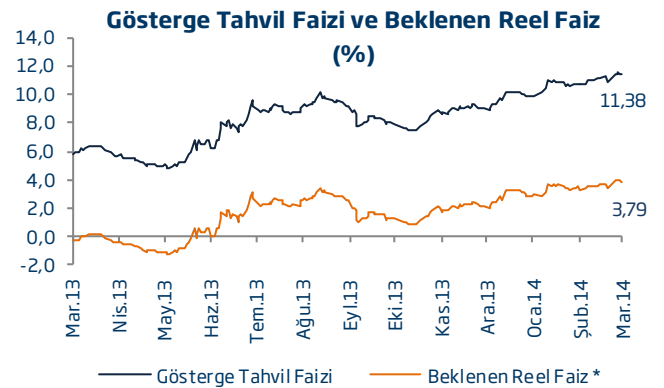
Kaynak: Borsa İstanbul, İktisadi Araştırmalar Bölümü

Tahvil-Bono Piyasaları



Geçen haftanın ilk yarısında bono tahvil piyasasında faiz oranları yukarı yönlü bir seyir izledi. Bu gelişmede ABD'de tarım dışı istihdam verisinin beklentilerin üzerinde açıklanması ve Çin'in büyümesine yönelik artan endişelerin yanı sıra Ukrayna'daki belirsizliğin gelişmekte olan ülkelere yönelik risk iştahında bozulmaya neden olması etkili oldu. Yurt içinde artan siyasi risklerin ve yaklaşan seçimlerin de bu yükselişte rol oynadığı gözlemlendi. Perşembe günü ise, gelişmekte olan ülkelerdeki olumlu havaya paralel olarak TL bir miktar değer kazanırken faiz oranları da geriledi. Cuma günü işlem hacminin düşük düzeyde gerçekleştiği piyasada faiz oranları bir miktar düşüş kaydetti.

Bu gelişmelerin etkisiyle 24 Şubat 2016 itfa tarihli gösterge tahvilin faizi bir önceki haftaya göre 21 baz puan artarak Cuma gününü %11,38'den kapattı.



* Gösterge tahvilin beklenen enflasyona göre hesaplanan reel faizidir.

Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

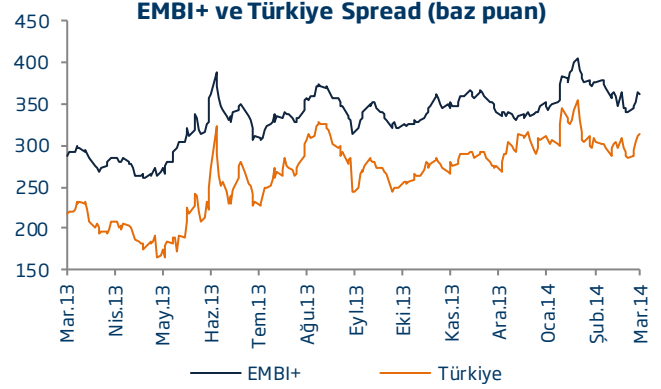
	7.Mar	14.Mar	Değişim (%)
Dolar	2,2045	2,2103	0,26
Euro	3,0585	3,0767	0,60
Sepet (*)	2,6315	2,6435	0,46
EUR/USD Paritesi	1,3876	1,3914	0,27
USD/JPY Paritesi	103,25	101,34	-1,85

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

Çin'in ihracat hacminin beklentilerin üzerinde daralması neticesinde risk iştahında yaşanan gerileme, gelişmekte olan para birimlerinin Dolar başta olmak üzere gelişmiş ülke para birimleri karşısında değer kaybetmesine neden oldu. Hafta ortasında Avrupa Merkez Bankası (ECB) üyelerinden Coeure'nin Euro Alanı'nda deflasyon riski görmediklerini ifade etmesinin ardından Euro, Dolar karşısında değer kazandı. Euro'ya olan talebin Perşembe günü de devam etmesine karşın, ABD'de beklentilerden iyi açıklanan haftalık işsizlik başvurusu verisinin ardından Dolar, Euro karşısında hızla yükseldi. Cuma günü ise, gelişmekte olan ülke para birimlerine talebin artması Dolar'ı olumsuz etkiledi. EUR/USD paritesi haftalık bazda %0,3 oranında yükseldi ve 1,3914 seviyesine çıktı.

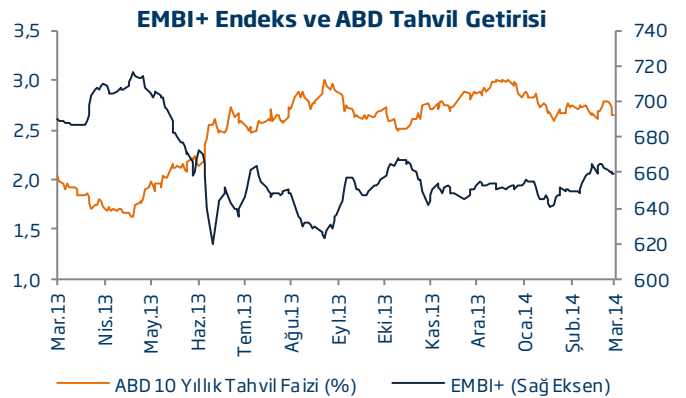
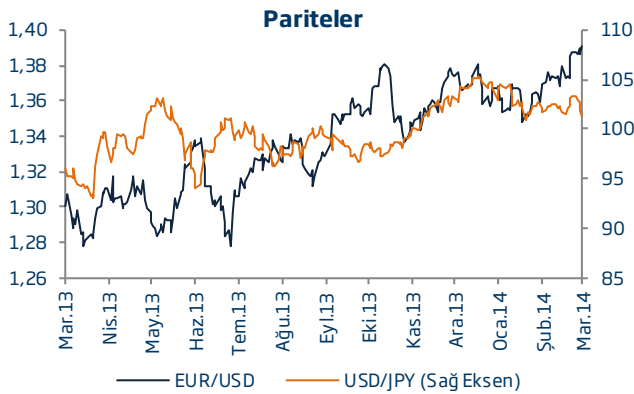
Yurtiçinde ise, yurtdışı gelişmelere paralel şekilde hareket eden TL, Dolar ve Euro karşısında değer kaybetti. Kırım ile ilgili yaşanmakta olan gerginliğin küresel risk iştahında bozulmaya neden olmasının yanı sıra, yurtiçindeki siyasi gelişmeler de TL üzerinde baskı oluşturmaya devam etti. Haftalık bazda TL, Dolar karşısında %0,3 değer kaybederken, Euro karşısındaki kaybı %0,6 oldu.

Eurotahvil Piyasaları



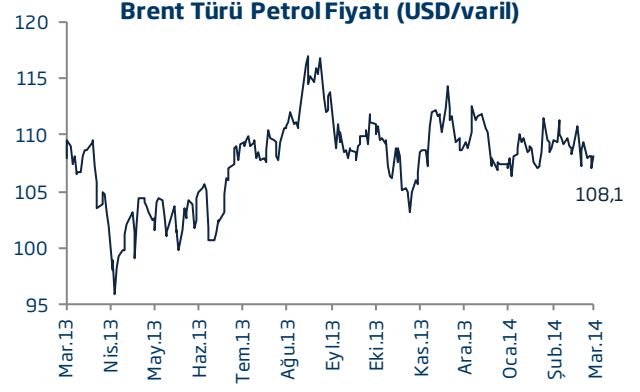
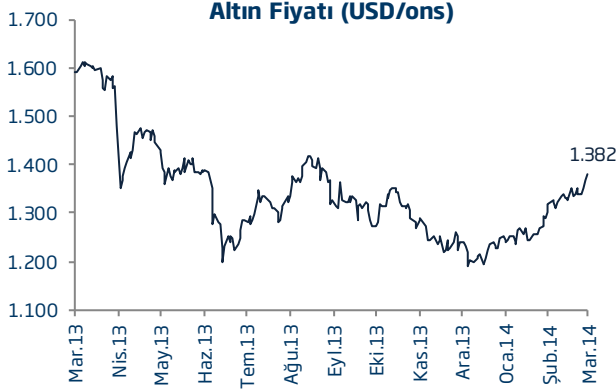
Çin'de ihracat hacminin beklentilerin üzerinde daralması haftanın ilk günlerinde küresel risk iştahını olumsuz etkilerken, gelişmekte olan ülke eurotahvillerinde satışlar görüldü. Hafta ortasında, Euro Alanı'nda sanayi üretimi verisinin beklentilerin altında kalması ve ABD'de mortgage başvurularının gerileyerek bir önceki ayda gerçekleşen artışın çok altında kalması, eurotahvil piyasasındaki satışları hızlandırdı. Ukrayna'daki siyasi süreç ve Rusya ile yaşanmakta olan gerginliğin küresel yansımaları da piyasaları baskı altında tutmaya devam ediyor.

Bozulan risk iştahı paralelinde geçen hafta gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi 22 baz puan yükseldi ve 362 seviyesinde gerçekleşti. Türk eurotahvillerinin risk primi de 27 baz puan arttı ve 313 olarak gerçekleşti.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Altın fiyatları haftaya hafif gerileyerek başlasa da ilerleyen günlerde yatırımcıların güvenli liman talebinin yoğunlaşmasıyla yukarı yönlü hareket etti. Yatırımcıların riskten kaçınma davranışını tetikleyen başlıca unsur ise Ukrayna'daki siyasi süreç ve Rusya ile yaşanmakta olan gerginlik oldu. Ayrıca, Çin'de ekonomik büyümenin yavaşlama olasılığı ve küresel ekonomik büyümeye yönelik negatif beklentiler de altın fiyatlarının artmasında etkili oldu. Yaşanan gelişmeler sonucunda altın fiyatları bir önceki haftaya göre %3,1 artarak Cuma günü kapanışta USD/ons 1.381,74 seviyesine yükseldi.

Pazar günü yapılan referandumda Kırım'ın Rusya'ya bağlanması lehine çıkan sonucun ardından, Rusya-Ukrayna gerilimi bu hafta da piyasalar tarafından yakından takip edilecek.

Petrol fiyatları geçen hafta dalgalı bir seyir izledi. Ukrayna'da devam eden kriz ve OPEC'in hafta ortasında petrol talebi tahminini yükseltmesi petrol fiyatlarını yukarı yönlü etkiledi. Diğer taraftan, Çin'de ekonomik faaliyetin yavaşladığına ilişkin açıklanan veriler ve ABD'de ham petrol stoklarındaki artış, piyasada satış baskısı yarattı. Cuma günü kapanışta bir miktar toparlanarak USD/varil 108,07 seviyesine çıkan Brent türü ham petrolün spot fiyatı, haftalık bazda ise %1,2 geriledi.

Kırım'ın Rusya'ya bağlanmasını öngören referandum sonuçları ve Batılı ülkelerin tepkisi, bu hafta piyasaların gündeminde olacak.

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.