



Haftalık Ekonomi ve Finans Bülteni

14 Nisan 2014 / 15



Haftaya Bakış



Geçen hafta açıklanan verilere göre Şubat ayında cari açık 3,2 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Türkiye'nin ana ihracat pazarı olan AB ülkelerinde talep koşullarının olumlu seyrine bağlı olarak ihracat rakamının yükselmesi; öte yandan döviz kurlarındaki artış ve zayıflayan iç talebin etkisiyle ithalatın aylık bazda gerilemesi sonucunda cari açık, Şubat ayında 2013'ün aynı ayına göre %37 daha düşük gerçekleşti. Ocak-Şubat dönemine ait cari açık ise, bir önceki yılın aynı dönemine göre %25 gerileyerek 8,1 milyar USD oldu. Ödemeler dengesinin finansman ayağında ise, seçim öncesi artan siyasi risk algısına ve Fed'in tahvil alım programını kademeli biçimde kısımaya devam etmesine bağlı olarak portföy yatırımlarının Şubat ayında sert biçimde gerilediği izlendi. Portföy yatırımları kaleminde yalnızca Şubat ayında, 1,35 milyar USD'si borç senetlerinden olmak üzere 1,5 milyar USD çıkış kaydedildi. Diğer taraftan, Şubat ayında doğrudan yabancı yatırımlar yıllık bazda %18 artış kaydederken, Ocak-Şubat döneminde gelen doğrudan yatırımlar 1,8 milyar USD düzeyine ulaştı. Cari açığın, dış talep koşullarında devam etmesi beklenen ılımlı seyre ve iç talepteki dengelenmeye bağlı olarak 2014 yılının tamamında önceki yıla göre gerileyeceği tahmin ediliyor.

TCMB Başkanı Erdem Başçı geçtiğimiz hafta yaptığı sunumda, uygulanan sıkı para politikasının etkilerinin gecikmeli olacağını ve enflasyonda düşüşün Haziran'dan sonra başlayacağını öngördüklerini belirtti. AB pazarındaki toparlanmanın etkisiyle 2014 yılı büyümesinin ihracat odaklı olacağı değerlendirilmesinde bulunan Başçı, faiz oranlarının ne zaman aşağı çekileceğine ilişkin bir soruya ise faiz oranlarında agresif bir indirimin söz konusu olmayacağı, ekonomik şartların iyileşme durumuna göre tedrici bir geri çekilmenin yaşanabileceği şeklinde cevap verdi.

Kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Türkiye'nin kredi notunu Baa3 olarak korurken, not görünümünü durağandan negatife çevirdi. Moody's yaptığı açıklamada, dış finansman ihtiyacının sürdüğüne, buna karşın küresel likidite koşullarındaki gelişmelerin ve yurtiçindeki siyasi risklerin dış finansmana erişim açısından baskı yarattığına dikkat çekti. Kredi notu görünümünün aşağı çekilmesinde, büyüme beklentilerinin orta vadede zayıflamasının da etkili olduğu ifade edildi. Buna karşın, mali göstergelerin olumlu

bir tablo çizmesine bağlı olarak kredi notunun yatırım yapılabilir seviyesini koruduğu belirtildi.

IMF bu yılın ilk Dünya Ekonomik Görünümü raporunu yayımladı. Raporda, küresel ekonominin 2013 yılında gelişmiş ekonomiler öncülüğünde güçlü bir performans gösterdiği ve bu olumlu performansın önümüzdeki dönemde de etkili olmaya devam etmesinin öngörüldüğü belirtilirken, söz konusu toparlanmanın ülkeler arasında farklılık göstermesinin kaygı verici olduğu ifade edildi. 2014 yılı için küresel ekonomik büyüme tahminini %3,6 (Ocak ayı tahmini: %3,7) olarak açıklayan IMF, Ekim 2013 tahminleri ile kıyaslandığında, Türkiye'ye yönelik 2014 ve 2015 yılı büyüme tahminlerini de sırasıyla %3,5'ten %2,3'e ve %4,3'ten %3,1'e reviz e etti. Rapora göre Türkiye'de 2014 yılında ortalama enflasyonun %7,8 seviyesinde gerçekleşeceği öngörülmürken, cari açığın GSYH'ye oranının %6,3'e gerileyeceği tahmin ediliyor.

Fed Açık Piyasa Komitesi'nin geçtiğimiz hafta açıklanan 19 Mart tarihli toplantı tutanaklarına göre, komite üyelerinin çoğunluğunun faiz oranlarının yükseltilmesi için daha önce ilan olunan göstergelerin değiştirilmesi konusunda hemfikir oldukları görüldü. 19 Mart'taki toplantı sonrasında faiz kararlarında belirleyici olan %6,5'lik işsizlik oranı eşliğinin kaldırıldığı açıklanmıştı. Tutanaklardan, tahvil alım hızının düşürülmesi için atılan adımlara devam edilmesi konusunda da hemfikir olduğu anlaşılıyor.

İngiltere ve Japonya Merkez Bankaları, geçen hafta yapılan toplantılarda para politikalarında herhangi bir değişikliğe gitmedi. Her iki kurum da faiz oranlarını gelinen seviyelerde korumaya devam ederken, genişletici para politikasının sürdürülmesi yönünde karar aldı.

Euro Alanı'nın deflasyon riskiyle karşı karşıya olduğu daha yüksek sesle ifade edilir oldu. Önceki hafta açıklanan veriye göre Mart ayında yıllık enflasyon, %2 olan hedefin oldukça altında ve 2009 yılından beri gelinen en düşük seviye olan %0,5 seviyesinde gerçekleşirken, Avrupa Merkez Bankası (ECB) yetkilileri kısa zamanda önlem alınmazsa deflasyon yaşanabileceğini belirtiyor. Bu süreçte, ECB'nin yeni bir niceliksel genişlemeye gidebileceği gibi başka politika araçlarını da deneyebileceği ifade ediliyor. Önceki hafta ECB'nin yeni bir varlık alım programı için model oluşturduğu

HAFTALIK VERİLER (11 Nisan)

| | 4.Nis | 11.Nis | Değişim (%) | | 4.Nis | 11.Nis | Değişim (%) | | |
|-----------------------------------|--------|--------|-------------|---|---------------------------|--------|-------------|------|---|
| BIST-100 | 72.583 | 72.736 | 0,21 | ↑ | EUR/USD | 1,3702 | 1,3883 | 1,32 | ↑ |
| Gösterge Tahvil Faizi | %10,60 | %9,94 | -0,66 (1) | ↓ | USD/TL | 2,1094 | 2,1112 | 0,09 | ↑ |
| ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi | %2,73 | %2,62 | -0,11 (1) | ↓ | EUR/TL | 2,8952 | 2,9316 | 1,26 | ↑ |
| EMBI+ (baz puan) | 318 | 319 | 1 (1) | ↑ | ALTIN (USD/ons) | 1.302 | 1.318 | 1,22 | ↑ |
| EMBI+ Türkiye (baz puan) | 273 | 262 | -11 (1) | ↓ | PETROL (USD/varil) | 106,5 | 107,1 | 0,57 | ↑ |

(1) Haftalık fark alınmıştır.

ve bu kapsamda 1 trilyon EUR tutarında menkul kıymet satın alınmasının olası etkileri üzerinde çalışıldığı açıklanmıştı.

Geçen hafta açıklanan makroekonomik veriler, Çin ekonomisinde genel bir zayıflama yaşandığı yönündeki yorumları teyit eder nitelikteydi. Çin'de üretici fiyat endeksinin aşağı yönlü seyrini Mart ayında da sürdürdüğü açıklandı. 2 yıldır sürekli gerileyen üretici fiyatları, Çin Hükümeti'nin talebi desteklemek için alabileceği önlemlerin önünü kesiyor. Diğer taraftan, Mart ayı itibarıyla yıllık bazda %2,4 arttığı açıklanan tüketici fiyatlarında da enflasyonun %2-3 bandına oturduğu görülüyor. Yine Mart ayına ilişkin olarak açıklanan verilerde, açık vermesi beklenen dış ticaret dengesinin fazla verdiği görüldü. Hem ihracat hem ithalatta artış beklentisine karşın her iki kalemin de gerilediği; dış ticaret fazlası verilmesinin ise ithalattaki düşüşün daha sert olmasına bağlı olduğu gözlemlendi.

Haftalık Veri Gündemi

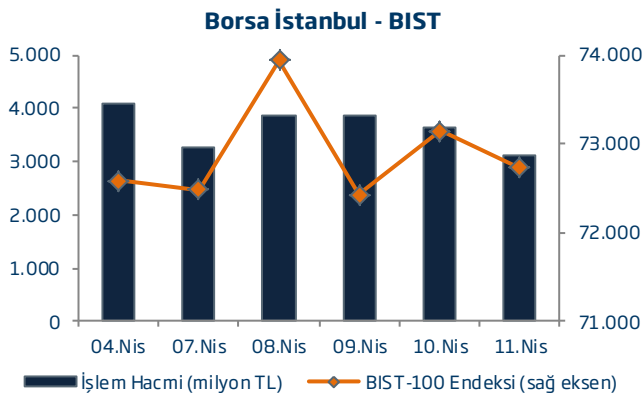
| | | Dönemi | Piyasa Beklentisi |
|-----------------|--|----------------|-------------------|
| 14 Nisan | ABD Perakende Satışlar Verisi | Mart | aylık %1 |
| 15 Nisan | TÜİK İşgücü İstatistikleri | Ocak | |
| | Maliye Bakanlığı Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri | Mart | |
| | Almanya ZEW Anketi | Nisan | (tüketici) 46,0 |
| | ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu | Mart | aylık %0,1 |
| 16 Nisan | Hazine İç Borç Ödemesi (299 milyon TL) | Nisan | |
| | Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu | Mart | yıllık %0,8 |
| | Çin Sanayi Üretimi Verisi | Mart | yıllık %9 |
| | Çin Perakende Satışlar Verisi | Mart | yıllık %12,1 |
| | Çin GSYH Büyüme Verisi | 2014 1. Çeyrek | yıllık %7,3 |
| | ABD Yeni Konut İnşaatları | Mart | 965 bin adet |
| | ABD Sanayi Üretimi Verisi | Mart | aylık %0,4 |
| | ABD Kapasite Kullanımı Verisi | Mart | aylık %78,7 |
| 17 Nisan | TCMB Kısa Vadeli Dış Borç İstatistikleri | Şubat | |
| | Almanya Üretici Fiyat Enflasyonu | Mart | yıllık -%0,7 |
| 18 Nisan | TCMB Beklenti Anketi | Nisan | |

Hisse Senedi Piyasaları

BİST ENDEKSLERİ

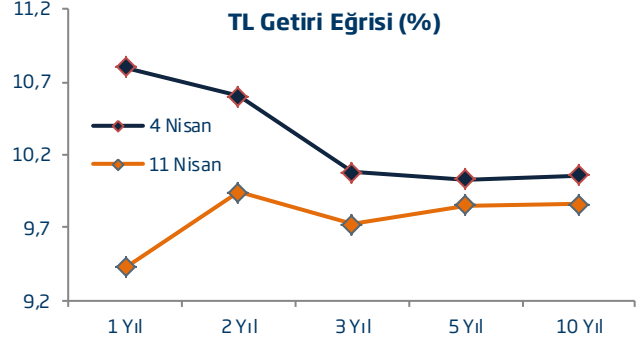
| | 4.Nis | 11.Nis | Değişim (%) |
|-----------------------|--------|--------|-------------|
| BİST-100 | 72.583 | 72.736 | 0,21 |
| BİST-30 | 89.206 | 89.019 | -0,21 |
| BİST-Sınai | 63.759 | 65.143 | 2,17 |
| BİST-Hizmetler | 54.538 | 53.484 | -1,93 |
| BİST-Mali | 98.465 | 98.613 | 0,15 |

Geçtiğimiz hafta hisse senedi piyasasında dalgalı bir seyir izlendi. Hafta başında küresel hisse senedi piyasalarında bir miktar değer kaybı gözlenirken, Borsa İstanbul dar bir bantta işlem gördü. İzleyen günde ise, gelişmekte olan ülkelere yönelik risk iştahının artmasının etkisiyle Türk Lirası varlıklara gelen alışlarla Borsa İstanbul %2 oranında yükseldi. Çarşamba günü kâr satışlarının da etkisiyle %2,05 oranında gerileyen BİST-100 endeksi, toplantı tutanaklarının Fed'in para politikasını beklediği kadar hızlı daraltmayacağına işaret etmesinin ardından küresel piyasalardaki yükselişe paralel olarak Perşembe gününü artıda tamamladı. Türkiye'nin kredi notu görünümünün Moody's tarafından negatife indirilmesi ve küresel hisse senetleri piyasalarındaki düşüşe paralel olarak Cuma günü gerileyen BİST-100 endeksi haftayı %0,2 yükselişle 72.736 seviyesinden kapattı.

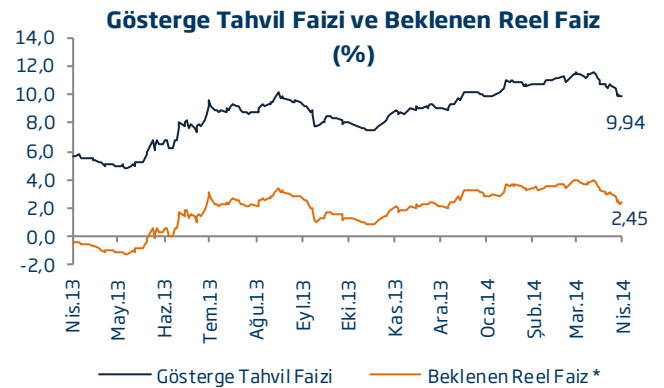


Kaynak: Borsa İstanbul, İktisadi Araştırmalar Bölümü

Tahvil-Bono Piyasaları



Geçtiğimiz haftanın ilk iki gününde tahvil ve bono piyasasında faiz oranları geriledi. Bu gelişmede, TCMB'nin piyasaya haftalık repo faizinden kullandığı fonlama miktarını artırması ve önümüzdeki dönemde ölçülü faiz indirimine gidebileceği beklentisi etkili oldu. Moody's'in Türkiye'nin kredi notu görünümünü negatife çevirmesinin ardından faiz oranları haftanın son işlem gününde bir miktar artsa da, 24 Şubat 2016 itfa tarihli gösterge tahvilin faizi haftalık bazda 66 baz puan gerileyerek Cuma gününü %9,94'ten kapattı.



* Gösterge tahvilin beklenen enflasyona göre hesaplanan reel faizidir.

Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

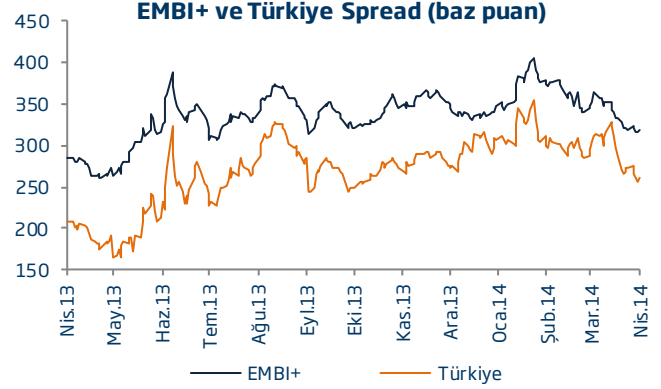
| | 4.Nis | 11.Nis | Değişim (%) |
|-------------------------|--------|--------|-------------|
| Dolar | 2,1094 | 2,1112 | 0,09 |
| Euro | 2,8952 | 2,9316 | 1,26 |
| Sepet (*) | 2,5023 | 2,5214 | 0,76 |
| EUR/USD Paritesi | 1,3702 | 1,3883 | 1,32 |
| USD/JPY Paritesi | 103,28 | 101,59 | -1,64 |

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

Geçtiğimiz hafta Çarşamba günü yayımlanan Fed Açık Piyasa Komitesi toplantı tutanakları öncesinde Dolar, birçok para birimi karşısında değer kaybetti. Yayımlanan tutanakta faiz artırımını için belirlenen eşik değerlerin kaldırılması kararlarının oybirliği ile alındığı görülürken, parasal genişlemenin sona ermesinin ardından ne kadar bir süre sonra faiz arttırılacağına ilişkin bir değerlendirme yer almıyor. Bu durum küresel risk iştahında artışa neden olurken, Dolar'daki değer kaybı devam etti. Avrupa Merkez Bankası'nın yeni parasal genişleme paketi açıklayacağı beklentisi ise Euro'nun Dolar karşısındaki yükselişini sınırladı. EUR/USD paritesi haftalık bazda %1,3 oranında yükseldi ve 1,3883 seviyesine çıktı.

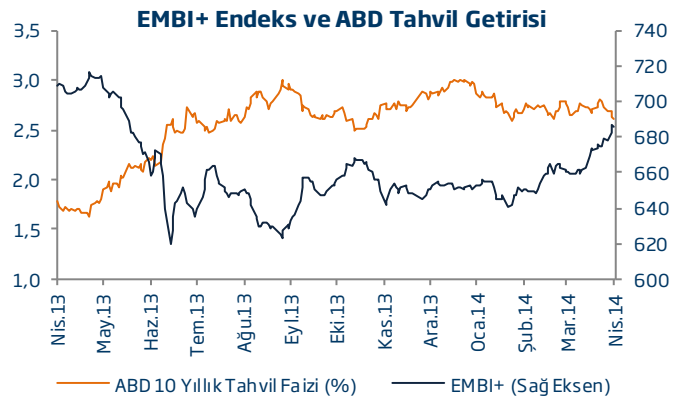
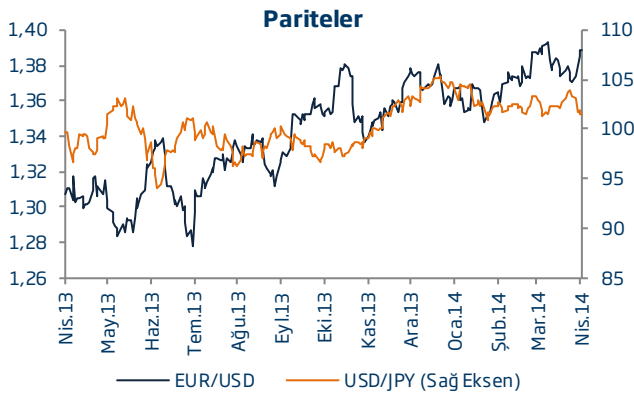
TL'de bir süredir yaşanan değer artışının geçen haftanın ilk yarısında da devam etmesine rağmen, ilerleyen günlerde gelişmekte olan ülkelerde yaşanan sermaye çıkışı ve Moody's'in Türkiye'nin kredi not görünümünü negatife çevirmesi paralelinde parite yönünü aşağıya çevirdi. Haftalık bazda TL, Dolar karşısında %0,1 değer kaybederken, Euro karşısındaki kaybı %1,3 oldu.

Eurotahvil Piyasaları



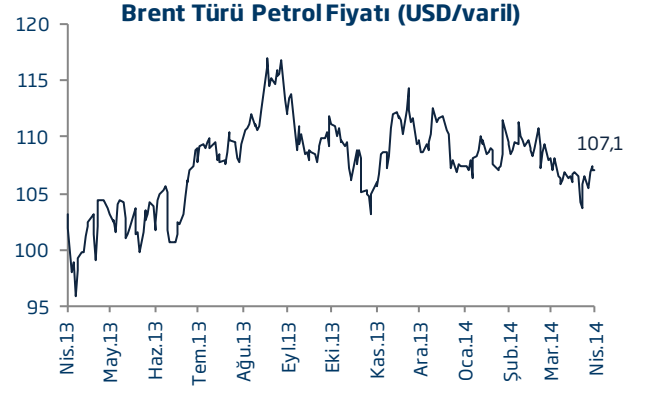
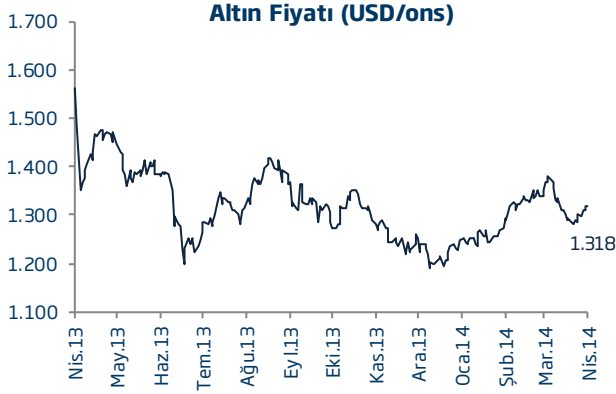
Ukrayna ve Rusya arasındaki gerginliğin artması haftanın ilk işlem gününde gelişmekte olan ülke eurotahvillerine satışları da beraberinde getirdi. İlerleyen günlerde gerginliğin nispeten azalmasıyla beraber faizlerin gerilediği görüldü. Hafta ortasında yayımlanan Fed toplantı tutanakları da piyasada alımları destekledi.

Gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi 1 baz puan yükseldi ve 319 seviyesinde gerçekleşti. Türk eurotahvillerinin risk primi ise 11 baz puan düşüyle haftayı 262 düzeyinde kapattı.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



ABD ekonomisine ilişkin olumlu beklentilerin risk iştahını artırması ve Asya'da fiziki altın talebinin öngörülerden zayıf olması ile hafta başında altın fiyatları geriledi. Ukrayna'da devam eden gerginliğin jeopolitik risk algısını bozması ise fiyatlardaki gerilemeyi sınırlandırdı. Fed'in faiz artırımını aceleci olunmayacağına sinyalini vermesi ise altın fiyatlarını yukarı yönde etkiledi.

Bir önceki haftaya göre %1,2 artan altın fiyatları, Cuma gününü 1.318 USD/ons seviyesinden kapattı.

Haftaya düşüşle başlayan petrol fiyatları hafta ortasında bir miktar yükseldi. Ukrayna ile ilgili yeni gelişmelerin bölgedeki tansiyonu yükseltmesi fiyatları yukarı yönde etkilerken, ABD ve Libya'nın petrol arzını desteklemesi bu eğilimi sınırlandırdı.

Haftanın son günlerinde piyasada yataya yakın bir seyir izlenirken, petrol fiyatları önceki haftaya göre %0,6 artarak Cuma gününü 107,08 USD/varil 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

Bütün yayınlarımıza <http://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

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.