



Haftaya Bakış



Geçen hafta yurtiçinde TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısı, reel kesim güven endeksi ve imalat sanayiinde kapasite kullanımı verileri gündemde öne çıkan maddelerdi.

TCMB, Perşembe günkü PPK toplantısında bir hafta vadeli repo faiz oranı ile gecelik borç verme ve borç alma faiz oranlarında herhangi bir değişiklik yapmadı. Zorunlu karşılıklar ve rezerv opsiyon katsayılarında da mevcut uygulamayı koruyan TCMB, geç likidite penceresi borç verme faizini %15'ten %13,5'e indirdi. Toplantı sonrası yapılan açıklamada, son dönemde risk primlerindeki görece iyileşmenin ek sıkılaştırma ihtiyacını azalttığı vurgulanırken, faiz indirimi kararının da bu doğrultuda alındığı belirtildi. Önden yüklemeli parasal sıkılaştırmanın orta vadeli enflasyon beklentileri üzerindeki yukarı yönlü etkileri sınırladığı belirtilirken, para politikasındaki sıkı duruşun enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar sürdürüleceği ifade edildi. Toplantı notlarında ayrıca, sıkı para politikası ve makro ihtiyati önlemler paralelinde kredi büyüme hızındaki yavaşlamanın sürdüğüne dikkat çekildi. 2014'ün ilk çeyreğinde yurt içi özel kesimin nihai talebinin yavaşladığı ve net ihracatın ivme kazandığı vurgulanırken, 2014 yılında toplam talep koşullarının enflasyonist baskıları sınırlayacağı öngörüldü.

Nisan ayında reel kesim güven endeksi önceki aya göre 4,1 puan artışla 112,7 seviyesine çıkarken, imalat sanayiinde kapasite kullanım oranı (KKO) da %74,4'e yükseldi. Hazine Müsteşarlığı verilerine göre ise, merkezi yönetim brüt borç stoku Mart itibarıyla 598,2 milyar TL oldu.

Başbakan Yardımcısı Babacan geçen hafta yaptığı açıklamada, makro ihtiyati tedbirlerin etkisiyle kredi artış oranlarının istenilen seviyelere gelmeye başladığına dikkat çekti ve taksitli kredi kartı bakiyelerinde son aylarda yaşanan gerilemeyi olumlu değerlendirdiklerini belirtti. Öte yandan, Maliye Bakanı Şimşek, geçtiğimiz hafta kabul edilen ve sağlık yatırımları ile yap-işlet-devret (YİD) projelerinin bir kısmını kapsayacağı ifade edilen Hazine borç üstlenimine ilişkin düzenlemenin detaylarını, yakın zamanda kamuoyu ile paylaşacaklarını bildirdi. Söz konusu düzenleme ile "asgari yatırım tutarı 1 milyar TL olan YİD projeleri ile asgari yatırım tutarı 500 milyon TL olan kamu-

özel işbirliği (PPP) modeli entegre sağlık ve eğitim kampüsü projeleri" Hazine borç üstlenimi kapsamına alınmıştı.

Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği (TÜRKBESE) verilerine göre, 2014'ün ilk çeyreğinde beyaz eşya satışları bir önceki yılın aynı dönemine göre %14 oranında geriledi. Bu düşüşte, yurtiçinde seçim süreci öncesi belirsizliğin etkili olduğu belirtildi. Yurtiçi pazardaki daralmaya karşılık, bu dönemde ihracatın Avrupa pazarındaki toparlanmanın da etkisiyle pozitif bir seyir izlediği görüldü. Yılın geri kalanında ise, tüketici güveninde beklenen artış paralelinde yurtiçi talebin bir miktar toparlanması bekleniyor.

ABD'de Mart ayında Conference Board Öncü Göstergeler Endeksi son 4 ayın en hızlı yükselişini kaydederken, düşük faiz oranları ekonomik aktivitedeki canlanmada en önemli etkenlerden biri olarak görülüyor. Aynı dönemde dayanıklı tüketim malı siparişleri aylık bazda %2,6, ulaştırma hariç siparişler endeksi ise %2'lik artışla tahminlerden hızlı yükseldi. Nisan ayına ait PMI imalat sanayi endeksi öncü verisi de 55,4 olarak açıklandı. PMI endekslerinde eşik değer olan 50 puan seviyesinin üzerindeki sonuçlar aktivitedeki artışa işaret ediyor. Öte yandan konut piyasasına ilişkin verilerin beklentileri karşılamadığı izleniyor. İkinci el konut satışlarının Mart ayında bir önceki yıla göre %7,5 düştüğü açıklanırken, yıllık yeni konut satışları da Mart'ta 455 bin olan tahminlerin oldukça altında kaldı ve 384 bin olarak gerçekleşti. Konut piyasasındaki zayıflığın en önemli nedeni olarak, konut fiyatlarındaki artış gösteriliyor.

Euro Alanı imalat PMI öncü verisi Nisan'da 53,3'e yükseldi. Aynı dönemde imalat ve hizmetler verilerini kapsayan bileşik endeks son 3 yılın en yüksek seviyesine çıktı. İngiltere'de Mart'ta gerilemesi beklenen perakende satışlar aylık bazda sınırlı bir artış kaydetti. Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Draghi yaptığı açıklamada, enflasyonda düşük seyrin devam etmesi halinde geniş tabanlı bir varlık alım programına başlayabileceklerini bildirdi. Enflasyonun uzunca bir süre düşük seyretmesini beklediklerini vurgulayan ECB Başkanı, Euro Alanı için geniş çaplı bir deflasyon riskinin ise söz konusu olmadığını ifade etti.

Japonya'da tüketici fiyat endeksi Mart'ta yıllık bazda %1,6 yükselirken, fiyat artışlarının önemli bir kısmının gıda ve

HAFTALIK VERİLER (25 Nisan)

	18.Nis	25.Nis	Değişim (%)		18.Nis	25.Nis	Değişim (%)	
BIST-100	73.476	71.389	-2,84	↓	EUR/USD	1,3813	1,3831	0,13 ↑
Gösterge Tahvil Faizi	%9,69	%9,62	-0,07 (1)	↓	USD/TL	2,1237	2,1328	0,43 ↑
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,72*	%2,67	-0,06 (1)	↓	EUR/TL	2,9419	2,9504	0,29 ↑
EMBI+ (baz puan)	312*	328	16 (1)	↑	ALTIN (USD/ons)	1.294	1.303	0,71 ↑
EMBI+ Türkiye (baz puan)	244*	249	5 (1)	↑	PETROL (USD/varil)	109,3*	109,7	0,36 ↑

(1) Haftalık fark alınmıştır.

* 17 Nisan verileridir.

enerji fiyatlarındaki artışlardan kaynaklandığı görüldü. Çin'de ise HSBC imalat PMI öncü verisi Nisan'da bir önceki aya göre hafif yükselmekle birlikte piyasa tahminlerinin altında kaldı. Çin Merkez Bankası, tarım sektörünü desteklemek amacıyla kırsal alanda faaliyet gösteren bankalara uyguladığı zorunlu karşılık oranlarını indirdi.

Ukrayna'daki siyasi belirsizlik, küresel piyasalarda risk algısını olumsuz etkilemeye devam ediyor. Bozulan risk algısı paralelinde petrol fiyatları yükselirken, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard&Poor's (S&P) da Rusya'nın kredi notunu bir basamak düşürerek BBB-'ye indirdi ve görünümü 'negatif' olarak belirledi. Rusya Merkez Bankası ise, para birimi Ruble'deki değer kaybını ve enflasyona ilişkin riskleri gerekçe göstererek politika faizi olan bir haftalık repo faizini %7'den %7,5'e yükseltti.

Bu hafta yurt içinde tüketici güveni ve dış ticaret istatistikleri öne çıkarken, yurt dışında ise ABD ve Euro Alanı işsizlik verileri, ABD ve İngiltere'de öncü büyüme verileri,

Euro Alanı'nda tüketici güveni ve öncü enflasyon verileri ile Fed'in ve Japonya Merkez Bankası'nın para politikası toplantıları yakından izlenecek.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
28 Nisan	TCMB-TÜİK Tüketici Eğilim Anketi ve Tüketici Güven Endeksi	Nisan	
29 Nisan	Euro Alanı EC Ekonomik Güven Endeksi	Nisan	103
	Almanya Tüketici Fiyat Enflasyonu (Öncü)	Nisan	yıllık %1,3
	ABD The Conference Board Tüketici Güven Endeksi	Nisan	83
30 Nisan	TÜİK Dış Ticaret İstatistikleri	Mart	
	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti		
	TCMB Enflasyon Raporu	2014-II	
	Hazine İç Borç Ödemesi (603 Milyon TL)		
	Japonya Merkez Bankası (BoJ) Toplantısı ve Faiz Kararı		
	Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantısı ve Faiz Kararı		
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu (Öncü)	Nisan	yıllık %0,8
	Almanya Perakende Satışlar Verisi	Mart	
	ABD Öncü GSYH Büyüme Verisi	2014 1. Çeyrek	%1,1
1 Mayıs	ABD Kişisel Tüketim Harcamaları Verisi	Mart	%0,6
	ABD Kişisel Gelir Verisi	Mart	%0,4
	ABD İmalat Sanayi Markit PMI Verisi	Nisan	
	ABD ISM İmalat Sanayi Endeksi	Nisan	
2 Mayıs	Euro Alanı İşsizlik Verisi	Mart	%11,9
	Euro Alanı İmalat Sanayi Markit PMI Verisi	Nisan	
	Almanya İmalat Sanayi Markit PMI Verisi	Nisan	
	ABD Tarım Dışı İstihdam Verisi	Nisan	203 bin
	ABD İşsizlik Verisi	Nisan	%6,6
	ABD Fabrika Siparişleri Verisi	Mart	%1,1

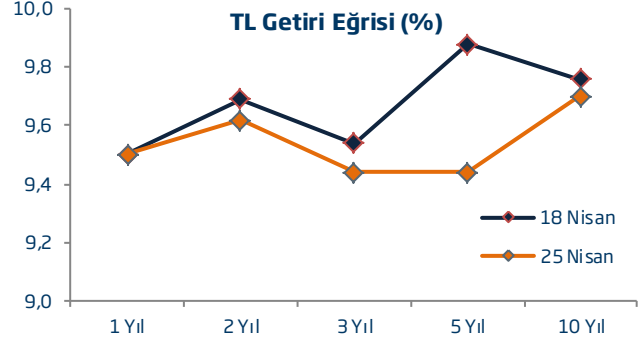
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	18.Nis	25.Nis	Değişim (%)
BIST-100	73.476	71.389	-2,84
BIST-30	90.046	87.119	-3,25
BIST- Sınai	65.888	65.813	-0,11
BIST- Hizmetler	54.127	52.956	-2,16
BIST- Mali	99.557	95.516	-4,06

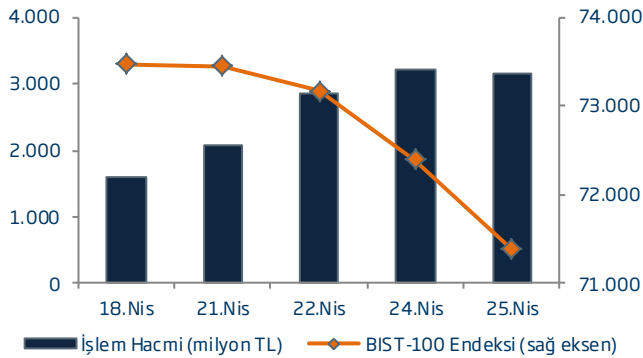
Geçtiğimiz haftanın ilk günü yurtdışı piyasalardaki tatil nedeniyle hisse senetleri piyasasının yatay seyrettiği ve işlem hacminin düşük düzeyde gerçekleştiği görüldü. Salı günü ise yurtdışında hisse senedi piyasalarındaki belirgin yükselişe rağmen Perşembe günü yapılacak Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısı öncesinde yatırımcıların temkinli hareket etmesinin etkisiyle BIST-100 endeksinin gerilediği ve işlem hacminin düşük kaldığı izlendi. PPK toplantısında, zorunlu karşılıklara faiz ödenmesine ilişkin açıklamada bulunulmaması ve haftalık repo faizinin %10 seviyesinde sabit tutulmasının ardından bankacılık hisselerinde yaşanan gerilemenin etkisiyle BIST-100 endeksi Perşembe günü %1'in üzerinde düşüş kaydetti. Gelişmekte olan ülke piyasalarındaki düşüş paralelinde Cuma günü de endekste aşağı yönlü hareket devam etti. Bu gelişmelerin etkisiyle BIST-100 endeksi haftayı %2,6 düşüşle 71.389 puandan kapattı.

Tahvil-Bono Piyasaları

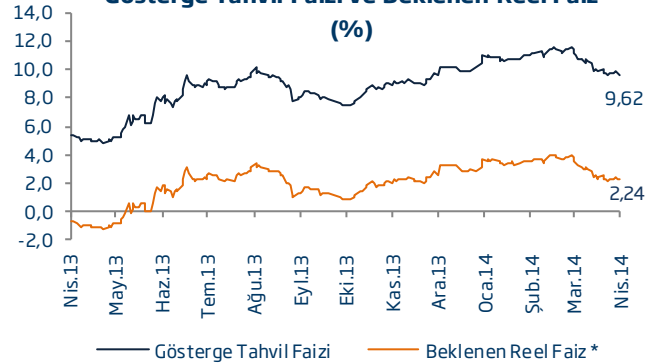


Yurtdışında bazı piyasaların kapalı olduğu hafta başında tahvil bono piyasasında yatay bir seyir izlendi. Salı günü 10-15 baz puan civarında yükseliş kaydeden faiz oranları, Perşembe günü TCMB'nin haftalık repo faizini değiştirmemesinin ardından dalgalı bir seyir izledi. 24 Şubat 2016 itfa tarihli iki yıllık gösterge tahvilin faizi Perşembe gününü düşüşle tamamladı. Cuma günü de piyasada faiz oranlarının gerilediği izlendi. Bu gelişmeler ışığında, 24 Şubat 2016 itfa tarihli gösterge tahvilin faizi haftalık bazda 7 baz puan gerileyerek Cuma gününü % 9,62 seviyesinden kapattı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

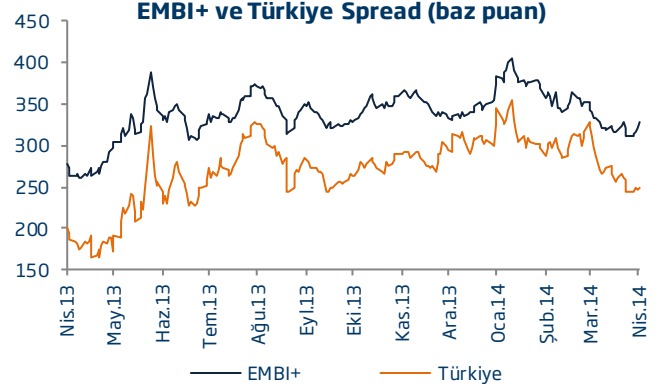
	18.Nis	25.Nis	Değişim (%)
Dolar	2,1237	2,1328	0,43
Euro	2,9419	2,9504	0,29
Sepet (*)	2,5328	2,5416	0,35
EUR/USD Paritesi	1,3813	1,3831	0,13
USD/JPY Paritesi	102,39	102,15	-0,23

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

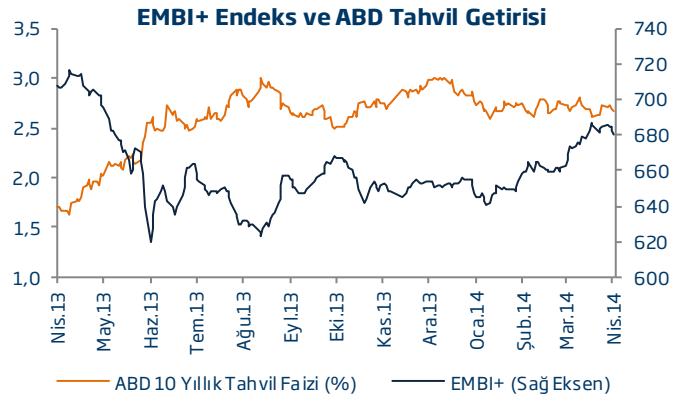
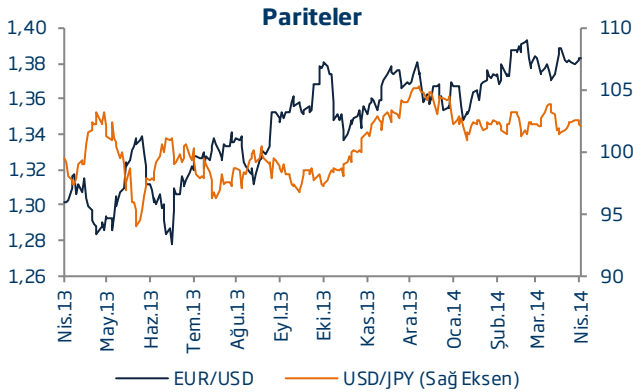
Geçtiğimiz hafta başında Dolar, Euro karşısında değer kazanırken, takip eden günlerde bunun tersi bir eğilim izlendi. ABD ile Euro Alanı'nda bu hafta yapılacak önemli açıklamalar öncesinde piyasalar temkinli hareket etti. Son dönemde Ukrayna'daki gerilimin sürmesinin etkisiyle Yen'e yönelik talebin arttığı gözleniyor.

Haftanın ilk yarısında döviz sepeti karşısında değer kaybeden TL'nin, TCMB'nin para politikası faiz oranında değişiklik yapmamasının ardından kayıplarını kısmen geri aldığı izlendi. Ukrayna'daki gerginliğin sürmesi ve Rusya'nın kredi notunun indirilmesi gelişmekte olan piyasalara olumsuz yansıdı. Buna karşın, Türkiye'de faiz oranlarının diğer gelişmekte olan ülkelere kıyasla daha yüksek olması TL'ye destek sağlıyor.

Eurotahvil Piyasaları

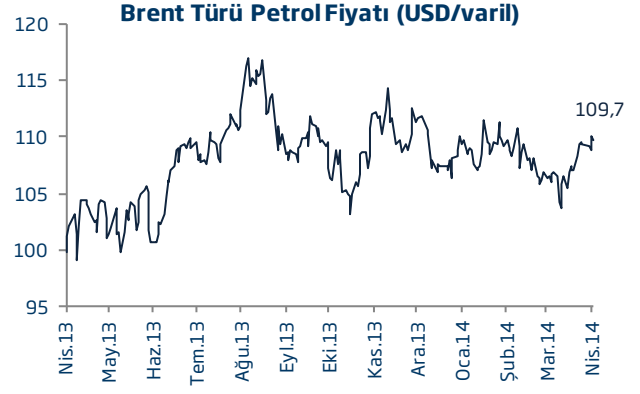
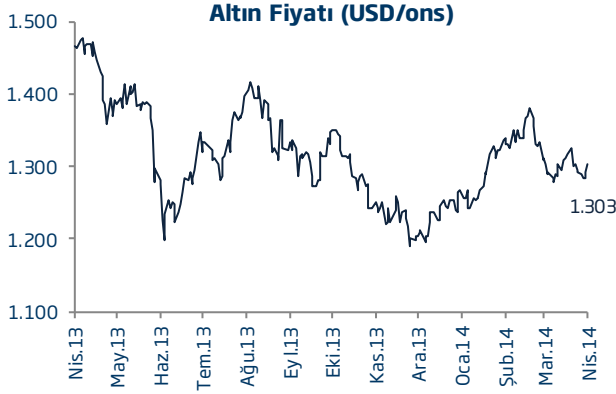


Geçtiğimiz hafta başında ABD Hazine tahvillerinin getirileri önemli bir değişim göstermezken, gelişmekte olan ülkelere ait eurotahvillerin risk primi 1 baz puan azaldı. Takip eden günlerde ise ABD Hazine tahvil faizleri gerilerken, risk primleri yükseldi. Çin'de HSBC imalat PMI verisinin bir miktar artmasına rağmen tahminlerin altında kalması da risk primlerini yukarı yönde etkiledi. Ukrayna ile Rusya arasındaki gerginliğin artması, Rusya'nın kredi notunun düşürülmesi ve kredi notu görünümünün de negatif olarak açıklanması gelişmekte olan piyasalar üzerinde baskı yarattı. TCMB'nin politika faiz oranını değiştirmemesinin de etkisiyle Türkiye diğer gelişmekte olan ülkelere göre daha az etkilenirken, Türkiye'nin eurotahvillerinin risk priminin dar bir bantta hareket ettiği izlendi. Gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi hafta genelinde 16 baz puan artarak 328'e, Türkiye eurotahvillerinin risk primi ise 5 baz puan artarak 249'a yükseldi.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



ABD'de açıklanan makroekonomik verilerin çizdiği olumlu tabloya ek olarak şirket bilançolarının da beklentileri karşılması ABD ekonomisinin toparlanmaya devam ettiği ve Fed'in faizleri yükseltmek için elinin güçlendiği şeklinde değerlendirildi. ABD'de yükselen hisse senetleri piyasaları ve fiziki altın fonlarından yaşanan çıkışlarla altın fiyatları haftanın ilk günlerinde geriledi. Buna karşın Rusya'nın, ülkenin doğu kesimindeki Rusya yanlısı isyancılara yönelik olarak başlattığı askeri operasyon nedeniyle Ukrayna'yı 2008 Gürcistan krizine de atıfta bulunarak uyarmasıyla gelişmekte olan piyasalara ilişkin risk algısının bozulduğu izlendi. Ukrayna'daki gelişmelerin etkisiyle altına yönelik talep artarken, hafta başında gerileyen fiyatların yeniden yükseldiği görüldü. Çin'in fiyatlarda son haftalarda yaşanan düşüşün ardından düşük seviyelerden alım yapmasının da altın fiyatlarını yukarı çektiği gözleniyor. Haftalık bazda %0,7 yükselen altın fiyatları Cuma gününü USD/ons 1.302,8 düzeyinden kapattı.

ABD'de makroekonomik verilerin ve şirket bilançolarının ekonomik toparlanmaya işaret etmesi WTI türü ham petrol fiyatlarını yukarı yönlü etkilerken, ABD ham petrol stoklarının kayıtların tutulmaya başlandığı 1982'den bu yana en yüksek düzeyine erişmesi fiyatları baskılıyor. Brent türü petrolde ise Rusya-Ukrayna gerilimi ve arz kesintileri etkili olmaya devam etti. Geçen hafta Ukrayna'nın doğu bölgelerinde düzenlenen askeri operasyonun Rusya'nın müdahale olasılığını artırması, ayrıca bu çerçevede Rusya'ya batı tarafından uygulanabilecek yaptırımların bu ülkeden petrol arzını sektöre uğratması ihtimali, Brent türü petrolün fiyatında dalgalanmalara neden oldu. Kuzey Denizi'nde ve Libya'da yaşanan arz kesintileri de Brent türü ham petrol fiyatlarının artışında etkili oldu. Öte yandan Çin'de ekonomik büyümeye ilişkin endişelerin petrol fiyatlarındaki artışı sınırladığı izleniyor. Bu gelişmelerle Brent türü petrolün spot fiyatı haftayı %0,4 yükselerek USD/varil 109,7 seviyesinden kapatırken, Brent ve WTI türü petrol fiyatları arasındaki makasın da açıldığı izleniyor.

Rusya ve Ukrayna arasındaki gerilimin önümüzdeki günlerde de petrol fiyatları üzerindeki etkisini sürdüreceği tahmin ediliyor.

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.