



Haftaya Bakış



Yılın ikinci Enflasyon Raporunu açıklayan TCMB, 2014 yıl sonu enflasyon tahminini yukarı yönlü revize etti. Buna göre yılsonunda enflasyonun %5 olan hedefin belirgin biçimde üstünde kalacağı ve orta noktası %7,6 olmak üzere %6,4 ile %8,8 arasında gerçekleşeceği tahmin ediliyor. Öte yandan kurların yarattığı maliyet baskısının zayıflaması ve gıda fiyatlarındaki enflasyonist etkinin azalmasının yanı sıra TCMB'nin uyguladığı parasal sıkılaştırmanın fiyatlardaki yükselişi sınırlaması ile yılın ikinci yarısından itibaren enflasyonun ivme kaybedeceği öngörülüyor. TCMB Başkanı Erdem Başçı orta vadeli enflasyon beklentilerindeki bozulmanın sıkı para politikası duruşu ve belirsizliklerin azalmasıyla sınırlandırıldığını, finansal piyasalardaki oynaklığın düştüğünü ve risk primlerinde kısmi iyileşme yaşandığını belirtti. Ölçülü ve kademeli olmak üzere faiz indirimlerinin gündeme gelebileceğini ifade eden Başçı, gelişmeleri gözlemleyerek karar alacaklarını, bu nedenle seri adımlar beklenmemesi gerektiğini vurgularken faiz indirimlerine önümüzdeki aylarda başlanabileceğine işaret etti.

Mart ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %12,4 artarak 14,7 milyar USD düzeyine çıkarken, ithalat %3 gerileyerek 19,9 milyar USD'ye indi. Dış ticaret açığı ise bir önceki yılın aynı ayına göre %30 daraldı ve 5,2 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. İç ve dış talepteki dengelenmenin yılın üçüncü ayında da sürdüğü izlenirken, ihracatın ithalatı karşılama oranı %74 düzeyine çıktı. Yılın ilk üç ayında ihracat artışı önceki yılın aynı dönemine göre %8,9 olurken, ithalat %2,2 geriledi. Böylece ilk çeyrekte dış ticaret açığı 2013'ün ilk çeyreğine göre %21 düşüşle 17,2 milyar USD seviyesine geriledi. Mart ayında altın ihracatında yaşanan artışa bağlı olarak kıymetli metaller en fazla ihracat yapılan kalem olurken, bunu sırasıyla motorlu kara taşıtları, kazan ve makinalar, elektrikli makine ve cihazlar, örme giyim eşyası ve demir-çelik ürünleri izledi. İthalatta ise mineral yakıt ve yağlar kalemi ilk sıradaki yerini korudu. Geçen yılın aynı ayına göre %5,5 artan mineral yakıt ve mineral yağ ithalatı Mart ayında 4,5 milyar USD olarak gerçekleşti ([Dış Ticaret Dengesi raporumuza buradan ulaşabilirsiniz](#)).

Nisan ayında tüketici güvenindeki yükseliş devam etti. TÜİK ve TCMB'nin birlikte hazırladığı tüketici eğilim anketi sonuçlarına göre Mart ayına göre %7,9 artan Tüketici

Güven Endeksi 78,5 seviyesine ulaştı. Genel ekonomik duruma ilişkin beklentiler alt endeksi Mart'a kıyasla %11,6 artarken, endeksi oluşturan birçok alt kalemin de benzer şekilde yükseldiği görülüyor.

Kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, geçtiğimiz hafta Türkiye ile ilgili bir açıklama yayınladı. Buna göre, Fed'in tahvil alımını azaltmayı tartışmaya başlamasının sermaye akımları üzerinde yarattığı sınırlayıcı etkiye karşın sermaye akışlarında sorun yaşanmadığı ifade edildi. TCMB'nin uyguladığı sıkı para politikasının büyüme rakamları üzerindeki etkisine dikkat çeken Fitch, yılsonunda GSYH'ye oranla %6,2 seviyesinde gerçekleşeceğini öngördüğü cari işlemler açığının da büyüme üzerinde baskı yarattığına vurgu yaptı. Küresel ekonomik gelişmelerin yanı sıra yurtiçindeki muhtemel siyasi belirsizliklerin ve yüksek dış finansman ihtiyacının Türkiye için başlıca risk unsurları olduğunun altı çizildi. Açıklamada, Gezi olaylarının ve Aralık-Ocak döneminde yaşananların politik risklerin ne denli hızlı yükselebileceğini gösterdiği de ifade edildi.

2014 yılının 1. çeyreğinde ekonomik büyümesi %0,1 ile %1,2 seviyesindeki beklentilerin olukça altında kalan ABD'de ekonomik büyümenin yılın ilk çeyreğinde önemli ölçüde ivme kaybettiği görülüyor. 2013'ün son çeyreğinde %2,6 büyüyen ABD ekonomisinin yılın ilk üç ayında ağır geçen kış koşullarının etkisiyle büyüme hızının azalacağı tahmin ediliyordu. Öte yandan düşük büyüme rakamına karşın ABD ekonomisinin toparlanmaya devam ettiği algısının bozulmadığı izleniyor. Haftanın son günü açıklanan Nisan ayı istihdam verilerine göre de ABD'de tarım dışı istihdam Ocak 2012'den beri en hızlı aylık artışını gerçekleştirerek 288.000 kişi yükseldi. Hizmet ve imalat sanayi istihdamının Nisan ayında toparlanması, büyümenin ikinci çeyrekle birlikte yeniden ivme kazanacağı yolundaki değerlendirmeleri destekler nitelikte. Hava koşullarındaki düzelme ile inşaat sektörü istihdamının da yeniden hız kazandığı izleniyor. Fed'in yakından takip ettiği göstergelerin başında gelen işsizlik oranı ise, işgücüne katılım oranında yaşanan düşüşün de etkisiyle Eylül 2008'den beri en düşük oran olan %6,3 seviyesine geriledi.

Fed, geçtiğimiz hafta gerçekleştirilen Açık Piyasa Komitesi toplantısında tahvil alımlarını 10 milyar USD daha azaltarak

HAFTALIK VERİLER (2 Mayıs)

	25.Nis	2.May	Değişim (%)		25.Nis	2.May	Değişim (%)		
BIST-100	71.389	75.159	5,28	↑	EUR/USD	1,3831	1,3870	0,28	↑
Gösterge Tahvil Faizi	%9,62	%9,12	-0,50 (1)	↓	USD/TL	2,1328	2,1021	-1,44	↓
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,67	%2,59	-0,07 (1)	↓	EUR/TL	2,9504	2,9189	-1,07	↓
EMBI+ (baz puan)	328	319	-9 (1)	↓	ALTIN (USD/ons)	1.303	1.300	-0,23	↓
EMBI+ Türkiye (baz puan)	249	233	-16 (1)	↓	PETROL (USD/varil)	109,7	109,3	-0,39	↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

aylık 45 milyar USD'ye çekmeye karar verdi. Böylece, aylık hazine kağıdı alım miktarı 25 milyar USD'ye, mortgage'a dayalı menkul kıymet alımları ise 20 milyar USD'ye indirilmiş oldu. Toplantı sonrasında yapılan açıklamada, varlık alımlarının azaltılmasının seyri konusunda komitenin elinde belirli bir takvim olmadığı, işgücü piyasasının seyri ile enflasyonun uzun vadeli hedeflerle ne denli uyumlu olduğunun gözetileceği ifade edildi. Fed'in toplantısında merakla beklenen konulardan biri de faiz oranlarının ne zaman yükseltileceği yönünde bir ipucu olup olmayacağıydı. Ancak Fed, mevcut söylemini koruyarak enflasyon rakamları hedeften sapmadığı sürece tam istihdam koşulları sağlanıncaya ve iktisadi faaliyette kalıcı bir istikrar sağlanıncaya kadar düşük faiz politikasına devam edeceğini yineledi.

Euro Alanı Nisan ayı enflasyon rakamı beklentilerin altında kalarak %0,7 olarak açıklandı. Uzun zamandan beri düşük enflasyonun yaratabileceği risklerin dile getirildiği bölgede, fiyatlar genel seviyesinin izlediği seyir deflasyon riskinin daha yüksek sesle ifade edilmesine neden oldu. Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) bu konuda ne adım atacağı yakından takip edilirken, en güçlü senaryoların negatif faiz oranı ve yeni bir parasal genişleme adımı olduğu konuşuluyor. Diğer taraftan, hafta içinde Alman parlamenterlere konuşan ECB Başkanı Mario Draghi enflasyondaki düşük seyrin devam edeceğinin tahmin edildiğini, buna karşın deflasyon riski görmediklerini vurguladı.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
5 Mayıs	TÜİK Tüketici Fiyat Enflasyonu	Nisan	aylık %1,34*
	TÜİK Yurt İçi Üretici Fiyat Enflasyonu	Nisan	aylık %0,09*
	Euro Alanı Üretici Fiyat Enflasyonu	Mart	yıllık -%1,6*
	Çin İmalat Sanayi HSBC PMI Verisi	Nisan	48,1*
6 Mayıs	Euro Alanı Perakende Satışlar Verisi	Mart	aylık -%0,4
7 Mayıs	Hazine İç Borç Ödemesi (157 milyon TL)	Mayıs	
	Almanya Fabrika Siparişleri Verisi	Mart	aylık %0,4
8 Mayıs	TÜİK Sanayi Üretim Endeksi	Mart	
	Avrupa Merkez Bankası (ECB) Toplantısı ve Faiz Kararı		
	Almanya Sanayi Üretimi Verisi	Mart	%0,6
9 Mayıs	Çin Üretici Fiyat Enflasyonu	Nisan	yıllık -%1,8
	Çin Tüketici Fiyat Enflasyonu	Nisan	yıllık %2,1

* Gerçekleşme

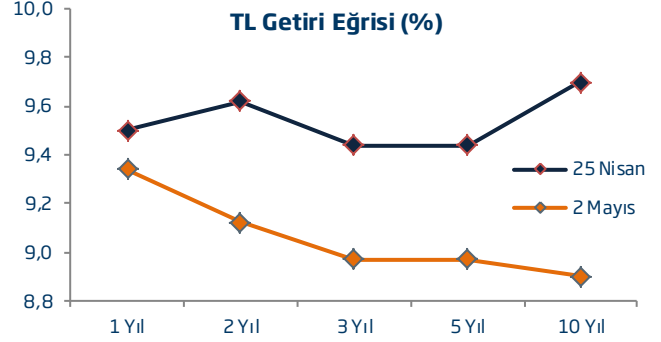
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	25.Nis	2.May	Değişim (%)
BIST-100	71.389	75.159	5,28
BIST-30	87.119	92.327	5,98
BIST-Sınai	65.813	67.072	1,91
BIST-Hizmetler	52.956	54.354	2,64
BIST-Mali	95.516	102.761	7,59

Rusya'ya uygulanacak olan yaptırımların beklenildiği kadar sert olmaması Borsa İstanbul'un geçtiğimiz haftanın ilk işlem gününe yükselişle başlamasına neden oldu. Bankacılık hisselerine yönelik yüksek talepten de destek bularak Salı günü gün içinde 73.000 seviyesine kadar yükselen endeks, sonrasında gelen kâr satışları paralelinde günü bir miktar düşüşle kapattı. Hafta ortasında TCMB Başkanı Erdem Başçı'nın ölçülü faiz indirimi sinyali vermesi banka hisselerine olan yüksek talebin sürmesini sağlarken, küresel risk iştahının olumlu seyretmesi de yurtiçi piyasaları olumlu etkiledi. BİST-100 endeksi bu paralelde haftayı %5,3 yükselişle 75.159 seviyesinden kapattı.

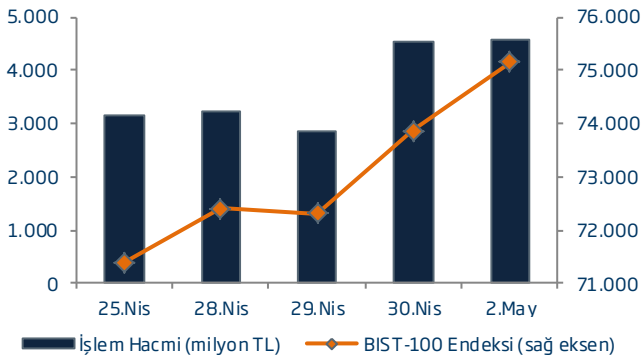
Tahvil-Bono Piyasaları



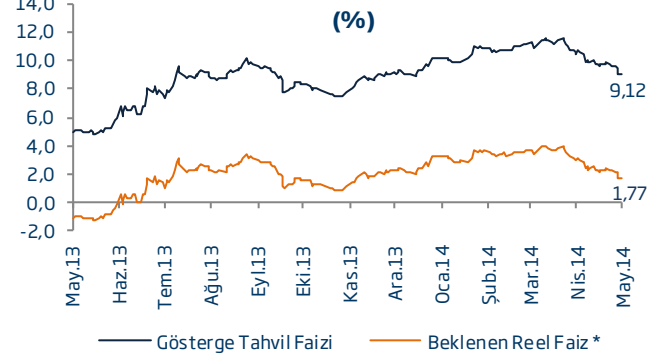
Haftanın ilk günlerinde TL varlıklara olan talebin artması faizlerin gerilemesini sağlarken TL'nin Dolar ve Euro karşısındaki olumlu seyri de bu eğilimi güçlendirdi. Faizlerdeki düşüşün, Çarşamba günü TCMB Başkanı Erdem Başçı'nın ölçülü faiz indiriminin gündeme gelebileceğini belirtmesinin ardından hız kazandığı görüldü. Cuma günü ise faizlerin yatay seyrettiği gözlemlendi.

24 Şubat 2016 itfa tarihli gösterge tahvilin faizi bir önceki haftaya göre 50 baz puan gerileyerek Cuma gününü %9,12'den kapattı

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

	25.Nis	2.May	Değişim (%)
Dolar	2,1328	2,1021	-1,44
Euro	2,9504	2,9189	-1,07
Sepet (*)	2,5416	2,5105	-1,22
EUR/USD Paritesi	1,3831	1,387	0,28
USD/JPY Paritesi	102,15	102,18	0,03

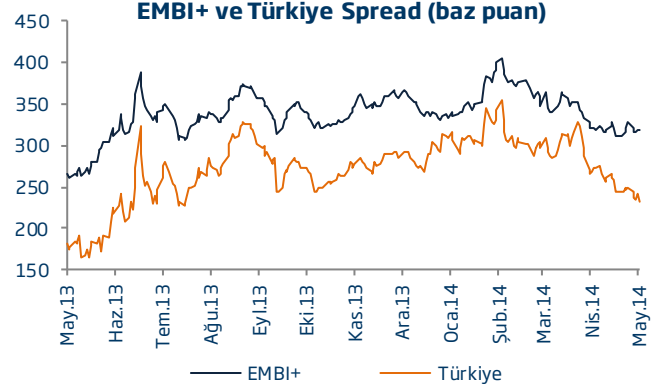
(*) 0,5 USD + 0,5 EUR

TCMB'nin geçen haftaki toplantısının ardından para politikasına olan güvenin artmasının yanı sıra küresel risk iştahındaki düzelmenin de etkisiyle TL değer kazandı. Haftalık bazda USD/TRY kuru %1,4 düşüşle 2,1021'e, EUR/TRY kuru da %1,1 düşüşle 2,9189 seviyesine geriledi.

ABD'de 1. çeyrek büyüme verisinin tahminlerin altında kalması ve Fed'in parasal genişleme bitse de faizlerin bir süre daha düşük seviyede kalacağını altını çizmesi de USD'nin baskı altında kalmasına neden oldu. Tarım dışı istihdamın beklentilerden hızlı artması ve işsizlik oranındaki sert düşüş ise USD'deki değer kaybını bir miktar sınırladı. Euro Alanı'nda ise işsizlik oranının öngörülerin altında kalması EUR'daki satış baskısını kısmen azalttı. Dalgalı bir seyir izleyen EUR/USD paritesi haftayı %0,7 artışla 1,3870 seviyesinden kapattı.

Japonya'da ekonomik aktiviteye ilişkin veriler yavaşlamaya işaret ederken, Japonya Merkez Bankası (BoJ) para politikasında değişikliğe gitmedi. Yatay bir seyir izleyen USD/JPY paritesi haftayı 102,18 seviyesinden kapattı.

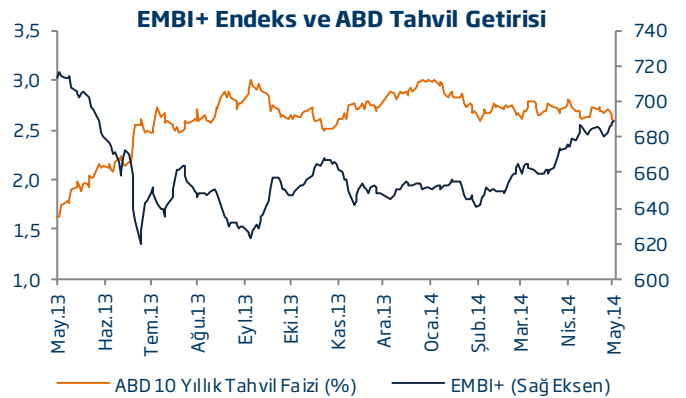
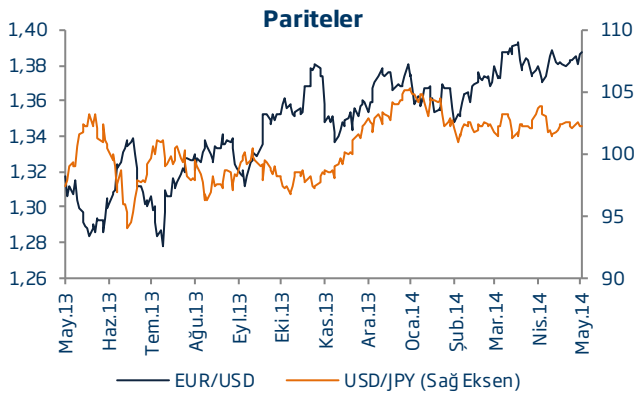
Eurotahvil Piyasaları



Geçen hafta başında ABD tarafından Rusya'ya yönelik olarak açıklanan yeni yaptırımların beklenen ölçüde sert ve kapsamlı olmaması piyasalara olumlu yansıdı. ABD'de 1. çeyrek büyüme verisinin beklentilerin oldukça altında açıklanmasına rağmen, Cuma günü gelen istihdam verilerinin olumlu bir görünüm sunmasının da etkisiyle risk iştahının yüksek seyrettiği izlendi.

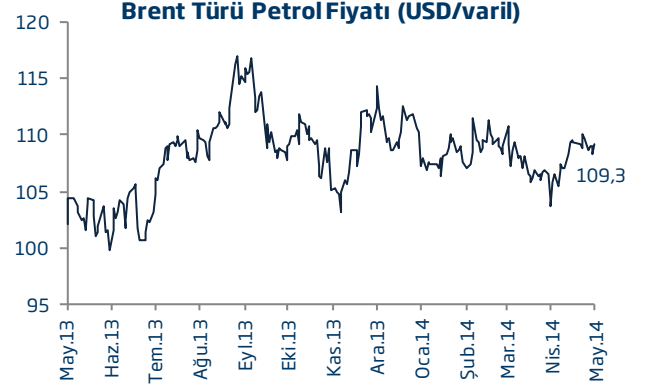
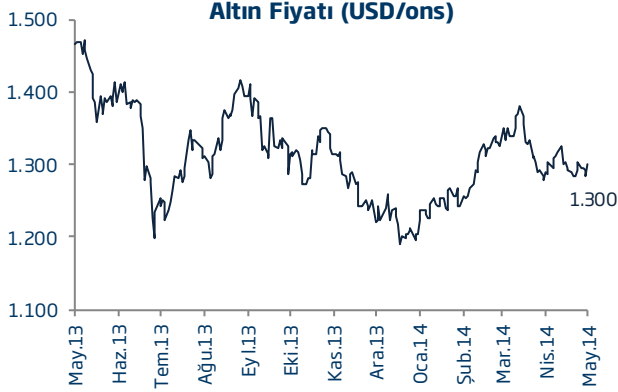
Gelişmekte olan ülkelere yönelik fon akışının hızlanmasının yanı sıra para politikasında sıkı duruşun bir süre daha korunacağı yönündeki açıklamalarla desteklenen Türk eurotahvillerinin risk primleri de geçen hafta geriledi.

Yaşanan gelişmeler sonucunda gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primi 9 baz puan azalarak 319'a, Türkiye eurotahvillerinin risk primi de 16 baz puan düşerek 233 seviyesine geriledi.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Altın fiyatları haftanın ilk işlem gününde Ukrayna ve Rusya arasındaki gerginliğin azalacağı beklentisiyle bir miktar geriledi. Haftanın son işlem gününe kadar aşağı yönlü seyrini koruyan altın fiyatları, Cuma günü Ukrayna ve Rusya arasındaki gerginliğin yeniden artmasıyla hızla yükseldi ve kayıpların büyük kısmını geri aldı. Ukrayna'daki gerginliğin iç savaşa dönüşmesi ihtimalinin güvenli liman yatırımı olarak kabul edilen altına talebi artırdığı izleniyor. Buna karşılık ABD'de beklentilerin üzerinde açıklanan tarım dışı istihdam verisi altın fiyatlarındaki artışı bir miktar sınırladı. Haftalık bazda %0,2 oranında gerileyen altın fiyatları haftayı 1.300 USD/ons seviyesinden kapattı.

Libya'nın petrol ihracatının artmasıyla petrol fiyatları haftanın ilk işlem gününe düşüşle başladı. ABD'de petrol stoklarının tahminlerin üzerinde artacağı beklentisi de bu düşüşte etkili oldu. Perşembe gününe kadar ağırlıklı olarak yatay seyreden fiyatlar, ABD büyüme rakamlarının beklentilerin altında kalmasıyla Perşembe günü bir miktar daha geriledi. Petrol fiyatları Ukrayna'da gerginliğin artmasına bağlı olarak Cuma günü yükselirken, Çin'de açıklanan PMI verisinin beklentilerin altında kalması yükselişi sınırladı. Brent türü petrolün spot fiyatı haftalık bazda %0,4 oranında gerileyerek haftayı 109,3 USD/varil seviyesinden kapattı.

Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem - Bölüm Müdürü

izlem.erdem@isbank.com.tr

Aslı Göksun Şat Sezgin - Uzman

goksun.sat@isbank.com.tr

Özgür Demirtaş - Müdür Yrd.

ozgur.demirtas@isbank.com.tr

İlker Şahin - Uzman

ilker.sahin@isbank.com.tr

Hatice Erkiletlioğlu - Müdür Yrd.

hatice.erkiletlioglu@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.