



### Haftaya Bakış



Euro Alanı'nda ekonomik büyümeye ilişkin tahminleri aşağı yönlü revize eden Avrupa Komisyonu, büyümenin 2014 yılında %1,2, 2015 yılında ise %1,7 düzeyinde gerçekleşeceğini öngördü. Komisyon'un 2015 yılına ilişkin önceki öngörüsü %1,8 düzeyindeydi. Euro Alanı'nda ciddi bir deflasyon riski bulunmasa da Euro'daki değerlenmeye ve ekonomik toparlanmanın beklenenden zayıf olmasına bağlı olarak önümüzdeki dönemde enflasyonun gerileyeceğini değerlendiren Komisyon, bu çerçevede 2014 ve 2015 yıllarına ilişkin enflasyon tahminlerini sırasıyla %0,8 ve %1,2 seviyesinde indirdi.

Geçtiğimiz hafta içinde Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) tarafından yayımlanan Ekonomik Görünüm Raporu'nda küresel ekonomik büyüme ve dış ticaretin önümüzdeki iki yıllık süreçte ılımlı bir seyir izleyeceği belirtilirken, dünya ekonomisinde 2014 yılı büyüme tahmini %3,6'dan %3,4'e revize edildi. ABD ekonomisindeki toparlanmanın sürmesinin beklendiğini vurgulayan OECD, işsizlik oranının gerilemesini öngörürken enflasyonun hedefleneneye yakın bir oranda gerçekleşeceğini tahmin etti. OECD raporunda, Avrupa'da nispeten daha yavaş bir iyileşme beklendiğine işaret edilerek yüksek işsizlik rakamlarının devam edeceği tahmin edilirken, destekleyici para politikasının ve yapısal reformların sürdürülmesinin önemine vurgu yapıldı.

OECD Türkiye'de ekonomik aktivitenin 2015'in ortasına kadar zayıf kalacağını ifade ederek Türkiye'nin 2014 büyüme tahminini %3,8'den %2,8'e, 2015 büyüme tahminini ise %4,1'den %4'e düşürdü. 2014 yılsonu için enflasyon tahminini ise %6,1'den %8'e yükselten OECD, son dönemde kazanılan rekabet gücü korunduğu takdirde Türkiye'nin gelişen küresel ticarettten aldığı payın yükseltilebileceğini belirtti. OECD ayrıca, doğrudan yabancı yatırım girişlerinin payının artırılmasının dış kaynaklı kırılma risklerini azaltacağını altını çizdi.

Mart ayında takvim etkilerinden arındırılmış Sanayi Üretimi Endeksi yıllık bazda %4,2 artış kaydederken, artışın beklentilerin üzerinde olması 2014 yılı 1. çeyrek GSYH büyümesine ilişkin olumlu bir sinyal olarak yorumlanıyor. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre dayanıklı tüketim malı imalatı alt kaleminde üretimin bir

önceki aya göre %1,9 oranında artması da olumlu bir gelişme olarak kayda geçti.

ABD Merkez Bankası (Fed) Başkanı Janet Yellen geçtiğimiz hafta Kongre'de yaptığı konuşmada istihdam piyasasındaki toparlanmanın henüz istenilen aşamaya gelmediğini ve enflasyonun %2 hedefinin altında seyretmeye devam etmesi nedeniyle para politikasındaki gevşek duruşun sürdürüleceğini belirtti. ABD ekonomisinde 2008 krizinin ardından sağlanan toparlanmaya rağmen, halen kat edilmesi gereken çok yol olduğunu ifade eden Yellen, jeopolitik riskler ile konut piyasasına ilişkin zayıf verilerin ABD ekonomisi için önemli risk faktörleri olduğunu vurguladı. Yellen, ABD ekonomisinde ilk çeyrekte gerçekleşen yavaş büyümenin geçici nedenlerden kaynaklandığını ve yılın tamamında büyümenin 2013 yılından daha yüksek olmasının beklendiğini ifade etti.

ABD'de açıklanan verilere göre 3 Mayıs'la son bulan haftada işsizlik maaşı başvuruları 319 bin kişi ile beklentilerin bir miktar altında gerçekleşerek işgücü piyasasına yönelik olumlu değerlendirmeleri destekledi. Küresel piyasalarda bu verinin yanı sıra Avrupa Merkez Bankası (ECB) ve İngiltere Merkez Bankası'nın (BoE) para politikası toplantıları yakından takip edildi. Söz konusu toplantılardan para politikalarında herhangi bir değişiklik kararı çıkmazken, ECB Başkanı Mario Draghi deflasyon riskine karşı alınacak önlemler için Haziran ayında harekete geçebileceklerini ifade etti.

Geçtiğimiz hafta açıklanan verilere göre Nisan ayında Çin'de ihracat ve ithalat düşüş beklentilerinin aksine yıllık bazda sırasıyla %0,9 ve %0,8 oranında artış kaydetti. Dış ticaret verileri, Çin ekonomisinde süregelen tedrici yavaşlamaya ilişkin endişelerin hafiflemesine neden olsa da Nisan ayı enflasyon verileri ülke ekonomisinin ivme kazanması için ek teşviklere ihtiyacı olduğu yönündeki görüşleri destekler nitelikteydi. %7 seviyesinin üzerindeki yıllık büyüme beklentisine karşılık tüketici enflasyonunun yıllık %1,8 oranında bulunması ekonominin performansında ivme kaybına işaret ediyor.

Ukrayna'daki iç savaşın şiddetlenmesi, ülkenin bölünmesine yönelik endişelerin artmasına neden oluyor. Ukrayna'nın doğusunda yer alan ve ülkenin sanayi üretiminin yaklaşık

### HAFTALIK VERİLER (9 Mayıs)

	2.May	9.May	Değişim (%)		2.May	9.May	Değişim (%)		
<b>BIST-100</b>	75.159	75.563	0,54	↑	<b>EUR/USD</b>	1,3870	1,3757	-0,81	↓
<b>Gösterge Tahvil Faizi</b>	%9,12	%9,07	-0,05 (1)	↓	<b>USD/TL</b>	2,1021	2,0766	-1,21	↓
<b>ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi</b>	%2,59	%2,62	0,03 (1)	↑	<b>EUR/TL</b>	2,9189	2,8582	-2,08	↓
<b>EMBI+ (baz puan)</b>	319	300	-19 (1)	↓	<b>ALTIN (USD/ons)</b>	1.300	1.289	-0,85	↓
<b>EMBI+ Türkiye (baz puan)</b>	233	214	-19 (1)	↓	<b>PETROL (USD/varil)</b>	109,3	108,0	-1,12	↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

üçte birini gerçekleştiren Donetsk ve Lugansk bölgelerinde 11 Mayıs Pazar günü Ukrayna'dan ayrılmak için tek taraflı referandum gerçekleştirildi. Resmi olmayan sonuçlara göre Donetsk'te %90'a yakın seçmen Kiev'den politik bağımsızlık için oy verirken, %10'luk kesim bağımsızlık karşıtı oy kullandı. Lugansk Bölgesi'nde ise yapılan referandumun sonuçlarına ilişkin henüz bir açıklama yapılmazken, bu Bölge'de de bağımsızlık yönünde kullanılan oy oranının %90'un üzerinde olduğunun tahmin edildiği belirtildi. Rusya Devlet Başkanı Vladimir Putin, Avrupa Güvenlik ve İşbirliği Teşkilatı Başkanı ile yaptığı görüşmenin ardından bu referandumların ertelenmesi çağrısında bulunduğu halde, bölgede kontrolü büyük ölçüde elinde bulunduran Rusya

yanlısı gruplar referandumun ertelenmeyeceğini açıklamıştı.

## Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>13 Mayıs</b>	TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Mart	aylık 3,2 milyar USD açık
	ABD Perakende Satışlar Verisi	Nisan	aylık %0,5
	Almanya ZEW Anketi	Mayıs	41,5
	Çin Sanayi Üretimi Verisi	Nisan	yıllık %8,9
	Çin Perakende Satışlar Verisi	Nisan	yıllık %12,2
<b>14 Mayıs</b>	Hazine İç Borç Ödemesi (281 milyon TL)		
	ABD Üretici Fiyat Enflasyonu	Nisan	aylık %0,2
	Almanya Tüketici Fiyat Enflasyonu	Nisan	aylık -%0,2
<b>15 Mayıs</b>	TÜİK İşgücü İstatistikleri	Şubat	
	Maliye Bakanlığı Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri	Nisan	
	ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu	Nisan	
	ABD Sanayi Üretimi Verisi	Nisan	aylık %0,4
	ABD Kapasite Kullanımı Verisi	Nisan	%79,2
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu	Nisan	yıllık %0,7
	Euro Alanı Öncü GSYH Büyüme Verisi	2014 1. Çeyrek	çeyreklik %0,4
	Almanya GSYH Büyüme Verisi (Öncü)	2014 1. Çeyrek	çeyreklik %0,7
<b>16 Mayıs</b>	TCMB Beklenti Anketi	Mayıs	
	ABD Yeni Konut İnşaatları	Nisan	980 bin adet
	ABD Reuters/University of Michigan Tüketici Güven Endeksi (Öncü)	Mayıs	84,7

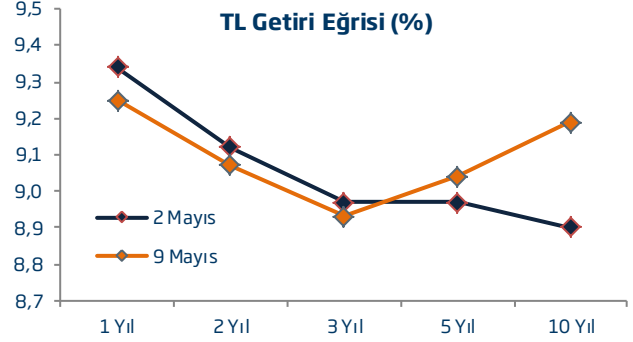
## Hisse Senedi Piyasaları

### BİST ENDEKSLERİ

	2.May	9.May	Değişim (%)
<b>BİST-100</b>	75.159	75.563	0,54
<b>BİST-30</b>	92.327	92.708	0,41
<b>BİST-Sınai</b>	67.072	67.661	0,88
<b>BİST-Hizmetler</b>	54.354	54.328	-0,05
<b>BİST-Mali</b>	102.761	103.452	0,67

Haftanın ilk işlem gününde beklentilerin üzerinde açıklanan enflasyon verisinin TCMB'nin faiz indirimi konusunda elini zayıflatması hisse senedi piyasasını olumsuz etkilerken, BİST-100 endeksi %0,5 oranında geriledi. Haftanın ilerleyen günlerinde dalgalı bir seyir izleyen hisse senedi piyasasında, Ukrayna'da yaşanan gelişmeler yakından takip edildi. Perşembe günü bir miktar yükselen endeks Cuma günü ise küresel piyasalarda görülen satış baskısına bağlı olarak yönünü yeniden aşağıya çevirdi. Haftalık bazda %0,5 yükselen BİST-100 endeksi, Cuma gününü 75.563 seviyesinden kapattı.

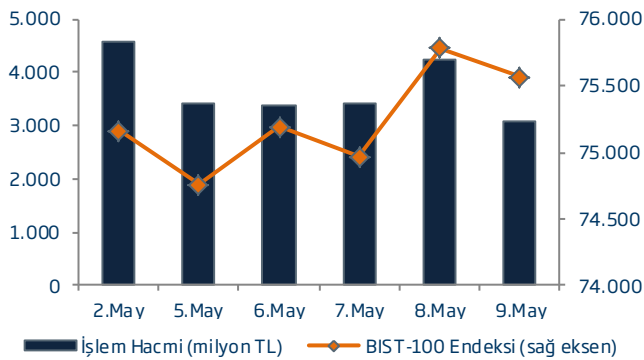
## Tahvil-Bono Piyasaları



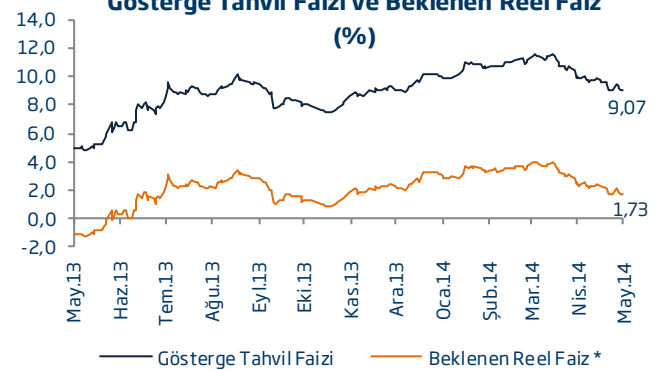
Pazartesi günü, beklentilerin üzerinde gelen enflasyon verisinin TCMB'nin sıkı para politikası duruşunu destekleyeceği ve buna bağlı olarak faiz indirim kararının bir süre ertelenebileceği yönündeki görüşlerin ağırlık kazanmasıyla faizlerin yükseldiği görüldü. İlerleyen günlerde ise gelişmekte olan ülkelere fon girişlerinin artması paralelinde faizlerin aşağı yönlü seyir izlediği gözlemlendi. Cuma günü de yatırımcıların kâr realizasyonu işlemlerine bağlı olarak faizlerin gün içinde dalgalı seyrettiği izlendi.

24 Şubat 2016 itfa tarihli gösterge tahvilin faizi bir önceki haftaya göre 5 baz puan gerileyerek Cuma gününü %9,07'den kapattı.

### Borsa İstanbul - BİST



### Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



## Döviz Piyasaları

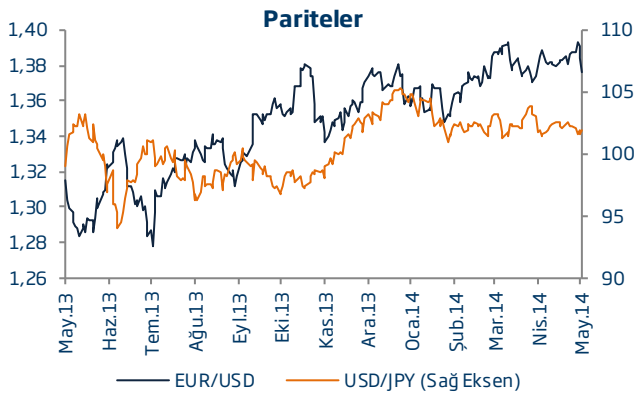
## DÖVİZ KURLARI

	2.May	9.May	Değişim (%)
<b>Dolar</b>	2,1021	2,0766	-1,21
<b>Euro</b>	2,9189	2,8582	-2,08
<b>Sepet (*)</b>	2,5105	2,4674	-1,72
<b>EUR/USD Paritesi</b>	1,3870	1,3757	-0,81
<b>USD/JPY Paritesi</b>	102,18	101,85	-0,32

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

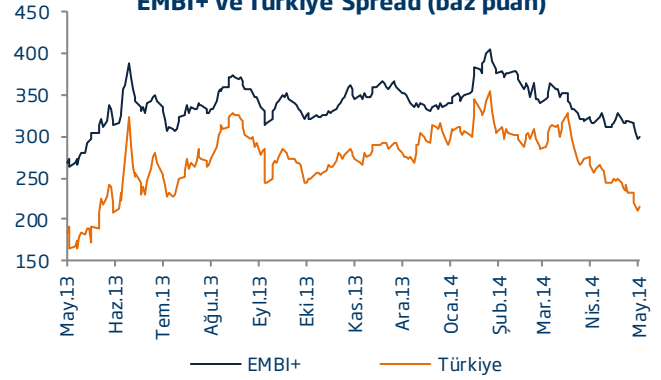
Hafta başında ABD'de olumlu açıklanan hizmetler sektörü verisinin de etkisiyle piyasada risk iştahı arttı. Fed Başkanı'nın yaptığı konuşmada gevşek para politikası uygulamalarına devam edileceğini belirtmesi, USD'nin uluslararası piyasada bir miktar gerilemesine neden olurken, Euro Alanı'nda perakende satışların düşüş beklentisine karşın yükselmesi de EUR/USD paritesini yukarı yönlü destekledi. Öte yandan, Avrupa Merkez Bankası (ECB) bu ayki toplantısında %0,25 olan politika faizini değiştirmeyen, gevşek para politikasının gerekli olması halinde ilave önlemlerle sürdürüleceğini ifade etti. ECB'nin açıklamasının piyasalarda olası bir faiz indirimi için Haziran ayındaki toplantıya işaret edildiği şeklinde yorumlanması ise EUR'a değer kaybetti. Yaşanan gelişmeler sonucunda EUR/USD paritesi haftayı %0,8 düşüşle 1,3757 seviyesinden kapattı. USD/JPY paritesi ise haftalık bazda %0,3 düşüşle Cuma günü kapanışta 101,85 seviyesinde indi.

Yurtiçinde ise Nisan ayı enflasyon verilerinin tahminleri aşması, TCMB'nin sıkı para politikası uygulamalarına devam edeceği beklentisini yarattı. Bu doğrultuda, olası gevşeme beklentisinin ötelenmesi ile artan risk iştahı paralelinde, yurtiçi piyasaya sermaye girişleri gözlemlendi ve TL önemli para birimleri karşısında değerlendirildi. Ayrıca, TCMB ödemeler dengesindeki olumlu gelişmeler dikkate alınarak günlük döviz ihale satım tutarının 9 Mayıs'tan itibaren en az 20 milyon USD'ye indirildiğini açıkladı. Böylece, hafta genelinde aşağı yönlü bir seyir izleyen USD/TRY kuru %1,2 düşüşle 2,0766'ya, EUR/TRY kuru da %2,1 düşüşle 2,8582 seviyesine geriledi.



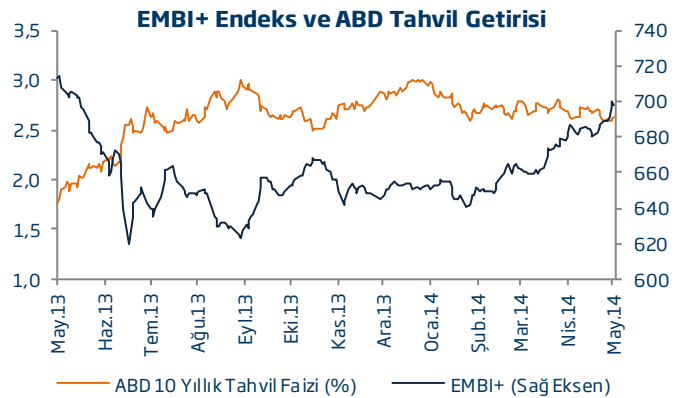
## Eurotahvil Piyasaları

## EMBI+ ve Türkiye Spread (baz puan)



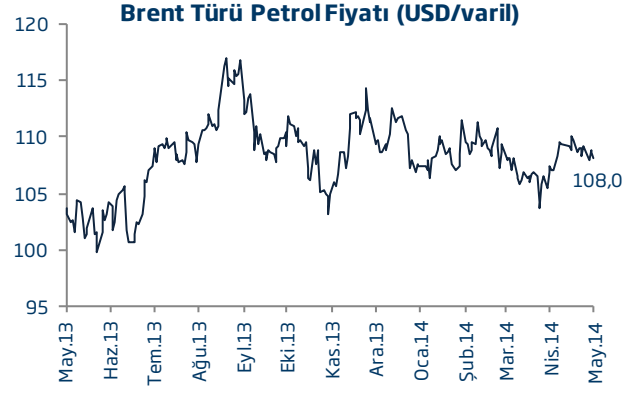
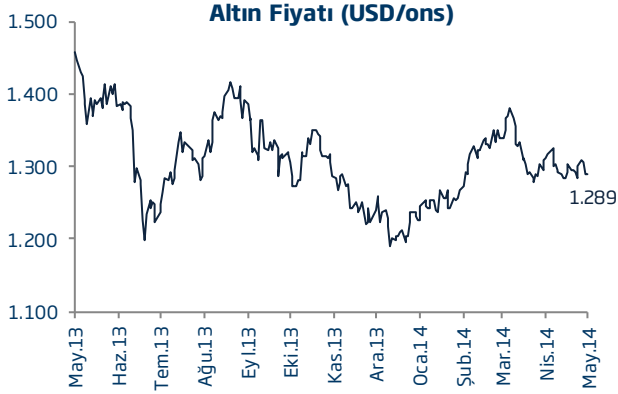
Geçtiğimiz hafta küresel piyasalarda artan risk iştahı paralelinde riskli varlıklara yönelik talep artarken, gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primleri de geriledi. Gelişmiş ülke merkez bankalarının yaptıkları açıklamalarda gevşek para politikası duruşunu koruyacaklarını belirtmesi, riskli varlıklara olan ilgiyi artırdı. Hafta sonuna doğru, Rusya devlet başkanı Vladimir Putin'in Ukrayna'daki durumla ilgili yaptığı gerginliği azaltmaya yönelik açıklamalar da olumlu yatırım ortamına destek verdi.

Yaşanan gelişmeler sonucunda hem gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin hem de Türkiye eurotahvillerinin risk primi önceki haftaya göre 19'ar baz puan gerileyerek sırasıyla 300 ve 214 seviyesine indi.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

## Emtia Piyasaları



Ukrayna'daki iç savaş ortamı ve artan jeopolitik risklere bağlı olarak hafta başında yükselen altın fiyatları, ilerleyen günlerde gerilimi azaltacak bazı adımların atılması ile bu yükseliş eğilimini sürdürmedi. Gelişmiş ülkelerde olumlu veri açıklamaları ile küresel risk iştahındaki artış paralelinde Çarşamba günü hızla gerileyen altın fiyatları, ilerleyen günlerde ise yatay seyretti.

Bir önceki haftaya göre %0,8 gerileyen altın fiyatları Cuma gününü 1.288,8 USD/ons seviyesinden kapattı.

Geçen hafta petrol fiyatları dalgalı bir seyir izledi. Ukrayna'da devam eden gerginliğin bir iç savaş tablosu ortaya koyması nedeniyle ortaya çıkan jeopolitik riskin fiyatlar üzerindeki yukarı yönlü etkisinin sürdüğü görülüyor. Ayrıca, gelişmiş ülkelerde ekonomik aktiviteyi destekleyici politika uygulamalarına destek veren mesajlar hafta ortasında piyasaya alım getirdi. Diğer taraftan, küresel ekonomik aktivitenin henüz toparlanma yönünde güçlü ve istikrarlı bir eğilim sergilememesi fiyatlardaki yükselişi sınırlıyor. Perşembe günü fiyatların bir miktar gevşediği piyasada Cuma günü gelen satışların da etkisiyle fiyatlar aşağı yönlü hareket etti.

Böylece, petrol fiyatları bir önceki haftaya göre %1,1 düşerek 108,04 USD/varil düzeyinden kapandı.

## Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

### İzlem Erdem - Bölüm Müdürü

izlem.erdem@isbank.com.tr

### Alper Gürler - Birim Müdürü

alper.gurler@isbank.com.tr

### Özgür Demirtaş - Müdür Yrd.

ozgur.demirtas@isbank.com.tr

### H. Erhan Gül - Uzman

erhan.gul@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.