



Haftaya Bakış



Nisan ayında dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı ayına göre %30,3 azaldı. Ana ihracat pazarlarındaki toparlanmanın tedricen de olsa sürüyor olması ihracat hacminin Nisan ayında geçen yılın aynı ayına göre %7,9 artmasında etkili olurken, iç talep koşullarında gözlenen yavaşlama eğilimiyle ithalat söz konusu ayda %9,5 geriledi. Yılın ilk 4 ayında ihracat 53,7 milyar USD ile 2013'ün aynı dönemine göre %8,5 yükselirken, ithalat %4,2 azalarak 78,1 milyar USD'ye indi. Böylece, söz konusu dönemde dış ticaret açığındaki düşüş %23,8 düzeyinde gerçekleşti. Avrupa Birliği (AB) ülkelerine yapılan ihracat Nisan ayında bölge ülkelerinde gözlenen toparlanmanın etkisiyle 2013'ün aynı ayına göre %20,5 artış kaydetti. AB ülkelerinin toplam ihracat hacmi içindeki payı %44,2'ye yükselirken, Yakın ve Orta Doğu ülkelerinin payı bir miktar gerileyerek %23,1 seviyesinde gerçekleşti. Ülkeler bazında Almanya en büyük ihracat pazarımız olurken, en fazla ithalatı Rusya'dan yaptığımız açıklandı. Sektörel bazda Nisan ayında en fazla ihracat motorlu kara taşıtlarında yapılırken bunu sırasıyla makine ve teçhizat ile demir çelik izledi. İthalatta ise ilk sırayı mineral yakıtlar alırken, makine ve teçhizat ikinci en fazla ithalat yapılan sektör oldu. Ara malı ve tüketim malı ithalatı aylık ve kümülatif olarak bir önceki yıla göre gerilerken, sermaye (yatırım) malları ithalatındaki artış dikkat çekiyor ([Dış Ticaret Dengesi raporumuza buradan erişebilirsiniz](#)).

TCMB yılın ilk Finansal İstikrar Raporu'nu yayınladı. Raporda, Fed'in para politikasındaki normalleşme süreci göz önünde tutularak bankacılık sektörünün finansal risklere karşı dayanıklılığının artırılmasının önemine vurgu yapılırken, bu çerçevede kredi/mevduat rasyosunun TCMB tarafından yakından izlendiği ve gerekli görüldüğü takdirde TL zorunlu karşılıklara verilen faizin bu rasyoyu aşağı çekmede yardımcı unsur olarak kullanılabilirliği ifade edildi.

Geçtiğimiz hafta açıklanan TCMB PPK toplantı özetlerinde son aylarda enflasyonda kaydedilen hızlı yükselişte gıda fiyatlarının etkili olduğu ve ekonomik aktivitedeki ılımlı büyümenin süreceği ifade edildi. Ayrıca, TCMB Başkanı Erdem Başçı Avrupa Merkez Bankası (ECB) tarafından düzenlenen bir konferansta yaptığı sunumda enflasyondaki dalgalanmaların büyük ölçüde küresel sermaye hareketlerinin kurlar üzerinde yarattığı etkiden

kaynaklandığını söyledi. Başçı bu bağlamda makro ihtiyati tedbirlerin önemine dikkat çekti. Başçı, kredi istikrarı için ise yurtiçi faiz oranlarının küresel faiz oranlarında yüksek olması gerektiğine vurgu yaptı.

Son günlerde TCMB'nin izlediği faiz politikasına ilişkin eleştirilerin dozajı giderek artarken, Başbakan Yardımcısı Ali Babacan ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek'in Merkez Bankası'nın bağımsız olması gerektiğine vurgu yapması dikkat çekiyor. Gelen yoğun baskıların ardından Banka'nın faiz oranlarını aşağı çekmek için aceleci davranabileceği yönünde oluşan beklentiyle geçtiğimiz hafta gerçekleşen tahvil ihraçlarında faiz oranlarının tahminlerin altında gerçekleştiği gözlemlendi.

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre tüketici güven endeksi Mayıs ayında aylık bazda %3,1 gerileyerek 76 seviyesinde gerçekleşti. 18 alt kalemde 12'sinde düşüş gözlenirken, gelecek 12 ayda otomobil ve konut satın alma ihtimali endekste düşüşü sınırladı.

İlk çeyrekte daha önce %0,1 büyüdüğü açıklanan ABD ekonomisinin geçen hafta yapılan revizyonla %1 oranında daraldığı açıklandı. Böylece ülke ekonomisi son üç yılın en kötü çeyreklik performansını kaydetmiş oldu. Bu aşağı yönlü sert revizyonda öncü veri açıklamasına göre ithalatın büyümeye negatif katkısının artış göstermesi ve stoklardaki artışın daha düşük hızda gerçekleşmiş olması etkili oldu. Büyüme performansının önceki çeyreğe göre bozulmasında olumsuz hava koşullarının büyük rol oynadığı görüşleri öne çıkarken, ikinci çeyrekte büyümenin yeniden pozitif gerçekleşeceği görüşü ağırlık kazanıyor. Nitekim, geçtiğimiz hafta açıklanan Nisan ayı dayanıklı tüketim malı siparişleri ve tüketici güven endeksi verileri söz konusu beklentiyi destekledi.

Geçen hafta, ECB'nin uyguladığı gevşek para politikasına karşın Euro Alanı'nda özel sektöre kullanılan kredilerdeki yavaşlamanın devam ettiği görüldü. Mart ayında %2,2 oranında düşüş kaydeden söz konusu krediler, Nisan ayında da %1,8 oranında daraldı. ECB'nin düşük enflasyon ve özel sektör kredilerindeki zayıf görünüm karşısında atacağı adımlar merakla bekleniyor. Geçtiğimiz hafta yaptığı konuşmalarda uygulanan para politikasının daha da gevşetilebileceği yönünde ipuçları veren ECB Başkanı

HAFTALIK VERİLER (30 Mayıs)

	23.May	30.May	Değişim (%)		23.May	30.May	Değişim (%)		
BIST-100	78.061	79.290	1,57	↑	EUR/USD	1,3633	1,3630	-0,02	↓
Gösterge Tahvil Faizi	%8,76	%8,49	-0,27 (1)	↓	USD/TL	2,0806	2,0959	0,74	↑
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,53	%2,46	-0,08 (1)	↓	EUR/TL	2,8358	2,8582	0,79	↑
EMBI+ (baz puan)	304	297	-7 (1)	↓	ALTIN (USD/ons)	1.293	1.251	-3,24	↓
EMBI+ Türkiye (baz puan)	221	223	2 (1)	↑	PETROL (USD/varil)	110,3	109,3	-0,93	↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

Draghi, enflasyon beklentilerinin bozulmasının bir varlık alım programının uygulanması için ortam oluşturabileceğini ifade etti. Buna karşın, ECB üyelerinden Yves Mersch ECB'nin bu hafta yapılacak olan toplantısında düşük enflasyon ve kredi daralmasıyla mücadele kapsamında izlenecek politikaların masaya yatırılacağını ancak uygulamada zamanlamanın değişebileceğini belirtti. Euro Alanı'nda bir deflasyon tehlikesi görmediğini de belirten Mersch, böyle bir durumun yaşanması olasılığına karşı ECB'nin tedbir amaçlı hazırlık yaptığını ifade etti.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
2 Haziran	27.03.2019 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	08.05.2024 İtfa Tarihli TÜFE'ye Endekli Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	Euro Alanı İmalat Sanayi Markit PMI Verisi	Mayıs	52,2*
	Almanya İmalat Sanayi Markit PMI Verisi	Mayıs	52,3*
	Almanya Tüketici Fiyat Enflasyonu (Öncü)	Mayıs	yıllık %1,1
	ABD İmalat Sanayi Markit PMI Verisi	Mayıs	55,4
3 Haziran	ABD ISM İmalat Sanayi Endeksi	Mayıs	55,4
	TÜİK Yurtiçi Üretici Fiyat Enflasyonu	Mayıs	
	TÜİK Tüketici Fiyat Enflasyonu	Mayıs	aylık %0,5
	24.02.2016 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	19.05.2021 İtfa Tarihli Değişken Faizli Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	20.03.2024 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu (Öncü)	Mayıs	yıllık %0,7
	Euro Alanı İşsizlik Verisi	Nisan	%11,8
	Çin İmalat Sanayi HSBC PMI Verisi	Mayıs	
4 Haziran	ABD Fabrika Siparişleri Verisi	Nisan	aylık %0,0
	Hazine İç Borç Ödemesi (12.714 milyon TL)		
	Euro Alanı Üretici Fiyat Enflasyonu	Nisan	yıllık -%1,2
5 Haziran	Euro Alanı GSYH Büyüme Verisi (Revizyon)	2014 1. Çeyrek	yıllık %0,9
	Euro Alanı Perakende Satışlar Verisi	Nisan	aylık -%0,1
	Avrupa Merkez Bankası Toplantısı ve Faiz Kararı		15 baz puan faiz indirimi
6 Haziran	Almanya Fabrika Siparişleri Verisi	Nisan	
	Almanya Sanayi Üretimi Verisi	Nisan	aylık %0,4
	ABD Tarım Dışı İstihdam Verisi	Mayıs	215 bin kişilik artış
	ABD İşsizlik Verisi	Mayıs	%6,3

* Gerçekleşme

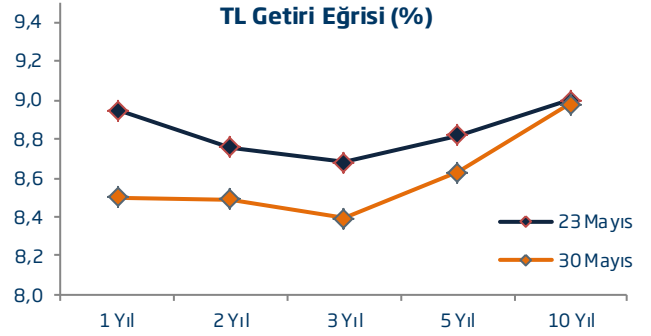
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	23.May	30.May	Değişim (%)
BIST-100	78.061	79.290	1,57
BIST-30	96.046	97.692	1,71
BIST-Sınai	69.549	70.616	1,53
BIST-Hizmetler	54.669	54.857	0,34
BIST-Mali	107.791	109.779	1,84

Pazartesi günü ECB Başkanı Draghi'nin düşük enflasyona seyirci kalmayacakları yönündeki açıklamasının ECB'nin Haziran ayında ilave parasal genişleme adımları atacağı beklentisini güçlendirmesiyle BIST-100 endeksi, dünya borsaları ile paralel bir şekilde haftaya yükselişle başladı. Salı günü TCMB'ye yönelik eleştirilerinin etkisiyle küresel piyasalardan olumsuz yönde ayrılan BIST-100 endeksi, Başbakan yardımcısı Babacan ve Maliye Bakanı Şimşek'in TCMB'ye destek verdiği açıklamalarla Çarşamba günü toparlandı ve haftanın geri kalanında genel olarak yükseliş eğilimini sürdürdü. Böylece, BIST-100 endeksi haftayı %1,6 yükselişle 79.290 puandan kapattı.

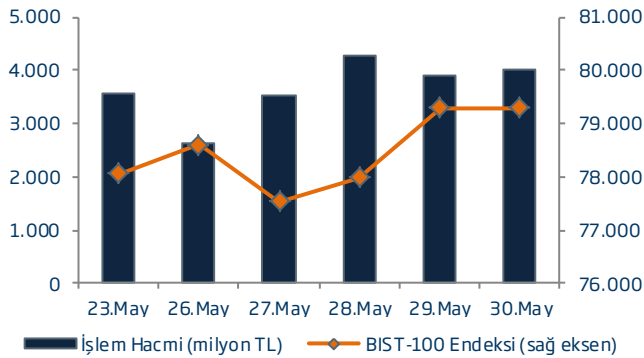
Tahvil-Bono Piyasaları



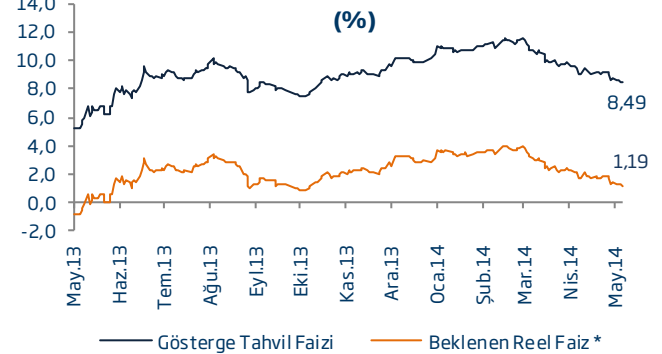
Geçtiğimiz hafta kısa vadeli faiz oranları, TCMB'nin faiz indiriminin yetersiz olduğu yönündeki eleştirilerin TCMB'nin faiz indirimlerine devam edebileceği beklentisini desteklemesiyle gerileme eğilimini sürdürdü. Söz konusu beklenti Hazine'nin Pazartesi ve Salı günlerinde gerçekleştirdiği ihalelere de yansırken, ihalelerde faiz oranları beklentilerin oldukça altında gerçekleşti.

24 Şubat 2016 itfa tarihli gösterge tahvilin faizi bir önceki haftaya göre 27 baz puan gerileyerek Cuma gününü %8,49'dan kapattı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

	23.May	30.May	Değişim (%)
Dolar	2,0806	2,0959	0,74
Euro	2,8358	2,8582	0,79
Sepet (*)	2,4582	2,4771	0,77
EUR/USD Paritesi	1,3633	1,363	-0,02
USD/JPY Paritesi	101,96	101,78	-0,18

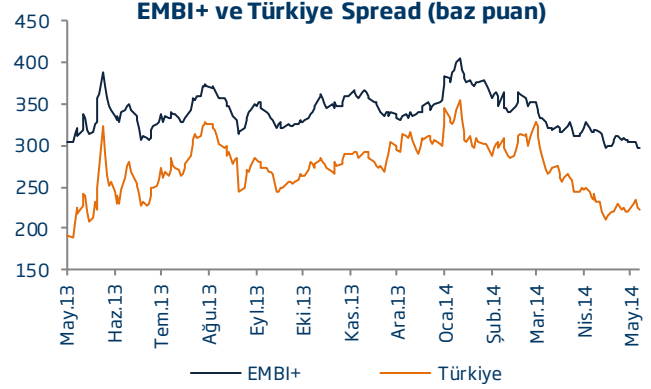
(*) 0,5 USD + 0,5 EUR

Hafta başında ECB Başkanı'nın daha fazla parasal gevşemeye işaret eden açıklamaları EUR/USD paritesi üzerinde baskı oluşturdu. ABD'de ilk çeyrek GSYH büyümesinin aşağı yönlü revize edilmesi sonrasında USD'nin zayıflaması nedeniyle haftanın sonuna doğru kayıplarını kısmen geri alan EUR/USD paritesi, haftayı çok hafif bir gerilemeyle 1,3630 seviyesinden kapattı. Piyasaların gözü para politikasında gevşeme beklenen 5 Haziran tarihli ECB toplantısında olacak.

Japonya Merkez Bankası'nın (Boj) ekonominin aşırı ısınması ve enflasyonun hedefin üzerine çıkması durumunda parasal desteğin geri çekilebileceği yönünde açıklamaları geçtiğimiz hafta JPY'ye destek verdi. USD/JPY paritesi haftalık bazda %0,18 gerileyerek 101,78 seviyesine indi.

TRY ise USD ve EUR karşısında haftalık bazda geriledi. Küresel risk iştahındaki artışa paralel olarak hafta sonuna doğru alımlar gelse de, Cuma günü kapanışta USD/TRY 2,0959, EUR/TRY 2,8582 seviyesine yükseldi. TCMB'nin faiz indiriminin yetersiz olduğuna ilişkin eleştiriler TRY'nin diğer gelişmekte olan piyasalardan negatif yönde ayrışmasının nedeni olarak yorumlanırken, hafta içinde Mehmet Şimşek ve Ali Babacan'dan gelen açıklamaların piyasaları kısmen rahatlattığı gözlemlendi.

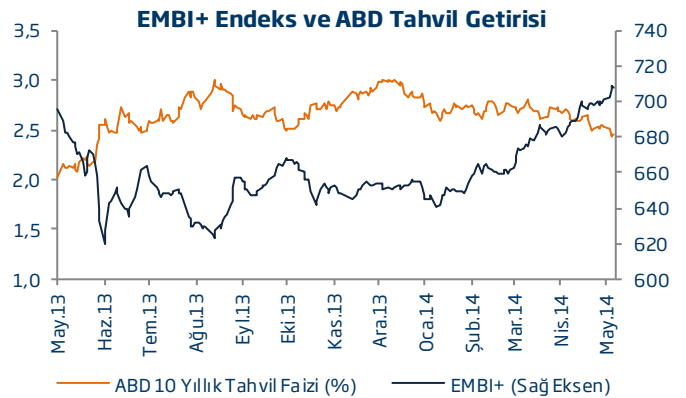
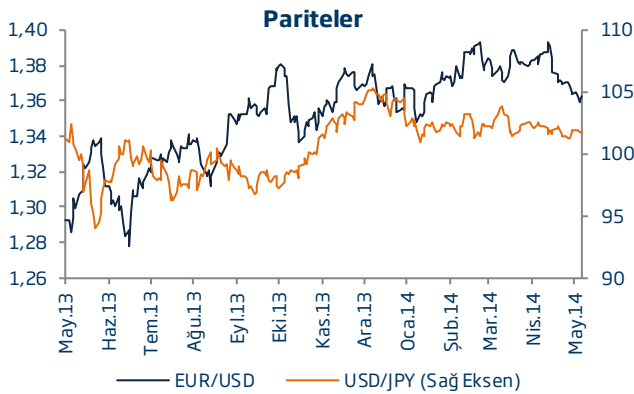
Eurotahvil Piyasaları



ECB'nin 5 Haziran'daki toplantısında parasal genişlemeye gideceği yönündeki güçlü beklentilerle küresel risk iştahının arttığı izlenirken, gelişmekte olan ülke varlıklarına olan talebin de bu paralelde yüksek seyrettiği görülüyor. ABD'de ise dayanıklı tüketim malı siparişleri ve tüketici güveni ile ilgili açıklanan veriler olumlu görünüm arz etse de, beklentilerden kötü gelen büyüme rakamlarının da etkisiyle 10 yıllık tahvil faizleri baskı altında kaldı.

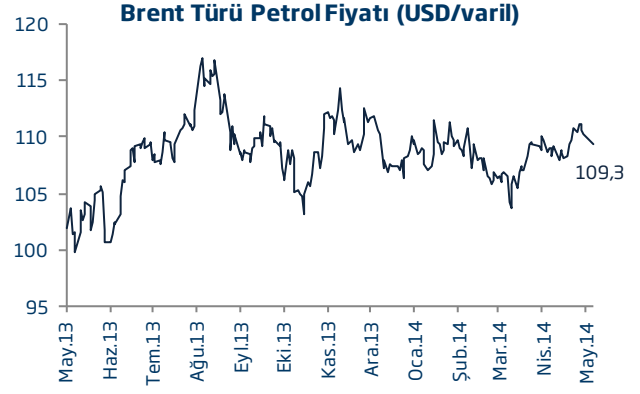
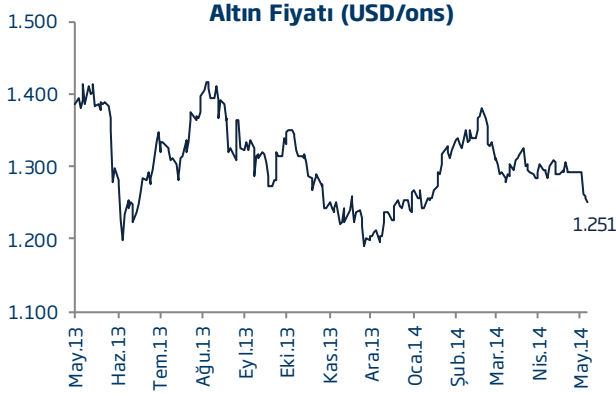
Türkiye eurotahvillerine olan talep yurt dışındaki olumlu havadan etkilenmekle birlikte, risk primleri özellikle haftanın ilk yarısında negatif yönde ayrıştı. İlerleyen günlerde ise Hazine tahvillerine gelen talep paralelinde risk primleri bir miktar geriledi.

Gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primi önceki haftaya göre 7 baz puan azalarak 297'e düşerken, Türkiye eurotahvillerinin risk primi 2 baz puan artışla 223 seviyesine yükseldi.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Haftaya nispeten sakin başlayan altın fiyatları Salı günü ABD’de olumlu açıklanan makroekonomik verilerin etkisiyle günlük bazda %2,3 değer kaybetti. Çin kaynaklı fiziki altın talebinin azalması da bu düşüşü hafta boyunca desteklerken, hisse senedi piyasalarında görülen artışlar altın fiyatlarını olumsuz etkiledi. ABD’de ilk çeyrek büyümesinin olumsuz yönde açıklanmasına rağmen bu durumun büyük ölçüde ağır kış koşullarına bağlanması ve geçen hafta açıklanan makroekonomik verilerin olumlu bir görünüm sergilemesinin etkisiyle ABD ekonomisine ilişkin iyimserliğin devam ettiği izleniyor. Haftalık bazda %3,2 gerileyen altın fiyatları haftayı 1.251 seviyesinden kapattı.

Geçtiğimiz hafta sonu Ukrayna’da gerçekleştirilen Başkanlık seçiminin ardından Ukrayna’ya yönelik endişelerin nispeten yatışması paralelinde petrol fiyatları haftaya düşüşle başlarken, kâr satışları ve küresel hisse senedi piyasalarında görülen yükseliş de petrol fiyatları üzerinde baskı oluşturdu. Buna karşılık, Ukrayna’nın Rusya yanlısı isyancılara karşı hava saldırısı başlatması bölgede tansiyonun yeniden yükselmesine neden oldu. ABD’de olumlu açıklanan verilerin, beklentilerin altında gelen ilk çeyrek rakamlarının ardından ikinci çeyrek büyümesine ilişkin olumlu sinyaller vermesi petrol talebinin önümüzdeki dönemde artacağı şeklinde yorumlandı. Libya’da devam eden iç karışıklıklar ise petrol fiyatlarını yukarı yönlü destekleyerek haftalık bazda yaşanan gerilemeyi sınırlandırdı. Hafta içinde yaşanan gelişmelerle kayıplarını kısmen geri alsa da haftalık bazda %0,9 oranında gerileyen Brent türü petrolün spot fiyatı Cuma gününü 109,3 düzeyinden kapattı.

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.