



Haftaya Bakış



Geçtiğimiz haftanın en önemli gündem maddesi olan ve Perşembe günü gerçekleştirilen Avrupa Merkez Bankası (ECB) para politikası toplantısında son dönemde verilen sinyaller doğrultusunda parasal genişleme yönünde yeni adımlar atıldı. ECB mevduat faizini %0'dan -%0,1'e çekerken, gecelik marjinal borç verme faizini %0,75'ten %0,4'e, politika faiz oranını da %0,25'ten %0,15'e indirdi. Ayrıca ECB, 400 milyar Euro büyüklüğünde yeni bir uzun vadeli refinansman operasyonu (LTRO) paketini piyasaya sunacaklarını duyurdu. Böylece, bankaların reel sektöre daha ucuz ve daha fazla kredi sağlaması hedeflenirken, düşük enflasyonla mücadele konusunda da ilerleme kaydedilmesi bekleniyor. ECB Başkanı Mario Draghi, toplantı sonrasında yaptığı açıklamada gerekli görüldüğü takdirde önümüzdeki dönemde ek önlemlerin de alınabileceğini ifade etti. ECB en son Kasım 2013'te politika faizinde 25 baz puanlık indirim gitmişti. Euro Alanı'nda enflasyon beklentilerine yönelik açıklamalarda da bulunan Draghi, 2014 ve 2015 yılsonu enflasyon beklentilerinin sırasıyla %0,7 ve %1,1 olduğunu kaydetti. ECB, geçtiğimiz Mart ayında söz konusu yıllar için enflasyon tahminlerini %1 ve %1,3 olarak açıklamıştı.

Euro Alanı'nda açıklanan verilere göre, bölgede TÜFE artışı Mayıs ayında %0,5 ile tahminlerin altında kaldı. Nisan ayında TÜFE artışı %0,7 seviyesinde açıklanmıştı. Mayıs ayında Almanya'da da yıllık enflasyon oranı %0,9 düzeyine geriledi. Öte yandan, Mayıs ayına ait Euro Alanı imalat PMI verisi 52,2 ile beklentilerin bir miktar altında açıklanmasına rağmen eşik düzeyinin üzerinde gerçekleşerek bölgede üretim faaliyetlerinin artış kaydettiğine işaret etti.

Piyasalar ECB kararları ile destek bulurken Euro Alanı'nda Nisan ayında perakende satışların beklentilerin üzerinde bir performans sergilemesi de olumlu bir gelişme olarak kayda geçti. Söz konusu dönemde perakende satışlar son yedi yılın en hızlı yıllık artışını kaydetti. Ayrıca, bölgenin en büyük ekonomisi Almanya'da beklentilerin üzerinde artış gösteren Nisan ayı sanayi siparişleri verisinin ardından açıklanan aynı döneme ilişkin ihracat verisi de aylık bazda %3 oranında artarak tahminleri aştı.

Cuma günü ABD'de açıklanan istihdam verilerine göre, ülkede tarım dışı istihdam Mayıs ayında 217 bin kişilik artışla

beklentilerin bir miktar altında kalmasına rağmen ABD işgücü piyasalarındaki toparlanma eğiliminin sürdüğünü gösterdi. Bir önceki aya göre değişmeyen işsizlik oranı ise %6,3 seviyesinde bulunuyor.

Yurtiçinde ise hafta başında açıklanan enflasyon verisi yakından takip edildi. Mayıs ayında bir önceki aya göre TÜFE %0,40 ile beklentilerin altında artış kaydederken, Yurt İçi ÜFE (Yİ-ÜFE) %0,52 oranında geriledi. Son 6 aydır yükseliş eğiliminde olan tüketici fiyatları enflasyonu Mayıs ayında %9,66 düzeyinde gerçekleşerek son 25 ayın en yüksek düzeyine ulaştı. Ana harcama gruplarına göre TÜFE'nin seyri incelendiğinde, Mayıs ayında giyim ve ayakkabı grubu fiyatlarındaki artışın belirleyici olduğu görülürken, gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatlarındaki gerileme enflasyondaki artışı sınırlandırdı ([Enflasyon Gelişmeleri raporumuz](#)).

Merkez Bankası Başkanı Erdem Başçı, Bakanlar Kurulu'na yaptığı sunumda GSYH'nin büyüme hızının %4'e yakın seyrettiğini belirtirken, son dönemde artış eğiliminde olan enflasyonda tepe noktasının Mayıs ayında gözlenmesinin beklendiğini ifade etti. Başçı, enflasyonun Haziran ayından itibaren gerilemeye başlayacağını öngördüklerini açıkladı. Yıllık kredi büyüme hızının %15 seviyesine yaklaştığını duyuran Başçı, cari işlemler açığında iyileşmenin de devam etmesini beklediklerini belirtti.

Geçtiğimiz hafta uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının Türk bankalarına ilişkin açıklamaları ve not değerlendirmeleri yakından takip edildi.

Moody's Türkiye'deki 11 banka için Mart ayında başlattığı gözden geçirmeyi tamamlayarak değerlendirmeye konu bankaların kredi notlarında indirim gitti. Karara gerekçe olarak, "ekonomik büyümede yavaşlama, artan fonlama maliyetleri ve bankaları etkileyen belirsizlik ortamı" nedeniyle bankaların çalışma koşullarının zorlaşacağı belirtildi. Moody's Nisan ayında Türkiye'nin kredi notunu Baa3 olarak teyit etmiş, ancak kredi notu görünümünü durağandan negatife çekmişti. Öte yandan, Fitch, Türk bankalarının olumlu bir görünüm sergilediğini ifade etti. Fitch Ratings Kıdemli Direktörü Janine Dow yaptığı açıklamada, Türk bankalarının finansman çeşitlendirmesinin pozitif olduğunu belirtirken, benzer

HAFTALIK VERİLER (6 Haziran)

	30.May	6.Haz	Değişim (%)		30.May	6.Haz	Değişim (%)		
BIST-100	79.290	80.398	1,40	↑	EUR/USD	1,3630	1,3641	0,08	↑
Gösterge Tahvil Faizi	%8,49	%8,15	-0,34 (1)	↓	USD/TL	2,0959	2,0774	-0,88	↓
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,46	%2,60	0,14 (1)	↑	EUR/TL	2,8582	2,8349	-0,82	↓
EMBI+ (baz puan)	297	276	-21 (1)	↓	ALTIN (USD/ons)	1.251	1.252	0,12	↑
EMBI+ Türkiye (baz puan)	223	203	-20 (1)	↓	PETROL (USD/varil)	109,3	109,2	-0,05	↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

ülkelerdeki diğer bankalara oranla daha uzun vadeli finansmana erişebiliyor olunmasının Türk bankaları için olumlu olduğu ifade edildi. Ayrıca, önümüzdeki dönemde bankaların sermaye yapılarının güçlenmeye devam edeceğinin beklendiği belirtildi.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard and Poor's da yayımladığı "Bankacılık Sektörü Ülke Risk Değerlendirmesi: Türkiye" başlıklı raporda, Türkiye'nin bankacılık sektörünün güçlü yanlarını hanehalkı ile özel sektörde borçluluk seviyesinin genel olarak makul bir düzeyde olması, sağlam bankacılık mevzuatı, denetim ve yönetimin birçok gelişmekte olan ülke ekonomisine kıyasla daha güçlü olması ve sektörün risk fiyatlama kabiliyetinin yüksek olması olarak sıraladı. Öte yandan, S&P raporda Türkiye'de tasarruf oranlarının düşük seviyesinin ve kısa vadeli dış borca olan yüksek bağımlılığının bankacılık sektörü için önemli birer risk unsuru olarak görüldüğüne yer verdi.

Ukrayna'da devlet başkanı seçilen Poroşenko'nun yemin ederek göreve başlamasının ardından ülkenin doğusundaki çatışmaları sonlandıracak yeni bir diyalog ortamı oluşturulabileceği yönündeki beklentiler hafta ortasında jeopolitik risk algısını bir miktar geriletirken, Normandiya çıkartmasının yıldönümü için Fransa'da bir araya gelen dünya liderlerinin görüşmelerinden çıkacak muhtemel sonuçlar da Ukrayna'da çözüm konusunda olumlu

beklentilere neden olmuştu. Öte yandan Ukrayna'nın doğusundaki çatışmaların, federalizm yanlılarının kontrolündeki kentlerin Ukrayna ordusu tarafından bombardıman altına alınması ile şiddetlendiği izleniyor.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
9 Haziran	TÜİK Sanayi Üretim Endeksi	Nisan	aylık %1,0*
	Japonya GSYH Büyüme Verisi	2014 1. Çeyrek	çeyreklik %1,6*
10 Haziran	19.08.2015 İtfa Tarihli Kuponsuz Devlet Tahvilinin İhracı		
	TÜİK GSYH Büyüme Verisi	2014 1. Çeyrek	yıllık %4,0
	Çin Üretici Fiyat Enflasyonu	Mayıs	yıllık -%1,5
	Çin Tüketici Fiyat Enflasyonu	Mayıs	yıllık %2,4
11 Haziran	Hazine İç Borç Ödemesi (3,2 milyar TL)		
12 Haziran	TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Nisan	4,85 milyar USD cari açık
	ABD Perakende Satışlar Verisi	Mayıs	aylık %0,6
13 Haziran	Japonya Merkez Bankası (Boj) Toplantısı ve Faiz Kararı		
	Çin Sanayi Üretimi Verisi	Mayıs	yıllık %8,8
	Çin Perakende Satışlar Verisi	Mayıs	yıllık %12,1
	Almanya Tüketici Fiyat Enflasyonu	Mayıs	aylık -%0,1
	ABD Üretici Fiyat Enflasyonu	Mayıs	aylık %0,1
	ABD Reuters/University of Michigan Tüketici Güven Endeksi (Öncü)	Haziran	83,0

* Gerçekleşme

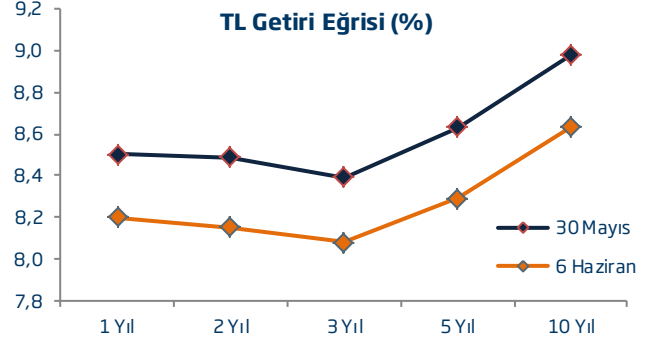
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	30.May	6.Haz	Değişim (%)
BIST-100	79.290	80.398	1,40
BIST-30	97.692	99.266	1,61
BIST-Sınai	70.616	71.676	1,50
BIST-Hizmetler	54.857	56.407	2,83
BIST-Mali	109.779	110.837	0,96

Pazartesi günü dünya borsalarının olumlu açılmasına rağmen Türkiye'de Mayıs ayı imalat PMI verisinin gerilemesi ve bankacılık sektörü hisseleri ağırlıklı olmak üzere yaşanan kâr satışları nedeniyle BİST-100 endeksinin gerilediği görüldü. Salı günü Avrupa borsalarındaki satış dalgasına karşın beklentilerin altında kalan enflasyon verisinin etkisiyle bir miktar yükselen endeks, Çarşamba günü Avrupa hisse senedi piyasaları paralelinde yeniden düşüşe geçti. Borsa İstanbul'daki kayıplarda Moody's tarafından Türk bankalarının kredi notlarının düşürülmesi etkili oldu. ECB'nin, Perşembe günü toplantısında daha fazla parasal gevşemeye işaret eden politika önlemlerini açıklamasının ardından artan risk iştahı ve gelişmekte olan ülke piyasalarına yönelik fon girişi paralelinde BİST-100 endeksi de haftanın son iki gününde yükseldi. Haftalık bazda %1,4 artış kaydeden BİST-100 endeksi, Cuma gününü 80.398 puandan kapattı.

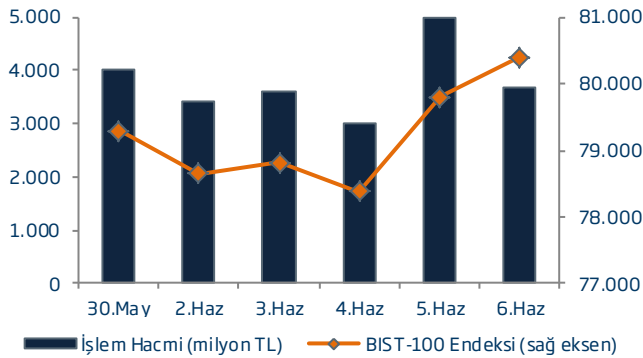
Tahvil-Bono Piyasaları



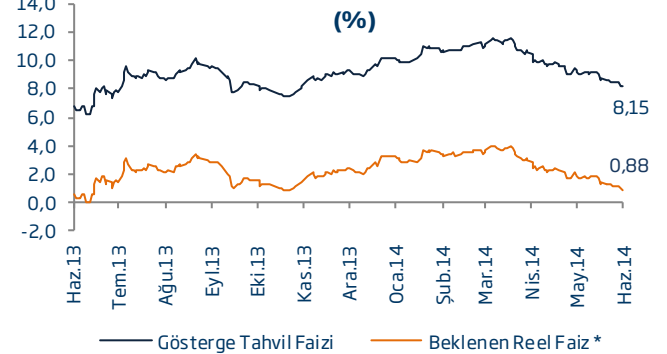
Tahvil-bono faizleri haftaya, Hazine ihalelerine gelen yüksek talebin etkisiyle gerileyerek başladı. Salı günü, öngörülerin altında açıklanan Mayıs ayı enflasyon verileri de faizlerdeki gevşemeye destek verdi. Perşembe günü ECB'nin beklentiler doğrultusunda politika faizini düşürmesi ve yeni parasal gevşeme önlemlerini açıklaması ile gelişmekte olan ülke varlıklarına gelen alımlar tahvil-bono piyasasına da olumlu yansıdı. TL cinsi varlıklarda yaşanan alıcılı seyrin TCMB'nin elini yeni faiz indirimleri konusunda güçlendirmesinin de tahvil-bono piyasasında faizlerin aşağı yönlü hareketini destekleyeceği ifade ediliyor.

24 Şubat 2016 itfa tarihli gösterge tahvilin faizi bir önceki haftaya göre 34 baz puan gerileyerek Cuma gününü 8,15 seviyesinden kapattı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

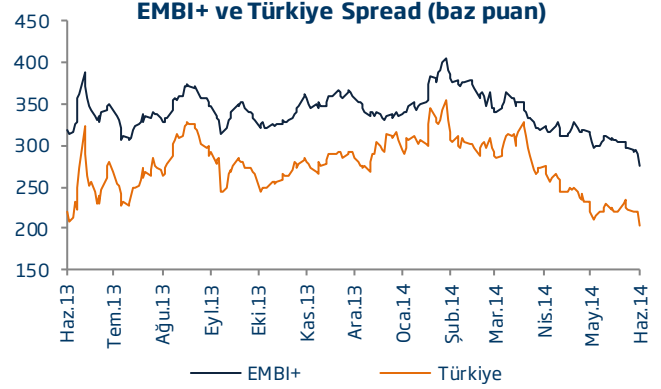
	30.May	6.Haz	Değişim (%)
Dolar	2,0959	2,0774	-0,88
Euro	2,8582	2,8349	-0,82
Sepet (*)	2,4771	2,4562	-0,84
EUR/USD Paritesi	1,3630	1,3641	0,08
USD/JPY Paritesi	101,78	102,47	0,68

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

Geçen hafta, ECB toplantısı öncesinde piyasaların ihtiyatlı bir tavır sergilemesine bağlı olarak nispeten yatay bir seyir izleyen EUR/USD paritesi, kararın açıklanmasının ardından 1,3502'ye kadar gerilemesine rağmen kâr realizasyonlarının da etkisiyle yeniden 1,36 seviyesinin üzerine çıktı ve haftayı 1,3641 seviyesinden kapattı. USD/JPY paritesi ise haftalık bazda %0,68 artarak 102,47 seviyesine yükseldi.

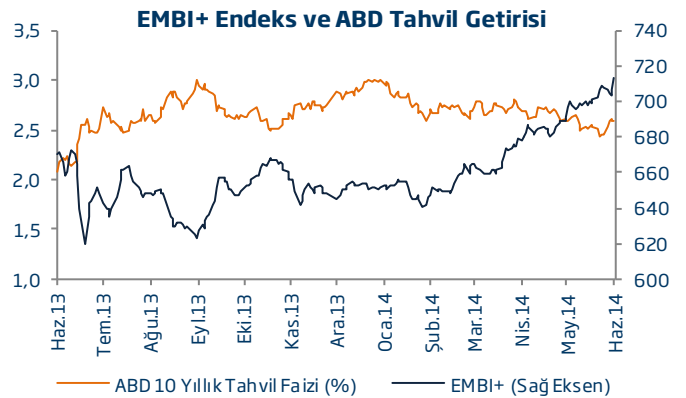
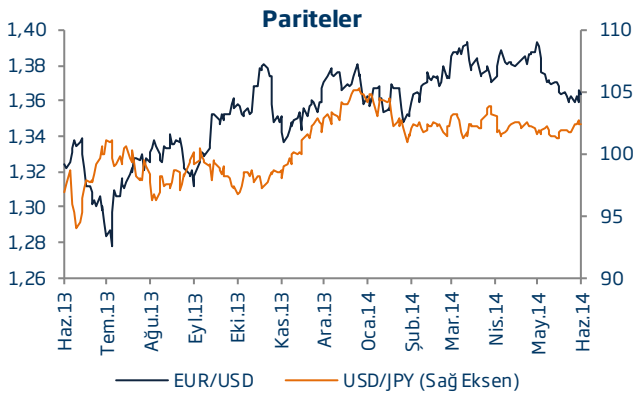
Pazartesi günü USD ve EUR karşısında nispeten sakin bir seyir izleyen TRY, Salı günü TCMB Başkanı'na yönelik eleştirilerin etkisiyle değer kaybetti. Perşembe günü ECB'nin aldığı faiz indirimi kararlarının gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye girişlerini artırmasıyla TRY, USD ve EUR karşısında değer kazandı. ABD'de açıklanan tarım dışı istihdam artışı verisinin de bu eğilimi desteklemesiyle birlikte TRY'deki değer artışı hızlandı ve Cuma günü kapanışta USD/TRY 2,0774, EUR/TRY 2,8349 seviyesine geriledi.

Eurotahvil Piyasaları



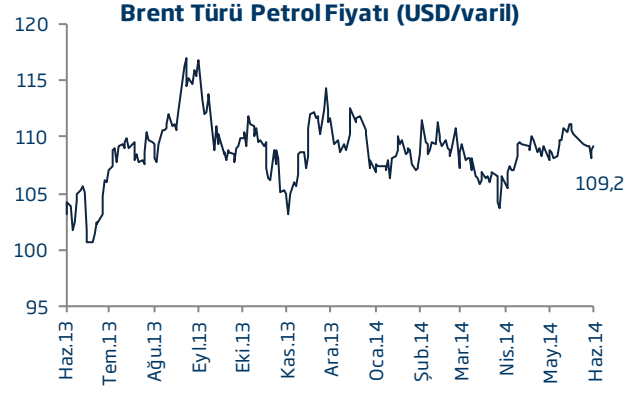
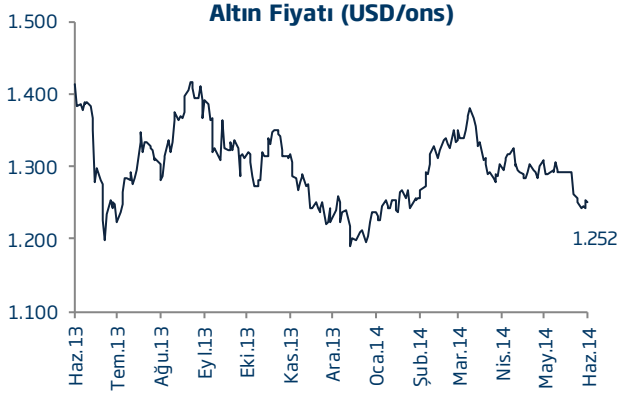
Geçtiğimiz hafta ECB toplantısı öncesinde yatırımcıların temkinli bir duruş sergilediği gözlenirken, ECB'nin 5 Haziran'daki toplantısında parasal genişlemeye gitmesiyle birlikte küresel risk iştahının yeniden arttığı gözlemlendi. ABD'de Cuma günü açıklanan tarım dışı istihdam verisinin de gelişmekte olan ülkelere yönelik risk iştahındaki artışı desteklediği görüldü.

Gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye girişlerinin hızlanması ile birlikte Türk eurotahvillerinin risk primleri özellikle ABD'de açıklanan tarım dışı istihdam verisinin ardından hızlı geriledi. Gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primi önceki haftaya göre 21 baz puan azalarak 297'e, Türkiye eurotahvillerinin risk primi 20 baz puan azalarak 203 seviyesine geriledi.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Başta Çin olmak üzere Asya kaynaklı fiziki talebin düşmesi ve hisse senedi piyasalarındaki yükselişlere bağlı olarak altın fiyatları haftaya gerileyerek başladı. Son 4 ayın en düşük seviyesine gelen ve haftanın ilk üç günü bu seviyelerde yatay seyreden altın fiyatları, ECB'nin parasal genişleme kararının ardından hızlı bir şekilde yükselerek haftalık bazdaki kayıplarının önemli bir kısmını geri aldı. Öte yandan ABD'de Cuma günü açıklanan tarım dışı istihdam verisinin ekonomide toparlanmanın sürdüğünü göstermesi, altın fiyatları üzerinde baskı oluşturdu ve ECB kararının etkisini sınırladı. Altın fiyatları haftalık bazda %0,1 yükselerek Cuma gününü USD/ons 1.252,23 seviyesinden kapattı.

Açıklanan üretim verilerinin OPEC'in petrol arzında artış beklentisi yaratmasının etkisiyle petrol fiyatları haftaya hafif gerileyerek başlamasına rağmen ABD ve Çin'den gelen olumlu makroekonomik veriler, fiyatlardaki düşüşü sınırladı. Jeopolitik risk algısının bir miktar düşmesiyle hafta ortasında gerileyen petrol fiyatları, ECB'nin açıkladığı parasal genişleme programının ve ABD'de açıklanan tarım dışı istihdam verisinin petrol talebine ilişkin tahminleri yükseltmesi sonucunda haftanın devamında yukarı yönlü hareket ederek kayıplarını kısmen geri aldı. Haftalık bazda %0,1 düşen Brent türü petrolün spot fiyatı Cuma gününü USD/varil 109,22 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.