



Haftaya Bakış



Türkiye ekonomisi 2014 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,3 ile beklentiler paralelinde büyüdü. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH'deki büyüme ise bir önceki çeyreğe göre %1,7 oranında gerçekleşti. Büyümenin harcamalar yöntemiyle bileşenlerine bakıldığında, büyümeye en yüksek katkısı yurt içi tüketim harcamalarının sağladığı görülüyor. Öte yandan, TCMB'nin sıkılaştırıcı yöndeki para politikası uygulamalarının ve BDDK'nın tüketici kredileri ile kredi kartlarına ilişkin aldığı tedbirlerin etkisiyle özel tüketim harcamalarındaki artışın ilk çeyrekte ivme kaybettiği izleniyor. Net ihracatın büyümeye katkısı 2,7 puan olurken, özel sektör yatırımları ve stok değişimleri ise büyümeyi negatif yönde etkilemiş durumda. 2013 yılının son iki çeyreğinde GSYH artışına olumlu yönde katkı sağlayan özel sektörün yatırım harcamalarının da 2014 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,3 oranında daraldığı ve büyümeyi 0,3 puan düşürdüğü dikkat çekiyor ([Ekonomik Büyüme raporumuz](#)).

Dünya Bankası Türkiye'ye yönelik 2014 büyüme tahminini %3,5 seviyesinden %2,4 seviyesine indirdi. 2015 ve 2016 yılı büyüme tahminlerinde de aşağı yönlü revizyona giden Dünya Bankası, kararlara gerekçe olarak yüksek enflasyon ve cari açığın yarattığı riskleri gösterdi. Dünya Bankası küresel ekonomi için 2014 yılı büyüme öngörüsünü de %3,2'den %2,8'e indirdi.

TÜİK verilerine göre, sanayi üretimi Nisan'da yıllık bazda %4,6 artarak beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Nisan'da da güçlü seyrini sürdüren sanayi üretimi, Türkiye ekonomisinin yılın 2. çeyreğine olumlu bir başlangıç yaptığını işaret ediyor. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi endeksi ise önceki aya göre %1 artarken, bu dönemde imalat sanayiinde en yüksek üretim artışı diğer ulaşım araçlarının imalatında gerçekleşti.

TCMB verilerine göre, cari açığındaki daralma eğilimi yılın dördüncü ayında da devam etti. Nisan'da 4,8 milyar USD olarak açıklanan cari açık, Ocak-Nisan 2014 döneminde 16,4 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde 12 aylık kümülatif cari açık da 56,8 milyar USD'ye gerileyerek Haziran 2013'ten bu yana en düşük seviyesine indi. Cari açığındaki gerilemede, yılın ilk çeyreğinde olduğu gibi yurtiçi

tüketim harcamalarının yavaşlaması ve dış talepteki artış ile döviz kurundaki gelişmeler paralelinde net ihracatın yükselişi etkili oldu. Finansman tarafındaki gelişmelere bakıldığında ise, yılın ilk 4 ayı itibarıyla doğrudan yatırımlarda kaydedilen artış dikkat çekti. Bu dönemde doğrudan yatırımlar geçen yılın aynı dönemine göre %48 artarak 3,8 milyar USD düzeyine yükseldi. Ayrıca, gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısının azalması ve yurtiçinde seçim sürecine ilişkin belirsizliğin ortadan kalkmasıyla Nisan ayında portföy yatırımlarında son 1 yılın en yüksek girişi kaydedildi ([Ödemeler Dengesi raporumuz](#)).

ABD'de geçen haftanın dikkat çeken verileri perakende satışlar, üretici fiyatları enflasyonu ve haftalık işsizlik maaşı başvurularıydı. Mayıs ayında perakende satışlar verisi, %0,6 olan beklentilerin altında kalarak %0,3 arttı. Motorlu taşıt ve akaryakıt satışlarındaki artış veriyi yukarı yönlü etkilerken Mayıs ayındaki zayıflığın giyim ve aksesuar kalemlerinden kaynaklandığı görülüyor. Öte yandan, Nisan ayına ait veride yapılan yukarı yönlü revizyonlar da hesaba katıldığında perakende satışlar verisinin ABD'nin ikinci çeyrekteki ekonomik performansı açısından sıkıntı yaratabilecek bir sinyal oluşturmadığı yorumları yapılıyor. ABD Mayıs ayı üretici fiyatları enflasyonu ise %0,1 olan beklentilerin aksine -%0,2 olarak açıklandı. Üretici fiyatlarındaki enflasyon baskısını hafifleten gelişmelerin Fed'in parasal genişlemeden çıkış sürecinde elini güçlendireceği düşünülüyor. Haftalık 317 bin kişi olarak açıklanan işsizlik maaşı başvurular ile birlikte ABD'de bu veriyile ilgili 4 haftalık ortalama bir önceki aya göre %10 düşüşle 315.250 kişi seviyesine indi. İşsizlik maaşı başvurularındaki seyrin ABD işgücü piyasasındaki ılımlı seyrini teyit ettiği ifade ediliyor.

Euro Alanı'nda Nisan'da beklentilerin üzerinde artan sanayi üretimi, bölge ekonomisindeki toparlanmanın devam ettiğine işaret etti. Sanayi üretimindeki artışta, enerji ve dayanıksız tüketim malı üretimindeki yükseliş etkili oldu. Euro Alanı genelinde sanayi üretimi verileri büyümeye ilişkin olumlu sinyaller üretirken, ikinci çeyrek büyümelerinin pozitif tarafta açıklanacağı tahmin ediliyor. Öte yandan deflasyon riskinin bertaraf edilebilmesi için yılın

HAFTALIK VERİLER (13 Haziran)

	6.Haz	13.Haz	Değişim (%)		6.Haz	13.Haz	Değişim (%)		
BIST-100	80.398	79.012	-1,72	↓	EUR/USD	1,3641	1,3542	-0,73	↓
Gösterge Tahvil Faizi	%8,15	%8,33	0,18 (1)	↑	USD/TL	2,0774	2,1221	2,15	↑
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,60	%2,60	0,01 (1)	↑	EUR/TL	2,8349	2,8736	1,37	↑
EMBI+ (baz puan)	276	286	10 (1)	↑	ALTIN (USD/ons)	1.252	1.277	1,94	↑
EMBI+ Türkiye (baz puan)	203	219	16 (1)	↑	PETROL (USD/varil)	109,2	113,1	3,52	↑

(1) Haftalık fark alınmıştır.

ikinci yarısında mevcut büyüme performansının ivme kazanması gerektiği düşünülüyor.

Çin'de, Mayıs ayında sanayi üretimi ve perakende satışlar verilerinin güçlü artışlar sergilemesi son dönemde yavaşlayan ekonomik büyümeye yönelik endişeleri azalttı. Çin Merkez Bankası, ağırlıklı olarak tarım sektörüne kredi veren bankalar için zorunlu karşılık oranlarını düşürdü. Bankaların ekonomik büyümeyi destekleyecek krediler için ayırabileceği kaynağı artırmayı hedefleyen Çin Merkez Bankası, 2014 yılında toplam yeni kredilerinin en az %50'sini tarım sektörüne kullandıran bankaların zorunlu karşılık oranlarını 50 baz düşürdüğünü açıkladı. Japonya'da ise sanayi üretimi Nisan'da bir önceki aya göre öngörülerden daha sert gerilerken, yıllık bazda %3,8 yükseldi. Japonya Merkez Bankası (BoJ) ise politika faizini değiştirmeyerek %0,1 seviyesinde bıraktı.

Musul'da Irak Şam İslam Devleti (İŞİD) militanlarının Musul'u ele geçirmesinin ve Türk konsolosluğunu basarak aralarında Musul Başkonsolosu Öztürk Yılmaz'ın da bulunduğu görevlileri rehin almasının ardından tırmanan gerilim piyasalara olumsuz yansıdı. Haberin ardından yurtiçi piyasalarda görülen satış dalgası ile BIST-100 endeksi 80 bin seviyesinin altına geriledi. Bölgede tansiyonun yükselmesi, petrol arzıyla ilgili endişeler başta olmak üzere küresel risk algısının artmasına neden oldu. Yaşanan gelişmeler sonucunda Brent türü petrolün fiyatı son 9 ayın en yüksek düzeyine çıktı. Dışişleri Bakanı Ahmet Davutoğlu yaptığı açıklamada, Musul'da rehin tutulan Türk vatandaşlarının en kısa zamanda serbest bırakılması için çalışmaların devam ettiğini belirtti. Öte yandan, ABD Dışişleri Bakanlığı da Kuzey Irak'taki güvenlik tehdidine

karşı kara hareketi hariç tüm seçeneklerin değerlendirildiğini ifade etti.

Bu hafta piyasalarda, Orta Doğu'da artan jeopolitik risklerin yanı sıra yurtiçinde açıklanacak olan Mayıs ayı bütçe dengesi ile ABD'deki Fed toplantısı ve faiz kararı, sanayi üretimi, enflasyon ve konut inşaatı verilerinin yanı sıra Euro Alanı tüketici güveni verileri yakından izlenecek.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
16 Haziran	TÜİK İşgücü İstatistikleri	Mart	işsizlik %9,7*
	Maliye Bakanlığı Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri	Mayıs	
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu	Mayıs	yıllık %0,5
	ABD Sanayi Üretimi Verisi	Mayıs	aylık %0,4
	ABD Kapasite Kullanımı Verisi	Mayıs	%78,8
17 Haziran	Almanya ZEW Anketi - Ekonomik Güven	Haziran	35
	ABD Yeni Konut İnşaatları	Mayıs	1,03 milyon
	ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu	Mayıs	yıllık %1,8
18 Haziran	TCMB Kısa Vadeli Dış Borç İstatistikleri	Nisan	
	Hazine İç Borç Ödemesi (426 Milyon TL)		
	Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantısı ve Faiz Kararı		
20 Haziran	Almanya Üretici Fiyat Enflasyonu	Mayıs	aylık %0,0

* Gerçekleşme

Hisse Senedi Piyasaları

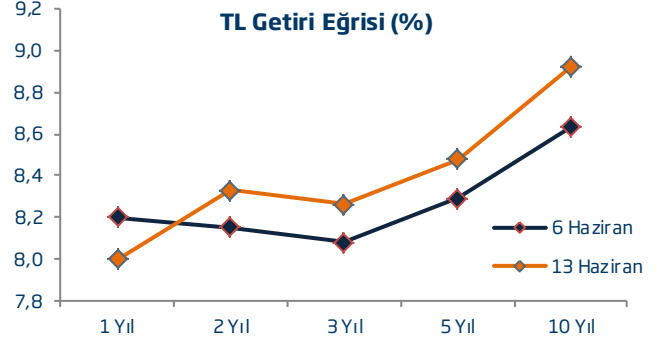
BİST ENDEKSLERİ

	6.Haz	13.Haz	Değişim (%)
BİST-100	80.398	79.012	-1,72
BİST-30	99.266	97.628	-1,65
BİST- Sınai	71.676	70.602	-1,50
BİST- Hizmetler	56.407	55.385	-1,81
BİST- Mali	110.837	108.868	-1,78

Geçtiğimiz hafta yurtiçinde 2014 1. çeyrek büyüme rakamları ve Nisan ayı ödemeler dengesi verileri açıklandı. Her iki verinin de beklentileri karşıladığı görülürken hisse senedi piyasaları üzerindeki etkilerinin sınırlı kaldığı izlendi. Öte yandan, IŞİD'in Musul başta olmak üzere Kuzey Irak'ta birçok yerleşim yerinin kontrolünü ele geçirmesinin ardından yönünü güneye çevirmesiyle bölgesel çatışma riskinin artmasına bağlı olarak küresel piyasalarda yaşanan satışlar yurtiçi piyasaları da etkiledi. Ayrıca, IŞİD tarafından aralarında diplomatlar ve konsolosluk görevlileri de olan çok sayıda Türk vatandaşının rehin alınması TL cinsi varlıklardaki satışı hızlandırdı. Kuzey Irak'ta yatırımı olan şirket hisselerine gelen satışlar da dikkat çekti. IŞİD şokunun hafiflemesi ve rehinelerin diyalog yoluyla serbest kalabileceği beklentisinin oluşmasının ardından gelen tepki alımları, hisse senedi piyasalarındaki düşüşü kısmen telafi etti.

Haftalık bazda %1,7 gerileyen BİST-100 endeksi Cuma gününü 79.012 seviyesinden kapattı.

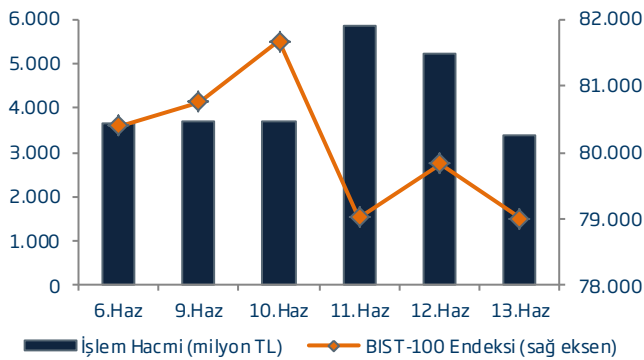
Tahvil-Bono Piyasaları



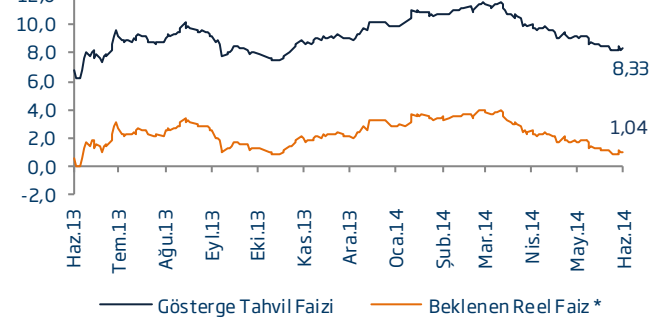
Hazine geçtiğimiz hafta Ağustos 2015 vadeli kuponsuz tahvil ihracı gerçekleştirirken, artan risk algısı paralelinde faizlerin yükseliş eğiliminde olması nedeniyle ihaleye talep beklentilerin altında kaldı ve ihale planlanan tutarın altında tamamlandı. Düşük talebe rağmen ihalede faiz %8,37 düzeyinde gerçekleşti. İzleyen günlerde Irak'taki gelişmelere bağlı olarak yükselen jeopolitik riskin yanı sıra çok sayıda Türk vatandaşının IŞİD tarafından rehin alınmasının TL cinsi varlıklarda neden olduğu satışlar faiz oranlarını yukarı yönlü etkiledi. Gelen tepki alımları tahvil fiyatlarını bir nebze desteklese de faiz oranlarının haftayı yükselişle kapattığı gözlemlendi.

24 Şubat 2016 itfa tarihli gösterge tahvilin faizi bir önceki haftaya göre 18 baz puan yükselerek Cuma gününü %8,33 seviyesinden kapattı.

Borsa İstanbul - BİST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

	6.Haz	13.Haz	Değişim (%)
Dolar	2,0774	2,1221	2,15
Euro	2,8349	2,8736	1,37
Sepet (*)	2,4562	2,4979	1,70
EUR/USD Paritesi	1,3641	1,3542	-0,73
USD/JPY Paritesi	102,47	102,05	-0,41

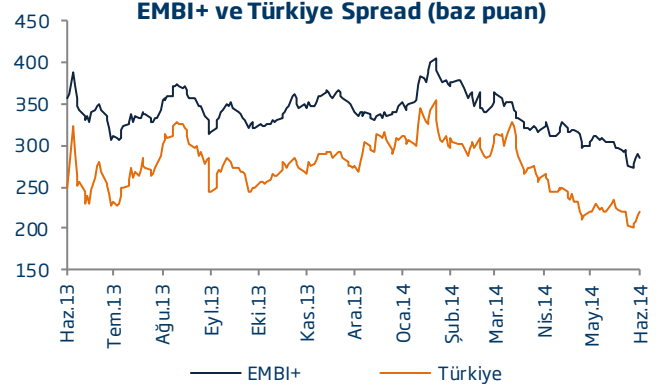
(*) 0,5 USD + 0,5 EUR

ECB'nin bir önceki hafta politika faizini düşürmesi sonrasında benzer para birimleriyle kıyaslandığında getiri avantajını kaybeden Euro'nun baskı altında kaldığı izleniyor. ABD'de haftanın ilk yarısında tahvil getirilerinin yükselen seyri Dolar'ı desteklerken, Euro'daki kayıplar hızlandı. Takip eden günlerde ise, bu hafta gerçekleştirilecek olan Fed toplantısı öncesinde temkinli seyreden Dolar, beklentilerin altında açıklanan perakende satışlar verisi ve beklentileri aşan işsizlik başvuruları nedeniyle Euro karşısındaki değer artışlarının bir kısmını geri verdi. Haftalık bazda %0,7 oranında gerileyen EUR/USD paritesi haftayı 1,3542 seviyesinden kapattı.

Irak'ta devam eden çatışmaların yeni bir aşamaya girmesi TRY'nin geçtiğimiz hafta değer kaybetmesine neden oldu. Musul'u ele geçiren IŞİD'in, Türkiye Konsolosluk'una baskın yaparak diplomatların da aralarında olduğu çok sayıda kişiyi rehlin almasının ardından TRY, EUR ve USD karşısında hızlı değer kaybı yaşadı.

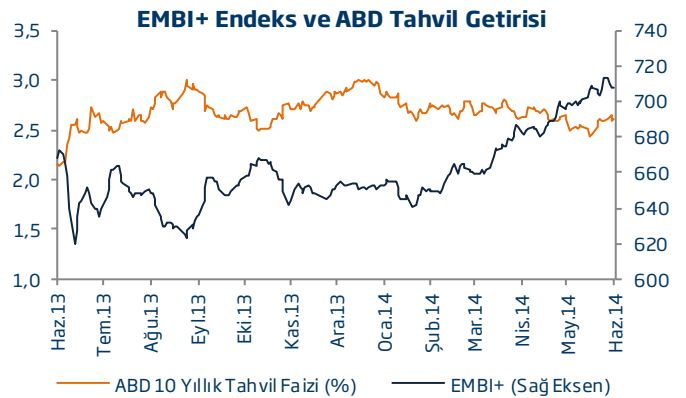
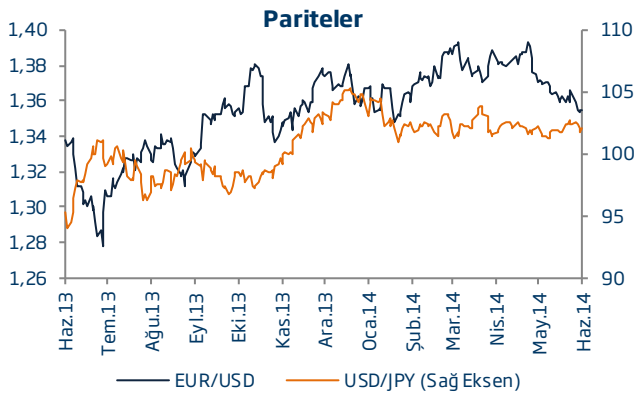
Bu Çarşamba gerçekleştirilecek olan Fed Açık Piyasa Komitesi toplantısı piyasalar tarafından yakından takip edilecek. Fed'in beklenenden önce faiz artırımına gidebileceği söylentileri devam ederken, toplantıda bu çerçevede verilecek sinyaller yakından takip edilecek.

Eurotahvil Piyasaları



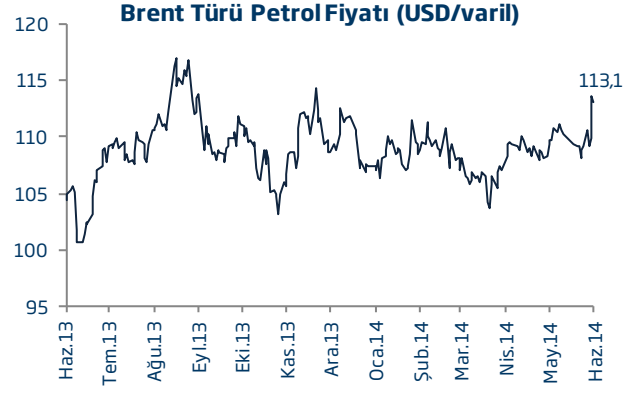
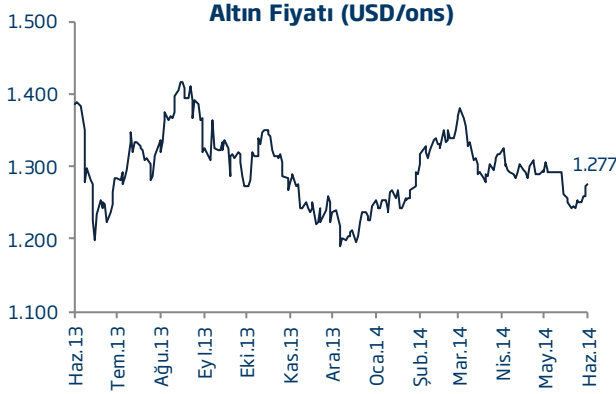
Bir önceki hafta ABD'de açıklanan ve işgücü piyasasında iyileşmenin sürdüğüne işaret eden tarım dışı istihdam verilerinin ardından gelişmekte olan ülkelere yönelik artan risk iştahı geçtiğimiz haftanın ilk işlem gününde de devam etti. Türk eurotahvillerinin de haftanın ilk işlem gününde alıcılı bir seyir izlediği gözlemlendi. İzleyen günlerde ise, Irak'ta yaşanan gelişmeler paralelinde artan jeopolitik riskler eurotahvil piyasalarında satışı beraberinde getirdi. Bozulan risk iştahı nedeniyle haftanın devamında satıcılı bir seyir izlendi.

Bu çerçevede, gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primi önceki haftaya göre 10 puan artarak 286 düzeyine yükselirken, Türk eurotahvillerinin risk primi 16 baz puan arttı ve 219 seviyesinde gerçekleşti.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Haftaya yatay bir başlangıç yapan altın fiyatları, izleyen günlerde Irak'ta artan gerginliğe bağlı olarak yatırımcıların güvenli yatırım araçlarına yönelmesi ile yükseliş kaydetti. ECB başta olmak üzere gelişmiş ülke merkez bankalarının gevşek para politikalarına devam etmesinin de yukarı yönde etkilediği altın fiyatları haftalık bazda %1,9 yükselerek Cuma gününü USD/ons 1.276,5 seviyesinden kapattı.

Çin ve ABD ekonomisine ilişkin açıklanan verilerin iç talepteki artışa işaret etmesiyle haftaya yükselişe başlayan petrol fiyatları, Salı günü nispeten yatay bir seyir izlemesinin ardından Irak kaynaklı endişelerle haftanın geri kalanında da yükselişini sürdürdü. Günlük 3,3 milyon varil ile en fazla petrol üreten ikinci OPEC ülkesi olan Irak'ta, Irak Şam İslam Devleti (İŞİD) militanlarının kuzey yönündeki petrol sevkiyatı açısından stratejik konumdaki Musul kentini ele geçirmesinin ve başkent Bağdat'a doğru ilerleyişini sürdürmesinin ardından petrol fiyatları belirgin artış kaydetti. Böylece, Brent türü petrolün spot fiyatı haftalık bazda %3,5 artarak haftayı USD/varil 113,07 düzeyinden tamamladı.

İŞİD militanlarının ilerleyişinin Irak petrol üretimi üzerinde henüz bir aksama yaratmadığı belirtilirken, önümüzdeki dönemde ülkede yaşanacak gelişmelerin petrol fiyatları üzerinde etkili olmaya devam etmesi bekleniyor.

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.