



Haftalık Ekonomi ve Finans Bülteni

30 Haziran 2014 / 26



Haftaya Bakış



Geçen hafta yurtiçinde gündemi TCMB'nin Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısı oluştururken, küresel piyasalarda ABD'deki önemli veri açıklamaları ve Irak'taki gelişmeler takip edildi.

TCMB, Salı günü gerçekleştirilen PPK toplantısında aldığı kararla, 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranını 75 baz puan indirerek %8,75 seviyesine çekti. Karara gerekçe olarak son aylarda küresel likidite koşullarında meydana gelen iyileşme gösterilirken, geçtiğimiz yılın ortalarından itibaren gerçekleşen birikimli döviz kuru gelişmelerinin yıllık enflasyon üzerindeki olumsuz yansımalarının önümüzdeki dönemde kademeli olarak azalacağı öngörüldü. TCMB, talep bileşenlerinin mevcut görünümü altında 2014 yılında cari işlemler açığında belirgin bir iyileşme belediklerini belirtti. TCMB yetkilileri ekonomistlerle gerçekleştirilen toplantıda da, enflasyonun ve küresel likidite koşullarının seyrine bağlı olarak ölçülü faiz indirimlerinin önümüzdeki dönemde de devam edebileceğine işaret ederken, faiz koridorunun üst bandının değiştirilmemesinin olası risklere karşı TCMB'ye önemli bir hareket alanı sağladığını belirtti. Toplantıda, son iki aydır yapılan ölçülü faiz indirimlerine rağmen para politikasının halen sıkı olduğunun altı çizilerken, kredi hacmindeki artışın makul seviyelerdeki seyrini sürdüreceği ifade edildi.

Geçtiğimiz hafta yurtiçinde açıklanan öncü veriler ekonomik aktivitenin seyrine dair güçlü sinyaller vermekten uzaktı. TCMB verilerine göre Haziran'da reel kesim güven endeksi bir önceki aya göre gerileyerek 110,7 düzeyinde gerçekleşti. Bu gelişmede, önümüzdeki döneme ilişkin üretim miktarı, ihracat siparişleri ve genel gidişata ilişkin değerlendirmelerdeki bozulmalar etkili oldu. Aynı dönemde kapasite kullanım oranı bir önceki yılın aynı ayına kıyasla değişmeyerek %75,3 düzeyinde gerçekleşti. 2014 yılının en yüksek seviyesine Nisan ayında ulaşan tüketici güven endeksi Mayıs ayının ardından Haziran ayında da geriledi. Özellikle tüketicilerin gelecek 12 aylık dönemde tasarruf etme ihtimallerindeki düşüş tüketici güvenindeki gerilemede rol oynadı. Mayıs ayı konut satışları verisi de faiz oranlarındaki yükseliş ve kredi koşullarındaki sıkılaşma paralelinde konut piyasasında talebin düştüğüne işaret etti. Konut satışları yıllık bazda Mayıs ayında %12,5, Ocak-Mayıs döneminde %8,6 düşüş kaydetti.

Türkiye'ye ilişkin 2014 yılı büyüme tahminini yukarı yönde revize eden kuruluşlara Dünya Bankası da eklendi. Türkiye'nin %4,3 oranında yıllık büyüme kaydettiğine işaret eden ilk çeyrek verisinin açıklanmasının ardından 11 Haziran'da

yayımladığı raporda Türkiye'nin 2014 yılına ilişkin büyüme tahminini %2,4'e indiren Dünya Bankası, Türkiye ekonomisine yönelik 2014 yılı büyüme tahminini geçen hafta %2,4'ten %3,5'e yükselttiğini açıkladı. Türkiye'nin Ekonomi Notu başlıklı raporda, Türkiye'de ihracatın olumlu seyri ile kamu talebi sayesinde ekonominin dayanıklı görünümünü koruduğu ifade edildi. Diğer taraftan, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Türkiye'nin Akbank, İş Bankası ve Garanti Bankası'nın kredi notlarını "BBB"den "BBB-" seviyesine indirirken not görünümünü "durağan" olarak belirledi. Karara gerekçe olarak son dönemde kredilerde yaşanan hızlı büyümeyi ve yüksek dış borç seviyesini gösteren Kurum, Türkiye'nin kredi notunu değiştirmede ve not görünümünü durağan olarak korudu.

ABD ekonomisinde daha önce %1 olarak açıklanan birinci çeyrek GSYH küçülmesi, %2,9 daralma olarak revize edildi. Aşağı yönlü düzeltmede, tüketim harcamalarındaki artışın beklentilerin altında kalması ve ihracatın öngörülenden daha fazla gerilemesi etkili oldu. Dayanıklı mal siparişlerinin Mayıs ayında düşüş kaydetmesi de olumsuz olarak algılandı. Diğer taraftan, ABD'de konut piyasasına ilişkin veriler olumlu bir görünüme işaret etti. Mayıs'ta beklenen konut satışları öngörülere aşarken, yeni konut satışları da son 6 yılın en yüksek seviyesine çıktı. Bu dönemde kişisel gelirler ile Fed'in yakından izlediği çekirdek kişisel tüketim harcamaları da öngörülere paralel artış kaydetti. Haziran ayında imalat PMI öncü verisi tahminlerin üzerinde gelerek, ABD'de ekonomik aktivitenin canlılığını sürdürdüğüne işaret etti. Aynı dönemde tüketici güven endeksi de beklentileri aşarak Ocak 2008'den bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. ABD ekonomisindeki gelişmelerle ilgili konuşan St. Louis Fed Başkanı James Bullard, iyileşen ekonomi ve artan fiyat baskılarının etkisiyle Fed'in yakın zamanda kısa vadeli faiz oranlarının artırılmasına ihtiyaç duyacağını belirtti. ABD ekonomisinin hedeflenen düzeye öngörülenden daha erken ulaşabileceğini tahmin eden Bullard, 2015'in ilk çeyreğinde faiz artırımlarına başlanabileceğine yönelik öngörüsünü yineledi. Bullard'ın açıklamaları Fed'in faiz artırımına beklenenden erken başlayabileceğine yönelik endişelerin bir miktar artmasına yol açtı.

Euro Alanı'nda imalat ve hizmetler sektörü PMI öncü verileri Haziran'da tahminlerin altında kalarak, bölgedeki ekonomik aktivitenin beklenen ivmeyi yakalayamadığına işaret etti. Aynı dönemde tüketici güveni ile iş dünyası görünümünün de kötümser bir tablo çizmesi bölge ekonomilerine yönelik olumsuz beklentilerin güçlenmesine neden oldu.

HAFTALIK VERİLER (27 Haziran)

	20.Haz	27.Haz	Değişim (%)		20.Haz	27.Haz	Değişim (%)		
BIST-100	78.401	78.472	0,09	↑	EUR/USD	1,3599	1,3647	0,35	↑
Gösterge Tahvil Faizi	%8,63	%8,25	-0,38 (1)	↓	USD/TL	2,1393	2,1216	-0,83	↓
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,62	%2,53	-0,09 (1)	↓	EUR/TL	2,9098	2,8956	-0,49	↓
EMBI+ (baz puan)	286	283	-3 (1)	↓	ALTIN (USD/ons)	1.314	1.315	0,05	↑
EMBI+ Türkiye (baz puan)	230	222	-8 (1)	↓	PETROL (USD/varil)	114,8	112,7	-1,76	↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

Japonya'da 1 Nisan'dan itibaren artırılan satış vergisinin ekonomik veriler üzerindeki etkisi yakından izleniyor. Çekirdek tüketici fiyat endeksi Mayıs'ta satış vergisindeki artışın etkisiyle Nisan 1982'den bu yana kaydedilen en yüksek seviyesine çıktı. Satış vergisi hariç tutulduğunda tüketici enflasyonunun gerilediği görüldü. Artan vergilerin etkisiyle Mayıs'ta hanehalkı harcamaları ve perakende satışlarda yıllık bazda düşüş kaydedildi. Japonya Başbakanı Shinzo Abe, uzun vadede ekonomik büyümeyi desteklemek amacıyla yeni bir tedbir paketi açıkladı. Pakette kurumlar vergisinde indirim, kadın çalışanların ve yabancı işçilerin rolünün artırılması gibi çeşitli teşvikler yer alıyor. Bununla birlikte, Tokyo yönetiminin açıkladığı paketin cesur reformlar içermemesi söz konusu teşviklerin etkisinin sınırlı kalabileceği yönünde yorumlandı.

Çin'de Haziran ayında öncü imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) 50,8 değerini alarak Aralık 2013'ten bu yana ilk kez 50 eşik değerinin üzerinde gerçekleşti. Alt endekslerden yeni siparişlerin son 15 ayın en yüksek düzeyine ulaşması da dikkat çekti. Hükümet'in bu yıl için büyüme hedefi %7,5 iken, piyasaların büyüme tahmini %7,3 düzeyinde olup bu oran son 24 yılın en düşük düzeyine işaret ediyor. Çin'de son

dönemde kredi plasmanını teşvik etmek amacıyla bazı bankalar için zorunlu karşılık oranının düşürülmesi gibi bir takım tedbirler alınmıştı. Piyasalar, Çin'de ekonomik aktivitenin seyrini ve konut piyasasındaki gelişmeleri yakından izliyor.

Irak'ta devam eden gerilim petrol ve altın fiyatlarını etkilemeye devam etti. Irak ve Şam İslam Devleti (İŞİD) militanlarının Irak'ın kuzeyindeki en büyük kent olan Musul'u ele geçirmesinin ardından Kerkük kentini ve çevresindeki petrol sahalarını kontrol altına alan Irak Özerk Kürt Yönetimi, merkezi yönetimden bağımsız olarak ihraç ettiği petrol miktarını hızla artırmayı öngören planını açıkladı. Irak Özerk Kürt Yönetimi'nin Doğal Kaynaklar Bakanı tarafından yapılan açıklamada, 2015 sonuna kadar ham petrol ihracatının sekiz katına çıkarılmasının hedeflendiği belirtildi. Irak'taki gelişmelerin petrol arzına ilişkin etkisinin sınırlı olacağı yönündeki görüşlerin son dönemde arttığı gözleniyor.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
30 Haziran	TÜİK Dış Ticaret İstatistikleri	Mayıs	7,1 milyar USD açık*
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu (Öncü)	Haziran	yıllık %0,5*
	Almanya Perakende Satışlar Verisi	Mayıs	yıllık %1,9*
1 Temmuz	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti		
	Euro Alanı İşsizlik Verisi	Mayıs	%11,7
	Euro Alanı İmalat Sanayi Markit PMI Verisi	Haziran	51,9
	Çin İmalat Sanayi HSBC PMI Verisi	Haziran	
	Almanya İmalat Sanayi Markit PMI Verisi	Haziran	
	ABD İmalat Sanayi Markit PMI Verisi	Haziran	
	ABD ISM İmalat Sanayi Endeksi	Haziran	55,8
2 Temmuz	Euro Alanı Üretici Fiyat Enflasyonu	Mayıs	yıllık -%1
	Euro Alanı Nihai GSYH Büyüme Verisi	2014 1. Çeyrek	
	ABD Fabrika Siparişleri Verisi	Mayıs	%0,3
	Hazine İç Borç Ödemesi (179 Milyon TL)		
3 Temmuz	TÜİK Üretici Fiyat Enflasyonu	Haziran	
	TÜİK Tüketici Fiyat Enflasyonu	Haziran	
	Euro Alanı Perakende Satışlar Verisi	Mayıs	yıllık %2
	Avrupa Merkez Bankası Toplantısı ve Faiz Kararı		
	ABD Tarım Dışı İstihdam Verisi	Haziran	213 bin kişi
	ABD İşsizlik Verisi	Haziran	%6,3
4 Temmuz	Almanya Fabrika Siparişleri Verisi	Mayıs	

* Gerçekleşme

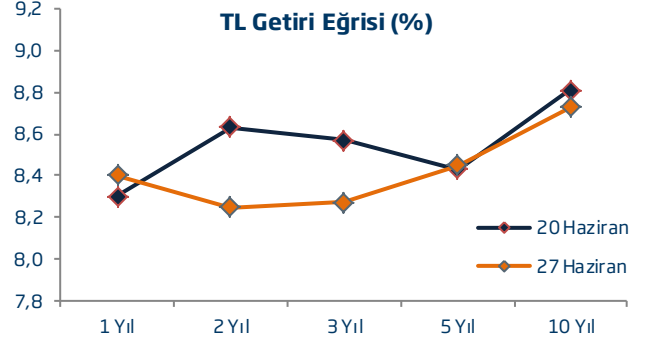
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	20.Haz	27.Haz	Değişim (%)
BIST-100	78.401	78.472	0,09
BIST-30	96.744	96.652	-0,10
BIST- Sınai	71.620	71.498	-0,17
BIST- Hizmetler	55.225	55.184	-0,07
BIST- Mali	106.878	107.264	0,36

Hisse senedi piyasası geçtiğimiz haftaya yükselişle başladı. ABD borsalarının bir önceki haftayı tarihi yüksek seviyelerden kapatmasının yanı sıra Çin’de açıklanan ve yedi ayın en yüksek değerine işaret eden PMI verisi hisse senetleri piyasasına alım getirdi. İlerleyen günlerde, Türkiye’nin kredi notunu teyit edip görünümünü koruyan Fitch’in önde gelen Türk bankalarının kredi notunu aşağı çekmesi finans sektörü hisselerinde satışı neden oldu. St. Louis Fed Başkanı James Bullard’ın Fed’in 2015’in ilk çeyreğinde faizleri artıracaklarını tahmin ettiğini açıklamasının ardından gelen satışlarla hisse senedi piyasasındaki düşüş hız kazandı. Cuma günü gelen tepki alımlarıyla BIST-100 endeksi haftayı %0,09 yükselişle 78.472 seviyesinden kapattı.

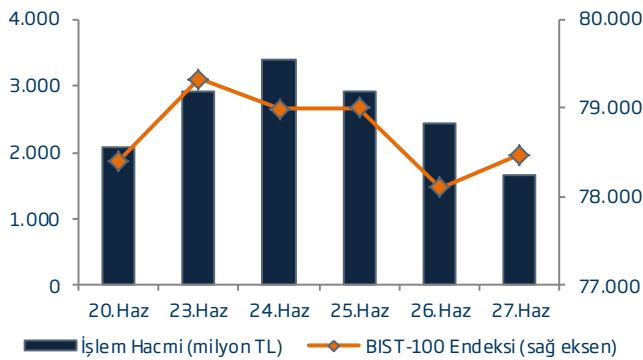
Tahvil-Bono Piyasaları



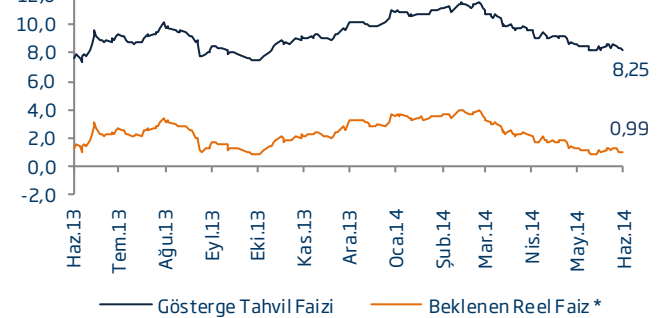
Geçen hafta içinde gerçekleştirilen toplantıda TCMB politika faiz oranını 75 baz puan aşağı çekti. TCMB, faizlerin aşağı çekilmesine gerekçe olarak küresel likidite koşullarında gözlenen düzelmeyi gösterirken, geçen yıldan beri döviz kurlarında yaşanan birikimli enflasyonist etkinin azalacağı öngörüsünde bulundu. Diğer taraftan, geçen hafta açıklanan revizyonla birlikte ABD ekonomisinin yılın ilk çeyreğinde %2,9 küçülmesi Fed’in faizleri yükseltmek için beklemesi gerekeceği şeklinde yorumlandı. Buna bağlı olarak yurtiçinde faiz oranlarının baskı altında kaldığı izlendi. Öte yandan, St. Louis Fed Başkanı James Bullard’ın Fed’in 2015’in ilk çeyreğinde faizleri artıracaklarını tahmin ettiği yönündeki açıklamalarının faizlerdeki düşüşü sınırladığı görüldü.

Gösterge tahvilin bileşik faiz oranı söz konusu gelişmelere bağlı olarak haftalık bazda 38 baz puan gerileyerek %8,25 düzeyine indi.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

	20.Haz	27.Haz	Değişim (%)
Dolar	2,1393	2,1216	-0,83
Euro	2,9098	2,8956	-0,49
Sepet (*)	2,5246	2,5086	-0,63
EUR/USD Paritesi	1,3599	1,3647	0,35
USD/JPY Paritesi	102,06	101,36	-0,69

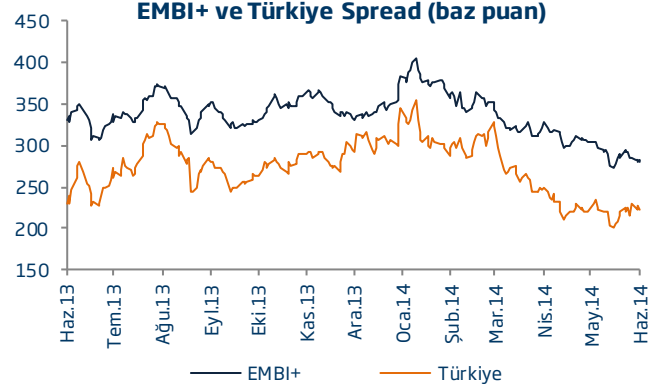
(*) 0,5 USD + 0,5 EUR

Geçtiğimiz hafta başında ABD'de konut piyasası ile imalat sanayine ilişkin verilerin beklentileri karşıladığı görüldü. Buna karşın, ABD ekonomisinin ilk çeyrekte %2,9 küçüldüğünün açıklanmasının ardından Fed'in faizleri yükseltmek için aceleci davranmaktan kaçınacağı yorumlarının güçlendiği izlendi. Bu durum, Dolar'ın diğer para birimleri karşısında baskı altında kalmasına neden oldu. St. Louis Fed Başkanı James Bullard'ın Fed'in 2015'in ilk çeyreğinde faizleri yükseltebileceği yönündeki değerlendirmesi ise Dolar'daki düşüşü sınırladı.

EUR/USD paritesi 1,3647 seviyesine yükselirken, USD/JPY paritesi 101,36 düzeyine indi.

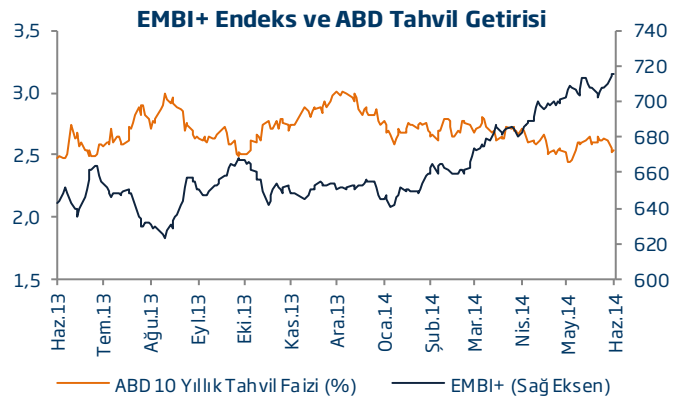
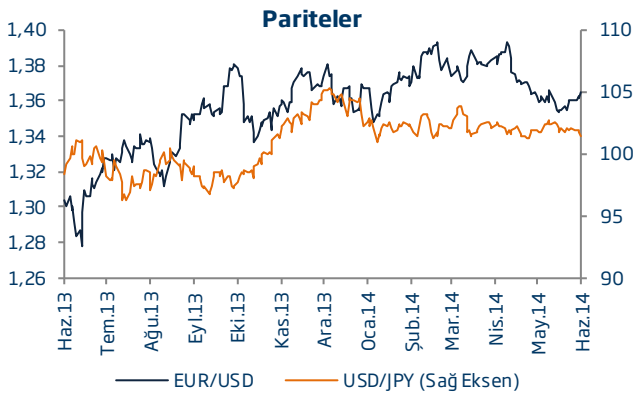
Önceki haftalarda Irak'ta IŞİD'in neden olduğu gerginliğe bağlı olarak USD ve EUR'ya karşı gerileyen TL, geçtiğimiz haftayı bu iki para birimi karşısında yükselişle kapattı.

Eurotahvil Piyasaları



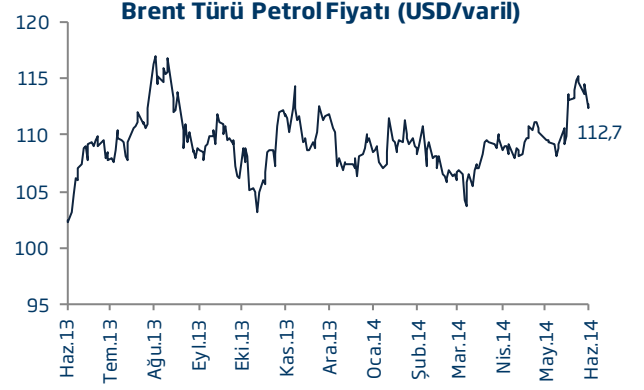
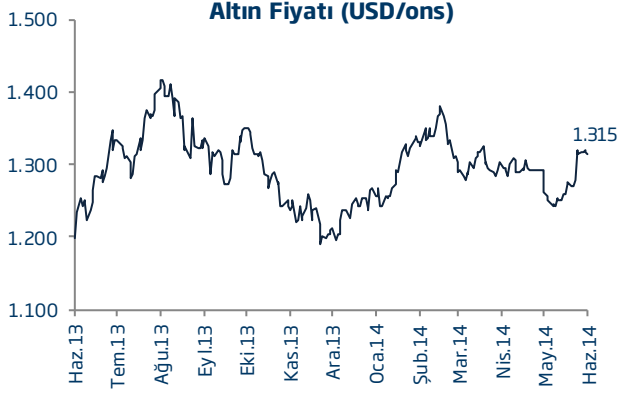
Geçtiğimiz hafta gelişmekte olan ülke varlıklarına yönelik risk iştahının olumlu bir seyir izlediği gözlemlendi. Geçen hafta başında ABD konut piyasasına ve imalat sanayine ilişkin verilerin, dünyanın en büyük ekonomisinin toparlanmaya devam ettiğine işaret etmesi risk iştahını olumlu yönde etkiledi. Hafta ortasında, ABD'nin yılın ilk çeyreğinde beklentilerin ötesinde daraldığının açıklanması, Fed'in faizleri arttırmak için beklemeyi tercih edeceği yönünde yorumlandı. Bu durum, gelişmekte olan ülke varlıklarında alıma neden oldu ve risk primlerinin düşmesini sağladı. Öte yandan, St. Louis Fed Başkanı Bullard'ın hafta sonuna doğru yaptığı açıklamaların etkisiyle risk iştahının gerilediği izlendi.

Gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi haftayı 3 baz puan düşüşle 283 seviyesinden kapatırken, Türkiye eurotahvillerine ait risk primi 8 baz puan gerileyerek 222 baz puan düzeyine indi.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Bir önceki hafta yükselen altın fiyatları, geçtiğimiz haftaya da yükselişle başladı. Altın fiyatlarındaki artışta Dolar'daki değer kaybının etkili olduğu izlendi. Hafta ortasında gelinen yüksek seviyelerin kâr satışları için fırsat olarak algılanması fiyatlardaki yükselişi dengelerken, St. Louis Fed Başkanı Bullard'ın Fed'in piyasalarda öngörülerden daha erken faiz artırımına gidebileceğine işaret eden açıklamalarının ardından haftalık kazançların geri verildiği görüldü. Altın fiyatları haftalık bazda %0,05 yükselişle Cuma gününü USD/ons 1.315 seviyesinden kapattı.

IŞİD'in Irak'ın bazı önemli kentlerinde kontrolü ele geçirmesinin arza dönük kaygıları artırmasının etkisiyle Haziran ortasında yükselen ancak sonrasında yatay bir seyir izleyen petrol fiyatları, geçtiğimiz haftayı düşüşle kapattı. Irak Özerk Kürt Yönetimi'nin petrol ihracatını artıracığı açıklamasının fiyatları aşağı çektiği görüldü. Brent tipi ham petrolün spot fiyatı geçtiğimiz hafta %1,76 düştü ve Cuma gününü USD/varil 112,74 seviyesinden 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.