



### Haftaya Bakış



Geçtiğimiz hafta küresel piyasaların gündeminde Yunanistan'a ilişkin gelişmeler ve Fed'in toplantı tutanakları yer aldı.

Hafta başında Yunanistan'ın borç sorununa çözüm bulunması için Brüksel'de gerçekleştirilen toplantıdan bir sonuç çıkmazken, Yunanistan, mevcut kurtarma programının 6 aylık bir süre için uzatılması talebini kabul edilemez olarak niteleyerek reddetti. Eurogroup Başkanı Dijsselbloem toplantının ardından yaptığı açıklamada, Yunanistan'ın kurtarma programının süresinin uzatılmasına yönelik talepte bulunmak için Cuma gününe kadar vakti olduğunu ifade etmesinin ardından, Çarşamba günü Yunanistan Euro Alanı ile olan kredi anlaşmasını 6 ay süreyle uzatmak için talepte bulunacağını açıkladı. Bu gelişmenin ardından oluşan iyimser hava, çeşitli Euro Alanı yetkililerinin Yunanistan'ın yeni teklifinin daha önce mutabık kalınan koşulları karşılamaktan uzak olduğunu ifade etmesi nedeniyle dağıldı. Cuma günü ise, piyasalar tarafından yakından takip edilen Yunanistan ve Eurogroup arasındaki toplantıda uzlaşmaya varıldı. Toplantı sonrası yapılan açıklamada, Yunanistan'a yönelik mali yardım programının 4 ay uzatılması karşılığında ülkenin geçmiş tüm taahhütlerine bağlı kalacağı, yeni hükümetin ekonomik toparlanmaya ve mali istikrara zarar verecek tek taraflı adımlardan kaçınacağı ifade edildi.

Almanya'da ekonomiye olan güveni ölçen ZEW endeksi Şubat ayında 53 ile beklentilerin altında gerçekleşse de son bir yılın en yüksek seviyesine yükseldi. 2014 yılının ilk 10 ayında aşağı yönlü bir seyir izleyen endeks, Şubat ayı verisiyle birlikte artışını art arda dördüncü ayına taşıyarak ekonomiye ilişkin olumsuz beklentilerin zayıfladığına işaret etti.

İngiltere'de TÜFE artışı Ocak ayında yıllık bazda %0,3 gerçekleşerek kayıtların tutulmaya başlandığı 1989 yılından bu yana en düşük seviyede gerçekleşti. Enflasyonun düşük seviyesi, 2015'te para politikasında normalleşmeye gitmesi beklenen İngiltere Merkez Bankası'nın yeni bir adım atma kararını öteleyebileceği şeklinde yorumlanıyor.

Fed'in 27-28 Ocak'ta gerçekleştirdiği FOMC toplantısına ilişkin tutanaklar Çarşamba günü yayımlandı. Tutanaklarda, ekonominin karşı karşıya olduğu riskler göz önüne alındığında birçok üyenin faiz artırımında aceleci olunmaması gerektiği yönünde görüş bildirdiği görüldü. Tutanaklarda enflasyonun mevcut seyrinin hedeflenen düzeyin oldukça altında olduğu belirtilirken, USD'deki değerlenme eğilimine dikkat çekildi. Tutanakların ardından küresel piyasalarda Fed'in faiz artırım

kararında öngörülenden daha sabırlı davranacağına yönelik beklentilerin güçlendiği görüldü.

Geçtiğimiz hafta, ABD'de iktisadi faaliyetin seyrine ilişkin açıklanan veriler de yakından takip edildi. Ocak ayında sanayi üretim verisi öngörülerin altında kalırken, aynı dönemde ÜFE'deki gerileme beklentileri aştı. Gıda ve enerji fiyatlarını içermeyen çekirdek ÜFE'nin de artış beklentisine karşın %0,1 oranında gerilemesi dikkat çekti. Ayrıca, Ocak ayında yeni konut satışları verisi de olumsuz açıklandı. Açıklanan verilerin genel olarak ekonomik aktivitedeki toparlanmanın son dönemde ivme kaybettiğine yönelik görüşleri desteklediği görüldü. Öte yandan haftalık işsizlik maaşı başvuruları verisi 14 Şubat ile sona eren haftada 283 bin kişi ile beklentilerin altında gerçekleşerek işgücü piyasalarındaki iyileşmenin 2015'in ilk aylarında da devam ettiğine işaret etti.

Bu sabah, Moody's Rusya'nın kredi notunda indirim giderek yatırım yapılabilir seviyenin altına çekti. Ocak ayı sonunda, S&P benzer bir kararla ülkenin kredi notunu 10 yıldan bu yana ilk kez yatırım yapılabilir seviyenin altına düşürmüştü.

Hafta başında açıklanan verilere göre Japonya ekonomisi 2014 yılının dördüncü çeyreğinde yıllık bazda %2,2 büyüyerek resesyondan çıktı. Japonya Merkez Bankası (Boj) para politikası toplantısında mevcut politikada herhangi bir değişiklik kararı almadı. Boj, üretim ve ihracat tahminlerini yukarı yönlü revize ederken, iç tüketimde gözlenen toparlanmanın zayıf kaldığına dikkat çekti.

Yurt içi piyasalarda da bütçe, istihdam ve tüketici güveni verileri yakından takip edildi.

Maliye Bakanlığı tarafından açıklanan verilere göre, merkezi yönetim bütçesi 2015 yılının ilk ayında 3,8 milyar TL fazla verirken, bu gelişmede, bütçe giderlerindeki artışın sınırlı düzeyde kalmasının etkili olduğu görülüyor. Vergi gelirleri ise Ocak ayında bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %6,6 oranında artarak 2014 yılı genelinde sergilediği ılımlı seyrini sürdürdü. Önümüzdeki dönemde iç talep koşullarının iyileşmesiyle birlikte vergi gelirlerindeki artışın bir miktar ivme kazanabileceğini ve bütçe dengesinin yılsonu hedefleriyle uyumlu seyrini sürdüreceğini tahmin ediyoruz ([Bütçe Dengesi raporumuz](#)).

TÜİK'in açıkladığı verilere göre Kasım döneminde işsizlik oranı bir önceki yılın aynı ayına göre 1,4 puan artarak %10,7'ye yükseldi. Bu gelişmede işgücüne katılım oranındaki artış etkili olurken, yaratılan istihdamın işgücüne katılımdaki artışı

### HAFTALIK VERİLER (20 Şubat)

	13.Şub	20.Şub	Değişim (%)		13.Şub	20.Şub	Değişim (%)
<b>BIST-100</b>	85.809	85.489	-0,37 ↓	<b>EUR/USD</b>	1,1383	1,1378	-0,04 ↓
<b>Gösterge Tahvil Faizi</b>	%8,27	%8,22	-0,05 (1) ↓	<b>USD/TL</b>	2,4569	2,4514	-0,22 ↓
<b>ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi</b>	%2,02	%2,13	0,11 (1) ↑	<b>EUR/TL</b>	2,8006	2,7900	-0,38 ↓
<b>EMBI+ (baz puan)</b>	394	392	-2 (1) ↓	<b>ALTIN (USD/ons)</b>	1,229	1,202	-2,22 ↓
<b>EMBI+ Türkiye (baz puan)</b>	231	224	-7 (1) ↓	<b>PETROL (USD/varil)</b>	60,5	60,5	-0,12 ↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

karşılayamadığı, bu çerçevede son dönemde işsiz nüfustaki artışın ivme kazandığı görülüyor. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre de işsizlik oranı bir önceki aya göre 0,1 puan yükselerek %10,7 düzeyine çıktı.

Yurt içinde tüketici güven endeksi Şubat ayında aylık bazda 0,4 puan artarak 68,1 seviyesinde gerçekleşti. 2014'ün son çeyreğinden bu yana gerileme eğiliminde olan tüketici güven endeksi Ocak ayında endeksin yayımlanmaya başladığı 2012 yılından bu yana en düşük seviyesine gerilemişti. Endeksteki kısmi iyileşmede, TCMB'nin gerçekleştirdiği faiz indiriminin de etkisiyle hanehalkının konut alma ihtimalindeki artışın etkili olduğu görülüyor.

Geçtiğimiz hafta TCMB'nin mali ve reel sektörden katılımcılarla gerçekleştirdiği Şubat ayı Beklenti Anketi sonuçları da

açıklandı. Bir önceki anket döneminin sonuçlarıyla karşılaştırıldığında 2015 yılsonuna ilişkin piyasa beklentilerinin USD/TRY kurunda 2,4089'dan 2,5025'e, ekonomik büyümede %3,4'ten %3,5'e yükseldiği; yıllık tüketici enflasyonunda %6,82'den %6,77'ye, cari açıkta ise 41.392 milyon USD'den 40.326 milyon USD'ye gerilediği görülüyor. TÜİK'in açıkladığı verilere göre Kasım döneminde işsizlik oranı bir önceki yılın aynı ayına göre 1,4 puan artarak %10,7'ye yükseldi. Bu gelişmede işgücüne katılım oranındaki artış etkili olurken, yaratılan istihdamın işgücüne katılımdaki artışı karşılayamadığı, bu çerçevede son dönemde işsiz nüfustaki artışın ivme kazandığı görülüyor. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre de işsizlik oranı bir önceki aya göre 0,1 puan yükselerek %10,7 düzeyine çıktı.

## Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>23 Şubat</b>	TCMB Reel Kesim Güven Endeksi	Şubat	
	TCMB Kapasite Kullanım Oranı (KKO)	Şubat	
	Almanya Ifo İş Dünyası Güven Endeksi	Şubat	106.8 (G)
	ABD İkinci El Konut Satışları	Ocak	5,03 milyon adet
<b>24 Şubat</b>	TCMB PPK Toplantısı ve Faiz Kararı	Şubat	
	Euro Alanı TÜFE	Ocak	aylık %1,6 azalış
	Almanya GSYH	2014 4. Çeyrek	çeyreklik %0,7 artış
	ABD Tüketici Güven Endeksi	Şubat	100.0
<b>25 Şubat</b>	Hazine İç Borç Geri Ödemesi (704 milyon TL)	-	
	ABD Yeni Konut Satışları	Ocak	487 bin adet
	Çin HSBC İmalat PMI (öncü)	Şubat	
<b>26 Şubat</b>	Euro Alanı Tüketici Güven endeksi	Şubat	
	Almanya İşsizlik Oranı	Şubat	%6,5
	İngiltere GSYH (öncü)	2014 4. Çeyrek	
	ABD TÜFE	Ocak	
	ABD Dayanıklı Tüketim Malları Siparişleri	Ocak	
	Japonya TÜFE	Ocak	
	Japonya Sanayi Üretimi (öncü)	Ocak	
<b>27 Şubat</b>	TÜİK Dış Ticaret Dengesi	Ocak	
	Almanya Enflasyon Verileri (öncü)	Şubat	
	ABD GSYH (öncü)	2014 4. Çeyrek	
	ABD Çekirdek PCE (öncü)	2014 4. Çeyrek	
	ABD Chicago PMI	Şubat	
	ABD Michigan Tüketici Güven Endeksi	Şubat	
	ABD Bekleyen Konut Satışları	Ocak	

(G) Gerçekleşme

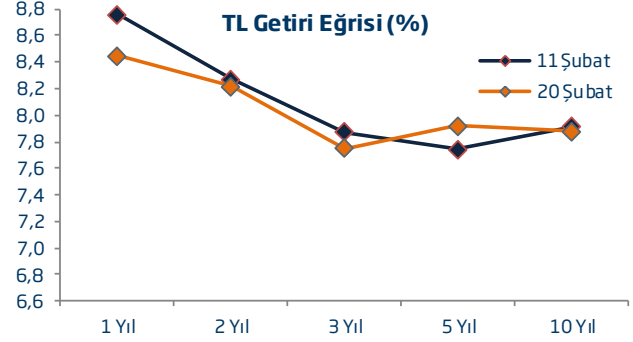
## Hisse Senedi Piyasaları

### BIST ENDEKSLERİ

	13.Şub	20.Şub	Değişim (%)
<b>BIST-100</b>	85.809	85.489	-0,37
<b>BIST-30</b>	105.920	105.392	-0,50
<b>BIST-Sınai</b>	78.624	78.677	0,07
<b>BIST-Hizmetler</b>	61.515	61.054	-0,75
<b>BIST-Mali</b>	116.626	116.265	-0,31

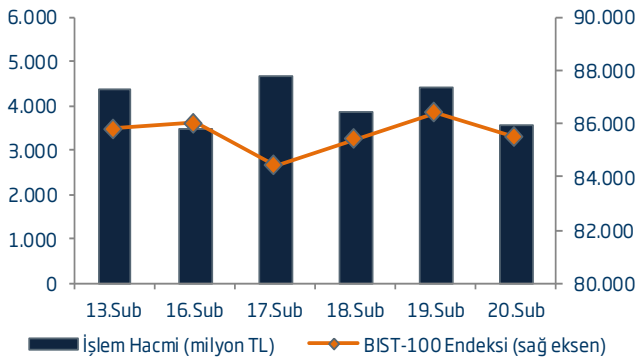
İşlem hacminin düşük olduğu haftanın ilk gününde BIST-100 endeksi, TL'deki değer kazancı ve faiz oranlarındaki gerileme paralelinde hafif artıda kapandı. Salı günü ise Yunanistan'la ilgili kaygılar paralelinde küresel risk iştahındaki bozulma borsaya satış getirdi. Çarşamba günü yayımlanan Fed tutanaklarında beklenenden hızlı veya erken bir faiz artırımını yapılacağı yönünde bir işaret bulunmaması, TL'deki değerlenme ile birlikte endeksin yeniden yükselmesini sağladı. Perşembe günü yurt içinde açıklanan Şubat ayı tüketici güven endeksindeki artış ve küresel piyasalardaki alıcılı seyir de endeksteeki yükselişi destekledi. Haftanın son işlem gününde ise Yunanistan konusundaki belirsizlikle yeniden bozulan küresel risk algısı yurtiçi piyasalara olumsuz yansırken, TBMM'de görüşülen yasa tasarısı ile ilgili gerginlikler de piyasadaki satış baskısını artırdı. Cuma günü yaşanan satışlarla hafta ortasındaki kazançlarını geri veren BIST-100 endeksi, haftayı %0,4 düşüşle 85.489 puandan kapattı.

## Tahvil-Bono Piyasaları

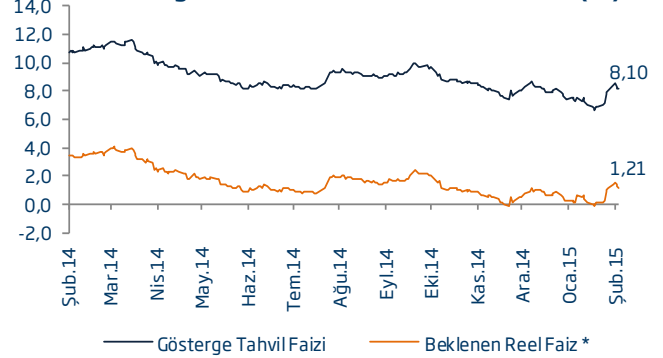


Hafta başında küresel piyasalardaki olumlu havanın etkisiyle alıcılı seyrin hâkim olduğu piyasada tahvil-bono faizleri geriledi. İlerleyen günlerde ise, Yunanistan ile Euro Alanı görüşmelerinde uzlaşmaya varılamaması ve artan belirsizlikler risk algısının bozulmasına neden olurken tahvil-bono piyasasına satış getirdi. Çarşamba günü Fed'den erken faiz artırım sinyali gelmemesi ise piyasaları kısmen rahatlatı. Ancak, hafta sonuna doğru Yunanistan kaynaklı tedirginliğin tırmanması, satışların hızlanmasına ve faizlerin yükselmesine neden oldu. Böylece, 16 Kasım 2016 tarihli gösterge tahvilin faizi haftalık bazda 12 baz puan yükselerek haftayı %8,22 seviyesinden kapattı. Bu hafta Salı günü yapılacak olan TCMB PPK toplantısı piyasada yakından izlenecek.

### Borsa İstanbul - BIST



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



## Döviz Piyasaları

## DÖVİZ KURLARI

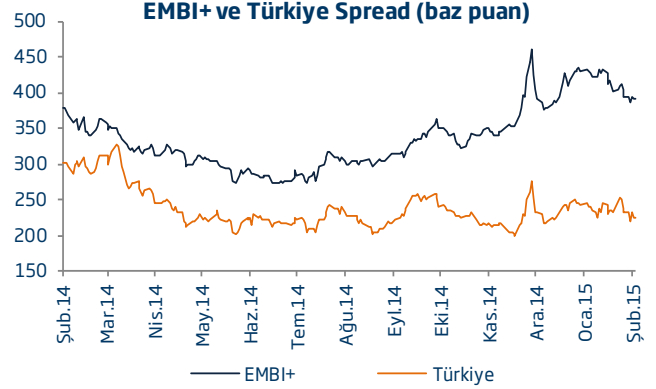
	13.Şub	20.Şub	Değişim (%)
<b>Dolar</b>	2,4569	2,4514	-0,22
<b>Euro</b>	2,8006	2,7900	-0,38
<b>Sepet (¹)</b>	2,6288	2,6207	-0,31
<b>EUR/USD Paritesi</b>	1,1383	1,1378	-0,04
<b>USD/JPY Paritesi</b>	118,72	119,01	0,24

(¹) 0,5 USD + 0,5 EUR

Geçen hafta döviz piyasalarında Yunanistan'a ilişkin gelişmeler ve Fed'in toplantı tutanakları etkili oldu. Hafta boyunca Euro baskı altında kalırken, açıklanan Fed toplantı tutanaklarında faiz artırımının yıl ortasından önce olası görülmediğinin ortaya çıkması ile Dolar uluslararası piyasada bir miktar değer kaybetti. Almanya'da öngörülerden olumlu açıklanan ZEW endeksi de ekonomiye duyulan güvenin arttığına işaret ederek Euro'daki toparlanmaya destek verdi. Böylece EUR/USD paritesi bir önceki haftaya göre yatay bir seyirle 1,1378 seviyesinden kapandı.

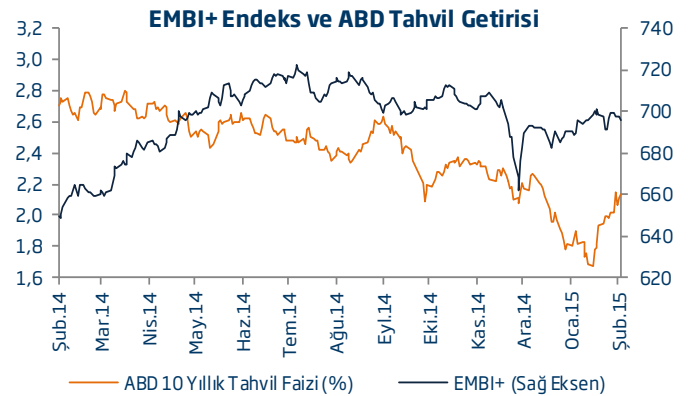
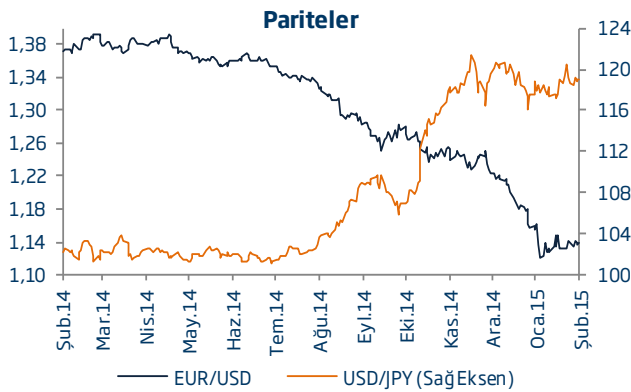
Hafta başında, küresel risk iştahının artmasıyla USD/TL kuru geriledi. Salı günü Yunanistan kaynaklı endişeler gelişmekte olan ülke para birimlerine bir miktar satış getirirse de, kurdaki gevşeme devam etti. Yıl ortasından önce faiz artırımına yeşil ışık yakmayan Fed tutanakları da TL'deki değer artışına destek verdi. Perşembe günü ise Yunanistan'ın borç anlaşmasına ilişkin belirsizliğin artması paralelinde USD/TL kuru bir miktar yükseldi. Cuma günü yatay seyreden USD/TL kuru, haftalık bazda %0,2 düşüşle 2,4514 seviyesinden kapandı. EUR/TL kuru ise Euro üzerindeki satış baskısının etkisiyle haftalık bazda %0,4 azalarak 2,7900 seviyesine indi.

## Eurotahvil Piyasaları



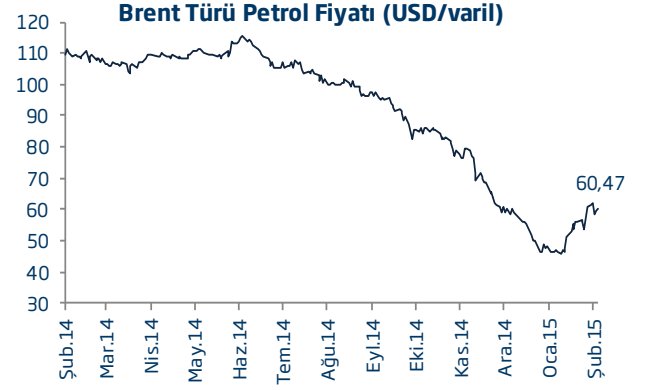
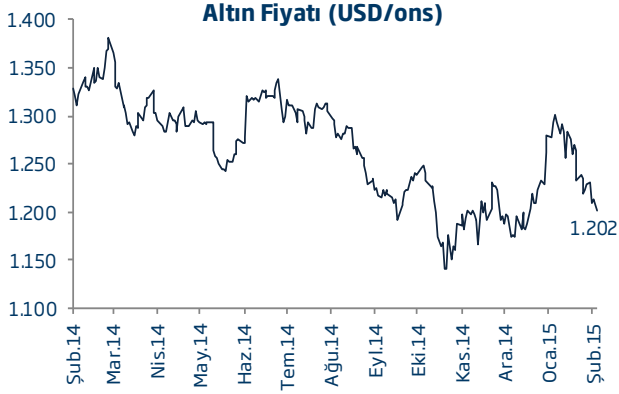
Geçen hafta eurotahvil piyasasında risk primleri dalgalı bir seyir izledi. Hafta başında piyasadaki olumlu hava ile alım gelen piyasada gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primleri geriledi. Fed toplantı tutanakları öncesinde yükselen risk primleri, toplantı tutanaklarında üyelerin çoğunun faiz artırımı için aceleci olunmaması yönünde görüş bildirmesiyle Perşembe günü kısmen düştü. Cuma günü ise Yunanistan'ın kredi anlaşmasının uzatılıp uzatılmayacağına ilişkin belirsizlikle birlikte risk algısı bozulurken piyasada satışlar hızlandı.

Haftalık bazda bakıldığında gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primleri 2 baz puanlık düşüşle 392 seviyesine inerken, gelişmekte olan ülke piyasalarına paralel hareket eden Türkiye eurotahvillerine ait risk primleri de haftalık bazda 7 baz puan gerileyerek 224'e düştü.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

## Emtia Piyasaları



Geçen hafta altın fiyatlarında dalgalı bir seyir izlendi. Haftaya hafif yükselişle başlayan altın fiyatları, küresel piyasalarda oluşan iyimserlik ve güvenli liman talebinin azalmasıyla Salı günü geriledi. Hafta ortasında açıklanan ve faiz artırımı için henüz zaman olduğuna işaret eden Fed toplantı tutanaklarının ardından Dolar gerilerken, altın fiyatları yükseldi. İlerleyen günlerde ise Yunanistan'la ilgili kaygıların ve belirsizliğin artmasına karşın altın fiyatlarının gerilediği izlendi. Haftalık bazda %2,2 düşen altın fiyatları Cuma gününü 1201,91 USD/ons seviyesinden kapattı.

Önceki hafta hızlı bir şekilde yükselen petrol fiyatlarındaki artış geçen haftanın ilk iki gününde de devam etti. Hafta ortasında ise, ABD petrol stoklarında rekor seviyelere ulaşılması ve Suudi Arabistan'ın üretimi artıracığı yönündeki beklentilerle petrol fiyatları %5,7 geriledi. İlerleyen günlerde gelen tepki alımlarının yanı sıra Dolar'ın hafta sonuna doğru bir miktar değer kaybetmesi fiyatlardaki düşüşü sınırladı. Böylece, Brent türü petrolün fiyatı haftalık bazda %0,1 gerileyerek Cuma günü kapanışta 60,47 USD/varil seviyesinde gerçekleşti.

## 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.