



Haftaya Bakış



Geçtiğimiz hafta ABD’de açıklanan makroekonomik veriler ve Fed tarafından yayımlanan Bej Kitap’ta ekonomik aktivitenin seyrine ilişkin yapılan değerlendirmelerin yanı sıra Avrupa Merkez Bankası para politikası toplantısı küresel piyasalarda önemli gündem maddeleriydi.

Hafta başında ABD’de açıklanan ISM imalat endeksi Şubat ayında 52,9’a gerileyerek imalat sektöründe büyümenin 13 ayın en düşük seviyesine indiğine işaret ederken, Perşembe günü açıklanan haftalık işsizlik maaşı başvuruları verisi 320 bin kişi ile beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Ocak ayında artış kaydetmesi beklenen fabrika siparişleri ise aylık bazda %0,2 oranında geriledi. Öte yandan, Fed tarafından yayımlanan ve ülkenin farklı bölgelerindeki ekonomik aktivitenin seyrini gösteren Bej Kitap’ta, 2015 yılı başında ABD’nin büyük bölümünde iktisadi faaliyetin olumlu seyrini sürdürdüğü ifade edildi. Geniş tabanlı istihdam artışının ve yükselen hanehalkı harcamalarının bu gelişmede önemli rol oynadığı ifade edilirken, raporda düşük petrol fiyatları, güçlü dolar ve ülkenin kuzeydoğusundaki kötü hava koşullarının imalat, tarım ve enerji gibi bazı sektörler üzerinde baskı yarattığına dikkat çekildi. 12 Fed bölgesinden 6’sında ılımlı büyüme gerçekleşirken, geri kalan bölgelerde görece daha yavaş bir büyümenin kaydedildiğinin belirtildiği raporda, ülke genelinde ekonomik aktivitenin toparlanma eğiliminde olduğuna işaret edilmesi Fed’in yaz aylarından itibaren faiz artırmaya başlayacağı beklentisinin güçlenmesine neden oldu. Cuma günü ABD Çalışma Bakanlığı tarafından açıklanan veriler de Fed’in faiz artırımlarında gecikmeyeceği yönündeki öngörülerini destekledi. ABD’de Şubat ayında tarım dışı istihdam 295 bin kişi ile beklentilerin oldukça üzerinde artarken, işsizlik oranı Ocak’taki %5,7 seviyesinden %5,5’e geriledi. Söz konusu gelişmeler, USD’nin geçtiğimiz hafta küresel piyasalarda değer kazanmasında önemli rol oynadı.

Euro Alanı’nda ise enflasyon, işsizlik ve üretim faaliyetlerine ilişkin veriler bölge genelinde ekonomik aktivitenin baskı altına kalmaya devam ettiğini gösterdi. Şubat ayında enflasyon yıllık bazda %0,3 oranında düşüş kaydederek art arda üçüncü ayında da deflasyona işaret ederken, işsizlik oranı Ocak ayında %11,2’ye gerilemesine rağmen yüksek seviyedeki seyrini sürdürdü. Ayrıca, imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Şubat ayında bir

önceki aya göre değişim kaydetmedi ve 51 seviyesinde gerçekleşerek bölge genelinde üretim faaliyetlerindeki toparlanmanın ılımlı düzeyde seyrettiğine işaret etti.

ECB geçtiğimiz hafta gerçekleştirdiği toplantısında politika faizinde değişikliğe gitmezken, ECB Başkanı Draghi varlık alım programının detaylarını açıkladı. Eylül 2016’ya kadar sürdürülmesi hedeflenen programın ihtiyaç duyulması halinde uzatılabileceğini dile getiren Draghi, ülke tahvili alımlarına 9 Mart’ta başlanacağını ifade etti. Bu açıklamaların ardından Euro’nun, Dolar karşısındaki değer kaybı devam etti.

Son dönemde gelişmekte olan ülkelerin para politikalarında gözlenen ayrışma geçtiğimiz hafta da devam etti. Büyümenin ivme kaybettiği Brezilya’da merkez bankası ekonominin resesyona gireceği yönündeki endişelere rağmen, yaklaşık son 11 yılın en yüksek enflasyonu ile mücadele etmek amacıyla politika faizini 50 baz puan artırdı ve 6 yılın en yüksek düzeyi olan %12,75’e çıkardı. Geçtiğimiz hafta sonu politika faizinde indirime giden Çin’de ise, HSBC/Markit imalat PMI son 7 ayın zirvesini görerek 50,7 seviyesine yükseldi. Resmi PMI verisi ise sektörün üst üste iki ay daraldığına işaret etmiş ve para politikasında yeni gevşeme adımları atılabileceği yönündeki beklentileri desteklemişti. Öte yandan, Çin’de 2015 yılı için ekonomik büyüme hedefi %7 ile 2014 yılına kıyasla daha düşük bir düzeyde belirlendi. Çin, 2014 yılında büyüme hedefini %7,5 olarak belirlemiş ancak %7,4’lük ekonomik büyüme ile son 24 yılın en zayıf performansını sergilemişti.

Geçtiğimiz hafta yurt içinde ekonomik aktiviteye ilişkin öncü göstergeler, enflasyon verileri ve küresel piyasalarda değer kazanan USD’nin yurt içi piyasalara yansımaları yakından takip edildi.

Şubat ayında Türkiye’de imalat sanayi PMI endeksi, Ocak ayına göre 0,2 puan düşüşle 49,6 seviyesinde gerçekleşerek son 7 ayın en düşük seviyesine geriledi. Böylece, imalat PMI verisi art arda ikinci ayında da 50 eşik düzeyinin altına kalarak 2015 yılı başında imalat sanayinde üretim faaliyetlerinin durgunlaştığını gösterdi. Şubat ayı PMI endeksindeki gerilemede özellikle fabrika çıkışlarındaki düşüş etkili olurken, bu gelişmenin kısmen Şubat ayındaki sert kış koşullarından kaynaklandığı tahmin ediliyor.

HAFTALIK VERİLER (6 Mart)

	27.Şub	6.Mar	Değişim (%)		27.Şub	6.Mar	Değişim (%)	
BIST-100	84.148	80.310	-4,56	↓	EUR/USD	1,1193	1,0843	-3,13 ↓
Gösterge Tahvil Faizi	%8,81	%8,75	-0,06 (1)	↓	USD/TL	2,5080	2,6231	4,59 ↑
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,00	%2,24	0,24 (1)	↑	EUR/TL	2,8072	2,8469	1,41 ↑
EMBI+ (baz puan)	399	390	-9 (1)	↓	ALTIN (USD/ons)	1.213	1.167	-3,78 ↓
EMBI+ Türkiye (baz puan)	246	249	3 (1)	↑	PETROL (USD/varil)	62,8	58,7	-6,57 ↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı geçici dış ticaret verilerinde göre Şubat ayında ihracat hacmi yıllık bazda %4,4, ithalat hacmi %7,6 oranında daraldı. İngiltere ve ABD'ye yönelik ihracatın bu dönemde de artmaya devam ettiği görülürken, Almanya ve Irak gibi önemli ihraç pazarlarımıza yönelik ihracatın azalması dikkat çekti.

Geçtiğimiz hafta açıklanan enflasyon verileri ise beklentilere paralel gerçekleşti. Şubat ayında bir önceki aya göre TÜFE %0,71, Yurt İçi ÜFE (Yİ-ÜFE) %1,20 oranında artış kaydetti. Son 2 aydır gerileyen yıllık enflasyon, Şubat ayında baz etkisi nedeniyle yeniden yükselerek %7,55 seviyesinde gerçekleşti. Yİ-ÜFE'deki yıllık artış ise Şubat ayında %3,10 düzeyine geriledi. Böylece, Yİ-ÜFE'ye göre yıllık enflasyon Mayıs 2013'ten bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşti. Mart ayında, TÜFE'deki yıllık artışın baz etkisi nedeniyle gerileyeceğini, ancak bu gelişmenin son dönemde petrol fiyatlarında gözlenen yükseliş ve TL'deki değer kaybı gibi maliyet yönlü faktörler nedeniyle sınırlanabileceğini öngörüyoruz ([Enflasyon Gelişmeleri Raporumuz](#)).

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
9 Mart	TÜİK Sanayi Üretim Endeksi	Ocak	yıllık* %2,2 düşüş (G)
	Japonya GSYH Büyüme Verisi	2014 4. Çeyrek	çeyreklik %0,4 (G)
11 Mart	TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Ocak	
	Hazine İç Borç Ödemesi (580 milyon TL)		
12 Mart	ABD Perakende Satışlar Verisi	Şubat	aylık %0,3 artış
	Almanya Tüketici Fiyat Enflasyonu	Şubat	
13 Mart	TCMB Beklenti Anketi	Mart	
	ABD Üretici Fiyat Enflasyonu	Şubat	aylık %0,3
	ABD Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Öncü)	Mart	96,0
	Japonya Sanayi Üretim Endeksi	Ocak	

(G) Gerçekleşme

* Takvim etkisinden arındırılmış yıllık değişim

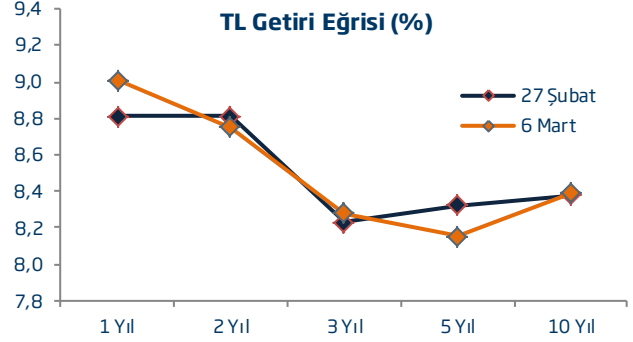
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	27.Şub	6.Mar	Değişim (%)
BIST-100	84.148	80.310	-4,56
BIST-30	103.383	98.253	-4,96
BIST- Sınai	78.784	76.497	-2,90
BIST- Hizmetler	59.454	57.323	-3,58
BIST- Mali	113.988	107.806	-5,42

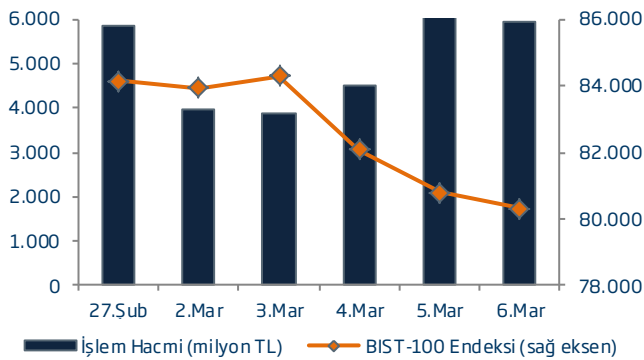
Hafta ortasına kadar nispeten sakin bir seyir izleyen BIST-100 endeksinde, hafta ortasında döviz kurlarında yaşanan hareketlilik paralelinde satıcı bir seyir hâkim oldu. Çarşamba günü %2,7 gerileyen endeks, TL'de değer kaybının sürmesi ve Citibank'ın Akbank hisselerini satma kararı ile haftanın kalanında da düşüşünü sürdürdü. Bu gelişmelerle haftalık bazda %4,6 oranında gerileyen BIST-100 endeksi haftayı 80.310 puandan kapattı.

Tahvil-Bono Piyasaları

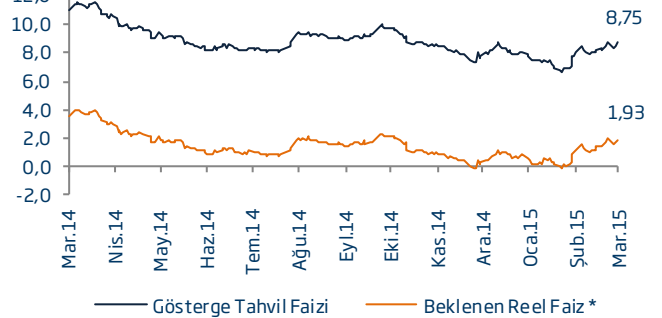


TL'de görülen değer kaybının ve TCMB ile ilgili eleştirilerin etkisiyle geçtiğimiz hafta TL varlıklarda gün içi dalgalanmaların yüksek düzeyde gerçekleştiği görüldü. Hafta ortasına kadar gerileyen faizler, ilerleyen günlerde hisse senedi piyasasında görülen satışlar paralelinde yönünü yukarı çevirdi. Cuma günü açıklanan ABD tarım dışı istihdam verisinin beklentilerin oldukça üzerinde artması da tahvil ve bono piyasasında satışları hızlandırdı. Haftanın ilk günlerindeki kazançlarını hafta ortasından itibaren büyük ölçüde geri veren piyasada, 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi haftalık bazda 6 baz puan ile sınırlı düzeyde gerileyerek Cuma gününü %8,75 seviyesinden kapattı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

	27.Şub	6.Mar	Değişim (%)
Dolar	2,5080	2,6231	4,59
Euro	2,8072	2,8469	1,41
Sepet (*)	2,6576	2,7350	2,91
EUR/USD Paritesi	1,1193	1,0843	-3,13
USD/JPY Paritesi	119,51	120,83	1,10

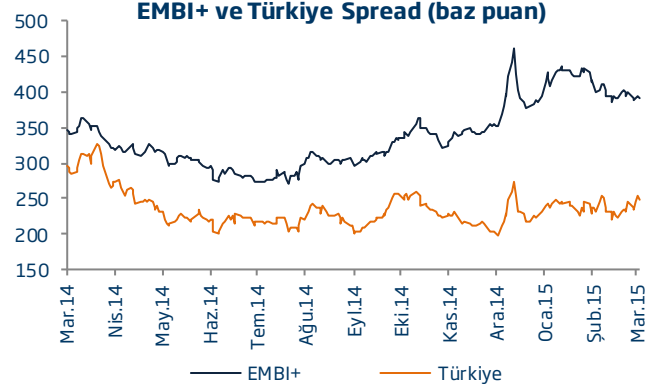
(*) 0,5 USD + 0,5 EUR

Haftanın ilk yarısında gelişmiş ülke para birimleri karşısında nispeten yatay bir seyir izleyen dolar, ECB'nin 1 trilyon euronun üzerindeki tahvil alım programının detaylarını açıklamasıyla beraber yeniden yükselişe geçti. Cuma günü ise, ABD'de beklentilerin oldukça üzerinde artan tarım dışı istihdam verisi Fed'in faiz artırım konusunda elinin güçlendiği yorumlarına neden oldu. Bu gelişmeyle güçlenen doların gelişmiş ülke para birimleri karşısında değerini gösteren endeks 11,5 yılın zirvesine ulaşırken; dolar, euro karşısında haftalık bazda %3,1, yen karşısında ise %1,1 oranında değer kazandı.

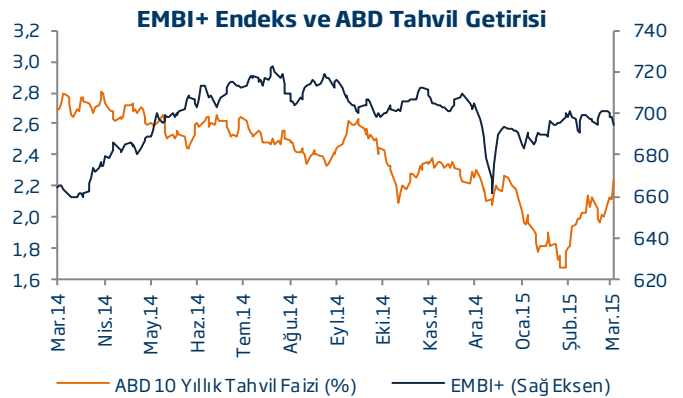
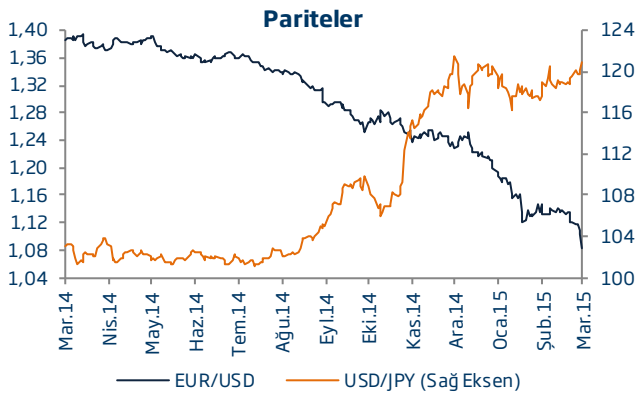
ECB'nin ve BoJ'un izlediği genişleyici para politikalarının euro ve Japon yenini baskı altında tutmaya devam etmesi beklenirken, Fed'in önümüzdeki dönemde faiz artırımına ilişkin vereceği sinyallerin doların seyrinde etkili olması bekleniyor.

Yurt içinde ise doların küresel piyasalarda devam eden değer artışı paralelinde kurdaki yükseliş sürdü. TCMB'ye yönelik eleştiriler de TL'deki değer kaybında etkili olmaya devam etti. TL haftalık bazda, dolar karşısında %4,6, euro karşısında ise %1,4 değer kaybetti.

Eurotahvil Piyasaları

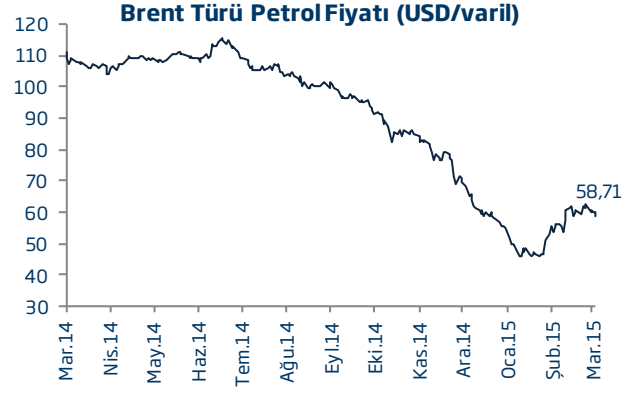
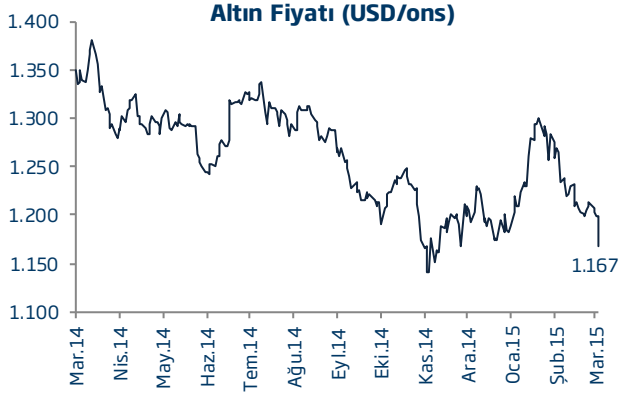


Geçen hafta eurotahvil piyasalarında alıcılı bir seyir izlendi. Fed'in faiz artırım sürecine ilişkin beklentilerin gelişmekte olan ülkelere fon akışını olumsuz etkilemesine karşın, ECB'nin ve BoJ'un uyguladığı genişleyici politikalarından destek bulmaya devam eden eurotahvil piyasalarında gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primi haftalık bazda 9 baz puan gerileyerek 390 değerini aldı. USD/TL kurunda yaşanan artışa bağlı olarak oluşan endişeler Türkiye'nin diğer gelişmekte olan ülkelere negatif yönde ayrışmasına neden olurken, Türk eurotahvillerinin risk primi haftalık bazda 3 baz puan artışla 249 puana yükseldi.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Bir önceki haftayı yükselişle kapatan altın fiyatları geçtiğimiz hafta yönünü yeniden aşağı çevirdi. Fed'in faiz artırım sürecine ilişkin beklentilerle doların değer kazanması altın fiyatları üzerinde hafta boyunca baskı yarattı. Cuma günü ABD'de açıklanan tarım dışı istihdam verisinin beklentilerin oldukça üzerinde artması da Fed'in faiz artırımına yönelik beklentileri desteklerken, altın günlük bazda %2,6 oranında değer kaybetti. Bu gelişmelerle haftalık bazda %3,8 değer kaybı yaşayan altının fiyatı Cuma günü kapanışta 1.167 USD/ons değerini aldı.

Geçtiğimiz hafta dalgalı bir seyir izleyen petrol fiyatları üzerinde dolardaki değer artışının da etkisiyle aşağı yönlü baskıların hafta boyunca etkili olduğu izlendi. Doların güçlenmesinin yanı sıra ABD'de petrol stoklarının beklentilerin oldukça üzerinde artması ve İran'ın nükleer programına ilişkin müzakerelerin sonucuna yönelik olumlu beklentiler petrol fiyatlarının gerilemesinde etkili oldu. Öte yandan, Libya'da 11 petrol sahasının kapatılması ve Irak'ta devam eden çatışmalarda petrol kuyularının ateşe verilmesi arz yönlü endişeleri gündeme getirerek, fiyatlardaki gerilemeyi sınırlandırdı. Bu gelişmelerle Brent türü petrolün fiyatı haftalık bazda %6,6 oranında gerileyerek haftayı 58,7 USD/varil 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

asli.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.