



Haftaya Bakış



Geçtiğimiz hafta ABD’de açıklanan veriler ekonomik aktivitenin bir miktar hız kestiğine işaret ederken, ABD Merkez Bankası’nın (Fed) faiz artırım kararına yönelik beklentiler yılın son çeyreğine işaret ediyor. Fed yetkililerinin son dönemde verdiği demeçler ve açıklanan veriler Fed’in Eylül ayından önce faiz artırımına gitmeyeceği yönünde değerlendiriliyor.

ABD’de açıklanan verilere göre Mart ayında sanayi üretimi ve kapasite kullanım oranı beklentilerden daha sert gerilerken, yeni konut inşaatları verisinin de beklentileri karşılayamadığı görüldü. ABD’de büyümenin yılın ikinci çeyreğinden itibaren hız kazanacağı yönündeki tahminlere karşın, New York Fed imalat endeksinin Nisan ayında negatif değer olarak aylık bazda imalat sanayinde gerilemeye işaret etmesi dikkat çekti.

Fed Başkan yardımcısı Stanley Fischer, faiz artırımına ortam sağlayacak koşulların yılsonuna kadar gerçekleşeceğini düşündüğünü ifade ederken, yıl bitmeden faizlerin artırılabilirliğini vurguladı. Minneapolis Fed Başkanı Kocherlakota da faiz artırımı için henüz erken olduğuna işaret eden açıklamalarda bulundu. Düşük enflasyonun ücretlerin istenilen düzeyde olmadığını gösterdiğini belirten Kocherlakota; istihdam düzeyinin henüz istenilen seviyeye ulaşmadığını ifade etti. Nitekim, geçtiğimiz hafta beklentiler paralelinde aylık %0,2 olarak açıklanan Mart ayı enflasyon verisi bu durumun geçerliliğinin sürdüğüne işaret etti. Ayrıca, “Bej Kitap” raporunda da, işgücü piyasasının kademeli olarak iyileştigiğine yer verildi. Raporunda, perakende satışlardaki artışın büyük ölçüde düzelen hava koşullarını yansıttığı, otomotiv ve emlak piyasasında da yer yer olumlu gelişmelerin yaşandığı belirtilirken, imalat sanayi aktivitesindeki güç kaybına da dikkat çekildi. Genel olarak değerlendirildiğinde ekonominin pozitif bir görünüm sergilediği vurgulanırken, toparlanmanın ılımlı yapısını koruduğu ve bu nedenle faiz artırımına başlamak için acele edilmesine gerek olmadığı açıklandı. Öte yandan, St. Louis Fed Başkanı James Bullard, düşük faiz ortamının yeni varlık balonlarını destekleyebileceğini ifade ederken, Fed’in en kısa sürede faizleri artırması gerektiği vurguladı.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) para politikası toplantısında beklendiği gibi faizleri değiştirmede ve %0,05 seviyesinde bıraktı. ECB Başkanı Draghi yaptığı açıklamada, tahvil alım

programının kapsamını daraltma gibi bir planlarının olmadığını belirtirken, döviz kurunun seviyesine yönelik herhangi bir para politikası hedeflerinin bulunmadığını ifade etti. Aşağı yönlü risklerin geçerliliğini korumasına rağmen, ekonomik faaliyetin görece dengeli bir patikaya oturduğunu vurgulayan Draghi, önümüzdeki dönemde Euro Alanı’nda iktisadi toparlanmanın kademeli olarak artmasını beklediklerini söyledi.

Uluslararası Para Fonu (IMF) Başkanı Lagarde, Yunanistan’ın borç ödemesini ertelemesinin kabul edilmeyeceğini belirterek reformlara yönelik çalışmalara devam edilmesini istedi. Almanya Maliye Bakanı ise Yunanistan’ın Euro Alanı’nda kalıp kalmayacağına kendilerinin karar vermesi gerektiğini vurguladı. Diğer taraftan, Yunanistan Maliye Bakanı Varoufakis, ülkesinde likiditenin tükenmekte olduğunu ve bunun sorumlusunun da Avrupalı kreditorler olduğunu açıkladı. Kreditorlerin, kendilerini adil olmayan bir anlaşmaya zorlama çabalarını değerlendiren Bakan, Euro Alanı’ndan çıkmaları halinde doğabilecek sonuçların iyi değerlendirilmesi gerektiğine dikkat çekti.

Asya’daki gelişmelere bakıldığında, Japonya’da Mart ayı tüketici güven endeksinin 50 eşik değerinin altında kalmaya devam etmekle beraber yükseldiği izlendi. Japonya Merkez Bankası (BoJ) tarafından yayımlanan raporda da, tüm bölgelerde ekonomik aktivitenin toparlanmakta olduğuna işaret edildi. Çin’de ise 2015’in ilk çeyreğinde %7 olarak açıklanan büyüme verisi, iktisadi faaliyetteki artışın hız kestiğine işaret etti ve ilerleyen dönemlerde ekonomiye daha fazla destek verilebileceği yönündeki görüşlerin yaygınlaşmasına neden oldu. Nitekim Çin Merkez Bankası, haftasonu aldığı kararla zorunlu karşılık oranlarını 100 baz puan indirimle %18,5’e düşürdü. 2008’den bu yana tek seferde yapılan en büyük indirim olan bu kararla piyasadaki likide artırılarak ekonomik aktivitenin desteklenmesi amaçlanıyor.

IMF tarafından yayımlanan “Küresel Ekonomik Görünüm” raporunda 2015 ve 2016 yıllarında küresel ekonomideki toparlanmanın süreceğine ilişkin öngörü yinelendi. Küresel ekonomiye ilişkin %3,5’lik 2015 yılı büyüme tahmininde değişikliğe gitmeyen IMF, ekonomik toparlanmanın “ılımlı ve dengesiz” bir hızda gerçekleştiğine dikkat çekti. Büyümenin

HAFTALIK VERİLER (17 Nisan)

	10.Nis	17.Nis	Değişim (%)		10.Nis	17.Nis	Değişim (%)	
BIST-100	82.646	82.418	-0,28	↓	EUR/USD	1,0602	1,0805	1,91 ↑
Gösterge Tahvil Faizi	%8,85	%9,44	0,59 (1) ↑	USD/TL	2,6272	2,6772	1,90 ↑	
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%1,95	%1,85	-0,10 (1) ↓	EUR/TL	2,7873	2,8938	3,82 ↑	
EMBI+ (baz puan)	375	395	20 (1) ↑	ALTIN (USD/ons)	1.208	1.204	-0,29 ↓	
EMBI+ Türkiye (baz puan)	244	268	24 (1) ↑	PETROL (USD/varil)	54,1	60,6	12,07 ↑	

(1) Haftalık fark alınmıştır.

Ülkeler bazında inişli çıkışlı bir görünüm sergilediğini belirten IMF, küresel büyüme açısından makroekonomik risklerin Ekim 2014 Raporu'na göre daha dengeli olduğunu altını çizdi. IMF, Türkiye için 2015 yılı büyüme tahminini %3,4'ten %3,1'e indirirken, 2016 yılına ilişkin tahminini %3,4'ten %3,6'ya yükseltti.

Dünya Bankası da Türkiye'ye ilişkin tahminlerini güncelledi. Yayımlanan bilgi notunda Türkiye için yılsonu büyüme tahmini %3, enflasyon tahmini ise %7 olarak açıklandı. Enerji fiyatlarındaki düşüş ve zayıf iç talebin cari açığın azalmasına neden olduğu ifade edilirken, TL'de değer kaybının devam etmesi durumunda enflasyondaki düşüş hızının yavaşlayabileceği belirtildi. Notta, "Önümüzdeki genel seçimlerle ilgili belirsizlik yatırımcı davranışlarını olumsuz etkilemeye devam ediyor; güvenin yeniden tesis edilebilmesi için yapısal reformların hızlı bir şekilde uygulanması kritik önem taşıyor" denildi. Talepteki durgunluğun 2014 yılında büyümenin %2,9 düzeyinde kalmasında etkili olduğu ifade edilirken, 2015'in ilk yarısında da durgunluğun süreceği belirtildi.

Yurt içinde veri açıklamaları açısından sakin bir hafta geride kalırken, işsizlik oranları ve bütçe gerçekleştirmeleri gündemdedi. Ocak 2014'te %10,3 düzeyinde gerçekleşen işsizlik 2015 yılından Ocak ayında ise %11,3 oldu. İşsiz sayısındaki artış 454 bin kişi olarak kaydedildi.

Maliye Bakanlığı verilerine göre, merkezi yönetim bütçesi 2015'in ilk çeyreğinde 5,4 milyar TL açık verdi. Bu dönemde

faiz harcamaları önceki yılın aynı dönemine göre %29,5 yükselirken, faiz harcamalarının %76'lık kısmını iç borç ödemeleri oluşturdu. 2015 yılının ilk çeyreğinde, vergi gelirlerinde kaydedilen güçlü artışa rağmen faiz ve sermaye giderlerinin önemli ölçüde artması, bütçe görünümünü olumsuz yönde etkiledi (Bütçe Dengesi Raporumuz).

Bu hafta, TCMB'nin PPK toplantısı yurt içi piyasaların başlıca gündem maddesini oluşturuyor. Ayrıca, yurtiçinde reel kesim güven endeksi ve KKO, Türkiye ve Euro Alanı'nda tüketici güven endeksleri, İngiltere Merkez Bankası (BoE) faiz kararı ve ABD'de konut satışları verileri de piyasalar tarafından yakından izlenecek.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
20 Nisan	Almanya Üretici Fiyat Enflasyonu	Mart	aylık %0,1 (G)
22 Nisan	TÜİK Tüketici Güven Endeksi	Nisan	
	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı		
	ABD İkinci El Konut Satışları	Mart	5,05 milyon adet
	Euro Alanı Tüketici Güven Endeksi (Öncü)	Nisan	-2,5
	İngiltere Merkez Bankası (BoE) Toplantısı ve Faiz Kararı		
23 Nisan	ABD Yeni Konut Satışları	Mart	523 bin adet
	ABD Markit İmalat PMI (Öncü)	Nisan	56,0
	Euro Alanı Markit İmalat PMI (Öncü)	Nisan	52,5
	Almanya Markit İmalat PMI (Öncü)	Nisan	53,0
	Çin HSBC İmalat PMI (Öncü)	Nisan	
24 Nisan	TÜİK Konut Satış İstatistikleri	Mart	
	TCMB Reel Kesim Güven Endeksi	Nisan	
	TCMB İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Nisan	
	ABD Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri	Mart	aylık %0,5 artış

(G) Gerçekleşme

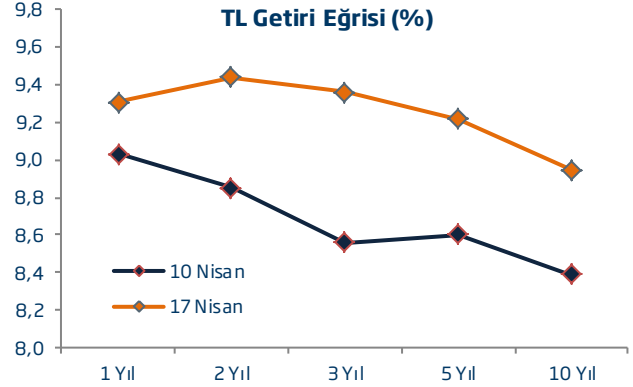
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	10.Nis	17.Nis	Değişim (%)
BIST-100	82.646	82.418	-0,28
BIST-30	100.834	100.541	-0,29
BIST-Sınai	81.437	81.543	0,13
BIST-Hizmetler	57.905	57.390	-0,89
BIST-Mali	109.557	109.532	-0,02

Geçtiğimiz hafta yurt içi hisse senedi piyasalarının seyrinde döviz kuru gelişmeleri etkili oldu. Haftanın ilk işlem gününde TL'de yaşanan değer kaybı hisse senetleri üzerinde baskı yaratırken, Salı günü TCMB'nin ve IMF'in açıklamaları sonrası piyasaların bir miktar toparlandığı izlendi. TMCB, 22 Nisan'da yapılacak Para Politikası Kurulu toplantısında, döviz depo piyasası faizlerinde ölçülü bir indirimin ve TL zorunlu karşılık oranlarına ödenen kısmi faiz oranlarında ölçülü bir artışın gündeme alınacağını açıkladı. Küresel borsaların yükseldiği Çarşamba günü TL'de değer kaybının sürmesine bağlı olarak Borsa İstanbul'un negatif yönde ayrıştığı izlendi. Haftanın son iki gününde TL'deki kısmi toparlanmanın katkısıyla borsadaki kayıpların bir ölçüde telafi edilmesine rağmen BİST-100 endeksi haftalık bazda %0,3 oranında geriledi ve Cuma günü 82.418 değerini aldı.

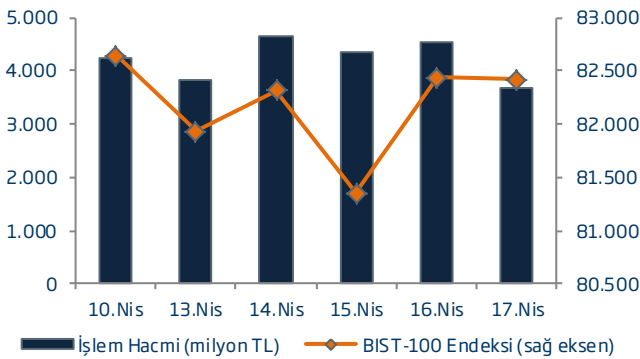
Tahvil-Bono Piyasaları



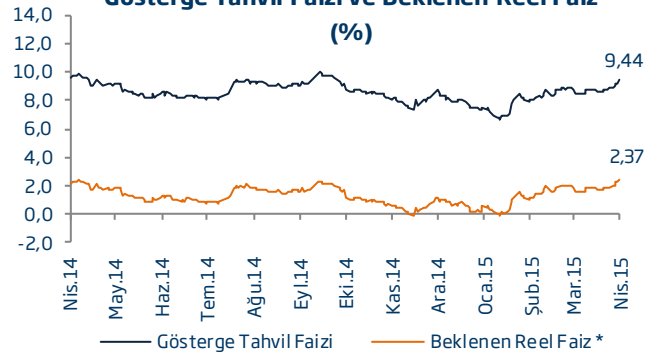
Geçtiğimiz hafta tahvil ve bono piyasasında faizler, TL varlıklara olan talebin zayıf seyrine bağlı olarak geriledi. Son dönemde doların küresel piyasalarda değer kazanması TL varlıklara olan talebi olumsuz etkilerken, yaklaşan seçimler öncesi yatırımcıların pozisyon almaktan kaçınmaları da piyasadaki zayıf seyrin devam etmesine neden oluyor.

16 Kasım 2016 itfa tarihli gösterge tahvilin bileşik faizi haftalık bazda 59 baz puan yükselerek Cuma gününün %9,44 düzeyinden kapattı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

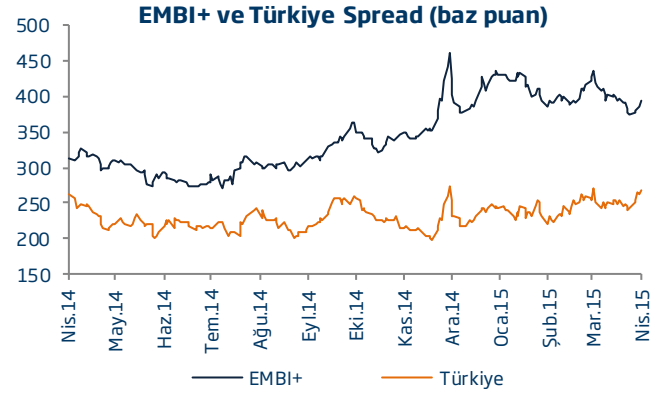
	10.Nis	17.Nis	Değişim (%)
Dolar	2,6272	2,6772	1,90
Euro	2,7873	2,8938	3,82
Sepet (*)	2,7073	2,7855	2,89
EUR/USD Paritesi	1,0602	1,0805	1,91
USD/JPY Paritesi	120,21	118,90	-1,09

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

ABD'de faiz artırımına ilişkin beklentiler genel olarak doları desteklemeye devam etse de, hafta içinde bu ülkede açıklanan makroekonomik verilerin ekonomik aktiviteye ilişkin karışık sinyaller vermesi, doların geçen hafta birçok para birimi karşısında değer kaybetmesine neden oldu. Doların gelişmiş ülkelerin para birimleri karşısında değerini gösteren DXY endeksi haftalık bazda %1,8 geriledi. ECB'nin uyguladığı gevşek para politikası ile Yunanistan'ın yeni mali yardım planına ilişkin görüşmeler ve buna bağlı oluşan endişeler euro'yu baskı altında tutsa da EUR/USD paritesi haftalık bazda %1,9 yükselerek 1,0805 değerini aldı.

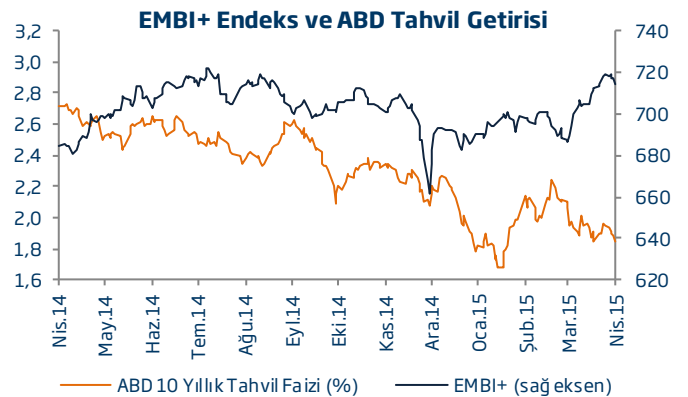
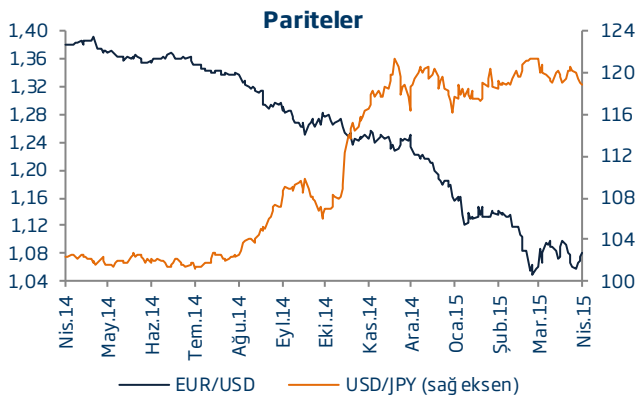
Yurt içinde ise yaklaşan seçimler öncesi yatırımcıların TL cinsi varlıklarda pozisyon almaktan kaçınmaları nedeniyle negatif ayrılan TL, dolar ve euro karşısında haftalık bazda değer kaybetti. TL, dolar karşısında %1,9 oranında değer kaybederken, euro karşısındaki kaybı ise %3,8 oldu.

Eurotahvil Piyasaları



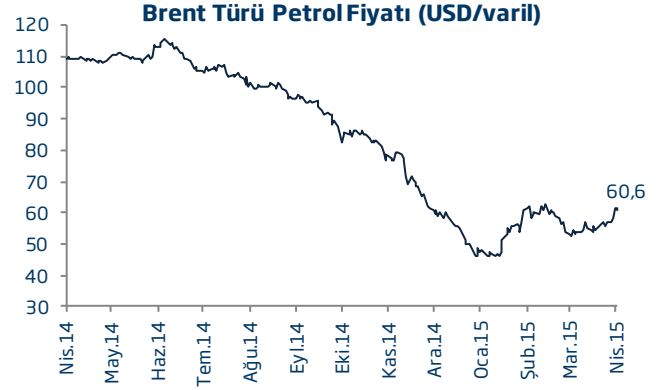
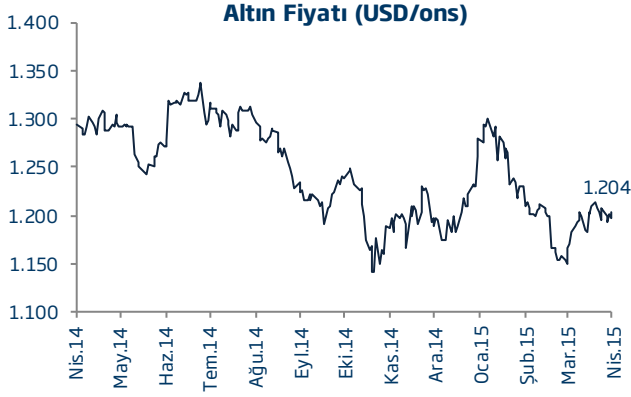
Geçtiğimiz hafta gelişmekte olan ülke eurotahvillerine yönelik talebin zayıf seyrettiği izlendi. Yunanistan'ın yeni mali yardım paketi görüşmelerine ilişkin olumsuz beklentiler risk iştahının da bozulmasına yol açarken, ABD'de faizlerin bu yıl içinde artırılacağı tahmini paralelinde eurotahvillere olan talep baskı altında kalmaya devam etti.

Gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi haftayı 20 baz puan yükselişle 395'ten kapatırken, Türk eurotahvillerine ait risk primi 24 baz puan yükseldi ve 268'e çıktı. Son dönemde Türkiye'ye yönelik risk algısının bozulması ve TL'deki değer kayıpları paralelinde Türk eurotahvillerindeki olumsuz seyir devam ediyor.



Kaynak: Reuters

Emtia Piyasaları



Geçtiğimiz hafta yön bulmakta zorlanan altın fiyatları üst üste ikinci haftayı da gerileyerek kapattı. ABD’de makroekonomik verilerin Fed’in faiz artırım takvimini belirlemede net bir sinyal vermemesi altın fiyatlarını baskı altında tuttu. Çin’de GSYH büyümesinin beklentiler paralelinde ivme kaybına işaret etmesi dünyanın ikinci büyük altın tüketicisi olan ülkenin altın talebinin güçlü seyreteceği şeklinde yorumlanıyor. Böylece, altın fiyatları haftalık bazda %0,3 oranında değer kaybıyla haftayı 1.204 dolar/ons seviyesinden kapattı.

ABD’de faizlerin yıl içinde artırılacağı ve küresel altın talebinin 2015 yılında zayıf seyreteceği beklentilerinin önümüzdeki dönemde altın fiyatlarını baskı altında tutmaya devam edeceği tahmin ediliyor.

Petrol fiyatları zayıf talep görünümüne karşın arzın önümüzdeki dönemde azalacağı beklentisi ile haftalık bazda yükseldi. ABD’de kaya petrolü üretiminin Mayıs ayında aylık bazda 4 yıldan sonra ilk kez gerileyeceği tahmin edilirken, ABD petrol stokları beklentilerin altında artış kaydetti. Bu gelişmeler petrol fiyatlarının yukarı yönlü seyrinde etkili olurken, yatırımcıların fiyatlarda artış beklentileri ve buna göre pozisyon almaları da petrol fiyatlarındaki yükseliş trendini destekledi. Öte yandan Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü’nün (OPEC) Mart ayında petrol üretiminin arttığını açıklaması, Cuma günü fiyatların gün içinde bir miktar gerilemesine neden oldu. Son dönemde yapılan tahminler OPEC’in üretimini azalttığı yönündeydi. Bu gelişmelerle, Brent türü ham petrolün spot fiyatı haftalık bazda %6,1 yükselerek haftayı 60,6 dolar/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 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.