



### Haftaya Bakış



Geçtiğimiz hafta küresel ekonominin gündemini Fed belirlerken, yurtiçinde özellikle dış ticaret verisi yakından izlendi.

ABD Merkez Bankası (Fed) geçtiğimiz hafta gerçekleştirdiği açık piyasa komitesi toplantısında ekonomiye ilişkin olarak öncekilere kıyasla daha olumsuz değerlendirmelerde bulundu. İstihdam artış hızının yavaşladığına, işsizlik oranının ise yatay seyrettiğine dikkat çeken Fed, ilk çeyrekte büyümenin keskin şekilde ivme kaybettiğini ancak bu durumun geçici faktörlerden kaynaklandığını belirtti. Bu çerçevede Fed, faiz artırımının zamanlaması açısından işgücü piyasasının daha belirgin bir iyileşme kaydetmesinin ve enflasyonun %2 olan orta vadeli hedefe ne ölçüde yaklaşacağına önemli olduğunu ifade etti. Fed tarafından yapılan bu değerlendirmelerle, ilk faiz artırımının yılın üçüncü çeyreğinde yapılabileceğine dönük yorumlar ağırlık kazandı. Fed açıklamasında da işaret edildiği üzere ABD ekonomisi 2015'in ilk çeyreğinde beklentilerin oldukça altında bir performans sergiledi ve çeyreklik bazda büyüme %0,2'de kaldı. Öncü verilere göre, özellikle ağır geçen kış koşullarından olumsuz etkilenen ABD ekonomisi, dolardaki değer artışının yanı sıra enerji fiyatlarındaki düşüşün ilgili sektörlerdeki yatırımları yavaşlatmasıyla %1 olan piyasa beklentilerinin altında bir büyüme kaydetti.

ABD Mart ayı kişisel gelir ve harcamalar verisi ile bekleyen konut satışları endeksi ise piyasa beklentilerine yakın açıklandı. Düşük enerji fiyatlarına karşın tüketicilerin harcamalar konusunda ihtiyatlı davranmayı sürdürdüğü görülürken, net harcanabilir gelirin yıllık bazda aşağı yönlü seyrine devam ettiği izlendi.

İngiltere ekonomisi yılın ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %0,3 ile beklentilerin altında büyüdü. Son dokuz çeyreğin en zayıf büyümesine işaret eden bu veriyle birlikte yıllık büyüme oranı da %2,4'e geriledi. Euro Alanı'nın önde gelen ekonomilerinden Almanya'da da perakende satışlar Mart ayında yükseliş beklentilerinin aksine aylık bazda %2,3 azaldı.

Geçtiğimiz hafta kredi derecelendirme kuruluşları Japonya ve Yunanistan'ın kredi notlarını aşağı çekti.

Fitch, Japonya'nın kredi notunu bir kademe düşürerek A+'dan A'ya indirdi ve kredi notu görünümünü "durağan"

olarak açıkladı. Fitch, not indirimine gerekçe olarak bütçede gerekli tedbirlerin alınmamasını gösterdi. Japonya'da düşük enflasyon ve büyümeye yönelik endişeler paralelinde vergi artışlarının ertelenmesine ve gevşek para politikalarının uygulanmasına devam edileceği yönündeki görüşler ağırlık kazanmış durumda. Nitekim Perşembe günü Japonya Merkez Bankası'nın (Boj) gerçekleştirdiği toplantıda mevcut faiz oranlarını korumanın yanı sıra yıllık 80 trilyon yenlik parasal genişlemenin devam etmesi yönünde karar alındı. Toplantı öncesinde Boj'un parasal genişleme miktarını yükseltebileceği yönünde yorumlar yapıyordu.

Moody's ise geçen hafta yaptığı açıklamayla Yunanistan'ın kredi notunu "Caa1"den "Caa2"ye indirdi. Moody's söz konusu karara gerekçe olarak, Yunanistan'ın kreditorleri ile yaklaşan borç geri ödemelerini zamanında yerine getirmesini sağlayacak bir anlaşmaya varıp varmayacağına dair belirsizliği gösterdi. Gelecek ay IMF'ye yaklaşık 1 milyar euro tutarındaki borcunu geri ödemesi gereken Atina yönetiminin, nakit kaynakları tükenmeden bir an önce kreditorleri ile yürüttüğü müzakerelerde sonuca varması gerekiyor. Euro Alanı yetkilileri Yunanistan'ın mali yardım almaya devam edebilmesinin ancak reformlar konusunda anlaşmaya varılmasıyla mümkün olabileceğini, bunun için ise çok fazla zamanının kalmadığını belirtiyor.

Brezilya Merkez Bankası, yükselen enflasyonu dizginlemek amacıyla üst üste beşinci toplantısında da politika faiz oranını artırdı. 50 baz puanlık artışla %13,25'e yükseltilen politika faizi, böylece Ocak 2009'dan bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Öte yandan, Rusya Merkez Bankası, rublede yaşanan yükseliş ve talep koşullarında devam eden bozulmanın önüne geçmek için politika faiz oranını %14'ten %12,5'e indirdi.

TCMB 2015'in ikinci Enflasyon Raporu'nu açıkladı. Söz konusu raporda TCMB, 2015 yılsonu enflasyon tahminini Ocak ayı raporuna göre 1,3 puan yukarı çekerek %6,8'e yükseltti. Raporun ardından açıklamalarda bulunan TCMB Başkanı Erdem Başçı, enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar getiri eğrisini yataya yakın tutmak suretiyle para politikasındaki temkinli duruşun sürdürüleceğini söyledi. Başçı, yıllık kredi büyüme oranının makroihtiyati tedbirlerin de etkisiyle geldiği makul

### HAFTALIK VERİLER (1 Mayıs)

	24.Nis	1.May	Değişim (%)		24.Nis	1.May	Değişim (%)	
<b>BIST-100</b>	85.551	83.947	-1,88 (1)	↓	<b>EUR/USD</b>	1,0872	1,1200	3,02 ↑
<b>Gösterge Tahvil Faizi</b>	%10,27	%10,00	-0,27 (1)(2)	↓	<b>USD/TL</b>	2,7134	2,7069	-0,24 ↓
<b>ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi</b>	%1,92	%2,12	0,20 (2)	↑	<b>EUR/TL</b>	2,9513	3,0285	2,62 ↑
<b>EMBI+ (baz puan)</b>	374	373	-1 (2)	↓	<b>ALTIN (USD/ons)</b>	1.179	1.178	-0,07 ↓
<b>EMBI+ Türkiye (baz puan)</b>	255	246	-9 (2)	↓	<b>PETROL (USD/varil)</b>	63,1	64,5	2,20 ↑

(1) 30 Nisan tarihli verilerdir.

(2) Haftalık fark alınmıştır.

seviyelerin 2015 yılında da devam edeceğini değerlendirdiklerini ifade etti.

Diğer taraftan TCMB, hafta sonu yaptığı açıklama ile 5 Mayıs'tan itibaren USD cinsinden tutulan zorunlu karşılıklara, rezerv opsiyonlarına ve serbest hesaplara faiz ödemeye başlanacağını açıkladı. Açıklamada, ödenecek faiz oranının küresel ve yerel piyasalardaki gelişmelere bağlı olarak günlük belirleneceği ifade edildi.

TÜİK'in açıkladığı dış ticaret rakamlarına göre Mart ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %14,4 gerileyerek

12,6 milyar USD düzeyinde gerçekleşirken, ithalat %6,1 düşüşle 18,7 milyar USD seviyesine indi. Böylelikle dış ticaret açığı Mart ayında geçen yılın aynı ayına kıyasla %17,2 artarak 5,3 milyar USD'den 6,2 milyar USD'ye yükseldi. En önemli ihracat pazarımız olan AB'ye ihracat bu dönemde %11,8 azaldı. AB ülkelerine yönelik ihracattaki gerilemede EUR/USD paritesindeki düşüş de etkili oldu ([Mart ayı dış ticaret raporumuz](#)).

## Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>4 Mayıs</b>	TÜİK Tüketici Fiyat Endeksi	Nisan	aylık %1,63 (G)
	TÜİK Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi	Nisan	aylık %1,43 (G)
	Euro Alanı Markit İmalat PMI	Nisan	51,9 (G)
	ABD Fabrika Siparişleri	Mart	aylık %0,2
<b>5 Mayıs</b>	Euro Alanı Üretici Fiyat Endeksi	Mart	aylık %0,3
	Avrupa Komisyonu Ekonomik Büyüme Tahminleri	-	
	ABD Hizmetler PMI	Nisan	57,7
	ABD ISM Hizmetler PMI	Nisan	56,5
<b>6 Mayıs</b>	Hazine İç Borç Ödemesi	Nisan	1,3 milyar TL
	Euro Alanı Perakende Satışlar	Mart	
	ABD ADP Özel Sektör İstihdam Verisi	Nisan	
	Çin HSBC Hizmetler PMI	Nisan	
<b>7 Mayıs</b>	Çin Tüketici Fiyat Endeksi	Nisan	
	Çin Üretici Fiyat Endeksi	Nisan	
<b>8 Mayıs</b>	Hazine Nakit Dengesi	Nisan	
	ABD İşsizlik Oranı	Nisan	%5,4
	ABD Tarım Dışı İstihdam	Nisan	220.000

(G) Gerçekleşme

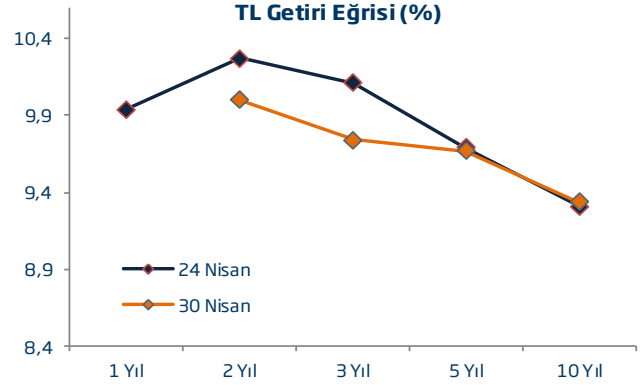
## Hisse Senedi Piyasaları

## BIST ENDEKSLERİ

	24.Nis	30.Nis	Değişim (%)
<b>BIST-100</b>	85.551	83.947	-1,88
<b>BIST-30</b>	104.369	102.387	-1,90
<b>BIST-Sınai</b>	84.652	82.955	-2,00
<b>BIST-Hizmetler</b>	59.893	58.741	-1,92
<b>BIST-Mali</b>	113.199	111.547	-1,46

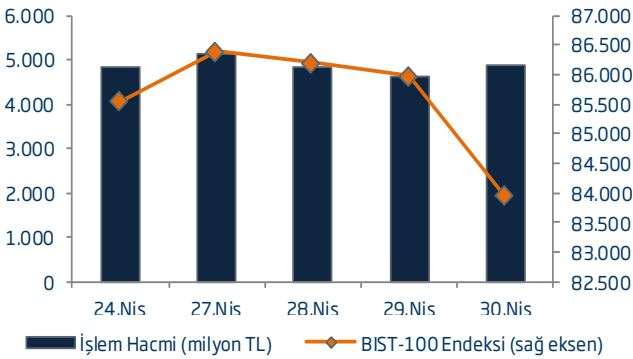
Hisse senedi piyasası, TL'deki değer kazancıyla birlikte haftaya yükselişe başlarken, Salı günü küresel piyasalardaki satışların da etkisiyle bir miktar değer kaybetti. Hafta ortasında temkinli seyir devam ederken, ABD'de beklentilerin altında açıklanan büyüme verisi ile küresel piyasalarda etkili olan olumsuz beklentiler satış baskısını destekledi. TCMB'nin enflasyon hedefini yukarı yönlü güncellemesi, haftanın son işlem günü olan Perşembe günü borsadaki düşüşün ivme kazanmasına neden oldu. Böylece, BIST-100 endeksi haftayı %1,9 düşüyle 83.947 puandan kapattı.

## Tahvil-Bono Piyasaları

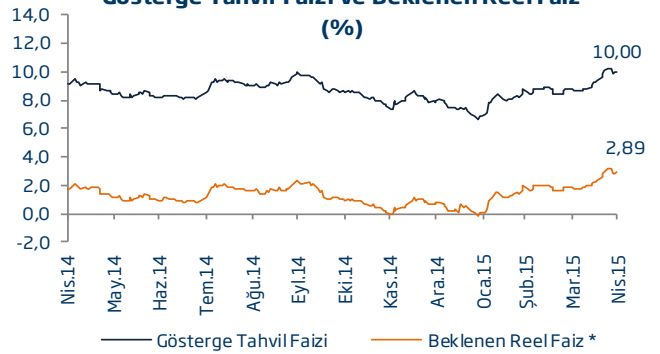


Haftaya hafif yükselişe başlayan tahvil bono faizleri, Salı günü kurda yaşanan gevşeme ile birlikte sert biçimde geriledi. İzleyen günlerde ise tahvil piyasasına gelen satışların etkisiyle faizlerin yönünü bir miktar yukarı çevirdiği görüldü. Bu gelişmede, küresel piyasalarda artan satış baskısı ile TCMB'nin Enflasyon Raporu'nda 2015 yılsonu enflasyon tahmini 1,3 puan artırması etkili oldu. Bununla birlikte, haftalık bazda tahvil-bono faizleri gerilerken, 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi 27 baz puan düşerek %10 oldu.

## Borsa İstanbul - BIST



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



## Döviz Piyasaları

## DÖVİZ KURLARI

	24.Nis	1.May	Değişim (%)
<b>Dolar</b>	2,7134	2,7069	-0,24
<b>Euro</b>	2,9513	3,0285	2,62
<b>Sepet (*)</b>	2,8324	2,8677	1,25
<b>EUR/USD Paritesi</b>	1,0872	1,1200	3,02
<b>USD/JPY Paritesi</b>	118,97	120,16	1,00

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

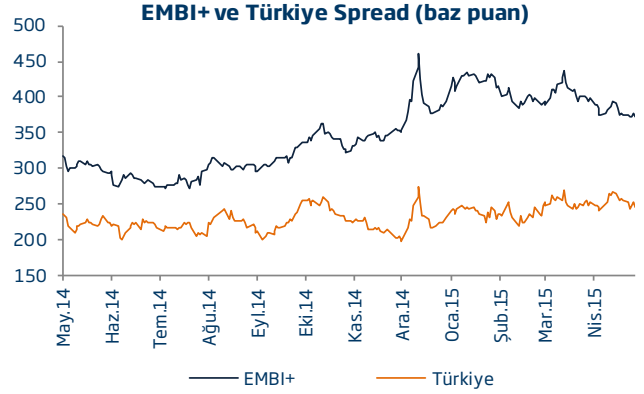
Geçen hafta, EUR/USD paritesi haftalık bazda %3 yükseldi. ABD'de beklentileri karşılamayan ilk çeyrek büyüme verisi, doların euro karşısında gerilemesinde etkili oldu. ABD'de son dönemde açıklanan veriler ekonomik aktivitede toparlanmaya ilişkin karışık işaretler verirken, Fed'in faiz artırımına gitmekte aceleci olmayacağı öngörülerini güçlendiriyor.

Geçen hafta, Japonya'da sanayi üretiminde yaşanan daralma, hükümetin ekonomiye destek politikalarına devam edeceği öngörüsünü destekledi. Japon yeni önemli para birimleri karşısında değer kaybederken, USD/Yen paritesi de %1 yükseldi.

TL, haftaya kayıplarını telafi ederek başladı. Küresel risk iştahındaki artışın etkisiyle USD/TL kuru, hafta ortasında 2,64 seviyelerine kadar geriledi. Euro karşısında ise TL hafta genelinde zayıf bir seyir izlerken, EUR/TL kuru 3 seviyesini aştı. Perşembe günü gelişmekte olan para birimlerinde yaşanan sert düşüşe paralel olarak TL hem dolar hem de euro karşısında belirgin biçimde değer kaybetti. TCMB'nin yurt içi enflasyon tahminini yukarı yönlü güncellenmesi de TL'yi baskı altına aldı. Bu çerçevede USD/TL haftalık bazda %0,2 gerilerken, EUR/TL %2,6 yükseldi.

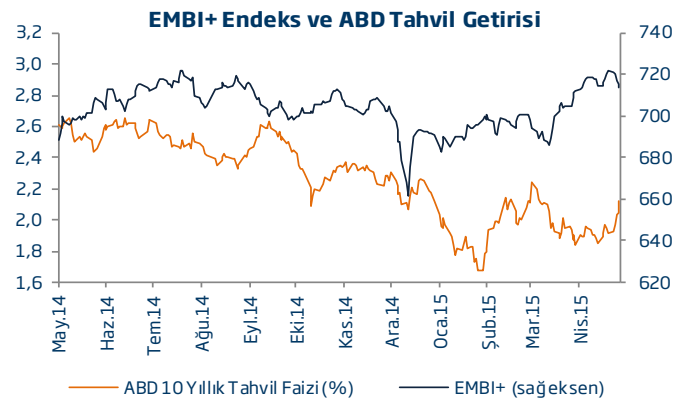
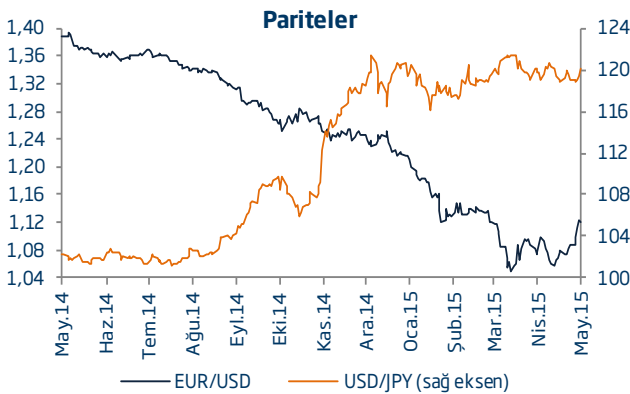
Bu hafta döviz piyasasında Cuma günü açıklanacak olan ABD istihdam verileri yakından izlenecek.

## Eurotahvil Piyasaları



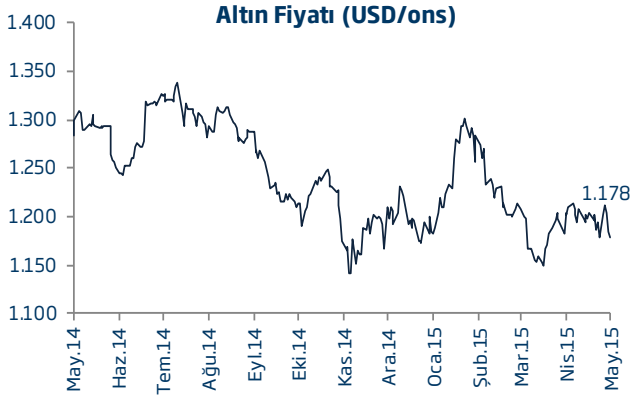
Eurotahvil piyasasında risk primleri geçen hafta geriledi. ABD'de faiz artırımını aceleci olunmayacağı algısını güçlendiren veriler, piyasadaki risk iştahını olumlu etkilerken, doların hafta genelinde gerilemesi de bu trende destek verdi. Diğer taraftan, Asya bölgesinde ekonomik aktivitenin yavaşladığına işaret eden veriler ve küresel talep koşullarına ilişkin tedirginlikler, risk primlerindeki düşüşü sınırladı.

Gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primleri 1 baz puan gerileyerek 373 olurken, Türk eurotahvillerine ait risk primi de 9 baz puan gerileyerek 246 seviyesine indi.

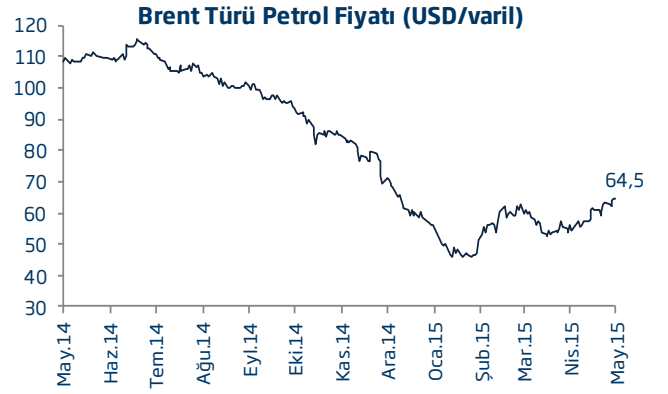


Kaynak: Reuters

## Emtia Piyasaları



Fed'in politika faizini artırmada aceleci olmayacağına dair öngörüler ile doların uluslararası piyasada yaşadığı değer kaybı altın fiyatlarının haftaya yükselişe başlamasını sağladı. İzleyen günlerde Fed'in ekonomideki yavaşlamayı geçici olarak nitelendirmesi altına satış getirdi. Altın fiyatı, haftayı %0,1 düşükle 1.178 USD/ons seviyesinden kapattı.



Petrol fiyatları haftaya Çin ve Japonya'dan gelen sanayi üretimine ilişkin olumsuz verilerin etkisiyle gerileyerek başladı. Bu iki ülkenin yanı sıra ABD ekonomisinin performansına ilişkin soru işaretleri küresel petrol talebine ilişkin endişeleri artırırken, OPEC'in üretiminin tarihi yüksek seviyelere ulaşmasıyla fiyatlar baskı altında kalmaya devam etti. Diğer taraftan, hafta ortasından itibaren dolardaki düşüşün hızlanması paralelinde petrol fiyatları yönünü yukarı çevirdi. Bu çerçevede haftalık bazda %2,2 artan Brent türü ham petrolün varil fiyatı Cuma gününü 64,53 USD 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.