



Haftaya Bakış



Nisan ayında TÜFE bir önceki aya göre %1,63 artarak piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşti. Yurt İçi ÜFE (Yİ-ÜFE) de aynı dönemde %1,43 yükseldi. Şubat ve Mart aylarında yükseliş eğiliminde olan TÜFE'deki yıllık artış Nisan ayında da devam ederek %7,91 seviyesinde gerçekleşti. Mevsimsel faktörler nedeniyle fiyatların aylık bazda %12,3 oranında arttığı giyim ve ayakkabı grubundaki gelişmeler enflasyona 85 baz puan ile en fazla katkıyı sağladı. Gıda ve alkolsüz içecekler grubunda da fiyatlar %1,63 oranında artarak yükseliş trendini korudu ve TÜFE'nin 37 baz puan yükselmesine neden oldu. Yİ-ÜFE'deki yıllık artış ise baz etkisinin zayıflaması nedeniyle hızlanarak %4,80 düzeyine ulaştı. Son dönemde döviz kurlarında gözlenen yükseliş ile petrol fiyatlarındaki artış trendi paralelinde enflasyon üzerindeki yukarı yönlü baskının önümüzdeki dönemde de süreceği öngörülmüyor. ([Enflasyon Gelişmeleri raporumuz](#))

TÜİK verilerine göre, Mart'ta mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi aylık bazda %2,2 arttı. Bu dönemde sanayi üretimi madencilik ve taş ocakçılığı sektöründe %3,1, imalat sanayi sektöründe %2,5 artarken, elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektöründe %0,1 azaldı. İmalat sanayii alt sektörleri bazında bu dönemde üretimde en hızlı artış makine ve ekipmanların kurulumu ve onarımında, en hızlı düşüş ise diğer ulaşım araçları imalatında gerçekleşti. Ayrıca, Mart'ta takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretiminin önceki yılın aynı ayına göre %4,7 ile %0,9 olan beklentilerin çok üzerinde yükseldiği dikkat çekti. Yurt içinde HSBC imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) verisi önceki aya göre hafif bir yükselişle Nisan'da 48,5 değerini alırken, endeksin 50 eşik düzeyinin altındaki seyrini sürdürmesi ekonomik aktivitedeki daralmanın devam ettiğine işaret etti. Bu dönemde TL'deki değer kaybına rağmen ihracat siparişlerindeki daralmanın hızlandığı göze çarptı. Ayrıca, döviz kurlarındaki artışın ortalama girdi fiyatları yoluyla maliyetlere de belirgin şekilde yansdığı izlendi.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu S&P Türkiye'nin uzun vadeli yabancı para cinsi kredi notunu yatırım yapılabilir seviyenin bir kademe olan altı olan "BB+" olarak teyit ederken, not görünümünü negatif olarak korudu. Türkiye'nin yerel para birimi cinsinden kredi notunu ise uzun dönem için "BBB"den "BBB-"ye, kısa dönem için de "A-

2"den "A-3"e düşürdü. Karara gerekçe olarak TCMB'nin operasyonel bağımsızlığına ilişkin soru işaretleri gösterilirken, TCMB'nin kredibilitesine dair endişelerin TL'nin güvenilirliğini de azalttığına dikkat çekildi. Yapılan açıklamada "yerli ve yabancı para cinsinden kredi notu görünümünün belirsiz büyüme beklentileri ve kurumsal güçler ayrılığına yönelik süregelen baskılar nedeniyle negatifte kalmaya devam ettiği" belirtildi.

ABD'de Cuma günü açıklanan verilere göre Nisan ayında tarım dışı istihdam beklentilere paralel olarak 223 bin kişi artarken, işsizlik oranı %5,4 düzeyinde gerçekleşti. Aynı dönemde ADP özel sektör istidamı 169 bin kişi ile beklentilerin altında arttı.

Fed Başkanı Yellen geçen hafta katıldığı bir toplantıda, hisse senedi piyasasında değerlemelerin yüksek olduğuna işaret ederek bu durumun tehlikeli olabileceğini ifade etti. Ayrıca, uzun vadeli faizlerin düşük seyrinin de bir risk faktörü olarak görüldüğünü belirten Yellen, Fed'in aşırı gevşek para politikasının normale dönmeye başlamasıyla birlikte, bu faizlerin hızlı bir yükseliş kaydederek küresel finans sisteminin işleyişini olumsuz yönde etkileyebileceğine dikkat çekti. Yellen bu çerçevede Fed tarafından izlenen para politikasının piyasalara olabildiğince açık bir şekilde anlatılmaya çalışıldığını vurguladı. Öte yandan, Fed yetkililerinden faiz artırımı sürecine ilişkin çeşitli yorumlar yapıldı. Chicago Fed Başkanı, Fed'in Haziran ayında yapılacak olan da dahil olmak üzere, gelecek herhangi bir toplantıda faiz artırımına gidebileceğine dikkat çekti. Cleveland ve San Francisco Fed Başkanları da ekonomik göstergelerde iyileşme olması varsayımıyla bu görüşe destek verdi. Minneapolis Fed Başkanı ise faiz artırımları için en erken 2016 yılını hedef gösterdi.

Euro Alanı'nda perakende satışlar Mart'ta aylık bazda %0,8 ile tahminlerden hızlı gerilerken, yıllık artış da beklentilerin altında kaldı. Bölgeye ait hizmetler PMI verisi Nisan ayında 54,1 ile öngörülerini aştı. Aynı dönemde, imalat PMI ile imalat ve hizmetler sektörlerini birlikte değerlendiren bileşik PMI'nın ise gerilediği gözlemlendi. Buna karşılık, PMI verilerinin eşik değerinin üzerinde seyretmesi bu sektörlerde büyümenin sürdüğüne işaret etti. Almanya'daki PMI verileri

HAFTALIK VERİLER (8 Mayıs)

	30.Nis	8.May	Değişim (%)		1.May	8.May	Değişim (%)	
BIST-100	84.019	84.060	0,05	↑	EUR/USD	1,1200	1,1203	0,03 ↑
Gösterge Tahvil Faizi	%10,00	%10,02	0,02 (1)	↑	USD/TL	2,7069	2,6932	-0,51 ↓
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,12	%2,15	0,03 (1)(2)	↑	EUR/TL	3,0285	3,0219	-0,22 ↓
EMBI+ (baz puan)	373	365	-8 (1)(2)	↓	ALTIN (USD/ons)	1.178	1.188	0,81 ↑
EMBI+ Türkiye (baz puan)	246	242	-4 (1)(2)	↓	PETROL (USD/varil)	64,5	64,0	-0,77 ↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

(2) 1 Mayıs tarihli verilerdir.

de benzer şekilde imalat sanayii ve hizmetlerde büyümenin hız keserek devam ettiğini gösterdi. Buna karşılık, Mart'ta bu ülkede sanayi üretimi aylık bazda artış beklentilerinin aksine geriledi.

Euro Alanı ekonomilerinin uzun zamandır gündeminde yer alan ve belirsizliğini koruyan Yunanistan ile anlaşma konusunda, geçen hafta olumlu değerlendirmeler yapıldı. Yunanistan Maliye Bakanı Varoufakis, reformlar için ortaya konan finansman paketi üzerinde kreditorlerle anlaşmaya yakın olduğunu belirtti. Diğer taraftan, Eurogroup Başkanı, Yunanistan ile gerçekleştirilen görüşmelerde, kurtarma programının şartları yerine getirilmeden borç yükünün azaltılması konusunu tartışmayacaklarını belirtti.

Çin'de imalat PMI Nisan'da 48,9 seviyesine düşerek son bir yılın en sert daralmasını kaydetti. Çin Ticaret Bakanlığı tarafından yapılan açıklamada, izlenen politikaların etkisiyle diğer yabancı para birimlerinde yaşanan değer kayıpları paralelinde yuanda ciddi bir artış yaşandığı ve bunun da ülkenin ihracat performansına olumsuz yansıdığı belirtildi. Çin ekonomisi üzerindeki aşağı yönlü baskının sürdüğünü

vurgulayan Çin Merkez Bankası, 1 yıl vadeli borç verme faiz oranı ile mevduat faizini 25'er baz puan indirdi. Piyasada yer alan haberlere göre, Çin yönetimi ekonomik aktivitedeki yavaşlamaya karşı kamu harcamalarını artırmayı değerlendiriyor. Gevşek para politikası uygulamalarının ekonomik büyümeyi desteklemek anlamında tek başına yeterli olmayacağını öngören Çin hükümetinin, önümüzdeki dönemde maliye politikaları ile de büyümeyi hızlandırmayı hedeflediği ifade ediliyor.

Bu hafta yurt içinde cari denge ve istihdam verileri öne çıkarken, küresel piyasalarda Euro Alanı'nda ilk çeyrek öncü büyüme verisi, İngiltere Merkez Bankası (BoE) faiz kararı ve ABD'de perakende satışlar ile enflasyon verileri takip edilecek.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
11 Mayıs	5 Şubat 2020 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahlivinin Yeniden İhracı		
	16 Nisan 2025 İtfa Tarihli TÜFE'ye Endeksli Devlet Tahlivinin Yeniden İhracı		
	BoE Faiz Kararı	Mayıs	değişiklik beklenmiyor
12 Mayıs	Cari Denge	Mart	3,2 milyar USD açık
	16 Kasım 2016 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahlivinin Yeniden İhracı		
	20 Nisan 2022 İtfa Tarihli Değişken Faizli Devlet Tahlivinin Yeniden İhracı		
	12 Mart 2025 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahlivinin Yeniden İhracı		
13 Mayıs	8 Haziran 2016 İtfa Tarihli Kuponsuz Devlet Tahlivinin İhracı		
	Hazine İç Borç Ödemesi		9.534 milyon TL
	Almanya TÜFE (nihai)	Nisan	aylık %0,4
	Euro Alanı GSYH (öncü)	1. çeyrek	%0,5
	Euro Alanı Sanayi Üretimi	Mart	
	ABD Perakende Satışlar	Nisan	aylık %0,2
14 Mayıs	ABD ÜFE	Nisan	aylık %0,2
	ABD Çekirdek ÜFE	Nisan	aylık %0,1
15 Mayıs	İşsizlik Oranı	Şubat	
	Bütçe Dengesi	Nisan	
	TCMB Beklenti Anketi	Mayıs	
	ABD Sanayi Üretimi	Nisan	aylık %0,1
	ABD Kapasite Kullanım Oranı	Nisan	%78,4

Hisse Senedi Piyasaları

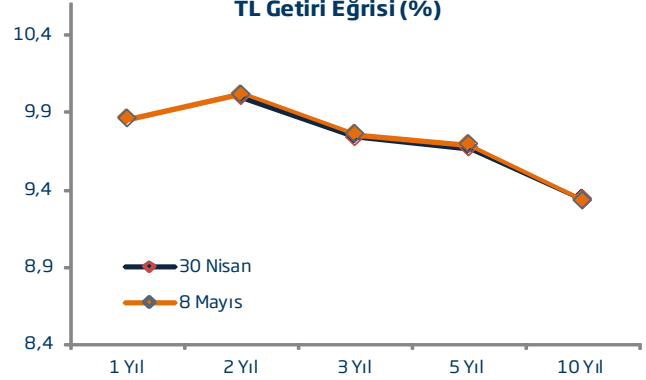
BIST ENDEKSLERİ

	30.Nis	8.May	Değişim (%)
BIST-100	84.019	84.060	0,05
BIST-30	102.438	102.722	0,28
BIST-Sınai	83.611	83.024	-0,70
BIST-Hizmetler	58.321	59.195	1,50
BIST-Mali	111.375	111.157	-0,20

Yurt içi hisse senedi piyasası haftaya yatay bir başlangıç yaparken, Cuma günü ABD'de açıklanan tarım dışı istihdam verisine kadar genel olarak aşağı yönlü bir eğilim sergiledi. Kredi derecelendirme kuruluşu S&P'nin Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmeleri öncesi piyasada temkinli bir duruş gözlenirken, yurt dışı tahvil piyasalarında faizlerin yükselmesi küresel piyasalara paralel olarak BIST-100 endeksini de baskı altında tuttu. Ancak, Cuma günü ABD'de açıklanan tarım dışı istihdam verisinin Fed'in Haziran'da faiz artırımına gitmeyeceği beklentisini desteklemesiyle BIST-100 endeksi hızlı yükseldi. Böylece, BIST-100 endeksi haftayı %0,1 yükselişle 84.060 puandan kapattı.

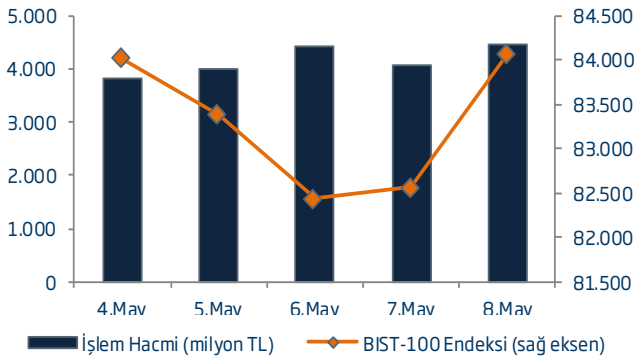
Tahvil-Bono Piyasaları

TL Getiri Eğrisi (%)

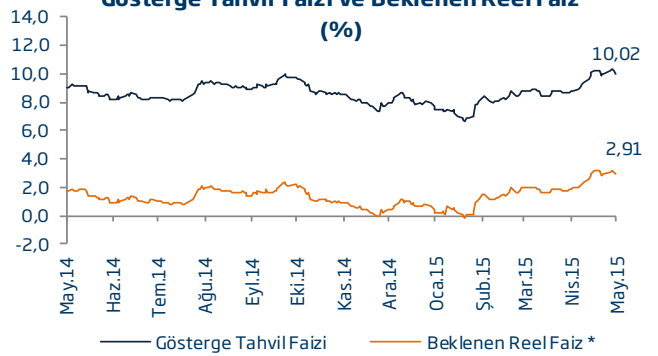


1 Mayıs tatilinin ardından ilk işlem gününde 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi 25 baz puanlık artışla %10,25 seviyesine yükseldi. Pazartesi günü açıklanan enflasyon verilerinin faiz gelişmeleri üzerindeki etkilerinin sınırlı olduğu gözlemlendi. Salı günü ise faizler bir miktar gerilerken, küresel tahvil piyasalarına gelen satışların etkisiyle Çarşamba günü faizler yeniden yükseliş eğilimine girdi. Cuma günü ise ABD'de açıklanan istihdam verilerinin erken bir faiz artışının gerçekleşmeyeceğine işaret etmesiyle, faizlerin gerilediği görüldü. Böylece, 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi haftanın kapanışında %10,02 oldu.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

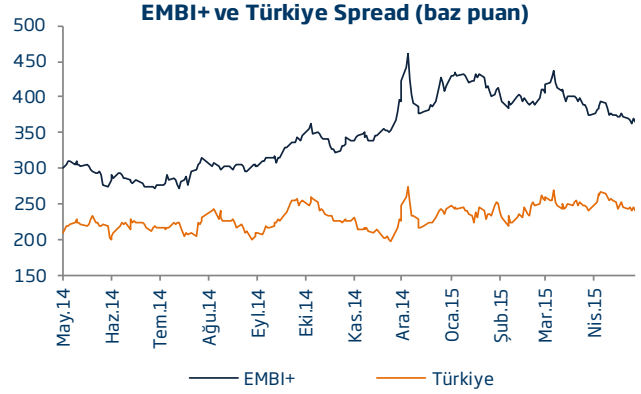
	1.May	8.May	Değişim (%)
Dolar	2,7069	2,6932	-0,51
Euro	3,0285	3,0219	-0,22
Sepet (*)	2,8677	2,8576	-0,35
EUR/USD Paritesi	1,1200	1,1203	0,03
USD/JPY Paritesi	120,16	119,79	-0,31

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

Geçen hafta, istihdam piyasası verileri başta olmak üzere ABD'de ekonomik aktiviteye ilişkin veriler EUR/USD paritesinin seyri üzerinde etkili olmaya devam etti. Haftanın ilk yarısında euronun dolar karşısında değer kazandığı gözlenirken, izleyen günlerde haftalık işsizlik maaşı başvurularının beklentilerden düşük gelmesi dolara destek sağladı. Böylece geçtiğimiz hafta EUR/USD paritesi dalgalı bir seyrin ardından önemli bir değişim kaydetmedi. Öte yandan, İngiltere'de Başbakan David Cameron'un seçimler sonrası görevine devam edeceği beklentileriyle sterlin değer kazandı.

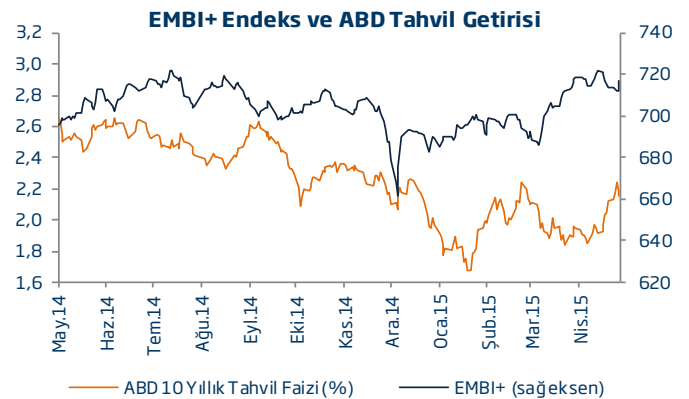
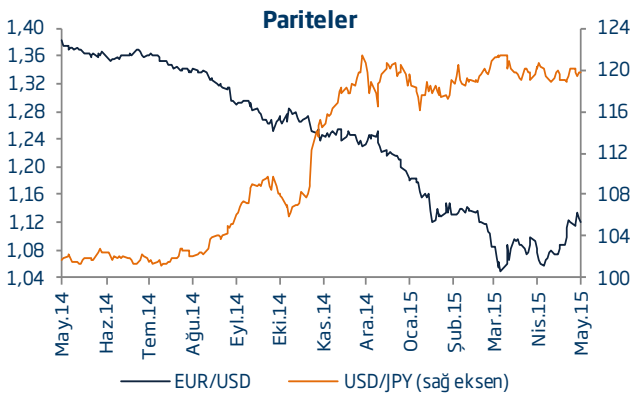
Son dönemde diğer gelişmekte olan ülkelerden negatif ayrılan USD/TL, haftaya 2,71 seviyesinin üzerinde başladı. İzleyen günlerde USD/TL, doların küresel piyasalarda değer kaybetmesinin etkisiyle düşüş kaydederken, EUR/TL yükseliş eğilimi sergiledi. Nitekim, Çarşamba günü kapanışta EUR/TL kurunun 3,0556 seviyesine kadar yükseldiği gözlemlendi. Cuma günü ABD'de tarım dışı istihdam verisinin açıklanmasından ardından TL'nin bir miktar değer kazandığı gözlenirken, kredi derecelendirme kuruluşu S&P'nin açıklaması öncesinde piyasanın temkinli bir tutum sergilediği gözlemlendi. Bu çerçevede USD/TL haftalık bazda %0,5, Euro/TL %0,2 geriledi.

Eurotahvil Piyasaları



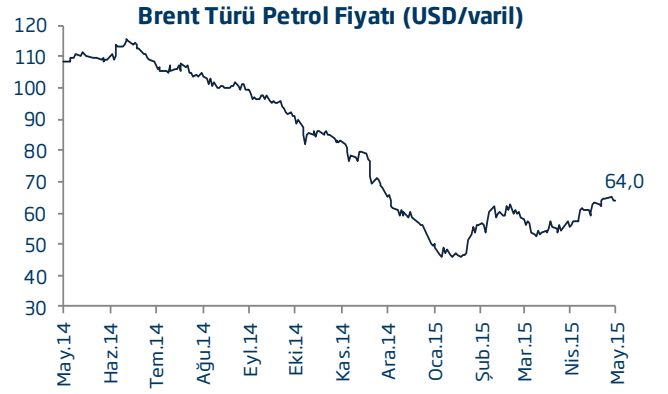
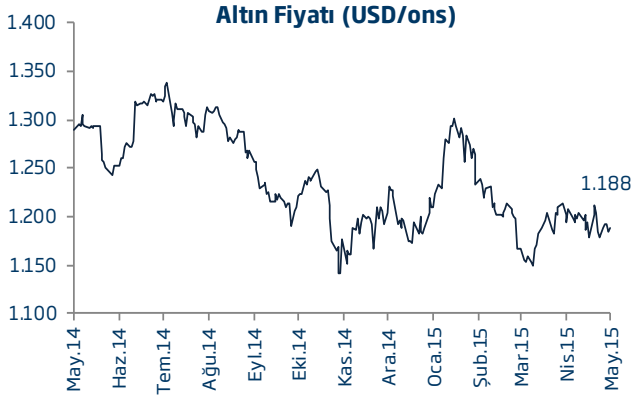
Geçtiğimiz hafta eurotahvil piyasasında dalgalı bir seyir izlendi. Küresel tahvil piyasasına gelen satışların etkisiyle genel olarak yükseliş kaydeden tahvil faizleri, Fed'in faiz artırımlarında aceleci davranmayacağı şeklinde yorumlanan tarım dışı istihdam verisinin ardından geriledi.

Gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primleri 8 baz puan gerileyerek 365 olurken, Türk eurotahvillerine ait risk primi de 4 baz puan gerileyerek 242 seviyesine indi.



Kaynak: Reuters

Emtia Piyasaları



ABD'de açıklanan verilerin Fed'in politika faizini artırmada aceleci olmayacağına dair öngörülerini desteklemesi ve dolarda gözlenen zayıflık haftanın ilk günlerinde altın fiyatlarının yükselmesinde etkili oldu. İzleyen günlerde ABD'de tahvil getirilerinin yükselmesine bağlı olarak altın fiyatlarının bir miktar gerilediği gözlemlendi. Böylece altın fiyatları, haftayı %0,8 yükselişle 1.188 dolar/ons seviyesinden kapattı.

Haftaya yükselişle başlayan petrol fiyatları, Suudi Arabistan Dışişleri Bakanı'nın, Yemen'de belirli bölgelere insani yardım geçişine izin vermek amacıyla ülkenin bombalanmasına bir süre ara verilebileceğini açıklamasının ardından 2015'in en yüksek seviyelerinden geriledi. İzleyen günlerde zayıf dolar ve Libya kaynaklı arz yönlü kesintilerin etkisiyle seans içinde bir miktar yükselen petrol fiyatları, bir OPEC delegesinin üretimi düşürmek yerine pazar paylarını koruma stratejilerini devam ettireceklerini açıklaması ve yatırımcıların kâr realizasyonuna gitmesiyle yeniden geriledi. Böylece, hafta içinde dalgalı bir seyir izleyen Brent türü ham petrolün varil fiyatı haftalık bazda %0,8 gerileyerek Cuma gününü 64 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.