



Haftaya Bakış



Önceki hafta S&P tarafından yapılan değerlendirmelerin ardından Türkiye'ye yönelik bir değerlendirme de uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's'den geldi. Moody's, son aylarda TL'de gözlenen değer kaybının bankacılık sektörünün aktif kalitesinde bozulmaya yol açabileceğini ve risk ağırlıklı varlıklarda artışa neden olarak bankalar üzerinde baskı yaratabileceğini belirtti. TL'nin yıl başından bu yana dolar karşısında en kötü performans gösteren gelişmekte olan ülke para birimlerinden biri olduğuna dikkat çeken Moody's, bu nedenle 2014 sonunda %2,8 olan sektör genelinde takipteki alacaklar oranının bu yıl %3,5-%4 aralığına yükselmesinin beklendiğini belirtti. Moody's bu gelişmeler neticesinde bankaların gelecek 12-18 ay içinde yurt dışı borçlanma maliyetlerinin artabileceğini, ancak büyük bankaların oluşabilecek baskıları göğüsleyecek likiditeye sahip olduklarını ifade etti.

Moody's'in bu açıklamasına karşın TL, hafta boyunca dolar ve euro karşısında değer kazandı. Bu gelişmede siyasi istikrarın süreceğine dönük değerlendirmelerin ön plana çıkması etkili oldu. Dolar'a karşı yaşanan değerlenmede, bu para biriminin küresel ölçekte yaşadığı değer kaybı da önemli rol oynadı.

TCMB'nin açıkladığı verilere göre Mart ayında cari açık bir önceki yılın aynı ayına göre %46,5 artış kaydederek yaklaşık 5 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. Piyasa beklentisi cari açığın 4,3 milyar USD olacağı yönündeydi. 12 aylık kümülatif cari açık da artarak 45,5 milyar USD'ye ulaştı. Son aylarda gerek ihracatın zayıf bir performans sergilemesi gerekse petrol fiyatlarının yukarı yönlü hareket etmesi cari açık üzerindeki baskıları artırıyor. Bu durum, Mart ayında genişleyen 12 aylık kümülatif cari açığın önümüzdeki dönemde de bu seyrini sürdürebileceğine işaret ediyor ([Ödemeler Dengesi raporumuz](#)).

TÜİK tarafından açıklanan Şubat dönemi işsizlik oranı %11,2 olarak gerçekleşti. Şubat 2014 döneminde bu oran %10,2'ydi. İşgücü 2015 yılı Şubat döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre 979 bin kişi artarak 28,8 milyon kişi olurken, işsiz sayısı 2,8 milyondan 3,2 milyona çıktı. Genç nüfustaki işsizlik oranındaki artış da dikkat çekiyor. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde %17 olan genç nüfustaki işsizlik oranı 2015'te %20'ye yükseldi. İşgücüne katılım

oranları incelendiğinde ise kadınların işgücüne katılım oranı geçen yıla göre 1,3 puan artış kaydetti.

Maliye Bakanlığı'nın açıkladığı verilere göre Nisan ayında bütçe harcamaları bir önceki yılın aynı dönemine göre %13,1 oranında artarken, bütçe gelirlerindeki artış %26,1 oldu. Böylece, Nisan 2014'te 2,7 milyar TL açık veren bütçe bu yılın aynı ayında 1,4 milyar TL fazla verdi. Yılın ilk dört ayında ise, bütçe açığı bir önceki yılın aynı dönemine göre sınırlı oranda daraldı ve 4,1 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Aynı dönemde güçlü bir performans sergileyen faiz dışı fazla ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %48,2 artarak 20,1 milyar TL düzeyinde gerçekleşti ve yılsonu bütçe hedefinin %60,9'una ulaştı ([Bütçe Dengesi raporumuz](#)).

ABD'de perakende satışlar Nisan ayında artış beklentilerine karşılık otomobil, mobilya ve elektronik ürünlerinin satışlarında gözlenen düşüşlerin etkisiyle değişim kaydetmedi. Ayrıca, Cuma günü açıklanan sanayi üretim ve kapasite kullanım verileri de hayal kırıklığı yarattı. Değişmeyeceği tahmin edilen Nisan ayı üretim rakamı düşüşe işaret ederken, kapasite kullanım oranı beklentilerin altında kaldı ve %78,2'ye geriledi. İkinci çeyrek büyümesine ilişkin olumlu beklentileri baskı altında bırakan ve Fed'in ilk faiz artırımına yönelik beklentilerin ötelenmesine neden olan veriler geçtiğimiz hafta dolarda gözlenen düşüşü destekledi.

Geçtiğimiz hafta Euro Alanı'nda 2015'in ilk çeyreğine ilişkin büyüme verileri açıklandı. Euro Alanı ekonomisi çeyreklik bazda %0,4 ile beklentilerin hafif altında büyürken, bu gelişmede bölgenin en büyük ekonomisi Almanya'da iktisadi faaliyet artışının %0,3 ile %0,5 olan piyasa beklentisinin altında kalması etkili oldu. Son dönemde toparlanma sinyallerinin görüldüğü Fransa ekonomisi ise yılın ilk çeyreğinde %0,6 ile tahminleri aşan bir performans sergiledi. Öte yandan, Yunanistan ekonomisinin art arda ikinci çeyrekte de daralarak resesyona girmesi öne çıkan gelişmelerden oldu.

Euro Alanı maliye bakanları (Eurogroup) ile Yunanistan arasında gerçekleştirilen görüşmelerden Yunanistan'daki mali sorunların çözümüne yönelik olumlu bir sonuç alınmadı. Eurogroup yetkilileri Yunanistan'ın uluslararası kreditorlerle anlaşmaya yönelik attığı adımlardan dolayı

HAFTALIK VERİLER (15 Mayıs)

| | 8.May | 15.May | Değişim (%) | | 8.May | 15.May | Değişim (%) | |
|-----------------------------------|--------|--------|--------------|---|---------------------------|--------|-------------|---------|
| BIST-100 | 84.753 | 87.605 | 3,37 | ↑ | EUR/USD | 1,1203 | 1,1451 | 2,21 ↑ |
| Gösterge Tahvil Faizi | %10,02 | %9,54 | -0,48 (1) | ↓ | USD/TL | 2,6932 | 2,5749 | -4,39 ↓ |
| ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi | %2,15 | %2,14 | -0,01 (1)(2) | ↓ | EUR/TL | 3,0219 | 2,9490 | -2,41 ↓ |
| EMBI+ (baz puan) | 365 | 371 | 6 (1)(2) | ↑ | ALTIN (USD/ons) | 1.188 | 1.223 | 2,98 ↑ |
| EMBI+ Türkiye (baz puan) | 242 | 240 | -2 (1)(2) | ↓ | PETROL (USD/varil) | 64,0 | 65,2 | 1,76 ↑ |

(1) Haftalık fark alınmıştır.

(2) 1 Mayıs tarihli verilerdir.

memnun olduklarını belirtirken, reformlar konusundaki hazırlıklarını ise yetersiz bulduklarını açıkladı. Bu çerçevede Eurogroup, Yunanistan'a 7,2 milyar euroluk kalan kredi dilimini serbest bırakmazken, kreditorlerle müzakerelerin hızlandırılmasını istedi. Yunan hükümetinden bir yetkiliye dayandırılan habere göre, Yunanistan Başbakanı Tsipras, 21-22 Mayıs'taki AB zirvesinde liderlere sorunun çözülmesi için baskı yapacak. Tsipras'ın bunda ne ölçüde başarılı olacağı merakla izleniyor. Yunanistan Maliye Bakanı Yanis Varoufakis ise Yunanistan'ın borcunun sürdürülebilir olmadığını ve yeniden yapılandırılması gerektiğini açıkladı.

Çin ekonomisinin performansına dönük kaygılar artıyor. 2015'in ilk çeyreğini %7 yıllık büyümeye ivme kaybederek kapatan Çin ekonomisinin bu seyrine Nisan ayında da

devam ettiği görülüyor. Buna göre Çin'de perakende satışlar Nisan'da yıllık bazda %10'luk artış kaydederek Şubat 2006'dan bu yana en düşük artışını kaydetti. Aynı dönemde, sanayi üretimi hafif toparlanma kaydetse de piyasa beklentisinin altında kaldı. Çin ekonomisindeki ivme kaybının devam ettiğine işaret eden veriler önümüzdeki dönemde merkez bankasından yeni hamleler gelebileceğini gösteriyor. Nitekim geçtiğimiz hafta Çin hükümetinin yerel yönetim tahvillerinin yeni krediler için teminat olarak kullanılabilmesine imkan verecek bir düzenleme üzerinde çalıştığına yönelik haberler gündeme geldi.

Bu hafta yurt içinde TCMB PPK ile genel seçimler öncesinde oluşacak siyasi atmosfer yakından izlenecek. Yurtdışında ise ABD verileri piyasalar tarafından takip edilecek.

Haftalık Veri Gündemi

| | | Dönemi | Piyasa Beklentisi |
|-----------------|---|----------------|-------------------|
| 18 Mayıs | 16.12.2015 İtfa Tarihli Kuponsuz Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı | | |
| 19 Mayıs | Japonya GSYH | 2015 1. Çeyrek | Çeyreklik %0,4 |
| | Almanya ZEW Endeksi | Mayıs | |
| | İngiltere Enflasyon Verileri | Nisan | |
| | ABD Konut Başlangıçları | Nisan | 1,03 milyon adet |
| | Euro Alanı Tüketici Fiyat Endeksi | Nisan | |
| 20 Mayıs | TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı ve Faiz Kararı | | |
| | Hazine İç Borç Ödemesi (1.674 Milyon TL) | | |
| | Hazine Merkezi Yönetim Borç Verileri | Nisan | |
| | 29 Nisan Tarihli FED Açık Piyasa Komitesi Toplantı Tutanaqları | | |
| | Almanya ÜFE | Nisan | |
| 21 Mayıs | TÜİK Tüketici Güven Endeksi | Mayıs | |
| | Japonya Merkez Bankası (BoJ) Toplantısı | | |
| | Euro Alanı Öncü PMI Verisi | Mayıs | |
| | Almanya Öncü PMI Verisi | Mayıs | |
| | Fransa Öncü PMI Verisi | Mayıs | |
| | İngiltere Perakende Satışlar Verisi | Nisan | |
| | ABD İkinci El Konut Satışları | Nisan | 5,22 milyon adet |
| 22 Mayıs | TCMB İktisadi Yönelim Anketi ve Reel Kesim Güven Endeksi | Mayıs | |
| | TCMB İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı | Mayıs | |
| | Almanya GSYH | 2015 1. Çeyrek | |
| | Almanya IFO Endeksi | Mayıs | |
| | ABD TÜFE | Nisan | %0,1 |
| | ABD Öncü İmalat PMI Endeksi | Mayıs | |

Hisse Senedi Piyasaları

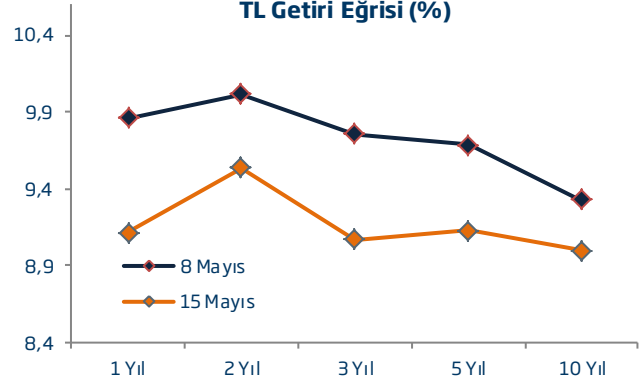
BIST ENDEKSLERİ

| | 8.May | 15.May | Değişim (%) |
|-----------------------|---------|---------|-------------|
| BIST-100 | 84.753 | 87.605 | 3,37 |
| BIST-30 | 103.500 | 107.392 | 3,76 |
| BIST-Sınai | 83.632 | 84.985 | 1,62 |
| BIST-Hizmetler | 59.697 | 61.387 | 2,83 |
| BIST-Mali | 112.013 | 116.683 | 4,17 |

Hafta başında ABD ve Avrupa'daki satışlara rağmen temel eğilimin yükseliş yönünde olduğu Borsa İstanbul'daki olumlu seyir hafta boyunca devam etti. Ticari araçların yenilenmesi halinde sağlanacak ÖTV kolaylığına ilişkin hükümetten gelen açıklamaların otomotiv hisselerinde yarattığı hareketlenme de endeksteği yükselişe destek verdi. Doların küresel piyasalarda değer kaybetmesi paralelinde TL'deki pozitif seyir ve TL cinsi varlıklara gelen alımlar neticesinde hafta boyunca artışını sürdüren BIST-100 endeksi, haftalık bazda %3,4 yükselişle Cuma günü 87.605 puan seviyesinden kapandı.

Tahvil-Bono Piyasaları

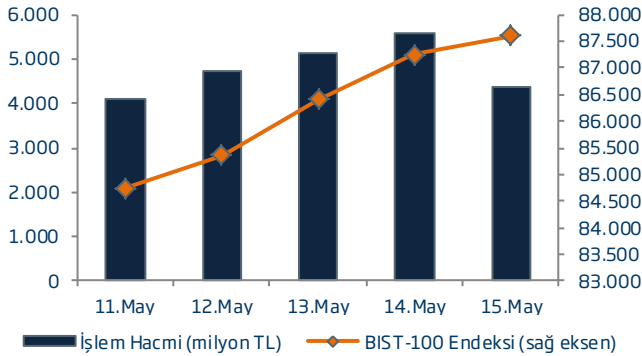
TL Getiri Eğrisi (%)



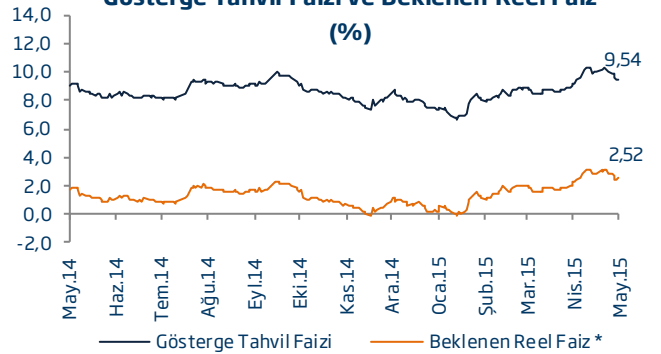
Hazine'nin hafta başında gerçekleştirdiği ihalelere yüksek talep gelmesi ve TL'nin yönünü yukarı çevirmesiyle birlikte tahvil faizleri de geçen haftaya aşağı yönlü hareketle başladı. ABD verilerine bağlı olarak döviz kurlarında yaşanan düşüşün hızlanması paralelinde faizlerdeki gerileme eğilimi hafta boyunca devam etti.

Bu gelişmelerle birlikte 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi geçen hafta 48 baz puan düşerek Cuma günü %9,54 seviyesinden kapandı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

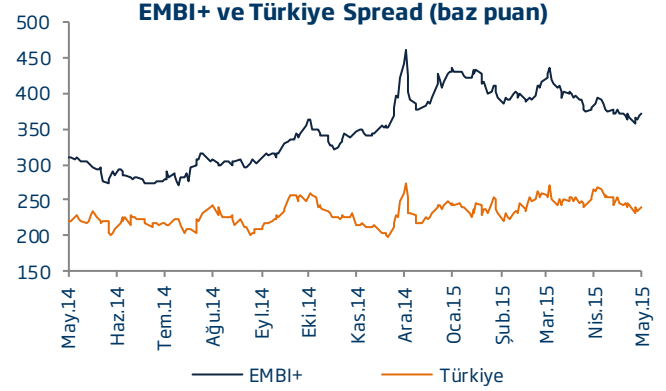
| | 8.May | 15.May | Değişim (%) |
|-------------------------|--------|--------|-------------|
| Dolar | 2,6932 | 2,5749 | -4,39 |
| Euro | 3,0219 | 2,9490 | -2,41 |
| Sepet (*) | 2,8576 | 2,7620 | -3,35 |
| EUR/USD Paritesi | 1,1203 | 1,1451 | 2,21 |
| USD/JPY Paritesi | 119,79 | 119,27 | -0,43 |

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

Beklentilerden olumsuz gelen ABD makroekonomik verilerinin Fed'in para politikasına ilişkin tahminleri zorlaştırması ve ilk faiz artırımının zamanlamasına yönelik öngörülerin ötelenmesine bağlı olarak dolar geçen hafta tüm önemli para birimleri karşısında değer kaybetti. Haftalık bazda %2,2 yükselen EUR/USD paritesi 1,1451 seviyesinden kapandı.

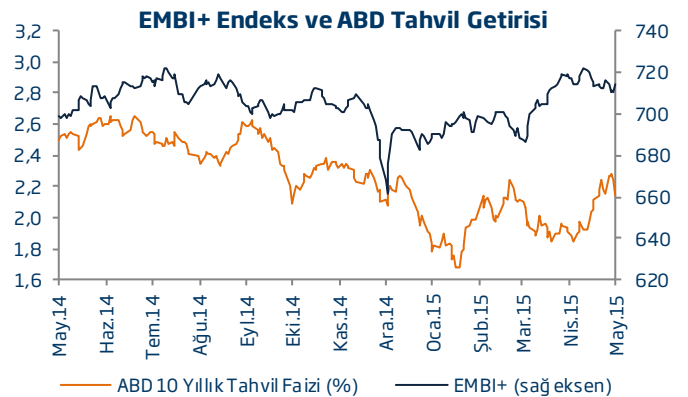
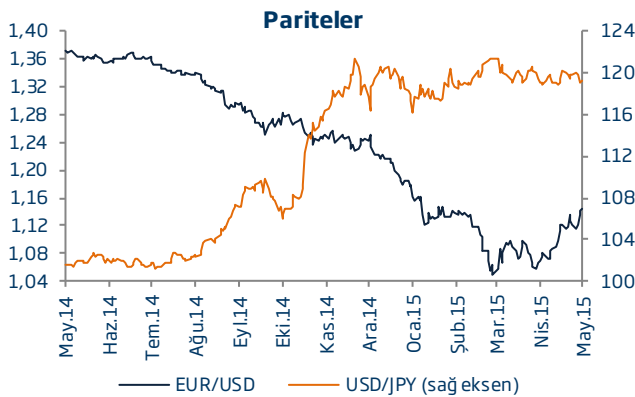
TL'de Pazartesi sabahı Yunanistan endişeleri ile hafif değer kaybı yaşansa da yüksek talepli Hazine ihaleleri ve dolardaki değer kaybı paralelinde haftanın geri kalanında genel eğilim yukarı yönlü oldu. TL'nin diğer gelişmekte olan para birimlerinden de olumlu yönde ayrıştığı görüldü. Haftalık bazda USD/TL kuru %4,4 gerilemeyle 2,5749'a inerken, EUR/TL kuru da %2,4 düşüyle 2,9490 seviyesinden kapandı.

Eurotahvil Piyasaları



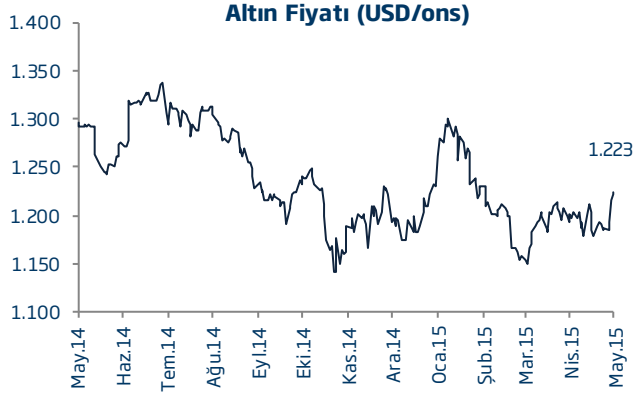
Geçen hafta dalgalı bir seyir izlenen eurotahvil piyasalarında haftanın ilk günlerinde küresel ölçekte satış baskısının hâkim olduğu izlendi. ABD 10 yıllık tahvil faizleri de önceki Cuma günkü %2,15'lik kapanışın ardından Çarşamba günü %2,28'e ulaştı. Haftanın sonuna doğru olumsuz ABD makroekonomik verilerinin piyasada ağırlığını artırması ile tahvil piyasalarında alıcılı seyir öne çıkarken, 10 yıl vadeli ABD tahvil faizleri de gerileyerek haftayı %2,14'ten kapattı. Türk eurotahvilleri de hafta boyunca küresel piyasalarla paralel bir seyir izledi.

Haftalık bazda bakıldığında ise gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primleri 6 baz puan artışla 371 olurken, Türk eurotahvillerine ait risk primi de 2 baz puan gerileyerek 240'a düştü.

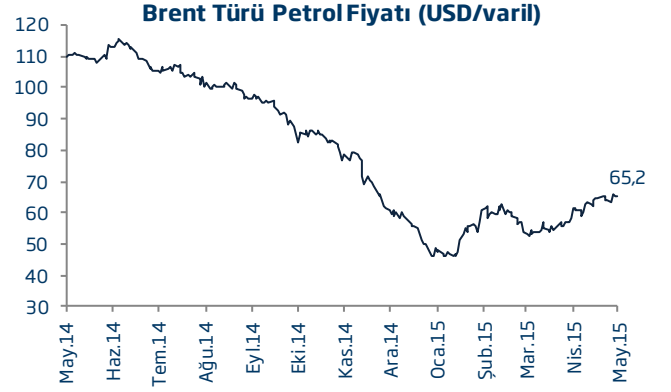


Kaynak: Reuters

Emtia Piyasaları



Altın fiyatları Yunanistan endişeleriyle Pazartesi gününe düşerek başlasa da, haftanın geri kalanında yukarı yönlü hareket etti. ABD’de makroekonomik verilerin beklentilerin altında açıklanmasına bağlı olarak doların hafta boyunca baskı altında kalması paralelinde yükselen altın fiyatları, son 3 ayın en yüksek seviyesine ulaştı. Haftalık bazda %3’e yakın artışla 1.223 USD/ons seviyesine ulaşan altın fiyatları, Ocak ayından bu yana en büyük haftalık yükselişini gerçekleştirdi.



Nisan ayı başından bu yana yükselişini sürdüren petrol fiyatları, geçen haftaya düşüşle başlasa da ABD ham petrol stoklarında düşüş beklentisiyle Salı günü hızla yükseldi. Çarşamba ve Perşembe günleri hafif gerileyen petrol fiyatları Cuma günü yönünü yeniden yukarı çevirdi. Böylece petrol fiyatları, küresel ölçekte yüksek arz nedeniyle baskı altında kalsa da dolardaki değer kaybı, küresel talepte toparlanma işaretleri ve ABD petrol stoklarında düşüş beklentisi ile yükseliş eğilimini geçen hafta da devam ettirdi. Bu gelişmelerle haftalık bazda % 1,8 artış kaydeden Brent türü petrolün spot fiyatı 65,2 USD/varil seviyesine ulaştı.

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.