



Haftaya Bakış



TCMB, geçen hafta gerçekleştirdiği Para Politikası Kurulu toplantısında politika faiz oranı olan 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranını değiştirmede. Uygulanan temkinli para ve maliye politikaları ile alınan makroihtiyati önlemlerin özellikle enerji ve gıda dışı (çekirdek) enflasyon göstergelerini olumlu yönde etkilemeye devam ettiğini belirten TCMB, geçmişte yapmış olduğu açıklamalara ek olarak döviz kurlarında son dönemde yaşanan oynaklıkların çekirdek enflasyondaki iyileşmeyi sınırlandırdığına dikkat çekti. Küresel piyasalardaki belirsizlikler ile enerji ve gıda fiyatlarındaki oynaklıklar dikkate alındığında, para politikasındaki temkinli yaklaşımın sürdürülmesinin gerektiğini belirten TCMB, enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki temkinli duruşunu koruyacağı ifadesini yineledi. TCMB'nin ekonomistlerle yaptığı toplantıda ise, dış talebin zayıf seyrini koruduğu, iç talebinse büyümeye ılımlı düzeyde katkı verdiği belirtilirken; petrol fiyatlarındaki düşüşün cari denge üzerindeki etkisinin önümüzdeki aylarda daha belirgin hale gelebileceğine dikkat çekildi.

Geçen hafta yurt içinde tüketici ve reel kesim güven endeksleri ile imalat sanayiinde kapasite kullanım oranı verisi açıklandı. Mayıs ayında 64,3 ile son 6 yılın en düşük seviyesine gerileyen tüketici güven endeksi, tüketici tarafında kötümserliğin sürdüğüne işaret ederken, reel kesim güven endeksi Mayıs'ta bir önceki aya göre 1,1 puan artarak 109 seviyesine yükseldi. Endeksin mevsimsellikten arındırılmış seriyeye göre de 1,2 puan arttığı izlendi. İmalat sanayiinde KKO Mayıs'ta aylık bazda 0,8 puan artarak %74,9'a çıkarken, mevsimsel etkilerden arındırılmış KKO da 0,1 puan yükseldi ve %74,7 oldu.

Geçen hafta ABD'de açıklanan veriler, ekonomik aktivitenin gidişatına ilişkin soru işaretleri yarattı. ABD'de imalat PMI Mayıs'ta 53,8 ile beklentilerin altında kaldı. Yine Mayıs ayına ait Philadelphia Fed endeksi yükseliş beklentilerinin aksine gerilerken, Nisan ayı ikinci el konut satışları öngörülerin altında gerçekleşti. İşsizlik maaşı başvuruları da 274 bin kişi ile tahminlerden hızlı arttı. Haftanın son günü açıklanan verilere göre, Nisan'da tüketici fiyat endeksi aylık bazda %0,1'lik artış ile beklentilere paralel açıklanırken, yıllık bazda %0,2 ile tahminlerden daha sert geriledi. Bu

dönemde (gıda ve enerji hariç) çekirdek enflasyonun ise yıllık bazda %1,8 ile öngörülerini aştığı gözlemlendi.

Geçen hafta yayımlanan Fed Açık Piyasa Komitesi'nin (FOMC) Nisan ayı toplantı tutanaklarında, mevcut ekonomik durumun faiz artırımı için yeterli koşulları sağlamadığı konusunda genel bir kanı oluştuğu görülüyor. Toplantıya katılan yetkililer, faiz artırımları için Haziran ayının "erken" olacağına işaret ederken, ekonomik aktivitenin görece zayıf seyri ve istihdam piyasasında arzu edilen iyileşmenin henüz sağlanamamış olması, bu değerlendirmeye gerekçe olarak gösteriliyor. Bununla birlikte, tutanaklara göre faiz artırım sürecinin rekor düşük seviyelerde bulunan tahvil faizlerini yükselteceği ve maliyet artışları paralelinde ekonomideki kırılganlığı tetikleyebileceği düşüncesi endişe yaratıyor.

Euro Alanı'nda imalat PMI öncü verilere göre Mayıs'ta 52,3'e yükselerek beklentileri aşarken, aynı dönemde hizmetler PMI verisi 53,3'e geriledi. Öte yandan, her iki endeksin de 50 referans değerinde gerçekleşmesi, bölgedeki ekonomik aktiviteye ilişkin olumlu sinyaller verdi. İngiltere'de de perakende satışlar Nisan'da aylık bazda %1,2 ile tahminlerden hızlı arttı. Almanya'da ise ilk çeyrek GSYH büyümesinin tahminlere paralel gerçekleşmesine rağmen Nisan ayı üretici fiyatları ve Mayıs ayı öncü imalat PMI verileri beklentilerin altında kaldı. Mayıs'ta IFO iş dünyası güven endeksi ise beklentileri bir miktar aşsa da Nisan ayı değerinin altına indi ve 108,5 düzeyinde gerçekleşti.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) tarafından açıklanan Nisan ayı toplantı tutanaklarında, 60 milyar euro değerindeki tahvil alım programının başarılı olduğu belirtilirken bölge ekonomileri tarafından uygulanması gereken reformlara dikkat çekildi. ECB Başkanı Mario Draghi, Portekiz'de düzenlenen bir konferansta, Euro Alanı ekonomisinin görünümünün geçtiğimiz 7 yıla kıyaslandığında çok daha iyi bir tablo çizdiğini, ancak büyüme oranının bir süre daha kriz öncesi seviyenin altında seyretmesinin beklendiğini vurguladı. Draghi, Avrupa'daki ekonomik koşullar iyileşme kaydetse de, büyüme ve enflasyonun hala düşük seviyelerde olduğunun altını çizdi. Yapısal reformların önemine de vurgu yapılan toplantıda, bölge ekonomileri içindeki borç sorunlarının çözümü için yapısal değişimlere

HAFTALIK VERİLER (22 Mayıs)

	15.May	22.May	Değişim (%)		15.May	22.May	Değişim (%)	
BIST-100	87.605	85.804	-2,06	↓	EUR/USD	1,1451	1,1015	-3,81 ↓
Gösterge Tahvil Faizi	%9,54	%9,69	0,15 (1)	↑	USD/TL	2,5749	2,5981	0,90 ↑
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,14	%2,23	0,09 (1)	↑	EUR/TL	2,9490	2,8607	-2,99 ↓
EMBI+ (baz puan)	371	363	-8 (1)	↓	ALTIN (USD/ons)	1.223	1.206	-1,41 ↓
EMBI+ Türkiye (baz puan)	240	230	-10 (1)	↓	PETROL (USD/varil)	65,2	63,4	-2,69 ↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

işaret edildi. Öte yandan, Alman basınında yer alan haberlere göre, Avrupa Birliği'nin (AB), Yunanistan'ın yardım anlaşmasının süresini uzatma seçeneğini değerlendirmesinin gündeme alınabileceği ve KDV sisteminde yapılması öngörülen reformlar karşılığında Yunanistan'a 4 ay daha süre tanınabileceği ifade edildi.

Çin'de öncü verilere göre imalat PMI, yükseliş beklentilerine karşılık Mayıs'ta 49,1 ile 50 eşik değerinin altına geriledi. Çin ekonomisinde büyümenin yavaşladığına dair işaretler alınırken, hükümetin ekonomiye desteğini artıracığına dair beklentiler de artıyor.

Japonya'da öncü verilere göre GSYH 2015'in ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %0,6 ile tahminlerden hızlı büyüdü. Japonya Merkez Bankası (Boj) geçen hafta gerçekleştirilen toplantısında para politikasında değişiklik yapmadı. 80 trilyon Yen'lik tahvil alım programını sürdüren Boj, toplantı

sonrası yaptığı açıklamada özel tüketimin görece güçlü seyrine ve ekonomideki ılımlı toparlanmaya dikkat çekti.

Bu hafta, ABD'de 1. çeyrek öncü GSYH, konut satışları ve tüketici güveni verilerinin yanı sıra, Euro Alanı'nda tüketici ve iş dünyası güven endeksleri ile Japonya'da sanayi üretimi verileri yakından izlenecek. Yurt içi piyasaların gündeminde ise, Cuma günü açıklanacak dış ticaret verileri yer alıyor.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
25 Mayıs	TÜİK Konut Satış İstatistikleri	Nisan	
26 Mayıs	TÜİK Yapı İzin İstatistikleri	Ocak-Mart	
	ABD Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri	Nisan	-%0,6
	ABD Yeni Konut Satışları	Nisan	509 Bin Adet
	ABD Tüketici Güveni	Mayıs	95,1
27 Mayıs	TÜİK Ekonomik Güven Endeksi	Mayıs	
	Hazine İç Borç Ödemesi (557 Milyon TL)		
28 Mayıs	ABD Bekleyen Konut Satışları	Nisan	%0,8
	Japonya Sanayi Üretimi	Nisan	
	Japonya Tüketici Fiyat Endeksi	Nisan	
29 Mayıs	TÜİK Dış Ticaret İstatistikleri	Nisan	
	ABD Büyüme Verisi	2015 1. Çeyrek	-%0,8
	İngiltere Büyüme Verisi	2015 1. Çeyrek	

Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

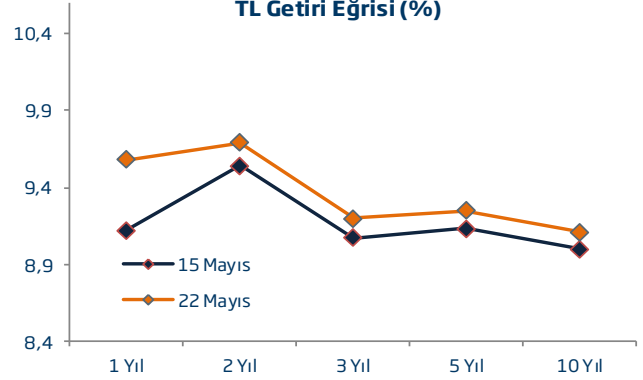
	15.May	22.May	Değişim (%)
BIST-100	87.605	85.804	-2,06
BIST-30	107.392	104.867	-2,35
BIST-Sınai	84.985	84.409	-0,68
BIST-Hizmetler	61.387	60.760	-1,02
BIST-Mali	116.683	113.223	-2,97

Geçtiğimiz hafta sonuna doğru, yeni düzenlenen bir anketin sonuçlarının piyasalar tarafından seçimden sonra oluşacak siyasi tabloya ilişkin belirsizliklerin arttığı şeklinde yorumlanması, hisse senedi piyasasında satışları beraberinde getirdi. Ayrıca, küresel piyasalarda dolarda yaşanan değerlenme paralelinde USD/TL kurunun yükselmesi de hisse senedi piyasasındaki satış baskısını artırdı. Mali sektör hisselerinin görece olumsuz bir performans sergilediği görülürken, BIST-100 endeksi geçtiğimiz haftayı %2,1'lik düşüşle 85.804 seviyesinden kapattı.

7 Haziran seçimlerine ilişkin gelişmelerin yanı sıra Fed'in faiz artırımına ilişkin olası açıklama ve haberler, bu hafta hisse senedi piyasası tarafından yakından izlenmeye devam edilecek.

Tahvil-Bono Piyasaları

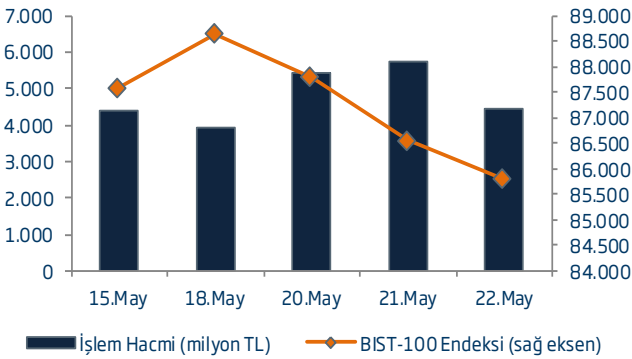
TL Getiri Eğrisi (%)



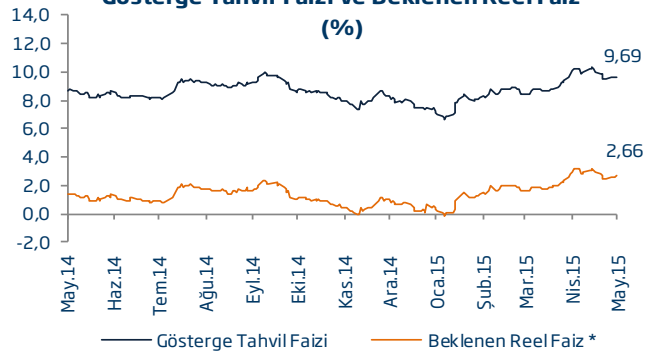
Geçtiğimiz hafta tahvil-bono piyasasında faizler doların seyrine paralel hareket etti. Dolarda yaşanan değer artışına bağlı olarak TL cinsi varlıklara gelen satışlar tahvil-bono piyasasında da etkili olurken, seçimlere ilişkin beklentiler de faiz oranlarını yukarı yönlü etkiledi. TCMB'nin faiz oranlarını değiştirmemesine karşın getiri eğrisinin yukarı yönlü taşındığı görüldü. Geçen hafta kısa vadeli kıymetlerin faizlerindeki yükseliş görece daha fazla oldu.

2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi geçtiğimiz haftayı 15 baz puanlık artışla %9,69 seviyesinden kapattı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

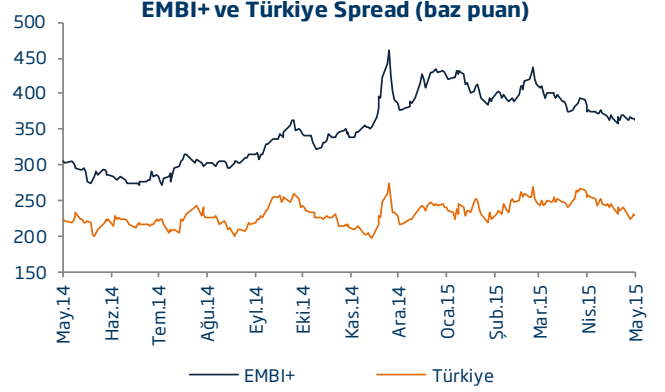
	15.May	22.May	Değişim (%)
Dolar	2,5749	2,5981	0,90
Euro	2,9490	2,8607	-2,99
Sepet (*)	2,7620	2,7294	-1,18
EUR/USD Paritesi	1,1451	1,1015	-3,81
USD/JPY Paritesi	119,27	121,53	1,89

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

Geçtiğimiz hafta başında ECB yetkililerinin uygulanan tahvil alım programının genişletilebileceği yönündeki açıklamalarıyla euro sert biçimde geriledi. Doların ise Salı günü açıklanan ve ABD konut piyasasındaki toparlanmanın ivme kazandığı yorumlarına neden olan Nisan ayı konut başlangıçları verisiyle değer kazandığı görüldü. Ancak, izleyen günlerde gelen aynı döneme ait ikinci el konut satışlarının beklentilerin oldukça altında kalmasıyla, dolarda haftalık bazda yaşanan yükseliş hız kesti. Döviz piyasası tarafından hafta boyunca beklenen Fed başkanı Janet Yellen'in Cuma günü yaptığı konuşmada ise beklentilerin haricinde bir açıklama gelmedi. Söz konusu gelişmelere bağlı olarak EUR/USD paritesi haftayı %3,8 düşüşle 1,1015 seviyesinden kapadı. USD/JPY paritesi ise dolarda yaşanan değerlendirme paralelinde haftalık bazda %1,9 yükselerek Cuma günü kapanışta 121,53 seviyesinde gerçekleşti.

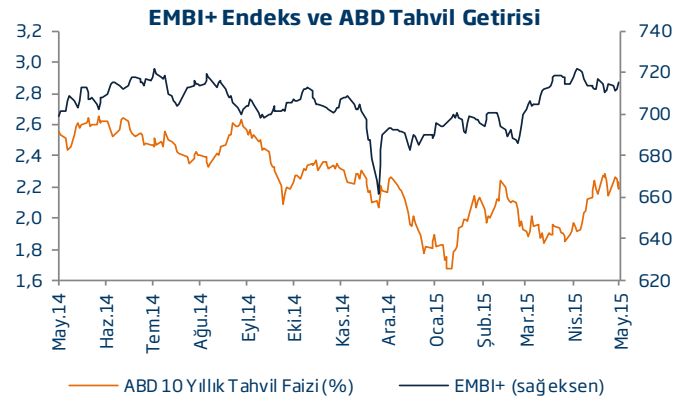
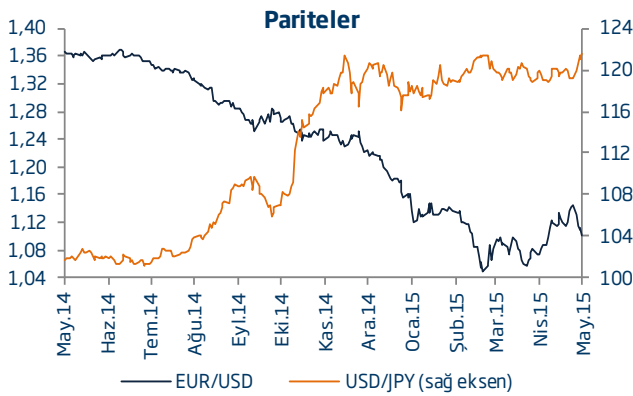
EUR/USD paritesinde yaşanan gelişmelere bağlı olarak TL dolar karşısında haftayı düşüşle kapatırken, euroya karşı değer kazandı. USD/TL haftalık bazda %0,9 yükselerek Cuma gününü 2,5981'den kapattı. EUR/TL ise %3'e yakın geriledi ve 2,8607 oldu.

Eurotahvil Piyasaları



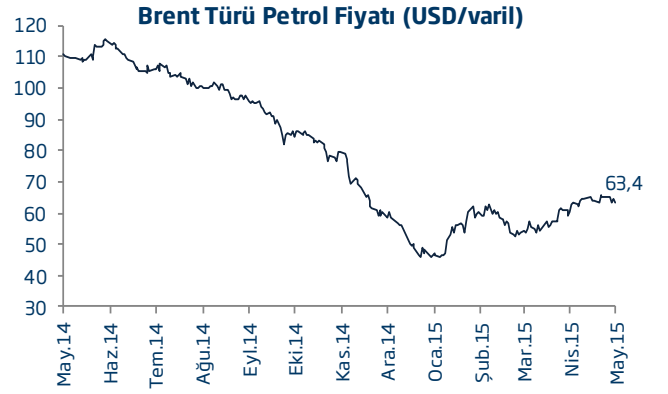
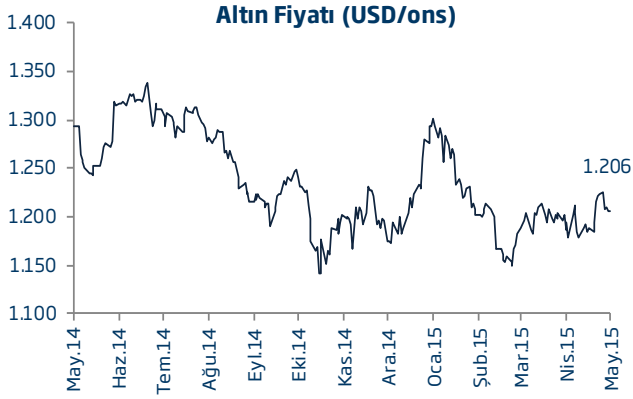
Geçtiğimiz haftanın ilk günü küresel risk iştahında yaşanan artışa bağlı olarak ABD 10 yıllık hazine tahvil getirilerinin belirgin biçimde yükseldiği görüldü. Aynı gün gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primleri de hızla geriledi. Ancak, Salı günü gelen ABD konut piyasasına ilişkin veri paralelinde Fed'in faiz artırımına dönük beklentilerin güçlenmesiyle söz konusu seyrin bozulduğu görüldü. İzleyen günlerde yatırımcıların temkinli bir tavır sergilemesine bağlı olarak risk primleri dar bir bantta dalgalı seyretti. Hafta ortasına dek diğer gelişmekte olan ülke eurotahvillerinden daha olumlu bir performans sergileyen Türkiye eurotahvilleri, seçim sonuçlarına ilişkin bir anketin belirsizlik yaratmasından kısmen olumsuz etkilendi. Ancak, haftalık bazda bakıldığında risk primlerinin gerilediği izlendi.

ABD 10 yıllık hazine tahvilinin faizi haftayı 9 baz puan yükselişle kapattı. Gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi 8 baz puan gerileyerek 363'e inerken, Türkiye eurotahvillerine ait risk primi 10 baz puanlık düşüşle 230 oldu.



Kaynak: Reuters

Emtia Piyasaları



Fed'in faiz artırım takvimine ilişkin belirsizlikler altın fiyatlarının yön bulmasını zorlaştırıyor. Faizlerin 2015 yılında artırılacağı beklentileri fiyatları baskı altında tutarken, bu artışın Haziran ayındaki toplantıda gerçekleşmeyeceği görüşlerinin ağırlık kazanması fiyatlardaki düşüşü kısıtlıyor. Haftalık bazda %1,4 gerileyen altın fiyatları Cuma gününü 1.206 USD/ons'tan kapadı.

Geçtiğimiz hafta başında petrol arzının yeniden artmasına bağlı olarak fiyatların gerileyeceği yönündeki beklentilerin gündeme gelmesiyle petrol fiyatları haftaya sert düşüşle başladı. Dolarda yaşanan yükselişin de destek verdiği aşağı yönlü bu seyir, izleyen günlerde ABD petrol stoklarının gerilediğinin açıklanmasıyla sona erse de petrol fiyatları haftalık bazda geriledi. Brent türü ham petrolün varil fiyatı %2,7 gerileyerek Cuma gününü 63,4 USD/varil seviyesinden kapadı.

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.