



Haftaya Bakış



Geçen hafta yurtiçinde dış ticaret istatistikleri, konut sektörüne ilişkin veriler ve TCMB Para Politikası Kurulu toplantı notları öne çıkan gelişmelerdi. Yurtdışında ise Yunanistan ile ilgili konular gündemde önemli yer tutarken, IMF'in Çin ile ilgili raporu ile ABD ve Japonya'da açıklanan makroekonomik veriler takip edildi.

TÜİK tarafından yayımlanan konut satış istatistiklerine göre 2015 Nisan ayında Türkiye genelinde satılan konut sayısı önceki yılın aynı ayına göre %42,7 oranında arttı. Bu veriyle birlikte 2015 Ocak-Nisan döneminde satılan konut sayısı geçen yılın aynı dönemine göre %22 yükseldi. Öte yandan ertesi gün yine TÜİK tarafından açıklanan veriye göre 2015 yılının ilk üç ayında belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen bina sayısı %47,5 gerilemiş durumda. Satışlardaki yükseliş, konut kredisi faizlerinin daha fazla düşmesinin beklenmemesi ve seçim sonrasına ilişkin tahminlerdeki belirsizlik nedeniyle konut talebinin öne çekilmesine bağlıyor. TÜİK Mayıs ayı Ekonomik Güven Endeksi ise önceki aya göre %1,5 artışla 82,16 değerini aldı. Endekste artış, tüketici güvenindeki gerilemeye rağmen reel kesim, hizmet, perakende ticaret ve inşaat güven endekslerindeki yükselişten kaynaklandı.

Nisan ayı dış ticaret istatistiklerine göre geçen yılın aynı ayına ihracat %0,2 artarken, ithalat %11,1 geriledi. Bu verilerle Nisan ayında önceki yıla göre %31,9 azalan dış ticaret açığı 5 milyar dolara geriledi. AB'nin toplam ihracat içindeki payının 2014 Nisan ayındaki %44,1 seviyesinden bu yıl %39,5'e düştüğü izlenirken, ithalatta ilk sırayı alan Çin'i Almanya, Rusya ve ABD takip etti ([Dış Ticaret Raporumuza buradan ulaşabilirsiniz](#)).

20 Mayıs'ta gerçekleştirilen TCMB Para Politikası Kurulu'nun toplantı tutanaklarına göre yıllık enflasyondaki artışın özellikle enerji fiyatlarındaki toparlanmadan kaynaklandığı belirtilirken, gıda enflasyonundaki yüksek seyrin sürdüğü vurgulandı. Çekirdek enflasyon göstergelerindeki ılımlı seyrin ise devam ettiği ifade edildi.

TCMB Cuma günü yılın ilk Finansal İstikrar Raporu'nu yayımladı. Rapor'da son dönemde TCMB'nin uzun vadeli yurt dışı borçlanmaları teşvik eden uygulamalarına vurgu yapılırken, makroihtiyati tedbirler aracılığıyla hanehalkının

finansal yükümlülüklerinin varlıklarına oranında olumlu bir seyir izlenmeye devam edildiği belirtildi. Ayrıca, TCMB Cumartesi günü yayımladığı bir duyuruyla Türkiye'de kurulmuş bankaların yurt dışı şubelerinin zorunlu karşılığa tabi yükümlülüklerinde kapsamı genişlettiğini açıkladı.

Çin ekonomisine ilişkin 2015 yılı 4. Madde gözden geçirmelerini tamamlayan IMF, buna ilişkin olarak yayımladığı raporda büyümedeki ivme kaybına karşılık Çin'in daha güvenli ve yüksek kalitedeki bir büyüme patikasını hedeflediği ifade edildi. Büyümedeki yavaşlamanın kendisinin bir politika hedefi olmadığı, ancak son 10 yıldaki sürdürülemez büyüme modelinden uzaklaşmaya yönelik adımların bir yan ürünü olduğu belirtilirken, 2015 yılı için %6,8 olan büyüme beklentisinin, Çin yönetiminin %7'lik hedefiyle tutarlı olduğu kaydedildi. 2015 yılı için büyümenin %6,5 seviyesinin altına düşmesi halinde uygun maliye politikası önlemleriyle desteklenmesinin; beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşmesi halinde ise kredi ve yatırımları sınırlamak için adımların atılmasının öneminin hatırlatıldığı raporda, Çin para biriminin artık "düşük değerli olmadığı" tespitinin yapılması dikkat çekti.

Yunanistan ile kreditorleri arasında sürdürülen müzakerelerin seyri, geçen hafta piyasalarda yakından takip edildi. Yunanistan'ın taahhüt ettiği reformları yetersiz bulan IMF, henüz anlaşmadan uzak olduğunu belirtirken, Yunanistan'ın yürürlükteki kurtarma planı kapsamında alması gereken 7,2 milyar euroluk yardım dilimini, kreditorlerle anlaşmaya varılamadığı takdirde alamayacağı yönünde çıkan haberler piyasalara satış getirdi. IMF'e gelecek ay 1,5 milyar Euro ödeme yapması gereken Yunanistan'ın, borcun 5 Haziran'da ödenmesi gereken 301 milyon euroluk ilk taksitini ödeyecek kaynağının bulunmadığının açıklanması endişeleri artırırken, Cuma günü Alman basınına konuşan IMF başkanı Lagarde, Yunanistan'ın Euro'dan çıkmasının ihtimal dâhilinde olduğunu belirtti.

Geçen hafta makroekonomik veri trafiğinde ABD verileri ön plandaydı. Nisan ayına ait dayanıklı tüketim malı siparişleri büyük ölçüde beklentilere paralel şekilde %0,5 gerilese de bu durum Nisan'da gerileyen uçak siparişlerinden kaynaklanıyor. Nitekim ulaşım araçları sektörünü dışarda

HAFTALIK VERİLER (29 Mayıs)

	22.May	29.May	Değişim (%)		22.May	29.May	Değişim (%)	
BIST-100	85.804	82.981	-3,29	↓	EUR/USD	1,1015	1,0987	-0,25 ↓
Gösterge Tahvil Faizi	%9,69	%9,88	0,19 (1)	↑	USD/TL	2,5981	2,6620	2,46 ↑
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,23	%2,10	-0,13 (1)	↓	EUR/TL	2,8607	2,9246	2,23 ↑
EMBI+ (baz puan)	363	383	20 (1)	↑	ALTIN (USD/ons)	1.206	1.190	-1,34 ↓
EMBI+ Türkiye (baz puan)	230	246	16 (1)	↑	PETROL (USD/varil)	63,4	63,9	0,73 ↑

(1) Haftalık fark alınmıştır.

birakan çekirdek verinin beklentilerin üzerine çıkarak aylık bazda %0,5 yükseldiği görülüyor. ABD'de konut sektörüne ilişkin iki veri de geçen hafta olumlu tarafta açıklandı. Aylık bazda %6,8 artışla Nisan'da beklentileri de aşarak 517 bin adede yükselen yeni konut satışları verisinin yanı sıra, bekleyen konut satışları endeksi de Nisan'da %3,4 yükseliş kaydetti. Konut sektörüne ilişkin verilerde aydan aya oynaklık görülmesine ve sektörde kalıcı toparlanmanın halen sağlanamadığı belirtilmesine rağmen, son veriler olumlu yönde yorumlanıyor.

ABD'de ilk çeyrek büyüme rakamlarına ilişkin ilk revizyon cuma günü yayımlandı. Buna göre daha önce %0,2 büyüme yönünde açıklanan veri, %0,7 daralma olarak revize edildi. Ekonomideki yavaşlamada beklenenden daha geniş seyreden dış ticaret açığının yanı sıra stoklardaki artışın ivme kaybetmesi de etkili oldu.

Avrupa Komisyonu tarafından yürütülen ankete dayanarak açıklanan AB ekonomik güven endeksi Mayıs ayında önceki aya göre değişmedi ve beklentiler paralelinde 103,8 değerini aldı. Endeks sonuçları AB'de büyümenin devam ettiğini gösterse de, hızlı bir toparlanma için umut yaratacak nitelikte görülüyor ve AB'de toparlanma hızının hayal kırıklığı yaratmaya devam edeceği şeklinde yorumlanıyor.

Makroekonomik veri trafiğinin yoğun olacağı gelecek hafta yurt dışında PMI endeksleri, ABD tarım dışı istihdam verisi, Euro Alanı enflasyon ve büyüme verileri ile ECB faiz kararı yakından takip edilecek. Yunanistan ile ilgili gelişmelerin de gündemi belirlemeye devam etmesi bekleniyor. Yurt içinde ise hafta sonu gerçekleşecek olan genel seçimler en önemli gündem maddesi durumunda.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
1 Haziran	Fransa İmalat PMI Endeksi	Mayıs	49,4 (G)
	Almanya İmalat PMI Endeksi	Mayıs	51,1 (G)
	Almanya İmalat PMI Endeksi	Mayıs	52,2 (G)
	ABD Kişisel Gelir Verisi	Nisan	%0,3
	ABD Kişisel Harcamalar Verisi	Nisan	%0,2
	ABD ISM İmalat Endeksi	Mayıs	51,8
2 Haziran	Euro Alanı Öncü TÜFE	Mayıs	
	ABD Fabrika Siparişleri Verisi	Nisan	Aylık -%0,1
	Çin HSBC PMI Endeksi	Mayıs	
3 Haziran	TÜİK Tüketici Fiyat Endeksi	Mayıs	Aylık %0,6
	TÜİK Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi	Mayıs	
	Arupa Merkez Bankası (ECB) Toplantısı ve Kararı		
	ABD ISM Hizmetler Endeksi	Mayıs	57,2
4 Haziran	İngiltere Merkez Bankası (BOE) Toplantısı ve Kararı		
5 Haziran	Hazine Nakit Dengesi Gerçekleşmeleri	Mayıs	
	Euro Alanı Büyüme Verisi	2015 1. Çeyrek	
	ABD Tarım Dışı İstihdam Verisi	Mayıs	220.000
	ABD Tarım Dışı İşsizlik Verisi	Mayıs	%5,4

(G) Gerçekleşme

Hisse Senedi Piyasaları

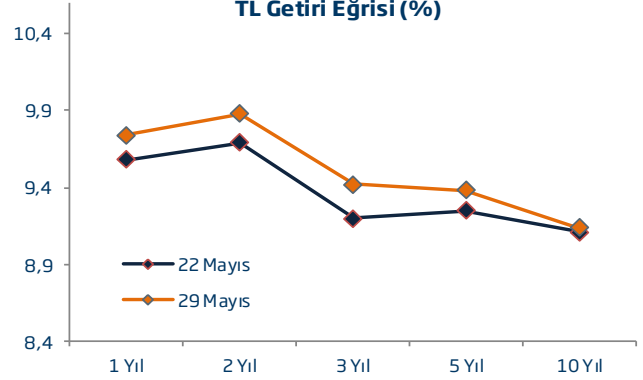
BIST ENDEKSLERİ

	22.May	29.May	Değişim (%)
BIST-100	85.804	82.981	-3,29
BIST-30	104.867	101.003	-3,68
BIST-Sınai	84.409	82.164	-2,66
BIST-Hizmetler	60.760	58.428	-3,84
BIST-Mali	113.223	109.625	-3,18

Geçtiğimiz hafta hisse senedi piyasasının gündeminde 7 Haziran'da yapılacak genel seçimler ve Yunanistan ile kreditorler arasındaki görüşmeler vardı. Dolarla yaşanan hareketliliğin de hisse senetleri üzerinde etkisi olduğu görüldü. Hafta başında Fed Başkanı Janet Yellen'in bu yıl içinde faiz artırımına gidileceğine işaret eden açıklamaları dolarla yükselişe neden olurken, dolarla yaşanan yükseliş TL cinsi varlıklara satış getirdi ve endeksi aşağı çekti. Ayrıca, son dönemde açıklanan anketlerin genel seçim sonuçlarına ilişkin belirsizlikleri artırması da hafta boyunca endeks üzerinde baskı oluşturdu. Öte yandan, Yunanistan'ın kreditorlerle sürdürdüğü görüşmelere ilişkin ortaya çıkan çelişkili haberler de piyasalara olumsuz yansıdı. Bu gelişmelerle haftalık bazda %3,3 gerileyen BİST100 endeksi Cuma günü kapanışta 82.981 seviyesine indi.

Tahvil-Bono Piyasaları

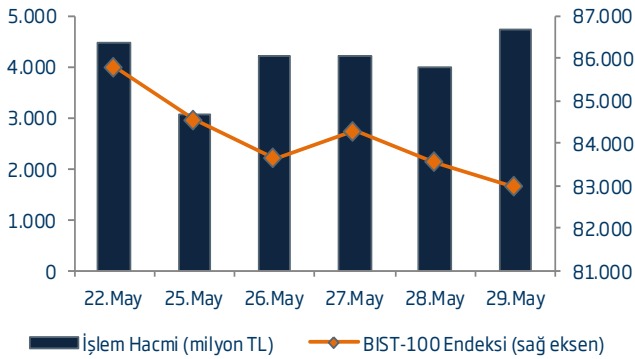
TL Getiri Eğrisi (%)



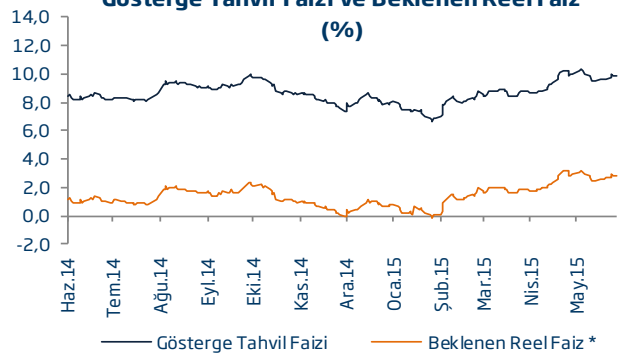
Tahvil bono piyasasında faiz oranları doların küresel piyasalardaki seyrine bağlı olarak geçtiğimiz haftaya yükselişe başladı. Genel seçim anketlerinin seçim sonuçlarına ilişkin yarattığı belirsizlik de faizlerdeki yükselişi hızlandırdı. Özellikle kısa vadeli kıymetler üzerindeki satış baskısı daha belirgin hissedilirken haftanın son günü gelen alımlara karşın faiz oranları haftalık bazda yükseldi.

Bu gelişmelerle 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi haftayı 16 baz puanlık yükselişle %9,88 seviyesinden kapadı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

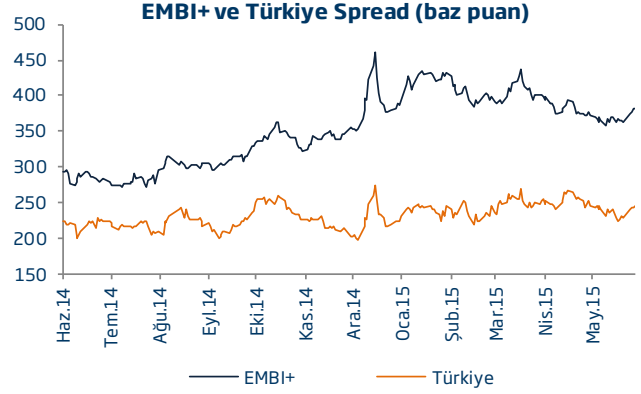
	22.May	29.May	Değişim (%)
Dolar	2,5981	2,6620	2,46
Euro	2,8607	2,9246	2,23
Sepet (*)	2,7294	2,7933	2,34
EUR/USD Paritesi	1,1015	1,0987	-0,25
USD/JPY Paritesi	121,53	124,11	2,12

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

Janet Yellen'in Fed'in bu yılın sonuna doğru faiz artırımına gideceğine işaret eden açıklamalarının etkisiyle haftanın ilk iki gününde dolar diğer para birimleri karşısında değer kazandı. Ancak, Yunanistan Ekonomi Bakanı'nın kreditorlerle anlaşmaya yakın olduğu yönündeki açıklamaları euronun dolar karşısında bir miktar değer kazanmasına neden oldu ve euro hafta başında yaşadığı kayıpları kısmen telafi etti. EUR/USD paritesi haftayı 1,0987 seviyesinden kapattı.

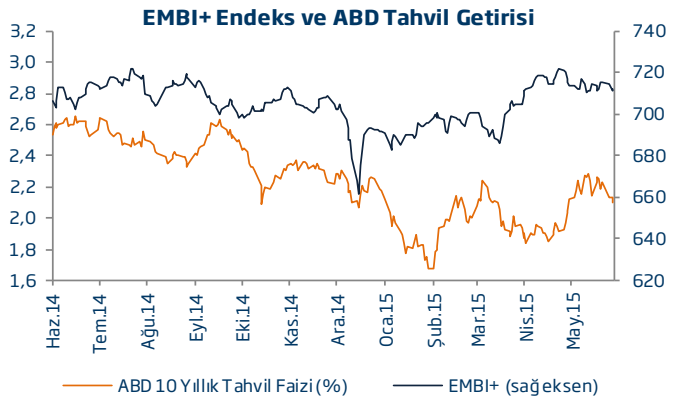
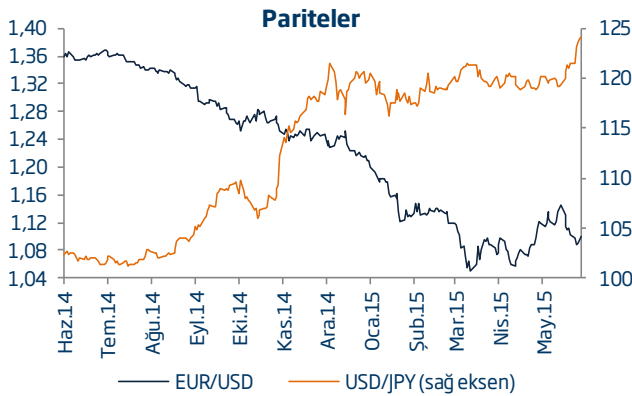
Paritede yaşanan gelişmelerin yanı sıra genel seçimler öncesi oluşan belirsizlik ortamıyla TL, dolar ve euro karşısında haftayı değer kaybederek kapadı. USD/TL Cuma günü kapanışta 2,6620 seviyesine çıkarken, EUR/TL 2,9246 oldu.

Eurotahvil Piyasaları



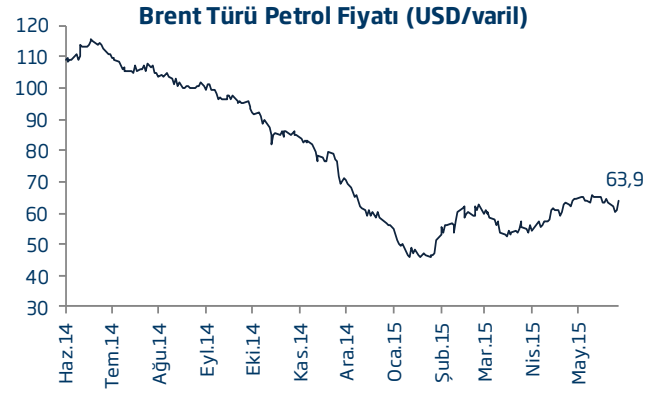
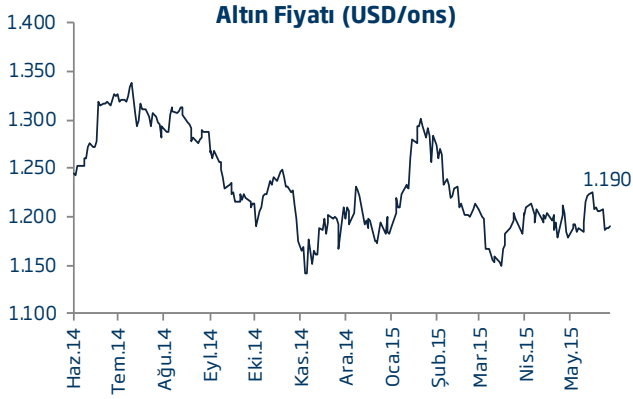
Yellen'in bir önceki hafta yaptığı açıklamaların ardından Fed'in para politikasına ilişkin beklentilerin etkisiyle gelişmekte olan piyasalarda risk primleri yükselirken, Yunanistan'ın borç sorununa ilişkin belirsizliğin hafta boyunca devam etmesi de bu eğilimi güçlendirdi. Nitekim, hafta sonu itibarıyla Yunanistan hükümeti ile kreditorler anlaşma sağlayamadı. Yunanistan daha önce anlaşma sağlanmadığı takdirde 5 Haziran'da IMF'ye yapması gereken ödemeyi yapamayacağını açıklamıştı.

Bu çerçevede gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi haftalık bazda 20 baz puan yükselişle 383'ten kapanırken, Türkiye eurotahvillerine ait risk primi ise 16 baz puan artarak 246'ya çıktı.



Kaynak: Reuters

Emtia Piyasaları



Fed başkanı Yellen'in faiz artırımının bu sene içinde yapılacağına işaret eden açıklamalarının etkisiyle haftanın başında hızlı bir şekilde gerileyen altın fiyatları, dolarda Fed'in para politikasına ilişkin beklentiler paralelinde oluşan güçlü seyre bağlı olarak hafta boyunca baskı altında kaldı. Öte yandan, takip eden günlerde Yunanistan ve kreditorler arasındaki görüşmelere ilişkin belirsizliğin ön plana çıkmasıyla altın fiyatları büyük ölçüde yatay seyretti. Salı günü yaşanan sert düşüşe bağlı olarak haftalık bazda %1,3 gerileyen altın fiyatları Cuma gününü 1.190 USD/ons seviyesinden kapadı.

Dolarda yaşanan yükselişin etkisiyle geçen hafta Çarşamba gününe kadar gerileyen petrol fiyatları, haftanın son iki gününde yükselerek kayıplarını telafi etti. Petrol fiyatlarındaki yükselişte Asya ülkelerinin talebinin arttığına işaret eden verilerin yanında ABD'de araç kullanma mevsiminin başlamasından ötürü talebin artacağı yolundaki değerlendirmeler etkili oldu. Brent türü petrolün spot fiyatı haftalık bazda %0,7 yükselerek Cuma günü kapanışta 63,9 USD/varil oldu.

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 - Müdür Yrd.

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.