



Haftaya Bakış



Seçim sonuçlarının ardından nasıl bir hükümet kurulacağı ile ilgili senaryolar, geçen hafta yurt içi gündemin birinci sırasındaydı. Oluşan parlamento bileşiminde hiçbir partinin tek başına hükümeti kurabilecek çoğunluğu elde edememesi koalisyon senaryolarını öne çıkartırken, bu konuda hafta boyunca partilerden geçen açıklamalar takip edildi. Tarafların kalıcı bir koalisyon hükümeti üzerinde uzlaşım uzlaşamayacağı belirsizliğini korurken, hükümetin kurulamaması durumunda erken seçimin gündeme gelecek olması endişeye neden oluyor.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch yaptığı açıklamada seçim sonuçlarının ekonomi politikasındaki belirsizliği derinleştirebileceğini, Türkiye'nin ekonomi politikalarının tutarlılığının ve güvenilirliğinin benzer nota sahip ülkelere göre daha zayıf olduğunu belirtti. Fitch uzun sürecek siyasi belirsizliğin Fed'in para politikasını sıkılaştırmaya giderek yaklaşmasıyla birlikte Türkiye'nin yatırımcı güvenindeki değişimlere kırılganlığını artırabileceğine dikkat çekti. Türkiye'yi küresel risk algısındaki oynaklıklar karşısında kırılgan hale getirecek olan ekonomi politikasındaki bozulmanın kredi notunu olumsuz etkileyebileceği ifade edildi. Bir diğer kredi derecelendirme kuruluşu S&P ise, seçim sonuçlarının Türkiye'nin kredi notuna şu anda doğrudan bir etkisinin olmadığını, ancak son hükümetin ekonomik reformlarının önemli olduğunu ve bunun için de yeni hükümette kabineye yapılacak atamaların önem arz ettiğini vurguladı.

Yurt içi makroekonomik veri trafiğinde ise büyüme, sanayi üretimi, öncü dış ticaret verileri ve ödemeler dengesi istatistikleri öne çıktı. Mart ayında beklenmedik bir şekilde piyasa beklentisinin oldukça üzerinde gerçekleşen sanayi üretimi Nisan ayında da beklentilerin bir miktar üzerinde gerçekleşti. Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi bir önceki yılın aynı ayına göre %3,8 oranında artış kaydetti. Alt kalemler itibarıyla incelendiğinde; dayanıklı tüketim malı imalatının hız kazandığı, ara malı imalatının ise düşüş kaydettiği görüldü. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırıldığında ise sanayi üretimi bir önceki aya göre değişim kaydetmedi.

Türkiye ekonomisi 2015 yılının ilk çeyreğinde yıllık bazda %2,3 ile %1,6 olan piyasa beklentisinin üzerinde büyüdü. 2014 genelinde büyümeye nispeten düşük düzeyde katkıda bulunan tüketim harcamaları, 2015'in ilk çeyreğinde 3,3 puan ile büyümeye en yüksek katkıyı sağladı. 2014 yılında büyümeye en fazla katkıyı sağlayan net ihracat kalemi ise 2015'in ilk çeyreğinde büyümeyi düşürücü yönde etkide bulundu. Diğer taraftan, toplam yatırım harcamalarının büyüme üzerinde etkisi olmadığı izlendi. Önemli ihraç pazarlarımızdaki sorunların devam etmesi nedeniyle dış talebin önümüzdeki dönemde büyümeye geçmiş yıldıka benzer şekilde olumlu katkıda bulunmayacağını, büyüme performansı üzerinde iç talep koşullarının belirleyici olacağını tahmin ediyoruz ([Ekonomik Büyüme raporumuz](#)).

Gümrük ve Ticaret Bakanlığı tarafından açıklanan öncü dış ticaret verilerine göre Mayıs ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %17,8 oranında azalarak 11,1 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. Aynı dönemde, ithalat da %14,4 düşüş kaydederek 17,9 milyar USD oldu. Böylece, Mayıs ayında dış ticaret açığı yıllık bazda %8 oranında daralarak 6,8 milyar USD'ye geriledi. Mayıs ayında ihracat hacmindeki belirgin azalışta otomotiv endüstrisindeki grevler nedeniyle sektörün üretim faaliyetindeki kesintiler önemli bir rol oynarken, son aylarda ihracata olumlu katkı sağlayan altın ticaretinin de ivme kaybettiği görüldü.

Nisan ayında cari açık bir önceki yılın aynı ayına göre %30,8 oranında azalarak 3,4 milyar USD ile beklentilerin bir miktar üzerinde gerçekleşti. Nisan ayında ihracatın bir önceki yıla kıyasla yatay bir seyir izlemesine karşılık, ithalat hacminin yıllık bazda daralması ve bu dönemde altın ihracatında kaydedilen güçlü artışın cari açığı sınırlandırdığı görüldü. Finansman tarafında da, ilk çeyrekte gözlenen olumsuz seyir Nisan ayı itibarıyla bir miktar iyileşme kaydetti ([Ödemeler Dengesi raporumuz](#)).

Yurt dışı piyasalarda ise Yunanistan'ın borç sorununa ilişkin olarak sürdürülen görüşmeler yakından takip edildi. Yapılan görüşmelerde kayda değer bir ilerleme sağlanamazken, 30 Haziran'dan önce bir anlaşmaya varılamaması halinde Yunanistan'ın temerrüde düşebileceği ve Euro Alanı'ndan çıkabileceği tartışılıyor. Euro Alanı'nda birinci çeyrek

HAFTALIK VERİLER (12 Haziran)

	5.Haz	12.Haz	Değişim (%)		5.Haz	12.Haz	Değişim (%)	
BIST-100	81.943	80.533	-1,72	↓	EUR/USD	1,1111	1,1268	1,41 ↑
Gösterge Tahvil Faizi	%9,90	%9,96	0,06 (1)	↑	USD/TL	2,6611	2,7116	1,90 ↑
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,40	%2,39	-0,02 (1)	↓	EUR/TL	2,9573	3,0568	3,36 ↑
EMBI+ (baz puan)	379	390	11 (1)	↑	ALTIN (USD/ons)	1.171	1.180	0,77 ↑
EMBI+ Türkiye (baz puan)	240	256	16 (1)	↑	PETROL (USD/varil)	61,8	62,7	1,44 ↑

(1) Haftalık fark alınmıştır.

büyüme verisi ise beklentilere paralel olarak %0,4 düzeyinde açıklandı. Son dönemde, ECB tarafından atılan adımlarla birlikte bölge ekonomisinde toparlanma işaretleri görülmeye başlanırken bu gelişme tahvil faizlerindeki yükselişi de beraberinde getiriyor.

ABD'de haftanın en önemli makroekonomik verisi olan perakende satışların Mayıs'ta bir önceki aya göre %1,2 arttığı açıklandı. Hemen tüm alt kalemlerinde önemli oranda artış yaşanan verinin, ilk çeyrekteki durgun performansın ardından beklenen toparlanmaya işaret ettiği ifade edilirken; ikinci çeyrek büyümesine ilişkin tahminlerin de bu paralelde yukarı yönlü güncellenebileceği tahmin ediliyor.

Çin'de Mayıs ayında TÜFE yıllık bazda %1,2 düzeyinde gerçekleşerek ülkede iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın devam ettiğine işaret etti. Enflasyonun düşük seyri, bu yıl içerisinde 2 defa faiz indiren ve bankaların zorunlu karşılıklarını düşüren Çin merkez bankasının yeni önlemler alabileceği ihtimalini artırıyor.

Dünya Bankası, yayımladığı Küresel Ekonomik Beklentiler raporunda küresel ekonomiye ilişkin 2015 yılı büyüme tahminini Ocak ayında açıkladığı %3 seviyesinden %2,8 düzeyine indirirken, başta petrol fiyatlarındaki gerileme olmak üzere emtia fiyatlarındaki düşüşün emtia ihraç eden ülkelerde ekonomik performansı öngörülenden olumsuz etkilediğini belirtti. Dünya Bankası gelişmekte olan ülkeler için büyüme tahminini de Ocak ayında açıkladığı %4,8'den %4,4 düzeyine çekti. Geçtiğimiz günlerde IMF'nin yaptığı açıklamaya paralel olarak Dünya Bankası baş ekonomisti Kaushik Basu da Fed'in faiz artırımını gelecek yıla ertelemesinin daha doğru olacağını düşündüğünü belirtti.

Bu hafta yurt içinde yine koalisyon senaryolarının öne çıkması, yurt dışında ise Yunanistan'ın borç sorununa ilişkin gelişmelerin ve Fed toplantısının yakından takip edilmesi bekleniyor.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
15 Haziran	05.02.2020 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	-	-
	16.04.2025 İtfa Tarihli TÜFE'ye Endeksli Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	-	-
	TÜİK İstihdam Verileri ve İşsizlik Oranı	Mart	işsizlik oranı %10,6 (G)
	Maliye Bakanlığı Bütçe Dengesi	Mayıs	1,6 milyar TL fazla (G)
	ABD Sanayi Üretimi	Mayıs	aylık %0,2
	ABD Kapasite Kullanım Oranı	Mayıs	%78,4
	ABD New York Fed İmalat Endeksi	Haziran	5,90
16 Haziran	16.12.2015 İtfa Tarihli Kuponsuz Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	-	-
	14.06.2017 İtfa Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin İhracı	-	-
	12.03.2025 İtfa Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	-	-
	Euro Alanı ZEW Ekonomi Güven Endeksi	Haziran	60,3
	Almanya ZEW Ekonomi Güven Endeksi	Haziran	37,1
	İngiltere Tüketici Fiyat Endeksi	Mayıs	aylık %0,2
	ABD Yeni Konut İnşaatları	Nisan	1,090 milyon adet
17 Haziran	Hazine İç Borç Ödemesi (8,9 milyar TL)	-	-
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Endeksi	Mayıs	aylık %0,2
	ABD Merkez Bankası (Fed) Toplantısı ve Faiz Kararı	-	-
18 Haziran	ABD Tüketici Fiyat Endeksi	Mayıs	aylık %0,5
	ABD Philadelphia Fed Endeksi	Haziran	8,0
19 Haziran	TCMB Beklenti Anketi	Haziran	

(G) Gerçekleşme

Hisse Senedi Piyasaları

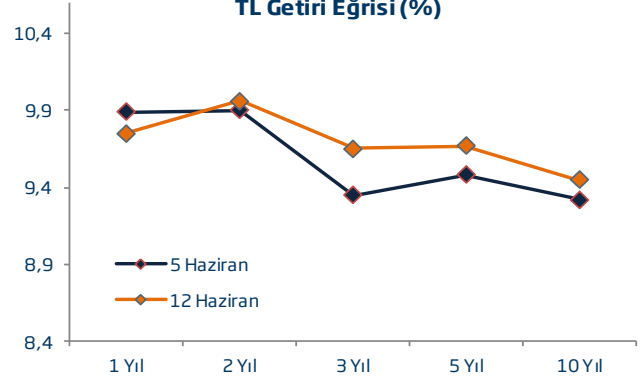
BIST ENDEKSLERİ

	5.Haz	12.Haz	Değişim (%)
BIST-100	81.943	80.533	-1,72
BIST-30	100.259	98.375	-1,88
BIST-Sınai	80.178	79.212	-1,21
BIST-Hizmetler	58.694	57.346	-2,30
BIST-Mali	108.289	106.265	-1,87

Haftaya seçimin ardından %5 düşüşle başlayan hisse senedi piyasası ilerleyen günlerde yönünü yukarı çevirdi. Seçim sonrası ilk açıklamaların, muhalefet partilerinin koalisyona olumlu bakmadıkları yönünde olması piyasada tedirginlik yarattı. Ancak, ilerleyen günlerde bu algının değişmesi endeksin toparlanmasını sağladı. Yurt içinde ilk çeyrek büyüme verisinin beklentilerin üzerinde açıklanmasının da borsadaki alımları kısmen desteklediği izlendi. Cuma günü ise kredi derecelendirme kuruluşu Fitch'in, mevcut siyasi belirsizliğin bankalar üzerinde risk yaratabileceği yönündeki açıklamasının etkisiyle endeks geriledi. Böylece, BIST-100 endeksi haftayı %1,7 düşüşle 80.533 puandan kapattı.

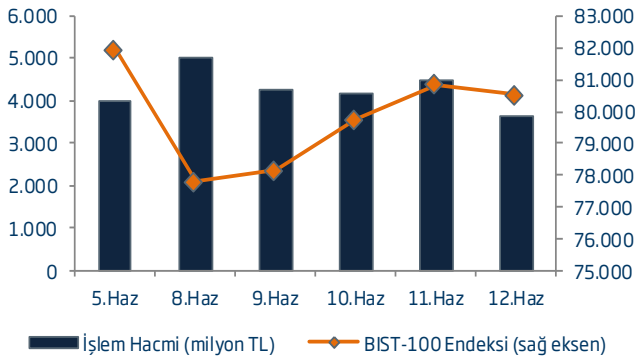
Tahvil-Bono Piyasaları

TL Getiri Eğrisi (%)

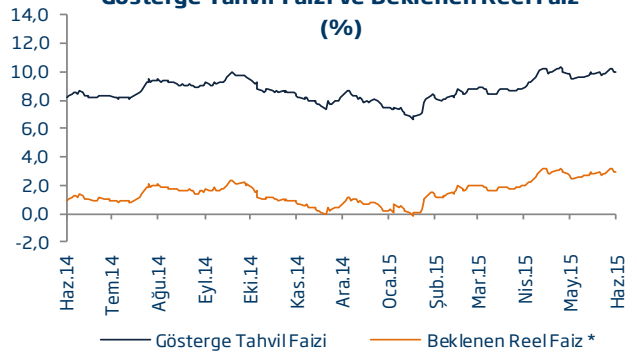


Tahvil-bono faizleri genel seçimlerin ardından oluşan belirsizlik sebebiyle haftaya hızlı bir yükselişle başladı. Pazartesi günü gösterge tahvilin faizi 29 baz puan artarken Salı günü gelen tepki alımlarıyla bir miktar geriledi. İşlem hacminin düşük olduğu Çarşamba günü faizler yönünü yukarı çevirirken, Cumhurbaşkanı'nın "hükümetin bir an önce kurulması gerektiği" yönündeki açıklamaları ise piyasaları olumlu yönde etkiledi. Ancak, yapılan açıklamaların aksine erken seçim olasılığının sürdüğüne dair yorumlar ve Fitch'in bankacılık sektöründe oluşabilecek risklere işaret etmesiyle piyasaya yeniden satış geldi ve faizler yükseldi. Böylece, 16 Kasım 2016 vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi haftalık bazda 6 baz puan yükselerek haftayı %9,96 seviyesinden kapattı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

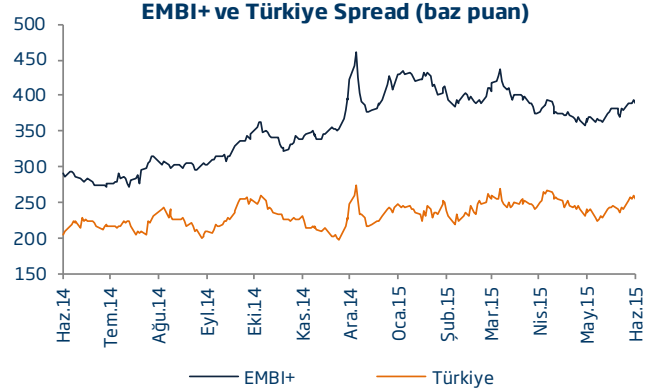
	5.Haz	12.Haz	Değişim (%)
Dolar	2,6611	2,7116	1,90
Euro	2,9573	3,0568	3,36
Sepet (*)	2,8092	2,8842	2,67
EUR/USD Paritesi	1,1111	1,1268	1,41
USD/JPY Paritesi	125,61	123,37	-1,78

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

Dolar, geçtiğimiz haftanın ilk yarısında diğer para birimleri karşısında değer kaybetti. İlerleyen günlerde ise ABD'de beklentilerin üzerinde açıklanan veriler doları destekledi. Hafta başında, Almanya'da açıklanan güçlü sanayi üretimi verisinden destek bulan euro ise, IMF'nin Yunanistan'la süregelen borç görüşmelerine kendileri tarafından ara verildiğini duyurması ile baskı altında kaldı. Hafta genelinde dalgalı bir seyir izleyen EUR/USD paritesi önceki haftaya göre %1,4 yükselerek 1,1268 seviyesinden kapandı. USD/JPY ise haftalık bazda %1,8 düşerek Cuma günü kapanışta 123,37 seviyesine indi.

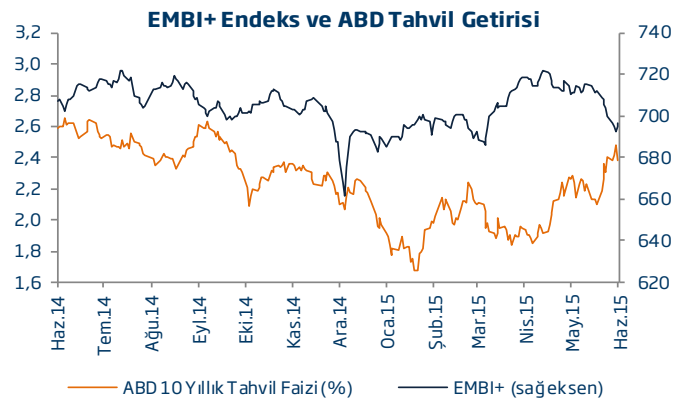
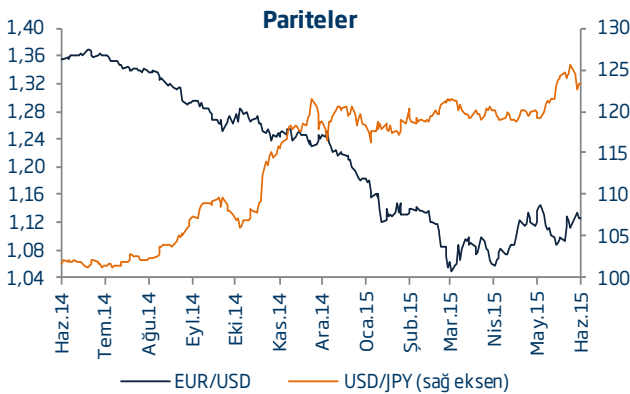
Geçen hafta, TL'nin seyrinde ağırlıklı olarak siyasi gelişmeler etkili oldu. Seçim sonuçlarının açıklanmasıyla beraber yükselişe geçen ve Pazartesi gün içinde en yüksek 2,8085 seviyesini gören USD/TL kuru, haftanın ilk işlem gününde %3,3 arttı. Bu dönemde TL'nin euro karşısındaki değer kaybı ise %5'i buldu. Kurda yaşanan sert hareket sonucu TCMB, haftalık döviz depo faiz oranlarında 50'er baz puanlık indirimde gitti. İlerleyen günlerde, siyasi liderlerin genel olarak uzlaşma ve işbirliğinden yana görüşler paylaşması TL'ye destek verdi. Cuma günü ise, devam eden siyasi belirsizlikler ve Fitch'in bankacılık sektörüne ilişkin değerlendirmeleri ile TL değer kaybetti. Böylece, USD/TL kuru haftalık bazda %1,9 yükselerek 2,7116 seviyesinden kapanırken, EUR/TL de %3,4 artarak 3,0568 oldu.

Eurotahvil Piyasaları



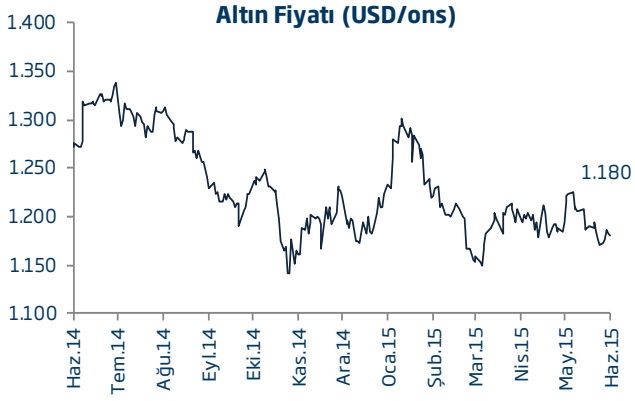
Önceki hafta, yurt içi siyasi gündemin de etkisiyle Türkiye eurotahvillerinin risk primleri yükseldi. Seçim sonuçlarının açıklanmasını takiben Pazartesi günü risk primleri 14 baz puan arttı. İlerleyen günlerde ise piyasada yer yer tepki alımları görüldü ve risk primlerinde dalgalı bir seyir izlendi. Gelişmekte olan ülke piyasalarına bakıldığında da, ABD'de açıklanan güçlü ekonomik verilerin Fed'in faiz artırımına yaklaştığı yönünde algılanması ve Yunanistan'ın borç görüşmelerinin sürdürülebilirliğine dair endişeler paralelinde risk primlerinin haftaya hızlı bir yükselişe başladığı görüldü. Haftanın geri kalanında ise piyasada daha sakin ve temkinli bir seyir etkili oldu.

Gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primleri önceki haftaya göre 11 baz puan artarak 390 seviyesine çıkarken, Türkiye eurotahvillerine ait risk primleri de 16 baz puan yükselişe 256 seviyesinde gerçekleşti.

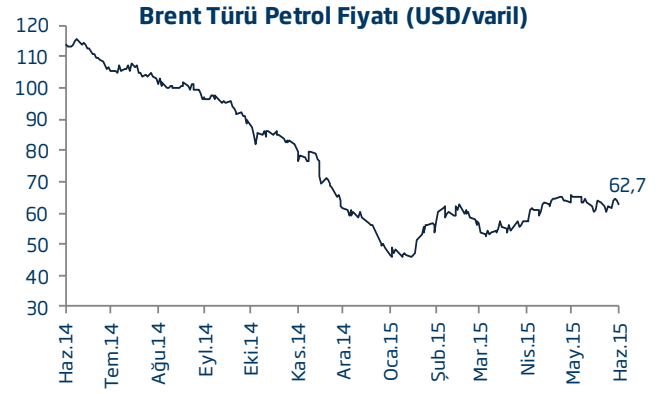


Kaynak: Reuters

Emtia Piyasaları



Altın fiyatları haftanın ilk yarısında Yunanistan ekonomisine dair kaygılar ve küresel risk algısındaki bozulmaya bağlı olarak artan güvenli liman arayışının etkisiyle yükseldi. Diğer taraftan, ABD’de ekonomik faaliyete ilişkin olumlu sinyaller veren veri açıklamaları ve buna bağlı olarak Fed’in beklenenden önce faiz artırımına gidebileceği algısının güçlenmesi altın piyasasına bir miktar satış getirdi. Hafta genelinde bakıldığında, altın fiyatlarının %0,8 yükselişle Cuma gününü 1.180 USD/ons seviyesinden kapattığı izlendi.



Haftaya düşüşle başlayan petrol fiyatları, Salı günü oldukça hızlı yükseldi. Bu gelişmede, Enerji Enformasyon Kurumu’nun (EIA) 2015 yılına ait talep artış beklentilerini yükseltmesi ve ABD’de petrol stoklarının azalması etkili oldu. Dünya Bankası’nın 2015 yılı için küresel ekonomik büyüme tahminini aşağı yönlü revize etmesi ve Suudi Arabistan’ın yüksek talep beklentisiyle üretimi artıracığı beklentileri ise ilerleyen günlerde fiyatların bir miktar gerilemesine neden oldu. Bu gelişmeler sonucunda, Brent türü petrolün fiyatı bir önceki haftaya göre %1,4 artarak Cuma günü kapanışta 62,7 USD/varil seviyesinde gerçekleşti.

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.