

Piyasalarda Bu Ay Haziran 2016



Şebnem Mermertaş

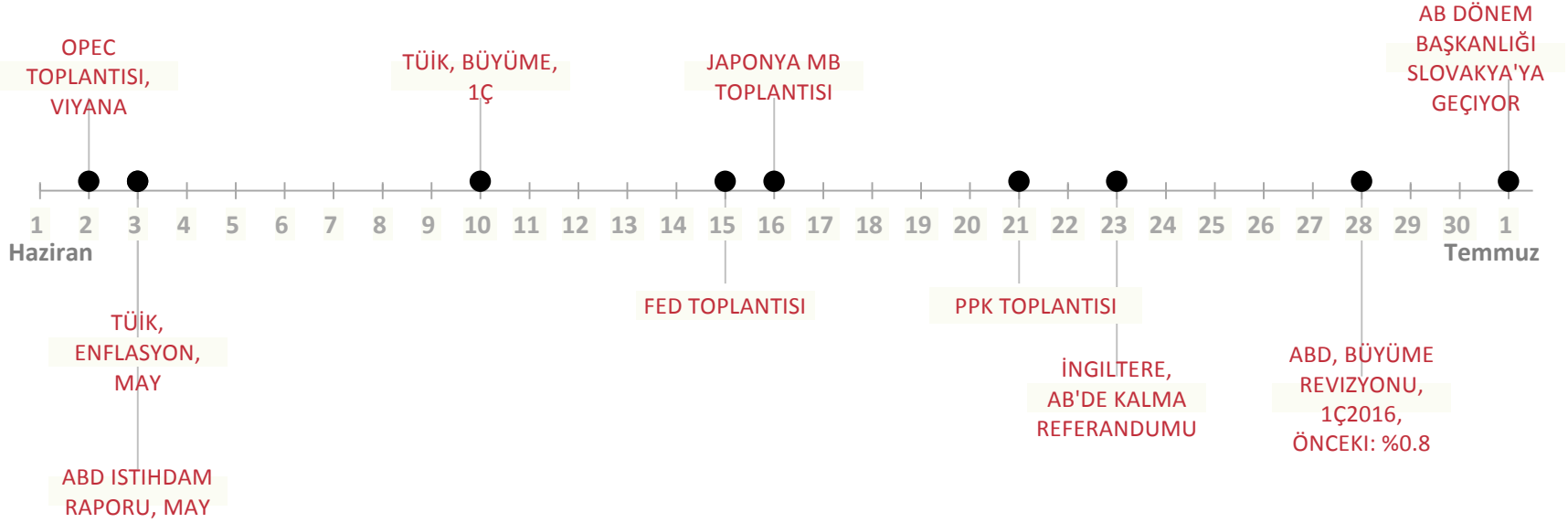
Sermaye Piyasaları ve Makro Ekonomik Araştırmalar



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası

www.tskb.com.tr

Haziran Takvimi



- **Haziranda yoğun olmayan fakat kritik bir gündem bulunuyor.** Geçtiğimiz ay boyunca fiyatlamaların yapıldığı Fed ve Brexit düşümlerinin haziran ayında çözülmesini bekliyoruz.
- Takvimde kayıtlı olmayan Brezilya'da hükümetin durumu, Güney Afrika'da maliye bakanına soruşturma davası piyasaların gündemine yer bulabilecek.

Yurtdışı göstergeler

	Mayıs sonu	Aylık Değişim	YBB Değişim
DXY	95.89	▲ 2.8	▼ -2.7
Euro/dolar	1.1132	▼ -0.032	▲ 0.028
ABD 10Y	1.848	▲ 0.0	▲ 0.3
VIX	14.2	▼ -1.5	▼ -4.0
BDRY	612.0	▼ -91.0	▲ 134.0
Petrol	49.51	▲ 4.6%	▲ 31.3%
Altın	1216.4	▼ -6.0%	▲ 14.6%

YBB: Yılbaşından Beri

- **Küresel piyasalarda doların güç kazandığı, euronun zayıfladığı bir ay geride kaldı.**
- **Fed'in hazıranda faizini artırma olasılığının %20'den %30'a yükselmesi dolar endeksini yükseltirken, ABD tahvillerinde satış izlendi.**
- **ABD piyasalarında oynaklığın azaldığı VIX'teki gerilemeden takip edilirken, petrol üretim&tüketim dengesinin sağlanmaya başlanmasıyla 50 dolara yaklaştı. Altın aylık bazda %6 geriledi.**

Geçen ay neler oldu?

- **BIST-100 Mayıs ayında %8,8 geriledi.** Hisse senetleri Mayıs ayına Başbakanın ayrılacağını açıklamasıyla siyasi risk primindeki artış, dış piyasada Fed'in haziranda faizini artıracığı ve İngiltere'nin AB'den ayrılacağı endişeleriyle sert bir düşüşle başladı. Aylık kaybın %10'a kadar yükseldiği noktada yeni başbakanın belirlenmesi ve hükümetin kurulmasıyla bu kaybın bir kısmı telafi edildi.
- **Tahvil faizi mayısta 0.07 puan arttı.** Siyasi risk primindeki artışla %9,9'a kadar yükselen tahvil faizi, yeni hükümetin kurulması, hükümette Ekonomiden Sorumlu Başbakanın değişmemesi ve Merkez Bankası'nın marjinal fonlama faizinde beklentiye paralel 50 baz puanlık indirim yapmasıyla %9,29'a geriledi.
- **Merkez Bankası politika faizini %7,50'de bıraktı, faiz koridorunu %7,25-%10,00'dan, %7,25-%9,50'ye değiştirdi.** Açıklamaya göre ekonominin şoklara dayanıklılığının artmasından dolayı sadeleşme yönünde ölçülü bir adım atıldı. Merkez Bankası iki toplantı önce başladığı sadeleşme adımlarına oynaklık artışına, güçlü büyümeye ve çekirdek enflasyon yüksekliğine rağmen devam etti. Karardan az önce yeni hükümetin açıklanması ve ekonomi yönetiminin Mehmet Şimşek'te devam etmesinin piyasalarda ani pozitif dönüş getirmesinin kararda etkili olduğu düşünülüyor.

- **Eşit döviz sepeti mayısta %4,1 yükseldi.** Haziranda Fed'in faiz artışı yapabileceği üyelerin açıklamalarıyla sürpriz bir şekilde yükselince dolardaki güçlenmeyle dolar/TL aylık bazda %5,4 yükseldi. Euronun değer kaybına rağmen, TL'nin her iki para karşısında değer kaybetmesi siyasi risk primindeki artıştan kaynaklandı.

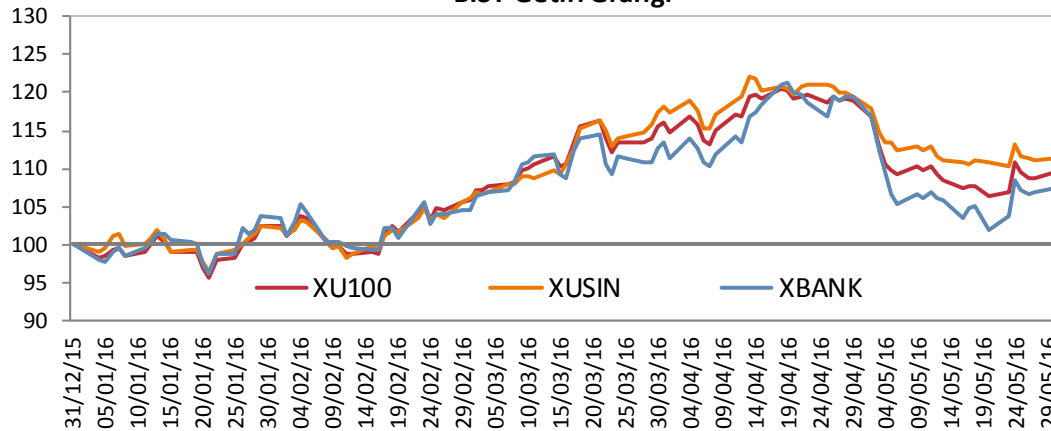
	Mayıs sonu	Aylık Değişim	YBB Değişim
BIST 100	77,803	▼ -8.8%	▲ 8.5%
Tahvil	9.29	▲ 0.07	▼ -1.57
MB faizi	7.50	▬ 0.0	▲ 0.00
Dolar	2.9515	▲ 5.4%	▲ 1.1%
Euro	3.2881	▲ 3.0%	▲ 3.3%
Sepet	3.1198	▲ 4.1%	▲ 2.3%

YBB: Yılbaşından Beri

Sektörler

	Fiyat		Performans		
	Son 31/05/2016	Mayıs	Yükselişin Başlangıcından Beri 16/02/2016	YBB	2015
BIST 100	77,803.41	-8.8%	9.7%	8.5%	-16%
BIST 30	95,501	-8.9%	9.6%	9.2%	-18%
Bankacılık Endeksi	128,618	-10.1%	8.1%	7.3%	-25%
Sanayi Endeksi	80,107	-7.5%	11.1%	10.4%	-8%
BIST 100-30	99,979	-8.5%	9.7%	4.5%	-9%
Piyasa Değeri (milyar dolar)					
BIST 100	168.09	-12.6%	9.1%	7%	-32%

BIST Getiri Grafiği

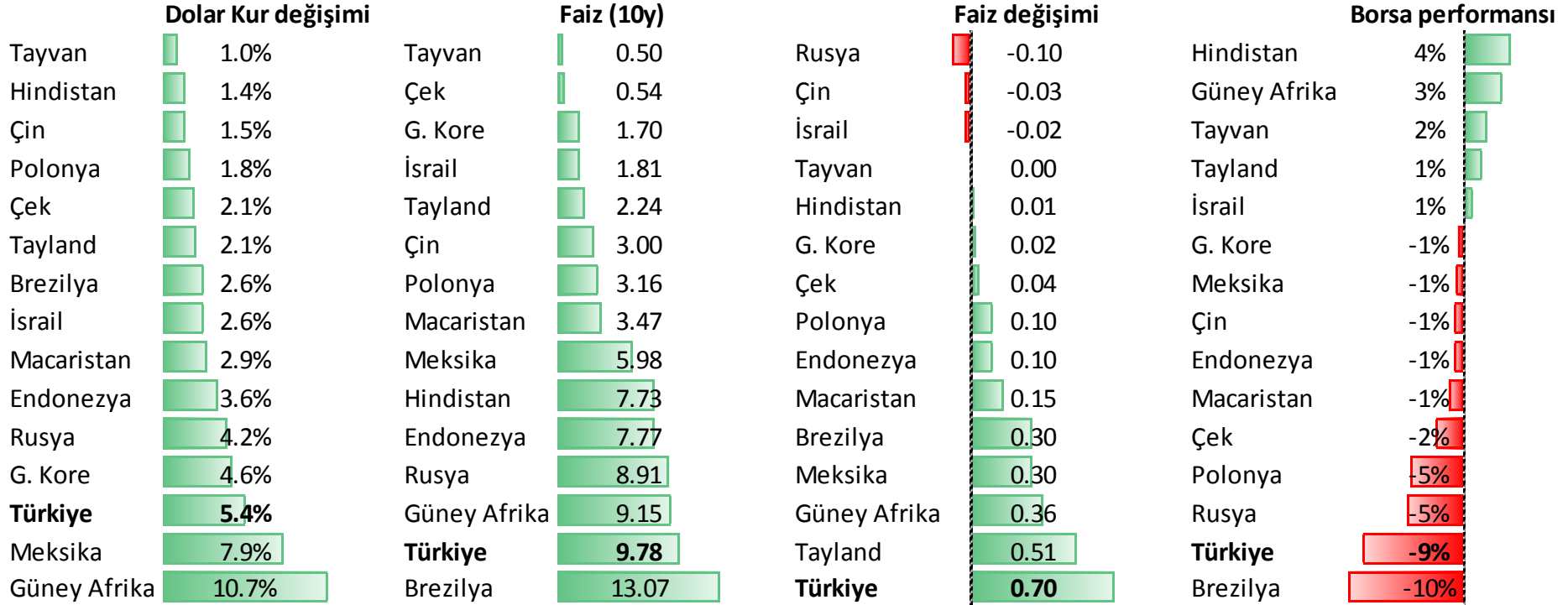


Global Borsalar

Ülke	Son	1 Ay	Yılbaşından Beri
Yunanistan	647	10,9%	2,5%
Nasdaq	4,524	4,2%	-1,5%
Hindistan	26,757	4,1%	2,5%
Japonya	16,956	3,4%	-10,9%
Filipinler	7,490	3,4%	7,7%
İsviçre	8,216	3,2%	-6,8%
Belçika	3,514	3,1%	-5,0%
Almanya	10,263	2,2%	-4,5%
Tayvan	8,597	1,9%	3,1%
Hollanda	448	1,9%	1,4%
AB	2,907	1,8%	-6,2%
Fransa	4,506	1,7%	-2,8%
S&P	2,097	1,5%	2,6%
Norveç	553	1,4%	2,6%
İspanya	9,034	0,1%	-5,4%
Dow Jones	17,787	0,1%	2,1%
İngiltere	6,231	-0,2%	-0,2%
G. Kore	1,983	-0,5%	1,1%
Meksika	45,459	-0,7%	5,8%
Çin	2,917	-0,7%	-17,6%
Hong Kong	20,801	-1,2%	-5,1%
Macaristan	26,521	-1,3%	10,9%
Romanya	6,360	-1,4%	-9,2%
Portekiz	4,958	-1,9%	-6,7%
Çek	894	-2,4%	-6,5%
Avusturya	2,261	-2,9%	-5,7%
İtalya	18,025	-3,1%	-15,8%
Mısır	7,484	-3,7%	6,8%
MSCI EM	807	-3,9%	1,7%
Polonya	1,808	-4,7%	-2,7%
Rusya	904	-4,9%	19,5%
Arjantin	12,682	-7,6%	8,6%
Türkiye	77,732	-8,3%	8,5%
Brezilya	48,472	-10,1%	11,8%

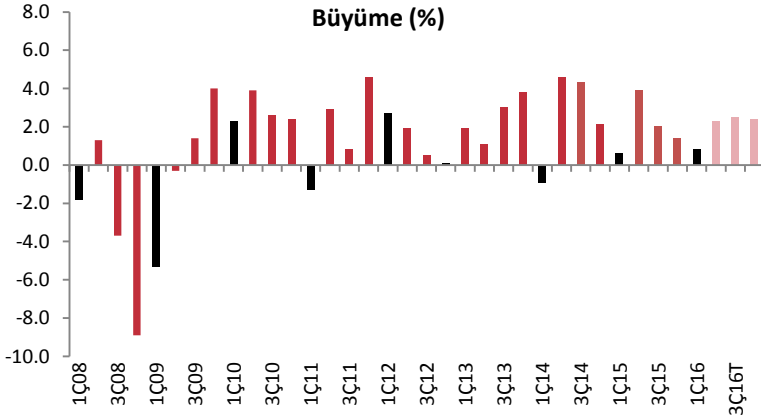
- **Mayısta gelişmekte olan ülkelerde şubat ayında başlayan fon akışında durulma ve borsalarda kar realizasyonu izlendi.** Fed üyelerinin açıklamalarıyla haziranda faiz artışı beklentisinin yükselmesi ve Brezilya, Türkiye özelindeki olumsuz gelişmeler MSCI EM endeksinin %3,9 gerilemesine neden oldu.
- **Vergi artışları ve bütçe kesintilerini yasalastırdıktan sonra AB'den 10,3 milyar euroluk kredi dilimini alan ve 2018 sonrasında borç hafifletme sözü alan Yunanistan borsası mayısın en çok yükseleni oldu.**
- **Gelişmiş ülkelerde genelde pozitif görünüm hakim oldu.** AB (stoxx 600) %1,8, S&P500 %1,5 yükseldi.
- **Emtia fiyatlarında mayıs ayıyla birlikte başlayan düşüş trendi Rusya, Brezilya gibi ülkelerin borsalarında düşüşe neden oldu.** Brezilya'da Devlet Başkanı Rosseff'in parlamento oylamasıyla görevinden 180 günlüğüne alınmasıyla Bovespa aylık %10 düşüş kaydetti.
- **İç piyasada ise nisan sonunda Başbakan Davutoğlu'nun ayrılacağını açıklamasıyla başlayan düşüş, ay ortasında yeni Başbakanın seçilmesiyle duruldu.** BIST-100 endeksi aylık bazda %8,8 geriledi ve siyasi riskle diğer borsalardan daha fazla düştü.
- **Haziran ayında küresel borsalar Fed ve Brexit'e odaklanırken, Venezuela ekonomisindeki olumsuz gidiş siyah kuğu ihtimaline karşılık izlenebilir.**

Gelişen piyasalar performansı*

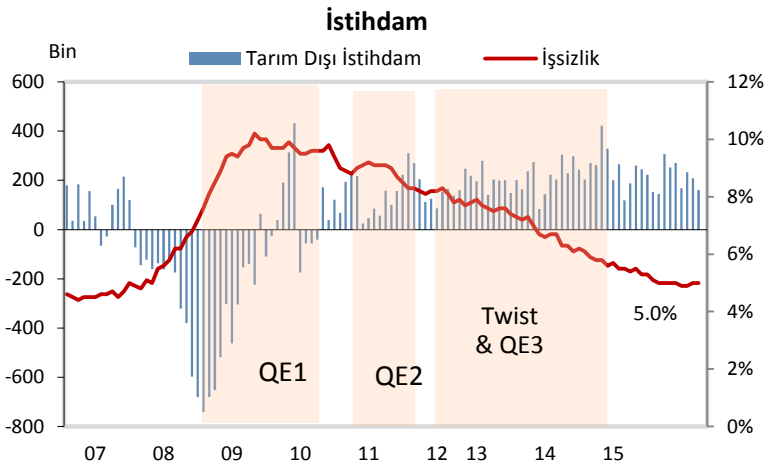


*Mayıs ayı

ABD

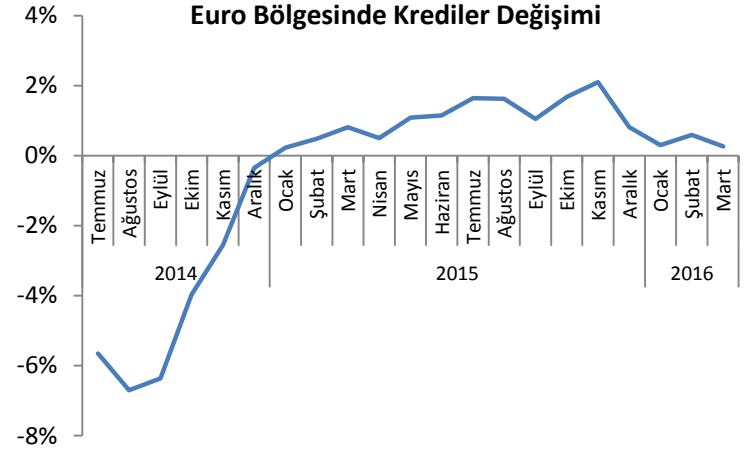
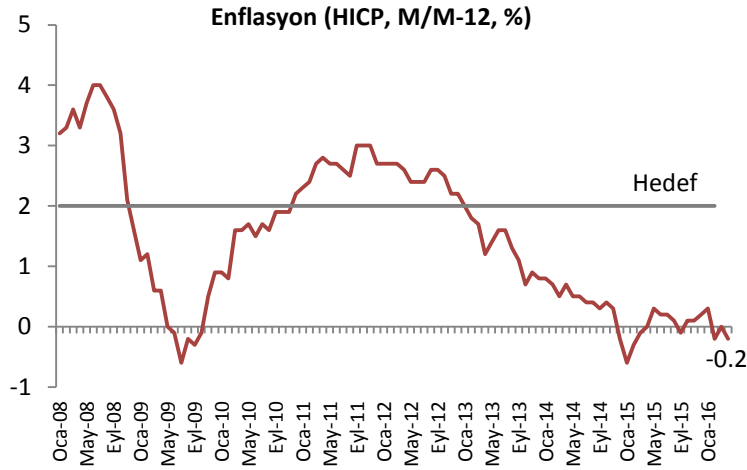
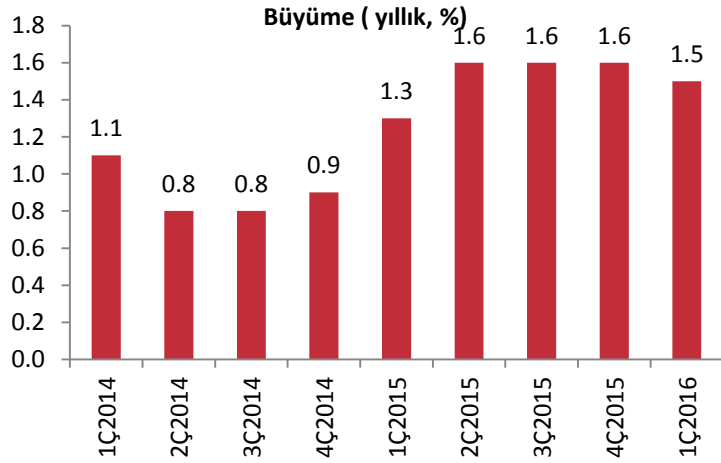


Kaynak: US Department of Commerce, BMO Capital Markets



- **Fed'in Haziran'da faiz artışı olasılığı Fed üyelerinin ay boyunca yaptığı açıklamalarla son bir ayda %20'den %30'a yükseldi.** Bu yükselişe rağmen, %30 hala çok düşük bir olasılık olarak değerlendirilebilir.
- **Brexit oylaması 23 Haziranda yapılacak. Fed toplantısı ise 15 Haziranda gerçekleşecek.** Sonucu çok belirsiz olan Brexit öncesinde faiz artışı riskini almak istemeyebilir.
- **Fed'in 27 Nisan toplantısının tutanakları ABD ekonomisine ilişkin verilerin gelecek haftalarda olumlu gelmesi durumunda Fed yetkililerinin hazırında faiz artışını destekleyebileceklerini gösterdi.** 27 Nisan'dan sonra gelen ilk çeyrek büyümesi %0,5 olarak açıklandı, %0,8'e revize edildi ancak önceki çeyrekteki %1,4'e göre düşüş göstermiş oldu. Yıllık çekirdek harcamalar artışı %1'den %0,8'e geriledi. Tarım dışı istihdam artışı 160.000 ile 200.000 olan beklentinin altında kaldı ve önceki iki ay aşağı revize edildi. Bu sürede sadece perakende satışlar %0,8 beklenirken %1,3 artış gösterdi.
- **Bu veriler ve Brexit haziran ihtimalini zayıflatırken, Temmuzda basın toplantısı olmadığı için ilk artışın eylülde gerçekleşebileceğini tahmin ediyoruz.** Piyasalar temmuza %54, eylüle %61 olasılık veriyor.

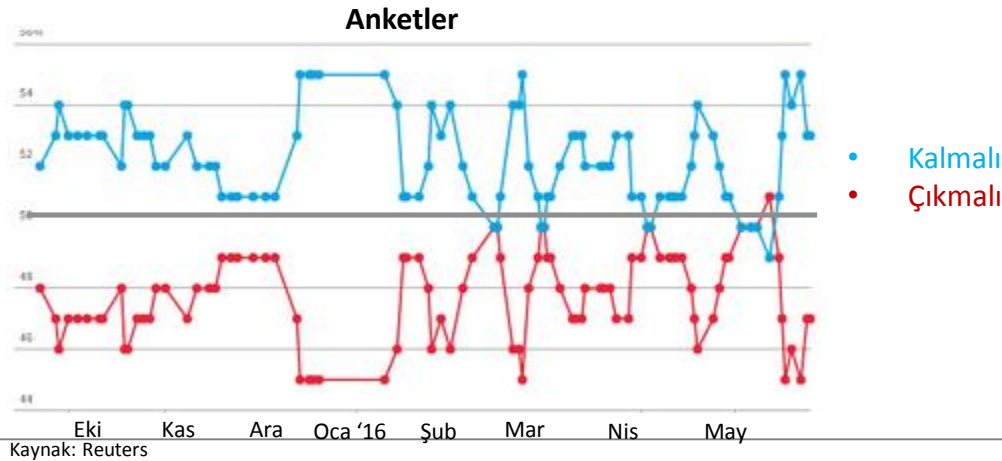
Euro Bölgesi



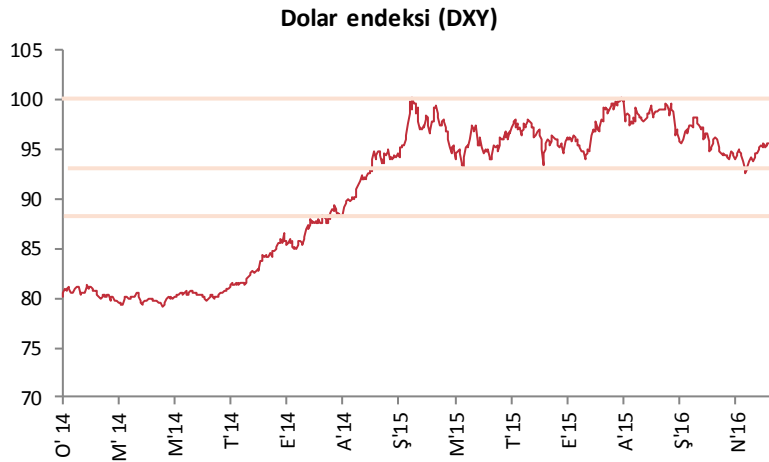
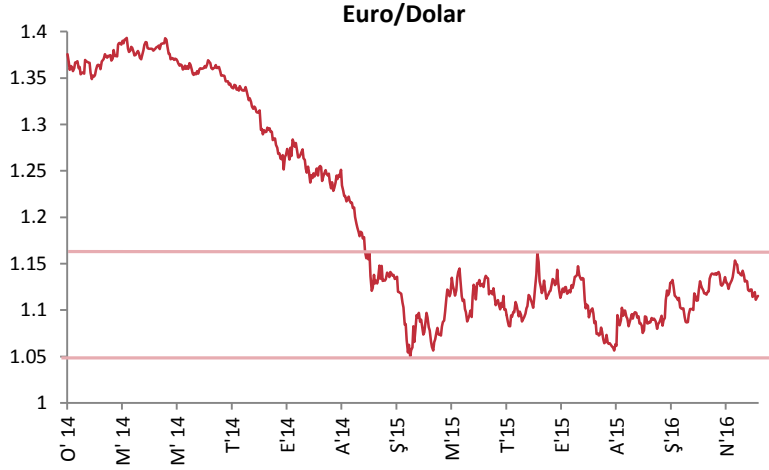
- Euro Bölgesi haziran ayında Brexit oylamasına ve Merkez Bankası'nın açıklamalarına odaklanacak.
- Bölgede veriler istenen iyileşmeyi göstermedi.
- Yıllık enflasyon bir aylık aradan sonra yeniden eksi bölgede. Enerji fiyatları hep eksiye seyrederken ve enflasyonun yükselmesine engel olurken, nisanda hizmet ve gıda fiyatlarındaki düşüşle endişe verici oldu.
- Yıllık büyüme %1,6'dan %1,5'e geriledi. Kredilerin artış hızı 2015 ortasında %1,6'ya kadar yükselmişken, son durumda %0,3'e kadar geriledi.
- Tahvil alımları aylık 80 trilyon euro olarak devam ederken, politika faizi 0'da. Mevduat faizi %-0,40'ta. Daha fazla gevşeme konusunda muhalefet oluşmaya başladı.

Brexit/Bremain (Çıkış/Kalış)

- **Piyasalar 23 Haziran'da yapılacak İngiltere'nin AB'den çıkması ya da kalmasına yönelik tarihsel referandumunu izliyor.**
- **Anketlerde çıkma-kalma şansları %50-%50 ile bıçak sırtında görünüyor.**
- **İngiltere poundu nisan başından beri kalma olasılığını %70 olarak fiyatlayarak kayıplarını telafi etti.**
- **Brexit olması ekonomik ve finansal açıdan büyük bir belirsizlik anlamına geliyor.**
- **Çıkış olması durumunda İngiltere Gümrük Birliğinden çıkmış olacak** ve ticaret anlaşmalarını gözden geçirmesi gerekebilecek. En fazla olumsuz etki finansal sektörde bekleniyor. 2016'nın ikinci yarısında ülkenin resesyona girebileceği, belirsizliğin tüketici güvenini, yatırımları ve istihdamı olumsuz etkileyeceği tahmin ediliyor. Büyümenin durması diğer AB ülkelerini de olumsuz etkileyeceği için hisse senetlerinde sert bir satış, Euro ve sterlinde değer kaybı beklenebilir.
- **Küresel olarak faizlerin çok düşük olması, özellikle İngiltere'nin faizinin %0,5'te olması merkez bankalarını bu tehlike karşısında çaresiz bırakabilir.**
- **Referandum sonucunda kalma oyu çıksa bile belirsizlik oluşabilir.** AB'de kalması durumunda 27 AB ülkesinde aldığı imtiyazların gözden geçirilmesi gerekebilir. Özellikle küçük bir farkla kalma oyu çıkması İngiltere'de politik belirsizliği artıracaktır. Ancak piyasalarda kısa vadede rahatlama izlenebilir.



Parite

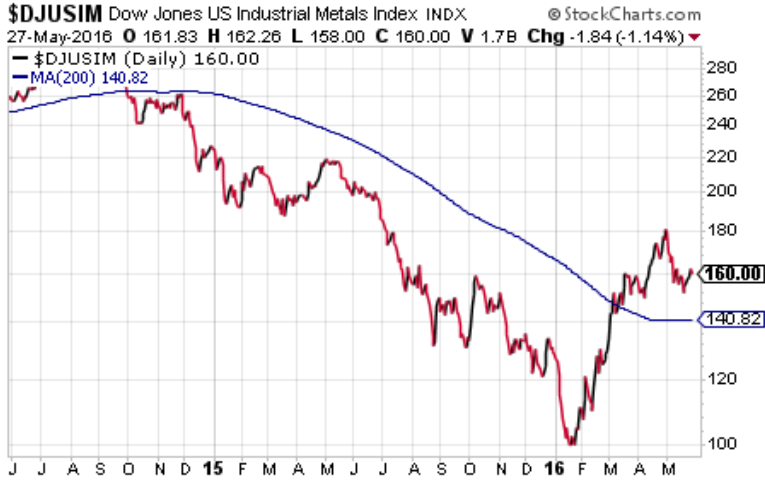
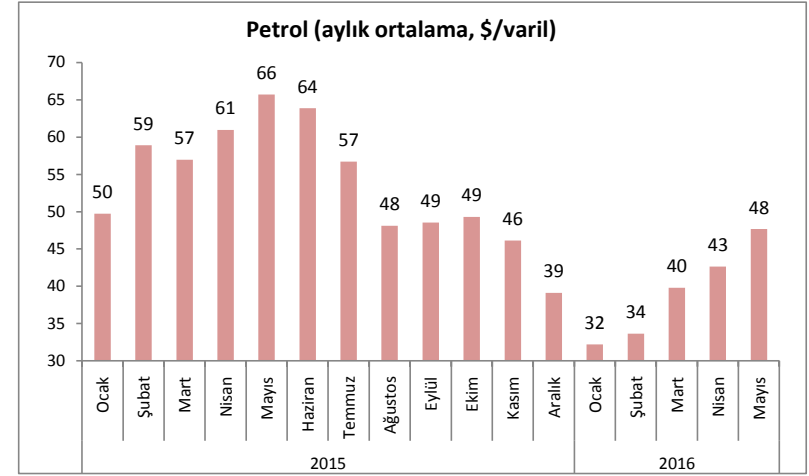


- **Fed'in güvercin söylemleriyle zayıflayan dolarla** yılbaşında yükselen trende giren euro/dolar, mayıs başından itibaren Fed üyelerinin hazırda faiz artışı beklentisini güçlendiren açıklamaları ve Brexit endişesiyle yeniden düşüşe geçti.
- **Avrupa Merkez Bankası'nın daha fazla gevşeme** ihtimalinin Almanya'nın itirazlarıyla azalmasına rağmen paritenin düşüşünde dolardaki güçlenme etki oldu.
- **Diğer faktör ise 23 Haziran'da Brexit referandumunun** neden olduğu belirsizlik.
- **Fed Haziran'da faiz artışı yapmazsa**, referandum sonrasında şahin görünüme geçebilecek olması eurodaki zayıflamanın devamını getirebilir. Bu nedenle 1,15-1,17 bandının bu yılın tavanı olabileceğini yılın ikinci yarısında 1,05'e doğru düşüşün devam edebileceğini düşünüyoruz.
- **Fed'in olası şahin açıklamalarıyla DXY'deki** yüksek seyrin korunabileceğini, ilk faiz artışı beklediğimiz eylül civarında 100 seviyesinin görülebileceğini tahmin ediyoruz.

DXY

Para	Ağırlık (%)	Gelişmeler
Euro	57.6	↓ Brexit endişesi
Yen	13.6	↓ Parasal gevşeme
Sterlin	11.9	↓ Brexit endişesi
Kanada Doları	9.1	↑ Petroldeki artış
Kron	4.2	↑ Eurodan kaçış
Frank	3.6	↑ Eurodan kaçış

Emtia



Politika faizleri

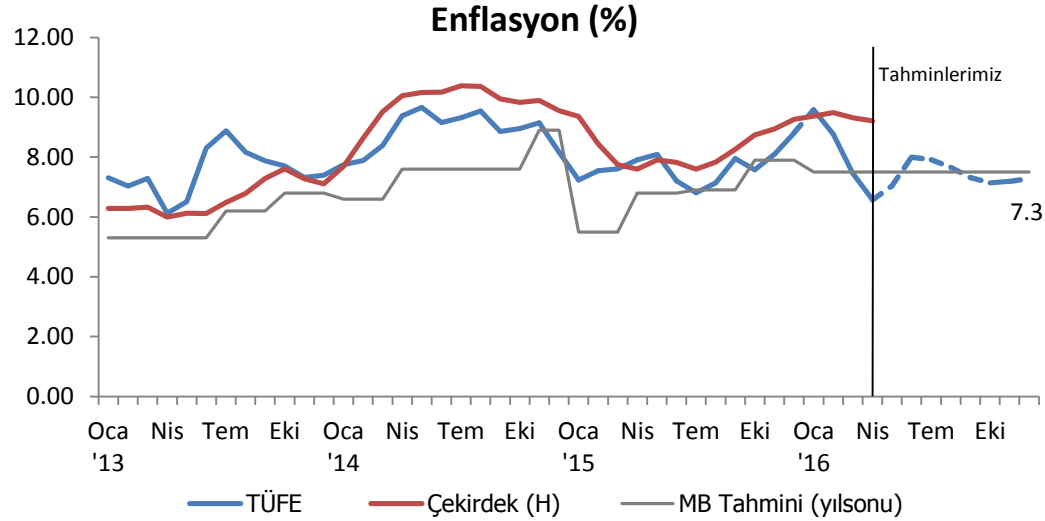
Politika faizleri	2013 sonu	2014 sonu	2015 sonu	Son durum	2016'daki değişim
ABD	0.25%	0.25%	0.50%	0.50%	0.00%
Japonya	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.00%
Avrupa	0.25%	0.05%	0.05%	0.00%	-0.05%
İngiltere	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.00%
Kanada	1.00%	1.00%	0.50%	0.50%	0.00%
İsviçre	0.25%	0.25%	-0.25%	-0.25%	0.00%
Avustralya	2.50%	2.50%	2.00%	1.75%	-0.25%
Y. Zelanda	2.50%	3.50%	2.50%	2.25%	-0.25%
İsveç	0.75%	0.00%	-0.35%	-0.50%	-0.15%
Norveç	1.50%	1.25%	0.75%	0.50%	-0.25%
Danimarka	0.20%	0.20%	0.05%	0.05%	0.00%
Polonya	2.50%	2.00%	1.50%	1.50%	0.00%
Macaristan	3.00%	2.10%	1.35%	0.90%	-0.45%
Çek	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%	0.00%
Rusya	5.50%	17.00%	11.00%	11.00%	0.00%
Brezilya	10.00%	11.75%	14.25%	14.25%	0.00%
Meksika	3.50%	3.00%	3.25%	3.75%	0.50%
G. Kore	2.50%	2.00%	1.50%	1.50%	0.00%
Tayland	2.25%	2.00%	1.50%	1.50%	0.00%
Tayvan	1.88%	1.88%	1.63%	1.63%	0.00%
Endonezya	7.50%	7.75%	7.50%	6.75%	-0.75%
Hindistan	7.75%	8.00%	6.75%	6.50%	-0.25%
Çin	6.00%	5.60%	4.35%	4.35%	0.00%
Güney Afrika	5.00%	5.75%	6.75%	7.00%	0.25%
İsrail	1.00%	0.25%	0.10%	0.10%	0.00%
Türkiye	4.50%	8.25%	7.50%	7.50%	0.00%

- **Büyüme zayıf seyrederken**, düşük emtia fiyatlarıyla enflasyon riski sifıra yakınken, büyük merkez bankaları bekle-gör politikasındalar.
- **İsveç, Norveç gibi ülkeler eurodan** kaçışla maruz kaldıkları portföy akınıyla faiz indirerek mücadele ettiler.
- **Sene başından beri Avrupa'nın ardından**, Avusturalya, Yeni Zelanda, İsveç, Norveç faiz indirimi yaptı. Avusturalya biraz daha geç ve son bir yılda ilk kez faiz indirimi yaptığı için büyüme endişelerini artırdı.
- **Emtia fiyatlarındaki düşüşle, para birimlerindeki** değer kaybıyla mücadele eden Meksika, Güney Afrika faizini artırırken, Endonezya ve Hindistan büyümeyi canlandırmak için faiz indirimi yaptı.
- **Petrolde yaşanan yükselişin Rusya'da** önümüzdeki aylarda faiz indirimi için uygun ortamı yaratabileceği tahmin ediliyor.

Büyüme beklentimiz

	4Ç14	1Ç15	2Ç15	3Ç15	4Ç15	1Ç16T
Üretim tarafından						
Sanayi üretimi	2.5%	1.2%	3.6%	0.2%	7.5%	5.6%
İmalat sanayi	2.2%	1.3%	4.5%	0.4%	8.1%	6.0%
Madencilik	6.6%	-4.2%	-7.2%	-7.2%	-0.3%	3.1%
Bankalar aktif toplamı (yıllık, reel)	6.4%	10.1%	13.3%	15.1%	8.6%	7.0%
Elektrik, gaz, buhar üretimi	2.5%	3.2%	2.7%	2.4%	6.7%	4.1%
Harcamalar tarafından						
Perakende ticaret	3.0%	3.3%	4.0%	3.4%	3.7%	4.0%
Dış ticaret açığı	-6.0%	-12.5%	-19.5%	-20.0%	-39.0%	-21.0%
Konut satışları	13.0%	15.0%	27.0%	-2.0%	6.0%	2.1%
Büyüme	2.7%	2.5%	3.8%	4.0%	5.7%	5.2%

Enflasyon



- **Nisanda yıllık enflasyon gıda kaynaklı olarak %7,46'dan %6,57'ye indi.** Bu rakam son 35 ayın en düşük yıllık enflasyonuna işaret ederken, Merkez Bankası'nın %7,5 olan yılsonu tahmininin de 1 puan altında.
- **Mayısta işlenmemiş gıdadaki düşüşün işlenmiş gıdadaki artışla nötrlenebileceğini** tahmin ederken, giyim ve ulaşımdan yukarı yönlü etki bekliyoruz.
- **Yılın kalanında risk iştahındaki iyileşmenin sürmesi durumunda** oluşabilecek fon akışıyla, dolardaki güçlenmeye rağmen TL'nin değer kaybının sınırlı olacağını, petroldeki artışın sınırlı yukarı yönlü etki yapabileceğini tahmin ediyoruz.
- **Mayıs enflasyonu için piyasa beklentisi 0,78 (TSKB: %1)** seviyesinde bulunuyor. Bu rakam yıllık rakamı %6,57'den %6,80'e (TSKB:%7) yükseltiyor.

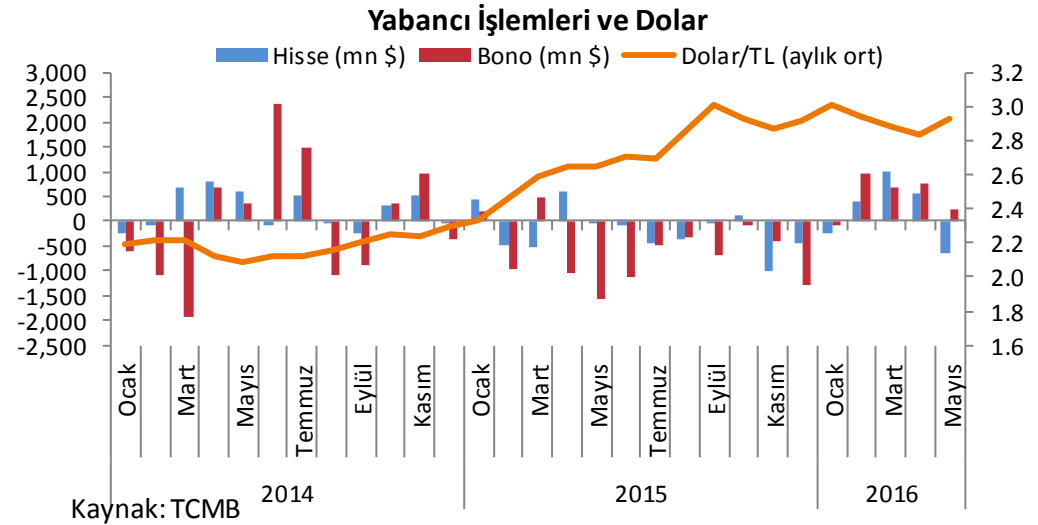
<u>Enflasyon (May)</u>	<u>TÜFE (%)</u>
Tahminler	
MB Beklenti Anketi	0.65
Reuters Anketi	0.78
TSKB	1.00
Açıklananlar	
Türk-İş (gıda, Ankara)	-0.87
İTO (İstanbul)	-0.11
Önceki (Nis)	0.78

Göstergeler

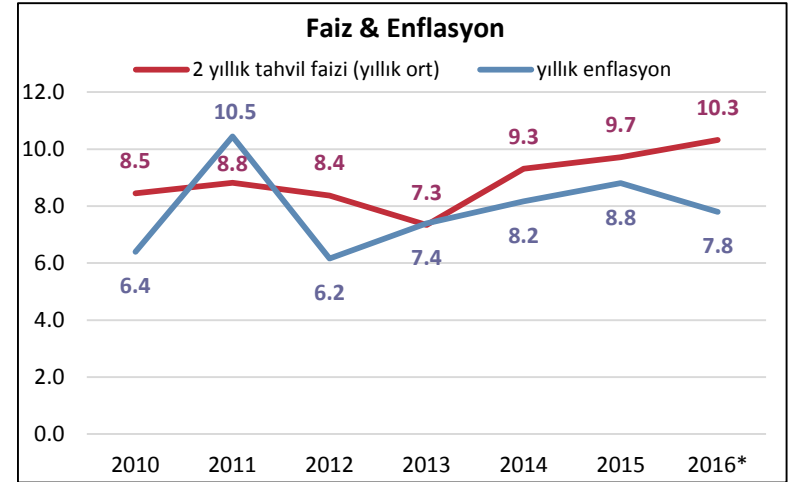
	Son Durum			Tahmin	
	Dönem	Değer	Önceki Dönem	Değer	2016
Büyüme					
Büyüme	2015	4.0%	2014	3.0%	3.2%
GSYİH (mlr \$)	2015	720	2014	799	736
Kişi Başına gelir (\$)	2015	9,261	2014	10,395	9,400
Enflasyon					
TÜFE (aylık)	Nisan	0.78%	Mart	-0.04%	1.02% (May)
TÜFE (yıllık)	Nisan	6.57%	Mart	7.46%	7.0%
Dış Ticaret					
İhracat (aylık, mlr \$)	Nisan	12.0	Mart	12.8	
İthalat (aylık, mlr \$)	Nisan	16.2	Mart	17.8	
İhracat (yıllık, mlr \$)	Nisan	140.2	Mart	141.5	150
İthalat (yıllık, mlr \$)	Nisan	201.7	Mart	201.7	225
Dış Ticaret Açığı (aylık, mlr \$)	Nisan	4.2	Mart	4.9	
Dış Ticaret Açığı (yıllık, mlr \$)	Nisan	61.5	Mart	60.1	75
Cari Açık					
Cari denge (aylık, mlr \$)	Mart	-3.7	Şubat	-2.0	
Cari denge (yıllık, mlr \$)	Mart	-29.5	Şubat	-30.6	40
Cari denge/GSYİH	Mart	-4.0%	Şubat	-4.2%	5.4%
Bütçe					
Bütçe dengesi (aylık, mlr TL)	Nisan	5.4	Mart	-6.6	
Bütçe dengesi (yıllık, mlr TL)	Nisan	-13.1	Mart	-17.1	
Bütçe dengesi/GSYİH	Nisan	-0.7%	Mart	-0.9%	
Faiz					
MB haftalık repo faizi	Mayıs	7.50%	Nisan	7.50%	
Ağırlıklı fonlama maliyeti (aylık ortalama)	Mayıs	8.5%	Nisan	8.7%	
İç Borçlanmanın ağırlıklı ortalama maliyeti	Nisan	9.6%	Mart	10.1%	
Reel Efektif Döviz Kuru	Nisan	100.81	Mart	100.23	
Borç					
Merkezi Yönetim Borç Stoku (Brüt, mlr TL)	Nisan	682.7	Mart	683.5	
Borç stoku / GSYİH	Nisan	35%	Mart	35%	
Sanayi (Önceki yılın aynı ayına göre değişim)					
Sanayi üretimi	Mart	4.6%	Şubat	3.6%	
Elektrik üretimi	Mart	2.6%	Şubat	4.1%	
Otomotiv üretimi	Mart	3.8%	Şubat	10.7%	
İşsizlik					
İşsizlik	Şubat	10.9%	Ocak	11.1%	

Yabancılar ne yaptı?

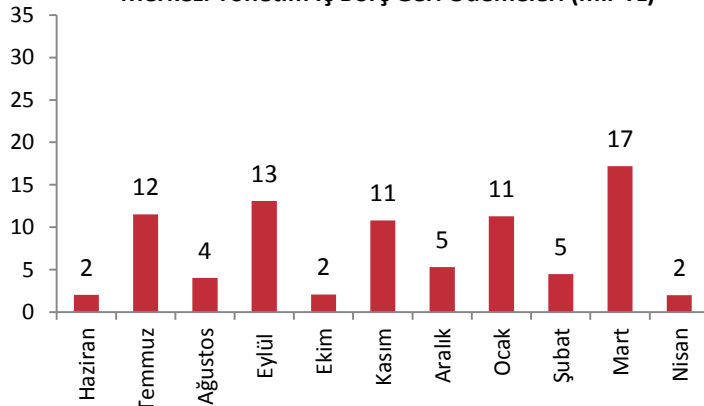
- **Şubat-Nisan döneminde aylık bazda kesintisiz alış** tarafında olan yabancılar mayıs başında yurtdışı piyasalarda risk iştahındaki azalış, iç piyasada başbakan değişimi sürecinde artan politik riskle satışa geçtiler. Mayıs ayının ilk üç haftasında hissede 646mn dolarlık satış, tahvilde 252mn dolarlık alış yaptılar. Tahvilde şubat-mayıs dönemindeki alış tutarı 2,6 milyar dolara ulaştı, hissede 1,3 milyar dolar olarak gerçekleşti.
- **Yabancı portföy girişlerindeki duraklama ve** yurtdışında doların güç kazanması dolar/TL'ye yükseliş olarak yansıdı. Aylık ortalama kur nisandaki 2,83 seviyesinden 2,93'e yükseldi.
- **Yabancı girişlerinin devamı yaklaşan olası Fed** sıkılaştırmasının piyasalardaki risk iştahı üzerindeki etkilerine bağlı olacak. İç politikada şimdilik istikrar sağlanmış görünmekle birlikte, aralıklarla yükselen risk priminin yansıması etkili olacak.



Faiz



Merkezi Yönetim İç Borç Geri Ödemeleri (mlr TL)



Kaynak: Hazine

- **İki yıllık gösterge faiz Şubat ortasından** beri yabancı alımlarıyla %11,3'ten %9,08'e kadar geriledikten sonra siyasi risk primindeki artışla mayısta %9,91'e kadar yükseldi.
- **Hükümetin kurulması ve Merkez Bankası'nın** üst bantta 50 baz puanlık indiriminin pozitif karşlanmasıyla yeniden %9,29'a geriledi.
- **TCMB beklenti anketinde enflasyon beklentisi 7,8'de.** Buna göre faiz&enflasyon makası açıldı. Hazinesin itfalarının oldukça düşük olduğu göz önüne alınırsa siyasi gelişmelerle olası yükselişlerin geçici olmayacağını, faizde seyrin aşağı yönlü olabileceğini tahmin ediyoruz.

BIST-100



Borsalar	F/K
Rusya	7.12
Türkiye	9.18
Brezilya	11.35
Çin	12.00
Kore	12.10
Çek	12.85
Tayvan	13.35
Polonya	14.45
Tayland	16.32
Endonezya	18.12
G. Afrika	18.27
Macaristan	18.47
Hindistan	18.60
Meksika	26.15
Almanya	14.32
ABD	19.64

- **İç piyasada hükümetin kurulmasıyla birlikte gündem rahatlar**ken, Merkez Bankası'nın söylemleri ve faiz adımlarının izleneceğini tahmin ediyoruz. Enflasyondaki risklerin vurgulanması ve %9,50'ye gelmiş olan üst banttaki indirimlerin çok ölçülü olmaya başlaması piyasaların beklediği pozitif senaryo gibi görünüyor. Mayıs ayında %8,8'lik kayıpla yurtdışı borsalara göre oldukça olumsuz bir performans gösteren BIST-100'ün iç gündemin rahatlamasıyla yurtdışı gelişmelere odaklanacağını tahmin ediyoruz.
- **Yurtdışında Brexit oylaması ve haziran ve temmuzdaki Fed toplantılarında** verilecek mesajlar gibi önemli gelişmeler bulunuyor. Endişeler ayın ilk yarısında risk iştahındaki olası iyileşmeleri sınırlayıcı etki yapabilir. İngiltere'nin AB'de kalmaya devam etmesi ve Fed'in faiz artışını eylülde önce yapmaması durumunda gelişen ülkelere fon akışı bir aylık aradan sonra yeniden devam edebilir.
- **Kısa vadede 77.000'in destek, 78.500'ün direnç olduğu dar bantta sıkışan BIST-100** haziranın kritik gündemiyle kırılma yaşayabilir. Baz senaryomuz olan Fed'in faizini artırmadığı, İngiltere'nin AB'de kaldığı durumda F/K oranının 9x'la diğer gelişen piyasalara göre cazip olan hisse senetlerinde toparlanma izlenebileceğini tahmin ediyoruz.

TSKB

Ekonomik Araştırmalar

research@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2016 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya dolaylı olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.