Created with a trial version of Syncfusion Essential PDF

Piyasalarda Bu Ay
Haziran 2015

Şebnem Mermertaş
Sermaye Piyasaları ve Makro Ekonomik Araştırmalar

TSKB
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası
www.tskb.com.tr

Geçen ay neler oldu?

➲ **BIST mayıs ayında %1,2 geriledi.** 7 Haziran seçimleri öncesinde teknik olarak yükseliş bandı içinde döviz tarafındaki gelişmelerle yön bulan endeks mayıs ayının ilk yarısını yükseliş, ikinci yarısını düşüşle geçirdi.

➲ **Tahvil faizi 0,12 puan geriledi.** İşlem hacminin çok düşük olduğu tahvil piyasasında mayıs ayına %10'un üzerinden başlayan faiz, bu seviyeden gelen alımlarla %9,5'e geriledikten sonra seçimler yaklaşınca yeniden %10'a doğru yükseliş kaydetti.

➲ **Merkez Bankası politika faizini %7,50'de faiz koridorunu %7,25-%10,75'te değiştirmeden bıraktı.** Faizin değiştirilmemesinin gerekçesi olarak küresel belirsizlikler ve gıda fiyatlarındaki artışlar doğrultusunda para politikasında temkinli yaklaşımın sürdürülmesi gösterildi.

➲ **Eşit döviz sepeti %1 geriledi.** Mayısta ABD verilerinin zayıf gelmesi ve Fed'ten bu zayıflığa yapılan vurgu, faiz artış beklentilerinin yılın son çeyreğine ötelenmesine neden oldu. Bu gelişmeyle dolar global piyasalarda ay boyunca değer kaybetti. Yılbaşından beri en çok kaybettiren ikinci para birimi olan dolar/TL mayıs içinde 2,55'e doğru geri çekilse de, bu seviyede kalamadı ve yeniden 2,65'in üzerine yükseldi.

	Mayıs sonu	Aylık Değişim	YBB Değişim
BIST 100	82,981	▼-1.2%	▼ -3.2%
Tahvil	9.88	▼-0.12	▲ 1.86
MB faizi	7.50	▬ 0.0	▼ -0.75
Dolar	2.6587	▲ 0.1%	▲ 14.3%
Euro	2.9146	▼-1.9%	▲ 3.1%
Sepet	2.7867	▼-1.0%	▲ 8.1%

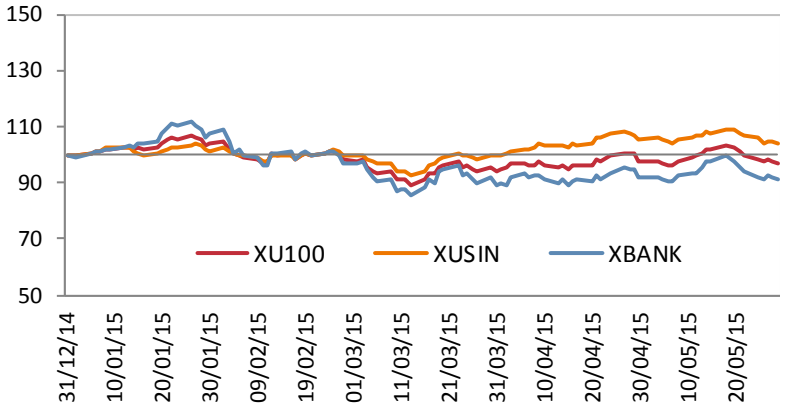
YBB: Yılbaşından Beri

Sektörler

	Fiyat		Performans		
	Son 29/05/2015	**Bir ay**	**Ocak sonu zirvesinden beri**	**Yılbaşından Beri**	**2014**
BIST 100	82,981	-1.2%	**-9.0%**	-3%	26%
BIST 30	101,003	-1.4%	**-10.8%**	-5%	29%
Bankacılık Endeksi	144,566	-1.0%	**-17.9%**	-9%	30%
Sanayi Endeksi	82,164	-1.0%	**0.6%**	4%	26%
BIST 100-30	111,679	-0.2%	**1.0%**	6%	16%
Piyasa Değeri (milyar dolar)					
BIST 100	193	-1.5%	-19%	-15%	16%

- **BIST-100 endeksi yılın ilk beş aylık dönemini yön arayışı** içinde geçirdi ve yılbaşından beri %3 düşüş kaydetti..
- **Mayıs ayının ilk yarısında toparlanan ve %5,6 prim yapan** endeks 88.500'ü aşamayınca, ayın ikinci yarısında kazancının tamamını geri aldı.
- **İlk yarıdaki bu yükselişte nedenleri çok açıklanamayan** şekilde döviz tarafında görülen düzelme etkili oldu.

BIST Getiri Grafiği



Nisan Gündemi

- **Haziran piyasalar için kritik bir öneme sahip.** İçerde 7 Haziran'da yapılacak genel seçimler, dışarda 17 Haziran'daki Fed toplantısı ve Yunanistan'ın yeni ekonomik programına dair gelişmeler haziran ayının önemini artırıyor. Yılbaşından beri yön arayışında olan iç piyasalar haziranda ciddi bir kırılma yaşayabilir.
- **Türkiye seçimini 7 Haziran'da yapacak.** Seçimlere dair 4 senaryo öne çıkıyor. Bu senaryolarda kritik konu HDP'nin %10 barajını aşıp aşmayacağı olacak. Aştığı durumda AKP'nin MV sayısının 276'nın altında kalması durumunda koalisyon (1), 276'yı aşması durumunda tek başına iktidar (2) olarak mevcut durumun korunması söz konusu olabilir. HDP'nin barajı aşamaması halinde yine AKP'nin MV sayısı belirleyici olacaktır. 276'nın altında kalması durumunda (3) çeşitli koalisyonlar gündeme gelebilir. Aşması durumunda (4) yine tek başına hükümeti kurabilecektir. Bu senaryolar içinde 2 ve 4 piyasa dostu olarak görülmektedir.

- **Fed'in toplantısı 17 Haziranda gerçekleşecek.** İlk çeyrekteki zayıf veriler ve Yellen'in 22 Mayıs'taki güvercin açıklamaları olası faiz artışı için beklentileri hazirandan yılın son çeyreğine çekti ve piyasalarda olumlu etki izlendi. Haziran toplantısında ekonominin baharla birlikte toparlandığı mesajı verilirse, yeniden faiz artışı endişeleri oluşabilir.
- **Yunanistan'ın AB ile yaptığı ve süresi dört ay uzatılan kurtarma paketi haziran sonunda sona erecek.** IMF, AB ve AMB'ye toplam 324 milyar euro borcu olan ve Haziranda 1,6 milyar dolarlık borç geri ödemesi buluna Yunanistan hükümeti, tasarruflar ve reformlar içeren yeni önlemleri almak istemediği için yeni bir borç anlaşması yapamıyor ve Haziran borç geri ödemelerinde sorun yaşaması bekleniyor. G7 liderlerinin 8 Haziran toplantısında ve Euro maliye bakanlarının 18 Haziran toplantılarında Yunanistan konusunun ele alınması bekleniyor.

Haziran Takvimi

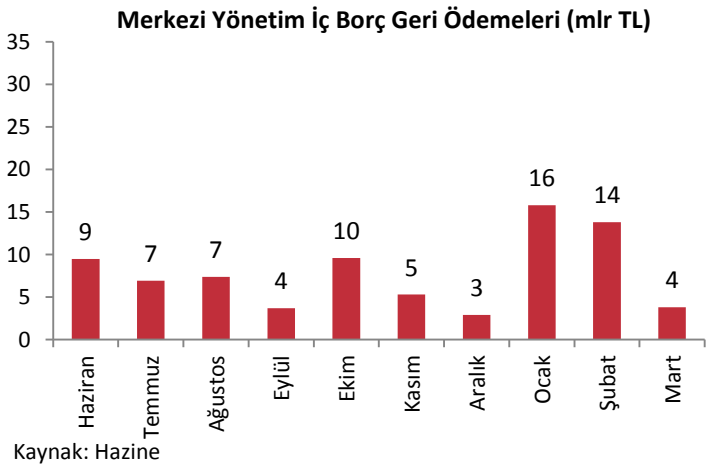
Tarih	Veri
7 Haziran	Türkiye'de genel seçimler
8 Haziran	G7 Liderler Zirvesi, Almanya
17 Haziran	Fed toplantısı, ekonomik projeksiyonlar revizyonu ve Yellen basın toplantısı
18 Haziran	Euro Maliye Bakanları toplantısı
23 Haziran	Para Politikası Kurulu toplantısı
30 Haziran	Yunanistan'ın yardım programı sona eriyor

İhale Programı

➲ **Hazine üç aylık açıklamaya devam ettiği borçlanma** programına göre haziran-temmuz-ağustos döneminde 20,6 milyar lirası piyasaya olmak üzere toplam 23,7 milyar liralık iç borç geri ödemesi yapacak. Buna karşılık borçlanma hedefi 20,3 milyar lira seviyesinde bulunuyor.

➲ **Hazine haziran** ayında 7,9 milyar lirası piyasaya olmak üzere toplam 9,5 milyar liralık iç borç geri ödemesi yapacak.

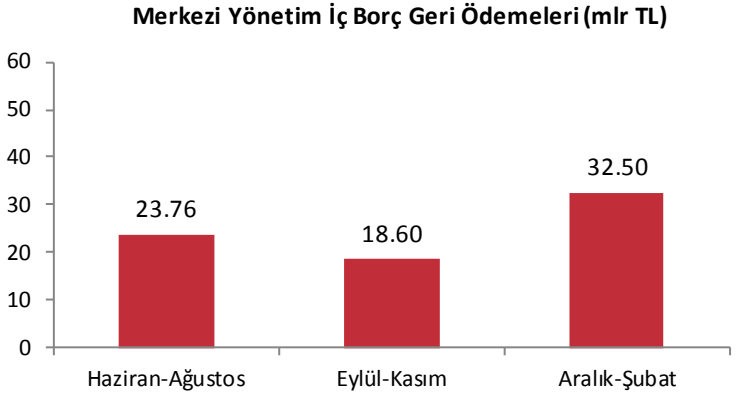
➲ **Hazine haziranda itfasını karşılamak için 6 ihale düzenleyecek.** 16 Haziranda ilk defa ihraç edilecek olan 14 Haziran 2017 vadeli 2 yıllık sabit kuponlu tahvilin gösterge olması bekleniyor.



Kaynak: Hazine

Haziran İhale Programı

İhale tarihi	Vade	Senet	İtfa tarihi
15 Haziran	5 yıl	Sabit kuponlu 6 ayda bir kupon ödemeli	5 Şubat 2020
15 Haziran	10 yıl	TÜFE'ye endeksli 6 ayda bir kupon ödemeli	16 Nisan 2025
16 Haziran	2 yıl	Sabit kuponlu 6 ayda bir kupon ödemeli	14 Haziran 2017
16 Haziran	10 yıl	Sabit kuponlu 6 ayda bir kupon ödemeli	12 Mart 2025
16 Haziran	6 ay	TL cinsi iskontolu	16 Aralık 2015

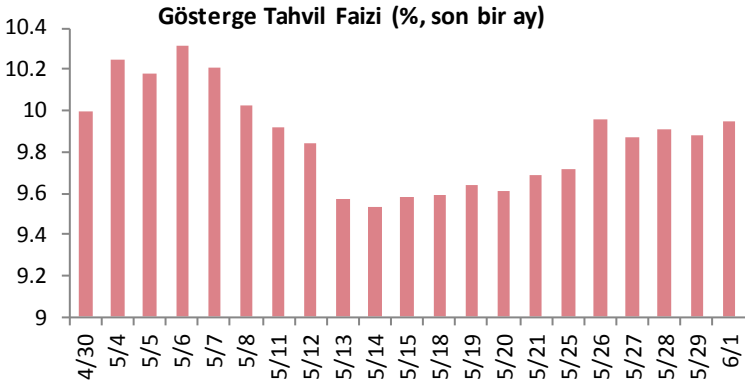


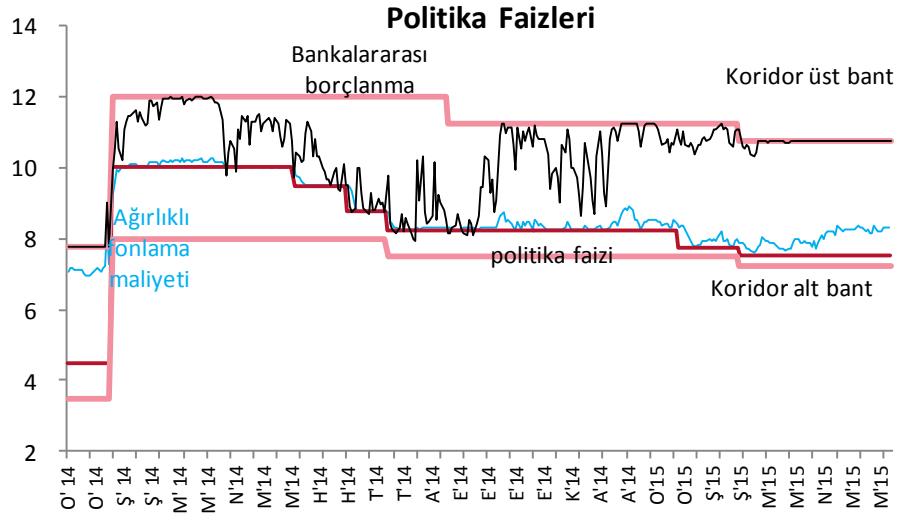
Faiz

➲ **Tahvil faizinin seyri açısından geçtiğimiz ayı ikiye ayırabiliriz.** Ayın ilk yarısında para girişiyle döviz piyasalarındaki iyileşmenin getirdiği faiz düşüşü, ikinci yarıda yaklaşan seçimlerin yarattığı belirsizlikle faizde yükseliş.

➲ **Haziranda tahvilin seyri seçim sonuçlarına göre oluşacaktır.** Ekonomik açıdan ise iki faktör öne çıkabilir. İlki yılbaşından beri tahvilde 2,6 milyar dolara ulaşan yabancı çıkışının devam edip etmeyeceği ve enflasyonun yaz aylarında düşüşe geçip geçmeyeceği.

➲ **Beklentimiz temmuzda enflasyonun mevcut %7,9'dan %6'lara** gerileyebileceği yönünde. Bu durum faizde %10'un üzerine yükselişleri sınırlasa da siyasi faktörler seyirde etkili olmaya devam edebilir.





Kaynak: Merkez Bankası

Gelişen piyasalarda son durum

	Dolar/Kur değişimi		Faiz seviyesi (10y, %)	Faiz değişimi (puan)		Borsa değişimi		Politika Faizi
	Son bir ay	YBB		Son bir ay	YBB	Son bir ay	YBB	(%)
Arjantin	1.0%	5.4%	8.38	0.83	-0.24	-10%	26%	13.0
Brezilya	6.2%	18.8%	12.26	-0.57	-0.08	-6%	-6%	13.3
Çin	-0.1%	-0.1%	3.62	0.17	-0.05	4%	49%	5.1
Çek	2.5%	8.9%	0.86	0.30	0.13	0%	8%	0.1
Macaristan	4.3%	6.4%	3.51	0.00	-0.20	-1%	35%	1.7
Hindistan	0.2%	0.4%	7.94	0.02	-0.09	3%	2%	7.5
Endonezya	2.0%	5.5%	8.18	0.45	0.34	3%	-1%	7.5
İsrail	0.3%	-1.4%	1.72	0.22	-0.58	2%	14%	0.1
G. Kore	3.3%	0.6%	2.25	-0.07	-0.33	-1%	10%	2.0
Meksika	0.3%	3.7%	5.98	0.15	0.17	0%	4%	3.0
Polonya	4.7%	5.2%	2.99	0.36	0.50	-3%	5%	1.5
Rusya	3.0%	-9.3%	10.84	-0.25	-3.24	-6%	23%	12.5
Güney Afrika	2.6%	4.8%	8.05	0.34	0.23	-4%	6%	5.8
Tayvan	0.7%	-3.0%	1.54	-0.01	-0.07	-1%	3%	1.9
Tayland	2.0%	2.2%	2.68	0.23	0.08	-2%	0%	1.5
Türkiye	**0.1%**	**13.7%**	**9.06**	**-0.10**	**1.19**	**-1%**	**-4%**	**7.5**

TSKB

Global Borsalar

- **Geçtiğimiz ay global borsalar arasında ciddi bir ayrışma yaşandı.**

- **Fed'ten faiz artış beklentilerinin azalmasına rağmen global faizlerdeki** yükseliş gelişen ülkelere giden portföy akımlarında ciddi düşüşe, bazılarından portföy çıkışına neden oldu.

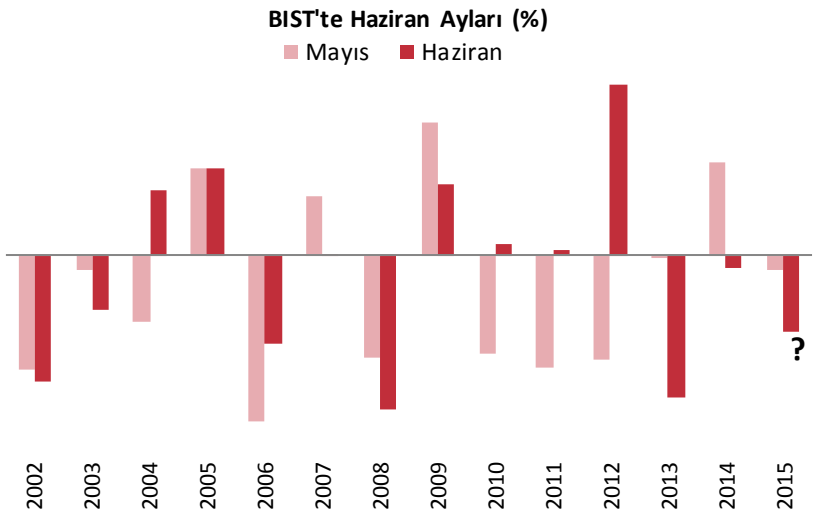
- **MSCI EM endeksi mayısta %5,2 gerilerken, önceki** aylarda performansı negatif olan Türkiye hisse senetlerinde yabancı alımlarıyla düşüş %1,2'yle sınırlı kaldı.

- **Japonya'da artan destek beklentileri hisse senetlerini** 2000 yılındaki 20.800 zirvesine yaklaştırdı ve Japonya'yı listemizin başına taşıdı.

- **Yılbaşından beri en çok yükselen borsa olan Çin'de ayın** son haftasında bankaların teminatlarını artırması ve Merkez Bankası'nın bankalara tahvil satarak likiditeyi kısması sert bir düşüş getirse de pozitif görünüm korunuyor.

Ülke	Son	1 Ay	Yılbaşından Beri
Japonya	20,570	5.3%	17.9%
Çin	4,829	3.8%	49.3%
Hindistan	27,924	3.0%	1.6%
Mısır	8,783	2.8%	-1.6%
Nasdaq	4,508	2.1%	6.4%
İtalya	23,627	2.0%	24.3%
İsviçre	9,300	1.8%	3.6%
Hollanda	497	1.2%	17.4%
S&P	2,107	1.1%	2.4%
Dow Jones	18,011	1.0%	1.1%
Belçika	3,723	0.9%	13.4%
Norveç	580	0.7%	10.8%
İngiltere	7,010	0.3%	6.9%
Yunanistan	825	0.3%	-0.1%
Meksika	44,704	0.3%	3.6%
AB	3,471	0.2%	15.6%
Romanya	3,335	0.0%	0.0%
Almanya	11,476	-0.4%	17.1%
Çek	1,026	-0.4%	8.4%
G. Kore	2,102	-0.6%	9.8%
Avusturya	2,575	-0.7%	19.2%
Fransa	5,051	-0.8%	18.2%
Macaristan	22,511	-1.0%	35.4%
Türkiye	**82,272**	**-1.2%**	**-4.1%**
Tayvan	9,626	-1.2%	3.4%
İspanya	11,299	-1.5%	10.0%
Filipinler	7,640	-1.7%	6.1%
Hong Kong	27,702	-2.5%	17.3%
Polonya	2,442	-3.1%	5.4%
Portekiz	5,879	-4.2%	22.7%
MSCI EM	1,004	-5.2%	5.0%
Rusya	975	-5.9%	23.4%
Brezilya	52,760	-6.2%	5.5%
Arjantin	10,801	-10.4%	25.9%

BIST



- **İstatistiksel olarak BIST'te haziran ayları her yöne gitme** potansiyeline sahip ve aylık değişimler çok yüksek olabiliyor. 2002'den beri haziranların ortalama değişimi %-1 seviyesinde bulunuyor.

- **Bu Haziran hisse senetleri açısından çok hareketli bir ay** olmaya aday ve önceki yıllarda olduğu gibi sert değişimler olabileceğini tahmin ediyoruz.

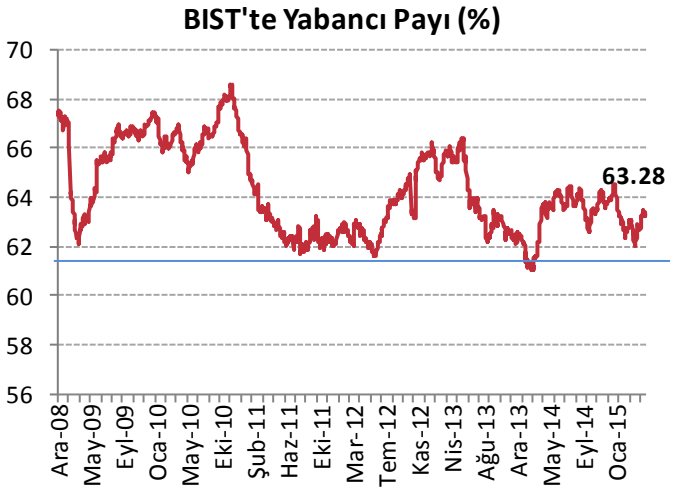
- **İç gündemde 7 Haziran seçimleri sonrasında oluşacak** siyasi yapılanmaya dair belirsizlik ve dolar/TL'nin 2,65'in üzerinde kaldığı durumda 2,80'lere yükseliş potansiyeli taşıması endekste zayıf seyir beklentimizin nedenlerini oluşturuyor.

- **Yurtdışı gündemde ise Fed'in 17 Haziran toplantısında** vereceği mesajlar sert dalgalanma yaratabilir.

- **Hisse senetlerinde yılbaşından beri süren yönsüz seyir,** 7 Haziran seçimleri sonra yerini sert düşüş ya da yükselişlere bırakabilir. Son durumda teknik göstergeler negatif görünümün daha ağır basabileceğini gösteriyor.

- **Mayıs sonu itibarıyla yükselen kanal çizgisinde olan** (alttaki siyah) 84.000'in altına gerileyen BIST-100 200 günlük hareketli ortalamasına denk gelen 82.400'ü aşağı kırarsa 76.700'e kadar düşüş potansiyeli taşıyacağını düşünüyoruz.

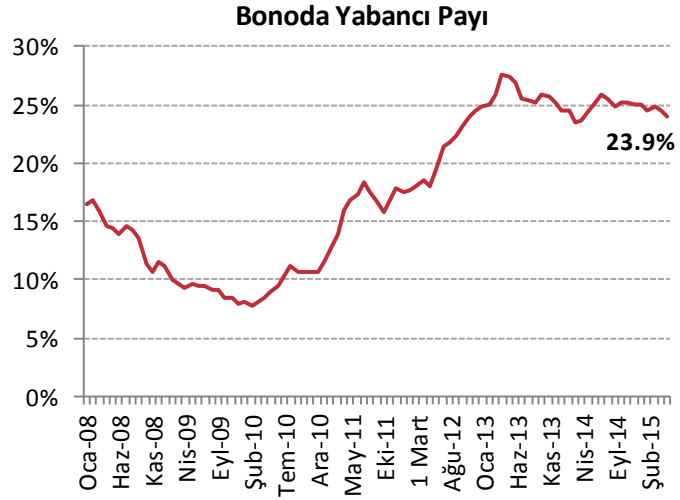
Yabancıların Portföy Yatırımları

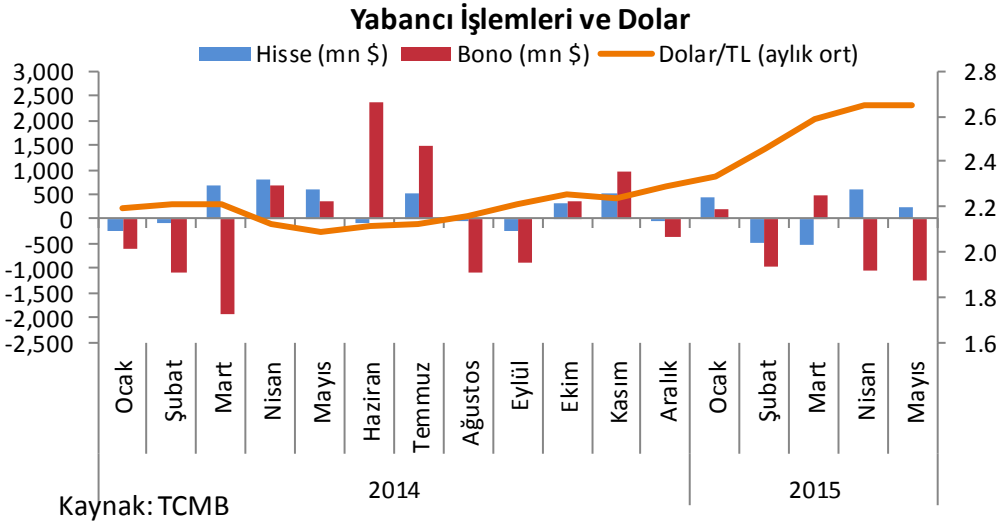


- Mayıs 2015 sonu itibarıyla (geçici) yabancıların portföy yatırımları 331 milyar lira (125 milyar dolar) seviyesinde. Bu rakam 2014 sonunda 326 milyar TL (140 milyar dolar) seviyesindeydi.
- Merkez Bankası'nın değer değişiminden arındırılmış verilerine göre yabancılar mayısta 219mn dolarlık hisse aldılar, 1,3 milyar dolarlık bono sattılar.
- Stok verilere göre hisse portföyünde 1,7 milyar dolarlık yükseliş, bono portföyünde 1 milyar dolarlık düşüş oldu.

Yabancı Portföyü (milyar $)

	Mevduat	Hisse	Bono	Toplam
Nisan sonu	26	60	39	125
Mayıs sonu	24	62	38	125
Fark	-1.5	1.7	-1.0	-0.8





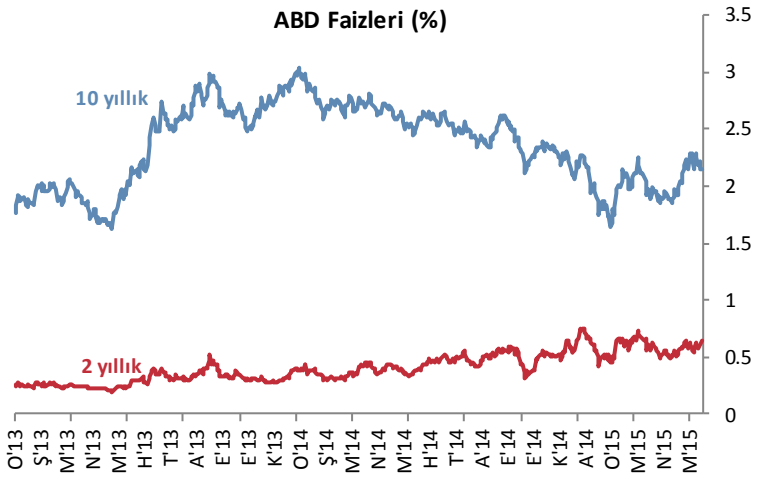
Kaynak: TCMB

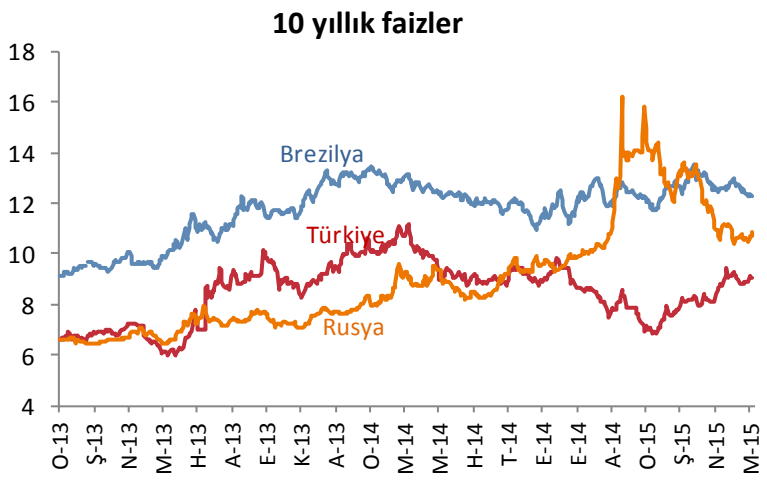
Makro-Ekonomik Göstergeler

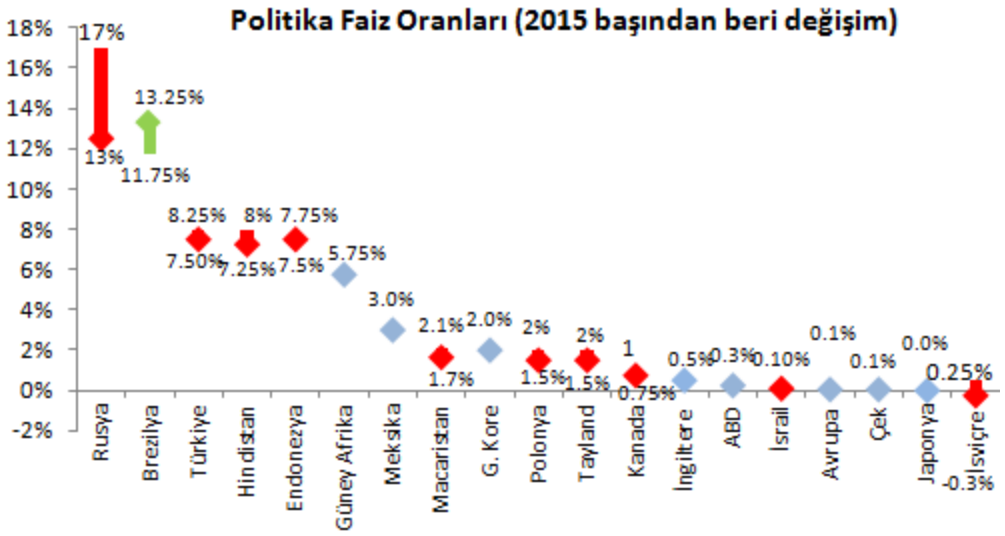
					2015 Tahmin	
	Dönem	Değer	Önceki Dönem	Değer	TSKB	OVP
Büyüme						
Büyüme	2014	2.90%	2013	4.20%	3.0%	4.0%
GSYİH (mlr $)	2014	800	2013	823	790	850
Kişi Başına gelir ($)	2014	10,404	2013	10,822		
Enflasyon						
TÜFE (aylık)	Nisan	1.63%	Mart	1.19%	0.35% (May)	
TÜFE (yıllık)	Nisan	7.91%	Mart	7.61%	7.0%	6.3%
Dış Ticaret						
İhracat (aylık, mlr $)	Nisan	13.4	Mart	12.5		
İthalat (aylık, mlr $)	Nisan	18.4	Mart	18.7		
İhracat (yıllık, mlr $)	Nisan	154.6	Mart	154.6	165	173
İthalat (yıllık, mlr $)	Nisan	234.7	Mart	237.0	236	258
Dış Ticaret Açığı (aylık, mlr $)	Nisan	5.0	Mart	6.2		
Dış Ticaret Açığı (yıllık, mlr $)	Nisan	80.1	Mart	82.4	71	85
Cari Açık						
Cari açık (aylık, mlr $)	Mart	5.0	Şubat	3.5		
Cari açık (yıllık, mlr $)	Mart	45.5	Şubat	43.9	39	46
Cari açık/GSYİH	Mart	5.7%	Şubat	5.5%	4.9%	5.4%
Bütçe						
Bütçe dengesi (aylık, mlr TL)	Nisan	1.4	Mart	-6.8		
Bütçe dengesi (yıllık, mlr TL)	Nisan	-22.5	Mart	-24.8		
Bütçe dengesi/GSYİH	Nisan	-1.3%	Mart	-1.5%		
Faiz						
MB haftalık repo faizi	Mayıs	7.50%	Nisan	7.50%	7.00%	
Ağırlıklı fonlama maliyeti (aylık ortalama)	Mayıs	8.3%	Nisan	8.1%		
İç Borçlanmanın ağırlıklı ortalama maliyeti	Mart	8.2%	Şubat	8.1%		
Reel Efektif Döviz Kuru	Nisan	102.62	Mart	104.01		
Borç						
Merkezi Yönetim Borç Stoku (Brüt, mlr TL)	Nisan	647.7	Mart	633.5		
Borç stoku / GSYİH	Nisan	37%	Mart	36%		
Sanayi (Önceki yılın aynı ayına göre değişim)						
Sanayi üretimi	Mart	4.8%	Şubat	0.9%		
Elektrik üretimi	Nisan	3.0%	Mart	3.3%		
Otomotiv üretimi	Nisan	21.5%	Mart	26.5%		
İşsizlik						
İşsizlik	Şubat	11.2%	Ocak	11.3%		10.0%

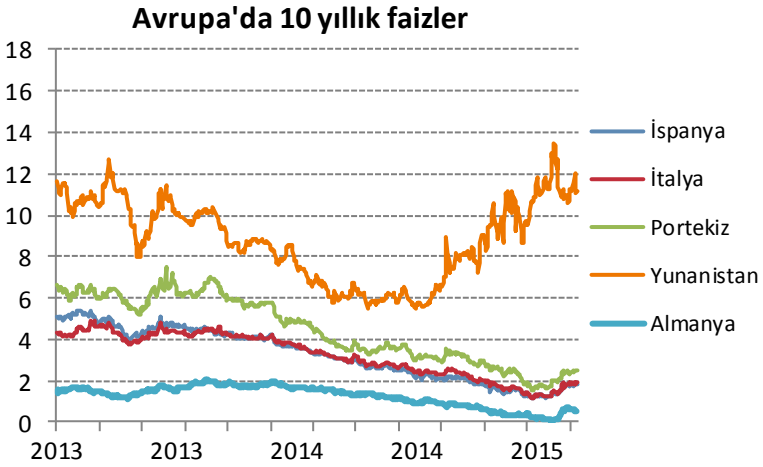
TSKB

Göstergeler - Faiz

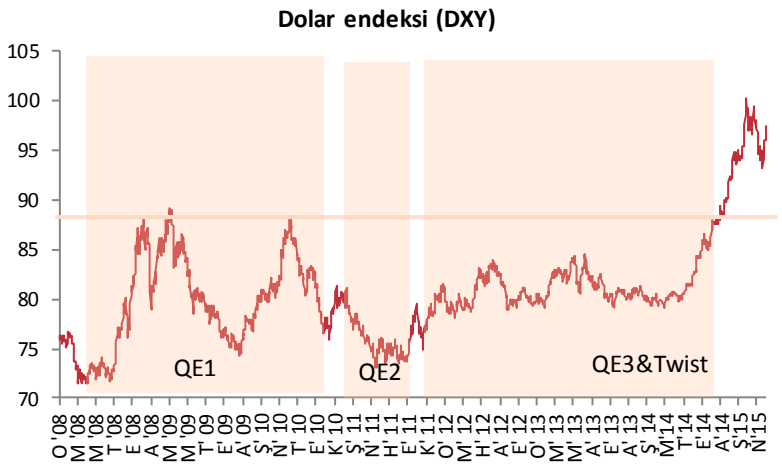


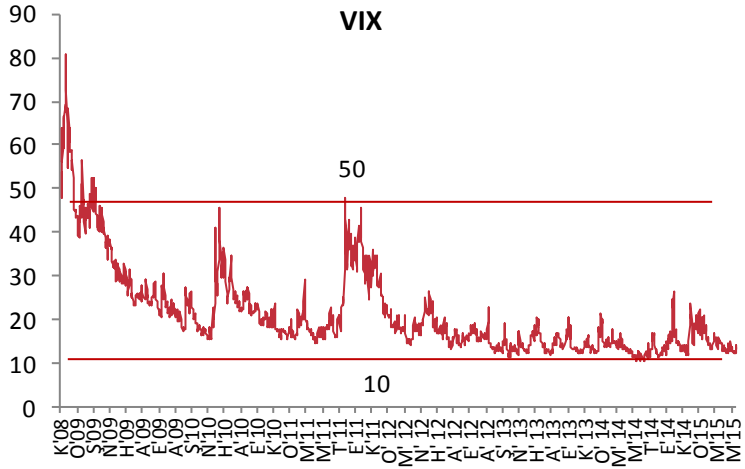


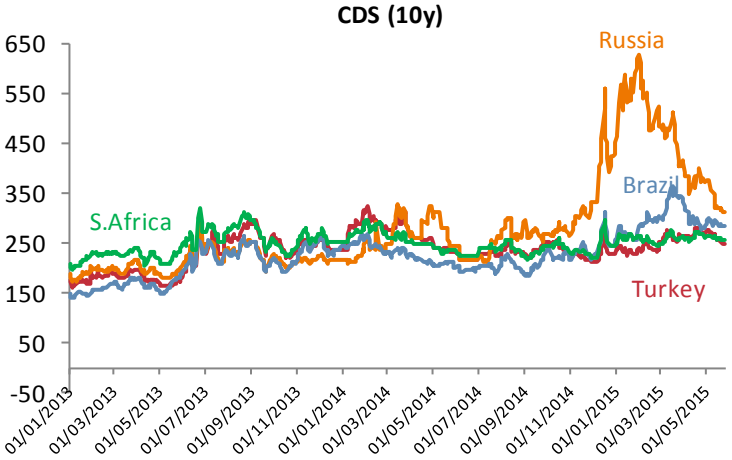




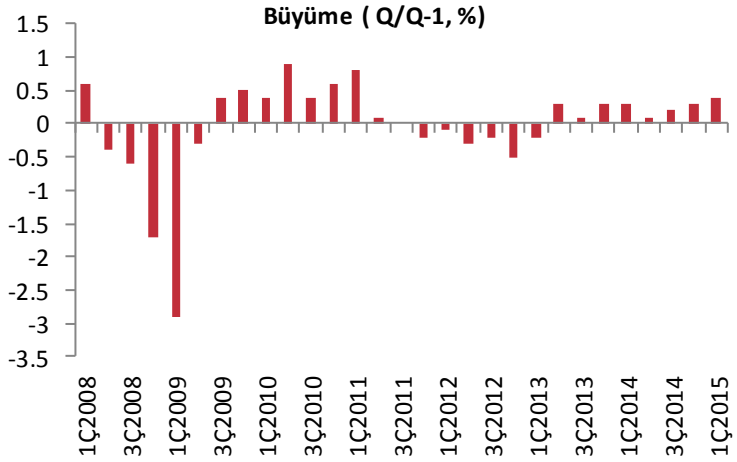
Göstergeler - Risk

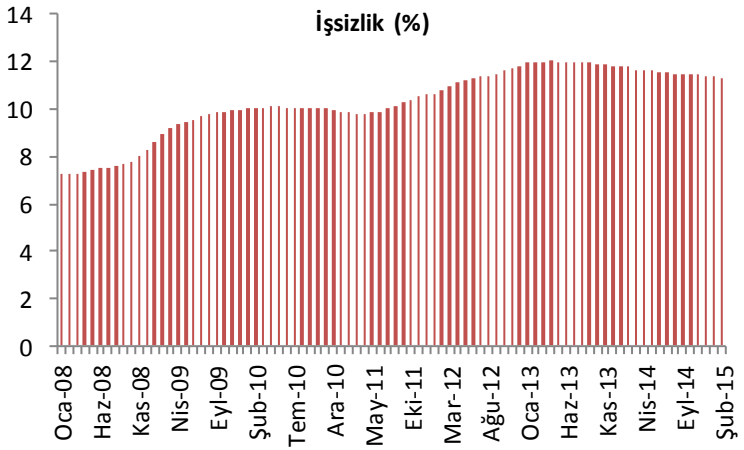


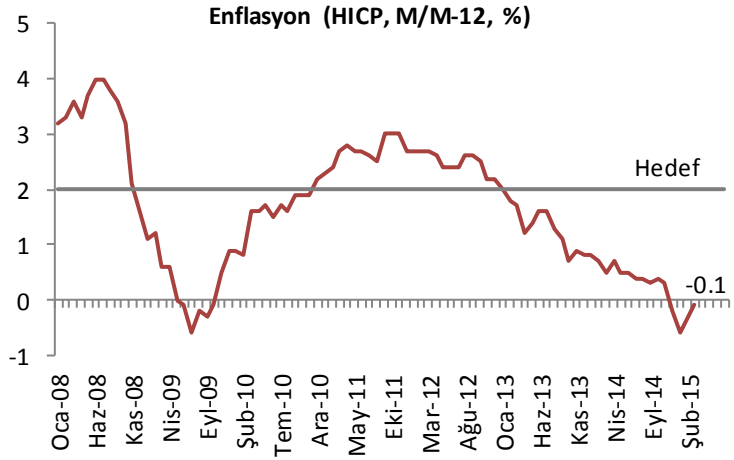


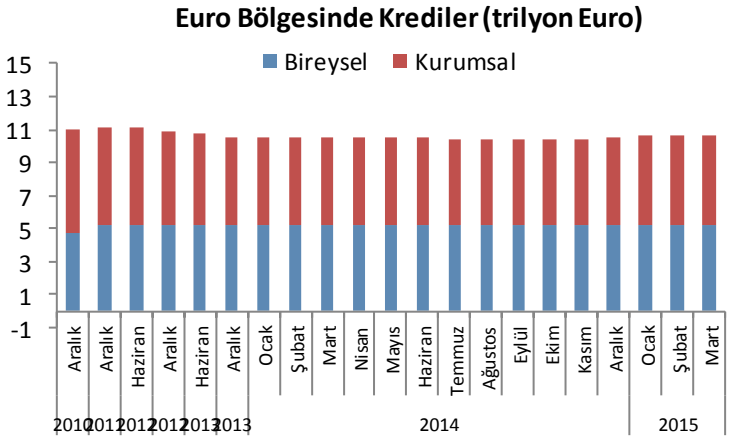


Göstergeler – Euro Bölgesi

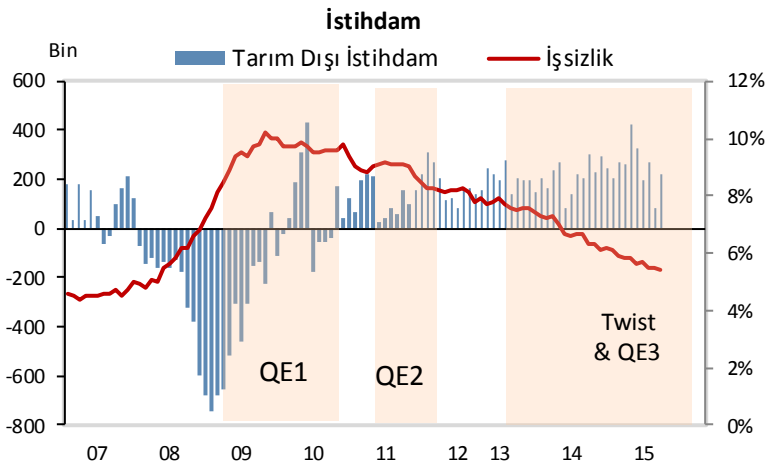


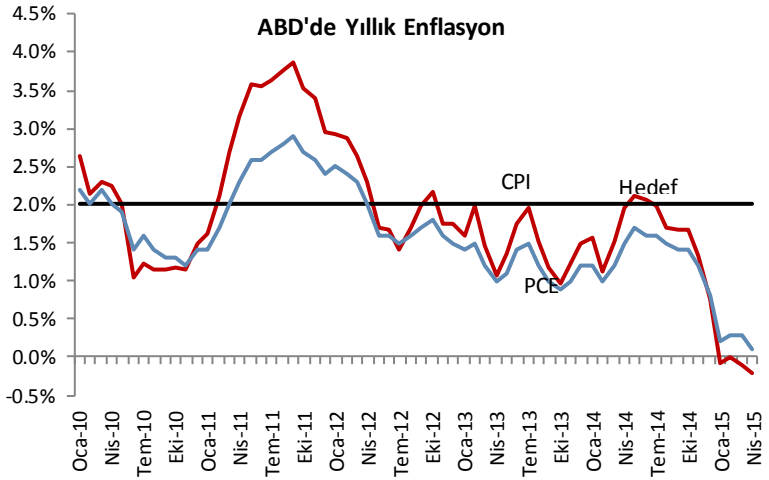


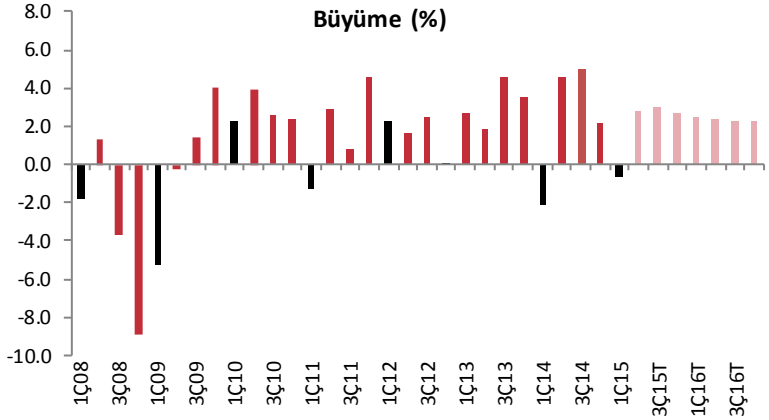




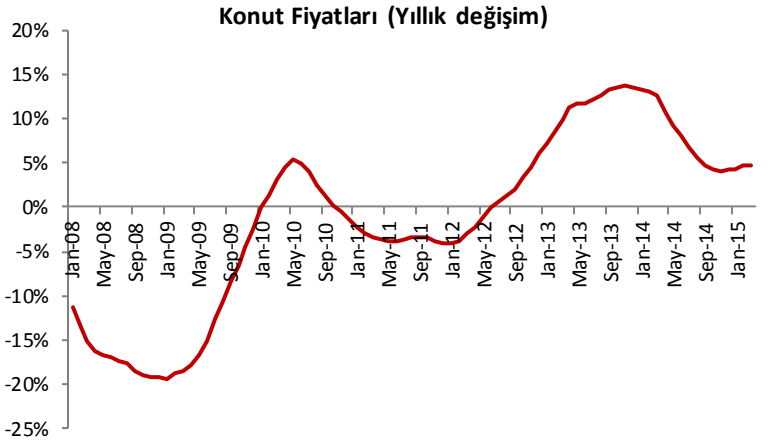
Göstergeler – ABD Ekonomisi





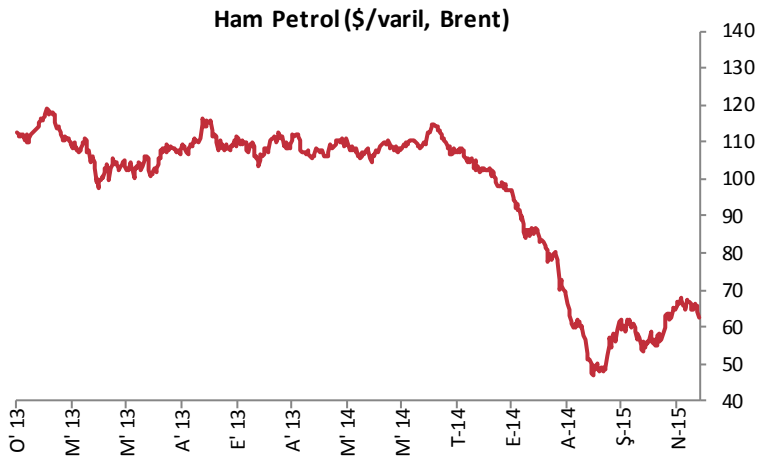


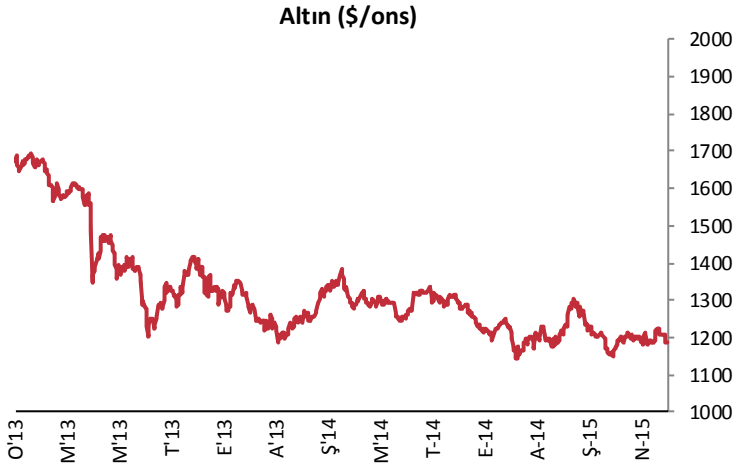
Kaynak: US Department of Commerce, BMO Capital Markets

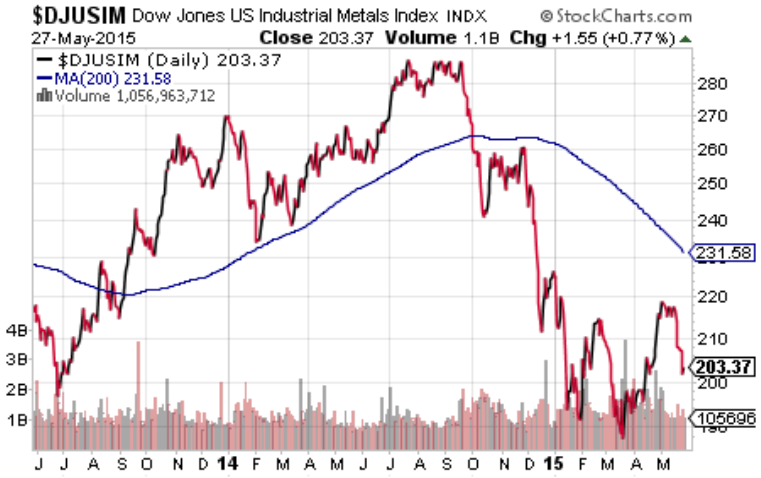


Kaynak: S&P Case Shiller

Göstergeler - Emtia







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

2015 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 değişmenin 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.