

YURTIÇİNDE GEÇEN HAFTA

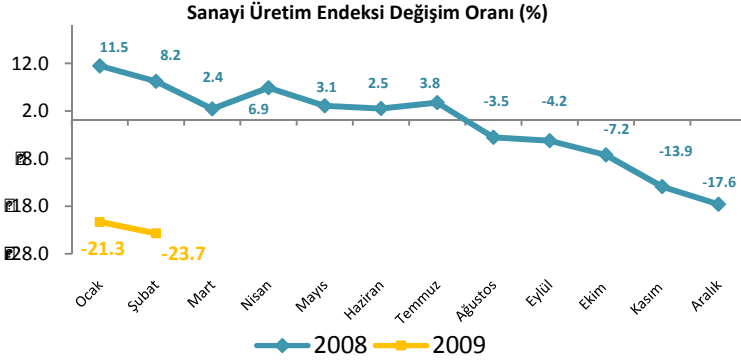
- Sanayi Üretim Endeksi, 2009 yılı Şubat ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %23.7 azaldı. Sanayinin alt sektörleri bazında Şubat ayında, bir önceki yılın aynı ayına göre üretim Madencilik ve Taşocakçılığı sektöründe %16.8, İmalat Sanayiinde %25.9, Elektrik, Gaz ve Su sektöründe ise %9.7 azaldı. Ana Sanayi Grupları sınıflamasına göre diğer gruplar incelendiğinde, dayanıklı tüketim malı imalatının %25.7, aramalı malı imalatının %24.2, dayanıksız tüketim malı imalatının %14.8 ve Enerjinin %11.0 oranında düştüğü görüldü. İmalat Sanayi alt gruplarında ise en yüksek düşüş oranı %58.7 ile Motorlu Kara Taşıtları grubunda gerçekleşti.
- İmalat sanayiinde kapasite kullanım oranı, Mart ayında geçen yılın aynı ayına göre 16.5 puan azaldı ve piyasa beklentisi olan %65.2'nin altında %64.7 seviyesinde gerçekleşti. İç pazarda talep yetersizliği ve işyerlerinin tam kapasite ile çalışmaması kapasite kullanımındaki düşüşün en önemli nedenleri oldu.
- TCMB Beklenti Anketi Nisan ayı birinci dönem sonuçlarına göre Nisan ayında TÜFE'nin aylık bazda %0.64, yıllık bazda %6.57 artacağı tahmin edildi. Anket sonuçlarına göre 2009 yılı büyüme oranı -%2.4 olarak tahmin edilirken, Nisan sonu için dolar kuru beklentisi 1.6140, TCMB gecelik faiz oranı beklentisi ise %10 oldu.
- Bir önceki yılın Şubat ayında 3.871 milyon dolar açık veren cari işlemler hesabı, bu yılın Şubat ayında 343 milyon dolar fazla verdi. Bu gelişmede, bir önceki yılın Şubat ayında 3,434 milyon dolar açık veren dış ticaret dengesinin bu yılın Şubat ayında 780 milyon dolar fazla vermesi en büyük etken olurken, hizmetler kalemindeki fazla bir önceki yılın aynı ayına göre yaklaşık dört kat artarak 501 milyon dolar net gelir kaydetti. Öte yandan, söz konusu ayda gelir dengesi kalemindeki net giderler %52.6 oranında artarak 1,065 milyon dolara yükseldi ve cari transferlerden kaynaklanan girişler %17.5 oranında azalarak 127 milyon dolara düştü. Bu gelişmeler sonucunda, 2008 yılının ilk iki aylık döneminde 8,033 milyon dolar açık veren cari işlemler hesabı ise, bu yılın aynı döneminde 597 milyon dolar fazla verdi.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, bankacılık sisteminin yılın ilk iki ayında net karının, geçen yılın aynı dönemine göre %38.3 artarak 3.204 milyar liraya ulaştığını ve Şubat ayında net karın, geçen yılın aynı ayına göre %58 artarak 1.617 milyar lira olduğunu açıkladı. Bankacılık sisteminin ortalama Sermaye Yeterlilik Rasyosu (SYR) ise Şubat sonunda %18 oldu.

YURTDIŞINDA GEÇEN HAFTA

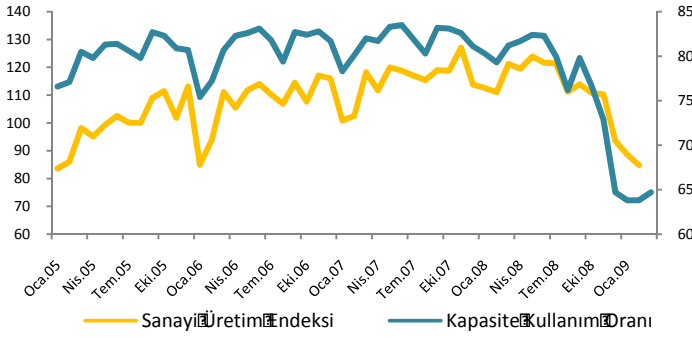
- ABD Merkez Bankası Federal Açık Piyasa Komitesi (FOMC) üyeleri, Mart ayı ortasında gerçekleştirilen FED toplantısının tutanaklarına göre GSYH'nın yılın ikinci yarısında kademeli olarak yataya dönmelerini ve gelecek yıl kademeli olarak büyümesini bekliyorlar. FOMC tutanaklarında GSYH tahminlerine ilişkin spesifik verilere yer verilmezken, yeni tahminlerin daha önce açıklanan 2009 büyüme öngörülerini olan -%1.3 / -%0.5 ve 2010 tahminleri olan %2.5 / %3.3 seviyelerinin altında olduğu ifade edildi. FOMC üyeleri ayrıca, gelecek yılın başlarına kadar işsizlik oranının daha keskin yükseliş göstermesini, 2010'un geri kalanında ise ulaşılan yüksek seviyelerde daha yatay seyir izlemesini bekliyorlar. FOMC, Ocak ayında yayınladığı tahminlerde işsizlik oranının 2009'da %8.5-8.9, 2010'da ise %8.0-8.3 arasında olacağını öngörmüştü. FOMC üyeleri, enflasyon tahminlerini de aşağı yönde revize etti.
- ABD Sermaye Piyasası Komisyonu (SEC) açığa satışı kısıtlamak için dört öneriyi ele alacak. SEC Başkanı Schapiro'nun açıklamasına göre bir önceki işlem den daha yüksek fiyattan işlem yapma kuralının geri getirilmesi de öneriler arasında bulunuyor. Diğer öneriler, teklif testi ve şalter denilen yöntemleri de kapsıyor. SEC'in teklif testi önerisi açığa satışı sadece en yüksek teklifin üzerinde bir fiyat olursa izin veriyor. SEC iki tane şalter önerisi hazırlıyor, bunlardan biri hissenin belirli bir orandan fazla değer kaybetmesi durumunda geçici olarak açığa satışının durdurulmasını içeriyor.
- ABD Hazinesi, yapılan stres testi sonuçlarını borsada oluşabilecek tepkiyi karmaşıkleştirmaması için bankaların ilk çeyrek bilanço sonuçları tamamlanana kadar açıklamamayı kararlaştırdı. Hazine'nin stres testi uyguladığı 19 bankanın isimlerini vermeden bir özet olarak açıklama yoluna da gidebileceği bildiriliyor. Bankaların ilk çeyrek bilanço sonuçlarının açıklanmasının 24 Nisan'ı bulacağı belirtiliyor.
- ABD Hazine Bakanlığı'nın, başvuruda bulunan sigorta şirketlerine ait bazı banka ve tasarruf kuruluşlarının TARP'tan yararlanmasına onay vermeye hazırladığı ileri sürülüyor.
- ABD'nin en büyük bankalarından Wells Fargo yetkilileri Şirketin 2009 yılı ilk çeyrek kar beklentisinin rekor seviyede olduğunu belirtti. Wells Fargo CEO'su John Stumpf, şirket karının 22 Nisan tarihinde açıklanacağını belirtirken, karın yaklaşık 3 milyar dolar olduğunu bildirdi.
- ABD'de Federal Mevduat Sigorta Kuruluşu (FDIC) bir bankayı daha kapattı. FDIC, Colorado merkezli New Frontier Bank of Greeley'i kapattı. FDIC ayrıca, New Frontier'deki hesapları 30 gün için Deposit Insurance National Bank of Greeley'e transfer etti. Mevduat sahiplerinin bu 30 günlük süreçte mevduatın güvence altında olduğu diğer bankalarda hesap açabileceklerini bildirdi. New Frontier'in toplam varlıkları 2 milyar Dolar, toplam mevduatları ise 1.5 milyar Dolar seviyesindeydi. New Frontier, ABD'de bu yıl batan 23. banka oldu.
- ABD'de bütçe açığı mali yılın ilk 6 ayı sonunda 957 milyar dolara ulaştı. Açık geçen yılın aynı dönemine göre 3 misli arttı. Tüm yıl için açığın 1,75 trilyon dolar olması bekleniyor. Bu da GSYH'nın %12.3'üne eşit. ABD Hazinesi, bu mali dönemde 1 trilyon dolar borçlandı.
- New York Times'ın haberine göre ABD Hazine Bakanlığı, General Motors'u, 1 Haziran itibarıyla iflas başvurusunda bulunmak için alt yapıyı hazırlamaya yönlendiriyor. New York Times'ın haberine göre, yapılan hazırlıklar GM'nin hükümetin verdiği nihai tarihe kadar borçlarını azaltmak konusunda tahvil sahipleri ve UAW sendikası ile anlaşamaması halinde Şirket'in iflas başvurusuna hazır olmasını amaçlıyor. Gazete ayrıca, uygulanması düşünülen planın, iflas başvurusu sonrası GM'nin iyi varlıklarının yeni bir şirket altında toplanması olduğunu da ifade etti.
- ECB, Doğu Avrupa'daki AB üyesi devletlerin, resmi olarak Euro Bölgesi'ne dahil olmadan euroya geçmesi teklifini reddetti. ECB böylece, Financial Times gazetesinde yer alan IMF'nin bölgede krize karşı bir strateji olarak dile getirdiği önerisiyle ilgili habere dolaylı olarak yanıt vermiş oldu.
- Euro Bölgesi perakende satışları, Şubat ayında bir önceki aya göre ve yıllık bazda beklentilerin üzerinde geriledi. Buna göre tüketici talebinin bir göstergesi olan perakende satışlar aylık bazda %0.6, yıllık bazda ise %4 geriledi.

- AB Komisyonu, Euro Bölgesi üyesi olmayan ülkelere yardım fonu tavanının 25 milyar euro'dan 50 milyar euro'ya çıkarılmasını teklif etti. Fon, finansal sorunlarla mücadele eden Euro Bölgesi'ne dahil olmayan Avrupa Birliği üyelerinin kullanımı için oluşturulmuştu. Şu ana kadar fondan Macaristan 6.5 milyar euro, Letonya 3.1 milyar euro ve Romanya 5 milyar euro aldı.
- İngiltere Merkez Bankası (BOE) dün yaptığı toplantıda gösterge faiz oranını beklenildiği gibi %0.5 seviyesinde sabit tuttu.
- IMF'nin dünya genelinde banka ve sigorta şirketleri tarafından biriktirilen toksik varlıkların tutarının 4 trilyon dolara ulaşabileceği görüşünde olduğu belirtiliyor. IMF, Ocak ayında yaptığı değerlendirmede ABD kaynaklı varlıklarda kötüleşmenin 2010 yılı sonunda 2.2 trilyon dolara ulaşacağını ifade etmişti.
- S&P, global iflas oranlarının önümüzdeki aylarda daha da yükselmesinin muhtemel olduğunu bildirdi. S&P analisti Aurora, Şubat sonu itibarıyla iflas oranının Asya'da %4.86, ABD'de %4.9 ve Avrupa'da %3 olduğunu belirtti.
- Japonya Merkez Bankası (BOJ), dün başlayan ve bugün sona eren toplantısında faiz oranının %0.10 olarak kalmasına karar verdi.
- Japonya'da şirket iflasları Mart'ta geçen yılın aynı ayına göre %14.1 artarak 1,537 oldu. İflas eden şirketlerin geride bıraktığı borç ise iki kattan fazla artarak 1.08 trilyon yen oldu. Mart'ta sona eren mali yılda ise iflaslar %12.4 artarak 16,146 oldu. Japonya'da şirket iflasları 3 yıldır artış gösteriyor.
- Japonya Başbakanı Taro Aso ekonomiyi canlandırmak ve resesyondan çıkılmasına yardımcı olmak için 15.4 trilyon Yen (154 milyar dolar) tutarında paket açıklayacak. Buna göre hükümete ekonominin canlandırılması için GSYH'nın %3'ü seviyesinde harcama yapma yetkisi verilecek. Paket, Aso'nun göreve geldiği Eylül ayından beri açıkladığı üçüncü paket olacak ve toplam harcamaları 25 trilyon Yen'e çıkaracak. Hükümetin harcamaların finansmanı için 11 trilyon yen tutarında tahvil ihraç edeceği belirtiliyor.
- Japonya Merkez Bankası, bankalara sermaye seviyelerini yükseltmek ve kredi vermelerini cesaretlendirmek için 1 trilyon Yen tutarındaki sermaye benzeri kredi verme programına gelecek ay başlayacak. BOJ'un geçtiğimiz ay açıklanan programın detaylarına ilişkin yaptığı açıklamaya göre, uluslararası sermaye standartlarını karşılayan bankalar, 350 milyar Yen'e kadar kredi almaya uygun olacak.
- Japonya Merkez Bankası'nın son dönemde aldığı yüksek miktardaki finansman bonusu ve özel sektör tahvillerinde oluşabilecek olası zararları karşılamak için sermaye artırımına gitmeyi planladığı açıklandı. Sermaye artırımının merkez bankasının bilançosunu güçlendirerek 2. Dünya Savaşı'ndan bu yana en kötü günlerini yaşayan ekonominin toparlanması için yeni politikalar uygulanması konusunda yardımcı olabileceği kaydediliyor.
- Çin Merkez Bankası, dün yaptığı açıklamada piyasalara ekonomik büyümeyi sürdürmek için yeterli olacak miktarda likidite sağlamaya devam edeceğini bildirdi. Piyasalarda, Mart ayında yaşanan rekor artışın ardından Merkez Bankası'nın kredileri sıkılamak için tedbirler alacağı söylentileri çıkmıştı. Çin Merkez Bankası'ndan yapılan açıklamada para politikasının ılımlı bir şekilde gevşetilmeye devam edileceği vurgulandı.
- Çin devlet haber ajansı Xinhua'nın verdiği bilgiye göre, Çin hükümeti Güneydoğu Asya ülkelerinin altyapı projelerine destek sağlayacak 10 milyar Dolar tutarında bir fon kurmayı planlıyor. Haberde, bu fonun Çin Başbakanı Wen Jiabao'nun Güneydoğu Asya ülkeleri için açıklamayı planladığı bir dizi tedbirin bir parçası olduğu da ifade edildi. Çin'in planladığı tedbirler arasında ASEAN üyesi ülkelere 3-5 yıl vadeli olmak üzere 15 milyar Dolar kredi verilmesi de yer alıyor.
- İrlanda borç yönetim ajansından üst düzey bir yetkilinin verdiği bilgiye göre Fitch, İrlanda'nın AAA olan kredi notunu AA+ seviyesine indirdi. Daha önce S&P de notu aynı seviyeye çekmişti. Fitch ayrıca, Estonya, Letonya ve Litvanya'nın yerel ve yabancı para cinsinden uzun ve kısa vadeli kredi notlarını bir derece düşürdü. Fitch, bu ülkelerin yabancı para cinsinden uzun vadeli kredi notlarını sırasıyla BBB+, BB- ve BBB olarak belirledi. Fitch ayrıca Estonya ve Litvanya'nın Ülke Tavanı notlarını bir derece, Letonya'nın notunu ise iki derece indirdi. Tüm uzun vadeli notların görünümünü 'negatif' olarak koruyan Fitch, Letonya ekonomisinin 2009'da %12 daralmasını bekliyor.

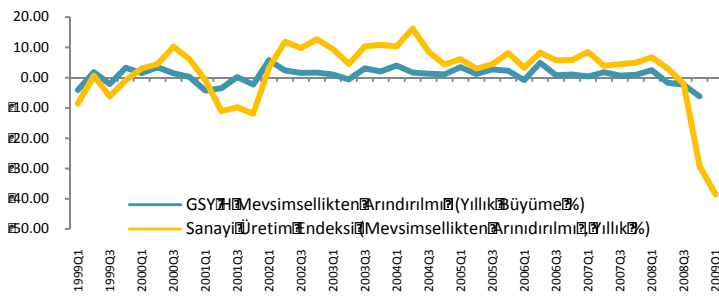
Sanayi Üretim Endeksi Şubat ayında %23.7 oranıyla rekor geriledi...



İmalatında gerçekleştiği görülmektedir. Taşıt araçlarında yaşanan sert düşüşü hemen hemen tüm sektörlerde özellikle ihracata dayalı üretim potansiyeli bulunan sektörlerdeki %20'leri bulan düşüş takip etmektedir. Örneğin, %28.9 ile tekstil sektöründeki üretim düşüşü devam ederken, ana metal sanayi (-% 23.1) ve kimyasal madde (-% 21) üretimindeki düşüşler ise ekonomik aktivitedeki küçülmenin sürdüğünü göstermektedir. %21.1 gerileyen metalik olmayan mineraller üretimi ise GSYH büyüme oranı içinde önemli bir paya sahip olan inşaat sektöründeki daralmaya işaret etmektedir.



rakamlarındaki artışla destekleniyor olması, Mart ayı sanayi üretim endeksi açısından olumlu gelişmelerdir. Dolayısıyla Mart ayı sanayi üretim endeksindeki sert düşüşlerin bir miktar hafiflemesi mümkün olabilir. Mart ayı sanayi üretim endeki için beklentilerimiz %15-%17 yönünde bir düşüşü işaret etmektedir.



yapılacak olan PPK faiz kararında ise Merkez Bankası'nın büyüme yönlü rikslerin artarak devam etmesi nedeniyle, indirimlere 50 baz puanla devam etmesini bekliyoruz. Piyasalarda 100 baz puanlık bir beklenti de bulunmaktadır.

Sanayi üretim endeksi, Şubat ayında, 2008 yılının aynı ayına göre, %23.7 oranında gerileyerek, 84.80 düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece sekiz aydır kesintisiz olarak gerileyen sanayi üretimi, Şubat ayında en sert düşüşünü göstermiştir. Geçen senenin aynı döneminde %8.2 oranında yıllık artış gösteren sanayi üretim endeksinin bu yıl %23.7 daralması, neredeyse tüm sektörlerde yaşanan üretim düşüşünden kaynaklanmaktadır. Sanayi Üretim Endeksi alt gruplar halinde incelendiğinde, 2009 yılı Şubat ayında 2008 yılı aynı ayına göre, en yüksek düşüş oranının %58,7 ile Motorlu Kara Taşıtı, Römork ve Yarı Römork

Sanayi üretimi için öncül göstergeler arasında yer alan imalat sanayiinde kapasite kullanım oranı ise, Mart ayında geçen yılın aynı ayına göre 16.5 puan azalarak ve piyasa beklentisi olan %65.2'nin altında %64.7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Kapasite kullanım oranında yıllık bazda düşüş yaşanmasına karşın, mevsimsel etkilerden arındırarak aylık değişimi incelendiğinde yaşanan sınırlı artış dikkat çekmektedir. Son dönemde yapılan ÖTV indirimlerinin aylık bazda kapasite kullanım oranını yukarı yöne çektiği görülürken, bu durumun otomobil üretim

Ocak ayının ardından, Şubat ayında da sanayi üretim endeksinde yaşanan sert düşüş büyüme yönlü riskleri arttırmaktadır. Mart ayında, yapılan ÖTV indirimlerinin etkisiyle sanayi üretimindeki düşüşün bir miktar yavaşlamasına rağmen, birinci çeyrek sanayi üretim endeksi ortalama %20 daralabilir. Bu durum da birinci çeyrek büyüme rakamları için %10 gibi sert bir düşüşe işaret etmektedir. Yıl sonu için beklentimiz ise -%4.6 seviyesinde bulunmaktadır. 16 Nisan 2009 tarihinde

EKONOMİK ARAŞTIRMALAR MÜDÜRLÜĞÜ

Seda MEYVECİ seda.meyveci@vakifbank.com.tr

(0312) 455 84 85

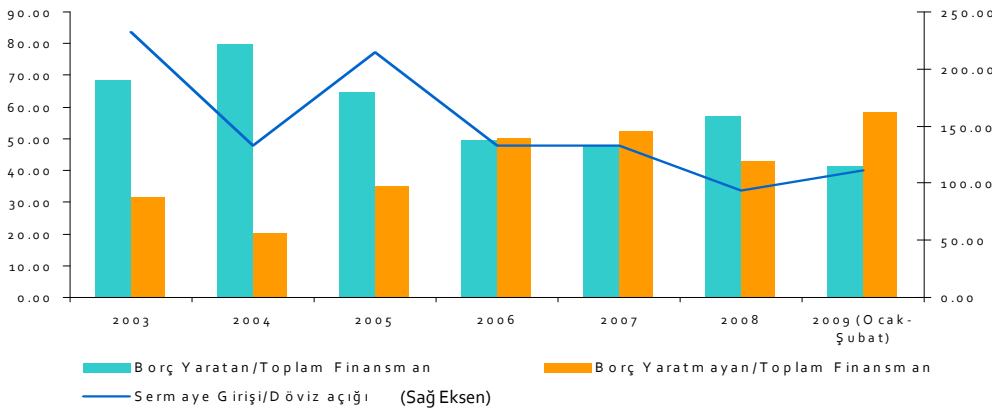
Cari İşlemler Şubat ayında da fazla verdi...

Ödemeler Dengesi	Şubat			Ocak-Şubat		
	2008	2009	Değ. (%)	2008	2009	Değ. (%)
(Milyon dolar)						
Cari İşlemler Hesabı	-3,871	343	-	-8,033	597	-
Dış Ticaret Dengesi	-3,434	780	-	-8,035	680	-
İthalat	14,730	-7,988	-	-29,971	-16,693	-44.3
İhracat	10,978	7,271	-33.8	21,221	14,998	-29.3
Hizmetler Dengesi	107	501	368.2	579	821	41.8
Gelir Dengesi	-698	-1,065	52.6	-885	-1,327	49.9
Cari Transferler	154	127	-17.5	308	423	37.3
Finans Hesabı	2,149	-1,379	-	9,043	-2,759	-
Doğrudan Yatırımlar	644	531	-17.5	1,630	1,167	0.80
Portföy Yatırımları	368	-1,966	-	610	-2,807	-
Diğer Yatırımlar	1,137	56	-95.1	6,804	-1,119	-
Net Hata Noksan	1,551	1,672	7.8	-507	2,774	-
Rezerv Varlıklar	171	-636	-	-503	-612	21.67
Resmi Rezervler	371	-532	-	-236	-274	16.10

Kaynak: TCMB

Bir önceki yılın Şubat ayında 3.871 milyar dolar açık veren cari işlemler hesabı, bu yılın Şubat ayında 343 milyon dolar fazla verdi. Bu gelişmede, bir önceki yılın Şubat ayında 3.434 milyar dolar açık veren dış ticaret dengesinin bu yılın Şubat ayında 780 milyon dolar fazla vermesi en büyük etken oldu. Bu durum ithalatın oransal olarak ihracattan daha sert bir şekilde daralmasından dolayı gerçekleşti. Böylece 2009 yılı Ocak – Şubat döneminde cari işlemler açığı, geçen yılın aksine 597 milyon dolar fazla verdi. Cari İşlemler Hesabı incelendiğinde, dış ticaret dengesinde görülen fazlanın yanısıra hizmetler dengesinde aylık bazda geçen yılın aynı ayına göre görülen ciddi artış dikkat çekiyor. Gelir hesabına bakıldığında ise, doğrudan yatırım, portföy yatırımları ve diğer yatırımlardan dolayı ödenen faiz giderlerinin artması, gelir hesabının geçen yılın aynı dönemine göre %50 oranında daha fazla açık vermesine neden olmuştur.

Sermaye ve finans hesabı incelendiğinde ise, cari işlemler dengesinin finansmanında bozulmanın devam ettiği görülmektedir. Özellikle portföy yatırımlarında kredilerde görülen çıkış devam etmektedir. Portföy yatırımlarına 2008 yılının ilk iki ayında 610 milyon dolar döviz girişi görülmesine karşın, artan krizin etkilerinden dolayı 2009 yılının ilk iki ayında 2.8 milyar dolarlık döviz çıkışı görülmüştür. Şubat ayında görülen bu çıkışın ana kaynağı olarak Ocak ayında sadece 25 milyon dolar döviz çıkışı görülen Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS)'nde Şubat ayında 1.3 milyar dolar döviz çıkışı yaşandığı görülmektedir. Ayrıca diğer yatırımlar



içerisinde yer alan kredilerin geri ödemelerinden dolayı bir döviz çıkışının olduğu da dikkati çekmektedir. Net hata noksan kaleminde de uzun bir süredir devam eden yüksek seviyeler Şubat ayında da devam etmiş ve 2009 yılı ilk ayında 2008 yılı toplamında görülen net hata noksan'ın yarısı kadar bir fazla verilmiştir. Bu da Türkiye'de gitgide kayıt dışı ekonominin

artmaya başladığına işaret etmektedir.

Cari açığın finansmanı ayrıntılı bir şekilde incelenip, borç yaratan ve borç yaratmayan kalemlere bakıldığında, son dönemde borç yaratmayan/toplam finansman oranının giderek arttığı, borç yaratan kalemlerinin toplam finansmana oranının ise azaldığı görülmektedir. Söz konusu azalışın cari işlemler dengesinin finansmanının kuvvetlendiği şeklinde yorumlanması yanlış olacaktır. Söz konusu artış ve azalış, yurtdışı piyasalarda görülen krizin halen kredi krizi şeklinde devam ettiğini ve yurtdışı borçlanmaların zorlaştığı şeklinde yorumlanmalıdır. Çünkü ödemeler dengesinin finans hesabının içerisindeki krediler kaleminde bankaların veya reel sektörün yurtdışından alınan kredi miktarlarındaki azalma dikkati çekerken, geri ödemelerin devam etmesinden dolayı da finans hesabının eksi verildiği gözlenmektedir.

Son dönemde "2009 yılı boyunca cari fazla vermeye devam eder miyiz?" sorusunun cevabı herkesin merak ettiği bir soru olurken beklentiler (Reuters anketine göre) 2009 yıl sonunda 9 ila 10 milyar dolar açık verileceği yönünde bulunmaktadır. Ocak ayında 2009 yılsonu için beklenti 17 milyar dolar civarında iken beklentilerin bir anda gerilemesi, beklentilerin son açıklanan veriden etkilenerek trendsel bir değişim sonucunda açıklanması dikkat çekmektedir. Fakat bizce cari işlemler dengesi'ndeki gelişmeler yurtdışı piyasalara bağlı olarak belirli senaryolar altında farklı şekilde sonuçlanabilir. 2009 yılı son çeyreğine kadar krizin tamamen sonlanmayacağı şimdiden kesinleştiğinden dolayı, cari işlemler dengesinde bir süre daha, dış ticaret açığındaki sert gerilemeden dolayı, fazla görülebilir. Krizin son çeyrekte sonlanmasıyla birlikte, canlanacak olan ithalatın etkisiyle cari işlemler açığı yıl sonu itibarıyla 12-15 milyar dolar arasında olabilir. Buna karşın krizin 2010 yılına sarkacağı kesinleşmesi halinde ise, dış ticaret hacminin daha da azalmasıyla cari işlemler açığı 10 milyar doların altına inebilir. Hatta bu durumda cari işlemler dengesinin GSYİH'ya oranının %0'ına kadar gerilemesi mümkün gözlenmektedir.

Cari İşlemler Dengesinin en önemli kalemi Dış Ticaret Dengesinde neler oluyor?

TÜİK tarafından açıklanan Şubat ayı dış ticaret verilerine göre ihracat, bir önceki yılın aynı ayına göre %24.9 azalarak 8.3 milyar dolara, ithalat ise %47.6'lık azalışla 8.4 milyar dolara gerilemiştir. Böylece, 2008 yılı Şubat ayında 5 milyar dolar olan dış ticaret açığı, 2009 yılının aynı ayında %98.4 azalışla 81 milyon dolara düşmüştür. Böylece ihracattaki azalışa karşın ithalatın çok daha yüksek oranda azalması 2008 yılının Şubat ayında %69.1 olan ihracatın ithalatı karşılama oranının %99'a çıkmasına neden olmuştur.

2009 yılı Şubat ayında ihracat fasıllar bazında incelendiğinde, yaklaşık 6 aydır artmaya devam eden inci, kıymetli taş ve metal mamuller fasılları Şubat ayında da %82 oranında artarak toplam ihracat içerisindeki en yüksek paya sahip olan fasıla olmuştur. Kara taşıtları ve aksesuarları fasılları ihracatında ise, kötü gidişat devam etmektedir. Şubat ayında %55 oranında gerileyen kara taşıtları ve aksesuarları fasıllarında bir süre daha ihracatın kötü gitmesi beklenmektedir. Sektörler bazında ithalat incelendiğinde ise, ara malı ithalatındaki düşüşün artarak devam etmesi dikkat çekerken, ithalatın tüketim mallarına kaydığı gözlenmektedir. Ara malı ithalatında bir önceki yılın aynı ayına göre %50'lik bir düşüş dikkat çekerken sermaye malı ithalatında da %46'lık düşüş dikkat çekmektedir. Tüketim malı ithalatında ise, diğer sektörler göre nispeten daha az bir gerileme görülmüştür. Ayrıca, ithalatta petrol fiyatlarında görülen yatay seyre rağmen, petrol ithalatını içeren sektör olan mineral yağlar ve yakıtlar grubundaki yükselişin 2008 yılı Temmuz ayından beri devam ettiği görülmektedir.

Sektör	Mart İhracat Değ. (%)
Sanayi	-38.25
Tekstil	-36.67
Deri	-32.31
Kimyevi	-49.99
Hazırgiyim	-30.40
Otomotiv	-50.15
Elektronik	-27.15
Makina	-27.66
Demir-çelik	-30.89
Çimento	-16.81

Ülke	Mart İhracatı (milyon \$)
Almanya	742
Irak	451
İngiltere	414
İtalya	409
Fransa	409
Rusya	258
Mısır	242
ABD	206
İspanya	191
Hollanda	188

Mart ayına ilişkin ihracat rakamları incelendiğinde, bu rakamlar Mart ayında da keskin düşüşün devamına işaret etmektedir. TİM verilerine göre, Mart ayında ihracat %34.9 düşüşle rekor seviyeye gerilerken 7.127 milyar dolar olmuştur. Yılın ilk üç ayı için ise, toplam ihracat 21.9 milyar dolar olmuştur. En fazla düşüş otomotiv sektörü olurken, tarımda görülen ihracat artışının baz etkisi nedeniyle olduğu düşünülmektedir. Söz konusu veri, ihracatın Dolar/TL kurunda

görülen yüksek seviyelerden yararlanamadığını gösterirken, yurtdışı piyasaların talebindeki ciddi daralma dikkati çekmektedir. TİM'in raporuna göre, %50.15 oranında gerileyen otomotiv ihracatı en yüksek ihracat payına sahip sektör olurken, Ocak ayında en yüksek paya sahip olan hazır giyim ve konfeksiyon sektörü %30.4 oranında gerileyerek ikinci en yüksek paya sahip olan sektör olmuştur. Raporda dikkat çeken bir diğer gelişme ise, ihracatın ülkeler içerisindeki payı olmuştur. İlk üç ay içerisinde Ortadoğu ülkelerinin ihracat içindeki payının %14'ten %18'e, Afrika'nın payının ise, %6'dan %12'ye çıktığı dikkati çekmektedir.

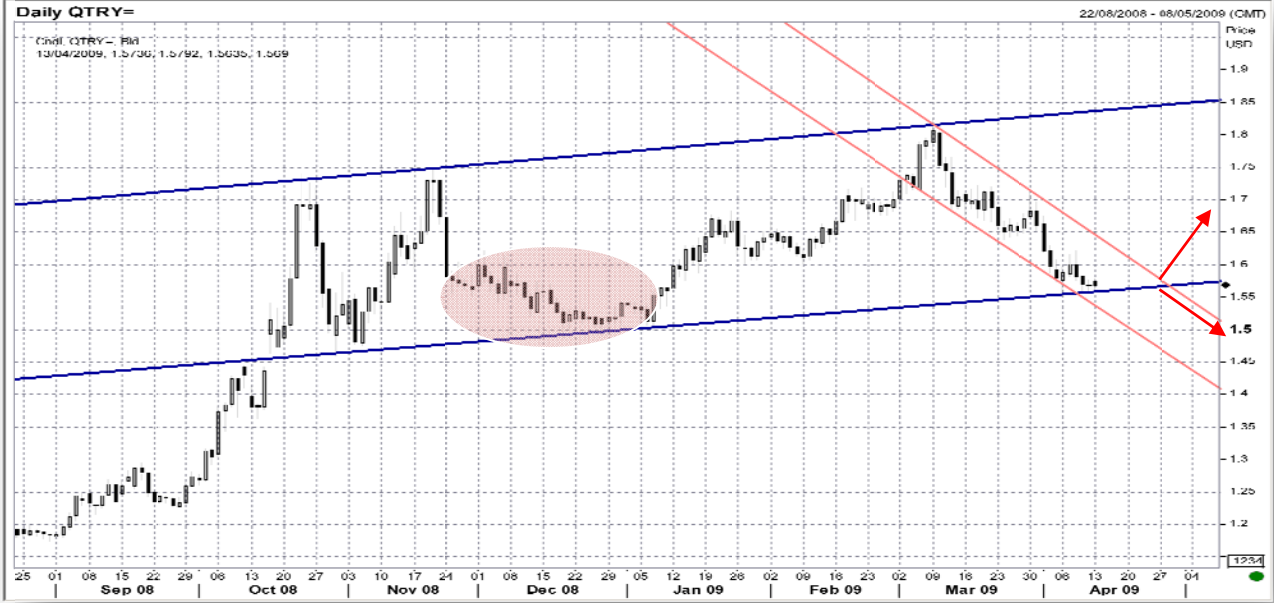
Söz konusu veriler, dış ticaret hacminin bir süre daha azalacağına işaret etmekle birlikte, rekor gerilemelerin devam etmesi muhtemel görünmektedir. Mart ayı sonuna doğru yürürlüğe giren otomotivdeki ÖTV ve KDV indirimlerinin söz konusu sektörlerin stoklarının erimesine neden olması sebebiyle Mart ayı ithalatı etkilemesini beklemiyoruz. Fakat, Nisan ayında devam eden iç talep nedeniyle ithalatın bir miktar yükselmesi beklenebilir. Ayrıca bu indirimlerin bilişim, mobilya ve beyaz eşya gibi sektörlerle genişletilmesi bu artışı destekleyebilir ve önümüzdeki üç ay içinde dış ticaret açığının beklentilerin bir miktar üzerinde çıkmasını sağlayabilir.

EKONOMİK ARAŞTIRMALAR MÜDÜRLÜĞÜ

Zeynep Burcu ÇEVİK zeynepburcu.cevik@vakifbank.com.tr (0312) 455 84 93

YURTIÇİ PİYASALAR

Dolar/TL kuru, önceki haftalarda sergilediği benzer hareketleri izliyor...



Geçtiğimiz hafta, Mart ayında haftalık raporda belirttiğimiz Reuters grafiğinin izaretli alanında görüldüğü gibi hareketini sürdüren Dolar/TL kuru, haftayı hafifçe aşağı yönlü kapatarak 1.5722 seviyesinden tamamladı. Haftanın ilk işlem günlerinde IMF ile görüşmelere Nisan ayı içerisinde yeniden başlanacak olmasının getirdiğiyimserliğin etkisiyle kritik destek seviyemiz olan 1.562 seviyesine kadar gerileyen kur, dövizdeki açık pozisyonların kapatılmasıyla yeniden toparlanma eğilimi sergiledi. Hafta ortalarında, küresel piyasalarda özellikle ABD’de bilanço sezonu olması nedeniyle şirketler kesimine yönelik kaygıların artması, uluslararası piyasalarda risk alma tahinin azalmasına neden oldu. Bu durum EUR/USD paritesindeki aşağı yönlü harekete neden olurken, yurtiçi piyasada da kurun yukarı yönlü hareketine yol açtı. Ancak, Hazine’nin yüksek branda borçlanarak piyasadaki TL likiditesinin azaltılmasına katkıda bulunması, kurdaki yukarı yönlü hareketlerin de sınırlı olmasını sağladı. Hafta sonlarına doğru ise, ABD borsalarının iki seans devam eden 2009’un ardından devletin bazı hayati sigortası şirketlerini destekleyeceği yönündeki haberlerle yurtiçi piyasaya yabancı yatırımcı girişinin olduğu düşünüldü. Böylece, TL ni berçeli mekte olan ülke para birimlerinin ortalamasından daha iyi performans göstererek dolar karşısında değer kazandı. Cuma günü ise, ABD ve Avrupa piyasalarının atıldığı irmeyle düşük hacimli dolar birimantta işlem gören dolar/TL kuru, haftayı çıldırıcı seviyenin hafif altında 1.5722 seviyesinden tamamladı.

Bu haftanın ilk işlem gününde yurtiçi piyasalarda önemli merkezlerin resmi atılması nedeniyle dolar/TL kurunda pek fazla bir hareketlilik beklenmiyor. Ancak, Salı gününden itibaren Goldman Sachs ile başlayan finansal kuruluş bilanço sonuçlarını açıklamalarının, JP Morgan ve Citigroup ile devam etmesi uluslararası piyasalarda risk algılamalarını etkileyerek kur hareketlerinde belirleyici olacaktır. Dolar/TL kurundaki hareketlerin yaklaşık %40’ını açıkla dığı görülen yatırımcıların kaygılarını ölçen VIX endeksinin özellikle finansal kuruluş ara ilinin iyimser beklentilerin şirketler kesimine yönelik olumlu beklentilerin oluşmasıyla son çayın en düşüküne gerilemesi, kurun aşağı yönlü hareketini desteklemektedir. Ekonomi’den sorumlu Devlet Bakanı İmre’kin, IMF ile anlaşmanın kısa sürede tamamlanabileceği yönündeki beklentilerin desteklemesi, dolar/TL kurunun aşağı yönlü hareketini sağlayabilecektir. Bu durumda, yaklaşık 3 haftadan bu yana kritik oldu bunu belirttiğimiz 1.5600 seviyesinin önemli bir direnç olduğu düşünülmektedir. Bununla birlikte, IMF ile anlaşmanın tamamlanarak gerçekleşmesi kadar kurun aşağı yönlü sert hareketlerde bulunması beklenmiyor. Ayrıca, kurun aşağı yönlü hareketinin desteklenmesi hareketinin, ABD’de bankacılık kesimine ilişkin açıklanacak bilanço sonuçlarının olumlu gelmesi de bekleniyor. Hafta içinde TCMB’nin, 16 Nisan’daki Para Politikası Kurulu toplantısında kısa vadeli düşük faiz oranlarında indirime geçebileceği olması, kurun hareketini yukarı yönlü etkileyebilecek bir unsur olarak değerlendiriliyor. Grafikte, hafifçe yukarı yönlü trendi simgeleyen mavimsi dobrulara karşılık, kurun tarihinin en yüksek seviyelerinin ardından bugüne kadar olduğu kırmızı trend dobrularını görülmüyor. Buna göre, kurun kesim noktasına kadar elips çin ealdığımız hareketlere benzer seyir izleyebileceği düşünülmele birlikte, önümüzdeki günlerde yurtiçi piyasa koulları ve IMF ile anlaşmanın sağlanıp sağlanamamasına göre dolar/TL kurunun oklarla gösterildiği şekilde hareketine devam etmesi bekleniyor.

IMKB-100 endeksinde bu hafta kar realizasyonları yaşanabilir...



IMF ile ilgili gelen olumlu haberler yanında, yurt dışı piyasalardan gelen olumlu ilk çeyrek bilanço rakamları ile geçtiğimiz hafta IMKB-100 endeksinde yükseliş yaşandı. 28.000 seviyelerini kıran IMKB hafta boyu %8,31 artışla rekor kazanarak 28,838 seviyesinden kapattı. Hafta başında yaşanan satıcı görünümün hafta ortasında olumlu açıklanan yurt dışı bilanço kaynaklı haberlerle alım yönüne berrinci haftasını da partide kapatmayı başaran endeks, böylece 2006'dan bu yana ilk defa berrinci haftayı da partide kapatmış oldu.

IMKB-100 endeksinde önümüzdeki günlerde ise kar realizasyonları yaşanabilir. Hafta içinde endeksin özellikle 28,000 üzerinde tutunmaya çalışması beklenebilir. Bu durumda ilk etapta 29,595 seviyesi direnç olarak test edilebilir. Bu seviyenin kırılması durumunda ise 60 haftalık hareketli ortalama ve %50 Fibonacci'nin gösterdiği 22,250 seviyesi üçüncü bir direnç görünümündedir. Endeksin bu seviyeyi kıramaması durumunda iyihimlikle yatay, kötü ihtimalle ise aşağı yönlü bir hareket mümkün olabilir. Teknik hareketlerin yanında yurt dışı piyasalardaki gelişmelere paralel seyrine devam etmesini beklenen endeksin üzerinde birinci çeyrek bilanço açıklamalarına bağlı olarak hareketliliği yaşanabilir. Özellikle ABD'nin önemli bankalarından Goldman Sachs, JP Morgan ve Citigroup'un ilk çeyrek bilançoları dikkat çekerken söz konusu şirketlerin beklentilerden kötü rakamları açıklamaları piyasalar üzerinde riskli olmaktadır. Bu hafta yurt içinde ise Perembe günü gerçekleşecek CMB faiz kararının em arz etmektedir. 50 baz puanlık bir andirim beklentisi piyasalarda hakimken, CMB'nin daha önceki toplantılarında olduğu gibi sert bir karar alınması da mümkün olabilir. Ayrıca beş haftalık yükseliş ardından bu hafta endekste kar realizasyonlarının da izleyebiliriz. Dolayısıyla piyasalarda hareketli bir hafta beklenirken, endeksin paralı yönlü hareketlerinde ise ilk test seviyeleri olarak 28,500-27,700 seviyeleri test edilebilir. Bu seviyelerden talep satışlarının devam etmesi durumunda ise bileşik olarak 27,000 test seviyesine kadar bir gerileme görülebilir.

■
■
■

Ortalama bileşik getiri tarihinin en düşük seviyelerinde hareketini sürdürüyor...

Geçtiğimiz hafta Hazine'nin Salı gününü hıracettiği 22 Şubat 2011'te tarihi yeni gösterge tahvilin ardından yine düdüğü efilimini sürdüren ortalama bileşik getiri, böylece 22 hafta art arda en düşük seviyeye ulaştı. Haftanın ilk işlem günlerinde yurt dışı piyasalardaki blumlu görünüm ve MFİ ile anlaşılan bileşik getiri, haftanın ortalarında Hazine'nin hıracettiği kağıtlara gelen talebin yüksek olmasıyla düdüğü efilimini sürdürdü. Hazine geçtiğimiz hafta, 2 Şubat 2011 vadeli gösterge kıymetleri ile 22 Nisan 2014 vadeli de faiz kuponlu kıymetini tahalesini gerçekleştirdi. Hazine böylece geçen hafta 5,5 milyar TL piyasalardan ve 4,4 milyar TL kamudan olmak üzere toplam 9,9 milyar TL borçlanmış oldu. Bu tahalelerle beraber Nisan ayı piyasada borç getiri çevirme oranı %123'e ulaştı. Nisan ayı toplam borç getiri çevirme oranı da %132,5'e ulaştı. Hazine'nin daha çok uzun vadeli borçlanma senetlerini (4 yıllık TÜFE'ye endeksli kıymetleri ile 5 yıllık de faiz kuponlu kıymetleri) tercih etmesinin borç stokunun vade yapısını uzatmak istediği yönünde algılanıyor. Talebin beklentilerle örtüşmesinde oldukça yoğun olduğu düşünüldüğünde, küresel piyasalarda ABD'de bilanço sezonuna giren artan risk algılamaları nedeniyle satışlar gözlenirken, yurt dışı piyasada MFİ tarafında beklenen blumlu gelişmeler, beklediğimiz gibi gösterge tahvilin ortalama bileşik getirisinin haftanın ortalarında yukarı yönlü hareketlerini baskıladı. Haftanın sonlarında ise, ABD'de önemli bir bankanın ilk çeyrekte rekor seviyede kar beklediği yönünde açıklamasının ardından şirketler kesimine yönelik blumlu beklentilerin blunması, küresel piyasalarda gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerine yönelik risk tahmini artırdı. Haftanın son işlem gününde ise, yurt dışı önemli merkezlerin resmi itibale olması nedeniyle oldukça blunmuş işlem hacmi, yurt dışıdaki iyimserlikle birlikte ortalama bileşik getiri %12,87 ile son yılların en düşük seviyesinden haftayı tamamladı.

Bu haftanın ilk işlem günlerinde yurt dışı piyasalarda önemli merkezlerin itibale olmasının da etkisiyle dolar birbantta yatay seyir izlemesi beklenen ortalama bileşik getirinin, haftanın ortalarında MFİ ile ilgili açıklamalara duyarlılığın koruyabileceği düşünülüyor. Bununla birlikte, ABD'de haftanın ortalarında açıklanacak bilanço sonuçlarının risk algılamalarında yola açacağı de faiz kuponlu kıymetlerinin hareketlerinde belirleyici olabileceği düşünülüyor. TCMB'nin 16 Nisan'daki Para Politikası Kurulu toplantısında 50 baz puanlık indirim eğilimi beklenmesinin büyük oranda satın alındığı kate edildiğinde, ortalama bileşik getirinin en düşük seviyeye hareketlerinin daha kısitli olabileceği düşünülebilir. Bununla birlikte, rekor düzeyde gösteren sanayi üretiminin ardından, TCMB'nin sürpriz olarak algılanabilecek daha fazla faiz indirimine gitmesi durumunda bir süre daha yurt dışından kaynaklanan en düşük seviyeye hareketler görülebilecektir. Son olarak, gerek ortalama bileşik getirinin son yılların en düşük seviyelerinde bulunması gerekse, alınması planlanan kredinin yüksek bir kısmının blunmasının Hazine'nin faiz talebinin azalmasını istediği biçimde düdüğü efiliminde, borç getiri çevirme oranını artırmasında yol açması nedeniyle, ortalama bileşik getirinin önümüzdeki dönemde hızlı bir toparlanma göstermesi beklenmektedir. Bu koşullarda, en düşük seviyelerinde destek bulurken, yukarı yönlü hareketlerde %13,70'ler düzeyinin dirençli olabileceği düşünülüyor.

■

Geçen hafta gösterge eurobono hafif alıcılı bir seyir izledi...

Veri açısından sakin bir hafta geçiren piyasalarda, G20 zirvesinde alınan kararların sağladığı blumlu hava etkili olurken, risk algılamalarının artması sonucu ABD ve Asya borsalarındaki yükseliş eğilimi de eurobono piyasalarında oldukça yukarı yönlü hareketlerin yaşanmasına destek verdi. Yurt dışı piyasalardaki blumlu havaya ek olarak, yurt dışı MFİ ile anlaşılan yakın zamanda sonlandırılacak kredi miktarının tahmin edilen üstünde olacağı beklentisi bu iyimser havayı destekledi. Böylece haftaya 139.563 seviyelerinden başlayan 2030 vadeli gösterge eurobono, haftanın ortalarında gelen alımlarla en yüksek 143.188 seviyelerine test etse de, sonrasında gelen kar satışlarıyla haftayı %0,9'lük düşüşle 140.938 seviyelerinden tamamladı.

Yoğun bir gündemi blunulan yurt dışı bu hafta ABD'de açıklanması beklenen banka bilanço sonuçlarının risk algılamalarının yönü üzerinde belirleyici olması beklenirken, ABD'de açıklanacak sanayi üretimi, perakende satışlar, konut verileri, tüketici güven endeksleri ve enflasyon verilerinin de piyasalar tarafından yakından takip edilmesi bekleniyor. Haftanın ilk işlem gününe gelen alımlarla 142.250 seviyelerinden başlayan gösterge eurobono da bu yukarı yönlü hareketin devam etmesi durumunda 142.500, 143.600 ve 144.800 direnç seviyelerinin test edilmesi beklenirken, gösterge eurobononun kar satışlarıyla önümüzde de faiz kuponlu kıymetleri durumunda ise 41.600, 40.750 ve 39.830 seviyelerinde destek olması beklenebilir.

YURTDIŞI PİYASALAR

Geçtiğimiz hafta USD, EUR karşısında değer kazandı...



Geçtiğimiz hafta EUR/USD paritesinde baharı yönlü bir seyrin hakimdi. Hafta sonuna doğru paskalya tatilinin olması sebebiyle işlem hacminde düşüş görüldü. Parite haftaya 1.3509 seviyelerinden başlayıp 1.3166 seviyelerine kapandı. Haftaya Euro Bölgesi perakende satışları verisinin beklentilerin altında kalmasıyla düşüşe geçen EUR/USD, Euro Bölgesi'ne ilişkin küçülme paranının beklentilerin üzerinde gelmesinin etkisi ve Avrupa Merkez Bankası (ECB) üyelerinden 'park' içinde hali hazırda bulunan faiz oranlarının daha da indirilebileceği açıklamasını yapmasıyla düşüş seyrine devam etti. Hafta ortasında Avrupa Merkez Bankası (ECB) yetkililerinden Noyer'ın Fransa'nın ekonomisine ilişkin olumlu beklentiler açıklaması paritenin bir miktar yükselmesini sağladı. Perembe günü paskalya tatilinin yaklaşmasıyla azalan risk algılamasının ve Almanya sanayi üretim endeksi'nin beklentiler doğrultusunda gelmesiyle bu yükseliş destek verdi ve EUR/USD paritesi 1.3335 seviyelerine yükselmesine neden oldu. Haftanın son işlem gününde ise, paritede baharı yönlü hareket etkili oldu ve parite haftayı haftalık bazda %2.5'de gerikaybederek 1.3166 seviyesinden kapandı.

Haftanın ilk işlem gününde global ekonomik koşullarda en kötü önemin sona erdiği yönündeki beklentiler piyasalarda hakim olmaya devam ederken, EUR/USD'nin bugün Avrupa'nın önemli merkezlerinin tatil olması nedeniyle darbantta hareket etmesi bekleniyor. Bu hafta içerisinde PPMorgan, Goldman Sachs, Citigroup gibi önemli finansal kuruluşlarının ilk çeyrek bilançolarının açıklanacak olması, paritenin söz konusu açıklamalara göre yön bulması ihtimalini kuvvetlendirmektedir. Söz konusu şirketlerden gelen bilançoların beklentilerden iyi gelmesi durumunda EUR/USD paritesinde yukarı yönlü hareket etkili olabilir, bu durumda 1.3450 seviyesi ilk direnç olacaktır. Bu seviyenin üzerinde bir gün sonu kapanı paritenin 1.3750 güçlü direnç seviyesine kadar yükselmesini sağlayabilir. Bilanço raporlarının olumsuz gelmesiyle birlikte ABD veya Euro Bölgesi'nde makroekonomik verilerin beklentilerden kötü gelmesi durumunda ise, EUR/USD paritesinde geçen hafta görülen baharı yönlü hareketin devam etmesi beklenbilir. Bu durumda 1.3110 önemli destek seviyesi olarak görünürken, bu seviyelerin altına kararlı bir şekilde inilmesi durumunda ise, 1.2750 ve 1.2445 seviyeleri yeni destekler olacaktır.

USD/JPY paritesi geçen hafta 101.45 seviyelerine kadar yükseldi...

Geçen hafta veri açısından bakıldığında bir hafta geçiren piyasalarda USD/JPY paritesi, darbantta hafif yukarı yönlü dalgalı bir seyrizledi. Paritenin yukarı yönlü hareketinde Fed'in zirvesinin yarattığıyimserlikle yatırımcıların risk tahandaki artışı olarak, ABD'nin

2

dördüncü büyük bankası Wells Fargo'nun ilk çeyrekte beklentilerin üzerinde kar edeceğini açıklaması da bu harekete destek verdi. Ancak haftanın son işlem günü ABD ve Avrupa piyasalarının askıya atılması nedeniyle kapalı olacak olmasının etkisiyle yatırımcıların risksiz almaktan kaçınmaları USD/JPY'deki yukarı yönlü hareketlerin sınırlı kalmasına neden oldu. Böylece haftaya 100.27 seviyelerinden başlayan USD/JPY paritesi, hafta içi artan risk tahayülüyle en yüksek 101.45 seviyelerini test etse de haftayı 100.38 seviyelerinden tamamladı.

2

Veri açısından nispeten yoğun bir hafta geçirecek olan piyasalarda bu hafta ABD'de açıklanacak olan üretim ve talebin öncül göstergelerinden olan sanayi üretimi ve perakende satışları verilerinin piyasalar tarafından yakından takip edilmesi beklenirken, bu verilerin yanı sıra yine ABD'de açıklanacak olan konut verileri, güven endeksleri ve enflasyon verileri ile Japonya'da açıklanacak olan sanayi üretimi verisinin paritenin seyri üzerinde etkili olması bekleniyor. Makro verilere ek olarak bu hafta ABD'de açıklanması beklenen büyük banka bilançoları da risk algılamalarının yönü üzerinde belirleyici olacak. Haftanın ilk işlem günü Asya hariç, o da Avrupa ülkelerinin atılması nedeniyle haftaya 100.50 seviyelerinden hafif yukarı yönlü yatay bir baba angıçlı Japonya USD/JPY paritesinin yukarı yönlü hareketine devam etmesi durumunda 100.60, 101.45 ve 102.20 direnç seviyelerinin test edilmesi beklenirken, bu seviyelerin kırılması durumunda parite de 103.50 seviyelerinin test edilmesi mümkün görünmektedir. Paritede risk algılamalarının artması sonucu parite yönü bir hareket bulması ve 100 psikolojik desteğinin kırılması durumunda ise 99.50, 99.10 ve 98.50 seviyelerinin destek olması eklenebilir.

2

Dow Jones endeksi yükseliş trendini geçtiğimiz hafta da bozmadı...



ABD'de ilk çeyrekte bilançoları geçtiğimiz hafta açıklanmaya başlandı. Geçen aylarda ABD tarihinin en kötü dördüncü çeyrekte bilanço sezonuna şahit olan yatırımcıların, 1. çeyrekte ilgili olumsuz beklentileri ABD'nin en büyük bankalarından Wells Fargo yetkililerinin yaptığı açıklamada ilk çeyrekte rekor seviyede kar beklentilerini belirtmesinin ardından yerinin finans sektöründeki bozulmada sona yaklaştığını beklentisine bıraktı. Hafta başında parite yönü hareket eden borsalar ise Wells Fargo'nun ilk çeyrekte rekor kar açıklayabileceğini duyurması ile beşinci haftada da olumlu seyrini devam ettirdi. Dow Jones Sanayi Endeksi %0.82 (kapanış: 8,083 puan), Nasdaq bileşik endeksi %1.94 (kapanış: 2,652 puan), S&P 500 endeksi ise %1.74 (kapanış: 2,356 puan) yükseliş ile haftayı tamamlarken, 8,000 seviyesinin üzerinde haftayı kapatmayı başaran Dow Jones endeksinin bu hafta bu seviyenin üzerinde kararlı bir şekilde tutunmayı başarması önem arz etmektedir. Avrupa piyasalarında da paralel bir seyir izlenirken, FTSE Eurofirst haftayı %0.90 artarak kapattı. Global ekonomik koşullarda en kötü önemin sona erdiği yönündeki beklentiler Asya

piyasalarına hakim olurken, Japonya'da açıklanan istekleme paketi Asya endekslerini on gün içinde yüksek seviyelerine taşıdı, Japonya Nikkei endeksi haftayı %1.21 ile rekor kazancıyla kapattı.

Bu haftaya sakin bir giriş yapan piyasaları hafta genelinde ise hareketli bir gündem bekliyor. ABD'nin önemli bankalarından Goldman Sachs, P Morgan ve Citigroup'un ilk çeyrek bilançoları iktidareye gelen Google, Nokia, General Electric gibi şirketlerin açıklayacağı rakamlar piyasalardaki bolumlu havayı bozabilir. Bunun dışında ABD'den gelecekte makro ekonomik veriler arasında perakende satışları, enflasyon rakamları, konut bağıngıçları ve sanayi üretimi gibi makro ekonomik veriler endekslerin hareketleri üzerinde etkili olacaktır. Beş haftadır haftalık yükseliş performansına sahip olan Dow Jones için bu hafta ise kritik bir haftadır. Özellikle endekslerdeki altı haftalık üst üste yaşanan parlarmanın makro ekonomik göstergelerin parlanması açısından öncül bir göstergesi olması bu haftanın kritik özelliğini arttırmaktadır. Gelecek bilançoların piyasaların yönünü çizmeye devam etmesi beklenirken, teknik olarak Dow Jones endeksi için 100 günlük eksponensial ortalamanın österdiği, 140 seviyesine ulaşmış bir direnç olması zihni korumaktadır. Endeksin bu haftayı da artıda kapatmayacağı barabildiği için bu seviyenin kararlı bir şekilde kırılması gerekmektedir. Bu durumda ise 350 ve 600 seviyeleri direnç olarak iktidareye gelmektedir. Bu seviyelerin kırılması durumunda 9,100 günluk bir direnç görünümlüdür. Dow Jones'un 100 günluk hareketli ortalamasının kırılmadığı sürece satış baskısı endeksi üzerinde hakim olabilir. Bu durumda ise endeksin ilk etapta 7,750 seviyesini test etmesi beklenebilir. Diğeryandan, bu seviyenin kırılması durumunda 7,400 ve 7,200 seviyeleri hedef seviyelerdir.

10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisi %2.84-%2.95 dar bandında hareket etti...

Geçtiğimiz haftaya 10 yıllık ABD Hazine tahvilinde yatay bir seyir hakimdi. Haftaya %2.89 seviyelerinden başlayan 10 yıllık Hazine tahviline, yaşanan global kriz ve Fed'in enflasyonun etkisiyle şirket karlarında zayıflama endişeleri ile dalım geldi ve hafta içinde %2.84 seviyesine kadar geriledi. Hafta ortasında hükümetin bazı hayat sigortası şirketlerine yardımında bulunacağını açıklamasıyla birlikte bazı şirketlerden gelen bolumlu bilanço sonuçları ABD 10 yıllık Hazine tahvil getirisine katkı getirirken, hafta sonuna doğru Paskalya tatilinin yarattığı yımserlik satış baskısını artırdı ve 10 yıllık ABD Hazine tahvil haftayı %2.93 seviyelerinden kapattı.

Bu hafta içinde ABD'de önemli makro ekonomik verilerinin yanı sıra P Morgan, Goldman Sachs ve Citigroup gibi önemli finansal kuruluşlarının raporları açıklanacak. Çok fazla verinin ve şirket bilanço gelişmeleri olması nedeniyle bu hafta 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisinde karmaşık bir seyir hakim olabilir. ABD 10 yıllık Hazine tahvil getirisinin bugün başladığı hafif düşüş yönünde seyrine devam etmesi durumunda %2.84'ün altına düşmesi beklenmektedir. Bu seviyenin altında bir gün sonu kapanırsa tahvil getirisinin %2.65'e kadar inmesini mümkün kılabilir. Söz konusu verilerin veya bilanço görünümünün beklentilerden kötü gelmesi durumunda yukarı yönlü hareket edecek getirisi seviyeleri için %3.00 seviyesi önemli direnç olacaktır. Bu seviyenin üzerinde bir gün sonu kapanırsa görülmesi durumunda ise, %3.05 ve %3.37 seviyeleri yeni direnç olacaktır.

Uluslararası piyasalara göre yön bulan petrol fiyatlarında geçtiğimiz hafta sınırlı yükseliş yaşandı...

Geçtiğimiz haftaya 1.05 dolar/varil seviyesinden başlayan petrol fiyatları, uluslararası piyasalarda risk algılamalarının zayıflamasıyla beraber kaybeden doların etkisiyle yükseliş önünde hareket ederek 3.60 dolara kadar çıkarken, hafta ortasında fiyatın düşebileceğini açıklayan OPEC'in yayınladığı raporlar enflasyon endişeleri petrol fiyatlarının yeniden 8.47 dolar/varil seviyelerine kadar gerilemesine neden oldu. ABD'nin petrol stoklarının son 6 yıl içinde yüksek seviyesine ulaşmasına rağmen piyasanın ABD'deki damıtılmış ürün rezervlerindeki azalışından kaynaklanmasıyla, yeniden 32 dolar değer kazanarak 1.30 dolar/varil seviyelerine yükseldi. Hafta sonuna doğru ise ABD borsalarındaki sert yükseliş ve ABD'de işsizlik maaş başvurusunda bulunanların sayısındaki düşüşün ardından yeniden rekor kazanan petrol fiyatları haftayı %2.33'lük artışla 2.24 dolar seviyesinden onlandırdı.

Bu hafta petrol fiyatlarının ABD'de açıklanacak perakende satışlar, etme stokları, ÜFE, ÜFE, konut bağıngıçları, Philadelphia FED güven endeksi gibi önemli makro ekonomik verilerin yanı sıra, finans sektörünün durumunu göstermesi açısından büyük önem taşıyan banka ve şirket bilançolarına göre yön bulacağı tahmin edilmektedir. Teknik olarak bakıldığında, geçtiğimiz hafta global ekonomiye yönelik bolumlu haber ve beklentileriyle 5 dolar seviyesine yaklaşan petrol fiyatlarının 2 dolar üzerinde tutunabilmesi durumunda yeniden yükseliş yönünde hareket etmesi mümkün görünmektedir. 50 direnç seviyesinin kırılması durumunda 7,58 ve 80 doların yeni hedefleri haline geleceği düşünülmektedir. Zayıf yönlü hareketlerde 2 dolar desteğinin kırılması durumunda ise 51 ve 50 seviyelerinin denenmesi beklenmektedir.

Altın fiyatlarında kısa vadede düşüş eğilimi devam ediyor....

Son üç haftadır edümlü eabilimde olan Altın fiyatları, hafta başında Euro Bölgesi'nde beklentilerin altında gelen Nubat perakende satışları verisi, yükselen dolar ve yüksek petrol fiyatlarının yarattığı baskılara rağmen dolarak 65.50 dolar/onsa kadar gerilemiş, sonrakide 4 gün boyunca iki iki ve iki iki yükseliş sergilemiştir. Son 2.5 ayın en düşük seviyesine gerileyen Altın fiyatları, yatırımcı için yeni bir alım fırsatı yaratsa da 1.32'nin altında gelen Euro/Dolar paritesinin etkisiyle Çaramba gününde 895.80 dolar/ons seviyesinde tutunamamıştır. Hafta içinde açıklanan Euro Bölgesi'ne ilişkin büyüme rakamlarının 1.995'den sonrakide büyük bir aralmayı göstermesi doları desteklerken, geleceğe yönelik endişelerin sürmesinin, güvenli yatırım aracı olarak görülen Altın'da sert düşüşleri engellediği görülmüştür. Perembe günü ABD borsalarında ciddi yükseliş neden olan Wells Fargo'nun kar haberiyle gerileyen Altın fiyatları haftayı 80.65 dolar/ons'dan kapatarak, haftalık bazda %1.26 oranında değer kaybetmiştir.

Bu hafta ABD ve Euro Bölgesi'nde açıklanacak önemli makroekonomik verilerin piyasaya yön vermesi beklenirken, açıklanacak verilerin Altın fiyatlarını 70-90 dolar/ons bandının altına taşıyabileceği düşünülmektedir. Altın fiyatlarının tümümüzdeki dönemde hem küresel piyasalardaki riski tahına hem de ekonomik toparlanma beklentilerine bağlı olarak hareketini sürdürmesi beklenmektedir. Ekonomik büyümenin yilemesi ve özellikle Hindistan'dan gelebilecek fiziksel talep Altın'dan 100 dolar/ons seviyelerine doğru hareketine yönelecektir. Altın bu hafta 90.00 dolar/ons'un üzerinde kalmayacağına karşın 10 dolar kadar çıkabileceği düşünülmektedir. Satışların yoğunlaşması durumunda 880.00 dolar/ons'lık destek olmakla beraber, 875.00 doların altındaki kapanışlarda Altın'ın 50.00 dolara gerileyebileceği beklenmektedir.

HAFTANIN GÜNDEMİ (13 - 20 Nisan 2009)

Türkiye...

Bu hafta da yurt içinde MF anlaşmasına dair beklentilerin yurt dışı piyasalardaki olumlu beklentileri desteklemeye devam etmesi beklenirse de bu beklentinin fazlasıyla fiyatlandırdı düşünülürse tümümüzdeki günlerde yurt dışı piyasalarda kar satışlarının da gelmesi muhtemel görülmektedir. Önceki haftalarda IMF ile 2025 milyar dolararası bir kaynak kapsayan bir anlaşmayı atınlan piyasalarda, bu beklenti 2023 sonrasında MF'ye sağlanan yeni kaynaklar sonrasında 2025 milyar dolara yükselmiştir. IMF ile ilgili gelişmelerin yanı sıra bu hafta yurt içinde TCMB'nin Perembe günü yapacağı toplantı sonrasıda açıklanacak faiz kararı piyasaların gündem naddesini oluştururken, ayrıca Mart ayına ilişkin bütçe sonuçları ile tüketici güven endeksi de takip edilecek diğer veriler olarak iktidarete geliyor. Vakıfbank Ekonomik Araştırmalar Müdürlüğü olarak; TCMB'nin yaptığı toplantı sonrasında 0 baz puanlık bir faiz indirimine giderek kısa vadeli faiz oranlarını %10 seviyesine çekmesini bekliyoruz.

ABD...

Geçtiğimiz haftayla ABD'de bilanço sezonu başlarken, ABD'nin en büyük bankalarından Wells Fargo'dan gelen olumlu açıklamalar ile ABD piyasalarında yukarı yönlü bir seyir hakimdi. Bu hafta ise ABD'de verilecek olan bilanço haberleri geçtiğimiz haftaya göre daha yoğun olacaktır.

Haftanın ilk günü veri olarak piyasaları sakin bir gündem beklerken, Salı günü haftanın en önemli verileri arasında yer alan Mart ayı **perakende satışları** piyasalarda zlenecektir. Büyüme açısından talepteki hareketliliği göstermesi bakımından takip edilecek bir rakam olan perakende satışlarının bir önceki ay %0.70 oranındaki artışın ardından %0.10 ile sınırlı bir artış yaaması beklenmektedir. Salı günü ayrıca haftanın önemli bir rakamı olarak ÜFE (Mart) rakamları da takip edilecektir. Bir önceki ay %0.10 artış gösteren üretici fiyatları endeksinin Mart ayında aylık bazda 3 ifa yakın bir değer olması beklenmektedir.

Çaramba günü ise Mart ayı ÜFE, Sanayi Üretimi ve New York FED imalat (Nisan) endeksi de piyasalarda takip edilecektir. Nubat ayında %0.4 oranındaki artışın ardından enerji fiyatlarında yaşanan düşüşle paralel olarak ÜFE rakamlarının Mart ayında aylık bazda %0.1 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. Bu durumda yıllık artışın %1.70 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. Sanayi Üretim endeksinin ise Mart ayında %0.9 gerilemesi mümkün olabilir. Mart ayında 38.23 olarak gerçekleşen New York FED imalat endeksinin ise 35.0 seviyesine yükselmesi beklenmektedir.

□

Perşembe günü ise Mart ayı **Konut başlangıçları** ve Nisan ayı **Philadelphia Fed endeksi** izlenecektir. Endeksin **toparlanmaya** Nisan ayında **hala devam etmesi** ve bir önceki ay **35 seviyesinden 32.3 seviyesine** yükselmesi beklenmektedir. **Konut başlangıçlarının** ise 550 bine düşmesi veubat ayındaki beklentilerin üzerinde **yaşanan artışın** düzeltilmesi mümkün olabilir.

Haftanın son günü Nisan ayı **Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi** piyasalarda takip edilecektir. Son günlerde piyasalara hakim olan **kötü günlerin sonuna** gelindiği yönündeki beklentilere paralel olarak **tüketici güven endeksinde** Nisan ayında **sınırlı** olsa **bir miktar artış** yaşanabilir.

Makroekonomik veriler **hala** piyasalarda takip edilecek **irket bilanço rakamları** arasında özellikle **Goldman Sachs, P Morgan ve Citigroup** gibi **ABD'nin** önemli bankaları **dikkat çekerken, Google, Nokia, General Electric** gibi **irketlerin** açıklayacağı **rakamlar** piyasalardaki **olumlu havayı** bozabilir.

Euro Bölgesi...

Geçtiğimiz hafta Euro Bölgesi'nde açıklanan veriler **ekonomik aktivitede** **yaşamının** devam ettiği **ini** göstermiştir. Bu hafta bölgeden **gelecek** en önemli veriler, **Perşembe günü** açıklanacak **Sanayi üretimi** ve **ÜFE** olacaktır. **ubat ayında** aylık bazda **%1.2** artış kaydeden **ÜFE'nin** Mart ayında **%0.6** artması beklenmektedir. **Cuma günü** açıklanacak **bir diğer veri** ise **ubat ayı dış ticaret dengesi** verisi olacaktır.

Japonya...

Küresel krizden en fazla etkilenen ülkelerin başında gelen **Japonya'da** hükümet **ile Japonya Merkez Bankası** tarafından koordineli olarak **alınan önlemler** geçen hafta boyunca açıklanmaya devam edildi. **Ancak** bu ekonomiyi **canlandırma** paketlerinin **olumlu etkilerinin** daha uzun vadede **görülmesi** beklenirken, **veri** açısından **çok** **akin** bir hafta geçirmesi beklenen **Japonya'da** bu hafta **ubat ayına** ilişkin **Sanayi üretimi** verisinin **revizyonu** gerçekleşecek.

■

■

Haftalık Ekonomik Veri Takvimi				
Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
14.04.2009	ABD	Perakende Satışları (Mart, Aylık)	0.1	%0.2
		ÜFE (Mart, Aylık)	0.1	%0.1
15.04.2009	Türkiye	Merkezi Yönetim Bütçe Uygulama Sonuçları (Mart, Aylık)	0	0
		TÜFE (Mart, Aylık)	%0.4	%0.2
	ABD	New York FED Malat End. (Nisan)	8.23	8.00
		Net Uzun Vadeli Ser. Girişleri (ubat, Aylık)	60.9 mlyr	0
		Sanayi Üretimi (Mart, Aylık)	%1.5	%1.0
Japonya	Sanayi Üretimi (ubat, Aylık Reviz.)	0	0	
16.04.2009	Türkiye	TCMB Faiz Kararı	%10.50	%10.00
		Tüketici Güven Endeksi (Mart, Aylık)	0	0
	ABD	Konut Başlangıçları (Mart, Aylık)	0.583 mlyn	0.550 mlyn
		Phil. FED Güven Endeksi (Nisan)	5.0	2.0
	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (ubat, Aylık)	%3.5	0
	TÜFE (Mart, Aylık)	%1.2	%0.6	
17.04.2009	ABD	Michigan Üniv. Tüketici G.üv. End. (Nisan)	57.3	58.0
		Euro Bölgesi	Dış Ticaret Dengesi (ubat, Aylık)	10.5 mlyr

Ekonomik Araştırmalar M¼d¼rl¼ę¼

Cem Eroęlu	M¼d¼r	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0312 -455 84 80
Nazan Kılıç	M¼d¼r Yardımcısı	nazan.kilic@vakifbank.com.tr	0312 -455 84 89
¼mit ¼nsal	Uzman	umit.unsal@vakifbank.com.tr	0312 -455 84 86
Bilge ¼zalp T¼rkarslan	Uzman	bilge.ozalpturkars@vakifbank.com.tr	0312 -455 84 88
Zeynep Burcu ¼evik	Uzman Yardımcısı	zeynepburcu.cevik@vakifbank.com.tr	0312 -455 84 93
Seda Meyveci	Uzman Yardımcısı	seda.meyveci@vakifbank.com.tr	0312 -455 84 85
Tuncay Serdaroęlu	Uzman Yardımcısı	tuncay.serdaroglu@vakifbank.com.tr	0312 -455 84 84
Emine ¼zg¼ ¼zen	Uzman Yardımcısı	emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr	0312 -455 84 87
Selin D¼z	Uzman Yardımcısı	selin.duz@vakifbank.com.tr	0312 -455 84 90
Pelin Sencer Kaptan	Yetkili	halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr	0312 -455 84 90

* Bu rapordaki bilgi ve veriler, T¼rkiye Vakıflar Bankası T.A.O. Ekonomik Araştırmalar M¼d¼rl¼ę¼ tarafından g¼venilir olduğuna inanılan kaynaklardan edinilmiştir. T¼rkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu bilgi ve verilerin doğruluğu hakkında garanti vermeme ve bu raporda sunulan bilgilerin kullanılmasından kaynaklanabilecek zararlar konusunda sorumluluk kabul etmemektedir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir konuda yatırım ¼nerisi olarak yorumlanmamalıdır.