



Haftaya Bakış

TÜİK tarafından açıklanan enflasyon verilerine göre Haziran ayında TÜFE %0,76, ÜFE ise %1,46 oranında yükseldi. Reuters anketine göre piyasanın aylık enflasyon beklentisi TÜFE'de %0,15, ÜFE'de %0,34 seviyesindeydi. Yıllık bazda ise TÜFE'deki artış %8,30 ile son dokuz ayın en yüksek düzeyine ulaştı. Aynı dönemde ÜFE'deki yıllık artış önceki ay seviyelerine göre daha keskin bir yükselişle %5,23 seviyesinde gerçekleşti. Yaz aylarında genelde gerileme eğilimi gösteren gıda fiyatlarının Haziran'da aylık %1,82 puan artışla enflasyona en yüksek katkıyı yaptığı dikkat çekerken, döviz kurlarının geçişkenlik etkisinin yüksek olduğu ulaştırma grubundaki fiyat artışları da enflasyonu yukarı yönlü etkiledi. Öte yandan giyim ve ayakkabı grubunda yaşanan mevsimsel fiyat gerilemelerinin enflasyondaki artışı sınırlandırdığı izleniyor. Son haftalarda döviz kurlarında gözlenen hareketin de önümüzdeki dönemde enflasyonu yukarı yönde etkilemesi bekleniyor.

Kredi derecelendirme kuruluşu Standard&Poors, son dönemde küresel piyasalarda yaşanan gelişmeler çerçevesinde yaptığı açıklamada, uluslararası sermaye hareketlerinin yavaşlaması durumunda gelişmekte olan ülkelerin finansal problemlerle karşılaşabileceğini kaydetti. S&P açıklamasında sermaye akımlarının yavaşlamasının özellikle Türkiye, Gürcistan ve Ukrayna'nın finansman koşullarına olumsuz yansıtılabileceğine dikkat çekti.

Dünya Bankası tarafından yayımlanan "Türkiye Ekonomi Notu"nda ise 2013 yılına ilişkin olarak %3,6 düzeyindeki büyüme tahmini ve %6,2 olan enflasyon tahmini teyit edildi. Ancak beklentilerin üzerinde gelen Haziran ayı enflasyon verileri hesaba katıldığında enflasyon tahmininin gelecek dönemde yukarı yönlü revize edilebileceği ifade edildi.

Avrupa Birliği Haziran ayı PMI imalat endeksi Mayıs'taki 48,3 seviyesinden 48,8'e yükselmesine rağmen büyüme eşiği olan 50 seviyesinin altında açıklandı. Birliğin en büyük

ekonomileri olan Almanya (48,6), Fransa (48,4) ve İtalya 'da (49,1) PMI imalat endeksinin 50 seviyesinin altındaki seyrini sürdürdüğü görülüyor. ABD'de ise Haziran ayı PMI endeksi 51,9'e gerilemekle birlikte büyüme eşiğinin üzerinde bulunuyor. Öte yandan ABD 'ye ait PMI imalat sanayi verilerinin alt kalemlerine bakıldığında, imalat sanayi büyümesinde sürükleyici olan faktörün yurtiçi talep olduğu ve ihracat siparişlerinin gerileme gösterdiği izleniyor.

Euro alanı Mayıs ayı işsizlik oranı %12,2 olarak açıklanırken, Avrupa Merkez Bankası (ECB) beklentiler paralelinde politika faizlerini değiştirmeyerek 0,5 seviyesinde bıraktı. Toplantı sonrası düzenlenen basın toplantısında ECB başkanı Draghi, oybirliği ile alınan kararlara göre faizlerin mevcut seviyelerde, hatta gerekirse daha düşük seviyelerde uzun bir süre boyunca tutulacağını vurguladı.

Geçen hafta içinde Fed yetkililerinden gelen açıklamalar Fed'in para politikasıyla ilgili oluşan belirsizliği artırırken, olumlu makroekonomik veri akışıyla da birlikte piyasalarda Fed'in genişletici para politikasından geri adımlara başlayabileceği yönündeki yorumun ağırlık kazandığı izleniyor. Fed Açık Piyasa Komitesi üyesi Powell'in ekonomide hala genişletici politikalara ihtiyaç duyulduğu yönündeki ifadelerinin ardından New York Fed başkanı Dudley'in ABD ekonomisinde toparlanma emarelerinin 2014'te belirginleşeceği, ancak açıklanan verilere göre varlık alım programının daraltılabileceğini açıklaması, bu kapsamdaki önemli açıklamalardı. ABD'de ISM imalat sanayi endeksi Haziran'da 50,9 ile Mayıs'taki 49 seviyesinin ve eşik değerinin üzerine çıkarken tarım-dışı istihdam da 161 bin kişilik beklentilerin oldukça üzerinde 195 bin kişi artış kaydetti. İşsizlik oranı da %7,6 oldu. Önümüzdeki haftalarda açıklanacak yeni verilerle birlikte Fed'in ABD'deki makroekonomik görünümü nasıl değerlendirdiğinin ve bu yönde vereceği sinyallerin, piyasalar tarafından yakından takip edilecek başlıca konular olacağını düşünüyoruz.

KAPANIŞ VERİLERİ (5 Temmuz)

↓ BIST-100	:	73.112	↓ EUR/USD	:	1,2830	↑ Gösterge Tahvil Bileşik Faizi	:	%7,79
↑ USD	:	1,9653	↑ USD/JPY	:	101,18	↓ Altın (USD/ons)	:	1.223,31
↑ EURO	:	2,5234	↑ Petrol (USD/varil)	:	107,12	↓ EMBI - Türkiye (baz puan)	:	230

Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem - Bölüm Müdürü
izlem.erdem@isbank.com.tr

Figen Yılmaz - Müdür Yrd.
figen.yilmaz@isbank.com.tr

Özgür Demirtaş - Uzman
ozgur.demirtas@isbank.com.tr

Hatice Erkiletlioğlu - Uzman
hatice.erkiletlioglu@isbank.com.tr

Aslı Göksun Şat Sezgin - Uzman
goksun.sat@isbank.com.tr

İlker Şahin - Uzman
ilker.sahin@isbank.com.tr

Ahmet Aşarkaya - Uzman Yrd.
ahmet.asarkaya@isbank.com.tr

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
8 Temmuz	TÜİK Sanayi Üretim Endeksi	Mayıs	yıllık %1,0*
	Almanya Sanayi Üretimi Verisi	Mayıs	aylık -%1,0*
9 Temmuz	Çin Üretici Fiyat Enflasyonu	Haziran	
	Çin Tüketici Fiyat Enflasyonu	Haziran	yıllık %2,5
10 Temmuz	Hazine İç Borç Ödemesi		628 milyon TL
	Almanya Tüketici Fiyat Enflasyonu	Haziran	yıllık %1,8
11 Temmuz	TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Mayıs	
	Japonya Merkez Bankası (BoJ) Toplantısı ve Faiz Kararı		
12 Temmuz	Japonya Sanayi Üretim Endeksi	Mayıs	
	ABD Üretici Fiyat Enflasyonu	Haziran	aylık %0,5
	ABD Reuters/University of Michigan Tüketici Güven Endeksi (Öncü)	Temmuz	84,1

(*) Gerçekleşme verileridir.

Hisse Senedi Piyasaları

Tahvil-Bono Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	28.Haz	5.Tem	Değişim (%)
BIST-100	76.295	73.112	-4,17
BIST-30	92.706	88.693	-4,33
BIST-Sınai	66.084	63.985	-3,18
BIST-Hizmetler	52.081	51.216	-1,66
BIST-Mali	107.342	101.926	-5,05

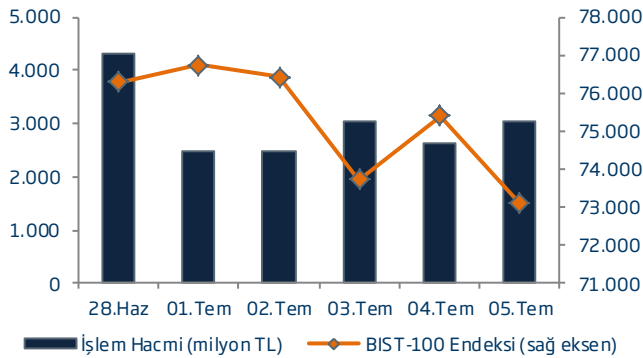
Geçtiğimiz haftanın ilk gününde dar bir aralıkta hareket ederek sınırlı artış kaydeden BIST-100 endeksi, Salı günü Avrupa hisse senedi piyasaları paralelinde hafif geriledi. Hafta ortasında Haziran ayı enflasyon verisinin beklentilerin üzerinde açıklanmasının ardından borsada satışlar hızlandı. Perşembe günü ECB'nin faiz oranlarını uzun bir süre daha düşük düzeyde tutacağını açıklamasının ardından mali sektör öncülüğünde BIST-100 endeksi de %2'nin üzerinde artış kaydetti. Cuma günü ABD'de tarım dışı istihdam verisinin beklentilerin üzerinde gelmesi, Fed'in varlık alım programını daraltacağı yönündeki endişeleri artırarak borsada satış baskısı yarattı. Bu gelişmelere bağlı BIST-100 endeksi, haftalık bazda %4,2 oranında gerileyerek haftayı 73.112 puandan kapattı.

TAHVİL-BONO FAİZLERİ (%)

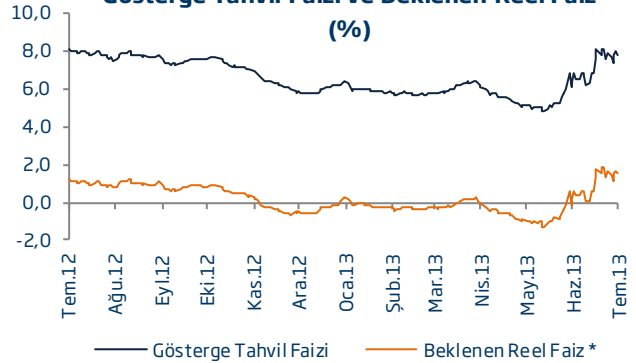
Vade	28.Haz	5.Tem	Değişim (Puan)
17.07.2013	5,93	5,87	-0,06
09.10.2013	6,34	6,25	-0,09
01.10.2014	2,21	2,10	-0,11
13.05.2015	7,49	7,79	0,30
14.02.2018	8,23	8,28	0,05
15.01.2020	8,40	8,42	0,02
BIST BAP Fiyat Endeksi	132,13	131,94	-0,19

Geçen hafta başında tahvil bono piyasasında faiz oranları dar bantta yatay bir seyir izledi. Hafta ortasında yurt içinde enflasyon verisinin beklentilerin üzerinde açıklanması faiz oranları üzerinde yukarı yönlü baskı yarattı. Öte yandan, ECB'nin politika faizini uzun bir süre düşük tutacağını açıklaması, gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye girişlerini olumlu etkiledi. Tüm hafta boyunca beklenen ABD tarım dışı istihdam verisi, beklentilerden olumlu gelecek Fed'in gelecek aylarda varlık alımını daraltacağı yönündeki ihtimali artırırken gelişmekte olan ülke para birimleri Dolar karşısında hızla değer kaybetti ve piyasalarda faiz oranları yükseldi. Fed'in tahvil alımlarını azaltabileceğine yönelik değerlendirmeler neticesinde ABD'nin tahvil getirileri son 2 yılın en yüksek seviyelerinden işlem görüyor. Türkiye'nin tahvil getirileri de bu gelişmelere paralel hareket ediyor. 13 Mayıs 2015 itfa tarihli gösterge tahvilin bileşik faizi, bir önceki haftaya göre 30 baz puan artarak Cuma gününü %7,79'dan kapattı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

	28.Haz	5.Tem	Değişim (%)
Dolar	1,9268	1,9653	2,00
Euro	2,5078	2,5234	0,62
Sepet (*)	2,2173	2,2444	1,22
EUR/USD Paritesi	1,3008	1,283	-1,37
USD/JPY Paritesi	99,12	101,18	2,08

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

Geçtiğimiz haftanın ilk işlem gününde öngörülerin üzerindeki veri açıklamalarına rağmen Cuma günü açıklanacak istihdam verisine ilişkin olumsuz beklentiler, Dolar'ın diğer para birimleri karşısında değer kaybetmesine neden oldu. Perşembe gününe kadar dalgalı seyreden EUR/USD paritesi, Perşembe günü ECB Başkanı Draghi'nin açıklamalarından sonra geriledi. Draghi'nin açıklamasında, faiz oranlarının uzun bir süre daha düşük seviyelerde tutacağını ifade etmesi, Euro'yu olumsuz etkiledi. Öte yandan Cuma günü istihdam verisinin beklentilerin üzerinde gelmesi, Fed'in varlık alımını azaltacağı yönündeki beklentileri desteklerken, Dolar'ın da değer kazanmasına neden oldu. Bu gelişmelerle, EUR/USD paritesi haftalık bazda %1,4 düşüşle 1,2830 olurken, USD/JPY paritesi %2,1 arttı ve 101,18 seviyesinde gerçekleşti.

Yurtiçinde ise döviz piyasasında küresel parite gelişmeleri paralelinde bir seyir izlenirken TL, Dolar ve Euro karşısında değer kaybını sürdürdü.

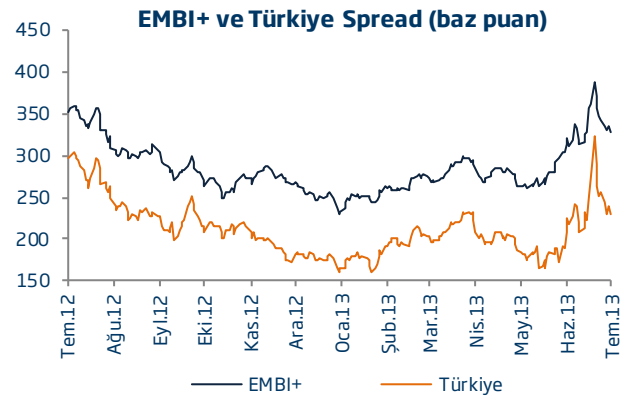
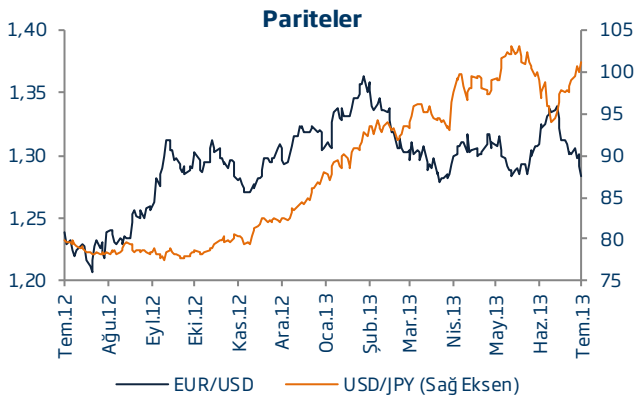
Eurotahvil Piyasaları

EUROTAHVİL

	28.Haz	5.Tem	Değişim (Puan)
EMBI+			
Endeks	644,22	643,00	-0,19
Spread	342	327	-15
Türkiye			
Endeks	436,07	437,55	0,34
Spread	255	230	-25

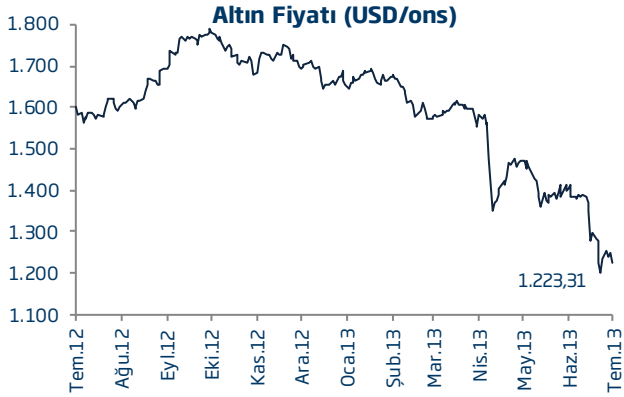
Geçtiğimiz haftaya ABD'deki olumlu veri açıklamaları paralelinde alıcılı bir seyirle başlayan eurotahvil piyasasında alımlar, iyimser beklentilerle hafta ortasına kadar sürdü. Öte yandan Brezilya'da yaşanan toplumsal gelişmeler ve Portekiz tahvillerinde görülen sert satış dalgası risk algısını artırırken, eurotahvil piyasasında kısmi satışlar görüldü. Perşembe günü ECB Başkanı Draghi'nin faiz oranlarının uzun bir süre daha düşük seviyelerde tutacağını ifade etmesi alımları destekledi.

Bu gelişmeler sonrasında gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi 15 baz puan geriledi ve 327 seviyesinde gerçekleşti. Türk eurotahvillerinin risk primi ise 25 baz puan düştü ve 230 oldu.

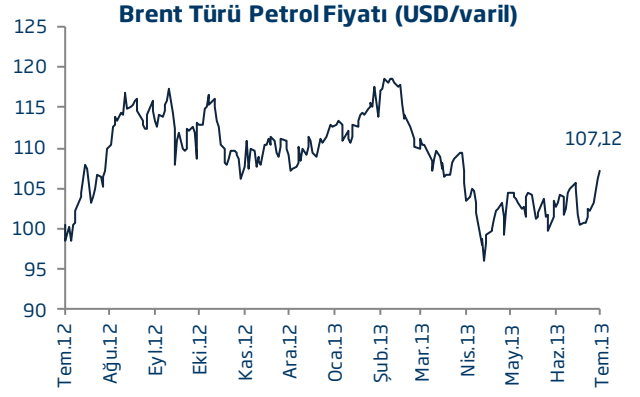


Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Altın fiyatları geçtiğimiz haftaya düşük seviyelerden gelen tepki alımları ve ABD istihdam verisindeki artışın beklentilerin altında gerçekleşerek varlık alım programına devam ihtimalini destekleyeceği yönündeki iyimser görüşler paralelinde yükselişe başladı. Hafta boyunca dalgalı seyreden altın fiyatları Cuma günü beklentilerin üzerinde açıklanan istihdam verisi sonrasında geriledi. Doların değer kazanması, altın fiyatlarındaki düşüşü destekledi. Bu gelişmeler paralelinde altın fiyatları haftayı %0,8 düşüşle \$/ons 1.223 seviyesinden kapattı.



Geçtiğimiz hafta petrol fiyatları yukarı yönlü bir seyir izledi. Mısır'da devam eden belirsizliğin petrol arzını olumsuz etkileyeceği endişesi petrol fiyatlarının yükselmesinde önemli rol oynadı. Süveyş Kanalı'ndan yapılan geçişlerin sekteye uğrayabileceği yönündeki kaygılar da hafta boyunca petrol fiyatlarını yukarı yönlü destekledi. Çarşamba günü ABD'de petrol stoklarının azaldığının açıklanması fiyatlardaki yükselişi desteklerken, Dolar'ın değer kazanması artışı bir miktar sınırladı. Brent türü petrolün spot fiyatı haftalık bazda %4,7 oranında yükselişe haftayı \$/varil 107,1 seviyesinden kapattı.



Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.