



Haftaya Bakış

TCMB geçtiğimiz hafta 2013 yılının 3. Enflasyon Raporu'nu yayımladı. Raporda, enflasyonun 2013 yılı sonunda %70 olasılıkla %5,2 ile %7,2 aralığında (orta noktası %6,2), 2014 yılı sonunda ise %3,3 ile %6,7 aralığında (orta noktası %5,0) gerçekleşeceğini öngören TCMB, böylece 2013 yılı enflasyon tahminini bir önceki rapora göre 0,9 puan yukarı yönlü revize etmiş oldu. Son dönemde TL'de gözlenen değer kaybı ile enerji fiyatlarındaki yükselişi revizyona gerekçe olarak gösteren TCMB, yılın ikinci yarısında yurt içi talebin Nisan ayında yayımlanan raporda öngörülenden daha zayıf bir seyir izleyebileceğini belirtti. Bu çerçevede raporda, enflasyonun Temmuz ayında %9 ile tepe seviyesine çıkabileceği ancak, Ağustos ayından itibaren tedrici bir gerileme eğilimine gireceği öngörüldü.

TCMB Başkanı Erdem Başçı raporun sunumunda yaptığı konuşmada, 2013 yılında kredi büyüme hızının %15'lik referans düzeyin üzerinde gerçekleşeceğine değindi. Başçı, 2013 yılı büyüme tahminlerinin aşağı yönlü revize edilebileceğine de dikkat çekerken, söz konusu revizyonun diğer ülkelerdekilerden daha düşük olacağını altını çizdi. Erdem Başçı, uyguladığı sıkı para politikaları ile TCMB'nin TL'nin değerlenmesini sağlayabileceğini de ifade etti. Sonuç olarak Başçı, enflasyon görünümünde öngörülen düzeye ulaşana dek temkinli politikaların sürdürüleceğini, gerekirse daha sıkı önlemlerin alınabileceğini vurguladı.

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre, Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre ithalat %2,8 artarak 21 milyar USD seviyesine yükselirken, ihracat %6 oranında azalarak 12,4 milyar USD düzeyine geriledi. Söz konusu dönemde, dış ticaret açığı ise %18,9 artış göstererek 8,6 milyar USD ile piyasa beklentisinin oldukça altında gerçekleşti. Haziran ayında dış ticaret açığının beklentilerin altında gerçekleşmesinde mineral yakıtlar ve yağların ithalatında gözlenen belirgin düşüş, tüketim malları ithalatındaki ivme kaybı ve ara malları ithalatının gerilemesi etkili oldu. Diğer yandan, Nisan ayından itibaren uzun dönemli ortalamaların

üzerinde seyreden aylık altın ithalatı Haziran ayında da bu eğilimini sürdürürken, altın hariç ithalatın bir önceki yılın aynı ayına göre %0,8 gerilediği dikkat çekti. Haziran'da ihracatın ithalatı karşılama oranı ise bir önceki yılın aynı ayına göre 5,5 puan gerileyerek %59,2 düzeyine indi. 2013 yılının ilk yarısına bakıldığında, ihracatın bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,3, ithalatın ise %7,2 oranında artış kaydettiği görüldü. Dış ticaret açığı da aynı dönemde %17,4 genişleyerek 50,6 milyar USD'ye ulaştı.

Tüketici Güven Endeksi Temmuz ayında bir önceki aya göre 2,3 puan artarak 78,5 düzeyinde gerçekleşti ve Mart 2012'den bu yana en yüksek düzeyine ulaştı. Endeksteeki yükselişte özellikle gelecek 12 aylık döneme ilişkin tasarruf etme ihtimaline yönelik beklentilerdeki düzelmelerin etkili olduğu görüldü. Ayrıca, genel ekonomik duruma ilişkin beklentilerin de iyileşme kaydettiği dikkat çekti.

Fed geçtiğimiz hafta gerçekleştirdiği toplantısında mevcut para politikasında değişikliğe gitmeyerek beklentilere paralel hareket etti. Toplantının ardından konuşan Fed Başkanı Ben Bernanke varlık alımlarının ne zaman azaltılmaya başlatılacağına dair sinyal vermezken, para politikasının seyrinin başta işgücü piyasası olmak üzere ekonomik verilerin gidişatına bağlı olduğunu yineledi. Temmuz ayında ekonomideki iyileşmenin hız kazandığını ifade eden Bernanke, bu iyileşmeye rağmen ekonominin desteklenmeye devam edilmesi gerektiğini belirtti. %2'lik hedefin altında seyreden enflasyonun ekonomi için tehlike arz ettiğinin altını çizen Bernanke, bu seviyede bir enflasyonla parasal genişleme uygulamalarının devam etmesinde bir sakınca olmadığını dile getirdi. Fed kararlarının açıklandığı gün ABD'de olumlu veri açıklamaları da piyasalarda etkili oldu. Ülkede geçici ikinci çeyrek büyümesi %1,7 ile beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşirken, 1. çeyrek büyümesi ise %1,8'den %1,1'e revize edildi. ADP özel sektör istihdam verisine göre

KAPANIŞ VERİLERİ (2 Ağustos)

↑ BIST-100	: 74.033	↑ EUR/USD	: 1,3281	↓ Gösterge Tahvil Bileşik Faizi	: %9,00
↑ USD	: 1,9243	↑ USD/JPY	: 98,93	↓ Altın (USD/ons)	: 1.311,50
↓ EURO	: 2,5551	↑ Petrol (USD/varil)	: 109,78	↑ EMBI - Türkiye (baz puan)	: 267

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 Gökşun 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

Temmuz ayında özel sektör istihdamı da 200.000 kişi ile tahminlerin üzerinde bir artış kaydetti.

Geçtiğimiz haftanın son işlem gününde ABD'de açıklanan veriler küresel piyasalarda yakından izlendi. Temmuz ayında tarım dışı istihdamda kaydedilen artış beklentilerin altında kalırken, aynı dönemde işsizlik oranı ise bir önceki ayki %7,6 seviyesinden %7,4'e indi. ABD'de Haziran ayına ilişkin fabrika siparişleri aylık bazda %1,5 artış göstererek beklentileri karşılamazken, kişisel gelirler de %0,3 artışla aynı dönemde tahminlerin altında gerçekleşti. İşgücü piyasasına ilişkin verilerin beklentilerin altında gelmesi ile birlikte Fed'in varlık alım programından çıkışının hemen olamayacağı yorumları destek bulurken piyasalarda yatırımcıların kazançlarını artırdığı görüldü.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) geçtiğimiz hafta gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini değiştirmeyerek %0,5 düzeyinde bırakırken, ECB Başkanı Mario Draghi toplantı sonrası yaptığı açıklamada faizlerin uzun bir süre boyunca düşük düzeyde kalacağı ifadesini yineledi. Draghi, güven göstergelerinin düşük seviyelerden iyileşme kaydettiğini ve bu durumun ekonomik aktivitenin daha istikrarlı bir görünüme kavuştuğunu teyit ettiğini ifade etti. ECB'nin para politikası duruşunun, yılın geri kalanında ve 2014'te ekonomik toparlanmayı destekleyici yönde olacağını belirten Draghi, büyüme üzerindeki aşağı yönlü risklerin ise halen mevcudiyetini koruduğunu vurguladı. Ayrıca, Euro Alanı'nda Temmuz ayında imalat sanayi PMI endeksi 50,3 ile eşik değer üzerinde gerçekleşti ve Bölge genelinde üretim faaliyetinin artış kaydettiğine işaret etti.

Geçen hafta İngiltere Merkez Bankası da (BOE) toplantısında beklentilere paralel olarak politika faizini değiştirmeyerek %0,5 seviyesinde tuttu. BOE varlık alım programının büyüklüğünde de değişikliğe gitmedi.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
5 Ağustos	TÜİK Enflasyon Verileri	Temmuz	aylık %0,31*, yıllık %8,88*
6 Ağustos	Almanya Fabrika Siparişleri Verisi	Haziran	aylık %1,1 artış
7 Ağustos	Hazine İç Borç Ödemesi (412 milyon TL) Almanya Sanayi Üretimi Verisi	Haziran	aylık %0,5 artış
8 Ağustos	Japonya Merkez Bankası (BoJ) Toplantısı ve Faiz Kararı		politika faizi: %0,0-0,1
9 Ağustos	Çin Üretici Fiyat Enflasyonu	Temmuz	yıllık -%2,2
	Çin Tüketici Fiyat Enflasyonu	Temmuz	yıllık %2,8
	Çin Sanayi Üretimi Verisi	Temmuz	yıllık %9,0 artış

(*) Gerçekleşme verileridir.

Hisse Senedi Piyasaları

Tahvil-Bono Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	26.Tem	2.Ağu	Değişim (%)
BIST-100	72.555	74.033	2,04
BIST-30	87.633	89.748	2,41
BIST- Sınai	63.974	64.682	1,11
BIST- Hizmetler	53.203	54.658	2,74
BIST- Mali	99.352	101.418	2,08

Beklenenden iyi açıklanan Tüketici Güven Endeksi verisinin de etkisiyle Borsa İstanbul geçen haftaya yükselişle başladı. Uluslararası bir yatırım bankasının bankacılık hisseleri için "al" tavsiyesi vermesi de BIST'teki yükselişi destekledi. ABD'de Açık Piyasa Komitesi'nin toplantısı sonrasında Fed'in düşük enflasyona ve ekonomik canlanmanın zayıflığına vurgu yaparak yakın zamanda sıkılaşmaya gitmeyeceği yönünde sinyal vermesi de dünya borsalarında olumlu bir hava oluşmasına neden oldu. Yurtiçi PMI verilerinin olumsuz açıklanması BIST'teki yükselişi sınırlasa da, ABD istihdam verilerinin beklentilerin altında kalmasının Fed'in sıkılaştırmaya gitmeyeceği yönündeki işaretleri güçlendirmesi nedeniyle küresel likiditeye duyarlı yurtiçi hisse senetleri piyasasında yükseliş devam etti.

Bu gelişmelerin etkisiyle, geçtiğimiz hafta BIST-100 endeksi haftalık bazda %2,04 artışla Cuma gününü 74.033 seviyesinden tamamladı.

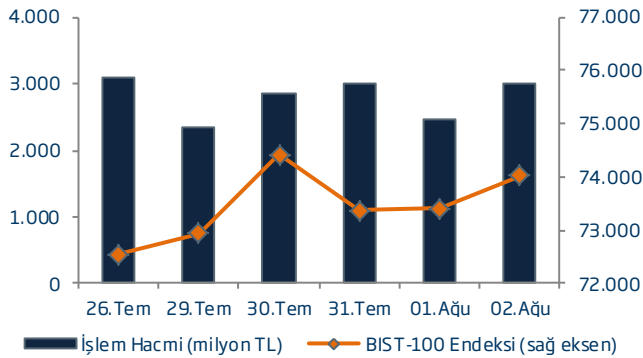
TAHVİL-BONO FAİZLERİ (%)

Vade	26.Tem	2.Ağu	Değişim (Puan)
11.09.2013	7,16	7,32	0,16
13.05.2015	9,06	9,00	-0,06
14.02.2018	9,19	8,93	-0,26
15.01.2020	9,14	9,09	-0,05
08.03.2023	9,19	9,19	0,00
BIST BAP Fiyat Endeksi	143,28	140,27	-3,01

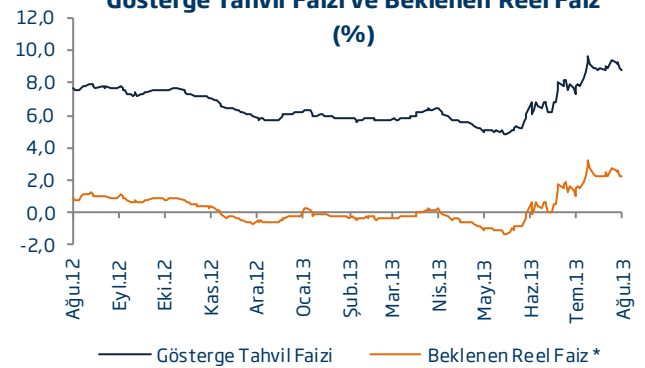
Geçen hafta tahvil-bono piyasası, uzun vadeli kağıtlara gelen satışlarla açıldı. TL'nin olumlu performansı paralelinde kısa ve orta vadeli kıymetlerin ise hafta başında değer kazandığı izlendi. TCMB enflasyon raporunun takip edildiği piyasada, Fed toplantısı öncesinde temkinli bir seyir hakim olurken, Fed açıklamasının piyasaları rahatlatmasının ardından tahvillerde alıcılı bir seyir görüldü. Haftanın sonunda ABD işgücü piyasası verilerinin ve istihdam artışının beklentilerin altında kalması, Fed'in mevcut genişletici para politikasından hemen vazgeçemeyeceği yönünde yorumlanırken, bu durum TL'ye ve tahvil piyasasına olumlu yansdı.

13 Mayıs 2015 vadeli gösterge tahvilin faizi, bu gelişmeler sonucunda 6 baz puan gerileyerek haftayı %9,00 seviyesinden kapattı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

	26.Tem	2.Ağu	Değişim (%)
Dolar	1,9233	1,9243	0,05
Euro	2,5562	2,5551	-0,04
Sepet (*)	2,2398	2,2397	0,00
EUR/USD Paritesi	1,3278	1,3281	0,02
USD/JPY Paritesi	98,25	98,93	0,69

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

Döviz piyasaları geçen hafta Fed toplantısından çıkacak kararlara odaklandı. Hafta başında ABD'de beklentilerden olumlu açıklanan Temmuz ayı ADP özel istihdam verisi ile tahminleri aşan 2. çeyrek GSYH büyüme verisi, Fed'in varlık alımlarını azaltacağı yönünde yorumlandı. Ancak, Çarşamba günü yapılan toplantı sonrası Fed'in varlık alımlarına devam edeceğinin açıklanması piyasalardaki kaygıları kısmen giderdi. Bununla beraber, USD önemli para birimleri karşısında geriledi. Önümüzdeki dönemde, istihdam ve enflasyon verilerindeki olası gelişmelere bağlı olarak varlık alım hızında değişiklik yapılabileceğinin bir kez daha vurgulandığı görüldü. Fed toplantısı öncesi EUR ve JPY karşısında gerileyen USD, yapılan açıklamaların ardından Perşembe günü kayıplarının bir kısmını geri aldı. EUR/ USD paritesi haftayı 1,3281 seviyesinde yatay kapatırken, USD/JPY ise haftalık bazda %0,7 yükselerek kapanışta 98,93 seviyesine çıktı.

Yurtiçinde, Fed kararlarının yanı sıra TCMB'nin para politikası toplantı özeti ve 2013/3 dönemine ilişkin Enflasyon Raporu izlendi. USD/TL kuru bir önceki haftaya göre %0,05 ile sınırlı bir yükseliş kaydederek haftayı 1,9243 seviyesinden kapatırken, Euro/TL kuru hafif gerileyerek 2,5551 oldu.

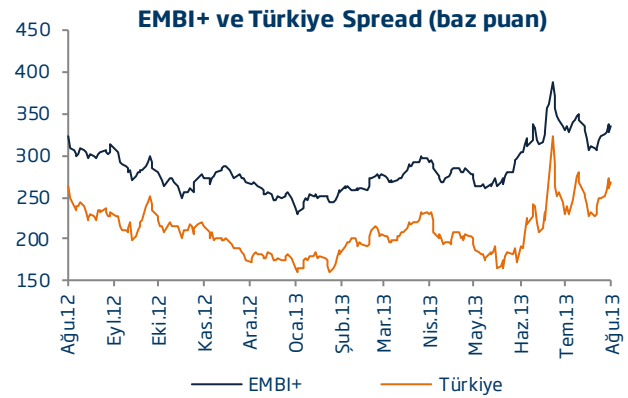
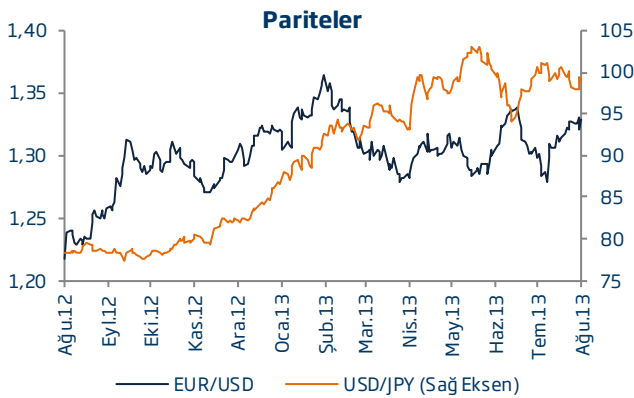
Eurotahvil Piyasaları

EUROTAHVİL

	26.Tem	26.Tem	Değişim (Puan)
EMBI+			
Endeks	654,28	648,12	-0,94
Spread	323	336	13
Türkiye			
Endeks	437,25	430,84	-1,47
Spread	250	267	17

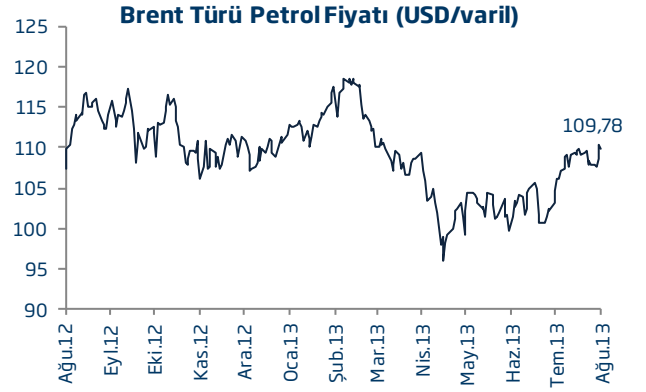
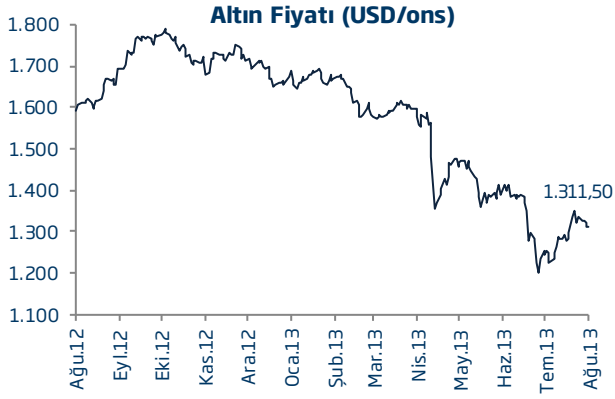
Geçtiğimiz hafta başında, Fed'den genişleyici para politikasının sürekliliğine ilişkin açıklamalar bekleyen piyasalarda gergin bir bekleme hakimdi. Gelişmekte olan ülkeler ile birlikte Türk eurotahvillerine de bir miktar satış geldi. ABD'de olumlu veri açıklamalarının yarattığı tahvil alımlarının hız kesebileceği algısının da etkisiyle, Çarşamba günü satışlar yoğunlaştı ve risk primlerinde sert bir yükseliş yaşandı. Perşembe günü ise, Fed'in tahvil alım programına aynı hızla devam edeceğini belirten açıklamaları sonrasında risk primleri geriledi. Haftanın son işlem gününde ABD'de beklentilerin altında kalan Temmuz ayı tarım dışı istihdam verisi sonrasında parasal genişlemenin süreceğine ilişkin beklentiler güçlenirken, eurotahvil piyasasında karışık bir seyir izlendi.

Geçen haftanın yoğun gündeminin ardından gelişmekte olan ülkelere ait eurotahvillerinin risk primi 13 baz puan artarak 336'ya, Türk eurotahvillerinin risk primi ise 17 baz puan artarak 267 seviyesine yükseldi.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Geçen hafta Fed toplantısı öncesinde temkinli ancak aşağı yönlü bir seyir izlediği gözlenen altın fiyatlarının toplantı ertesinde kayıplarını arttırdığı görüldü. Fed'in para politikasında bir değişikliğe gitmemesine karşın, önümüzdeki döneme ilişkin bağlayıcı bir ifade kullanmaktan çekinir gözükmesi ve ekonomik aktivitedeki toparlanmaya yaptığı vurgu, altın yatırımcıları tarafından olumsuz değerlendirildi. Öte yandan haftanın son günü açıklanan ABD tarım dışı istihdam verisinin beklentilerin altında kalmasıyla parasal genişlemenin süreceğine ilişkin beklentinin güçlenmesi altına alım getirirken haftalık bazdaki düşüşü bir parça sınırladı. Haftalık bazda %1,6 gerileyen altın fiyatları USD/ons 1.311,5 seviyesinden haftayı kapattı.

Petrol fiyatları geçtiğimiz haftaya yatay bir seyirle başladı. Hafta ortasında yapılacak olan Fed toplantısında alınacak kararlara ilişkin belirsizlik Pazartesi ve Salı günü petrol fiyatlarının dar bir bantta seyretmesine neden oldu. Fed toplantısı ertesinden yapılan açıklamalar ABD'de parasal genişlemenin devam edeceği şeklinde yorumlanırken, petrol fiyatlarını yukarı yönlü etkiledi. Fiyatların yükselmesinde öne çıkan bir diğer gelişme Çin'de imalat sanayinin toparlanma işaretleri vermesi oldu. Arz tarafında, Orta Doğu ve Kuzey Afrika'nın birçok ülkesinde süre giden olayların petrolde arz güvenliğine ilişkin soru işaretlerini arttırması da fiyatlardaki yukarı yönlü seyri destekledi. Öte yandan, ABD petrol stoklarının aşağı yönlü seyrine bir son vererek 0,4 milyon varil arttığına açıklanması, fiyatlardaki yükselişi bir miktar sınırladı. Söz konusu gelişmeler paralelinde, Brent türü petrolün spot fiyatı %1,8 artarak haftayı USD/varil 109,78 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.