



### Haftaya Bakış



Geçtiğimiz hafta küresel piyasaların seyrinde etkili olan en önemli iki gündem maddesi Irak'ta devam eden gerginlikler ve ABD Merkez Bankası'nın (Fed) açık piyasa komitesi (FOMC) toplantısıydı.

Piyasalar geçen haftaya Irak'a ilişkin endişelerin etkisiyle başladı. Irak'ta IŞİD militanlarının ilerlemesi önceki haftalara göre hız kaybetmesine rağmen geçtiğimiz hafta da devam etti. Militanların günlük 300.000 varillik kapasitesi ile ülkenin en büyük rafinerisi olan Baiji'yi ele geçirmeye çalıştığı ifade ediliyor. Çatışmalar nedeniyle üretimin durdurulduğu rafinerinin tamamıyla IŞİD'in eline geçmesi durumunda iç talebi karşılamak için Irak hükümeti yurt dışından rafine edilmiş petrol ürünü ithal etmek zorunda kalacak. En fazla petrol ihraç eden ikinci OPEC ülkesi olan Irak'ta yaşanacak gelişmelerin önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarının seyrini üzerinde etkili olmaya devam etmesi bekleniyor.

Irak'ta yaşanan sorunların kalıcı hale dönüşmesi durumunda petrol fiyatlarındaki artışın Türkiye ekonomisini gerek cari açık gerekse enflasyonist baskılar yönünden olumsuz etkilemesi riski bulunuyor. Ayrıca, Irak'ın Türkiye'nin ikinci büyük ihracat pazarı olması ve Orta Doğu'ya yönelik ticaret rotasında bulunması ihracat hacmi üzerinde baskı yaratabilir.

ABD'de Fed'in FOMC toplantısının öncesinde enflasyonun beklentilerin üzerinde gerçekleşerek Ekim 2012'den bu yana en yüksek seviyeye yükseldiği açıklandı. ABD'de TÜFE Mayıs'ta %0,4 artarken, enerji ve gıda fiyatları hariç çekirdek endeks %0,3 yükseldi.

Çarşamba günü tamamlanan Fed'in FOMC toplantısında varlık alım programı beklentilere paralel olarak 10 milyar USD tutarında daraltıldı. Fed Başkanı Yellen, toplantı sonrasında yaptığı açıklamada ABD ekonomisinin toparlanma kaydetmeye devam ettiğini gözlemlediklerini belirtirken, mevcut politika duruşunun hedeflenen istihdam ve enflasyon paralelinde sürdürüleceğini ifade etti. Yellen beklentilerden yüksek gelen Mayıs ayı enflasyonuna ilişkin olarak ise, FOMC'un beklentisinin enflasyonun %2'lik hedefe tedrici bir şekilde ulaşacağı yönünde olduğunu ve Mayıs ayı verisinin de büyük ölçüde beklentilerine paralel gerçekleştiğini belirtti.

Toplantıdan sonra yayımlanan bilgi notunda ise, FOMC üyelerinin 12'sinin ilk faiz artırımının 2015 yılında olmasının uygun olacağı yönünde görüş bildirdiği, 1'inin artırımın 2014 yılında, kalan 3 üyenin ise 2016 yılında gerçekleşmesi gerektiğini belirttiği görüldü. Ayrıca, FOMC üyelerinin uzun dönemli politika faizi beklentisinin %4'ten %3,75'e gerilemesi piyasalar tarafından olumlu karşılandı.

FOMC toplantısında ekonomik göstergelere yönelik tahminler de güncellendi. Fed, 2014 yılı GSYH büyüme tahminini %2,8-3,0 bandından aşağı yönde belirgin ölçüde revize ederek %2,1-2,3 bandına çekti. Fed, 2014 yılı için yaptığı aşağı yönlü revizyona gerekçe olarak ilk çeyrekte büyümenin olumsuz hava koşullarına bağlı olarak beklenmedik şekilde ivme kaybetmesini gerekçe gösterdi. 2015 ve 2016 yılı büyüme tahminlerinde ise değişikliğe gidilmedi. Fed'in bir sonraki toplantısı 29-30 Temmuz'da yapılacak.

ECB'nin faiz indirim kararı almasının ve geçtiğimiz hafta FOMC üyelerinin uzun vadeli politika faizi beklentilerinin gerilemesinin ardından politika faizinde indirim beklentileri yurt içinde de canlılığını korudu. Hafta başında TCMB Başkanı Erdem Başçı Konya Ticaret Odası'nda yaptığı konuşmada enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasında sıkı duruşun korunacağını belirtirken, bu durumun faiz indirimini dışlamadığını ancak faiz indirimlerinin ölçülü olmasını gerektirdiğini ifade etti. Erdem Başçı konuşmasında "ölçülü" ifadesinin 25, 50 ya da 75 baz puanlık değişiklikler anlamına geldiğini belirtti. TCMB Para Politikası Kurulu faiz kararını görüşmek için Salı günü toplanacak. Başçı'nın açıklamalarının ardından piyasadaki faiz indirim beklentisi 50 baz puanda yoğunlaşıyor.

Geçtiğimiz hafta yurt içinde önemli veri açıklamaları da vardı. TÜİK tarafından açıklanan verilere göre işsizlik oranı Mart ayında geçtiğimiz yılın aynı ayına göre 0,3 puan artarak %9,7 düzeyinde gerçekleşti. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı da aylık bazda 0,1 puan artış kaydetti. Maliye Bakanlığı ise merkezi yönetim bütçesinin Mayıs ayında 1,5 milyar TL fazla verdiğini açıkladı. Yılın ilk beş ayına ilişkin merkezi yönetim bütçe sonuçları vergi gelirlerinin görece zayıf seyrettiğine ve

### HAFTALIK VERİLER (20 Haziran)

	13.Haz	20.Haz	Değişim (%)		13.Haz	20.Haz	Değişim (%)		
<b>BIST-100</b>	79.012	78.401	-0,77	↓	<b>EUR/USD</b>	1,3542	1,3599	0,42	↑
<b>Gösterge Tahvil Faizi</b>	%8,33	%8,63	0,30 (1)	↑	<b>USD/TL</b>	2,1221	2,1393	0,81	↑
<b>ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi</b>	%2,60	%2,62	0,02 (1)	↑	<b>EUR/TL</b>	2,8736	2,9098	1,26	↑
<b>EMBI+ (baz puan)</b>	286	286	0 (1)	⇒	<b>ALTIN (USD/ons)</b>	1.277	1.314	2,96	↑
<b>EMBI+ Türkiye (baz puan)</b>	219	230	11 (1)	↑	<b>PETROL (USD/varil)</b>	113,1	114,8	1,49	↑

(1) Haftalık fark alınmıştır.

özellikle faiz dışı harcamalardaki artışın yüksek düzeyde olduğuna işaret etti. Bununla birlikte, bütçe gelişmelerinin halen yılsonu hedefleri ile büyük ölçüde uyumlu olduğu görülüyor. Yılın ikinci yarısında, iç talep koşullarındaki canlanmanın dolaylı vergiler vasıtasıyla bütçe gelirlerini desteklemesini bekliyoruz ([Bütçe Dengesi raporumuz](#)).

Cuma günü TCMB'nin Haziran ayına ilişkin beklenti anketi açıklandı. Ankete göre piyasa yılsonunda büyümenin %3,3, cari açığın 50,1 milyar USD düzeyinde gerçekleşeceğini öngörüyor. Ayrıca, anket katılımcılarına göre TÜFE 2014 yılında %8,29, 12 ay sonrasında %7,19 ve 24 ay sonrasında %6,62 düzeyinde gerçekleşecek. Mayıs ayına kıyasla piyasanın enflasyon beklentilerinin bir miktar gerilediği görülüyor. Ancak, söz konusu beklentiler halen TCMB'nin %5'lik hedefinin oldukça üzerinde.

Önümüzdeki hafta Salı günü gerçekleştirilecek TCMB PPK toplantısının dışında ABD'de büyüme performansına ilişkin açıklanacak öncü veriler yakından takip edilecek. Ayrıca, bir süredir petrol fiyatları üzerinde yukarı yönlü baskı yaratan Irak'taki gelişmelerin küresel risk algısının seyrinde rol oynamaya devam etmesi bekleniyor.

## Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>23 Haziran</b>	Çin İmalat Sanayi HSBC PMI Verisi (Öncü)	Haziran	50,8*
	ABD İkinci El Konut Satışları	Mayıs	4,72 milyon adet
<b>24 Haziran</b>	TÜİK Sektörel Güven Endeksleri	Haziran	
	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı ve Faiz Kararı		
	TCMB İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Haziran	
	TCMB İktisadi Yönelim Anketi ve Reel Kesim Güven Endeksi	Haziran	
	ABD Yeni Konut Satışları	Mayıs	450 bin adet
	ABD The Conference Board Tüketici Güven Endeksi	Haziran	83
<b>25 Haziran</b>	Hazine İç Borç Ödemesi (543 milyon TRY)		
	ABD Nihai GSYH Büyüme Verisi	2014 1. Çeyrek	çeyreklik -%1,6
	ABD İmalat Sanayi Markit PMI Verisi (Öncü)	Haziran	56,5
	ABD Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri	Mayıs	aylık %0,2
<b>26 Haziran</b>	ABD Kişisel Tüketim Harcamaları Verisi	Mayıs	aylık %0,4
	ABD Kişisel Gelir Verisi	Mayıs	aylık %0,4
<b>27 Haziran</b>	TCMB-TÜİK Tüketici Eğilim Anketi ve Tüketici Güven Endeksi	Haziran	
	Euro Alanı EC Ekonomik Güven Endeksi	Haziran	-6,7
	Almanya Tüketici Fiyat Enflasyonu (Öncü)	Haziran	aylık %0,2
	ABD Reuters/University of Michigan Tüketici Güven Endeksi	Haziran	82,3

\* Gerçekleşme

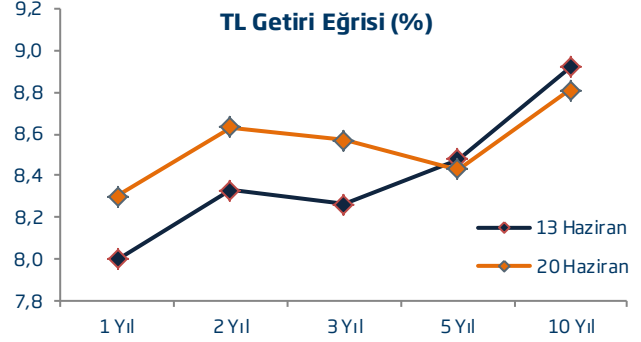
## Hisse Senedi Piyasaları

### BIST ENDEKSLERİ

	13.Haz	20.Haz	Değişim (%)
<b>BIST-100</b>	79.012	78.401	-0,77
<b>BIST-30</b>	97.628	96.744	-0,91
<b>BIST- Sınai</b>	70.602	71.620	1,44
<b>BIST- Hizmetler</b>	55.385	55.225	-0,29
<b>BIST- Mali</b>	108.868	106.878	-1,83

Irak'ta IŞİD örgütünün Tikrit kentini de ele geçirerek ülkenin kuzeyindeki hakimiyetini sağlamlaştırması neticesinde artan jeopolitik riskler haftanın ilk işlem gününde Borsa İstanbul'un gerilemesine neden oldu. Salı günü tepki alımları neticesinde güne artıda başlayan piyasa, öğleden sonra ABD'de beklentilerin üzerinde açıklanan enflasyon verisinin likidite koşullarını olumsuz etkileyebileceği endişesiyle kazanımlarının bir kısmını geri verdi. Tüm bu gelişmelere karşın, Fed'in Çarşamba günkü toplantısı öncesinde piyasaların nispeten temkinli olduğu dikkat çekti. Toplantı sonrasında yapılan açıklamaların piyasalarca olumlu algılanması neticesinde Perşembe günü Borsa İstanbul alıcılı bir seyir izledi. Haftanın son işlem gününde ise devam eden jeopolitik riskler nedeniyle hisse senedi piyasasında satışlar görüldü. Haftalık bazda %0,8 gerileyen BIST-100 endeksi Cuma gününü 78.401 seviyesinden kapattı.

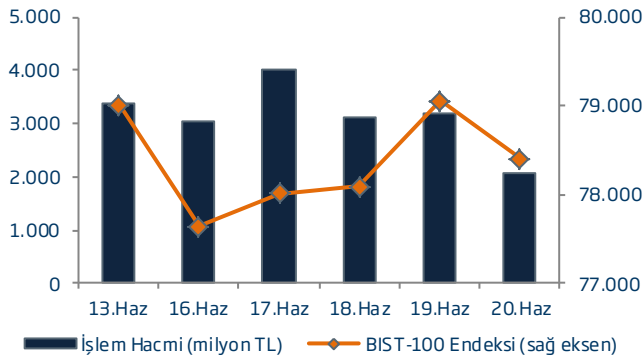
## Tahvil-Bono Piyasaları



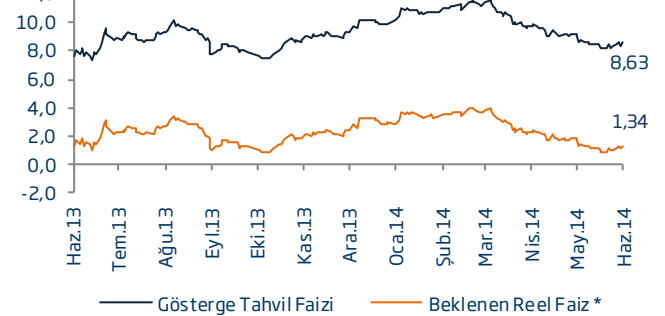
Irak'ta devam eden karışıklıkların bölgede jeopolitik riskleri artırması hafta boyunca TRY varlıklar üzerinde satış baskısı yarattı. Buna bağlı olarak, Fed toplantısının gerçekleştirildiği Çarşamba gününe kadar faizlerin bir miktar yükseldiği görüldü. Ayrıca hafta başında TCMB Başkanı Erdem Başçı'nın faiz indiriminin temkinli, ölçülü ve kademeli olacağını ifade etmesi faizlerdeki yükselişi destekledi. Fed'in toplantı sonrasında faizlerin uzun vadede geleceği seviyeyi aşağı yönlü revize etmesi sebebiyle, Perşembe günü faizlerin büyük ölçüde gerilediği izlendi. Cuma günü ise, Irak kaynaklı endişelerin ve petrol fiyatlarının ekonomi üzerinde yarattığı baskı sonrası yaşanan satışlar neticesinde faizlerin hızla yükseldiği görüldü.

24 Şubat 2016 itfa tarihli gösterge tahvilin faizi bir önceki haftaya göre 30 baz puan yükselerek Cuma gününü %8,63 seviyesinden kapattı.

### Borsa İstanbul - BIST



### Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



## Döviz Piyasaları

## DÖVİZ KURLARI

	13.Haz	20.Haz	Değişim (%)
<b>Dolar</b>	2,1221	2,1393	0,81
<b>Euro</b>	2,8736	2,9098	1,26
<b>Sepet (*)</b>	2,4979	2,5246	1,07
<b>EUR/USD Paritesi</b>	1,3542	1,3599	0,42
<b>USD/JPY Paritesi</b>	102,05	102,06	0,01

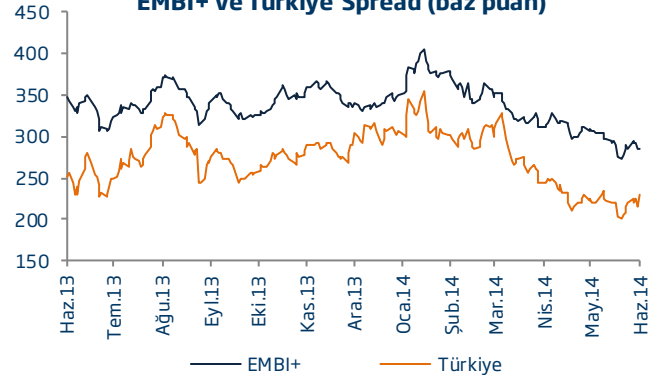
(\*) 0,5 USD + 0,5 EUR

Irak'ta devam eden gerginlik yatırımcıların yönünü çizmesine engel olurken, Fed'in toplantısı öncesi döviz piyasalarında temkinli bir hava hakimdi. Salı günü ABD'de beklentilerin üzerinde açıklanan ve Ekim 2012'den bu yana en yüksek değerine ulaşan tüketici fiyatları enflasyonunun Fed'in önümüzdeki dönemde faiz artırımını beklenenden erken gerçekleştireceğine işaret etmesi Dolar'ı destekledi. Buna karşılık FOMC üyelerinin uzun dönemli politika faizi beklentisinin %4'ten %3,75'e gerilemesi Dolar'ın değer kaybetmesine neden oldu. İlerleyen günlerde jeopolitik risklerin devam etmesi Dolar'a olan talebin güçlü seyretmesine neden oldu. Haftalık bazda %0,4 oranında artan EUR/USD paritesi haftayı 1,3599 seviyesinden kapattı.

Yurt içinde ise uluslararası piyasalardaki gelişmeler etkili olurken, Irak'ta yaşanan gelişmeler Türkiye'yi diğer gelişmekte olan ülkelere oranla daha fazla etkiledi. Hafta başında jeopolitik riskler TRY üzerinde baskı oluştururken, TCMB Başkanı Erdem Başçı'nın faiz indiriminde ölçülü ve kademeli bir tutum sergileneceğini ifade etmesi TRY üzerindeki baskının bir miktar hafiflemesine neden oldu. Öte yandan, Fed toplantısının ardından değer kazanan TRY ilerleyen günlerde kazanımlarının büyük kısmını kaybetti. Bu gelişmelerle TRY haftalık bazda USD ve EUR karşısında değer kaybetmiş oldu.

## Eurotahvil Piyasaları

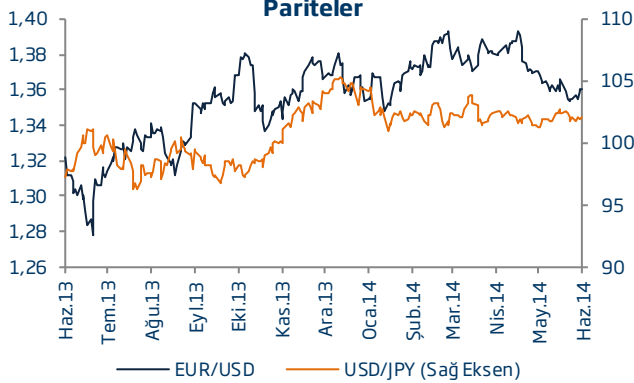
## EMBI+ ve Türkiye Spread (baz puan)



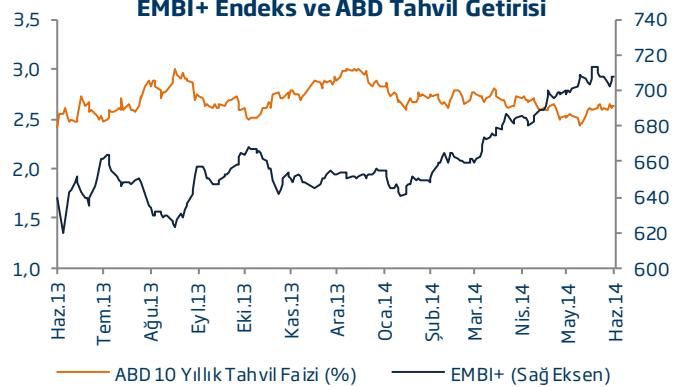
Geçtiğimiz hafta gelişmekte olan ülke eurotahvilleri nispeten sakin ve yatay bir seyir izledi. Hafta başında Irak'a yönelik endişelerin risk algısını artırması gelişmekte olan ülkelere yönelik para akışının sınırlı kalmasına neden olurken, Fed'in açıklamaları sonrasında artan risk iştahı paralelinde alımlar görüldü. Ancak, Türkiye'nin Irak ile olan dış ticaret ilişkisi ve bölgeye olan yakınlığı sebebiyle bu ülkedeki gelişmelerden daha fazla olumsuz yönde etkilenmesi dikkat çekti.

Bu gelişmelerle gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primi önceki haftaya göre değişmeyerek 286 düzeyinde kalırken, Türk eurotahvillerinin risk primi ise 11 baz puan arttı ve 230 seviyesinde gerçekleşti.

## Pariteler

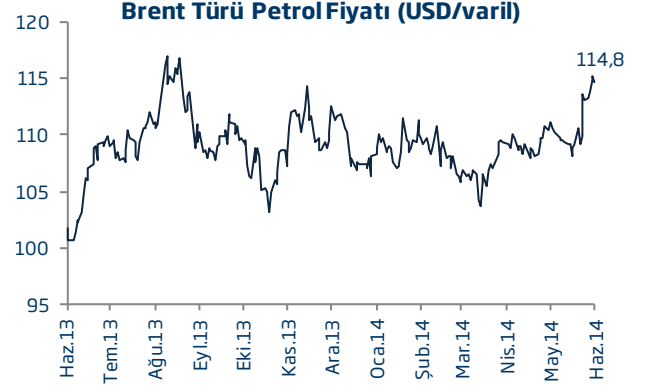
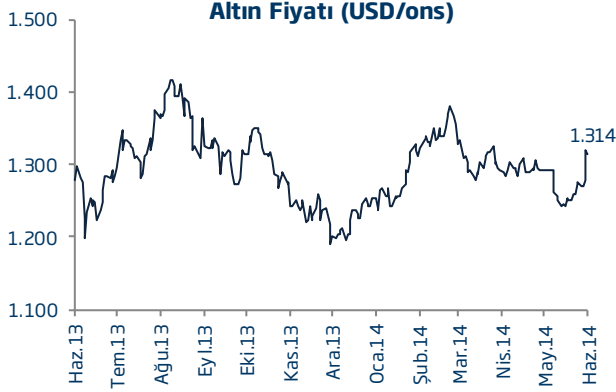


## EMBI+ Endeks ve ABD Tahvil Getirisi



Kaynak: Reuters, JP Morgan

## Emtia Piyasaları



Haftanın ilk günlerinde Irak'ta yaşanan gelişmeler risk iştahının gerilemesine neden olurken, güvenli liman alımlarına destek sağladı. Ancak, Fed toplantısı öncesi yatırımcıların temkinli davranması neticesinde Perşembe gününe kadar altın fiyatları nispeten yatay bir seyir izledi. Fed toplantısında FOMC üyelerinin uzun dönemli politika faizi beklentisinin gerilemesinin ve güvenli liman alımlarının etkisiyle altın fiyatları Perşembe günü %3,3 yükseldi. Cuma günü bir miktar kâr satışları görülse de altın fiyatları Dolar'daki düşüştü bir miktar destek buldu. Altın fiyatları haftalık bazda %3,0 yükselerek Cuma gününü USD/ons 1.314,3 seviyesinden kapattı.

Irak'ta yaşanan gelişmeler geçtiğimiz hafta petrol fiyatlarının seyrinde etkili oldu. ABD'nin Bağdat'taki personelinin ve elçilik görevlilerinin güvenliği için Irak'a 275 asker göndereceğini açıklaması petrol fiyatlarının haftaya yükselişle başlamasına neden oldu. Salı günü ise, Irak'ın en büyük rafinerisi olan Baiji'de üretimin durdurulması ve yabancı petrol şirketlerinin ülkedeki çalışanlarını tahliye etmeye başlaması sonrasında Eylül 2013'ten bu yana en yüksek seviyeye ulaşan petrol fiyatları Fed'in toplantısı sonrasında bir miktar geriledi. Böylece, Brent türü petrolün spot fiyatı haftalık bazda %1,5 artarak haftayı USD/varil 114,8 düzeyinden tamamladı.

## Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

### İzlem Erdem - Bölüm Müdürü

izlem.erdem@isbank.com.tr

### Alper Gürler - Birim Müdürü

alper.gurler@isbank.com.tr

### Özgür Demirtaş - Müdür Yrd.

ozgur.demirtas@isbank.com.tr

### H. Erhan Gül - Uzman

erhan.gul@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

Bütün yayınlarımıza <http://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

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.