



### Haftaya Bakış



Son dönemde gerek küresel piyasalarda gerekse yurt içinde risk algısının artış kaydetmesine neden olan Irak'taki gelişmeler gündemdeki yerini korumaya devam ediyor. Irak'ta Nisan ayında gerçekleştirilen seçimlerin neticesinde oluşan yeni parlamentonun ilk toplantısında meclisteki farklı siyasi bileşenler arasında uzlaşma sağlanamaması, Irak'ın toprak bütünlüğüne yönelik endişeleri artırmıştı. Ancak, Irak Başbakanı Nuri el Maliki parlamentonun bu hafta Salı günü tekrar toplanacağını ve bu toplantıda yeni hükümetin kurulmasının önündeki engellerin aşılabileceğini ifade etti. Öte yandan, adını geçen hafta "İslam Devleti" (İD) olarak değiştiren IŞİD bünyesindeki silahlı grupların ülkenin başkenti Bağdat'a doğru ilerliyor olması önümüzdeki dönemde bölgedeki güç dengelerinin değişebileceği ve bu doğrultuda jeopolitik risklerin daha da artabileceği şeklinde yorumlanıyor. Bu gelişmelerin Türkiye üzerine etkileri hususunda değerlendirmelerde bulunan uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Irak kaynaklı belirsizliklerin Türkiye'nin cari işlemler dengesi ve ekonomik büyüme performansı üzerinde yaratabileceği olumsuz etkilerin Türkiye'nin kredi notuna yönelik risk oluşturabileceğine dikkat çekti. Moody's Türkiye'nin kredi notu değerlendirmesini 8 Ağustos'ta açıklayacak.

TCMB'nin 24 Haziran'da gerçekleştirdiği toplantısına ilişkin tutanaklarda da Irak'taki son durumun olası etkilerine ilişkin değerlendirmeler yer alıyor. Irak'taki jeopolitik gelişmelerin ihracatın büyümeye katkısı açısından aşağı yönlü bir risk unsuru oluşturabileceği belirtilen tutanaklarda, söz konusu belirsizliklerin kalıcı olması durumunda ihracat ve petrol fiyatları kanalıyla gelebilecek olumsuz etkilerin dış dengedeki iyileşmeyi yavaşlatabileceğine dikkat çekildi.

Irak'taki gelişmelerin Türkiye'nin ihracatı üzerindeki etkilerinin Haziran ayı istatistiklerine yansdığı görülüyor. Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM) Başkanı Mehmet Büyükekşi, İD militanlarının Musul'u ele geçirmesi ile Haziran ayında Irak'a yönelik ihracatın yıllık bazda %21 oranında düştüğünü ve Irak'ın en fazla ihracat yapılan üçüncü ülke konumuna gerilediğini açıkladı. Orta Doğu'daki jeopolitik gerilimin etkilerinin hissedildiği diğer bir veri de Haziran ayına ait Satınalma Yöneticileri Endeksi (PMI) oldu. Türkiye'de Haziran ayında imalat PMI verisi 48,8 seviyesine

gerileyerek üretim faaliyetlerinde daralmaya işaret etti. Endeksin Ağustos 2011'den bu yana en düşük seviyesine gerilemesinde, fabrika çıkışları, yeni siparişler, ihracat ve satın alma faaliyetlerine yönelik değerlendirmelerdeki bozulmalar etkili oldu. Haziran ayında durgunlaşan yurt içi talep de üretim faaliyetlerini aksatan bir diğer unsur olarak ön plana çıktı.

TCMB'nin 24 Haziran'daki PPK toplantısında politika faizi 75 baz puan indirilmişti. 17 Temmuz'da gerçekleşecek olan toplantıda bir miktar daha faiz indirimine gidilebileceği görüşü hâkimken, son açıklanan enflasyon verisinin beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi TCMB'nin faiz indirimi konusunda elini bir miktar zayıflattı. TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Haziran ayında TÜFE bir önceki aya göre %0,31 artış kaydetti. Reuters anketine göre piyasa beklentisi TÜFE'nin aylık bazda değişim kaydetmeyeceği yönündeydi. Yıllık TÜFE artışı ise %9,16 seviyesinde gelerek son 6 aydır izlediği istikrarlı artış eğilimini sona erdirdi. Yaz aylarında gıda fiyatlarındaki gelişmelerin etkisiyle gerileme eğiliminde olan enflasyon, bu sene Ramazan ayı öncesinde ilgili ürün grubunda kaydedilen fiyat artışları nedeniyle beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Gıda ve alkolsüz içecekler ürün grubunda fiyatlar bir önceki aya göre %0,36 oranında artarak enflasyona 9 baz puan ile en fazla katkısı yaptı. Yurt içi ÜFE ise Haziran ayında %0,06 oranında arttı. Bu dönemde, baz etkisine bağlı olarak yıllık Yİ-ÜFE'deki düşüşün belirgin bir görünüm kazandığı ve Yİ-ÜFE'deki yıllık artışın bir ay önceki ay bulunduğu %11,28 düzeyinden %9,75 seviyesine indiği izlendi ([Enflasyon Gelişmeleri raporumuz](#)).

TCMB'nin açıkladığı verilere göre Haziran ayında TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru endeksi Orta Doğu kaynaklı endişeler nedeniyle döviz kurlarındaki yükseliş paralelinde 109.6 düzeyine geriledi. Endeksteeki düşüş TL'deki reel değer kaybına işaret ediyor.

Mayıs ayında ihracat yıllık bazda %3,6 oranında artarak 13,8 milyar USD olurken, ithalat %10,3 oranında daralarak 20,9 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. Böylece, dış ticaret açığı %28,7 oranında azalışla 7,1 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. Diğer taraftan, son dönemde

### HAFTALIK VERİLER (4 Temmuz)

	27.Haz	4.Tem	Değişim (%)		27.Haz	4.Tem	Değişim (%)		
<b>BIST-100</b>	78.472	77.535	-1,19	↓	<b>EUR/USD</b>	1,3647	1,3593	-0,40	↓
<b>Gösterge Tahvil Faizi</b>	%8,25	%8,38	0,13 (1)	↑	<b>USD/TL</b>	2,1216	2,1317	0,48	↑
<b>ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi</b>	%2,53	%2,65*	0,12 (1)	↑	<b>EUR/TL</b>	2,8956	2,8985	0,10	↑
<b>EMBI+ (baz puan)</b>	283	274*	-9 (1)	↓	<b>ALTIN (USD/ons)</b>	1.315	1.320	0,38	↑
<b>EMBI+ Türkiye (baz puan)</b>	222	217*	-5 (1)	↓	<b>PETROL (USD/varil)</b>	112,7	109,0	-3,28	↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

\* 3 Temmuz verileridir.

Irak'ta yaşanan gelişmelerin TİM verilerinden görüldüğü üzere Türkiye'nin ihracat performansını olumsuz yönde etkileyeceği düşünülüyor. Gerek Irak'a gerekse Irak üzerinden diğer Orta Doğu ülkelerine gerçekleştirilen ihracat göz önüne alındığında, dış ticaret açığındaki toparlanmanın önümüzdeki dönemde bir miktar baskı altında kalabileceği tahmin ediliyor ([Dış Ticaret Dengesi raporumuz](#)).

Yurtiçinde bu gelişmeler yaşanırken, yurtdışında ABD'den gelen olumlu veri açıklamaları Fed'in beklenenden daha önce faiz artıracığına yönelik görüşlerin gündeme gelmesine neden oldu. Mayıs ayı bekleyen konut satışları verisi son sekiz ayın en yüksek seviyesinde açıklanırken, Haziran ayı ISM imalat sanayii endeksi ve Markit PMI verileri olumlu bir görünüme işaret etti. Fed'in enflasyona ek olarak istihdam verilerine de odaklanmış olması nedeniyle piyasalar tarafından yakından takip edilen istihdam verileri de beklentileri aştı. ADP özel istihdam verisi beklentilerin oldukça üzerinde açıklanırken, tarım dışı istihdam verisi 288 bin kişilik artışla art arda beşinci ayında 200 bin seviyesinin üzerinde geldi. İşsizlik oranı ise, Eylül 2008'de bulunduğu %6,1 seviyesine indi.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) gerçekleştirdiği para politikası toplantısında beklentiler doğrultusunda politika faiz oranında değişikliğe gitmedi. ECB Başkanı Mario Draghi toplantı sonrası yaptığı açıklamada, Euro Alanı ekonomisine ilişkin risklerin aşağı yönlü olmaya devam ettiğini; beklenenden zayıf iç talep, jeopolitik sorunlar ve gelişmekte olan ülkelerde zayıflayan büyüme görünümünün başlıca riskler arasında olduğunu belirtti. Ayrıca, T-LTRO programının detaylarına ilişkin bilgi veren Draghi, bu çerçevede piyasaya toplam 1 trilyon Euro civarında finansman sağlanabileceğini ifade etti. Draghi, önümüzdeki dönemde uygulamaya konulabilecek varlığa

dayalı menkul kıymet alım programına ilişkin çalışmaların da yoğunlaştığını sözlerine ekledi. Öte yandan Draghi, her ay gerçekleştirilen para politikası toplantılarının 2015 yılından itibaren 6 haftada bir yapılacağını ve toplantı tutanaklarının yayımlanmaya başlanacağını duyurdu. ECB Haziran ayında gerçekleştirdiği para politikası toplantısında mevduat kolaylığı faizini %0'dan -%0,1'e çekmiş, gecelik marjinal borç verme faizini %0,75'ten %0,4'e, politika faizini de %0,25'ten %0,15'e indirmişti.

## Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>7 Temmuz</b>	Almanya Sanayi Üretimi Verisi	Mayıs	aylık -%1,8*
<b>8 Temmuz</b>	TÜİK Sanayi Üretim Endeksi	Mayıs	yıllık %3,6
<b>9 Temmuz</b>	Hazine İç Borç Ödemesi (466 Milyon TL)		
	Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantı Tutanakları		
	Çin Üretici Fiyat Enflasyonu	Haziran	yıllık -%1,1
	Çin Tüketici Fiyat Enflasyonu	Haziran	yıllık %2,4
<b>11 Temmuz</b>	TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Mayıs	
	TCMB Beklenti Anketi	Temmuz	
	Almanya Tüketici Fiyat Enflasyonu	Haziran	aylık %0,3

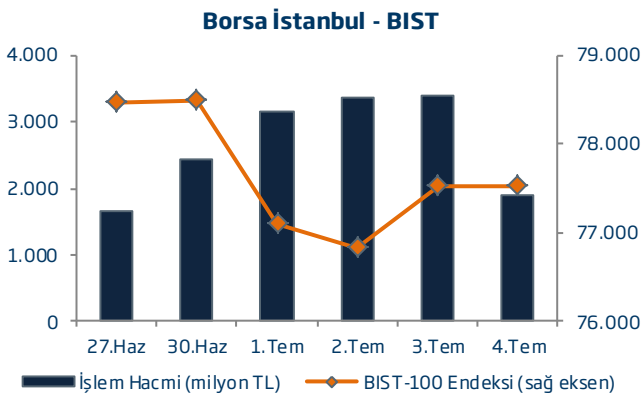
\* Gerçekleşme

## Hisse Senedi Piyasaları

## BIST ENDEKSLERİ

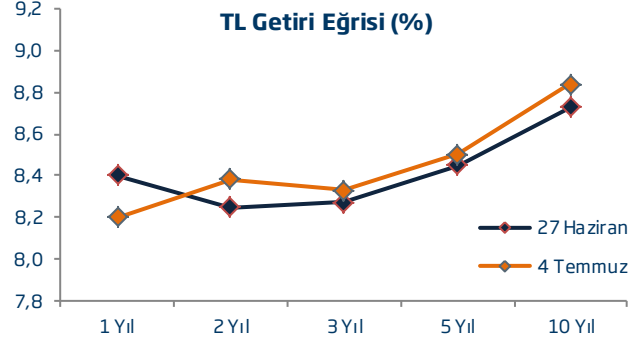
	27.Haz	4.Tem	Değişim (%)
<b>BIST-100</b>	78.472	77.535	-1,19
<b>BIST-30</b>	96.652	95.263	-1,44
<b>BIST- Sınai</b>	71.498	72.899	1,96
<b>BIST- Hizmetler</b>	55.184	54.256	-1,68
<b>BIST- Mali</b>	107.264	104.785	-2,31

Hisse senedi piyasası haftanın ilk gününe, küresel piyasalardaki iyimser havanın etkisiyle alımlarla başladı. Ancak gün içinde uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's'in Türkiye ekonomisine yönelik risklerin arttığına işaret eden değerlendirmeleri piyasaya satış getirdi. Irak'ta yaşanan olaylar ve yurtiçi siyasi gündemin yarattığı belirsizlik risk algısını artırmaya devam etti. Buna bağlı olarak borsa endeksi, yurt dışı piyasalardan negatif yönde ayrışarak satış baskısı altında kaldı. Çarşamba günü açıklanan Markit imalat PMI verisinin Haziran itibarıyla yurtiçi ekonomik aktivitede yavaşlamaya işaret etmesi de negatif algıyı besledi. Perşembe günü tepki alımları ile yükselen borsada, haftanın son işlem gününde ABD'de piyasaların kapalı olmasının da etkisiyle işlem hacmi düşük kaldı. Cuma günü 77.535 seviyesinden kapanan BIST-100 endeksi, böylece haftalık bazda %1,2 gerilemiş oldu.



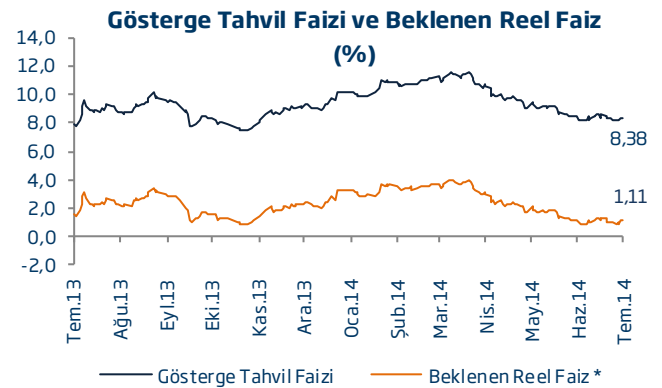
Kaynak: Borsa İstanbul, İktisadi Araştırmalar Bölümü

## Tahvil-Bono Piyasaları



Tahvil-bono piyasasında faizler geçen hafta dalgalı bir seyir izledi. Hafta başında iyimser beklentiler paralelinde gevşeyen faizler, Türkiye ekonomisine dair olumsuz değerlendirmelerin gündeme gelmesiyle yeniden yükseldi. Moody's'in değerlendirme raporunda dikkat çekilen faktörlerin, TCMB tarafından da PPK toplantı tutanaklarında gündeme getirildiği görüldü. Ekonomik aktiviteyi desteklemek amacıyla TCMB'nin faiz indirimlerine devam edeceği beklentilerine karşılık son gelişmeler ışığında cari açık kaynaklı endişelerin artması ve Haziran'da tüketici enflasyonunun beklentilerin üzerinde açıklanması, para politikasının geleceğine dair kısmen soru işaretleri yarattı. Böylece, tahvil-bono piyasasında satışlar etkili oldu.

24 Şubat 2016 itfa tarihli gösterge tahvilin bileşik faizi haftalık bazda 13 baz yükselerek %8,38 düzeyinde gerçekleşti.



\* Gösterge tahvilin beklenen enflasyona göre hesaplanan reel faizidir.

## Döviz Piyasaları

## DÖVİZ KURLARI

	27.Haz	4.Tem	Değişim (%)
<b>Dolar</b>	2,1216	2,1317	0,48
<b>Euro</b>	2,8956	2,8985	0,10
<b>Sepet (*)</b>	2,5086	2,5151	0,26
<b>EUR/USD Paritesi</b>	1,3647	1,3593	-0,40
<b>USD/JPY Paritesi</b>	101,36	102,10	0,73

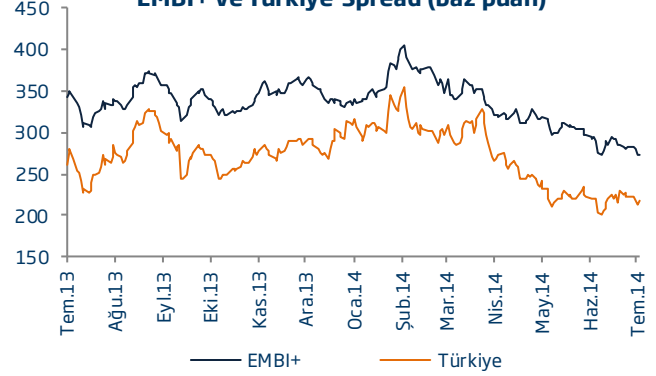
(\*) 0,5 USD + 0,5 EUR

ABD'de istihdam piyasasına ilişkin verilerin beklentilerden daha olumlu bir görünüme işaret etmesi, uluslararası piyasada USD'nin değer kazanmasına neden oldu. ABD ekonomisine yönelik güven giderek artarken, gözler Temmuz ayı sonunda yapılacak olan FOMC toplantısına çevrildi. Diğer taraftan, son toplantısında politika faizinde değişikliğe gitmeyen ECB'nin, deflasyon riskine karşı geniş kapsamlı varlık alım programları ile Euro Alanı ekonomilerine destek sağlanabileceğini dile getirmesi EUR'un baskı altında kalmasına sebep oldu. Cuma günü kapanışta EUR/USD paritesi haftalık bazda 0,4 gerileyerek 1,3593 seviyesine inerken, USD/JPY paritesi de USD'deki yukarı yönlü hareketin etkisiyle %0,7 yükselerek 102,10 seviyesine çıktı.

Geçen hafta TRY'de ise, yurt içi ekonomik ve politik risklerin yarattığı olumsuz havanın etkisiyle satışlar yaşandı. TRY, haftalık bazda USD karşısında %0,5, EUR karşısında %0,1 değer kaybetti. Böylece, kapanışta USD/TRY 2,1317 seviyesine yükselirken, EUR/TRY de 2,8985'den kapandı.

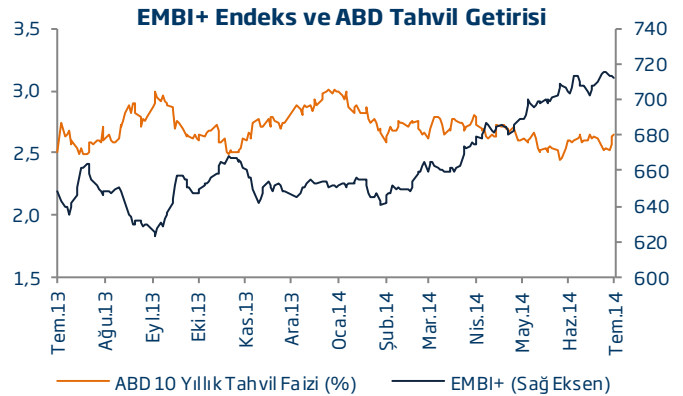
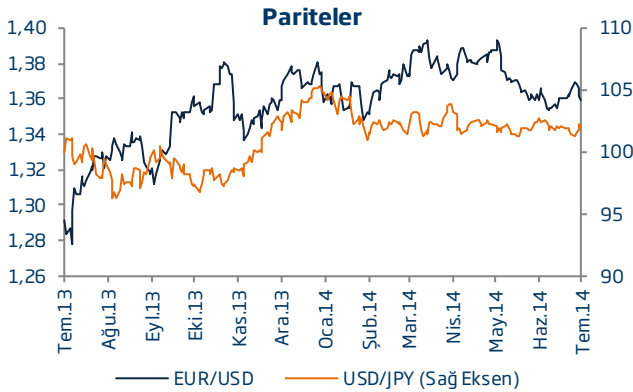
## Eurotahvil Piyasaları

## EMBI+ ve Türkiye Spread (baz puan)



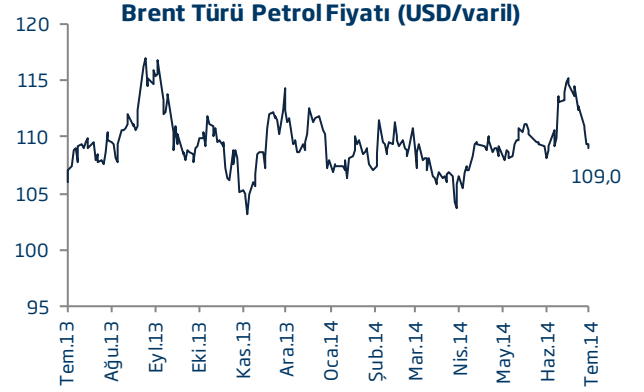
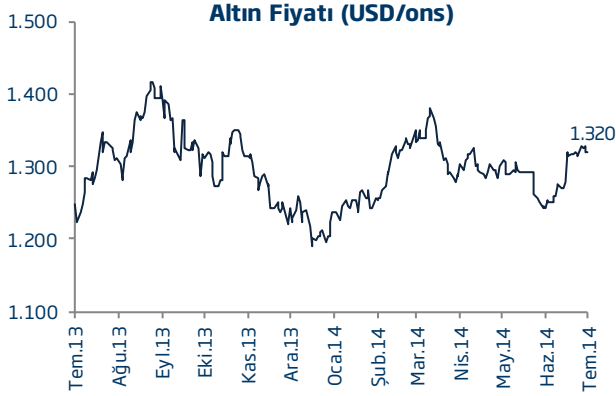
Geçen hafta ABD'de beklentilerden olumlu açıklanan istihdam verileri, ABD ekonomisinin güçlü performansının bir işareti olarak değerlendirildi. Olumlu veriler ışığında Fed'in olası faiz artırımını beklenenden öne çekebileceği algısı piyasada etkili olurken, ABD 10 yıllık Hazine tahvilinin getirisi de yükseldi. Gelişmekte olan ülke eurotahvillerine yönelik talep, hafta ortasında küresel piyasalardaki iyimser havanın etkisiyle bir miktar yükseldi. ABD verilerinin ardından ise piyasada yatay bir seyir gözlemlendi. Böylece gelişmekte olan ülkelere ait risk primleri haftalık bazda 9 puan düşerek kapanışta 274 seviyesine geriledi.

Hafta başında küresel piyasalara paralel hareket eden Türkiye eurotahvillerine yönelik talep, yurtdışı ekonomik risklerdeki artış paralelinde diğer gelişmekte olan ülke piyasalarından negatif yönde ayrıştı. Haftalık bazda bakıldığında ise Türkiye varlıklarına ait risk primlerinin de 5 puan gerileyerek 217 düzeyine indiği görüldü.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

## Emtia Piyasaları



Altın piyasasında geçen hafta dalgalı bir seyir hakim oldu. Irak kaynaklı belirsizliklerin neden olduğu tedirginliğin devam etmesi fiyatları yukarı yönlü etkilerken, işlem hacminin kısmen düşük olduğu günlerde yer yer görülen kâr satışları, fiyat artışlarını sınırladı. ABD ekonomisine ilişkin önemli bir gösterge niteliğinde olan ve tahminlerden güçlü açıklanan istihdam verileri de, küresel piyasalardaki risk iştahını artırarak altın fiyatlarını baskıladı. Haftalık bazda %0,4 yükselen altın fiyatları Cuma gününü USD/ons 1.320,1 seviyesinden kapattı.

Petrol fiyatları, Irak kaynaklı endişelerin devam etmesine rağmen geçen hafta geriledi. Bu gelişmede, Irak'ın güneyindeki petrol sahalarının mevcut çatışmalardan etkilenmemesi ile Libya'daki iki petrol tesisinin yeniden devreye alındığının bildirilmesi etkili oldu. Piyasa koşullarının petrol arzında yaşanan olumlu gelişmelerle kısmen iyileşmesi, petrol fiyatlarının da gevşemesini sağladı. Brent türü petrolün fiyatı haftayı %3,3 düşükle USD/varil 109,04 seviyesinden kapattı.

## 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.