



### Haftaya Bakış



Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD), yayımladığı Türkiye Ekonomik İnceleme Raporu'nda Türkiye ekonomisinin 2014 yılında %3,3, 2015 yılında ise %4 oranında büyüme kaydedeceğini öngördü. OECD bir önceki raporunda söz konusu dönemlere ilişkin tahminlerini sırasıyla %2,8 ve %4 olarak belirlemişti. OECD, Türkiye ekonomisinin önümüzdeki dönemde de olumlu büyüme performansını sürdüreceğini tahmin ederken dış kaynak ile fonlanan yurt içi tüketime bağımlılığın devam ettiğini belirtti. Enflasyondaki yükselişe, döviz kurlarındaki dalgalanmalara ve kredi hacmindeki artışa dikkat çeken OECD, söz konusu göstergeleri sürdürülebilir seviyelerde tutacak iktisadi politikaların uygulanması gerektiğine işaret etti. Raporunda, Türkiye'nin kısa vadeli makroekonomik göstergelerinde küresel toparlanmanın da etkisi ile iyileşme kaydettiği vurgulanırken, verimliliği artırarak rekabet gücünü destekleyecek yapısal reformların önemine dikkat çekildi.

Mayıs ayında 3,4 milyar USD olarak gerçekleşen cari işlemler açığı, Ocak-Mayıs döneminde geçen yılın ilk beş ayına göre %39 daralarak 19,8 milyar USD seviyesine geriledi. AB ülkelerinde yaşanan toparlanmanın yukarı çektiği ihracat gelirlerinin yanı sıra yurtiçi tüketim harcamalarındaki ivme kaybına bağlı olarak ithalatta yaşanan gerileme yılın ilk beş ayında cari açığı daraltıcı yönde etkiledi. Cari açığın finansmanında ise ilk çeyrekte yaşanan olumsuzlukların büyük ölçüde geride kaldığı gözleniyor. Türkiye'ye yönelik portföy yatırımları devam ederken bankalar ve banka dışı kesimin yurtdışından borçlanmalarının da sorunsuzca sürdüğü izleniyor. Bu çerçevede önümüzdeki dönemde cari açığın finansmanı ile ilgili önemli bir zorluk yaşanmayacağı düşünülüyor ([Ödemeler Dengesi raporumuz](#)).

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu JCR, Türkiye'nin kredi notunu yatırım yapılabilir en düşük derece olan "BBB-" olarak teyit ederken, not görünümünün "durağan" olduğunu açıkladı. Sıkı maliye politikasına ve finans sektörü üzerindeki denetime olumlu anlamda dikkat çekilen raporda düşük tasarruf oranı, yüksek enflasyon ve aramalı ithalatına bağımlılığın mücadele edilmesi gereken makroekonomik dengesizlikler olduğu ifade edildi.

Portekiz bankası Banco Espirito Santo (BES), ana ortaklarından birinde yaşanan sorunlar nedeniyle hisse ve borçlanma senedi işlemlerinin askıya alınmasını istedi. Bankanın %25,1 hissesini elinde bulunduran Espirito Santo Financial Group'un (ESFG) sahibi Espirito Santo International (ESI) hakkında Mayıs ayındaki denetimlerde tespit edilen usulsüzlüklerin Portekiz'in en büyük bankası olan BES'in sermaye tabanına zarar verebileceği endişesi dikkatlerin bu ülkeye yönelmesine neden oldu. Yetkili kurumlardan gelen teskin edici açıklamalara karşın, BES ve Portekiz'e dönük gelişmeler yakından izlenmeye devam edecek.

Fed Açık Piyasa Komitesi'nin 17-18 Haziran tarihlerinde gerçekleştirdiği toplantıya ait tutanakları yayımlandı. Tutanaklarda Fed yetkililerinin tahvil alım programını Ekim ayında sonlandırma konusunda bir fikir birliği sağladığı görüldü. Fed, her ay gerçekleştirdiği varlık alımlarının tutarını Ocak ayından bu yana azaltıyordu. Haziran ayında 35 milyar USD'ye düşürülen söz konusu alımların bu yıl sonlandırılabilirliğine dair açıklamalar yapılmış ancak henüz netlik kazanmamıştı. Tutanaklarda, Fed yetkililerinin istihdam piyasasındaki iyileşmeye bağlı olarak işsizlik oranının orta vadede yavaş bir şekilde gerileyeceğini, ekonomideki ılımlı toparlanma sürecinin devam edeceğini ve ekonominin Fed'in belirlediği hedeflere doğru ilerleyeceğini öngördükleri kaydediliyor. Diğer taraftan bazı Fed yetkililerinin, yatırımcıların sürdürülmekte olan para politikasına bağlı belirsizlikleri yeterince kavrayamadıkları ve bu nedenle ekonomik görünüme ilişkin fazla iyimser olabilecekleri endişesini taşıdığı görülürken, aşırı risk alımı konusunda ihtiyatlı bir tutum sergilenmesi gerektiği belirtilirken; ortaya çıkan tablo Fed'in faizleri yükseltmek için aceleci davranmayacağı yönünde yorumlanıyor.

### HAFTALIK VERİLER (11 Temmuz)

	4.Tem	11.Tem	Değişim (%)		4.Tem	11.Tem	Değişim (%)		
<b>BIST-100</b>	77.535	79.364	2,36	↑	<b>EUR/USD</b>	1,3593	1,3608	0,11	↑
<b>Gösterge Tahvil Faizi</b>	%8,38	%8,28	-0,10 (1)	↓	<b>USD/TL</b>	2,1317	2,1163	-0,72	↓
<b>ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi</b>	%2,65*	%2,52	-0,13 (1)	↓	<b>EUR/TL</b>	2,8985	2,8805	-0,62	↓
<b>EMBI+ (baz puan)</b>	274*	277	3 (1)	↑	<b>ALTIN (USD/ons)</b>	1.320	1.338	1,35	↑
<b>EMBI+ Türkiye (baz puan)</b>	217*	218	1 (1)	↑	<b>PETROL (USD/varil)</b>	109,0	105,4	-3,31	↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

\* 3 Temmuz verileridir.

## Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>14 Temmuz</b>	10.07.2019 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin İlk İhracı		
	19.05.2021 İtfa Tarihli Değişken Faizli Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
<b>15 Temmuz</b>	TÜİK İşgücü İstatistikleri	Nisan	
	Maliye Bakanlığı Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri	Haziran	
	13.07.2016 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin İlk İhracı		
	20.03.2024 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	08.05.2024 İtfa Tarihli TÜFE'ye Endeksli Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	Japonya Merkez Bankası (BoJ) Toplantısı ve Faiz Kararı	Temmuz	
	Almanya ZEW Anketi	Temmuz	28,3
	ABD Perakende Satışlar Verisi	Haziran	aylık %0,3
<b>16 Temmuz</b>	Hazine İç Borç Ödemesi (11.800 milyon TL)		
	ABD Üretici Fiyat Enflasyonu	Haziran	aylık %0,3
	ABD Sanayi Üretimi Verisi	Haziran	aylık %0,4
	ABD Kapasite Kullanımı Verisi	Haziran	%79,2
	Çin Sanayi Üretimi Verisi	Haziran	yıllık %9,0
	Çin Perakende Satışlar Verisi	Haziran	yıllık %12,4
	Çin GSYH Büyüme Verisi	2014 2. Çeyrek	yıllık %7,4
<b>17 Temmuz</b>	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı ve Faiz Kararı	Temmuz	
	TCMB Kısa Vadeli Dış Borç İstatistikleri	Mayıs	
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu (Nihai)	Haziran	yıllık %0,5
	ABD Yeni Konut İnşaatları	Haziran	1.005 bin adet
<b>18 Temmuz</b>	ABD Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Öncü)	Temmuz	83,2

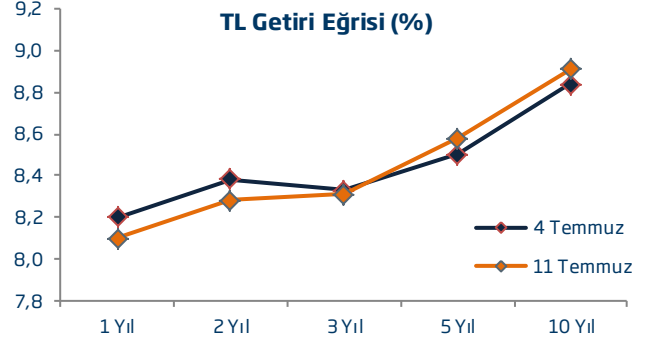
## Hisse Senedi Piyasaları

### BIST ENDEKSLERİ

	4.Tem	11.Tem	Değişim (%)
<b>BIST-100</b>	77.535	79.364	2,36
<b>BIST-30</b>	95.263	97.595	2,45
<b>BIST- Sınai</b>	72.899	74.525	2,23
<b>BIST- Hizmetler</b>	54.256	54.788	0,98
<b>BIST- Mali</b>	104.785	107.596	2,68

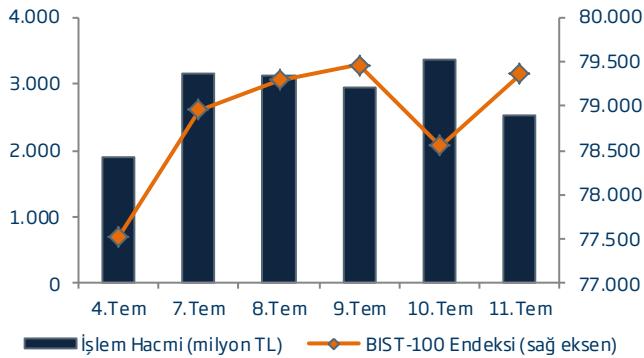
BIST-100 endeksi Mayıs ayına ilişkin bankacılık sektörü net kâr verisinin sektöre yönelik beklentileri olumlu etkilemesiyle haftanın ilk işlem gününe yükselişle başladı. Petrol fiyatlarındaki düşüş ve ABD 10 yıllık hazine tahvili faizindeki gerilemenin gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye girişlerini desteklemesiyle yükselişini Perşembe gününe kadar sürdüren BIST-100 endeksi, Portekiz'de bankacılık sektörüne ilişkin endişelerle ve İtalya'dan gelen olumsuz sanayi üretimi verisinin etkisiyle Perşembe günü geriledi. Cari açığının Mayıs ayında beklentilerin altında gerçekleşmesi ve petrol fiyatlarındaki düşüşün sürmesi nedeniyle Cuma günü yönünü yeniden yukarı çeviren BIST-100 endeksi, haftalık bazda %2,4 artarak 79.364 puana yükseldi.

## Tahvil-Bono Piyasaları

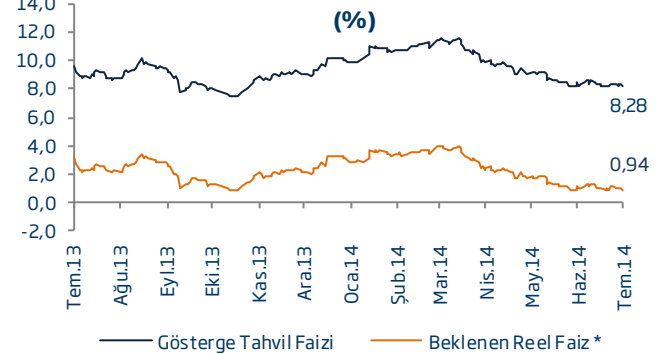


Geçen hafta tahvil-bono piyasalarında faizler dar bir bantta yatay bir seyir izledi. Hafta başında petrol fiyatlarındaki gerilemenin Türk varlıklarına olan talebi artırmasıyla bir miktar gevşeyen faizler, hafta ortasında Portekiz'e yönelik endişelerin küresel risk algısını artırmasıyla yükseliş kaydetti. Cuma günü ise, cari işlemler açığının beklentilerin altında gerçekleşmesi ile birlikte faizler yeniden geriledi. Böylece 24 Şubat 2016 itfa tarihli gösterge tahvilin bileşik faizi haftalık bazda 10 baz puan düşüşle %8,28 düzeyinde gerçekleşti. Bu hafta yapılacak olan Hazine ihaleleri ve TCMB PPK toplantısının yurt içi tahvil-bono piyasasında faizler üzerinde etkili olması bekleniyor.

### Borsa İstanbul - BIST



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



## Döviz Piyasaları

## DÖVİZ KURLARI

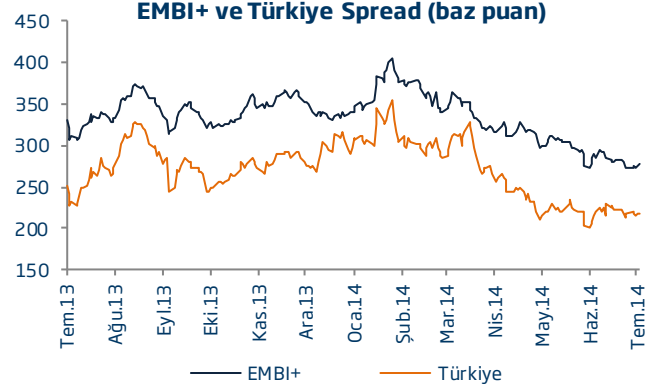
	4.Tem	11.Tem	Değişim (%)
<b>Dolar</b>	2,1317	2,1163	-0,72
<b>Euro</b>	2,8985	2,8805	-0,62
<b>Sepet (*)</b>	2,5151	2,4984	-0,66
<b>EUR/USD Paritesi</b>	1,3593	1,3608	0,11
<b>USD/JPY Paritesi</b>	102,10	101,36	-0,72

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

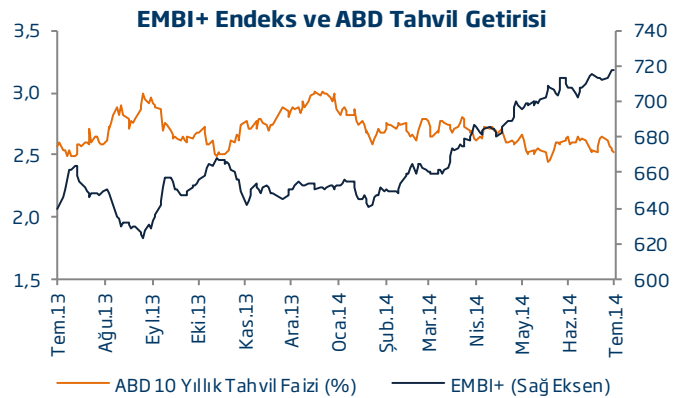
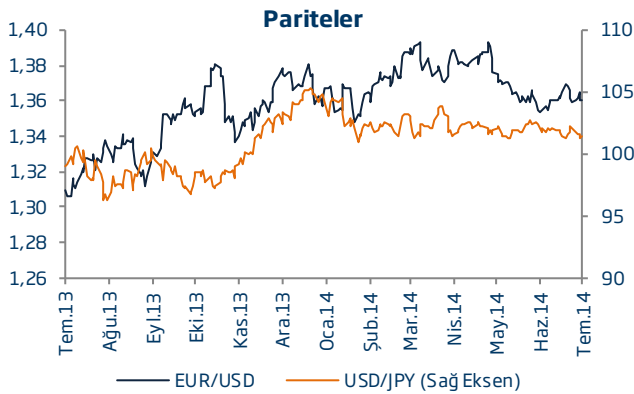
Geçtiğimiz hafta USD diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısında dar bir bantta dalgalı bir seyir izledi. Önceki hafta açıklanan ve beklentilerden daha olumlu bir görünüme işaret eden ABD istihdam verisinin USD'yi destekleyici yöndeki etkisinin hafiflemesi ile haftaya bir miktar değer kaybı ile başlayan USD, Çarşamba günü Fed'in Haziran ayı toplantısının tutanaklarının faiz artırımına ilişkin net bir bilgi vermemesi nedeniyle gerilemesini sürdürdü. Perşembe günü ise USD, EUR karşısında Portekiz'e ilişkin endişelerin risk algısını artırması ile değer kazandı. Cuma günü kapanışta EUR/USD paritesi haftalık bazda %0,1 artarak 1,3608 seviyesine yükselirken, USD/JPY paritesi de USD'deki yukarı yönlü hareketin etkisiyle %0,7 gerileyerek 101,36 seviyesine indi.

Geçen hafta TRY petrol fiyatlarındaki gerileme eğiliminden genel olarak olumlu etkilendi. Fed toplantı tutanaklarının da olumlu etkisiyle hafta ortasında yaklaşık son bir ayın en düşük seviyesine gerileyen USD/TRY, haftanın sonuna doğru Portekiz'in en büyük bankalarından Banco Espírito Santo'ya ilişkin endişelerle yükselişe geçti. Cuma günü ise, beklentilerin altında gerçekleşen cari açık verisinin etkisiyle TRY yeniden değer kazandı. Böylece, TRY, haftalık bazda USD karşısında %0,7, EUR karşısında %0,6 değer kazanırken, kapanışta USD/TRY 2,1163, EUR/TRY de 2,8805 seviyesinde gerçekleşti.

## Eurotahvil Piyasaları

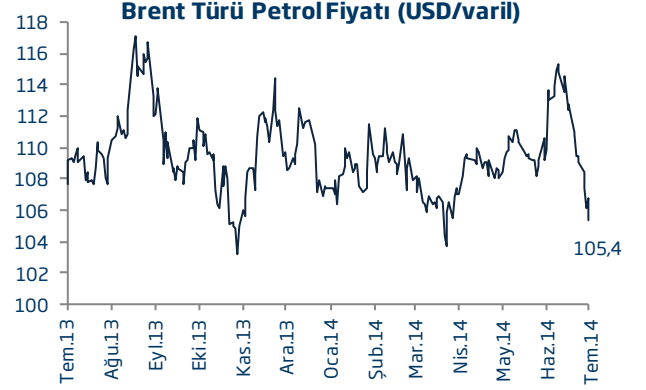
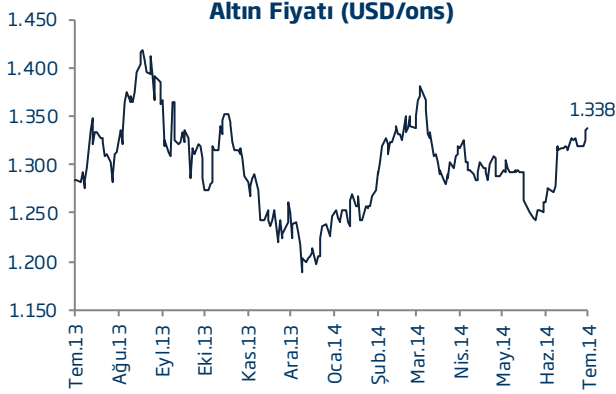


Geçen hafta Orta Doğu'ya yönelik endişelerin devam etmesi ve Portekiz bankacılık sektörüne ilişkin sorunların ortaya çıkması yatırımcıların başta ABD tahvilleri olmak üzere güvenli yatırım araçlarına yönelmesine neden oldu. Çarşamba günü açıklanan Fed toplantı tutanakları da ABD'de faizlerdeki gerileme eğilimini destekledi. Böylece, ABD 10 yıllık Hazine tahvilinin faizi haftalık bazda 13 baz puan gerileyerek %2,52 seviyesinde gerçekleşti. Gelişmekte olan ülkelere ait risk primleri ise haftalık bazda 3 puan artarak kapanışta 277 seviyesine yükseldi. Türkiye eurotahvillerinin risk primi de genel olarak yatay bir seyir izledi ve haftayı 1 puan gerileyerek 218 düzeyinden kapattı.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

## Emtia Piyasaları



Küresel piyasalardaki olumlu havanın etkisiyle haftaya baskı altında başlayan altın fiyatları, dünyanın en büyük altın fonuna gelen alımların etkisiyle hafta ortasında yükseliş eğilimine girdi. Fed tutanaklarının açıklanmasının ardından Dolar'ın zayıflaması ve Portekiz'de yaşanan gelişmeler sonrasında gelen güvenli liman alımları da altın fiyatlarını destekledi. Haftalık bazda %1,3 yükselen altın fiyatları Cuma gününü USD/ons 1.337,8 seviyesinden kapattı.

Geçtiğimiz hafta Brent türü ham petrolün fiyatı gerileme eğilimini sürdürdü. Hafta başında Libya'dan arzın artacağı beklentisi ve Irak kaynaklı arz endişelerinin bir miktar hafiflemesiyle gerileyen petrol fiyatı, Libya'da El Sharara petrol sahasının faaliyete geçmesiyle düşmeye devam etti. Brent türü ham petrolün fiyatı haftalık bazda %3,3 azalışla USD/varil 105,4 seviyesine gerileyerek üst üste üçüncü haftayı da düşüşle kapattı. Söz konusu gerilemeye rağmen petrol fiyatları üzerindeki yukarı yönlü riskler halen devam ediyor. Özellikle Irak'ta ve Libya'da yaşanacak gelişmelerin önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarının seyri üzerinde etkili olması bekleniyor.

## 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.