



### Haftaya Bakış



Perşembe günü akşam saatlerinde Malezya Havayolları'na ait bir yolcu uçağının 283 yolcu ve 15 mürettebatı ile Ukrayna-Rusya sınırına yakın bir bölgede düşürülmesi ve İsrail'in Gazze'ye yönelik kara harekâtına başlaması sonrasında belirgin bir şekilde artış kaydeden jeopolitik riskler, küresel piyasaların seyrinde etkili olmaya devam ediyor. Yolcu uçağının düşürülmesi ile ilgili olarak taraflar birbirini suçlarken, bu olayla birlikte Ukrayna-Rusya krizinin yeni bir aşamaya geçtiği düşünülüyor. Öte yandan ABD de Çarşamba günü Rusya'ya yönelik yaptırım paketini genişletmişti. Gerek Ukrayna ve Gazze'de gerekse Irak'ta yaşanacak gelişmelerin önümüzdeki haftalarda küresel piyasaların gündeminde yer almaya devam etmesi bekleniyor. Rusya'nın en büyük petrol üreticisi Rosneft olmak üzere bazı Rus enerji, finans ve savunma sanayi şirketlerinin yaptırımlardan etkilenebileceği ifade ediliyor. Jeopolitik risklerin artışıyla birlikte küresel borsalara satışların geldiği ve yatırımcıların güvenli yatırım araçlarına yöneldiği gözleniyor.

ABD'de beklentilerden olumlu açıklanan şirket bilançoları haftanın ilk günlerinde ülke borsalarının yükselmesinde etkili olurken, Fed Başkanı Janet Yellen'in Salı günü Senato Bankacılık Komitesi'nde yaptığı sunum piyasalarda yakından takip edildi. Yellen sunumunda, ABD ekonomisinde iyileşmenin devam ettiğini ancak toparlanmanın henüz tamamlanmadığını belirtirken, Fed'in faiz artışlarına karar vermeden önce istihdam ve enflasyon hedeflerine ne ölçüde yaklaşıldığını değerlendireceğini söyledi. Yellen sunumun ardından basın toplantısında yaptığı açıklamalarda faiz artışlarına ne zaman başlanacağına yönelik kesin bir cevap ya da formül vermenin mümkün olmadığını vurguladı. Çarşamba günü Temsilciler Meclisi'nin toplantısında da konuşan Yellen, Senato'daki ifadelerine ek olarak para politikası kararlarıyla ilgili yıl sonuna doğru daha belirli bir tablo çizilebileceğini ifade etti. Öte yandan, ABD'de açıklanan verilere göre Haziran ayında ABD'de sanayi üretimi beklentilerin bir miktar altında gerçekleşirken, kapasite kullanım oranı bir önceki aya göre değişiklik göstermedi. Bölgesel olarak ABD'de ekonomik faaliyete ilişkin bilgi veren Bej Kitap'a göre ise, 12 Fed bölgesinde ekonomik koşulların iyileşme eğiliminde olduğu açıklandı.

Japonya Merkez Bankası (BoJ) para politikası toplantısında mevcut parasal genişleme programında ve faiz oranlarında herhangi bir değişikliğe gitmedi ve genişletici yöndeki para politikası duruşunu korudu. Öte yandan, BoJ Nisan ayında başlayan 2014 mali yılına ilişkin tahminlerini revize etti. BoJ, 2014 mali yılı büyüme tahminini %1,1'den %1'e indirirken, aynı dönemde enflasyonun %1,3 oranında düzeyinde gerçekleşeceğini öngörüyor.

Geçtiğimiz hafta, dünyanın ikinci en büyük ekonomisi olan Çin'in 2014 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %7,5 ile beklentilerin bir miktar üzerinde büyüdüğü açıklandı. Çin'in ekonomik büyümesine ilişkin endişelerin gündemde olduğu bir dönemde, ekonomik aktivitenin üç çeyrektir ilk defa ivme kazanması piyasalar tarafından olumlu karşılandı.

Yurt içi piyasalarda ise geçen hafta istihdam verileri ve bütçe gerçekleştirmeleri gibi makro verilerin yanı sıra Merkez Bankası'nın Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısı yakından takip edildi. TÜİK tarafından açıklanan hanehalkı işgücü anketine göre işsizlik oranı Nisan ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre bir miktar yükseldi ve %9 oranında gerçekleşti. Söz konusu dönemde işgücüne katılım oranında gözlenen belirgin artış dikkat çekiyor.

Maliye Bakanlığı'nın açıkladığı merkezi yönetim bütçe gerçekleştirmelerine göre Haziran ayında bütçe harcamaları bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %7,9, bütçe gelirleri ise %10 artış kaydederken, merkezi yönetim bütçe açığı 613 milyon TL düzeyinde gerçekleşti. Yılın ilk yarısında ise iç talepteki yavaşlamaya paralel olarak vergi gelirlerinin bir önceki yıla kıyasla zayıf bir seyir izlemesine ve personel giderlerindeki yükselişe bağlı olarak faiz dışı harcamalardaki artışın belirginleştiği görüldü. Öte yandan, yaklaşan Cumhurbaşkanlığı seçimleri öncesinde bütçede belirgin bir bozulma yaşanmadığı gözleniyor. Merkezi yönetim bütçesinde mevcut eğilimin sürmesi durumunda yılsonu hedeflerine ulaşılabileceğini düşünüyoruz.

Perşembe günü tamamlanan TCMB PPK toplantısında alınan kararlar ise büyük ölçüde piyasa beklentisine paralel gerçekleşti. TCMB, son aylarda izlediği faiz indirme politikasını Temmuz ayında da sürdürdü ve politika faizi olan 1 hafta vadeli repo faizi oranını piyasa beklentileri

### HAFTALIK VERİLER (18 Temmuz)

	11.Tem	18.Tem	Değişim (%)		11.Tem	18.Tem	Değişim (%)		
<b>BIST-100</b>	79.364	82.315	3,72	↑	<b>EUR/USD</b>	1,3608	1,3524	-0,62	↓
<b>Gösterge Tahvil Faizi</b>	%8,28	%8,25	-0,03 (1)	↓	<b>USD/TL</b>	2,1163	2,1240	0,36	↑
<b>ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi</b>	%2,52	%2,48	-0,04 (1)	↓	<b>EUR/TL</b>	2,8805	2,8738	-0,23	↓
<b>EMBI+ (baz puan)</b>	277	283	6 (1)	↑	<b>ALTIN (USD/ons)</b>	1.338	1.311	-2,04	↓
<b>EMBI+ Türkiye (baz puan)</b>	218	222	4 (1)	↑	<b>PETROL (USD/varil)</b>	105,4	105,3	-0,11	↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

paralelinde 50 baz puan indirerek %8,25 düzeyine çekti. Böylece, TCMB'nin son üç toplantısındaki toplam faiz indirimi 175 baz puana ulaştı. TCMB faiz koridorunun üst bandı olan gecelik borç verme faizinde değişikliğe gitmezken, gecelik borçlanma faiz oranını da %8'den %7,5'e indirdi. TCMB toplantı sonrasında önceki aylarda yaptığı açıklamalar paralelinde kredi büyüme hızının makul seviyelerde seyrettiğini belirtirken, toplam talep koşullarının enflasyondaki artış baskısını sınırlayacağını ve cari işlemler açığında belirgin iyileşme gözleneceğini ifade etti. Geçtiğimiz yılın ortalarından itibaren gerçekleşen birikimli döviz kuru gelişmelerinin yıllık enflasyon üzerindeki olumsuz yansımalarının kademeli olarak azaldığını belirten TCMB, enflasyonun düşüş hızını son dönemde sınırlayan temel unsurun gıda fiyatlarındaki gelişmeler olduğunu dile getirdi.

## Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>21 Temmuz</b>	Almanya Üretici Fiyat Enflasyonu	Haziran	aylık %0,0*
<b>22 Temmuz</b>	19.08.2015 İtfa Tarihli Kuponsuz Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu	Haziran	aylık %0,3
	ABD İkinci El Konut Satışları	Haziran	4,99 milyon adet
<b>23 Temmuz</b>	Hazine İç Borç Ödemesi (1.414 milyon TRY)		
<b>24 Temmuz</b>	TÜİK Sektörel Güven Endeksleri	Temmuz	
	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti		
	TCMB Enflasyon Raporu	2014-III	
	ABD Yeni Konut Satışları	Haziran	475 bin adet
	Çin İmalat Sanayi HSBC PMI Verisi (Öncü)	Temmuz	
<b>25 Temmuz</b>	TÜİK Dış Ticaret İstatistikleri	Haziran	
	TCMB İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Temmuz	
	TCMB İktisadi Yönelim Anketi ve Reel Kesim Güven Endeksi	Temmuz	
	ABD Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri	Haziran	aylık %0,5

\* Gerçekleşme

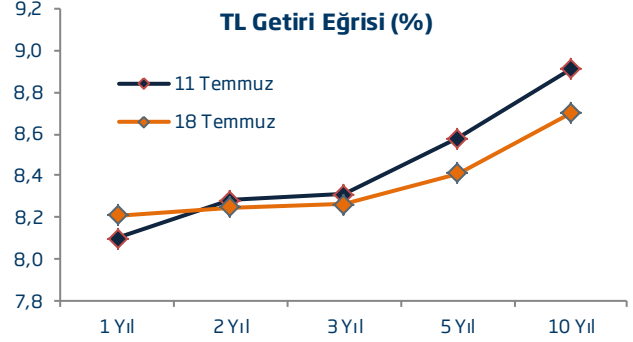
## Hisse Senedi Piyasaları

## BIST ENDEKSLERİ

	11.Tem	18.Tem	Değişim (%)
<b>BIST-100</b>	79.364	82.315	3,72
<b>BIST-30</b>	97.595	101.426	3,93
<b>BIST- Sınai</b>	74.525	76.435	2,56
<b>BIST- Hizmetler</b>	54.788	56.493	3,11
<b>BIST- Mali</b>	107.596	112.014	4,11

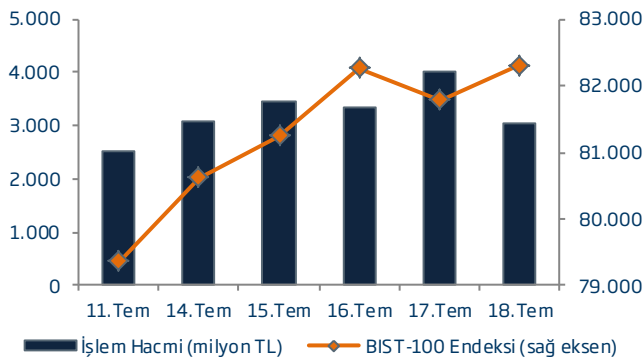
TCMB'nin Perşembe günü gerçekleştirdiği PPK toplantısında faiz indirimine gidileceği beklentisi haftanın ilk günlerinde başta bankacılık hisseleri olmak üzere Borsa İstanbul'da alıcılı bir seyir izlenmesini sağladı. PPK toplantısına kadar yükselişini sürdüren Borsa İstanbul endeksi, toplantı sonrasında gelen kâr satışları ve artan jeopolitik riskler neticesinde gün içinde geriledi. Cuma günü ise, TRY varlıklara olan talebin artması paralelinde yönünü yeniden yukarı çeviren BIST-100 endeksi haftalık bazda %3,7 yükselerek haftayı 82.315 puandan kapattı.

## Tahvil-Bono Piyasaları

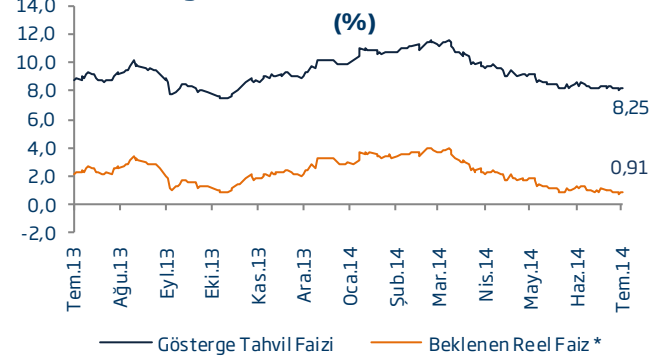


Geçtiğimiz haftanın ilk iki gününde Hazine'nin gerçekleştirdiği tahvil ihaleleri yakından takip edildi. İhalelerde talep beklentilerin üzerinde gerçekleşirken, faizlerin bir miktar gerilediği gözlemlendi. Yeni gösterge olan 13 Temmuz 2016 itfali tahvilin faizi ihalede %8,23 olarak gerçekleşti. TCMB'nin toplantısı öncesi faiz indirim beklentisi paralelinde piyasada alıcılı bir seyir izlenirken, Perşembe günü gerçekleşen toplantı sonrasında kâr satışları ve artan jeopolitik riskler nedeniyle haftanın kalanında faizlerin bir miktar yükseldiği görüldü. Gösterge tahvilin faizi haftalık bazda 3 baz puanlık sınırlı bir düşüşle haftayı %8,25 düzeyinden kapattı.

## Borsa İstanbul - BIST



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



## Döviz Piyasaları

## DÖVİZ KURLARI

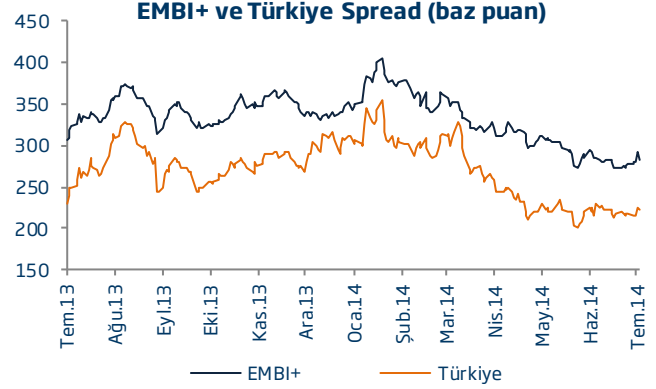
	11.Tem	18.Tem	Değişim (%)
<b>Dolar</b>	2,1163	2,1240	0,36
<b>Euro</b>	2,8805	2,8738	-0,23
<b>Sepet (*)</b>	2,4984	2,4989	0,02
<b>EUR/USD Paritesi</b>	1,3608	1,3524	-0,62
<b>USD/JPY Paritesi</b>	101,36	101,32	-0,04

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

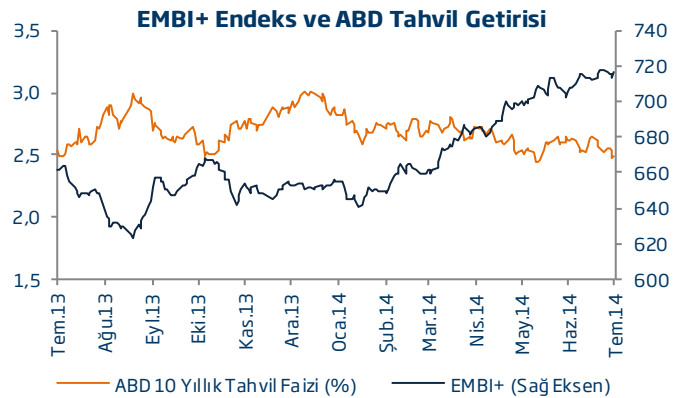
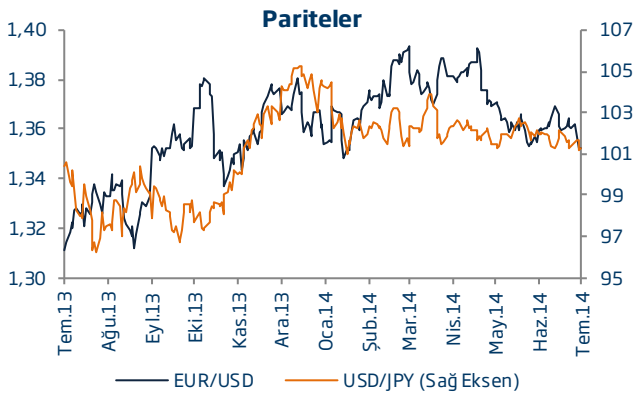
Haftaya Euro karşısında bir miktar düşüşle başlayan Dolar, Fed Başkanı Yellen'in istihdamda iyileşmenin sürmesi halinde faiz artırımının beklenenden önce gerçekleşebileceğini ifade etmesinin ardından değer kazandı. Ayrıca, Orta Doğu'da süregelen çatışmalar ve düşürülen Malezya uçağının risk algısını artırmasının ardından yatırımcıların güvenli yatırım araçlarına yönelmesi Dolar'ın yükselmesinde etkili oldu. Cuma günü kapanışta EUR/USD paritesi haftalık bazda %0,6 gerileyerek 1,3524 seviyesine indi.

TRY'nin seyrinde de küresel gelişmeler etkili oldu. Risk algısının yükseldiği Perşembe günü TRY gelişmiş para birimleri karşısında değer kaybetmesine karşın, Cuma günü kayıplarının büyük kısmını geri aldı. Böylece, TRY, haftalık bazda USD karşısında %0,4 değer kaybederken, EUR karşısında ise %0,2 değer kazandı.

## Eurotahvil Piyasaları

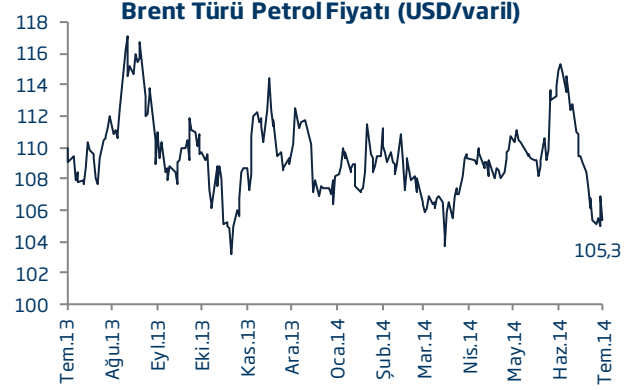
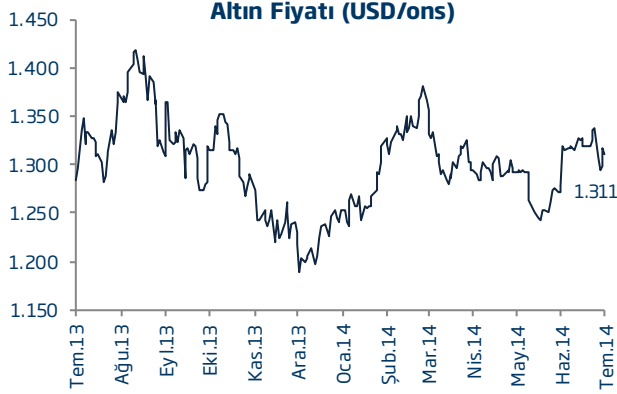


Geçtiğimiz haftanın ilk günleri gerek veri açıklamaları gerekse politik gündem açısından sakin geçerken, gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primleri yatay seyretti. Çarşamba günü ABD'nin Rusya'ya yaptırımlarını açıklamasının ardından risk primlerinin bir miktar yükseldiği gözlemlendi. Perşembe günü Ukrayna'nın doğusunda Malezya Havayolları'na ait bir yolcu uçağının düşürülmesinin ardından risk primlerinde artışın hız kazandığı görüldü. Cuma günü bir miktar gerileyen gelişmekte olan ülkelere ait risk primleri haftalık bazda ise 6 puan artarak 283 seviyesine yükseldi. Türkiye eurotahvillerinin risk primi de nispeten yatay bir seyir izledi ve haftayı 4 puan yükselerek 222 düzeyinden kapattı.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

## Emtia Piyasaları



Geçtiğimiz haftaya kâr satışlarının etkisiyle gerileyerek başlayan altın fiyatları, Dolar'ın değer kazanmasıyla birlikte kayıplarını artırdı. Asya kaynaklı fiziki altın talebinin zayıf seyretmesi ve Fed'in beklenenden önce faiz artırımına gidebileceği yönündeki tahminler altın fiyatlarının aşağı yönlü seyrinde etkili oldu. Perşembe günü Malezya Havayolları'na ait bir yolcu uçağının Ukrayna'nın doğusunda düşürülmesinin ardından artan jeopolitik riskler nedeniyle altın fiyatlarının gün içinde bir miktar yükseldiği görülse de haftanın tamamında aşağı yönlü hareket eden altın fiyatları haftalık bazda %2,0 düşerek 1.311 USD/ons düzeyinden kapandı.

Geçtiğimiz hafta Brent türü ham petrolün fiyatı hafta içinde oldukça dalgalı bir seyir izledi. Libya ve Irak'ta süregelen gerginlikler petrol fiyatlarını yukarı yönlü etkilerken, Dolar'ın güçlü seyri haftanın ilk yarısında petrol fiyatlarını baskıladı. Perşembe günü Malezya Havayolları'na ait bir uçağın Ukrayna'nın doğusunda düşürülmesinin ardından artan jeopolitik riskler nedeniyle hızla yükselen petrol fiyatları, Cuma günü Libya'da petrol arzının artması paralelinde bir miktar geriledi. Böylece Brent türü ham petrolün fiyatı haftalık bazda %0,1 azalışla 105,3 USD/varil seviyesine gerileyerek üst üste dördüncü haftayı da düşüşle 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.