



Haftaya Bakış



Geçen hafta yurtiçi piyasaların gündemini kredi derecelendirme kuruluşu **Moody's**'in Türkiye'nin kredi notu ile ilgili nasıl bir açıklama yapacağına ilişkin beklentiler ve artan jeopolitik riskler oluşturdu. Öte yandan, Türkiye'nin kredi notu değerlendirmesini Cuma günü açıklaması beklenen Moody's söz konusu tarihte herhangi bir açıklama yapmadı.

Bank Asya ile ilgili gelişmeler, geçen haftanın dikkat çekici gelişmeleri arasında yer aldı. Gelir İdaresi Başkanlığı tarafından Bank Asya ile yapılmış olan vergi tahsilatına ilişkin protokollere son verilirken, Sosyal Güvenlik Kurumu (SGK) da Bank Asya ile hizmet protokollerini 8 Eylül 2014 itibarıyla sonlandıracağını açıkladı. Banka tarafından yapılan açıklamada, SGK'nın prim tahsilat protokolünü ve sağlık hizmeti sunucuları protokolünü sözleşme hükümlerine aykırı biçimde feshettiği belirtildi. Protokol iptallerine karşı yasal hakların kullanılacağını duyuran banka yetkilileri, iptalin banka faaliyetlerine önemli bir etkisinin olmayacağını ifade etti. Cuma günü ise KAP'a yapılan açıklamada, Bank Asya ile Qatar Islamic Bank'ın (QIB) arasındaki münhasırlık anlaşmasının 8 Ağustos 2014 itibarıyla feshedildiği duyuruldu. Söz konusu karara gerekçe olarak "yurtiçi yatırımcılarla da ortaklık görüşmelerinde bulunulabilmesi ve resmi teklif alınabilmesi" gösterildi. Yaşanan gelişmelerin ardından Bank Asya hisselerinin Borsa İstanbul'da işlemleri geçici olarak durduruldu.

Yurt içinde enflasyon ve sanayi üretimi verileri açıklandı. TÜİK verilerine göre Temmuz'da aylık bazda TÜFE %0,45, Yİ-ÜFE ise %0,73 arttı. Böylece yıllık **enflasyon** TÜFE'de %9,32, Yİ-ÜFE'de %9,46 seviyesinde oluşurken, TÜFE'deki artış piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşti. Temmuz ayında ana harcama grupları içinde giyim ve ayakkabı haricinde tüm kalemlerde fiyat artışları yaşanırken, bu dönemde en yüksek etki ulaştırma grubundan kaynaklandı. Yİ-ÜFE'deki artışta ise gıda ürünleri fiyatlarındaki gelişmeler belirleyici oldu. Temmuz ayında, çekirdek enflasyon göstergelerinin de ivme kazanması dikkat çekti. Ağustos ayında ise mevsimsel etkiler paralelinde giyim ve ayakkabı fiyatlarındaki düşüşün süreceği ve Ramazan'ın sona ermesiyle gıda fiyatları üzerindeki baskının hafifleyeceği öngörüsüyle enflasyonun bir miktar hız kesmesini bekliyoruz ([Enflasyon Gelişmeleri raporumuz](#)).

Haziran'da mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre **sanayi üretimi** aylık bazda %0,1 arttı. Bu dönemde imalat sanayi alt sektörleri içinde aylık bazda en yüksek artış %26,8 ile diğer ulaşım araçlarının imalatında kaydedilirken, en sert düşüş bilgisayarların, elektronik ve optik ürünlerin imalatında gerçekleşti. Haziran ayında takvim etkisinden arındırılmış seriye göre sanayi üretimindeki yıllık artış %1,4 olurken, piyasa beklentilerini karşılamayan bu oran yurt içinde ekonomik aktivitenin hız kestiğine işaret ediyor. İhraç pazarlarının kırılgan yapısı ile yakın coğrafyada giderek artan jeopolitik risklerin, yılın geri kalanında ekonomik faaliyet üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturmaya devam etmesi bekleniyor.

ABD'de fabrika siparişleri Haziran'da tahminleri aşarken, ISM hizmetler endeksi de Temmuz'da son 6,5 yılın en yüksek seviyesine ulaştı. Haftalık işsizlik maaşı başvuruları da 289 bin kişi ile öngörülerin altında kalarak iş gücü piyasasındaki iyileşme sinyallerini güçlendirdi. Son dönemde açıklanan olumlu veriler paralelinde, küresel piyasalarda ABD ekonomisine yönelik iyimser beklentilerin arttığı görülüyor.

Euro Alanı'nda Haziran ayında beklentilerin altında kalmasına rağmen artış kaydeden perakende satışlar ve üretici enflasyonu olumlu yorumlanırken; Almanya'da fabrika siparişlerinin azalması ve 2. çeyrekte İtalya ekonomisinde kaydedilen daralma bölgede risklerin devam ettiğine ve ekonomik aktivitedeki kırılganlığın sürdüğüne işaret etti. Avrupa Merkez Bankası (**ECB**) para politikası toplantısında politika faizini değiştirmeyerek %0,15 seviyesinde bıraktı. ECB Başkanı Mario Draghi toplantı sonrasında yaptığı açıklamada, faiz oranlarının uzunca bir süre mevcut seviyelerde kalacağını belirtirken, düşük enflasyonu engellemeye yönelik konvansiyonel olmayan para politikası araçlarının kullanılması konusunda ECB üyelerinin hemfikir olduklarını vurguladı. Bölgede ekonomik faaliyetin toparlanmaya devam etmekle birlikte zayıf ve kırılgan bir görünüm sergilediğini belirten Draghi, ekonomik faaliyeti destekleyici yönde para politikası duruşunu sürdüreceklerini ifade etti. İhtiyaç duyulması halinde niceliksel gevşemenin uygulanabileceğine dikkat çeken Draghi, ayrıca bir önceki toplantıda detayları açıklanan T-LTRO programı kapsamında Euro Alanı'nda bankaların 450-

HAFTALIK VERİLER (8 Ağustos)

	1.Ağu	8.Ağu	Değişim (%)		1.Ağu	8.Ağu	Değişim (%)	
BIST-100	82.094	79.199	-3,53	↓	EUR/USD	1,3429	1,3410	-0,14 ↓
Gösterge Tahvil Faizi	%8,74	%9,36	0,62 (1)	↑	USD/TL	2,1322	2,1438	0,54 ↑
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,51	%2,42	-0,09 (1)	↓	EUR/TL	2,8644	2,8758	0,40 ↑
EMBI+ (baz puan)	297	316	19 (1)	↑	ALTIN (USD/ons)	1.294	1.309	1,22 ↑
EMBI+ Türkiye (baz puan)	223	243	20 (1)	↑	PETROL (USD/varil)	103,6	103,4	-0,15 ↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

850 milyar Euro tutarında kaynak kullanmasını beklediklerini bildirdi. İngiltere Merkez Bankası (**BoE**) da geçen haftaki toplantısında politika faizini değiştirmeyerek %0,5 seviyesinde bıraktı.

Para politikası toplantısında faiz oranlarını değiştirmeyen Japonya Merkez Bankası (**BoJ**) Japonya ekonomisinde ihracat ve üretim verilerine ilişkin tahminlerini aşağı yönlü güncelledi. **Çin'de** ise Haziran'daki 53,1 olan hizmetler PMI (satınalma yöneticileri endeksi) verisi Temmuz ayında kritik değer olan 50 seviyesine geriledi ve son dokuz yılın en düşük değerini aldı.

ABD Başkanı Obama, Irak'ta kontrol ettiği bölgeyi genişleten İslam Devleti'nin (İD) ülkede konuşlu ABD personelinin hayatını tehlikeye atması halinde hava saldırıları düzenlenmesi için gerekli onayın verildiğini açıkladı. Geçen hafta acil olarak toplanan BM Güvenlik Konseyi de İD militanlarının saldırılarını kınayarak Irak'a uluslararası destek çağrısı yaptı. Takip eden günlerde İD'nin Erbil'i de tehdit etmeye başlamasının ardından ABD uçakları bu örgüte ait unsurları bombalamaya başladı. Rusya ve Ukrayna arasındaki gerginlik ise artmaya devam etti. ABD öncülüğünde çeşitli ülkeler tarafından uygulanmaya başlayan ekonomik yaptırımlara karşılık Rusya da AB, ABD, Japonya ve Avustralya'dan gıda başta olmak üzere bazı ürün gruplarının ithalatının yasaklanacağını duyurdu.

Geçtiğimiz hafta, Rusya ve Ukrayna arasında devam eden gerilimin ve Ortadoğu'daki çatışmaların küresel risk iştahında bozulmaya neden olmasıyla gelişmekte olan piyasalardan fon çıkışları yaşanırken USD/TL kurunda da hızlı artış görüldü. 10 Ağustos'ta yapılan Cumhurbaşkanlığı seçimini ilk turda %51,8 oy alan Recep Tayyip Erdoğan kazandı. Cumhurbaşkanlığı seçiminin ardından iç siyasetteki gelişmelerin yanı sıra başta Irak olmak üzere jeopolitik risklerin bu hafta piyasaların gündeminde ilk sırada olmasını bekliyoruz.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
12 Ağustos	19.08.2015 İtfa Tarihli Kuponsuz Tahvilin Yeniden İhracı		
	Almanya ZEW Anketi	Ağustos	22,0
13 Ağustos	Hazine İç Borç Ödemesi (410 milyon TRY)		
	Çin Sanayi Üretimi Verisi	Temmuz	yıllık %9,0
	Çin Perakende Satışlar Verisi	Temmuz	yıllık %12,4
	Almanya Tüketici Fiyat Enflasyonu	Temmuz	aylık %0,3
	ABD Perakende Satışlar Verisi	Temmuz	aylık %0,3
14 Ağustos	TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Haziran	
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu	Temmuz	aylık -%0,6
	Euro Alanı Öncü GSYH Büyüme Verisi	2014 2. Çeyrek	yıllık %0,7
	Almanya GSYH Büyüme Verisi (Öncü)	2014 2. Çeyrek	çeyreklik %0,0
15 Ağustos	TÜİK İşgücü İstatistikleri	Mayıs	
	TCMB Beklenti Anketi	Ağustos	
	Maliye Bakanlığı Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri	Temmuz	
	ABD Üretici Fiyat Enflasyonu	Temmuz	aylık %0,2
	ABD Sanayi Üretimi Verisi	Temmuz	aylık %0,4
	ABD Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Öncü)	Ağustos	82,5
	ABD Kapasite Kullanımı Verisi	Temmuz	%79,3

Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

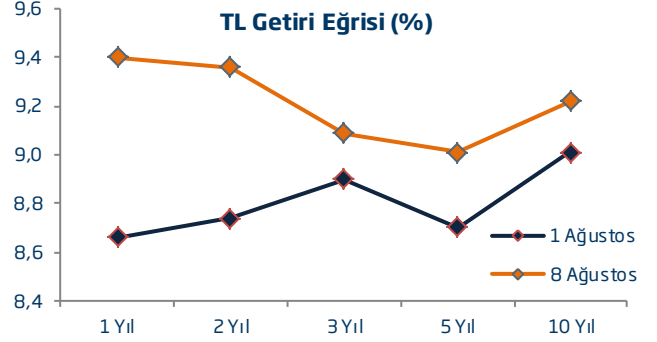
	1.Ağu	8.Ağu	Değişim (%)
BIST-100	82.094	79.199	-3,53
BIST-30	101.441	97.624	-3,76
BIST- Sınai	75.361	73.622	-2,31
BIST- Hizmetler	56.100	55.237	-1,54
BIST- Mali	112.447	107.446	-4,45

Geçtiğimiz hafta genelinde Cumhurbaşkanlığı seçimi öncesinde ülke içinde yaşanan siyasi gerilimin yanı sıra Irak ve Ukrayna'da şiddetlendiği gözlenen çatışmaların küresel risk iştahını olumsuz etkilemesiyle hisse senedi piyasasında aşağı yönlü bir seyir izlendi. Moody's'in Türkiye'nin kredi notuna ilişkin Cuma günü yapması beklenen değerlendirmenin olumsuz yönde olacağına yönelik tahminler de geçen hafta BIST-100 endeksi üzerinde baskı yarattı. Öte yandan Cuma günü Moody's'den bir açıklama yapılmadı.

Hafta başında açıklanan Haziran ayı enflasyon rakamlarının beklentilerin üzerinde açıklanması faiz oranlarını yukarı yönlü etkilerken, bankacılık sektörü hisselerine satış getirdi. Bank Asya'ya ilişkin gelişmelerin ardından bu kuruma ait hisselerin alım-satımı durduruldu ve bu durum da endekse olumsuz yansıdı.

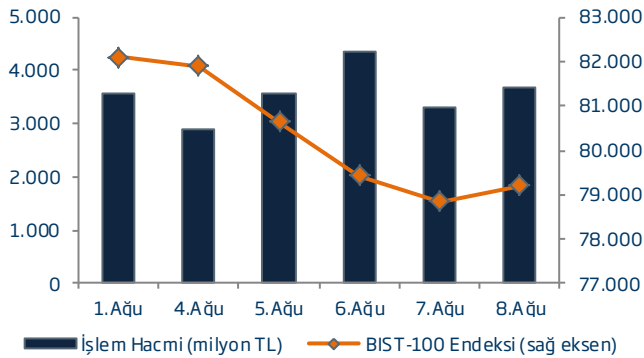
Bu gelişmeler paralelinde BIST-100 endeksi haftayı %3,53 düşüyle 79.199 seviyesinden kapattı.

Tahvil-Bono Piyasaları

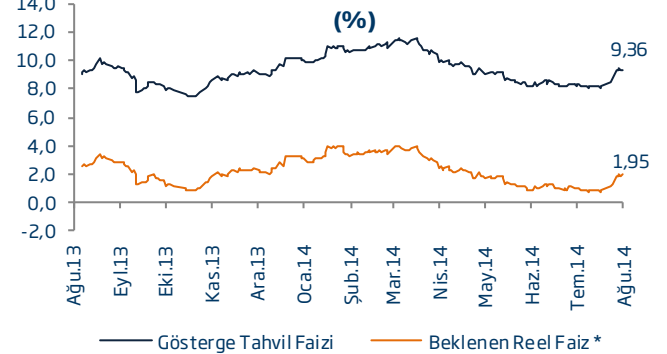


Haziran ayı enflasyon rakamlarının beklentilerin üstünde açıklanmasının etkisiyle faiz oranları haftaya yükselişe başladı. Cuma günü yapılması beklenen Moody's açıklaması öncesinde hafta boyunca piyasalara hâkim olan tedirginlik de faiz oranlarındaki artışı destekledi. Irak ve Ukrayna'da çatışmaların artması ile jeopolitik risklerin belirginleşmesinin yanı sıra ABD ekonomisine dönük olumlu beklentilerle USD'deki değerlenme, tahvil-bono fiyatlarını baskı altında tutan diğer bir etkendi. Moody's tarafından Cuma günü bir açıklama yapılmaması dikkat çekerken, bu gelişmelerle birlikte gösterge tahvilin bileşik faizi haftalık bazda 62 baz puan yükseldi ve Cuma gününün %9,36 düzeyinden kapattı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz



Döviz Piyasaları

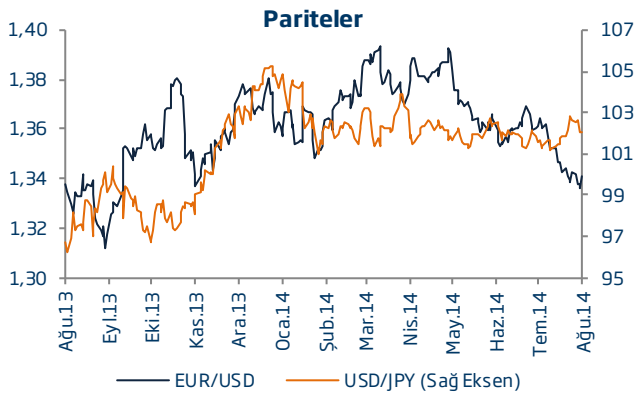
DÖVİZ KURLARI

	1.Ağu	8.Ağu	Değişim (%)
Dolar	2,1322	2,1438	0,54
Euro	2,8644	2,8758	0,40
Sepet (*)	2,4983	2,5098	0,46
EUR/USD Paritesi	1,3429	1,341	-0,14
USD/JPY Paritesi	102,61	102,04	-0,56

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

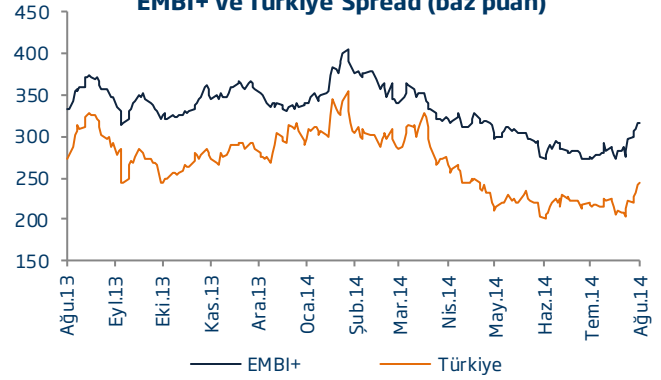
ABD'de makroekonomik görünüme ilişkin olumlu gelişmeler paralelinde USD'deki yükseliş geçen hafta da devam etti. Ukrayna ve Irak kaynaklı gelişmelerin risk iştahı üzerindeki olumsuz etkisiyle güvenli limanlara yönelim de USD'deki değer artışını destekledi. Geçen hafta yaptığı toplantıda faiz oranlarını değiştirmeyen ECB, gerekmesi halinde ekonomik aktivitenin desteklenmeye devam edeceğini açıkladı. Euro Alanı'ndaki olumsuz makro verilere karşın ECB'nin destek paketini genişletmek için mevcut önlemlerin etkilerini daha net görmeyi beklediği ifade ediliyor. ECB'den mevcut önlemlerin ötesinde yeni bir hamle gelmemesi paralelinde EUR, USD karşısında 2013 yılının son çeyreğinden beri en düşük seviyesine indi. Bu çerçevede, EUR/USD paritesi haftayı %0,14 düşüyle 1,341 seviyesinden kapattı.

Yurtiçinde, beklentilerden yüksek gelen enflasyon rakamlarının yanı sıra küresel risk iştahında gözlenen gerilemeyle TL, Dolar ve Euro karşısında haftayı düşüyle kapattı. Moody's'in yapacağı düşünülen fakat gerçekleşmeyen açıklama öncesinde kredi notunun aşağı çekileceği yolundaki kaygılar da TL'deki değer kaybını hızlandırdı. USD/TL haftayı %0,54 yükselişle 2,1438 seviyesinden kapatırken, EUR/TL 2,8758 düzeyine yükseldi.



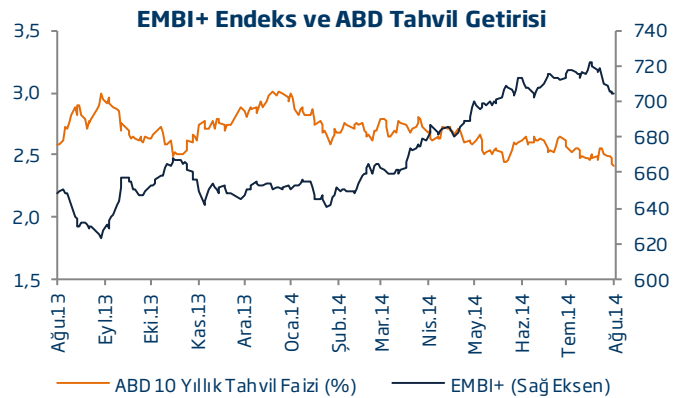
Eurotahvil Piyasaları

EMBI+ ve Türkiye Spread (baz puan)



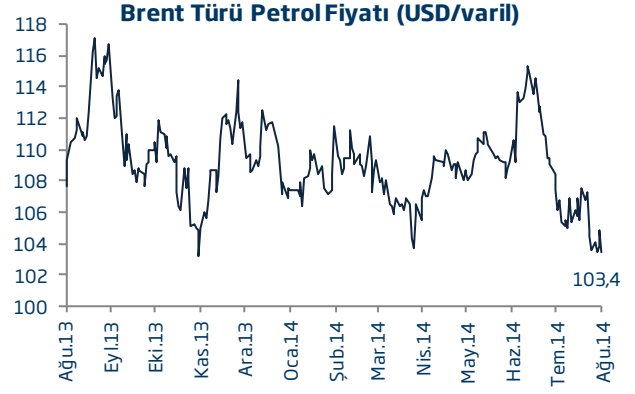
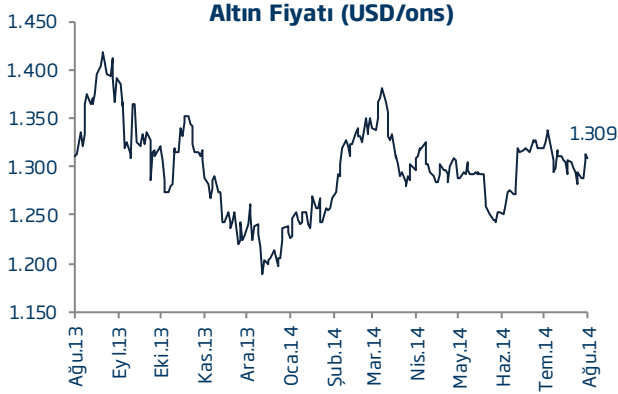
İD militanlarının Kuzey Irak'taki önemli petrol yataklarına ve Kuzey Irak Kürt Yönetimi'nin kontrolündeki kentlere saldırması ile Ukrayna ve Rusya arasındaki gerginliğin sürmesi, jeopolitik risklerin yükselmesine neden oldu. Küresel risk algısındaki bozulma paralelinde yatırımcıların güvenli yatırım araçlarına yönelmesinin etkisiyle ABD hazine tahvil faizlerinin düştüğü görüldü.

Yukarıdaki gelişmelere bağlı olarak gelişmekte olan piyasalardan yaşanan fon çıkışları risk primlerini yukarı çekti. Gelişmekte olan ülkelere ait risk primleri haftayı 19 baz puan yükselişle 316 seviyesinden kapatırken, Türkiye eurotahvillerine ait risk primi 20 baz puan artarak 243 düzeyine çıktı.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Altın fiyatları geçtiğimiz haftaya düşüşle başlamasına rağmen jeopolitik risklerin etkisiyle haftanın devamında yönünü yukarı çevirdi. Rusya'nın Ukrayna sınırındaki askeri birliklerini arttırdığı yolunda çıkan haberlerin ardından güvenli liman olarak görülen altına alım geldi. İD'nin Kuzey Irak'ta saldırılarını arttırması ve ABD'nin hava operasyonlarına başlaması ile bölgedeki gerginliğin yükselmesi de altın fiyatlarını destekledi. Cuma günü Rusya tarafından gelen yatıştırıcı açıklamalar, fiziki talebin düşüklüğü ve ABD hisse senetleri piyasasındaki artışlar altın fiyatlarının bir nebze düşmesini sağlasa da fiyatlar USD/ons 1.300 seviyesinin altına inmedi. Altın haftalık bazda %1,22 yükselerek USD/ons 1.309,3 seviyesinden kapandı.

Haftaya sakin başlayan petrol fiyatları, İD militanlarının Kuzey Irak'taki saldırılarını arttırmasıyla jeopolitik risklerin ve petrol arzına dönük kaygıların yükselmesine bağlı olarak haftanın ikinci yarısında yönünü yukarı çevirdi. Ancak, İD'nin Erbil'i tehdit etmeye başlamasının ardından ABD'nin bu örgüte karşı hava operasyonları başlatması ile petrol fiyatlarının geri çekildiği görüldü. Haftalık bazda % 0,15 düşen brent türü ham petrolün fiyatı USD/varil 103,4 seviyesine indi.

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.