



### Haftaya Bakış



10 Ağustos'ta gerçekleştirilen Cumhurbaşkanlığı seçiminin ilk turunda Başbakan Recep Tayyip Erdoğan geçerli oyların %51,8'ini alarak 12. Cumhurbaşkanı seçildi. Cumhurbaşkanlığı seçim sonuçlarının açıklanmasının hemen ardından, daha önce Türkiye'ye yatırım yapılabilir ülke notu veren derecelendirme kuruluşlarından Fitch'in değerlendirmeleri geldi. Fitch, Cumhurbaşkanlığı seçiminin tamamlanmasına rağmen ülkede siyasi riskin hâlâ yüksek olduğunu ve bunun kredi notu için kırılganlık yaratmaya devam edeceğini belirtti. Fitch, bu kırılganlığın hükümetin etkinliğini ve politikaların öngörülebilirliğini azaltması durumunda ülkenin kredi notunda negatif bir adım atılmasına yol açabileceğini vurguladı. Ayrıca Türkiye'de uygulanan ekonomi politikaların tutarlılık ve güvenilirlik açısından benzer ülkelerden zayıf olduğuna dikkat çeken Fitch, bunun temel olarak para politikası çerçevesindeki eksiklikten kaynaklandığını belirtti. Fitch'in 3 Ekim 2014'te Türkiye'nin kredi notunu ve görünümünü gözden geçirmesi bekleniyor.

Benzer biçimde Moody's de ülkedeki siyasi belirsizliğin 2015 yılındaki genel seçimlere kadar sürmesini ve söz konusu belirsizlik sürdüğü müddetçe yapısal reformların aksayacağını beklediklerini açıkladı. Moody's ayrıca, TCMB'nin bağımsızlığı ile ilgili endişelerin arttığını ifade ederken, bu yıl büyümenin %3 seviyesinde kalacağını tahmin etti. Türkiye'ye ilişkin gözden geçirme takviminde yer aldığı halde 8 Ağustos'ta bir açıklama yapmayan Moody's'in bundan sonra programlanmış gözden geçirme tarihi ise 5 Aralık 2014.

TCMB Haziran ayı ödemeler dengesi raporunu yayımladı. Aylık bazda cari açık, Irak'ta yaşanan gelişmelerin ihracat hacmini olumsuz etkilemesine bağlı olarak beklentilerin bir miktar üstünde açıklandı. Geçtiğimiz yılın Haziran ayında 4,8 milyar USD olan cari açık, bu yıl 4,1 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Yılın ilk yarısı itibarıyla ise cari açık geçtiğimiz yılın aynı dönemindeki 37,1 milyar USD'lik seviyesinden %34,9 düşüyle 24,2 milyar USD düzeyinde oluştu. 12 aylık kümülatif cari açık da 52,2 milyar USD'ye geriledi. Finansman tarafında ise, borç senetlerine gelen yoğun talebe bağlı olarak aylık 7 milyar USD ile portföy yatırımlarında Nisan 2013'ten beri en yüksek giriş yaşandı. Doğrudan yabancı yatırımlardaki artış Haziran'da da devam

etti. Yılın ilk yarısında net doğrudan yatırımlar kalemi %20 artışla 4,6 milyar USD'ye ulaşırken, bankacılık ve enerji sektörleri doğrudan yatırımın yöneldiği sektörler olarak öne çıktı (Haziran ayı ödemeler dengesi raporumuz).

Mayıs döneminde işsizlik oranı %8,8 oldu. TÜİK'in açıkladığı rakamlara göre Mayıs döneminde işgücüne katılım oranı %51,2 düzeyinde gerçekleşirken, istihdam oranı %46,7 oldu. Mevsim etkilerinden arındırılmış rakamlara bakıldığında ise Mayıs döneminde işsizlik oranının bir önceki döneme göre 0,3, geçen yılın aynı dönemine göre ise 0,6 puan yükselerek %9,5 seviyesine geldiği görülüyor.

Yurtdışında gelişmiş ülkelere ait makroekonomik veri açıklamaları öne çıkarken, açıklanan verilerin beklentileri karşılamadığı ve gelişmiş ekonomilerin toparlanma hızlarına dönük kaygıların arttığı izlendi.

Geçtiğimiz hafta Euro Alanı'nda yılın ikinci çeyreğine ait büyüme rakamları açıklandı. Euro Alanı büyümesinin yanı sıra bölgenin en önemli ekonomileri olan Almanya ve Fransa'ya ilişkin veriler de beklentilerin altında kaldı. Euro Alanı ve Fransa ekonomilerinin 2014'ün 2. çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla %0,1 büyümeleri beklenirken, büyüme rakamları %0'da kaldı. Almanya ekonomisinin ise 2. çeyrekte yatay bir seyir izlediği tahminlerine karşılık % 0,2 daraldığı açıklandı.

Euro Alanı'nda yakından izlenen enflasyon oranı aşağı yönlü seyrine Temmuz ayında da devam etti. Bir önceki ay %0,5 düzeyinde gerçekleşen yıllık enflasyon, Temmuzda %0,4'e gerileyerek düşük seviyesini korudu. Ayrıca yine Euro Alanı'nda Haziran ayında sanayi üretiminin artış beklentilerine karşın yıllık bazda değişmediği, aylık bazda ise %0,3 gerilediği görüldü. Dayanaksız tüketim malları ile enerji üretimindeki düşüşün sanayi üretimini aşağı çeken başlıca kalemler olduğu izleniyor. Euro Alanı'na ait büyüme ve enflasyon rakamları bölgedeki ekonomik aktivitenin toparlanma hızına ilişkin soru işaretlerini arttırırken, söz konusu gelişmelerin etkisiyle ECB'nin para politikasında yeni bir gevsemeye gidebileceği yolundaki tahminlerin güçlendiği izleniyor.

2. çeyreğin başında satış vergilerinin %5'ten %8'e yükseltildiği Japonya'da, tüketimin keskin biçimde düşmesiyle ekonomik aktivite önemli ölçüde geriledi.

### HAFTALIK VERİLER (15 Ağustos)

	8.Ağu	15.Ağu	Değişim (%)		8.Ağu	15.Ağu	Değişim (%)	
<b>BIST-100</b>	79.199	76.692	-3,17	↓	<b>EUR/USD</b>	1,3410	1,3398	-0,09 ↓
<b>Gösterge Tahvil Faizi</b>	%9,36	%9,36	0,00 (1)	⇒	<b>USD/TL</b>	2,1438	2,1659	1,03 ↑
<b>ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi</b>	%2,42	%2,35	-0,07 (1)	↓	<b>EUR/TL</b>	2,8758	2,9028	0,94 ↑
<b>EMBI+ (baz puan)</b>	316	308	-8 (1)	↓	<b>ALTIN (USD/ons)</b>	1.309	1.304	-0,38 ↓
<b>EMBI+ Türkiye (baz puan)</b>	243	241	-2 (1)	↓	<b>PETROL (USD/varil)</b>	103,4	101,6	-1,71 ↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

Böylece, Japonya ekonomisinde tsunami ve deprem felaketinin yaşandığı 2011 yılı ilk çeyreğinden beri çeyreklik bazda en sert düşüş kaydedilmiş oldu. Japonya ekonomisi bir önceki çeyreğe göre %1,7, bir önceki yıla göre ise %6,8 daraldı. Ayrıca Japonya'da yatırımlar için önemli göstergelerden biri olarak değerlendirilen makine siparişlerindeki dalgalanmanın da sürdüğü izleniyor. Nisan ve Mayıs'ta önemli ölçüde gerileyen makine siparişleri Haziran'da %8,8 yükselirken, çeyreklik bazda kaydedilen düşüş %10,4 oldu. Söz konusu rakam, ikinci çeyrekte özel sektörün temkinli davrandığını gösteriyor.

Euro Alanı ve Japonya'ya kıyasla daha istikrarlı bir toparlanma süreci izleyen ABD'de de bu hafta açıklanan makroekonomik veriler soru işaretleri yarattı. Temmuz ayında artacağı tahmin edilen perakende satışların değişmediği açıklanırken, 4-9 Ağustos haftasına ait işsizlik maaşı başvurularının beklentileri aştığı görüldü. Tüketim tarafında kaydedilen bu olumsuzluklara karşın Temmuz ayında sanayi üretiminin beklentileri aşarak %0,4 yükseldiği açıklandı. Aynı ayda kapasite kullanım oranı beklentilere paralel olarak %79,2 düzeyinde gerçekleşti.

## Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>19 Ağustos</b>	ABD Yeni Konut İnşaatları	Temmuz	963 bin adet
	ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu	Temmuz	aylık %0,1
<b>20 Ağustos</b>	TCMB Kısa Vadeli Dış Borç İstatistikleri	Haziran	
	Hazine İç Borç Ödemesi (599 milyon TRY)		
	Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantı Tutanaqları		
	Almanya Üretici Fiyat Enflasyonu	Temmuz	
<b>21 Ağustos</b>	ABD İkinci El Konut Satışları	Temmuz	5 milyon adet
	Fed Jackson Hall Toplantıları		
	Çin İmalat Sanayi HSBC PMI Verisi (Öncü)	Ağustos	

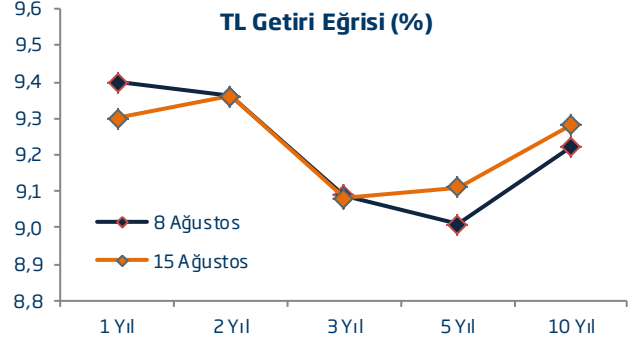
## Hisse Senedi Piyasaları

### BIST ENDEKSLERİ

	8.Ağu	15.Ağu	Değişim (%)
<b>BIST-100</b>	79.199	76.692	-3,17
<b>BIST-30</b>	97.624	93.882	-3,83
<b>BIST- Sınai</b>	73.622	71.921	-2,31
<b>BIST- Hizmetler</b>	55.237	54.468	-1,39
<b>BIST- Mali</b>	107.446	103.150	-4,00

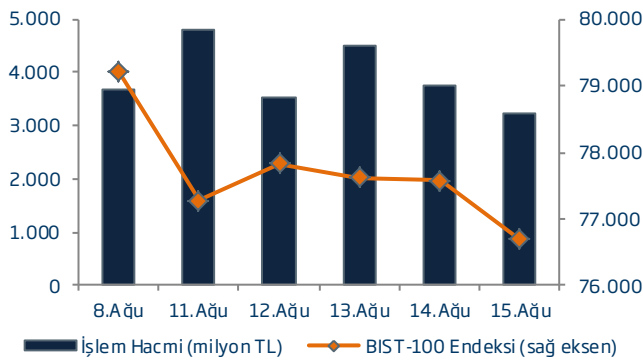
Haftaya düşüşle başlayan hisse senetleri piyasasında ilerleyen günlerde yer yer tepki alımları görülse de hafta genelinde satış baskısı devam etti. Cumhurbaşkanlığı seçimlerinin ardından yeni hükümetin nasıl şekilleneceğine dair belirsizlikler ve bu çerçevede ekonomi yönetiminin politika uygulamalarına dair soru işaretleri iç piyasada risk algısını artırdı. Buna ek olarak, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları Fitch ve Moody's'in Türkiye'deki siyasi riskin sürdüğüne ve bu durumun ekonominin kırılganlığını artırarak ilerleyen dönemde kredi notuna etki edebileceğine işaret eden açıklamaları da piyasadaki olumsuz algıyı güçlendirdi. Böylece haftalık bazda %3,2 gerileyen BIST-100 endeksi Cuma gününü 76.692 puandan kapattı.

## Tahvil-Bono Piyasaları

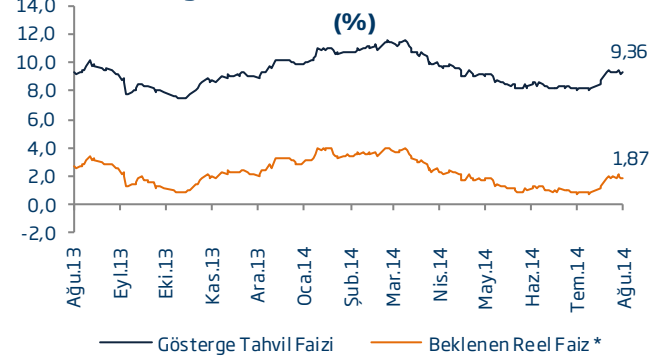


Siyasi belirsizliğin devam etmesine karşın seçim sürecinin tamamlanmış olması haftaya alımlarla başlayan tahvil-bono piyasasında faizlerin kısmen gevşemesini sağladı. Diğer taraftan, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarından Fitch ve Moody's'in, yurt içinde politika öngörülebilirliğinin azaldığına ve ekonomideki risklerin arttığına dikkat çeken açıklamaları olumlu havayı tersine çevirdi. Piyasada artan risk algısı ve döviz kurundaki yukarı yönlü hareket paralelinde TCMB likidite sıkılaştırma önlemleri ile piyasaya müdahale etti ve ortalama fonlama maliyetini bir miktar yükseltti. Hafta ortasında ise, küresel piyasalarda risk iştahının artması paralelinde piyasaya bir miktar alım geldiği gözlemlendi. Bu gelişmeler sonucunda, 13 Temmuz 2016 vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi önceki haftaya göre yatay seyrederek Cuma günü kapanışta %9,36 düzeyinde gerçekleşti.

### Borsa İstanbul - BIST



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



## Döviz Piyasaları

## DÖVİZ KURLARI

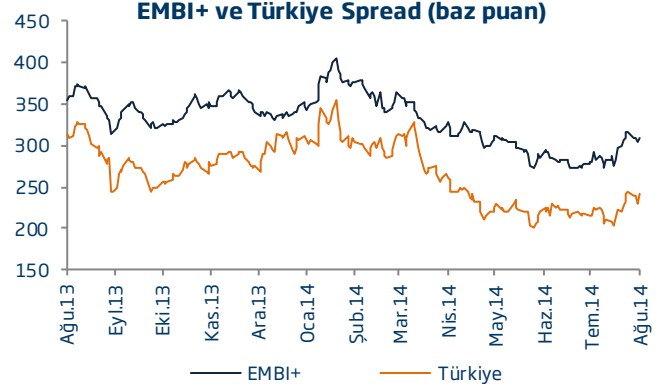
	8.Ağu	15.Ağu	Değişim (%)
<b>Dolar</b>	2,1438	2,1659	1,03
<b>Euro</b>	2,8758	2,9028	0,94
<b>Sepet (*)</b>	2,5098	2,5344	0,98
<b>EUR/USD Paritesi</b>	1,3410	1,3398	-0,09
<b>USD/JPY Paritesi</b>	102,04	102,34	0,29

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

Geçen hafta Euro Alanı ekonomilerine yönelik açıklanan veriler, bölgede ekonomik aktivitenin zayıfladığı yönünde yorumlandı. Bu durum, bölgede genişleyici para politikasının yeni adımlarla sürdürülmesi ile ilgili beklentileri artırırken, EUR üzerinde de aşağı yönlü baskı oluşturdu. Diğer taraftan, ABD ekonomisine ilişkin göstergeler beklentileri karşılamasa da, uluslararası piyasada risk algısının yüksek olması USD'ye destek verdi. Böylece, haftanın son işlem gününde EUR/USD paritesi 1,3398 seviyesine gerilerken, USD/JPY 102,34 seviyesine yükseldi.

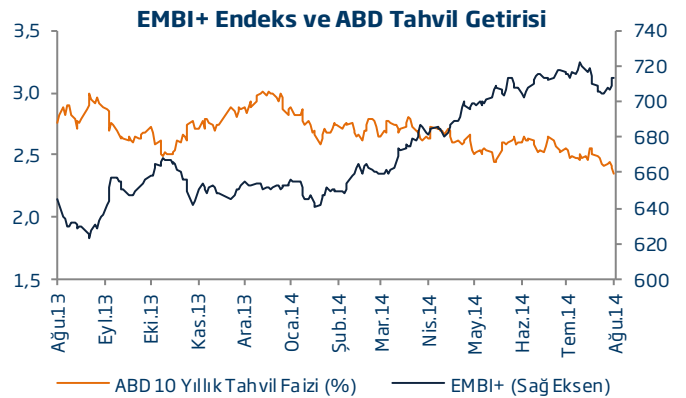
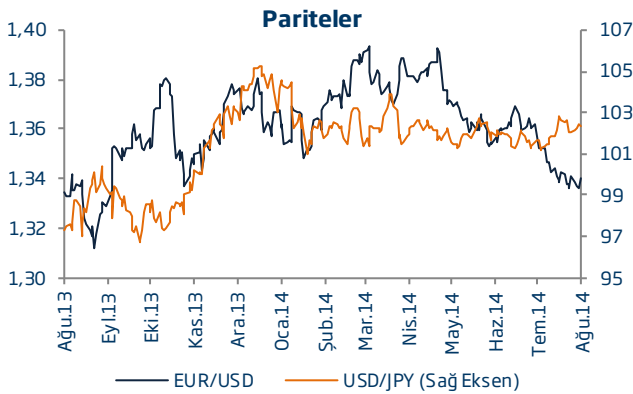
Yurt içinde politik belirsizlik ile iki büyük kredi derecelendirme kuruluşundan gelen ve ekonomideki riskleri vurgulayan değerlendirmeler, TL'nin baskı altında kalmasına neden oldu. TCMB'nin, TL'deki değer kaybını önlemek amacıyla likidite sıkılaştırmasına gitmesi ve hafta ortasında küresel risk iştahındaki artış kurdaki hareketi kısmen sınırladı. Ancak, haftalık bazda bakıldığında, TL'nin diğer gelişmekte olan para birimlerinden negatif ayrıştığı dikkat çekti. Cuma günü kapanışta USD/TRY kuru 2,1659 seviyesine yükselirken, EUR/TRY de 2,9028 düzeyinden kapandı.

## Eurotahvil Piyasaları



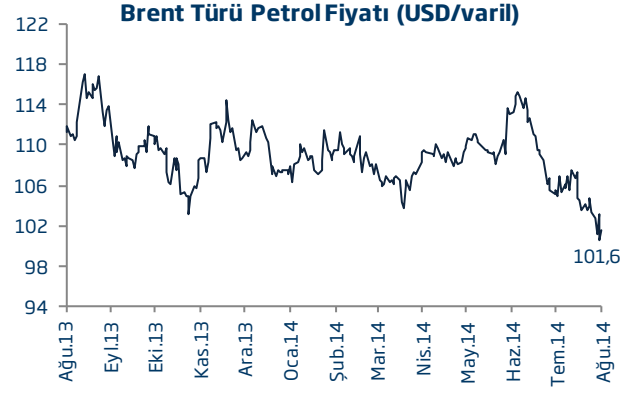
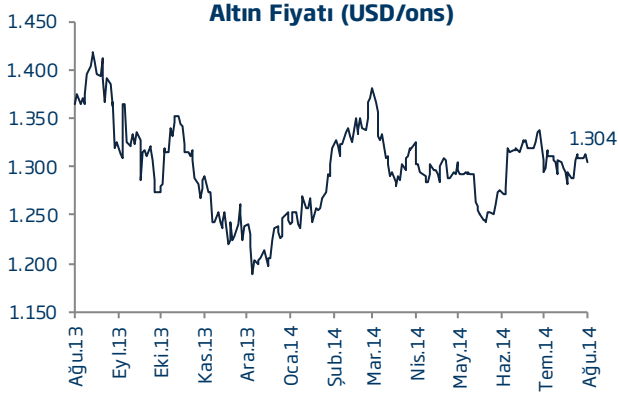
ABD ve Euro Alanı'nda öngörülerden daha zayıf bir performansa işaret eden makroekonomik verilerin ABD'de faiz artırımlarının bir süre öteleneceği ve Euro Alanı'nda da genişleyici adımların sürdürüleceği yönünde yorumlanmasıyla, gelişmekte olan ülke varlıklarına ilişkin risk primleri kısmen geriledi. Ancak, küresel jeopolitik riskler risk primlerindeki gerilemeyi sınırlandırdı. Kredi derecelendirme kuruluşları tarafından dikkat çekilen siyasi ve ekonomik risklere karşın, diğer gelişmekte olan ülkelere paralel şekilde Türkiye varlıklarına da alım geldi.

Bu çerçevede, gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primleri bir önceki haftaya göre 8 baz puan düşüşle 308 seviyesine, Türkiye eurotahvillerinin risk primleri de 2 baz puan düşüşle 241 seviyesine indi.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

## Emtia Piyasaları



Haftaya sakin başlayan altın fiyatları, hafta içinde Almanya'da açıklanan ZEW endeksi, ABD perakende satışlar verisi ve ABD işsizlik maaşı başvuruları başta olmak üzere makroekonomik verilerin zayıflığı paralelinde destek bularak yukarı yönlü bir seyir izledi. Jeopolitik risklerin sürmesi ve buna bağlı oluşan güvenli liman arayışı da altına olan talebi artırdı. Öte yandan haftanın sonunda görülen kâr satışları ile hafta boyunca oluşan kazançlar geri verildi. Cuma öğleden sonra Ukrayna-Rusya arasındaki gerilimin artmasıyla kayıpların sınırlandırıldığı izlendi. Bu gelişmelerle altın fiyatları haftalık bazda %0,4 gerileyerek USD/ons 1.304,39 düzeyinden kapandı.

Euro Alanı ekonomileri başta olmak üzere gelişmiş ülkelerde makroekonomik görünümün zayıflığına bağlı olarak önümüzdeki dönemde petrol talebinin düşük kalacağına ilişkin tahminlerin petrol fiyatları üzerinde baskı oluşturduğu izleniyor. Uluslararası Enerji Ajansı ve OPEC'in petrolde küresel ölçekte arz fazlası bulunduğunu vurgulayan açıklamaları da geçen hafta fiyatlardaki gevşemeyi destekledi. Irak, Libya ve Ukrayna'daki jeopolitik risklere rağmen geçen hafta petrol fiyatları aşağı yönde bir seyir izledi. Hafta içi kapanışta son 13 ayın en düşük seviyesini gören Brent türü petrolün fiyatı, haftayı %1,7 düşüşle USD/varil 101,63 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.