



Haftaya Bakış



Geçtiğimiz hafta yurtiçinde ve yurtdışında veri akışı açısından görece sakin bir hafta yaşandı. Türkiye’de Fitch’in bankacılık sektörüne yönelik risklerin arttığı açıklaması ile 27 Ağustos’taki kongrede Ahmet Davutoğlu’nun Adalet ve Kalkınma Partisi genel başkanlığına aday olacağı kararı öne çıkarken, yurtdışında ABD konut piyasası verileri ile ABD Merkez Bankası Fed’in toplantı tutanakları ve Başkan Janet Yellen’in Jackson Hole’da yaptığı konuşma yakından izlendi.

Kredi derecelendirme kuruluşlarının son dönemde Türkiye’ye dönük risklere dikkat çeken açıklamalarına bir yenisi eklendi. Fitch, yayımladığı raporda Türkiye’deki büyük bankaların kredi portföylerinin finansal piyasalardaki oynaklığa karşı duyarlı olduğunu belirterek, bankacılık sektöründe risklerin artış kaydettiğini vurguladı. Türkiye’nin en büyük dört bankasının güçlü sermaye yapısını koruduğuna dikkat çeken Fitch, kredi artış hızının mevduattaki büyümeden yüksek olduğunun altını çizdi. Fitch, bankaların sınırlı oranda nakit dövize ve ipoteksiz yabancı menkul kıymetlere sahip olduğunu ifade ederken, bu sebeple finansal piyasalarda risk algısının artış kaydettiği dönemlerde dış borçları karşılayabilmek adına Merkez Bankası rezervlerine ihtiyaç duyabileceklerini iddia etti.

Başbakan Erdoğan’ın Cumhurbaşkanı seçilmesinin ardından 27 Ağustos’ta yapılacak olan kongrede Ahmet Davutoğlu’nun Adalet ve Kalkınma Partisi’nin Genel Başkan adayı olduğu açıklandı. Büyük bir sürpriz yaşanmadığı takdirde Davutoğlu’nun, Erdoğan’ın ardından partinin Genel Başkanı ve Başbakan olması bekleniyor.

ABD Merkez Bankası Fed, 29-30 Temmuz tarihlerinde gerçekleştirdiği para politikası toplantısının tutanaklarını yayımladı. Tutanaklarda, kurul üyelerinin istihdam piyasasındaki toparlanmanın beklentilerin üzerinde olduğu konusunda hemfikir olduğu belirtilirken, söz konusu toparlanmanın gidişatına göre çoğu üyenin erken faiz artırımını düşündükleri görüldü. Öte yandan, Fed üyelerinin çoğunun faizlerin yükseltilmesi gereken zaman konusundaki fikirlerini değiştirmeden önce daha fazla kanıt görmek istedikleri anlaşılıyor.

ABD’de 16 Ağustos’ta sona eren haftada işsizlik maaşı için yapılan başvuruların beklentilerin altında kalmasıyla

istihdam piyasasındaki toparlanmanın sürdüğü değerlendirilmeleri ağırlık kazanmaya devam etti. Geçtiğimiz hafta peşi sıra açıklanan ABD konut piyasasına dönük verilerin de beklentileri aştığı görüldü. Hafta başında açıklanan konut güven endeksi Ağustos ayında 55 ile son 7 ayın en yüksek değerini aldı. Fed’in faiz oranlarını yukarı çekme takvimini öne alacağı yönündeki görüşlerin ağırlık kazanması ile böyle bir gelişmenin mortgage oranlarını yükselteceği beklentisi Temmuz’da yeni konut başlangıçlarına olumlu yansıdı. Söz konusu ayda 1,093 milyon adet yeni konut inşaatına başlandı. Temmuz rakamının beklentileri aşmasının yanı sıra Haziran ayı yeni konut başlangıçları rakamı da yukarı yönlü revize edildi. İkinci el konut piyasasında ise Temmuz ayında 5,15 milyon konut satıldığı açıklandı. Beklenti 5 milyon adet konut satışı olacağı yönündeydi.

Fed Başkanı Janet Yellen, haftanın son gününde Jackson Hole’da yaptığı konuşmada Fed’in son dönemdeki söylemini tekrarladı ve Açık Piyasa Komitesi toplantı tutanaklarında yer alan değerlendirmelere paralel açıklamalarda bulundu. Yellen, istihdam piyasasının halen istenilen düzeyde olmadığını ve faizlerde yaşanacak erken bir yükselişin istihdamdaki toparlanmayı sekteye uğratabileceğini vurguladı. Bununla birlikte para politikasının önceden belirlenmiş bir patikası bulunmadığını hatırlatan Yellen, istihdam piyasasının beklenenden daha hızlı toparlanması ya da enflasyonun belirlenen seviyelerin üzerine gelmesiyle faiz oranlarının yükseltilmesinin öne çekilebileceğini ifade etti. İşsizlik oranının beklenenden daha hızlı düştüğüne dikkat çeken Yellen, diğer taraftan istihdam piyasasında tek göstergenin işsizlik oranı olmadığını ve bu orandaki hızlı gerilemeye rağmen diğer istihdam göstergelerinin istihdam koşullarında aynı oranda bir iyileşmeye işaret etmediğini belirtti.

Euro Alanı PMI satın alma yöneticileri öncü endeksi Ağustos ayında 52,8 ile kritik eşik olan 50’nin üzerinde gelmesine karşın beklentilerin ve Temmuz ayındaki değerinin altında kaldı. Hizmetler sektörü son aylarda yatay bir seyir izlerken, imalat sanayinin ivme kaybettiği görülüyor. Fransa’da PMI Ağustos’ta 50 eşik değerinde gerçekleşirken, imalat sanayinde düşüşün sürdüğü, buna karşın hizmetler sektöründe önceki aya göre artış yaşandığı izlendi. Öte

HAFTALIK VERİLER (22 Ağustos)

	15.Ağu	22.Ağu	Değişim (%)		15.Ağu	22.Ağu	Değişim (%)		
BIST-100	76.692	78.930	2,92	↑	EUR/USD	1,3398	1,3242	-1,16	↓
Gösterge Tahvil Faizi	%9,36	%9,27	-0,09 (1)	↓	USD/TL	2,1659	2,1748	0,41	↑
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,35	%2,40	0,06 (1)	↑	EUR/TL	2,9028	2,8800	-0,79	↓
EMBI+ (baz puan)	308	304	-4 (1)	↓	ALTIN (USD/ons)	1.304	1.281	-1,81	↓
EMBI+ Türkiye (baz puan)	241	227	-14 (1)	↓	PETROL (USD/varil)	101,6	100,1	-1,55	↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

yandan Euro Alanı'nın en büyük ekonomisi olan Almanya'ya ilişkin PMI endekslerinin geçen aya göre gerilemiş olsa bile güçlü seyrine devam etmesi dikkat çekiyor.

İngiltere Merkez Bankası (BoE) Ağustos ayı toplantı tutanakları açıklandı. Tutanaklara göre Mart 2009'dan beri %0,5 düzeyinde olan faizlerin artırımı için yapılan oylamada 7 üye mevcut seviyelerin korunması yönünde oy kullanırken 2 üye faizlerin 25 baz puan yukarı çekilmesini istedi. Faizlerin yükseltilmesini isteyen her iki üye de mevcut ekonomik koşulların faiz artırımı için uygun olduğunun altını çizerken, istihdam piyasasındaki gelişmelerin maaşlar kanalıyla enflasyonu yukarı çekebileceğini savundu.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
25 August	TÜİK Sektörel Güven Endeksleri	Ağustos	
	TCMB İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Ağustos	
	TCMB İktisadi Yönelim Anketi ve Reel Kesim Güven Endeksi	Ağustos	
	ABD Yeni Konut Satışları	Temmuz	426 bin adet
	ABD İmalat Sanayi Markit PMI Verisi (Öncü)	Ağustos	
26 August	ABD The Conference Board Tüketici Güven Endeksi	Ağustos	89.5
	ABD Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri	Temmuz	aylık %5,1
27 August	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı ve Faiz Kararı		
	Hazine İç Borç Ödemesi (700 milyon TRY)		
28 August	TCMB-TÜİK Tüketici Eğilim Anketi ve Tüketici Güven Endeksi	Ağustos	
	Euro Alanı EC Ekonomik Güven Endeksi	Ağustos	
	Almanya Tüketici Fiyat Enflasyonu (Öncü)	Ağustos	aylık %0,0
	ABD GSYH Büyüme Verisi (Revizyon)	2014 2. Çeyrek	çeyreklik %4,0
29 August	TÜİK Dış Ticaret İstatistikleri	Temmuz	
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu (Öncü)	Ağustos	yıllık %0,1
	Euro Alanı İşsizlik Verisi	Temmuz	%11,5
	ABD Reuters/University of Michigan Tüketici Güven Endeksi	Ağustos	80.5
	ABD Kişisel Tüketim Harcamaları Verisi	Temmuz	aylık %0,2
	ABD Kişisel Gelir Verisi	Temmuz	aylık %0,3

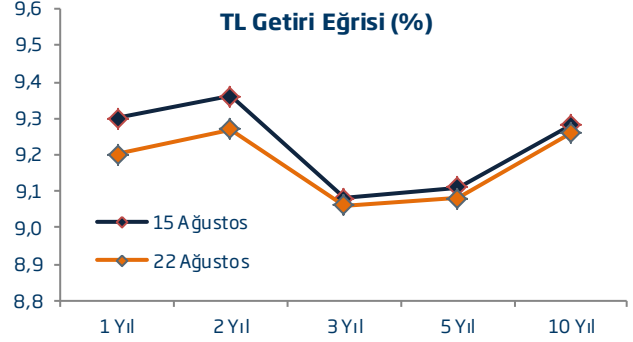
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	15.Ağu	22.Ağu	Değişim (%)
BIST-100	76.692	78.930	2,92
BIST-30	93.882	96.821	3,13
BIST-Sınai	71.921	74.103	3,03
BIST-Hizmetler	54.468	53.856	-1,12
BIST-Mali	103.150	107.461	4,18

Küresel piyasalardaki olumlu hava paralelinde hisse senedi piyasası haftaya alımlarla başladı. Özellikle Salı günü hızla toparlanan ve dış piyasalardan olumlu yönde ayrılan BIST-100 endeksi, Fed Başkanı Janet Yellen'in Jackson Hole'da yaptığı açıklama öncesinde piyasalarda temkinli bir seyrin hâkim olması ve kredi derecelendirme kuruluşu Fitch'in Türk bankalarının riskinin arttığına yönelik yorumları paralelinde hafta ortasından itibaren baskı altında kalarak yatay hareket etti. Bu çerçevede, haftalık bazda %2,9 yükselen BIST-100 endeksi Cuma gününü 78.930 puandan kapattı.

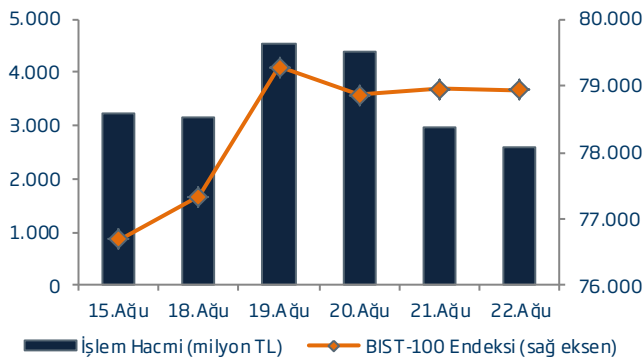
Tahvil-Bono Piyasaları



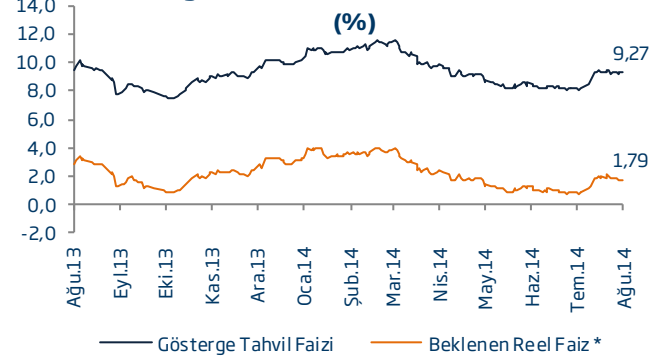
Yurt içi ve yurt dışı piyasaların haftaya kısmen iyimser beklentilerle başlaması paralelinde tahvil-bono piyasasında faizler haftanın ilk iki gününde geriledi. İlerleyen günlerde ise, ABD'de faiz artırımlarının zamanlamasına yönelik ipuçlarının verilebileceği düşünülen Jackson Hole toplantısı ve Fed Başkanı'nın bu toplantıda yapacağı konuşma beklendi. Fed'in ABD'deki faizlerin yönüne ve dolayısıyla gelişmekte olan ülkelere fon akışına dair sinyal vermesi beklenen Cuma günü açıklamasından ise önceki değerlendirmelerden farklı bir işaret çıkmadı. Yurt içi piyasaların odağında ise, yeni başbakan ve özellikle ekonomi yönetiminde yer alacak isimlere dair açıklamalar vardı.

Bu gelişmeler sonucunda, 13 Temmuz 2016 vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi önceki haftaya göre 9 baz puan gerileyerek Cuma günü kapanışta %9,27 seviyesine indi.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

	15.Ağu	22.Ağu	Değişim (%)
Dolar	2,1659	2,1748	0,41
Euro	2,9028	2,8800	-0,79
Sepet (*)	2,5344	2,5274	-0,27
EUR/USD Paritesi	1,3398	1,3242	-1,16
USD/JPY Paritesi	102,34	103,92	1,54

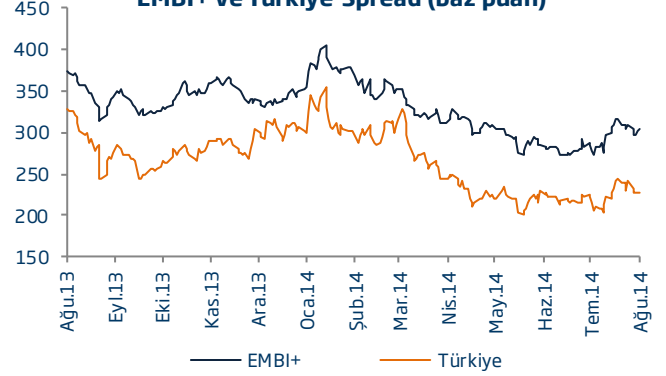
(*) 0,5 USD + 0,5 EUR

Geçen hafta para politikası kurulu toplantı tutanaklarını yayımlayan Fed'in 2015 yılı içinde faiz artırımına başlayacağı değerlendirmeleriyle USD uluslararası para birimleri karşısında yükseldi. Euro Alanı'nda açıklanan verilerin hem üretim hem de tüketim tarafında tahminlerden zayıf bir seyir izlemesi ise EUR'daki aşağı yönlü hareketi hızlandırdı. Böylece, haftanın son işlem gününde EUR/USD paritesi 1,3242 seviyesine gerilerken, USD/JPY 103,92 seviyesine yükseldi. ECB Başkanı Draghi Cuma günü konuşmasında enflasyondaki düşüşe karşı mücadeleye devam edeceklerini vurgularken; Jackson Hole toplantısında konuşan Fed Başkanı Yellen da istihdam piyasasındaki görünümün halen tam olarak netleşmediğine işaret etti.

Yurt içinde ise döviz kuru gelişmelerinde daha çok siyasi gelişmeler etkili oldu. 21 Ağustos akşamı AKP Genel Başkan adayının Dışişleri Bakanı Ahmet Davutoğlu olduğunun açıklanmasına rağmen, kurulacak yeni hükümette kabinde yer alacak bakanlarla ilgili belirsizliğin sürmesi TL üzerinde baskı oluşturmaya devam ediyor. Cuma günü kapanışta USD/TRY kuru 2,1748 seviyesine yükselirken, EUR/TRY ise hafif gerileyerek 2,8800 düzeyinde gerçekleşti.

Eurotahvil Piyasaları

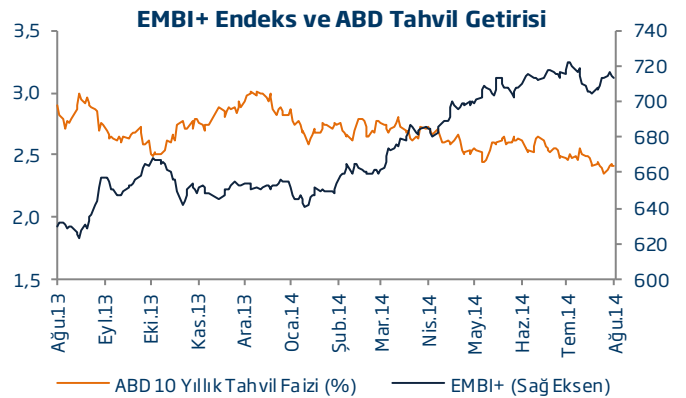
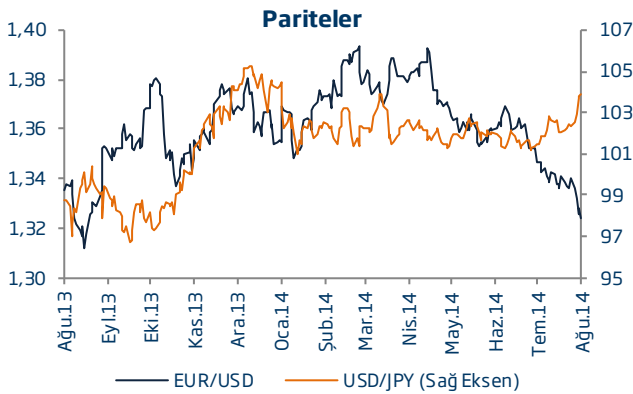
EMBI+ ve Türkiye Spread (baz puan)



Hafta başında jeopolitik risklerin gerilediği şeklindeki değerlendirme paralelinde gelişmekte olan ülke piyasalarına alım geldi. Haftanın ilk yarısında gerileyen risk primleri, hafta ortasından itibaren yatay ve kısmen yukarı yönlü bir seyir izledi. Euro Alanı'nda açıklanan zayıf makroekonomik veriler doğrultusunda ECB'nin yeni önlemler almak zorunda kalabileceği fikrinin güçlenmesi ise risk primlerindeki artışı sınırlandırdı.

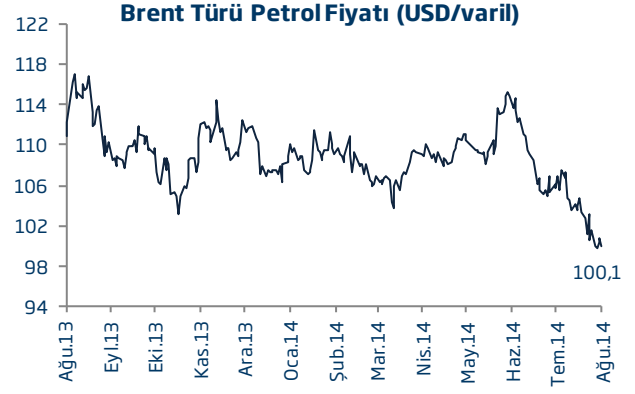
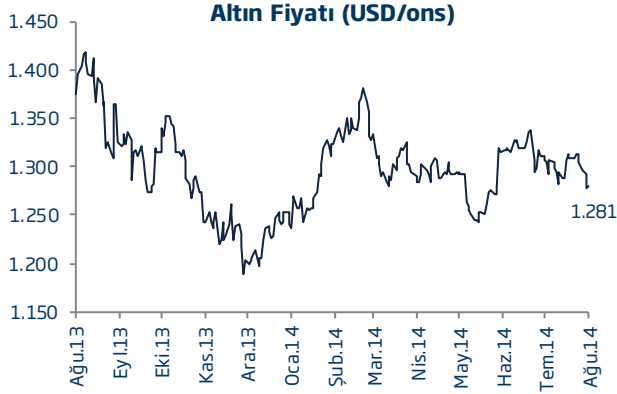
Küresel risk iştahındaki artış paralelinde Türkiye varlıklarına da alım gelirken, Türkiye'nin risk primlerinin gelişmekte olan ülke ortalamasına göre daha hızlı gerilediği dikkat çekti. Hafta sonuna doğru ise siyasi belirsizliklerin etkisiyle risk iştahının bir miktar gerilediği izlendi.

Böylece gelişmekte olan ülke eurotahvillerine yönelik risk primleri bir önceki haftaya göre 4 baz puan düşüşle 304 seviyesine, Türkiye eurotahvillerine yönelik risk primleri de 14 baz puan düşüşle 227 seviyesine geriledi.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



ABD'de tahminlerden güçlü açıklanan verilerin ve görece azaldığı düşünülen jeopolitik risklerin güvenli liman alımlarını azaltmasıyla altın fiyatları geçen hafta hızla geriledi. Fed'in, para politikası kurulu toplantı tutanaklarında ekonomideki gelişmeye vurgu yapması ve hafta boyunca USD'nin güçlü seyri de altın fiyatlarını baskıladı. Cuma günü Jackson Hole'daki toplantıdan faiz artırımlarına dair net bir sinyal verilmemesi ve yeniden gündeme gelen jeopolitik riskler, haftanın son gününde altına kısmen alım getirdi. Haftalık bazda %1,8 gerileyerek USD/ons 1.280,83 düzeyinden kapanan altın fiyatları, Haziran ayından bu yana en düşük seviyesini gördü.

Petrol arzına dair kaygılar azalırken, küresel makroekonomik görünümün petrol talebinin zayıf seyredeceğine işaret etmesi nedeniyle petrol fiyatları baskı altında kalmaya devam ediyor. Algılanan jeopolitik risklerin kısmen azalması ve USD'deki güçlü seyir de petrol fiyatlarının geçen hafta gerilemesinde etkili oldu. Hafta içi kapanışta son 13 ayın en düşük seviyesini gören Brent türü petrolün fiyatı, haftayı %1,6 düşükle USD/varil 100,1 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.