



Haftaya Bakış



TÜİK tarafından açıklanan istihdam verileri ile Maliye Bakanlığı tarafından açıklanan bütçe sonuçları geçen hafta yurt içinde öne çıkan makroekonomik verilerdi. Ayrıca, 7 Haziran'da yapılan genel seçimin ardından kesin sonuçlar YSK tarafından açıklandı. Bu gelişmeyle birlikte koalisyon görüşmelerinin hız kazanması bekleniyor. Muhtemel bir koalisyon hükümetinin nasıl şekilleneceği ile ilgili tartışmalar geçen hafta da devam ederken, tarafların açıklamalarında erken seçimden ziyade bir koalisyon hükümetinin nasıl bir uzlaşma çerçevesinde kurulabileceğine ilişkin değerlendirmeler yapılması piyasalarda olumlu karşılanıyor.

Yurt içinde iktisadi faaliyetin zayıflamasının yanı sıra mevsimsel faktörler nedeniyle geçtiğimiz aylarda son 5 yılın en yüksek seviyesine yaklaşan işsizlik oranında gerileme işaretleri görülüyor. TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Mart ayında işsizlik oranı aylık bazda 0,6 puan azalarak %10,6'ya gerilerken, mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı da %10,0 ile Haziran ayından bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşti.

Maliye Bakanlığı'nın açıkladığı verilere göre Mayıs ayında yıllık bazda bütçe harcamaları ve bütçe gelirleri %11,2 ile aynı oranda artış kaydetti. Böylece, Mayıs 2014'te 1,5 milyar TL fazla veren bütçe bu yılın aynı ayında da 1,6 milyar TL fazla verdi. 2015 yılı genelinde olduğu gibi Mayıs ayında da vergi gelirlerindeki artış bütçe dengesinin olumlu bir görünüm sergilemesinde önemli rol oynadı. Vergi gelirlerinde gözlenen performans iç talepteki toparlanmanın sürdüğüne işaret ederken, bu gelişmede ayrıca TL'deki değer kaybı da etkili oldu ([Bütçe Dengesi raporumuz](#)).

Yurt dışı gündemde ise Yunanistan önemli bir yer tutmaya devam ederken, Fed Açık Piyasa Komitesi toplantısı sonrasında yapılan açıklamalar da yakından takip edildi.

Euro Alanı'nda Yunanistan ve kreditorleri arasındaki anlaşmazlıklar geçen hafta da çözüme kavuşturulamadı. Lüksemburg'da gerçekleştirilen Euro Alanı Maliye Bakanları (Eurogroup) toplantısının ardından yapılan açıklamada, sürdürülen müzakerelerin sonuçsuz kaldığı belirtildi. Eurogroup Başkanı Jeroen Dijsselbloem şu an görüşmelerin

Yunanistan'ın Euro Alanı'ndan çıkması yönüne ilerlediğini, IMF Başkanı Christine Lagarde ise Yunanistan'ın Uluslararası Para Fonu'na (IMF) ödeme yapmaması durumunda 1 Temmuz itibarıyla temerrüde düşeceğini, borcunda herhangi bir erteleme şansı olmadığını ifade etti. Bu gelişmeler Yunanistan bankalarından mevduat çıkışının hız kazanmasına neden olurken Avrupa Merkez Bankası (ECB) da Yunanistan bankalarının kötüleşen likidite durumunu tartışmak üzere olağanüstü yönetim kurulu toplantısı gerçekleştirdi. Öte yandan, Yunanistan hükümeti Pazartesi günü Euro Alanı devlet başkanları zirvesi öncesinde yeni bir reform paketi iletirken, söz konusu paket piyasalar tarafından olumlu karşılandı.

Fed Açık Piyasa Komitesi toplantısında faiz oranlarında beklenildiği üzere değişiklik yapılmazken, üyelerin faiz artışına ilişkin tahmin medyanı yıl sonu için %0,625 ile Mart ayındaki beklentileri seviyesinde kaldı. 17 Fed üyesinin yalnızca 2 tanesi ilk faiz artışının 2016'da olacağını öngörürken, Fed yetkililerinin 2016 sonuna ilişkin faiz tahminlerinin ise %1,625 olduğu görüldü. Fed tarafından yapılan açıklamada, olumsuz hava koşullarının sona ermesinin ardından ekonominin ılımlı bir şekilde büyüdüğü belirtildi. Öte yandan Fed, 2015 yılı için büyüme beklentisini %2,3-2,7 aralığından %1,8-2,0 aralığına düşürürken, işsizlik oranı beklentisini %5,0-5,2'den %5,2-5,3 aralığına yükseltti. Fed'in ekonomik büyümeye ilişkin tahminlerini aşağı yönlü revize etmesi, piyasalarda faiz artışlarının daha yavaş gerçekleştirileceğine yönelik görüşleri destekledi. Nitekim Fed Başkanı Janet Yellen de toplantı sonrası yaptığı açıklamada, faiz artışı için gereken koşulların henüz sağlanmadığını ancak, son toplantıdan bu yana istihdam piyasasında iyileşme gözlemlendiğini belirtti. Yellen, faiz oranında yapılacak artışın ekonomik verilere bağlı olduğu ifadesini yinelediği konuşmasında ilk faiz artış kararına yönelik zamanlamanın öneminin abartılmaması gerektiğini vurguladı. Piyasaların faiz artışına tepkisinin ne olacağı konusunda emin olmanın zor olduğunu belirten Yellen, Fed'in volatilitiyi asgariye indirmek için elinden geleni yaptığını ifade etti.

Yurt dışı veri akışında ABD'de açıklanan sanayi üretimi, yeni konut inşaatları ve tüketici enflasyonu verilerinin yanı sıra Euro Alanı enflasyon verisi öne çıktı.

HAFTALIK VERİLER (19 Haziran)

| | 12.Haz | 19.Haz | Değişim (%) | | 12.Haz | 19.Haz | Değişim (%) | |
|-----------------------------------|--------|--------|-------------|---|---------------------------|--------|-------------|-------|
| BIST-100 | 80.533 | 82.454 | 2,39 | ↑ | EUR/USD | 1,1268 | 1,1352 | 0,75 |
| Gösterge Tahvil Faizi | %9,96 | %10,02 | 0,06 (1) | ↑ | USD/TL | 2,7116 | 2,6919 | -0,73 |
| ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi | %2,39 | %2,27 | -0,12 (1) | ↓ | EUR/TL | 3,0568 | 3,0571 | 0,01 |
| EMBI+ (baz puan) | 390 | 394 | 4 (1) | ↑ | ALTIN (USD/ons) | 1.180 | 1.200 | 1,65 |
| EMBI+ Türkiye (baz puan) | 256 | 256 | 0 (1) | ⇒ | PETROL (USD/varil) | 62,7 | 59,8 | -4,72 |

(1) Haftalık fark alınmıştır.

ABD'de aylık bazda %0,2 artması beklenen sanayi üretimi, Mayıs ayında %0,2 daraldı. Yılın ilk beş ayında üçüncü kez daralan veri, tüketim malları ve inşaat malzemeleri üretimindeki zayıflıktan olumsuz etkilenmiş durumda. Sanayide kapasite kullanım oranı ise Mayıs'ta Ocak 2014'ten bu yana en düşük değer olan %78,1'e geriledi.

Sanayideki olumsuz görünümün aksine inşaat sektörüne ilişkin önemli bir göstergesi olan yeni konut inşaatları verisi Mayıs ayında güçlü bir görünüm sergiledi. Her ne kadar yeni konut inşaatları Nisan ayına göre gerilemiş olsa da, bu durum Nisan ayındaki verinin rekor düzeyde olmasından kaynaklanıyor. Yeni inşaat ruhsatları verisinin de Nisan'daki %9,8'lik artışın ardından Mayıs'ta da %11,8 yükselerek Ağustos 2007'den bu yana en güçlü performansını göstermesi, konut sektöründeki seyre ilişkin olumlu bir sinyal olarak öne çıkıyor.

Euro Alanı'nda tüketici fiyatları artış kaydetmeye devam ediyor. Mayıs ayında tüketici fiyatlarında enflasyon yıllık bazda %0,3 ile beklentiler paralelinde gerçekleşti. Avrupa ekonomisinin lokomotifi konumunda olan Almanya'da, Ekonomi Araştırma Enstitüsü (Ifo) ülke ekonomisine ilişkin büyüme tahminini 2015 yılı için %1,5'ten %1,9'a yükseltti. Ifo'dan yapılan açıklamada, Almanya ekonomisinin ivme kazandığı ve itici gücün özel tüketim harcamaları olduğu vurgulandı.

Bu hafta yurt dışı piyasalarda gündemi yine Yunanistan'ın belirlemesi bekleniyor. Yurtiçinde de koalisyon görüşmeleri yakından izlenecek. ABD'de emlak sektörüne ilişkin diğer önemli veriler olan ikinci el ve yeni konut satışları açıklanacak. Ayrıca ABD ilk çeyrek büyüme rakamının nihai revizyonu, Almanya'da Ifo endeksi ve PMI verileri de takip edilecek.

Haftalık Veri Gündemi

| | | Dönemi | Piyasa Beklentisi |
|----------------------|--|----------------|-------------------|
| 22 Haziran | TÜİK Yurt Dışı Üretici Fiyat Endeksi | Mayıs | aylık %1,52 (G) |
| | TÜİK Tüketici Güven Endeksi | Haziran | 66,45 (G) |
| | Hazine Merkezi Yönetim Borç Verileri | Mayıs | |
| | ABD İkinci El Konut Satışları Verisi | Mayıs | 5,25 milyon adet |
| 23 Haziran | TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı | | |
| | TÜİK Konut Satış İstatistikleri | Mayıs | |
| | ABD Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri | Mayıs | aylık -%0,6 |
| | ABD Yeni Konut Satışları Verisi | Mayıs | 525 bin adet |
| | Euro Alanı PMI Verisi | Haziran | |
| | Almanya PMI Verisi | Haziran | |
| | Fransa PMI Verisi | Haziran | |
| | Japonya Merkez Bankası (BoJ) Toplantısı | | |
| Çin Öncü PMI Endeksi | Haziran | | |
| 24 Haziran | TCMB İktisadi Yönelim Anketi ve Reel Kesim Güven Endeksi | Haziran | |
| | TCMB İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı | Haziran | |
| | TÜİK Sektörel Güven Endeksleri | Haziran | |
| | Hazine İç Borç Ödemesi (543 Milyon TL) | | |
| | ABD GSYH | 2015 1. Çeyrek | çeyreklik -%0,2 |
| | Fransa GSYH | 2015 1. Çeyrek | |
| | Almanya Ifo Endeksi | Haziran | |
| | | | |
| 25 Haziran | ABD Kişisel Gelir Verisi | Mayıs | aylık %0,4 |
| | ABD Kişisel Harcamalar Verisi | Mayıs | aylık %0,7 |
| | Japonya TÜFE | Mayıs | |
| 26 Haziran | ABD Michigan Tüketici Güven Endeksi | Haziran | |

(G) Gerçekleşme

Hisse Senedi Piyasaları

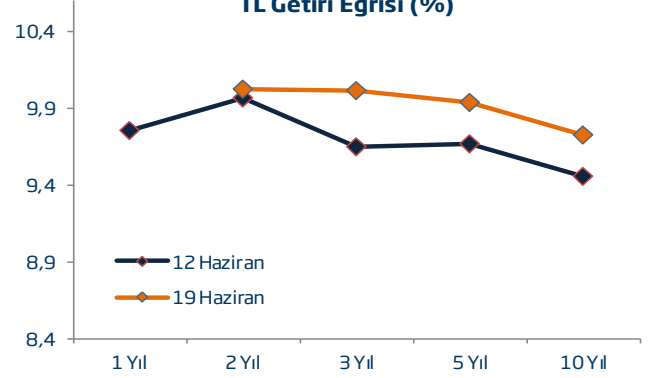
BIST ENDEKSLERİ

| | 12.Haz | 19.Haz | Değişim (%) |
|------------------------|---------|---------|-------------|
| BIST- 100 | 80.533 | 82.454 | 2,39 |
| BIST- 30 | 98.375 | 100.881 | 2,55 |
| BIST- Sınai | 79.212 | 81.418 | 2,79 |
| BIST- Hizmetler | 57.346 | 58.217 | 1,52 |
| BIST- Mali | 106.265 | 108.888 | 2,47 |

Geçtiğimiz hafta hisse senedi piyasasının seyrinde seçim sonrası oluşan siyasi tabloda kurulabilecek koalisyona ilişkin tartışmalar ve ABD'de faiz artırım takvimine ilişkin gelişmeler etkili oldu. Haftaya düşüşle başlayan hisse senedi piyasası Salı günü gelen tepki alımlarıyla yönünü yukarı çevirdi. İzleyen günlerde endeks, Fed toplantısı ertesinde gelen ve faizlerin oldukça yavaş artırılabileceğine işaret eden açıklamaların etkisiyle yükselişini sürdürdü. Böylece, BIST-100 endeksi haftayı %2,4 yükselerek 82.454 puan seviyesinden kapadı.

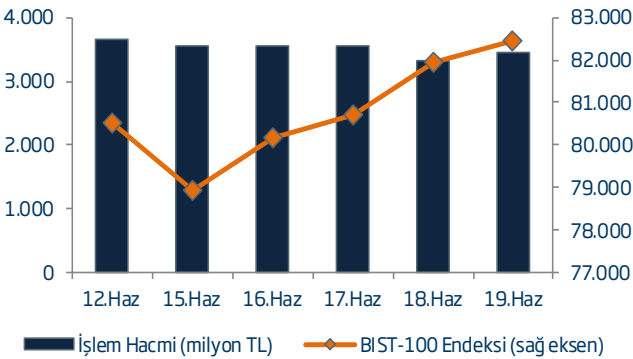
Tahvil-Bono Piyasaları

TL Getiri Eğrisi (%)

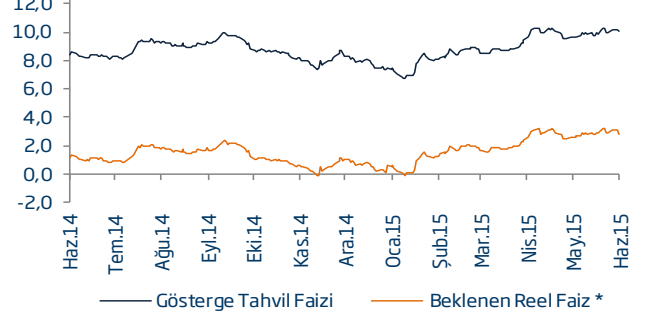


Seçim sonrası ortaya çıkan konjunktürde kurulacak koalisyona ilişkin belirsizlikler nedeniyle getiri eğrisinin yukarı doğru kaydığı gözlenirken, Hazine tarafından geçtiğimiz hafta yapılan ihalelerde faizlerin yükseldiği görüldü. Salı günü gerçekleştirilen ihale ile 2 yıl vadeli yeni gösterge tahvil olan 14 Haziran 2017 vadeli tahvilin ortalama yıllık bileşik faizi ilk ihraçta %10,13 ile beklentilerin üzerinde oluştu. Ayrıca, 10 yıllık tahvilin yeniden ihracında ortalama yıllık bileşik faiz %9,67 seviyesinde gerçekleşti. 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi Cuma gününü %10,02 seviyesinden kapadı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

| | 12.Haz | 19.Haz | Değişim (%) |
|-------------------------|--------|--------|-------------|
| Dolar | 2,7116 | 2,6919 | -0,73 |
| Euro | 3,0568 | 3,0571 | 0,01 |
| Sepet (*) | 2,8842 | 2,8745 | -0,34 |
| EUR/USD Paritesi | 1,1268 | 1,1352 | 0,75 |
| USD/JPY Paritesi | 123,37 | 122,65 | -0,58 |

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

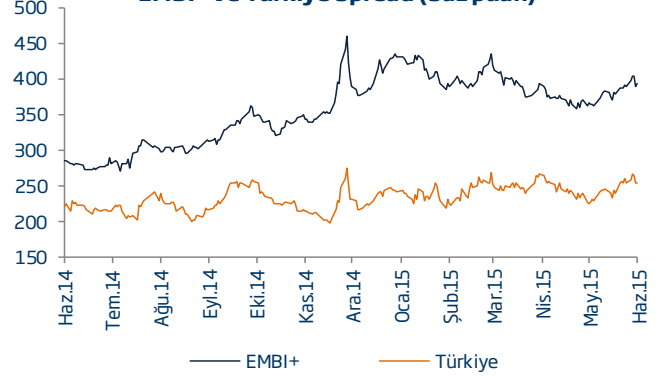
Geçtiğimiz hafta döviz piyasasının gündemini Fed Açık Piyasa Komitesi toplantısı ile Yunanistan'ın geleceğine ilişkin soru işaretleri belirledi. Fed yaptığı toplantıda faiz oranlarında beklentiler paralelinde bir değişikliğe gitmezken, faizlerin ne zaman artırılacağına dair net bir ipucu vermektan kaçındı. Komite üyelerinden yalnızca ikisinin faiz artırımının 2016'ya sarkacağını tahmin ettiği ve Komite üyelerinin 2015 yıl sonu faiz oranına ilişkin tahmin medyanının %0,625 olarak gerçekleştiği görüldü. Ayrıca, Komite'nin ABD ekonomisine ilişkin büyüme tahminlerini aşağı çekmesi, Fed'in faizleri artırırken oldukça tedrici davranacağı yolundaki algıyı güçlendirirken doların değer kaybetmesine neden oldu.

Yunanistan ile kreditorler arasındaki görüşmelerden henüz bir sonuç alınamaması euroyu başlıca para birimleri karşısında baskı altında tutmaya devam ediyor. Buna karşın EUR/USD paritesi doların seyrine bağlı olarak haftayı %0,8 yükselişle 1,1352 seviyesinden kapadı.

Yurt içinde ise USD/TL haftayı %0,7 düşüşle 2,6919 seviyesinden kapatırken, büyük ölçüde yatay seyreden EUR/TL haftalık bazda %0,01 yükselişle 3,0571 seviyesinden kapandı.

Eurotahvil Piyasaları

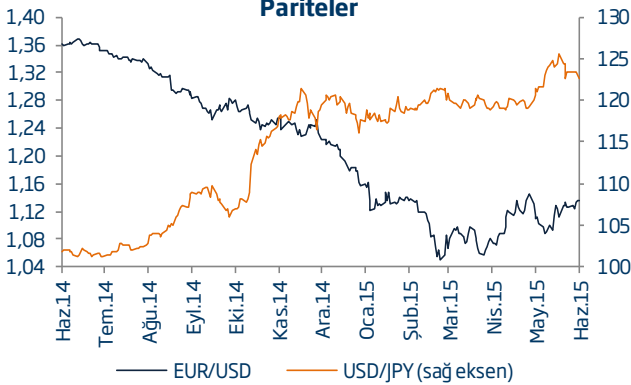
EMBI+ ve Türkiye Spread (baz puan)



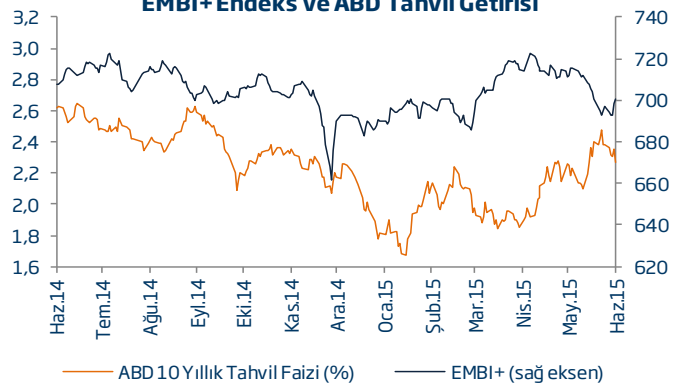
Geçtiğimiz hafta ortasına dek Yunanistan ve kreditorler arasındaki görüşmelerin akıbetine ilişkin belirsizliğin etkisiyle yatırımcıların risk almakta temkinli davrandıkları görüldü. Hafta ortasında ise Yunanistan tarafında henüz bir gelişme kaydedilmemiş olmasına karşın Fed'den gelen açıklamaların etkisiyle risk iştahının arttığı görüldü.

ABD 10 yıllık hazine tahvilinin faizi %2,39'dan %2,27'ye gerilerken, gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi 4 puan yükseldi ve Cuma günü kapanışta 394 oldu. Türkiye eurotahvillerine ait risk primi ise haftalık bazda değişmeyerek 256 baz puandan kapandı.

Pariteler

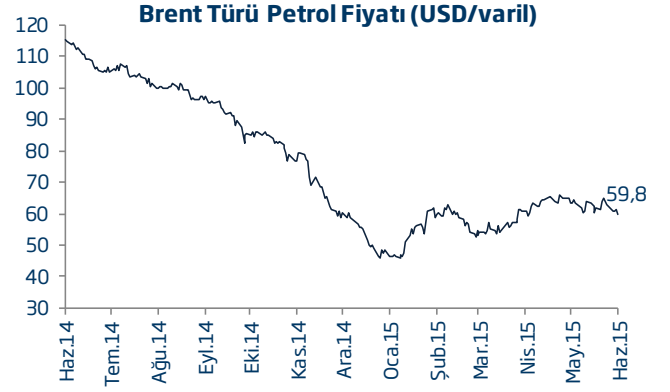
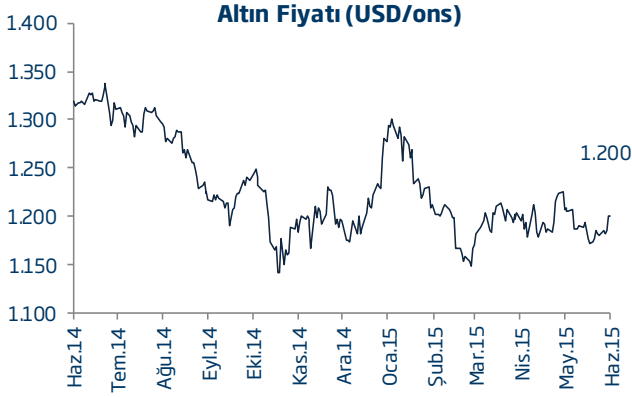


EMBI+ Endeks ve ABD Tahvil Getirisi



Kaynak: Reuters

Emtia Piyasaları



Haftaya Yunanistan kaynaklı haberlerin etkisiyle yükselişe başlayan altın fiyatları, yatırımcıların altın piyasasında pozisyon almak için Fed toplantısını beklemeyi tercih etmesiyle hafta ortasına kadar yatay bir görünüm sergiledi. Toplantı sonrasında faiz artırımlarının beklentilerden daha yavaş gerçekleşeceği yönünde oluşan algı altın fiyatlarının haftayı yükselişe kapatmasını sağladı. Bu gelişmelerle %1,7 yükselen altın fiyatları Cuma gününü 1.200 USD/ons seviyesinden kapadı.

Önceki hafta Suudi Arabistanlı bir yetkilinin ihtiyaç olması durumunda petrol üretiminin artırılacağına işaret eden açıklamasıyla petrol fiyatları haftaya baskı altında başladı. Meksika Körfezi'nde oluşması muhtemel tropik fırtınanın bu bölgedeki petrol üretimini olumsuz etkileyeceği yönündeki beklentiye karşın ABD "ham petrol ve petrol ürünleri" stoklarında yaşanan artış fiyatlardaki söz konusu eğilimi destekledi. Ayrıca, ABD'de kaya petrolü üretim sahalarında yeni kuyuların açılması da petrol fiyatlarını aşağı yönlü etkileyen faktörlerden oldu. Bu çerçevede brent tipi ham petrolün spot fiyatı haftayı %4,7 gerileyerek 59,8 USD/varil seviyesinden kapadı.

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 - Müdür Yrd.

erhan.gul@isbank.com.tr

Aslı Şat Sezgin - Uzman

asli.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.