



Haftaya Bakış



Geçtiğimiz hafta küresel piyasaların gündeminde Yunanistan kaynaklı gelişmeler ön plana çıktı. Uluslararası kreditorler ile kemer sıkma ve emeklilik sistemi reformu gibi geniş kapsamlı konularda anlaşamayan Yunanistan, 30 Haziran'da IMF'ye yapması gereken 1,6 milyar euroluk borç geri ödemesini gerçekleştirmedi. IMF tarafından yapılan açıklamada tarafların olası bir "ara anlaşma" üzerinde uzlaşması durumunda borcun yeniden yapılandırılabilirliğinin belirtilmesi piyasalardaki panik havasını bir miktar yatıştırsa da Yunanistan'ın atacağı adımları şekillendirecek olan referandum öncesinde küresel yatırımcıların ihtiyatlı bir tavır sergilediği gözlemlendi. Hafta içinde uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları Standard&Poor's ve Fitch Yunanistan'ın kredi notunda indirimde gitti. Uygulanan sermaye kontrolleri paralelinde bankaların kapalı kaldığı Yunanistan'da Avrupa Merkez Bankası (ECB) acil likidite fonuyla sektöre sağladığı destek miktarını artırmama kararı kaldı. Son 2 haftalık dönemde mevduat çıkışının 8 milyar euroya ulaştığı ve likidite riskinin arttığı Yunan bankacılık sistemi mevcut durumda faaliyetlerini sürdürebilmek için ECB'nin fonlamasına ihtiyaç duyuyor. Öte yandan hafta sonu gerçekleştirilen referandumda Yunanistan'ın mali yardımlar karşılığında ek önlemler almasına ilişkin önerinin reddedilmesi, piyasalarda belirsizliklerin artmasına neden oldu. Müzakereler sürecinde kemer sıkma politikalarına karşı olumsuz tutumuyla öne çıkan Yunanistan Maliye Bakanı Varoufakis'in istifa ettiğini açıklaması ise hafta içerisinde gerçekleştirilecek görüşmelerin daha uzlaşmacı bir havada geçeceği beklentisiyle piyasalardaki olumsuz görüşleri bir miktar hafifletti.

Finansal piyasalarda Yunanistan kaynaklı belirsizliklerin sürmesine rağmen bu gelişmenin Avrupa'da reel ekonomi üzerindeki etkisinin sınırlı kaldığı görülüyor. Son dönemde, ECB'nin de uyguladığı genişlemeci para politikaları paralelinde iktisadi faaliyette canlanma işaretlerinin görüldüğü Euro Alanı'nda imalat ve hizmetler sektörlerinin birlikte değerlendirildiği bileşik PMI endeksi Haziran ayında 54,2 ile son 4 yılın zirvesinde gerçekleşti. Ayrıca, beklentilerin üzerinde artış kaydeden perakende satışlar verisi de bölgeye yönelik olumlu beklentileri destekledi.

Gelişmiş ülkeler arasında nispeten güçlü performansı ile öne çıkan ABD'de önümüzdeki dönemde izlenecek para politikası uygulamalarına ışık tutması bakımından yakından takip edilen işgücü piyasası verileri beklentileri karşılamadı. Haziran ayından ABD'de tarımdışı istihdam artışı 223 bin kişi ile beklentilerin bir miktar altında kalırken işsizlik oranı %5,3'e gerileyerek 7 yılı aşkın bir sürenin en düşük seviyesinde gerçekleşti. ABD'de gerileyen işsizlik oranında işgücüne katılım oranının %62,8 ile 1977'den bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşmesi belirleyici oldu. Ayrıca, Fed yetkililerinin hafta içinde yaptığı açıklamalar paralelinde artış beklenen ortalama saatlik kazançlar verisinin bir önceki aya göre değişim kaydetmediği görüldü. Beklentileri karşılamaktan uzak verilerin ardından, Fed'in yılsonuna doğru başlayacağı tahmin edilen faiz artırım sürecinde fazla aceleci davranmayacağı yönündeki görüşler piyasalarda ağırlık kazandı.

Dünyanın ikinci büyük ekonomisi Çin'de iktisadi faaliyetteki ivme kaybı karşısında politika yapımcıların aldığı kararların etkileri görülmeye başlanıyor. Haziran ayında PMI endeksi 50,2 seviyesinde gerçekleşerek ekonomik aktivitenin hız kazandığına işaret etti. Öte yandan, genişletici para politikaları çerçevesinde Haziran ayının ortalarında yılsonuna göre %60 oranında yükselerek zirveyi gören Shanghai Bileşik Endeksi geçtiğimiz haftayı da keskin düşüşle tamamladı. Aylık piyasasına giren endeks bir önceki haftaya göre %12'lik düşüş kaydetti. Finansal piyasalardaki çöküş karşısında Çin'de emeklilik fonlarının hisse senetlerine yatırım yapmasına izin verileceği yönündeki haberler gündeme gelirken, Çin Menkul Değerler Regülasyon Komisyonu da kredili işlemlerde teminat kurallarını gevşeterek borsa endeksi üzerindeki aşağı yönlü baskıyı azaltıcı yönde karar aldı. Ayrıca, geçtiğimiz haftasonunda Çin'in önde gelen piyasa oyuncuları borsada asgari 120 milyar yuan (yaklaşık 19 milyar USD) tutarında alım gerçekleştirilmesi üzerinde karar aldılar.

Geçtiğimiz haftaya yurt dışı piyasalardaki yoğun haber akışıyla başlayan yurt içi piyasalarda yatırımcıların ihtiyatlı bir tavır sergilediği gözlemlendi. Gerçekleştirilen TBMM Başkanlığı seçimlerinde partiler ortak bir aday üzerinde uzlaşamazken, bu durum içerisinde bulunduğumuz haftada

HAFTALIK VERİLER (3 Temmuz)

	26.Haz	3.Tem	Değişim (%)		26.Haz	3.Tem	Değişim (%)	
BIST-100	83.546	81.217	-2,79	↓	EUR/USD	1,1164	1,1112	-0,47 ↓
Gösterge Tahvil Faizi	%9,74	%9,67	-0,07 (1)	↓	USD/TL	2,6639	2,6875	0,89 ↑
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,48	%2,39 (2)	-0,09 (1)	↓	EUR/TL	2,9758	2,9865	0,36 ↑
EMBI+ (baz puan)	377	384 (2)	7 (1)	↑	ALTIN (USD/ons)	1.175	1.167	-1 ↓
EMBI+ Türkiye (baz puan)	232	248 (2)	16 (1)	↑	PETROL (USD/varil)	60,3	59,3	-2 ↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

(2) 2 Temmuz tarihli veriler kullanılmıştır.

başlaması beklenen koalisyon görüşmeleri öncesinde siyasi belirsizliklerin varlığını sürdürmesine neden oldu.

Birinci çeyrekte nispeten zayıf bir görünüm sergileyen yurt içinde iktisadi faaliyete dair öncü göstergeler ikinci çeyrekte de büyümenin baskı altında kaldığına işaret ediyor. Mayıs ayında yıl içerisinde ilk kez 50 eşik seviyesini aşarak imalat sanayindeki aktivitenin hızlandığına işaret eden PMI endeksi, Haziran ayında ise 49,2 seviyesine gerileyerek sektördeki toparlanmanın geçici olduğuna işaret etti. Endeksteki gerilemeye fabrika mal çıkışları ve yeni siparişlerin bir önceki aya göre keskin bir düşüş kaydetmesi neden oldu.

Mayıs ayında Türkiye'nin ihracatı bir önceki yılın aynı dönemine göre %18,8 oranında gerileyerek 11,1 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. Yıl başından bu yana EUR/USD paritesindeki gerilemenin de etkisiyle baskı altında kalan ihracattaki olumsuz tablo Mayıs ayında belirginleşti. Bu gelişmede, daha önceki aylarda ihracat hacmine önemli ölçüde katkı sağlayan altın ticaretinin ortadan kalkmasının yanı sıra otomotiv sektöründe faaliyet gösteren firmalarda yaşanan grevler nedeniyle üretim faaliyetlerinin kesintiye uğraması etkili oldu. Aynı dönemde, ithalat ise gerileyen enerji maliyetlerine paralel yıllık bazda %14,4 oranında daraldı ve 17,9 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. ([Dış ticaret dengesi raporumuz](#))

Haziran'da mevsimsel faktörlerin belirleyici olduğu tüketici fiyatları endeksi bir önceki aya göre %0,51 oranında gerildi. Böylece, kurlardaki yukarı yönlü seyir ve gıda fiyatlarındaki yüksek seyre bağlı olarak geçtiğimiz aylarda hız kazanan

TÜFE'deki yıllık artış Haziran ayında %7,20'ye geriledi ve yaklaşık son 2 yılın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Öte yandan, enflasyonun genel trendini yansıtması bakımından önem taşıyan çekirdek enflasyon göstergeleri bu dönemde yatay bir görünüm sergileyerek genel fiyatlama davranışlarındaki aşağı yönlü hareketin mevsimsel ürünlerden genele yayılmadığına işaret etti. Döviz kurlarındaki değişimlere duyarlılığın daha fazla olduğu Yİ-ÜFE endeksi ise Haziran'da aylık bazda %0,25 oranında artış kaydetti. Böylece, Yİ-ÜFE'deki yıllık yükseliş %6,73 seviyesinde gerçekleşti. ([Enflasyon gelişmeleri raporumuz](#))

Önümüzdeki hafta yurt dışı piyasalarda önemli bir veri açıklaması bulunmazken, işgücü piyasalarında bozulma işaretlerinin görüldüğü ABD'de Fed yetkililerinin yapacağı değerlendirmeler ve Fed toplantı tutanakları yakından takip edilecek. Ayrıca Yunanistan referandumu sonrasında piyasalardaki dalgalanmanın arttığı Euro Alanı'nda politikacıların yapacağı açıklamalar ve ECB'nin atacağı adımlar Yunanistan ile ortaklığın geleceğini şekillendirmesi açısından önem taşıyor. Yurt içinde ise gündemi koalisyon çalışmalarına başlayacak olan siyasi aktörlerin sergileyeceği tavrın şekillendirmesi beklenirken, Mayıs ayı sanayi üretimi ve ödemeler dengesi verileri ön plana çıkan diğer başlıklar arasında yer alıyor.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
6 Temmuz	ABD ISM Hizmetler PMI	Haziran	56,0
8 Temmuz	Hazine İç Borç Ödemesi (144 milyon TL)	-	-
	TÜİK Sanayi Üretimi	Mayıs	-
	ABD Fed Toplantı Tutanakları		-
9 Temmuz	Çin TÜFE	Haziran	aylık -%0,1
10 Temmuz	TCMB Ödemeler Dengesi	Mayıs	-

Hisse Senedi Piyasaları

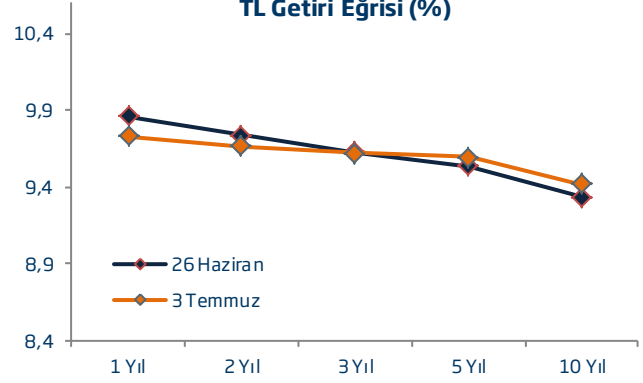
BİST ENDEKSLERİ

	26.Haz	3.Tem	Değişim (%)
BİST-100	83.546	81.217	-2,79
BİST-30	102.129	98.819	-3,24
BİST-Sınai	82.932	81.383	-1,87
BİST-Hizmetler	59.457	58.486	-1,63
BİST-Mali	109.902	105.989	-3,56

Yunanistan'daki gelişmelerin küresel risk iştahını azaltması sebebiyle geçen hafta hisse senedi piyasası satış baskısı altında kaldı. Yurt içinde meclis başkanı seçimi sürecinde yaşananların olası bir koalisyonla ilgili kötümserliğe neden olması da piyasadaki satış baskısını artırdı. Diğer taraftan, ABD'de beklentileri karşılamayan tarım dışı istihdam verisi paralelinde Fed'in faiz artırım sürecinin ötelenebileceği algısı ve yer yer görülen tepki alımları endekste düşüşü sınırladı. Böylece, BİST-100 endeksi haftayı %2,8 düşükle 81.217 puandan kapattı.

Tahvil-Bono Piyasaları

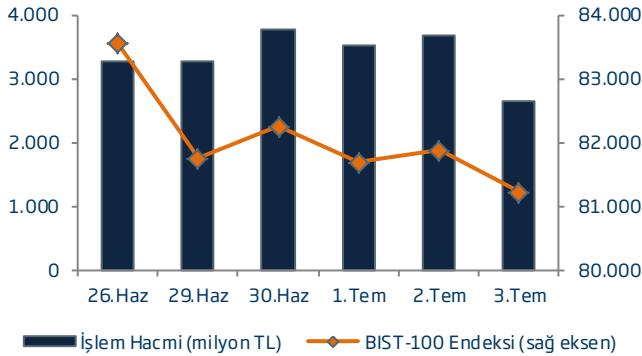
TL Getiri Eğrisi (%)



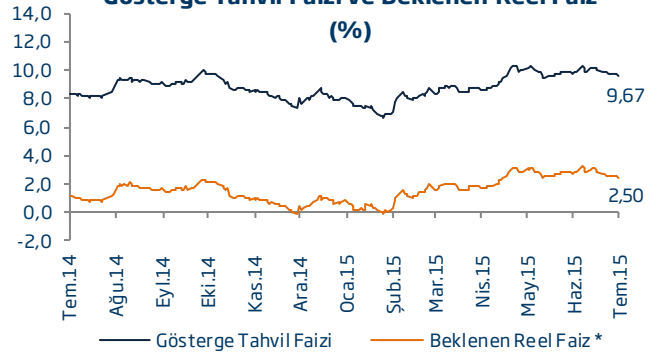
Tahvil-bono faizleri geçen hafta aşağı yönlü bir seyir izledi. Cuma günü açıklanan Haziran ayı enflasyon verileri TÜFE'nin öngörülerden daha hızlı gerilediğine işaret etse de, çekirdek enflasyonda yatay seyir izlendi.

Bu gelişmeler sonucunda, 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi haftalık bazda 7 baz puan gerileyerek haftayı %9,67 seviyesinden kapattı.

Borsa İstanbul - BİST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

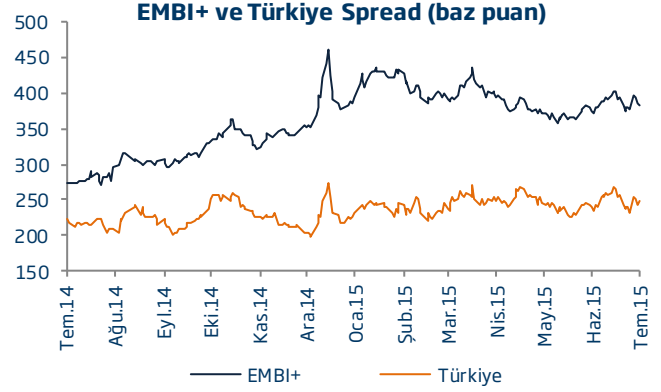
	26.Haz	3.Tem	Değişim (%)
Dolar	2,6639	2,6875	0,89
Euro	2,9758	2,9865	0,36
Sepet (*)	2,8199	2,8370	0,61
EUR/USD Paritesi	1,1164	1,1112	-0,47
USD/JPY Paritesi	123,85	122,80	-0,85

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

Euro, geçtiğimiz hafta boyunca Yunanistan kaynaklı endişeler sebebiyle baskı altındaydı. Görüşmelerden sonuç alınmayacağı ve Yunanistan'ın Euro Alanı'ndan çıkacağı tahminlerinin ağırlık kazanması euroyu diğer önemli para birimleri karşısında zayıflattı. Öte yandan, ABD'de Perşembe günü açıklanan istihdam verilerinin beklentileri karşılamaması, dolardaki yükselişi bir miktar sınırladı. Böylece, EUR/USD paritesi önceki haftaya göre %0,5 gerileyerek 1,1112 seviyesinden kapandı.

TL'nin seyrinde ise küresel piyasalardaki gelişmelerin yanı sıra Türkiye'nin Suriye'ye olası bir müdahale riskinin gündeme gelmesi ve siyasi arenada erken seçim ihtimalinin konuşulması etkili oldu. Geçen hafta USD/TL kuru %0,9 yükselerek 2,6875 olurken, EUR/TL de haftalık bazda %0,4 artarak 2,9865 seviyesinden kapandı.

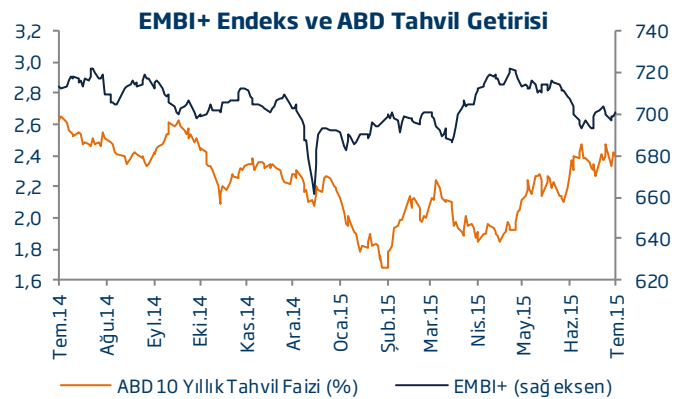
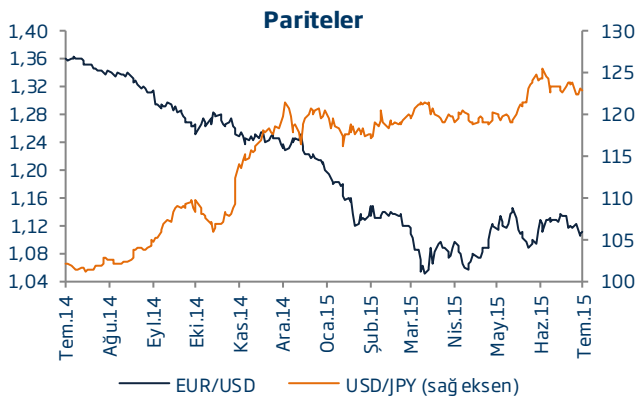
Eurotahvil Piyasaları



Gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primleri hafta başında sert bir şekilde yükseldi. Bu gelişmede, Yunanistan ile kreditorlerinin uzlaşmaya varamaması ve Avrupa Merkez Bankası'nın Yunan bankalarına yönelik fon akışını durdurması etkili oldu. İlerleyen günlerde ikili görüşme ve mesajlarla anlaşma ihtimalinin yeniden gündeme gelmesi kaygıların azalmasına ve piyasada alımlara sebep olurken, risk primlerinde de düşüş yaşandı. Cuma günü ise, hafta sonu gerçekleştirilen referandum öncesinde yatırımcılar tarafında temkinli bir bekleyiş hakimdi.

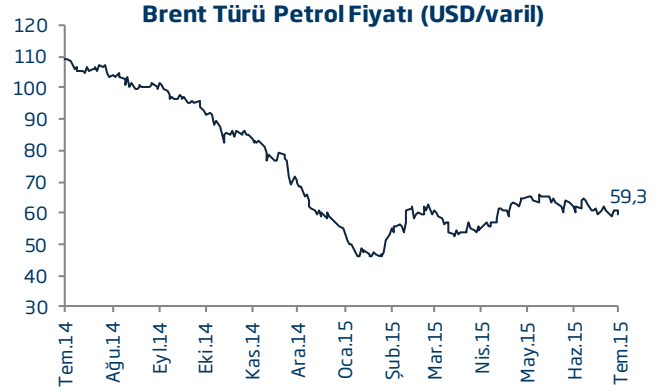
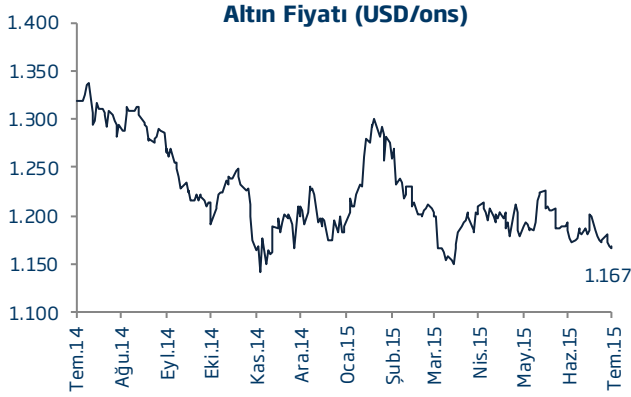
Türkiye eurotahvilleri piyasasında da büyük ölçüde küresel gelişmelere odaklı bir seyir izlendi. Yurt içi siyasi gündemin belirsizliğini koruması da Türkiye varlıklarının risk primlerinin diğer gelişmekte olan ülkelere kıyasla olumsuz ayrışmasına neden oldu.

Böylece, gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primleri önceki haftaya göre 7 baz puan artarak 384 seviyesine çıkarken, Türkiye eurotahvillerine ait risk primleri de 16 baz puan yükselerek 248 seviyesinde gerçekleşti.



Kaynak: Reuters

Emtia Piyasaları



Yunanistan kaynaklı gelişmeler sebebiyle küresel piyasalarda hızla kötüleşen risk algısı, güvenli liman arayışıyla hafta başında altına yönelik talebi artırdı. ABD'de tahminlerin altında kalan istihdam verileri paralelinde faiz artırımının ötelenebileceği yönündeki değerlendirmeler de altına destek verdi. Diğer taraftan, hafta genelinde doların güçlü seyri altın fiyatlarındaki yükselişi sınırladı. Böylece, altın fiyatlarının %0,6 düşüşle Cuma gününü 1.167 USD/ons seviyesinden kapattığı görüldü.

Euro Alanı ile ilgili gelişmeler piyasalarda tansiyonu yükseltirken, petrol fiyatlarının da gerilemesine neden oldu. Ayrıca, ABD'de istihdam piyasasındaki toparlanmanın öngörülenden yavaş olacağına işaret eden veriler ile ABD'de petrol stoklarındaki artış, petrol fiyatlarındaki düşüşü destekledi. Böylece, Brent türü petrolün fiyatı bir önceki haftaya göre %1,6 gerileyerek Cuma günü kapanışta 59,3 USD/varil seviyesinde gerçekleşti.

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

Bora Çevik - Uzman

bora.cevik@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.