



### Haftaya Bakış



Veri takviminin sakin olduğu geçtiğimiz haftanın genelinde, küresel piyasalarda Yunanistan ve Çin kaynaklı endişeler ile politika yapıcılar tarafından alınan önlemlerin etkileri izlendi. Küresel risk algısını gösteren VIX endeksi haftanın ilk yarısını hızlı bir yükselişle tamamlarken, yatırımcıların güvenli liman arayışlarıyla birlikte küresel borsa endeksleri baskı altında kaldı.

Önceki hafta gerçekleştirilen referandumla kemer sıkma politikalarına hayır diyen Yunanistan'ın uluslararası kreditorlerle süren görüşmeleri Euro Alanı'nın geleceğini şekillendirmesi bakımından önem teşkil ediyor. Bu süreçte Yunanistan'ın eurodan çıkabileceği yönündeki görüşler gündemdeki yerini korurken, geçtiğimiz haftanın özellikle ikinci yarısında Yunan Hükümeti'nin sergilediği uzlaşmacı tavır piyasalardaki belirsizlikleri bir miktar hafifletti. Nitekim Yunanistan, vergi artışları gibi önceki haftalarda gerçekleştirilen görüşmelerde taviz vermediği başlıkları içeren kapsamlı bir reform paketiyle kreditorlerin kapısını çaldı. Hazırlanan paket karşılığında Yunanistan, uluslararası kreditorlerden üçüncü bir kurtarma paketi kapsamında yaklaşık 53,5 milyar euro tutarında yardım talep etti. Öte yandan hafta sonu gerçekleştirilen Eurogroup toplantısında, yeni yardım paketi görüşmelerine başlamadan önce Yunanistan'ın bozulan kredibilitelerini yeniden tesis etmesi için ek önlemler alması gerektiği belirtildi. Pazartesi sabahı itibarıyla Avrupalı liderlerin Yunanistan ile prensipte anlaşıldığı yönündeki açıklamaları, piyasalar tarafından yakından takip ediliyor.

Kamu maliyesi gibi yapısal sorunların yanı sıra likidite sıkışıklığının da yaşandığı Yunanistan'da uygulanan sermaye kontrolleri çerçevesinde bankalar geçtiğimiz hafta da hizmet vermezken Avrupa Merkez Bankası'nın ELA (acil likidite yardımı) kapsamında likidite desteğini artırmama kararı alması bankacılık sistemi üzerindeki baskının sürmesine neden oluyor.

Haziran ayının ilk yarısına kadar hızlı bir yükseliş trendinde olan ve 2014 sonuna kıyasla %60 civarında yükselen Çin borsalarında, son dönemdeki hızlı düşüş finansal istikrara yönelik belirsizliklerin gündemdeki yerini korumasına neden oluyor. Politika yapıcıların almış olduğu geniş

kapsamlı önlemlere rağmen son 4 ayın en düşük seviyesine yaklaşan Shanghai Bileşik Endeksi, geçtiğimiz haftanın ikinci yarısında ise yukarı yönlü bir seyir izledi. Bu gelişmede, özellikle Çin Menkul Değerler Regülasyon Komisyonu'nun büyük sermayedarların önümüzdeki 6 ay boyunca hisse satmalarını yasaklaması ve yatırımcıların düşük seviyelerden alım yapmaları etkili oldu. Son 2 günde %10,6 oranında prim yapan endeks, haftalık bazda %5,2 oranında artış kaydederek son 1 ayın en güçlü performansını sergiledi.

IMF yayımlamış olduğu "Küresel Ekonomik Görünüm" raporu güncellemesinde 2015 yılına ilişkin küresel büyüme tahminini %3,3'e düşürürken, 2016 yılı tahminini ise %3,8 düzeyinde bıraktı. IMF raporunda gelişmiş ekonomilere ilişkin 2015 büyüme tahminini %2,1 seviyesine düşürürken, geçici etmenlerin ortadan kalkmasıyla birlikte söz konusu ülkelerde iktisadi faaliyetin önümüzdeki yıl yeniden hız kazanacağını ifade etti. Gelişmekte olan ülkelerdeki yavaşlama sürecinin önümüzdeki dönemde de devam edeceğini ifade eden IMF jeopolitik belirsizlikleri, gerileyen emtia fiyatlarını ve dış finansman koşullarındaki bozulmayı bu duruma gerekçe olarak gösterdi. IMF, gelişmekte olan ülkelerin 2015 ve 2016 yıllarında sırasıyla %4,2 ve %4,7 oranında büyüyeceğini tahmin ediyor.

Önceki hafta ABD'de açıklanan işgücü piyasası verilerinin beklentileri karşılayamamasının ardından geçtiğimiz hafta FOMC toplantısı tutanaklarını yayımlayan Fed'in yapmış olduğu değerlendirmeler piyasalarda yakından takip edildi. Tutanaklara göre politika yapıcılar faiz oranlarını artırmak için ABD'de koşulların uygun olduğunu dile getirirken, Fed üyelerinin büyük bir kısmının bu yönde adım atmadan önce "büyümede daha güçlü sinyaller görmek istedikleri" göze çarptı. Nitekim, ekonomik aktiviteye ilişkin karışık sinyallerin geldiği ABD'de ilk faiz artırım beklentisinin 2016 yılının başına ötelenmesi, güvenli liman arayışında olan küresel yatırımcıların ABD dolarına olan talebini baskılayarak doların diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısında yatay bir seyir izlemesinde etkili oluyor.

Geçtiğimiz hafta sakin bir seyir izleyen yurt içi piyasalarda siyasi gelişmeler yakından takip edildi. Cumhurbaşkanı

### HAFTALIK VERİLER (10 Temmuz)

	3.Tem	10.Tem	Değişim (%)		3.Tem	10.Tem	Değişim (%)		
<b>BIST-100</b>	81.217	82.792	1,94	↑	<b>EUR/USD</b>	1,1112	1,1162	0,45	↑
<b>Gösterge Tahvil Faizi</b>	%9,67	%9,58	-0,09 (1)	↓	<b>USD/TL</b>	2,6875	2,6657	-0,81	↓
<b>ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi</b>	%2,39 (2)	%2,42	0,02 (1)	↑	<b>EUR/TL</b>	2,9865	2,9760	-0,35	↓
<b>EMBI+ (baz puan)</b>	384 (2)	382	-2 (1)	↓	<b>ALTIN (USD/ons)</b>	1.167	1.164	-0,33	↓
<b>EMBI+ Türkiye (baz puan)</b>	248 (2)	237	-11 (1)	↓	<b>PETROL (USD/varil)</b>	59,3	58,3	-1,72	↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

(2) 2 Temmuz tarihli veriler kullanılmıştır.

Erdoğan AKP Genel Başkanı Davutoğlu'nu hükümeti kurmakla yetkilendirmesinin ardından bu hafta başlayacak olan ilk tur koalisyon görüşmeleri ve tarafların yapacağı açıklamalar yakından takip edilecek.

İlk çeyrekte nispeten zayıf bir performans sergileyen sanayi üretimindeki iyileşme eğilimi Mayıs ayında da devam etti. TÜİK tarafından açıklanan verilere göre, takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi Mayıs ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %2,4 oranında artış kaydederek beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Bu dönemde, ana sanayi gruplarının genelinde iktisadi faaliyet güçlenirken, ara malı imalatı ise ihracat performansındaki olumsuz görünüme paralel baskı altında kaldı. Öte yandan, Mayıs ayında mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi ise aylık bazda %2 oranında düşüş kaydetti. Bu gelişmede, otomotiv sektöründe grevler nedeniyle üretim faaliyetlerinin kesintiye uğraması etkili oldu. Nitekim, 2015 yılı genelinde sanayi üretimindeki artışa önemli ölçüde katkı sağlayan sektördeki ivme kaybı bu dönemde %12,2 düzeyinde gerçekleşti.

TCMB tarafından açıklanan ödemeler dengesi istatistiklerine göre, Mayıs ayında cari açık yıllık bazda %9,4 oranında genişleyerek 4 milyar USD ile beklentilerin

üzerinde gerçekleşti. Bu dönemde, dış ticaret dengesinin daralmasına rağmen yurt dışına yapılan kâr transferlerindeki artış ve turizm gelirlerindeki düşüş cari açığın genişlemesine neden oldu. Cari açığın finansman kısmında ise, Mayıs ayında yurt içinde artan siyasi belirsizliklerin portföy yatırımlarını olumsuz yönde etkilediği görüldü. Bu dönemde, portföy yatırımlarında net 2,5 milyar USD tutarında sermaye çıkışı kaydedilirken TCMB'nin döviz rezervleri de 2 milyar USD azaldı. Net hata ve noksan kalemi ise 1,8 milyar USD ile yüksek düzeylerdeki seyrini koruyarak cari açığın finansman kalitesine ilişkin belirsizlikleri gündemde tuttu. ([Ödemeler dengesi raporumuz](#))

Bu hafta yurt içi piyasalarda Nisan ayı işsizlik oranı verisi izlenecek. Nisan ayında işsizlik oranının iktisadi faaliyetteki toparlanmanın yanı sıra mevsimsel faktörler paralelinde düşüş kaydetmesi bekleniyor. Yurt dışı piyasalarda ise Yunanistan ve uluslararası kreditorler arasındaki görüşmeler küresel risk algısının seyrinde belirleyici olacak. Ayrıca, Cuma günü ABD'de açıklanacak olan Michigan Tüketici Güven Endeksi ve yeni konut başlangıcı verileri Fed'in faiz artırımı sürecine yönelik atacağı adımlara yol göstermesi açısından önem taşıyor.

## Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>13 Temmuz</b>	08.07.2020 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin İhracı	-	-
	Japonya Sanayi Üretimi	Mayıs	-%2,1 (G)
<b>14 Temmuz</b>	14.06.2017 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	-	-
	12.03.2025 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	-	-
	Euro Alanı ZEW Ekonomik Duyarlılık Endeksi	Temmuz	51,1
	Euro Alanı Sanayi Üretimi	Mayıs	yıllık %1,9
	ABD Perakende Satışlar	Haziran	aylık %0,3
<b>15 Temmuz</b>	Hazine İç Borç Ödemesi (4,3 milyar TL)	-	-
	TÜİK İstihdam Verileri	Nisan	-
	Hazine Bütçe Dengesi	Haziran	-
	ABD Sanayi Üretimi	Haziran	aylık %0,2
	ABD KKO	Haziran	%78,2
	ABD ÜFE	Haziran	aylık %0,3
	ABD Merkez Bankası (Fed) Bej Kitap	-	-
	Çin GSYH	2015 Ç2	-
<b>16 Temmuz</b>	Euro Alanı TÜFE	Haziran	yıllık %0,2
	Avrupa Merkez Bankası (ECB) Toplantısı ve Faiz Kararı	-	-
<b>17 Temmuz</b>	ABD TÜFE	Haziran	aylık %0,3
	ABD Yeni Konut Başlangıçları	Mayıs	1,125 milyon adet
	ABD Reuters/Michigan Tüketici Güven Endeksi (Öncü)	Temmuz	96,0

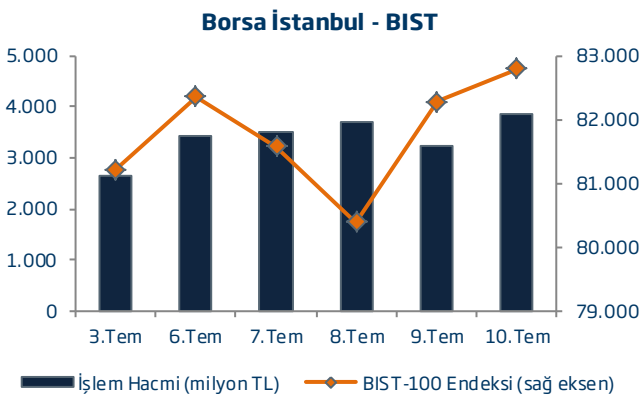
(G) Gerçekleşme

## Hisse Senedi Piyasaları

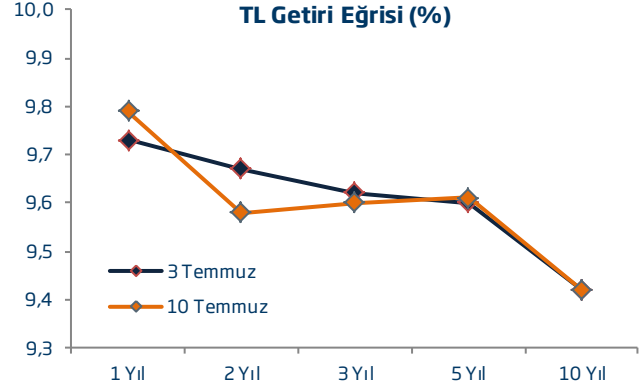
## BİST ENDEKSLERİ

	3.Tem	10.Tem	Değişim (%)
<b>BİST-100</b>	81.217	82.792	1,94
<b>BİST-30</b>	98.819	100.837	2,04
<b>BİST-Sınai</b>	81.383	82.497	1,37
<b>BİST-Hizmetler</b>	58.486	59.347	1,47
<b>BİST-Mali</b>	105.989	108.465	2,34

Haftaya küresel piyasalardan olumlu yönde ayrışarak yükselişe başlayan BİST-100 endeksi, haftanın geri kalanında ise karışık bir seyir izledi. Endeks, yurt içinde hükümetin kurulma sürecinin bir türlü sonuçlanamaması ve sanayi üretiminin Mayıs ayında aylık bazda gerileyerek beklenenden zayıf bir performans sergilemesi ile uluslararası piyasalarda Çin borsasında yaşanan panik satışlarının küresel risk algısını önemli ölçüde artırmasıyla hafta ortasına kadar geriledi. İlerleyen günlerde ise, yetkililerden koalisyon hükümetine dair olumlu açıklamaların gelmesiyle siyasi gündem kaynaklı riskin bir miktar azalması ve TL'nin dolar karşısındaki değer kazancı borsaya alım getirdi. Ayrıca, küresel piyasalarda Yunanistan'la kreditorleri arasında yeni bir anlaşmaya varılacağı yönündeki beklentilerin risk iştahına olumlu yansımaları da hisse senedi piyasasındaki toparlanmada etkili oldu. Böylece, BİST-100 endeksi haftayı %1,9 yükselişle 82.792 puandan kapattı.

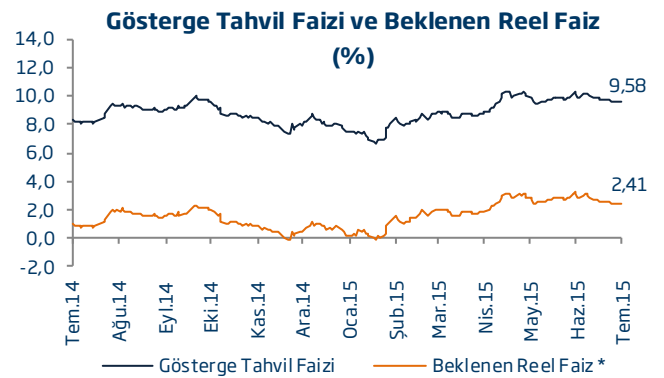


## Tahvil-Bono Piyasaları



Geçen hafta TL'deki görece güçlü seyrin ve hafta ortasından itibaren düzelen risk iştahının etkisiyle tahvil-bono piyasasına alım geldi. Sanayi üretimi verisi beklentileri karşılayamasa da, yurt içi siyasi belirsizlikte sona yaklaşıldığı izleniminin güçlenmesiyle verinin etkisi sınırlı kaldı.

Böylece, 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi haftalık bazda 9 baz puan gerileyerek haftayı %9,58 seviyesinden kapattı.



## Döviz Piyasaları

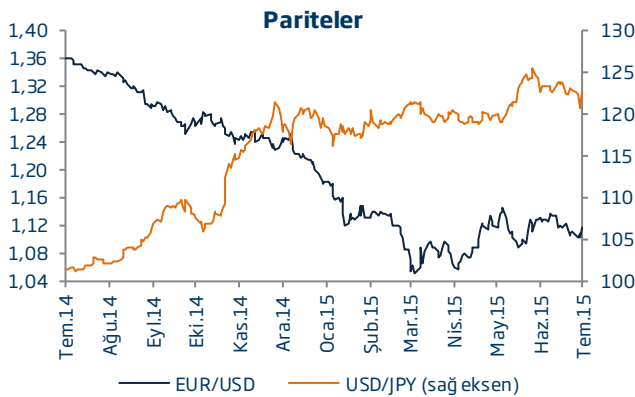
## DÖVİZ KURLARI

	3.Tem	10.Tem	Değişim (%)
<b>Dolar</b>	2,6875	2,6657	-0,81
<b>Euro</b>	2,9865	2,9760	-0,35
<b>Sepet (*)</b>	2,8370	2,8209	-0,57
<b>EUR/USD Paritesi</b>	1,1112	1,1162	0,45
<b>USD/JPY Paritesi</b>	122,80	122,74	-0,05

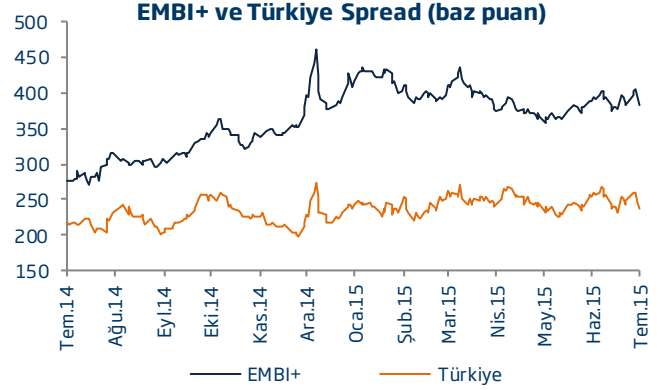
(\*) 0,5 USD + 0,5 EUR

Haftanın ilk yarısında Çin borsasında yaşanan panik satışlarının ardından güvenli liman algısıyla dolar ve yine olan talep artarken, euro geriledi. İlerleyen günlerde ise Yunanistan ile ilgili kaygıların kreditorlerle anlaşma sağlanacağı beklentileri ile hafiflemesi euroyu destekledi. Çin borsalarında yaşanan sert satış dalgasının etkisinin azalmasıyla küresel risk iştahında da düzelme kaydedilirken, dolara ve yine yönelim azaldı. Böylece, hafta boyunca dalgalı bir seyir izleyen EUR/USD paritesi bir önceki haftaya göre %0,4 yükselerek 1,1162 seviyesine çıktı. Çarşamba günkü hızlı değer kaybını Cuma günü büyük ölçüde telafi eden USD/Yen paritesi ise haftayı 122,74 seviyesinden kapattı.

Çin ve Yunanistan kaynaklı gelişmelerin küresel piyasalarda yarattığı kırılganlık piyasalarda satış baskısı yaratırken, söz konusu kırılganlığı dikkate alan Fed'in faiz artırımında aceleci olmayacağı öngörülerini geliştiren ülke para birimlerine destek verdi. Haftanın ikinci yarısında risk iştahının kısmen düzelmesinin yanı sıra, petrol fiyatlarındaki düşüş ve yurt içinde koalisyon beklentilerinin güç kazanması TL'yi diğer gelişmekte olan ülke para birimlerinden olumlu yönde ayrıştırdı. Bu gelişmelerin ardından USD/TL kuru haftalık bazda %0,8 gerileyerek 2,6657, EUR/TL de %0,4 düşerek 2,9760 seviyesinde gerçekleşti.

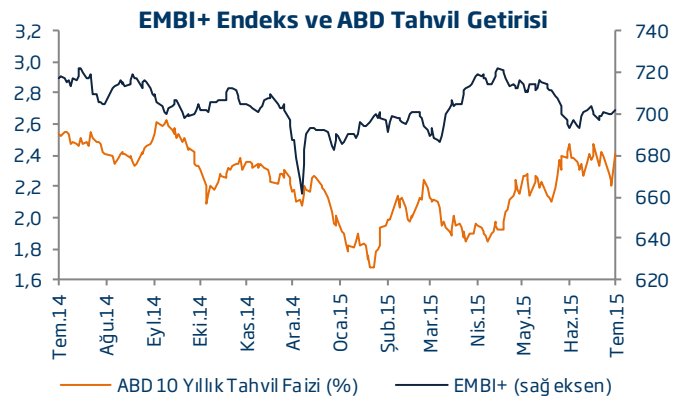


## Eurotahvil Piyasaları



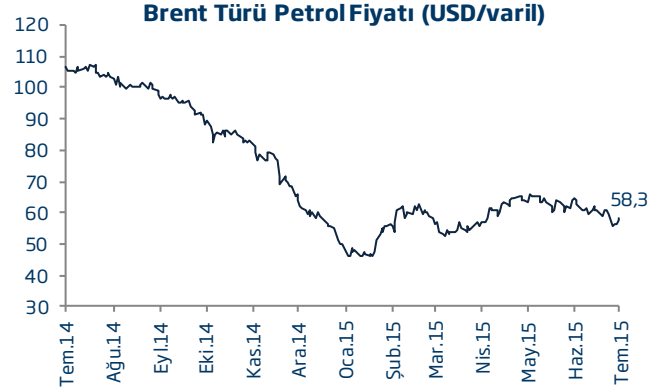
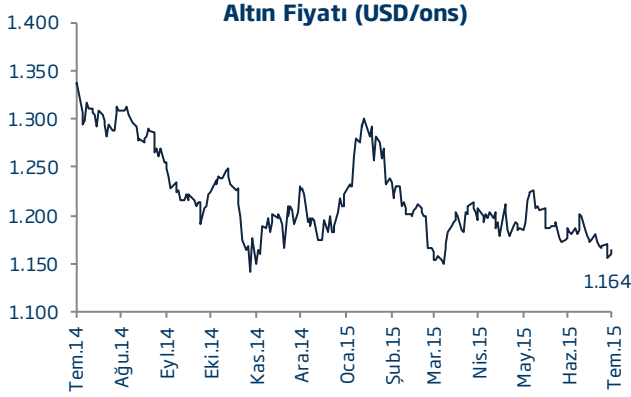
Çin ve Yunanistan kaynaklı gelişmelerin yarattığı satış baskısı ile hafta ortasına kadar yükselen gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primleri, ilerleyen günlerde piyasada iyimser beklentilerin hakim olmasıyla bir miktar geriledi. Yunanistan'ın kreditorlerine sunacağı reform paketi karşılığında mali yardım talebinin olumlu sonuçlanacağı öngörülerini ile Çin borsasında hafta sonuna doğru kaydedilen toparlanma bu gelişmede etkili oldu. Türkiye piyasasında da küresel piyasalara benzer bir seyir izlendi.

Böylece, gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primleri önceki hafta kapanışına göre 2 baz puan düşerek 382, Türkiye eurotahvillerine ait risk primleri de 11 baz puan gerileyerek 237 seviyesinde gerçekleşti.



Kaynak: Reuters

## Emtia Piyasaları



Geçen hafta, Yunanistan ve Çin ekonomileri kaynaklı gelişmelerin küresel piyasalarda risk algısını artırmaya karşın, altın fiyatlarında önemli bir yükseliş görülmedi. Salı günü %1'i üzerinde gerileyen fiyatlarda, haftanın geri kalanında hafif artışlar kaydedilmesine rağmen önemli bir yükseliş gözlenmedi. İlerleyen günlerde küresel piyasalarda iyimser beklentilerin artması da bu fiyat artışlarının sınırlı kalmasına neden oldu. Böylece, altın fiyatları haftalık bazda %0,3 düşüyle Cuma gününü 1.164 USD/ons seviyesinden kapattı.

Petrol fiyatları hafta başında oldukça sert geriledi. Yunanistan ile kreditorleri arasında ipleri geren referandum sonucu ve Çin borsasında endişe yaratan satış dalgası, risk iştahının bozulmasına sebep oldu ve petrol fiyatları Pazartesi günü %5'nin üzerinde geriledi. İlerleyen günlerde Çin borsasında toparlanma ve Yunanistan'la ilgili beklentilerin olumluya dönmesi ise fiyatların bir miktar toparlanmasını sağladı. Böylece, Brent türü petrolün fiyatı bir önceki haftaya göre %1,7 gerileyerek Cuma günü kapanışta 58,3 USD/varil seviyesinde gerçekleşti. Küresel ekonomik aktivitede güç kaybı ve İran'la gerçekleştirilen nükleer görüşmelerin sonuçlandırılmasının ardından piyasada arzın artacağı beklentileri orta vadede petrol fiyatlarını baskı altında tutmaya devam ediyor.

## 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.