



Haftaya Bakış



Geçtiğimiz hafta yurt dışında Yunanistan'ın kreditorleri ile belli koşullar çerçevesinde anlaşmaya vardığının açıklanması ve İran ile sürdürülen nükleer müzakerelerde anlaşma sağlanması yakından takip edildi. Yurt içinde ise bayram tatili nedeniyle yoğun bir veri gündemi yaşanmazken, koalisyon görüşmeleri ve uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's'un Türk bankacılık sistemine ilişkin açıklamaları öne çıktı.

Önceki hafta gerçekleştirilen referandumla kemer sıkma politikalarına hayır diyen Yunanistan'ın kreditorlerle yaptığı görüşmeler, anlaşmaya varıldığının açıklanması ile sonuçlandı. Bu çerçevede, Yunanistan parlamentosunda Çarşamba gecesi yapılan oylamada 86 milyar euroluk kurtarma paketi kapsamındaki reformlar kabul edildi. SYRIZA partisinden bazı vekillerin "hayır" oyu verdiği pakette; emeklilik sisteminde reform yapılması, vergi tabanının genişletilmesi, kamu harcamalarının azaltılması ve ekonominin serbestleştirilmesi gibi başlıkları öne çıkıyor. Avrupa Komisyonu Başkanı Jean-Claude Juncker anlaşma ile birlikte Yunanistan'ın Euro Alanı'ndan çıkmasının önüne geçildiğini belirtti. Öte yandan, IMF tarafından hazırlanan raporda, Yunanistan ekonomisinin son iki hafta içinde yaşadığı tahribat nedeniyle ülke borçlarının sürdürülebilirliğinin önemli ölçüde bozulduğuna dikkat çekildi. IMF'nin raporunda Yunanistan'a 30 yıl geri ödemesiz borç verilmesi ve mevcut borçların vadesinin uzatılması gibi seçeneklerin değerlendirilmesi gerektiği ifade edildi. IMF söz konusu adımlar atılmadığı müddetçe Yunanistan'a her yıl destek olunmak zorunda kalınacağını vurguladı.

İran ile sürdürülen nükleer müzakerelerde geçtiğimiz hafta içinde anlaşmaya varıldı. Anlaşmaya göre, İran'ın nükleer programı ile nükleer silah elde etmesinin önüne geçilecek. İran'a uygulanan silah ambargosunun 5 yıl, füze ambargosunun ise 8 yıl sonra kalkacağı ifade edilirken, ülkenin yurt dışında bulunan 100 milyar dolarlık varlıkları serbest bırakılacak. Anlaşmanın en önemli sonuçlarından olan petrol ambargosunun kalkmasının orta ve uzun vadede petrol arzını artıracığı ifade ediliyor. İran'a yönelik ambargoların kalkmasının bölge ve Türkiye ekonomisi için

olumlu olacağı dile getirilirken, Türkiye'nin İran'a yönelik ihracatının önemli ölçüde artacağı tahmin ediliyor.

ABD Merkez Bankası (Fed) Başkanı Janet Yellen geçen hafta yaptığı konuşmalarda, ABD ekonomisinin yılın geri kalanında öngörüldüğü şekilde seyretmesi durumunda faiz oranlarının 2015 içinde yükseltilmesinin uygun olacağını ifade etti. Yellen ayrıca, Fed yetkililerinin ABD ekonomisinin büyüme performansının yılın kalan bölümünde güçleneceğini düşündüklerini açıkladı. Nitekim, Haziran ayı sanayi üretimi ve imalat sanayi kapasite kullanım oranı beklentilerin üzerinde artarken, Temmuz ayı New York Fed imalat sanayi endeksinin de tahminlerden hızlı yükselmesi bu düşüncüyü destekler nitelikteydi. Yellen'in açıklamaları, ABD ekonomisine ilişkin olumlu açıklanan veriler ve işgücü piyasasındaki pozitif seyir Fed'in 2015 yılı içinde faiz artıracığına yönelik görüşleri güçlendiriyor.

2014 yılında kaydedilen %7,4'lük büyüme oranı ile son 24 yılın en düşük büyümesini kaydeden Çin ekonomisi, 2015 yılı 2. çeyreğinde yıllık bazda %7 büyüdü. Buna göre, ilk çeyrekteki büyüme oranının korunduğu, piyasa beklentilerinin bir miktar aşıldığı görülüyor. Dünyanın ikinci büyük ekonomisi olan Çin'de yatırım ortamının bozulması, yurt içi talebin zayıf seyri, deflasyon ve son olarak da Çin hisse senedi piyasalarında yaşanan sert düşüşler gibi sorunlara karşılık Çin Hükümeti ekonomiyi desteklemek amacıyla bir takım önlemler almıştı. Büyümenin beklentileri aşarak birinci çeyrekteki seviyeyi koruması, güven ortamının yeniden tesis edilmesi ve desteklerin sürmesi açısından önem arz etmekteydi.

Yurt içinde genel seçimlerin ardından partiler arasındaki koalisyon görüşmeleri, hükümeti kurmakla görevlendirilen Başbakan Ahmet Davutoğlu'nun CHP Genel Merkezi'ne ziyareti ile sürdü. Görüşmeden kesin bir sonuç çıkmazken yapılan açıklamada bunun bir ön görüşme olduğu, karşılıklı güven tesis edilmesinin üzerinde durulduğu belirtildi. Görüşme sonrası taraflardan yapılan açıklamalar, her iki partinin de olası AKP-CHP koalisyonuna olumlu baktığı şeklinde değerlendirildi.

HAFTALIK VERİLER (17 Temmuz)

	10.Tem	17.Tem	Değişim (%)		10.Tem	17.Tem	Değişim (%)	
BIST-100	82.792	82.790 (2)	0,00	↓	EUR/USD	1,1162	1,0828	-2,99 ↓
Gösterge Tahvil Faizi	%9,58	%9,64 (2)	0,06 (1)	↑	USD/TL	2,6657	2,6516	-0,53 ↓
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,42	%2,35	-0,07 (1)	↓	EUR/TL	2,9760	2,8722	-3,49 ↓
EMBI+ (baz puan)	382	391	9 (1)	↑	ALTIN (USD/ons)	1.164	1.134	-2,57 ↓
EMBI+ Türkiye (baz puan)	237	245	8 (1)	↑	PETROL (USD/varil)	58,3	56,7	-2,74 ↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

(2) 16 Temmuz tarihli veriler kullanılmıştır.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's, Türkiye için Bankacılık Sektörü Ülke Riski Değerlendirme Raporu'nu yayımladı. S&P, düşük yurt içi tasarruf oranını, kısa vadeli dış borcun yüksek oluşunu ve yeterince gelişmemiş borç piyasasını Türk bankacılık sisteminin zayıf yönleri olarak sıralarken, Türkiye'de kişi başına düşen milli gelirin de benzer ülkelere kıyasla düşük olduğunu belirtti. Ayrıca, yüksek düzeydeki ticari yabancı para cinsinden kredilerin Türk bankacılık sistemi için dolaylı kredi riski oluşturduğu ifade edildi. S&P Türk bankalarının güçlü yönleri olarak ise, hanehalkı ve şirket borçluluğunun hafiflemesi, bankacılık düzenleme ve gözetiminin birçok gelişmekte olan ekonomiden daha iyi durumda bulunması ile sektörün risk değerlendirmesinde yeterli kabiliyete sahip olmasını gösterdi.

Haziran'da yıllık bazda bütçe harcamaları %3,3, bütçe gelirleri ise %14,5 arttı. Böylece, geçtiğimiz yılın Haziran ayında 0,6 milyar TL tutarında açık veren bütçe bu yılın aynı döneminde 3,2 milyar TL fazla verdi. 2015 yılının ilk yarısında, iç talepteki iyileşmenin sürmesi paralelinde vergi gelirlerindeki artışın bütçe dengesini olumlu yönde etkilediği görülüyor. Yılsonu bütçe hedefleri ile kıyaslandığında, artan siyasi belirsizliklere rağmen bütçenin olumlu görünümü koruduğu izleniyor ([Bütçe Dengesi raporumuz](#)).

TCMB tarafından açıklanan Temmuz ayı beklenti anketi sonuçlarına göre, 2015 sonu büyüme beklentisi %3'e inerken, Yunanistan'a ilişkin belirsizliklerin azalması ve koalisyon görüşmelerinde tarafların uzlaşacağına yönelik beklentişlerin güçlenmesiyle USD/TL kuruna ilişkin beklentilerin iyileştiği görüldü. Enflasyon beklentişlerinde sınırlı iyileşme kaydedilirken cari açığındaki düşüşün enerji

fiyatlarındaki olumlu görünüm paralelinde devam edeceği öngörülüyor ([Beklenti Anketi raporumuz](#)).

Bu hafta yurt dışında Yunanistan'a ilişkin gelişmelerin etkili olması beklenirken, ABD, Euro Alanı ve Çin'de açıklanacak öncü PMI verileri yakından takip edilecek. Yurt içinde ise, süren koalisyon görüşmelerinin yanı sıra TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı ve sonrasında yapılacak açıklamaların gündemde yer alması bekleniyor.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
20 Temmuz	Almanya Üretici Fiyat Enflasyonu	Haziran	aylık -%0,1 (G)
22 Temmuz	Hazine İç Borç Ödemesi (1.414 milyon TL)		
	ABD İkinci El Konut Satışları	Haziran	5,4 milyon adet
23 Temmuz	TCMB-TÜİK Tüketici Eğilim Anketi ve Tüketici Güven Endeksi	Temmuz	
	TCMB İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Temmuz	
	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı ve Faiz Kararı		
24 Temmuz	ABD Yeni Konut Satışları	Haziran	550 bin adet
	ABD İmalat Sanayi Markit PMI Verisi (Öncü)	Temmuz	
	Euro Alanı İmalat Sanayi Markit PMI Verisi (Öncü)	Temmuz	
	Almanya İmalat Sanayi Markit PMI Verisi (Öncü)	Temmuz	
	Çin HSBC İmalat Sanayi Markit PMI Verisi (Öncü)	Temmuz	

(G) Gerçekleşme

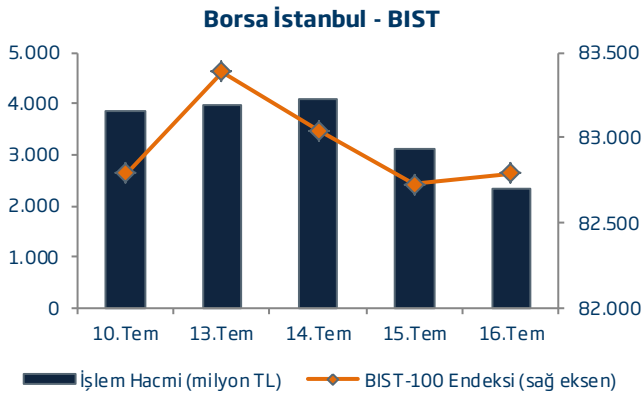
Hisse Senedi Piyasaları

BİST ENDEKSLERİ

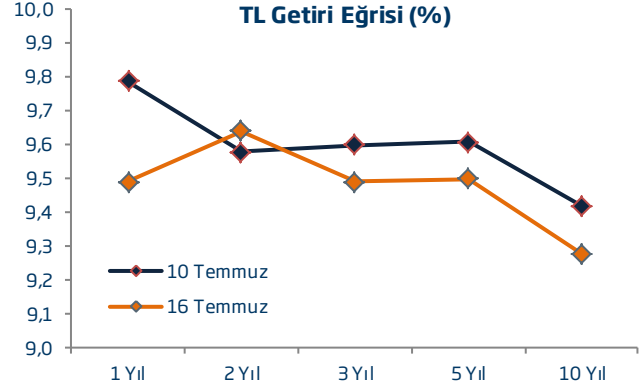
	10.Tem	16.Tem	Değişim (%)
BİST-100	82.792	82.790	0,00
BİST-30	100.837	100.793	-0,04
BİST-Sınai	82.497	82.949	0,55
BİST-Hizmetler	59.347	59.696	0,59
BİST-Mali	108.465	107.953	-0,47

Geçen hafta BİST-100 endeksi dalgalı bir seyir izledi. Hafta başında endeks, yurt içinde koalisyon olasılığına yaklaşıldığına dair yorumlar ve Euro Alanı'na ilişkin endişelerin bir miktar azalması paralelinde yükseldi. İran ile nükleer faaliyetler konusunda varılan ve İran'a yönelik ambargonun kaldırılmasını öngören anlaşma da borsadaki yükselişe destek verdi. Takip eden günlerde, siyasi gündeme ilişkin belirsizlik yaratan açıklamalar ile ABD ekonomisinde iyileşmenin sürmesi halinde Fed'in faiz artırımına bu yıl içinde başlayacağını sinyali yinelemesi piyasada satışlara neden oldu.

Bayram tatili sebebiyle işlem hacminin düşük olduğu haftada BİST-100 endeksi, haftalık bazda değişim kaydetmeyerek Perşembe gününü 82.790 puandan kapattı.

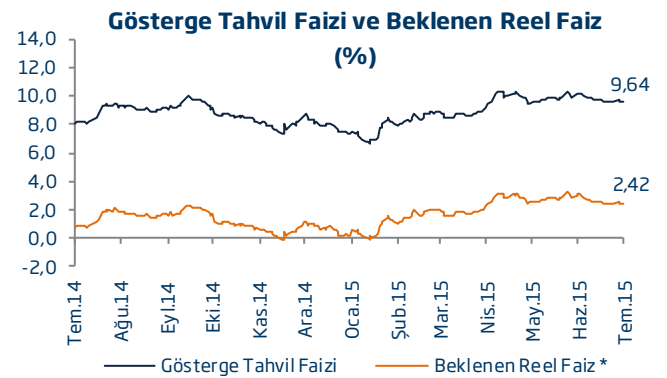


Tahvil-Bono Piyasaları



Geçtiğimiz hafta tahvil-bono piyasasında faizler dalgalı seyretti. Yunanistan ile kreditorleri arasında anlaşma sağlanması küresel piyasalarda risk iştahını artırırken, TL varlıkların bu durumdan olumlu etkilendiği izlendi. Yurt içinde süregelen koalisyon görüşmelerinde uzlaşmaya yakın olduğuna dair açıklamalar da piyasalardaki olumlu havayı güçlendirdi. Diğer taraftan, Fed Başkanı Yellen'in, ABD ekonomisinin öngörüldeği şekilde gitmesi halinde, 2015 yılı içinde faiz artırımına gidilmesinin uygun olacağını ifade etmesi faizlerde yukarı yönlü hareketlere sebep oldu.

Bu gelişmelerin etkisiyle 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi haftalık bazda 6 baz puan yükselerek haftayı %9,64 seviyesinden kapattı.



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

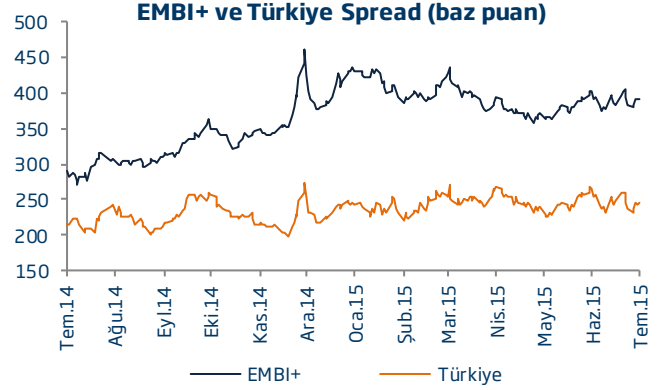
	10.Tem	17.Tem	Değişim (%)
Dolar	2,6657	2,6516	-0,53
Euro	2,9760	2,8722	-3,49
Sepet (*)	2,8209	2,7619	-2,09
EUR/USD Paritesi	1,1162	1,0828	-2,99
USD/JPY Paritesi	122,74	124,07	1,08

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

Yunanistan ile kreditorlerinin yeni bir mali yardım paketi üzerinde uzlaşması ve İran'ın nükleer programına ilişkin müzakerelerde anlaşmaya varılması, hafta başında küresel piyasalarda risk algısının iyileşmesini sağladı. Buna karşılık, Fed Başkanı Yellen'in faiz artırımı süreciyle ilgili olarak 2015 yıl sonunu işaret etmesiyle dolar diğer önemli para birimleri karşısında değer kazandı. Öte yandan, Yunanistan ile yapılan yeni anlaşmanın yarattığı olumlu havaya karşılık, anlaşmanın uygulanabilirliğine dair kuşklar euronun zayıf seyrinde etkili oldu. Yaşanan gelişmeler sonucunda, EUR/USD paritesi bir önceki haftaya göre %3 gerileyerek 1,0828 seviyesine inerken, USD/Yen paritesi ise %1,1 yükselişle 124,07 seviyesinde gerçekleşti.

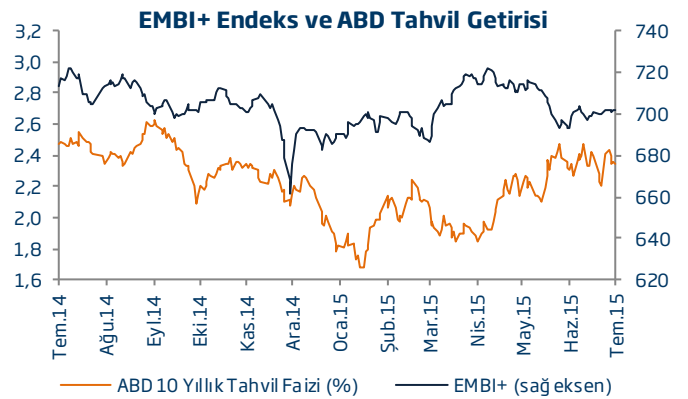
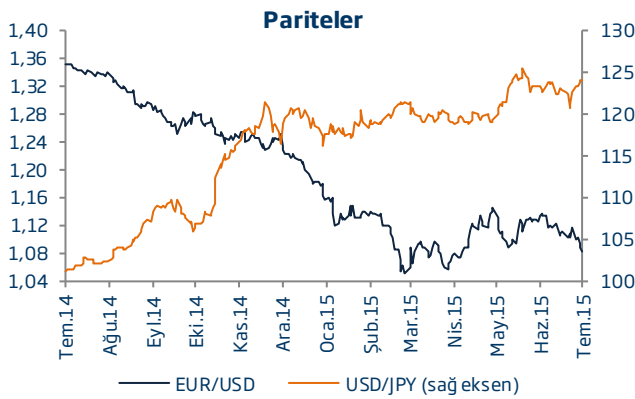
Yunanistan'la ilgili kaygıların azalmasının yanı sıra yurt içinde koalisyon görüşmelerinde olumlu adımlar atıldığı yönündeki haberler TL'ye değer kazandırdı. Böylece, USD/TL kuru haftalık bazda %0,5 gerileyerek 2,6516, EUR/TL de %3,5 düşüşle 2,8722 seviyesinde gerçekleşti.

Eurotahvil Piyasaları



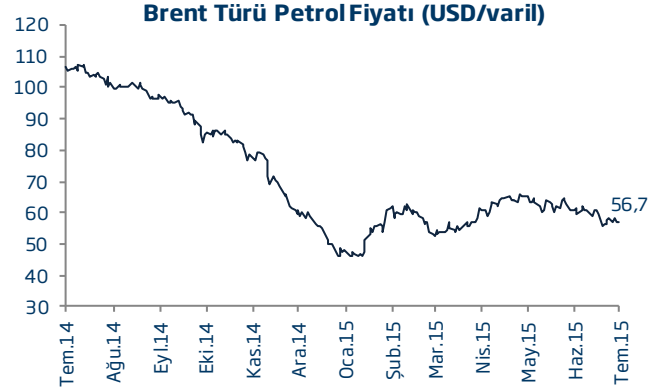
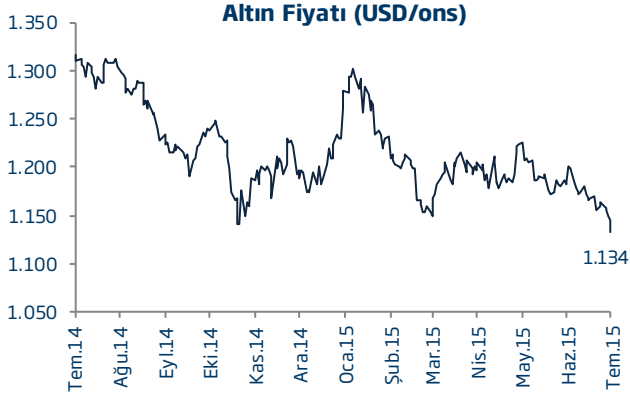
Gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primleri geçtiğimiz haftaya düşüşle başladı. Uzun zamandır gündemde olan Yunanistan ekonomisine ilişkin endişelerin yeni anlaşma ile kısmen hafiflemesi risk iştahını artırdı. İran'a yönelik ambargonun kaldırılmasını sağlayacak olan anlaşmanın imzalanması da piyasalarda olumlu karşılandı. Diğer taraftan, Fed'den yapılan açıklamalar doğrultusunda 2015 yılı bitmeden faiz artırımına başlanacağı beklentileri ile Yunanistan ekonomisinin geleceğine ve uzlaşmanın sürdürülebilirliğine ilişkin devam eden kaygılar risk primlerinde artışa neden oldu. Türkiye eurotahvilleri piyasasında da benzer hareketler gözlemlendi.

Böylece, gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primleri bir önceki haftaya göre 9 baz puan artarak 391, Türkiye eurotahvillerine ait risk primleri de 8 baz puan artarak 245 seviyesinde gerçekleşti.



Kaynak: Reuters

Emtia Piyasaları



Yunanistan ekonomisiyle ilgili tedirginliğin azalmasına karşın, Fed'in faiz artırım sürecini yıl sonuna doğru başlatacağına dair beklentiler doların uluslararası piyasalarda güç kazanmasını sağladı. Bu çerçevede, altın fiyatları aşağı yönlü bir seyir izledi.

Altın fiyatları haftalık bazda %2,6 düşüşle Cuma gününü 1.133,6 USD/ons seviyesinden kapattı.

İran'ın nükleer programına ilişkin görüşmelerde anlaşma sağlanması ve bu ülkeye yönelik ambargonun kademeli olarak kaldırılacak olması, küresel petrol arzının artacağı beklentileriyle petrol fiyatlarının gerilemesine neden oldu. ABD'de petrol stoklarının azaldığına işaret eden veriler hafta içinde bir miktar alım getirse de, Brent türü petrolün spot fiyatı bir önceki haftaya göre %2,7 gerileyerek Cuma günü kapanışta 56,7 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.