



### Haftaya Bakış



Geçtiğimiz hafta yurt dışı piyasaların gündeminde ABD kaynaklı gelişmeler ön plana çıktı. ABD ekonomisinde %0,2 daralma olarak açıklanan birinci çeyrek büyüme oranı %0,6'ya revize edilirken, ülkede iktisadi faaliyet ikinci çeyrekte geçici etmenlerin ortadan kalkmasıyla %2,3 oranında artış kaydetti. 25 Temmuz ile sona eren haftada işsizlik maaşı başvuruları 267 bin kişi ile düşük düzeylerdeki seyrini sürdürerek işgücü piyasalarındaki iyileşmenin devam ettiğine işaret etti. ABD'de ekonomisindeki toparlanmayla birlikte faizleri 9 yıllık bir aradan sonra ilk kez artırmaya hazırlanan Fed'in yaptığı değerlendirmeler piyasalarda yakından takip edildi. Fed, 28-29 Temmuz tarihleri arasında gerçekleştirdiği FOMC toplantısında faizleri beklentiler paralelinde değiştirmezken, toplantı sonrası yaptığı açıklamada ABD'de tüketim harcamalarının büyümeye desteğinin arttığını, inşaat sektöründeki aktivitenin de son aylarda canlandığını ifade etti. İşgücü piyasalarındaki atıl kapasitenin azaldığını belirten Fed, enflasyonun gerileyen petrol fiyatları nedeniyle düşük seviyelerdeki seyrini koruduğunu ancak bu gelişmenin orta vadeli enflasyon beklentilerinde bozulmaya neden olmadığını vurguladı. Nitekim Fed'in yapmış olduğu bu değerlendirmeler, ABD'de faiz artırımlarının Eylül ayında başlanacağı yönündeki görüşlerin güçlenmesinde etkili oldu. Bu hafta açıklanacak olan tarım dışı istihdam verilerinin, son haftalarda öncü göstergelerin de işaret ettiği gibi güçlü bir artış kaydetmesi halinde Fed'in olası adımlarına paralel ABD dolarına yönelik talebin artacağı ön görülüyor.

Yunanistan ile uluslararası kreditorler arasında müzakerelerin olumlu bir havada sürmesi geçtiğimiz hafta Euro Alanı'nda piyasaların sakin bir seyir izlemesinde etkili oldu. Bölgede işsizlik oranı Haziran ayında %11,1 olurken, enflasyondaki yıllık artış Temmuz ayında %0,2 ile beklentilere paralel gerçekleşti.

Çin'de politika yapımcıların, finans piyasalarındaki sert düşüşü sınırlamaya yönelik atmış olduğu adımlarla önceki haftalarda yatay seyreden Shanghai Bileşik Endeksi geçtiğimiz haftayı da ekside tamamladı. Borsa endeksindeki aşağı yönlü seyir haftanın ilk yarısında belirginleşirken, borsa endeksi bir önceki haftaya göre %10 geriledi.

Brezilya'da siyasi belirsizliklerin sürmesi paralelinde realin dolar karşısında değer kayıplarını artırması ve bu çerçevede maliyet yönlü enflasyona yönelik risklerin gündemdeki yerini koruması ve piyasalarda oluşan panik havası politika yapımcıların ek önlemler almasına neden oluyor. Brezilya Merkez Bankası geçtiğimiz hafta içerisinde gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini 50 baz puan artırarak %14,25'e yükseltti. Böylece, Brezilya'da faizler merkez bankasının son 6 toplantısında da yükseltilmiş oldu. Toplantı sonrasında yapılan açıklamada ülkede faiz oranlarının ulaştığı seviyenin uzun bir süre korunacağı ifade edilerek, mevcut konjunktürde faiz artırımı sürecinin sonlandırıldığı belirtildi.

Geçtiğimiz hafta siyasi arenada artan belirsizlikler piyasaların seyrinde belirleyici olmaya devam etti. Yatırımcıların güvenli yatırım araçlarına yönelmesiyle birlikte TL varlıklardan çıkması, finansal piyasaların zayıf bir performans sergilemesine neden oldu.

Piyasaların yön bulmakta zorlandığı mevcut konjunktürde TCMB'nin yayımladığı Enflasyon Raporu yakından takip edildi. Yurt içinde iktisadi faaliyetin ılımlı görünümünü koruduğunu dile getiren TCMB, büyümenin özel tüketim harcamalarının desteğiyle sürdüğünü yatırım harcamalarının ise zayıf bir görünüm sergilediğini ifade etti. 2015 yılsonu enflasyon tahminini ortası noktası %6,9 olmak üzere %6,0-7,8 aralığına revize eden TCMB, bu karara gerekçe olarak döviz kurundaki gelişmeler nedeniyle maliyet yönlü baskıların sürmesini gösterdi. TCMB, 2016 yılı için enflasyon tahminini ise %5,5 düzeyinde bıraktı. Piyasaların gündeminde TCMB'nin makroekonomik gelişmelere dair yaptığı değerlendirmelerin yanı sıra Erdem Başçı'nın önümüzdeki dönemde izlenecek para politikalarına yönelik yaptığı açıklamalar da yer aldı. Fed'in faiz artırımına hazırlandığı bir ortamda, TCMB'nin faiz politikasının sadeleştirilebileceğini ifade eden Başçı, faiz koridorunun gerek duyulması halinde daraltılabileceğini açıkladı.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu S&P, geçtiğimiz hafta yayımladığı raporunda Türkiye'de süren politik belirsizlikler nedeniyle tüketici güveni, yatırımlar ve büyüme gibi makroekonomik göstergelerin zayıflama

### HAFTALIK VERİLER (31 Temmuz)

	24.Tem	31.Tem	Değişim (%)		24.Tem	31.Tem	Değişim (%)		
<b>BIST-100</b>	78.712	79.910	1,52	↑	<b>EUR/USD</b>	1,0982	1,0987	0,05	↑
<b>Gösterge Tahvil Faizi</b>	%10,05	%9,98	-0,07 (1)	↓	<b>USD/TL</b>	2,7367	2,7700	1,22	↑
<b>ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi</b>	%2,27	%2,21	-0,07 (1)	↓	<b>EUR/TL</b>	3,0050	3,0422	1,24	↑
<b>EMBI+ (baz puan)</b>	407	404	-3 (1)	↓	<b>ALTIN (USD/ons)</b>	1.098	1.095	-0,27	↓
<b>EMBI+ Türkiye (baz puan)</b>	261	277	16 (1)	↑	<b>PETROL (USD/varil)</b>	54,4	52,8	-2,94	↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

eğiliminde olduğunu ve bu çerçevede yurt içinde kredi artış hızının yavaşladığını ifade etti. Türk bankacılık sektöründe mevduatın kısa vadesi ve dış borca olan yüksek bağımlılık nedeniyle risklerin sürdüğünü belirten S&P, kredilerdeki büyüme hızının makul seviyelerde gerçekleşmesiyle birlikte varlık kalitesine yönelik endişelerin bir miktar hafiflediğini vurguladı.

Yurt içinde açıklanan veriler, iktisadi faaliyetin yılın ikinci yarısına güçlü bir başlangıç yaptığına işaret ediyor. Nitekim, mevsimsellikten arındırılmış kapasite kullanım oranı Temmuz ayında %74,9 ile 2014 başından bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Alt kalemler bazında değerlendirildiğinde imalat sanayisindeki iyileşmenin genele yayıldığı görülürken, yıl genelinde zayıf seyreden yatırım malları imalatının Temmuz ayında hızlı bir yükseliş kaydetmesi dikkat çekti. Bu dönemde, mevsimsellikten arındırılmış Reel Kesim Güven Endeksi de 102,9'a yükselerek yurt içinde iyimserliğin arttığına işaret etti.

Haziran ayında, dış ticaret açığı 6,2 milyar USD ile beklentilerin altında gerçekleşti. Bu dönemde ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %6,9 oranında daralarak 12 milyar USD oldu. Yılbaşından bu yana gerileme eğiliminde olan ihracattaki zayıf performansı sınırlayan altın ticareti, Haziran ayında düşük bir seviyede gerçekleşirken, Mayıs

ayında geçici faktörler nedeniyle üretim faaliyetlerinin kesintiye uğradığı motorlu kara taşıtlarında aktivitenin normale dönmesi ihracatı olumlu yönde etkiledi. İthalat ise Haziran ayında yıllık bazda %12,5 oranında gerileyerek 18,2 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. Bu gelişmede, uluslararası piyasalarda arz/talep koşullarındaki dengesizlikler nedeniyle yıllık bazda %40 civarında gerileyen petrol fiyatlarının enerji faturasını düşürmesi etkili oldu ([Dış Ticaret Dengesi raporumuz](#)).

Bu hafta ABD'de açıklanacak olan tüketici güven endeksi ve tarımdışı istihdam verileri Fed'in faiz artırımı sürecinde atacağı adımlara ışık tutması bakımından önem taşıyor. Yurt içinde ise enflasyon ve sanayi üretimi verileri piyasalar tarafından yakından takip edilecek. Yurt içi piyasaların seyrinde siyasi gelişmeler ile yurt dışında açıklanan verilerin yansımalarının etkili olacağı düşünülüyor.

## Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>3 Ağustos</b>	TÜİK Tüketici Fiyat Enflasyonu	Temmuz	aylık %0,09 (G)
	TÜİK Üretici Fiyat Enflasyonu	Temmuz	aylık -%0,32 (G)
	ABD ISM İmalat Sanayi Endeksi	Temmuz	53,7
	ABD İmalat Sanayi Markit PMI Verisi	Temmuz	53,8
	ABD Kişisel Gelir Verisi	Haziran	aylık %0,3 artış
	ABD Kişisel Tüketim Harcamaları Verisi	Haziran	aylık %0,2 artış
	Euro Alanı İmalat Sanayi Markit PMI Verisi	Temmuz	52,4 (G)
	Almanya İmalat Sanayi Markit PMI Verisi	Temmuz	51,8 (G)
	Çin İmalat Sanayi Markit PMI Verisi	Temmuz	47,8 (G)
<b>4 Ağustos</b>	ABD Fabrika Siparişleri Verisi	Haziran	aylık %1,7 artış
	Euro Alanı Üretici Fiyat Enflasyonu	Haziran	
<b>5 Ağustos</b>	Hazine İç Borç Ödemesi (570 milyon TL)		
	ABD Dış Ticaret İstatistikleri	Haziran	43 milyar USD açık
	Euro Alanı Perakende Satışlar Verisi	Haziran	aylık %0,1 azalış
<b>6 Ağustos</b>	Almanya Fabrika Siparişleri Verisi	Haziran	aylık %0,2 azalış
<b>7 Ağustos</b>	TÜİK Sanayi Üretim Endeksi	Haziran	
	ABD Tarım Dışı İstihdam Verisi	Temmuz	212 bin kişi artış
	ABD İşsizlik Verisi	Temmuz	%5,3

(G) Gerçekleşme

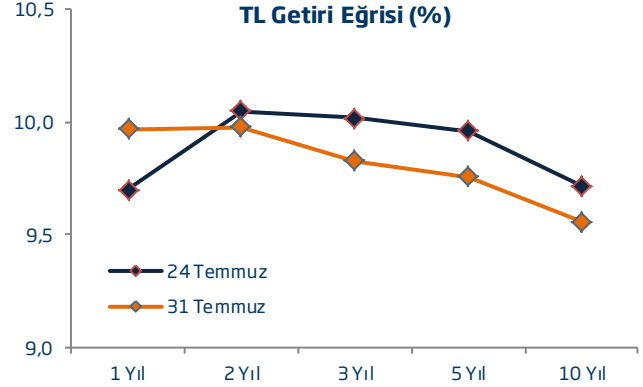
## Hisse Senedi Piyasaları

### BİST ENDEKSLERİ

	24.Tem	31.Tem	Değişim (%)
<b>BİST-100</b>	78.712	79.910	1,52
<b>BİST-30</b>	96.055	97.935	1,96
<b>BİST-Sınai</b>	78.046	78.943	1,15
<b>BİST-Hizmetler</b>	57.968	59.004	1,79
<b>BİST-Mali</b>	102.697	104.417	1,68

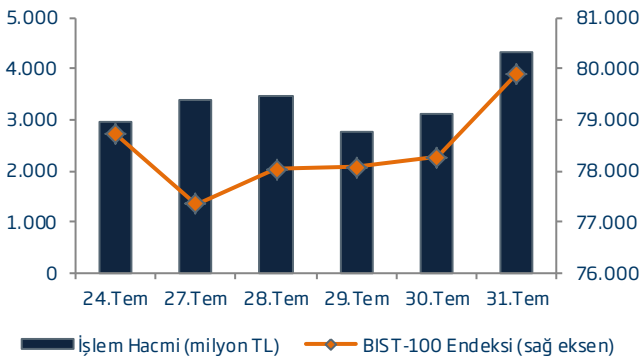
Geçtiğimiz haftanın ilk işlem gününde BİST-100 endeksi, yurt içi piyasalara yönelik belirsizlikler nedeniyle %1,7'nin üzerinde değer kaybetti. İç güvenliğe yönelik endişeler ile koalisyon görüşmelerinin yavaş seyrinin bu dönemde piyasaları baskıladığı görülüyor. TL'nin zayıf seyri ve Fed'in faiz artırım takvimine yönelik beklentiler de haftanın son gününe kadar borsada aşağı yönlü seyri destekledi. Cuma gününde ise, olumlu açıklanan banka ve şirket bilançolarının BİST-100 endeksini %2,1 oranında artırdığı izlendi. Böylece, BİST-100 endeksi haftalık bazda %1,5 oranında yükselerek haftayı 79.910 seviyesinden kapattı.

## Tahvil-Bono Piyasaları

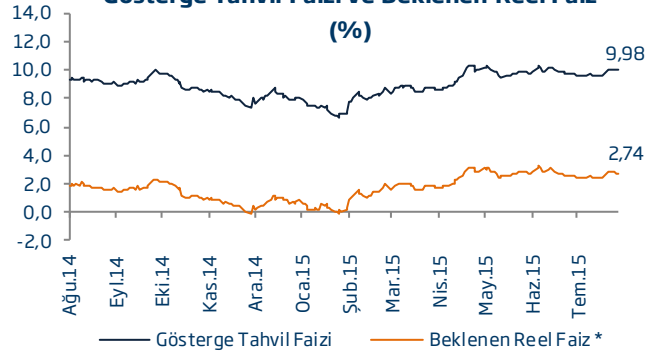


Yurt içi piyasalara yönelik bir süredir artan risk algısı TL varlıklarda satışlara neden olurken, tahvil ve bono piyasasında faizlerin yükselmesine neden oluyor. Bir önceki haftayı %10,05 ile çifte haneli seviyelerde kapatan 2 yıllık gösterge tahvilin faizi geçtiğimiz hafta süregelen riskler nedeniyle haftanın son işlem gününe kadar bu seviyeleri korudu. Cuma günü ise olumlu açıklanan şirket bilançolarının yanı sıra, ABD'de istihdam maliyet verisinin beklentileri karşılayamaması Fed'in faiz artırım takvimini etkileyeceği beklentisi, faizlerin gerilemesine neden oldu. Bu gelişmelerin etkisiyle 2 yıllık gösterge tahvilin faizi bir önceki haftaya kıyasla 7 baz puan gerileyerek %9,98 seviyesinde gerçekleşti.

### Borsa İstanbul - BİST



### Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



## Döviz Piyasaları

## DÖVİZ KURLARI

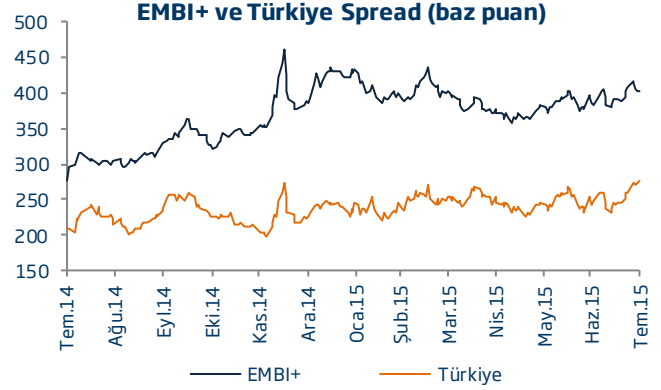
	24.Tem	31.Tem	Değişim (%)
<b>Dolar</b>	2,7367	2,7700	1,22
<b>Euro</b>	3,0050	3,0422	1,24
<b>Sepet (*)</b>	2,8709	2,9061	1,23
<b>EUR/USD Paritesi</b>	1,0982	1,0987	0,05
<b>USD/JPY Paritesi</b>	123,79	123,92	0,11

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

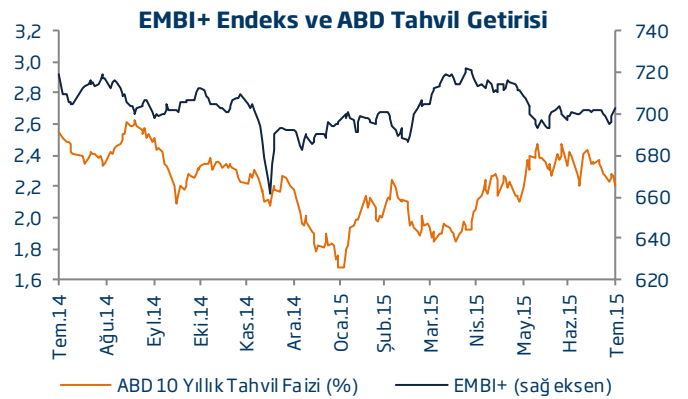
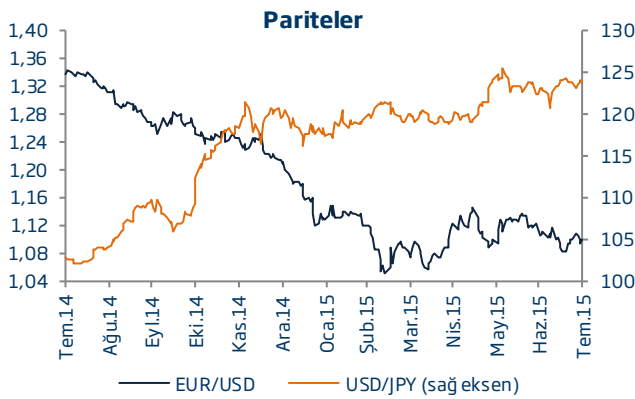
Geçtiğimiz hafta başında Almanya'da beklentilerin üzerinde açıklanan iş dünyası güven endeksi ve Yunanistan'a yönelik yeni bir olumsuz gelişme yaşanmaması nedeniyle euro, başta dolar olmak üzere diğer para birimleri karşısında değer kazandı. Ancak, ilerleyen günlerde Fed'in yılsonuna kadar faiz artıracığına yönelik beklentilerin güçlenmesi ile dolar yönünü yeniden yukarı çevirdi. Buna karşılık, Cuma günü beklentileri karşılayamayan ABD işgücü maliyeti verisinin Fed'in faiz artırım takvimini öteleyeceği beklentisi oluşturması doların hızla değer kaybetmesini sağladı. Bu gelişmelerle EUR/USD paritesi haftalık bazda %0,05 artışla haftayı 1,0987 düzeyinden kapattı.

Yurt içinde ise, süregelen belirsizlikler TL üzerinde baskı oluşturmaya devam etti. TL, dolar ve euro karşısında %1,2 oranında değer kaybetti. TCMB'nin para politikasında sadeleşmeye gidebileceğini açıklaması ve ABD'de açıklanan işgücü maliyeti verisi bu dönemde TL'de değer kaybını sınırlayan gelişmeler olarak öne çıktı.

## Eurotahvil Piyasaları

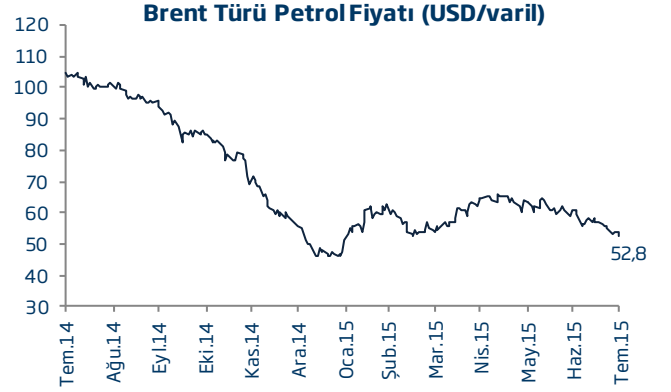
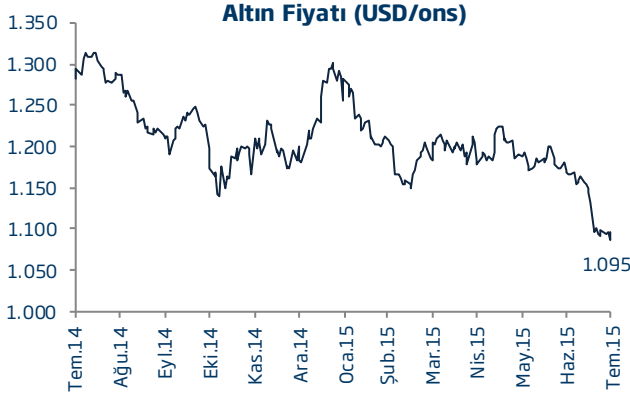


Haftanın ilk işlem gününde Çin hisse senedi piyasasında hızlı düşüş yaşanması ve petrol fiyatlarında bir süredir devam eden düşüşün sürmesi ABD tahvillerine yönelik talebi olumlu etkilerken, gelişmekte olan ülke eurotahvillerinde ise satışları beraberinde getirdi. İlerleyen günlerde, gelişmekte olan ülke varlıklarına olan talebin bir miktar olumlu seyrettiği izlendi. Böylece, gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primi haftalık bazda 3 baz puan gerileyerek 404 düzeyinde indi. Buna karşılık, yurt içi belirsizliklerin etkisiyle negatif ayrışan Türk eurotahvilleri risk primi ise 16 baz puanlık artışla 277'ye yükseldi.



Kaynak: Reuters

## Emtia Piyasaları



Fed'in 2015 yılı içinde faiz artırımına gideceği yönündeki beklentiler güçlenirken, bu durum altın fiyatlarını olumsuz etkilemeye devam ediyor. Bu süreçte yatırımcıların temkinli bir tutum izlemeleri de altın fiyatlarını baskılıyor. 2010'dan bu yana en düşük seviyelerdeki seyrini sürdüren altın fiyatları, haftalık bazda %0,3 gerileyerek haftayı 1.095 USD/ons seviyesinden kapattı.

Petrol fiyatları geçtiğimiz hafta da aşağı yönlü seyrini sürdürdü. Haftaya arz endişeleriyle düşüşle başlayan fiyatlar, hafta ortasında ABD'de petrol stoklarının gerilediğine işaret eden verilerin etkisiyle bir miktar yükselse de yüksek arz ve zayıf talep görünümü nedeniyle yönünü yeniden aşağıya çevirdi. OPEC'in üretimde kesintiye gidilmeyeceğini açıklaması da aşağı yönlü seyri destekledi. Böylece Brent türü ham petrolün fiyatı haftalık bazda %3 gerileyerek 52,8 USD/varil ile Mart ortasından bu yana en düşük düzeyine indi.

## 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

**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.