



Haftaya Bakış



Faiz artırımının yaklaştığı ABD'de geçen hafta önemli veriler açıklandı. Ülkede kişisel gelirler Haziran'da aylık bazda %0,4 artarak tahminlerden hızlı yükselirken, harcamalar %0,2 ile beklentilere paralel arttı. Aynı dönemde fabrika siparişleri de öngörülere paralel yükseldi. Temmuz'da ISM imalat endeksi beklenenden yavaş olmakla birlikte aylık bazda üretim artışına işaret ederken, hizmetler endeksi de tahminlerin üzerinde açıklandı. Açıklanan veriler ABD'de ekonomik faaliyetin güçlendiği şeklinde yorumlandı. Fed'in yakından izlediği ve faiz artırım sürecinde etkili olacağı düşünülen istihdam verileri de kısmen iyileşmeye işaret etti. ABD'de tarım dışı istihdam Temmuz'da 215 bin kişi artarken, işsizlik oranı beklendiği gibi %5,3 seviyesinde kaldı. Tarım dışı istihdamın yılsonuna kadar ayda ortalama 205 bin kişi artması durumunda işsizlik oranı %5'in altına girebilecek. Açıklanan istihdam verileri Eylül'de bir faiz artırımını gerçekleştireceği beklentisini destekledi. İstihdam piyasalarındaki olumlu seyrin devam etmesi halinde Fed'in Eylül'de faiz artırımına gitmesi bekleniyor.

Geçen hafta Fed yetkilileri tarafından yapılan açıklamalar da piyasalar tarafından yakından takip edildi. Atlanta Fed Başkanı Lockhart, mevcut ekonomik gidişata bakıldığında Eylül ayının faiz artırımını açısından uygun olduğunu ifade ederken, Fed yönetim kurulu üyesi Powell ise faiz artırımının zamanlamasından çok derecesine odaklanmak gerektiğine dikkat çekti. Faiz artırımını beklentilerinin güçlenmesi, hafta genelinde doların gelişmekte olan para birimleri karşısında değer kazanmasına neden oldu.

Euro Alanı'nda perakende satışlar Haziran'da bir önceki aya göre %0,6 ile öngörülerden hızlı düşerken, üretici fiyatları değişim beklenmemesine rağmen geriledi. Merkez bankasının geçen haftaki toplantısında politika faizini değiştirmede İngiltere'de, sanayi üretimi Haziran'da önceki aya göre yükseliş beklentisine karşılık geriledi. Aynı dönemde Almanya'da da sanayi üretimi yükseliş beklentilerine rağmen düşüş kaydetti.

Çin'de imalat PMI verisinin azalan fabrika siparişleri paralelinde Temmuz'da 47,8'e gerilemesi, imalat sanayiine ilişkin beklentileri olumsuz yönde etkiledi. Son dönemde ekonomik aktivitede gözlenen yavaşlama Çin ekonomisinin geleceğine ilişkin kaygıları artırırken, önümüzdeki dönemde

politika yapıcılarının ekonomiyi canlandırmak amacıyla daha fazla önlem alabileceği düşünülüyor. Japonya Merkez Bankası (Boj) geçen hafta yapılan para politikası toplantısında faiz oranlarını değiştirmede. Boj tarafından yapılan açıklamada üretim ve ihracattaki toparlanmanın ekonomik aktiviteyi desteklediği belirtildi. Ayrıca, mevcut politika uygulamaları ve ekonomik destek programı sayesinde %2'lik enflasyon hedefine ulaşılmasının beklendiği vurgulandı.

TÜİK verilerine göre, Temmuz'da bir önceki aya göre TÜFE %0,09 artarken, Yİ-ÜFE %0,32 düştü. Böylece yıllık TÜFE %6,81 seviyesine inerken, Yİ-ÜFE de %5,62'ye geriledi. Temmuz'da giyim ve ayakkabı ile eğlence ve kültür grubu dışındaki tüm kalemler TÜFE'yi artırıcı yönde etkide bulunurken, mevsimsel etkiler nedeniyle aylık bazda %5'e yakın düşüş kaydeden giyim ve ayakkabı fiyatları TÜFE'deki artışı 33 baz puan sınırlandırdı ([Enflasyon Gelişmeleri raporumuz](#)).

TCMB tarafından yayımlanan fiyat gelişmeleri raporunda, taze meyve ve sebze fiyatlarındaki düzeltme eğiliminin devam ettiği, buna karşılık kırmızı et fiyatlarındaki yükseliş eğiliminin sürmesinin gıda ve yemek hizmetleri fiyatlarını olumsuz etkilemeyi sürdürdüğü belirtildi. Petrol fiyatlarındaki düşüşün belirginleşmesiyle birlikte enerji grubunda yıllık enflasyonun gerilediği ifade edilirken, döviz kurundaki gelişmelere bağlı olarak temel mal grubu enflasyonunun sınırlı oranda yükseldiği vurgulandı. Raporla ayrıca, çekirdek enflasyon göstergelerinin yıllık enflasyonunda ve ana eğiliminde bir miktar iyileşme yaşandığına dikkat çekildi.

TÜİK verilerine göre, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi Haziran'da bir önceki aya göre %2,4 arttı. Bu dönemde takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi de bir önceki yılın aynı ayına göre %5,5 yükseldi. Böylece yılın ikinci çeyreğinde takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimindeki yıllık artış %3,9 düzeyinde gerçekleşti. Yılın ilk çeyreğinde söz konusu artışın %1,3 olduğu dikkate alındığında, yılın ikinci çeyreğinde büyümenin ivme kazandığı görülüyor. Temmuz ayına ilişkin imalat PMI verisi de 50,1 seviyesine çıkarak üretimde kısmen toparlanma yaşandığını gösterdi. Bu dönemde yeni

HAFTALIK VERİLER (7 Ağustos)

	31.Tem	7.Ağu	Değişim (%)		31.Tem	7.Ağu	Değişim (%)	
BIST-100	79.910	78.427	-1,86	↓	EUR/USD	1,0987	1,0965	-0,20 ↓
Gösterge Tahvil Faizi	%9,98	%10,04	0,06 (1)	↑	USD/TL	2,7700	2,7792	0,33 ↑
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,21	%2,18	-0,03 (1)	↓	EUR/TL	3,0422	3,0475	0,17 ↑
EMBI+ (baz puan)	404	418	14 (1)	↑	ALTIN (USD/ons)	1.095	1.094	-0,15 ↓
EMBI+ Türkiye (baz puan)	277	292	15 (1)	↑	PETROL (USD/varil)	52,8	47,4	-10,14 ↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

siparişlerde bir miktar artış gözlenirken, yeni ihracat siparişlerinde düşüşün devam ettiği izlendi.

Cuma günü Türkiye'nin kredi notuna ilişkin değerlendirmede bulunması gündemde olan uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's herhangi bir değerlendirmede bulunmadı ve Türkiye'nin kredi notunu Baa3, kredi notu görünümünü ise "negatif" olarak korudu. Moody's'in değerlendirme takvimine göre Türkiye'nin kredi notuna ilişkin bir sonraki gözden geçirme tarihi 4 Aralık 2015. Moody's en son Nisan 2014'te Türkiye'nin kredi notunu korumuş ancak not görünümünü "durağan"dan "negatif"e çevirmişti.

Bu hafta yurt içinde ödemeler dengesi verisi piyasaların gündeminde. Yurt dışında ise ABD'de perakende satışlar, Euro Alanı'nda büyüme ve Çin'de sanayi üretimi verileri izlenecek. Ayrıca, Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) 15-16 Temmuz'da gerçekleştirilen toplantısına ilişkin Perşembe günü açıklayacağı tutanaklar da ileriye dönük mesajlar vermesi bakımından yakından takip edilecek.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
10 Ağustos	Çin Tüketici Fiyat Enflasyonu	Temmuz	yıllık %1,6 (G)
	Çin Üretici Fiyat Enflasyonu	Temmuz	yıllık -%5,4 (G)
11 Ağustos	TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Haziran	
	Almanya ZEW Endeksi	Ağustos	32,0
12 Ağustos	Hazine İç Borç Ödemesi (647 milyon TL)		
	Çin Sanayi Üretimi Verisi	Temmuz	yıllık %6,6 artış
	Çin Perakende Satışlar Verisi	Temmuz	yıllık %10,6 artış
13 Ağustos	ABD Perakende Satışlar Verisi	Temmuz	aylık %0,5 artış
	Almanya Tüketici Fiyat Enflasyonu	Temmuz	yıllık %0,2
14 Ağustos	TCMB Beklenti Anketi	Ağustos	
	ABD Üretici Fiyat Enflasyonu	Temmuz	aylık %0,1
	ABD Sanayi Üretimi Verisi	Temmuz	aylık %0,4 artış
	ABD Kapasite Kullanımı Verisi	Temmuz	%78,1
	Euro Alanı Öncü GSYH Büyüme Verisi	2015 2. Çeyrek	yıllık %1,3
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu	Temmuz	yıllık %0,2
	Almanya Öncü GSYH Büyüme Verisi	2015 2. Çeyrek	çeyreklik %0,5

(G) Gerçekleşme

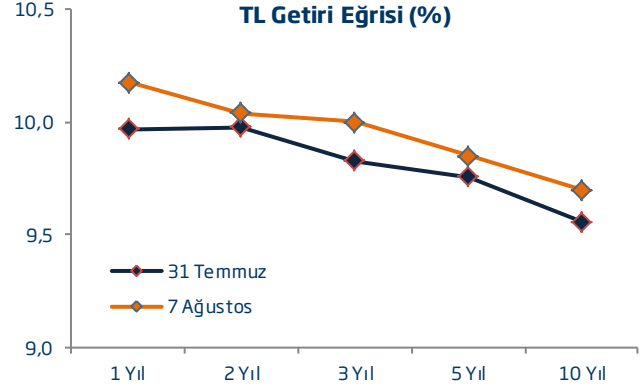
Hisse Senedi Piyasaları

BİST ENDEKSLERİ

	31.Tem	7.Ağu	Değişim (%)
BİST-100	79.910	78.427	-1,86
BİST-30	97.935	96.169	-1,80
BİST-Sınai	78.943	77.771	-1,48
BİST-Hizmetler	59.004	58.013	-1,68
BİST-Mali	104.417	102.300	-2,03

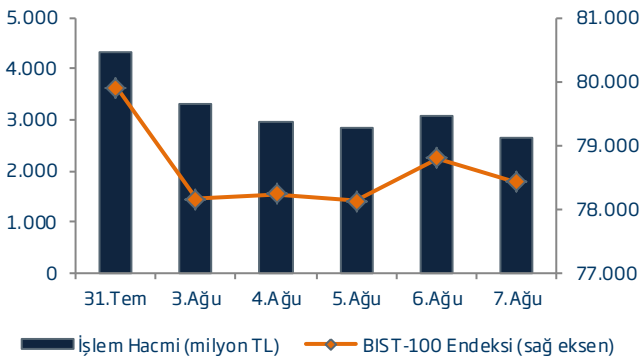
Geçtiğimiz haftanın ilk işlem gününde BİST-100 endeksi, küresel piyasalardaki satış dalgasından olumsuz etkilenecek günü %2,2 düşükle kapattı. Küresel satışların yanı sıra iç güvenliğe yönelik endişeler ile TL'de yaşanan değer kaybının hisse senetlerinin satıcılı seyrinde etkili olduğu izlendi. İlerleyen günlerde ise endeksin dalgalı ancak yatay bir seyir izlediği görüldü. Bu dönemde, olumlu açıklanan bilançolar BİST-100 endeksini yukarı yönlü desteklerken, Fed'in faiz artırım programına ilişkin beklentiler ve koalisyon görüşmelerinin yavaş seyri endeksi baskılayan başlıca gelişmeler oldu. Böylece, BİST-100 endeksi haftalık bazda %1,9 değer kaybederek haftayı 78.427 seviyesinden kapattı.

Tahvil-Bono Piyasaları

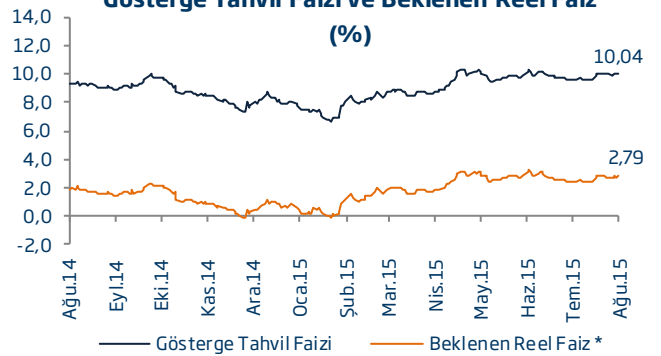


Yurt içi piyasalara yönelik bir süredir artan risk algısının önemli ölçüde fiyatlanmış olması nedeniyle geçtiğimiz hafta tahvil ve bono piyasasında önemli dalgalanmalar yaşanmadığı görüldü. Fed'in faiz artırım sürecine ilişkin beklentiler TL varlıklar üzerinde baskı oluşturmaya devam ederken, yurt içinde koalisyon görüşmelerinin yavaş seyri ve iç güvenliğe ilişkin endişeler varlığını korumaya devam etti. Bu gelişmelerle getiri eğrisinin bir miktar yukarı kaydığı izlendi. 2 yıllık gösterge tahvilin faizi bir önceki haftaya kıyasla 6 baz puan yükselerek %10,04 seviyesine gelirken, diğer vadelerdeki gösterge tahvillerin faizlerinin daha yüksek oranda arttığı görüldü.

Borsa İstanbul - BİST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

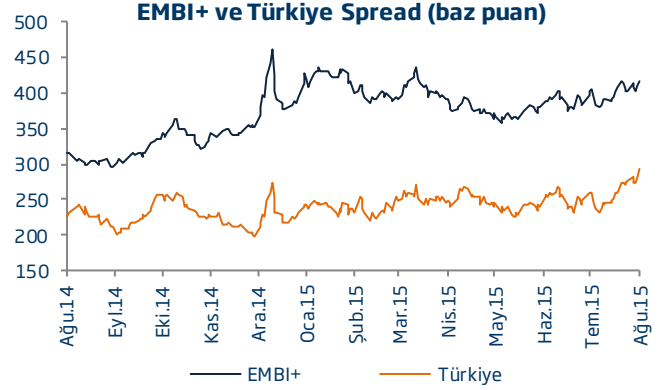
	31.Tem	7.Ağu	Değişim (%)
Dolar	2,7700	2,7792	0,33
Euro	3,0422	3,0475	0,17
Sepet (*)	2,9061	2,9134	0,25
EUR/USD Paritesi	1,0987	1,0965	-0,20
USD/JPY Paritesi	123,92	124,21	0,23

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

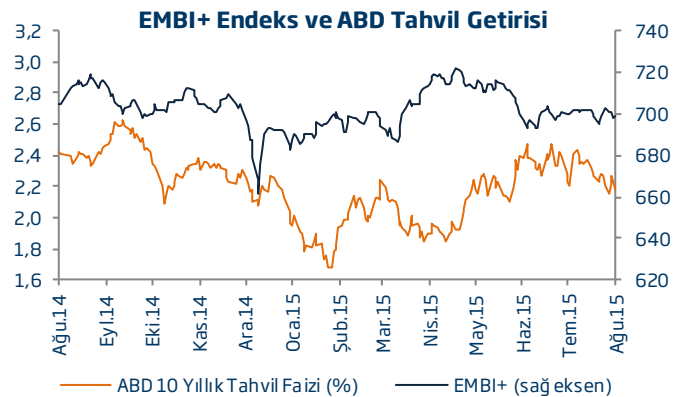
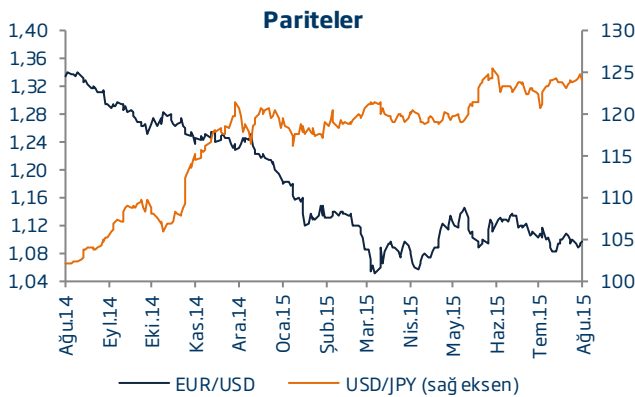
Fed'in faiz artırım takvimine ilişkin belirsizliklerin EUR/USD paritesi üzerinde yarattığı dalgalanmalar geçtiğimiz hafta da sürdü. Haftaya değer kaybıyla başlayan dolar, Atlanta Fed Başkanı Lockhart'ın Eylül ayında faiz artışına destek veren açıklamaları ile değer kazandı. Ayrıca, Cuma günü açıklanan tarım dışı istihdam verisi Fed'in Eylül ayında faiz artıracığı görüşlerini desteklerken, kısa süreli olarak doların küresel piyasalarda değer kazanmasına neden oldu. Böylece, EUR/USD paritesi haftalık bazda %0,2 düşüyle haftayı 1,0965 seviyesinden kapatırken, doların gelişmiş para birimleri karşısındaki değerini gösteren DXY endeksi haftalık bazda %0,2 yükseldi.

Yurt dışı gelişmeler paralelinde yurt içi döviz piyasalarının da dar bir bantta dalgalı bir seyir izlediği görüldü. Dolar karşısında haftalık bazda %0,3 değer kaybı yaşayan TL'nin euro karşısındaki kaybı ise %0,2 olarak kaydedildi.

Eurotahvil Piyasaları

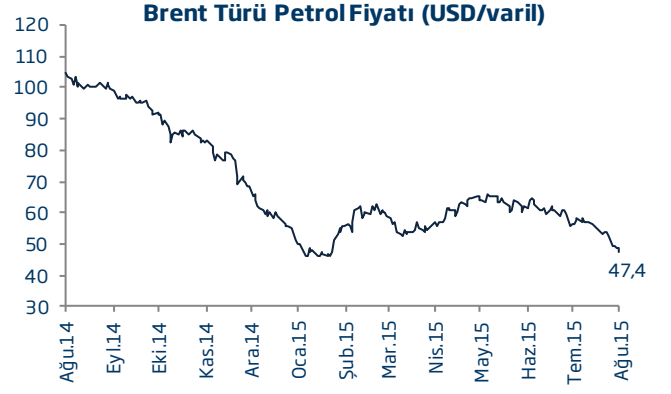
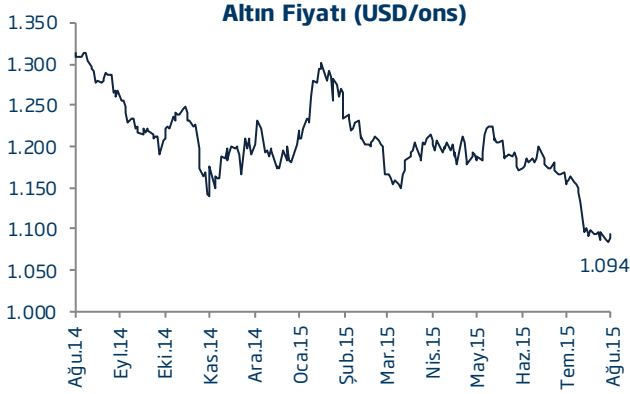


Fed'in faiz artırım sürecine 2015 yılı içinde başlayacağı beklentisi gelişmekte olan ülke piyasaları üzerinde baskı kurmaya geçtiğimiz hafta da devam etti. Gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primi haftalık bazda 14 baz puan artarak 418 düzeyine gelirken, Türk eurotahvillerinin risk primi de benzer şekilde 15 baz puan yükselerek 292 düzeyine çıktı.



Kaynak: Reuters

Emtia Piyasaları



Fed'in 2015 yılı içinde faiz artırımına gideceği yönündeki beklentiler altın fiyatları üzerinde baskı yaratmaya devam ederken, gerek Fed yetkililerinin açıklamaları gerekse Fed'in faiz artırım kararını destekleyecek nitelikteki veri gerçekleştirmeleri söz konusu eğilimi destekliyor. 2010 yılından bu yana en düşük seviyelerini kaydeden altın fiyatları, haftalık bazda %0,1 oranında gerileyerek haftayı 1.094 USD/ons seviyesinden kapattı.

Hafta başında OPEC'in Temmuz ayında petrol üretiminin rekor düzeye ulaştığını açıklaması petrol fiyatlarının haftaya %7 oranında düşüşle başlamasına neden oldu. Çin ekonomisinin zayıf seyrinin petrol talebini olumsuz etkileyeceği beklentisi de fiyatların aşağı yönlü seyrini destekledi. İlerleyen günlerde, Çin kaynaklı talebin zayıf seyrinin ve üretim fazlasının fiyatlar üzerindeki etkisinin süreceğini teyit eder nitelikteki analizler, petrol fiyatlarını baskı altında tuttu. Böylece Brent türü ham petrolün varil fiyatı haftalık bazda %10,1 gerileyerek 47,4 USD ile Ocak sonundan bu yana en düşük düzeyine indi.

Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem - Bölüm Müdürü

izlem.erdem@isbank.com.tr

Aslı Şat Sezgin - Uzman

asli.sat@isbank.com.tr

Alper Gürler - Birim Müdürü

alper.gurler@isbank.com.tr

Bora Çevik - Uzman

bora.cevik@isbank.com.tr

H. Erhan Gül - Müdür Yrd.

erhan.gul@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.