



Haftaya Bakış



Geçtiğimiz hafta küresel piyasalarda Çin Merkez Bankası'nın (PBOC) yuanın değerini düşürmek adına aldığı kararlar ve bunun piyasalar üzerindeki etkileri yakından takip edilirken, Fed'in faiz artırım takvimine ilişkin yapılan değerlendirmeler de gündemde yer buldu. Yurt içinde ise, AKP ile CHP arasında yürütülen koalisyon görüşmelerinin olumsuz sonuçlanması piyasaların gündemindeydi.

PBOC, piyasa dengelerini daha iyi yansıtmasını sağlamak amacıyla 11 Ağustos'ta yuanın günlük referans kurunun belirlenme yöntemini değiştirerek yuanın USD karşısında değer kaybetmesini sağladı. PBOC'nin yuana yönelik kararının ardından açıklama yapan IMF, Çin'in bu hamlesini serbest piyasa ekonomisine geçişte önemli bir adım olarak değerlendirdi. New York Fed Başkanı William Dudley ise, Çin'deki ekonomik performansın beklentilerinden zayıf seyretmesi durumunda yuanın değerinin düşürülmesini makul karşıladığını ifade etti. Yuanın hızlı değer kaybetmesinin Çin'e uluslararası arenada rekabet avantajı kazandırarak küresel dengeleri değiştirici bir etkide bulunabileceği; ayrıca, son dönemde emtia fiyatlarında gözlenen gerilemenin önemli bir hammadde ithalatçısı olan Çin'e deflasyon riskinin yönetilmesi açısından da katkı sağlayacağı düşünülmektedir. Diğer gelişmekte olan ülkelerin de rekabet güçlerini artırmak adına benzer hamlelerde bulunabilecekleri dile getiriliyor.

Son aylarda Fed'in faiz artırımına gideceği beklentisi ile doların değer kazanmasının ABD'nin ihracatta rekabet gücünü olumsuz etkilediği gözleniyor. Nitekim, geçtiğimiz hafta açıklanan veriler ABD'nin ihracatının yıllık bazda gerilediğine işaret etti. Fed'in faiz artırımlarına başlamasının ABD'nin rekabet gücünü daha da zayıflatacağı ve ekonominin bu durumdan olumsuz etkilenebileceği dikkate alındığında, PBOC'dan gelen yuan hamlesinin Fed'in faiz artırımında elini zayıflattığı düşünülüyor.

Öte yandan, Fed yetkililerinin hafta içinde yaptığı açıklamalar Fed'in 16-17 Eylül'de yapacağı toplantıda politika faizini yukarı çekeceği yönündeki beklentileri destekledi. Fed Başkan Yardımcısı Stanley Fischer yaptığı açıklamada ABD ekonomisinin neredeyse tam istihdama ulaştığını ve düşük seyreden enflasyonun geçici olduğunu ifade etti. Fischer, enflasyonun mevcut seyrinin düşük

seviyedeki petrol ve hammadde fiyatlarından kaynaklandığını ve söz konusu etkilerin ortadan kalkmasıyla enflasyonda yukarı yönlü bir seyrin gözlenebileceğini söyledi. Ayrıca, Atlanta Fed Başkanı Lockhart da ABD ekonomisinin faiz artışı için yeterince güçlü olduğu yönünde açıklama yaptı. ABD'de açıklanan haftalık işsizlik maaşı başvuruları beklentilerin hafif üzerinde gerçekleşmesine rağmen düşük seyrini sürdürerek istihdam sektörüne ilişkin olumlu görüşleri destekledi. Temmuz ayına ilişkin perakende satışlar verisi ve sanayi üretimi de öngörülerin üzerinde yükseldi ve iktisadi faaliyetin seyrine yönelik iyimser bir görünüm sergiledi.

ECB'nin Temmuz ayı para politikası toplantısı tutanaklarında Çin'de yaşanan finansal gelişmelerin Euro Alanı ekonomisi üzerindeki olumsuz etkisinin öngörülenden daha büyük olabileceğine yer verilirken, ABD'de faizlerin artırılması durumunda da söz konusu etkilerin derinleşebileceği belirtildi. Tutanaklarda, Euro Alanı'nda ekonomik toparlanmanın önceki tahminler doğrultusunda ılımlı ve kademeli bir görünüm sergilediği ifade edilirken, ekonomik büyümenin tahminlerin altında kalma olasılığının halen sürdüğü vurgulandı. Nitekim, geçtiğimiz hafta açıklanan verilere göre 2015 ikinci çeyrek büyümesi beklentilerin altında kalırken, Haziran ayı sanayi üretimi de beklentilerden hızlı geriledi.

Geçen hafta açıklanan verilere göre Yunanistan'da GSYH'nin yılın ikinci çeyreğinde daralma beklentisine karşılık bir önceki döneme göre %0,8 oranında büyüme kaydetmesi piyasaları olumlu yönde etkiledi. Daha önce birinci çeyrek için açıklanan %0,2 daralma ise %0 düzeyine revize edildi. Öte yandan, Yunanistan ile kreditorler arasında üçüncü kurtarma paketinin detayları üzerinde anlaşmaya varılırken, paket önce Yunanistan parlamentosunda, ardından da Brüksel'de bir araya gelen Euro Alanı Maliye Bakanları (Eurogroup) tarafından kabul edildi. Söz konusu anlaşma ile 2016 yılından itibaren Yunanistan'ın faiz dışı fazla vermesi hedefleniyor. Diğer ülke parlamentolarının da onaylanmasının ardından Yunanistan'ın 13 milyar euroluk ilk kredi dilimini 20 Ağustos'ta alması bekleniyor.

HAFTALIK VERİLER (14 Ağustos)

	7.Ağu	14.Ağu	Değişim (%)		7.Ağu	14.Ağu	Değişim (%)		
BIST-100	78.427	77.309	-1,43	↓	EUR/USD	1,0965	1,1106	1,29	↑
Gösterge Tahvil Faizi	%10,04	%10,18	0,14 (1)	↑	USD/TL	2,7792	2,8320	1,90	↑
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,18	%2,20	0,02 (1)	↑	EUR/TL	3,0475	3,1473	3,27	↑
EMBI+ (baz puan)	418	418	0 (1)	⇒	ALTIN (USD/ons)	1.094	1.114	1,82	↑
EMBI+ Türkiye (baz puan)	292	295	3 (1)	↑	PETROL (USD/varil)	47,4	47,7	0,59	↑

(1) Haftalık fark alınmıştır.

AKP ile CHP arasında yürütülen koalisyon görüşmelerinin sonucu yurt içinde geçtiğimiz haftanın en önemli gelişmesi oldu. Perşembe günü tamamlanan müzakereler uzlaşmazlıkla sonuçlandı. Başbakan Davutoğlu, her iki parti arasında derin görüş ayrılıkları olduğunu belirterek erken seçimin güçlü bir ihtimal olduğunu ifade etti. Görüşmelerin olumsuz sonuçlanması TL varlıklarda satış baskısı yaratırken, TL gün içinde dolar karşısında %1,5, euro karşısında ise %1,4 değer kaybetti. Cuma günü sabahında değer kaybının sürdüğü görülürken, TCMB bunun önüne geçmek amacıyla dolar için bir hafta vadeli döviz depo oranını %3'ten %2,75'e indirdi. Ayrıca, dolar cinsi zorunlu karşılık, rezerv opsiyonlarına ve serbest hesaplara ödediği faizi %0,21'den %0,23'e yükseltti. Mayıs ayından bu yana ödenmeye başlanan faiz ilk olarak %0,12 olarak belirlenmişti.

Yurt içinde veri açıklamaları açısından sakin bir hafta geride kalırken, TCMB tarafından açıklanan ödemeler dengesi istatistikleri yakından takip edildi. Buna göre Haziran'da cari işlemler açığı bir önceki yılın aynı ayına göre %19,5

oranında daralarak 3,4 milyar USD ile piyasa beklentisinin (3 milyar USD) bir miktar üzerinde gerçekleşti. Böylece yılın ilk yarısında cari açık yıllık bazda %7,5 oranında gerileyerek 22,7 milyar USD olurken, 12 aylık kümülatif verilere göre cari açık 44,7 milyar USD seviyesinde gerçekleşerek ılımlı seyrini sürdürdü. 2015 yılında artan jeopolitik endişelerin yanı sıra Rusya'daki ekonomik krizin etkisiyle Haziran ayında turizm gelirlerinin yıllık bazda %17,5 oranında düşüş kaydetmesi dikkat çekti ([Ödemeler Dengesi raporumuz](#)).

TCMB tarafından yayımlanan Temmuz ayı Beklenti Anketi sonuçlarına göre piyasaların yılsonu büyüme beklentisi %2,9'a inerken, USD/TL kurunun seviyesine yönelik beklentilerde hızlı bozulma dikkat çekti ([Beklenti Anketi raporumuz](#)).

Önümüzdeki hafta TCMB'nin düzenleyeceği para politikası toplantısı piyasaların en önemli gündem maddesini oluşturuyor. Para politikasında sadeleşme yönünde atılacak adımlara ilişkin olası açıklamalar piyasalar tarafından yakından takip edilecek.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
17 Ağustos	TÜİK İşgücü İstatistikleri	Mayıs	%9,3 (G)
	ABD NY Fed İmalat Endeksi	Ağustos	5,0
	Japonya GSYH Büyüme Verisi	2015 2. Çeyrek	-%1,6 (G)
18 Ağustos	17.8.2016 İtfa Tarihli Devlet Tahvilinin İhracı		
	8.7.2020 İtfa Tarihli Devlet Tahvilinin İhracı		
	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı ve Faiz Kararı	Ağustos	
19 Ağustos	ABD Yeni Konut İnşaatları	Temmuz	1,17 milyon adet
	Hazine İç Borç Ödemesi (5,5 milyar TL)		
20 Ağustos	ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu	Temmuz	%0,1
	Hazine Merkezi Yönetim Borç Stoku	Temmuz	
21 Ağustos	ABD Philadelphia Fed Endeksi	Ağustos	7,5
	ABD İkinci El Konut Satışları	Ağustos	5,4 milyon adet
	ABD İşsizlik Maaşı Başvuruları	Ağustos II.	270 bin kişi
	TÜİK Tüketici Güven Endeksi	Ağustos	

(G) Gerçekleşme

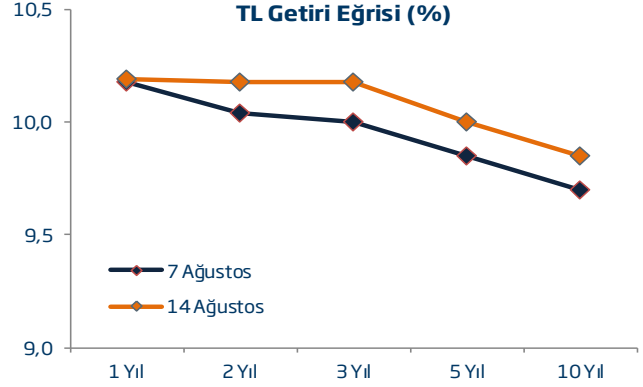
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	7.Ağu	14.Ağu	Değişim (%)
BIST- 100	78.427	77.309	-1,43
BIST- 30	96.169	94.989	-1,23
BIST- Sınai	77.771	77.352	-0,54
BIST- Hizmetler	58.013	57.857	-0,27
BIST- Mali	102.300	99.641	-2,60

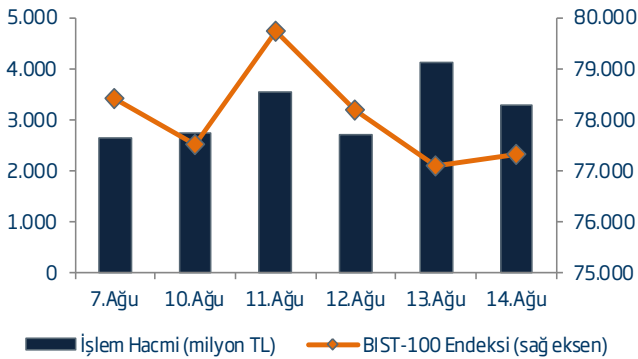
Geçtiğimiz haftaya düşüşle başlayan BIST-100 endeksi, siyasilerden gelen açıklamaların koalisyon beklentilerini canlı tutmasıyla Salı günü hızlı yükseldi. Ancak, izleyen günlerde yeni açıklamaların koalisyonla ilişkin iyimser havayı dağıtması ve Perşembe günü tamamlanan AKP-CHP müzakerelerinde tarafların uzlaşmaması nedeniyle BIST-100 endeksi satıcı bir seyir izleyerek son 5 ayın en düşük seviyesine geriledi. Cuma günü ise yatırımcıların düşük seviyelerden alım yapmaları paralelinde borsa endeksi bir miktar yükseliş kaydetti. Böylece, bir önceki haftaya göre %1,4 oranında gerileyen BIST-100 endeksi haftayı 77.309 seviyesinde tamamladı.

Tahvil-Bono Piyasaları

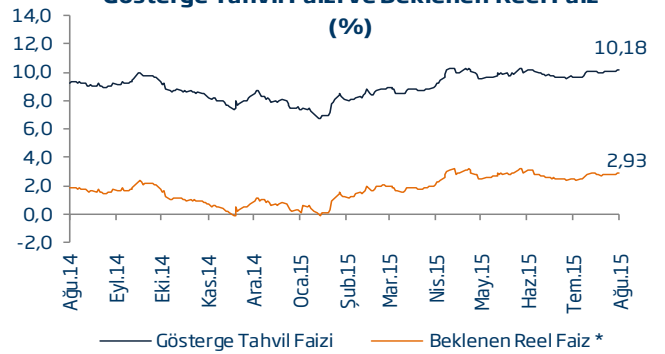


Geçtiğimiz hafta yurt içi piyasalarda artan belirsizlikler paralelinde yatırımcıların TL varlıklara yönelik talebinin azalması tahvil ve bono piyasasının zayıf bir görünüm sergilemesine neden oldu. Getiri eğrisindeki bozulmanın uzun vadeye de yayıldığı gözlenirken, gösterge tahvilin bileşik faizi çift haneli düzeylerdeki seyrini sürdürdü. Nitekim, 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi bir önceki haftaya göre 14 baz puan artarak %10,18 seviyesinde gerçekleşti.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

	7.Ağu	14.Ağu	Değişim (%)
Dolar	2,7792	2,8320	1,90
Euro	3,0475	3,1473	3,27
Sepet (°)	2,9134	2,9897	2,62
EUR/USD Paritesi	1,0965	1,1106	1,29
USD/JPY Paritesi	124,21	124,30	0,07

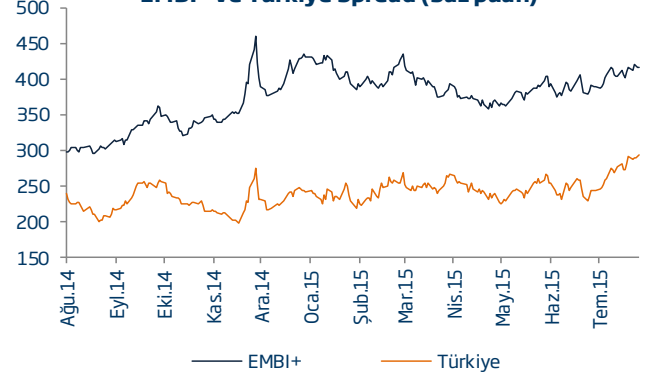
(°) 0,5 USD + 0,5 EUR

Son haftalarda Fed'in faiz artırım sürecine kısa vadede başlayacağı yönündeki beklentilerin güçlenmesi paralelinde diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısında değerlendirme eğiliminde olan ABD doları geçtiğimiz hafta Yunanistan ile uluslararası kreditorlerin kurtarma paketi üzerinde anlaşmasının etkisiyle ve PBOC'un yuanın değerini düşürmesinin Fed'in faiz artırım programını ötelemesine neden olacağı beklentisiyle nispeten zayıf bir seyir izledi. Yatırımcıların artan risk iştahıyla birlikte yüksek getirili varlıklara yöneldiği gözlenirken, EUR/USD paritesi haftanın ilk yarısında 1,1156 ile son 1,5 ayın en yüksek seviyesine yaklaştı. İzleyen günlerde ise EUR/USD paritesi yatırımcıların kâr realizasyonları nedeniyle bir miktar geriledi ve haftayı %1,3 oranında yükselerek 1,1106'dan tamamladı.

Yurt içinde ise artan belirsizlikler nedeniyle yatırımcıların TL varlıklara olan talebinin düşmesi TL'nin değer kaybetmesine neden oldu. Dolar ve euro karşısında TL, haftalık bazda sırasıyla %1,9 ve %3,3 oranında değer kaybetti. Böylece TL, kur sepeti karşısında haftayı tarihi düşük seviyesinde tamamladı.

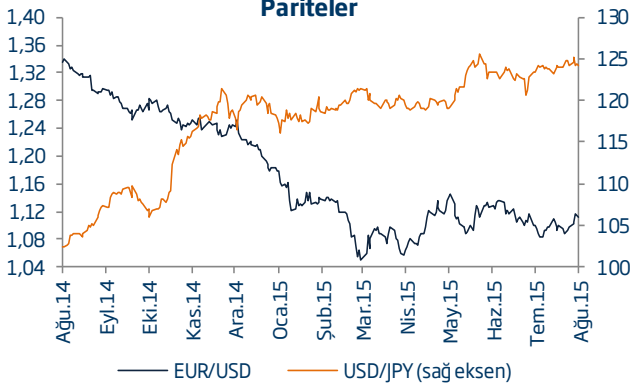
Eurotahvil Piyasaları

EMBI+ ve Türkiye Spread (baz puan)

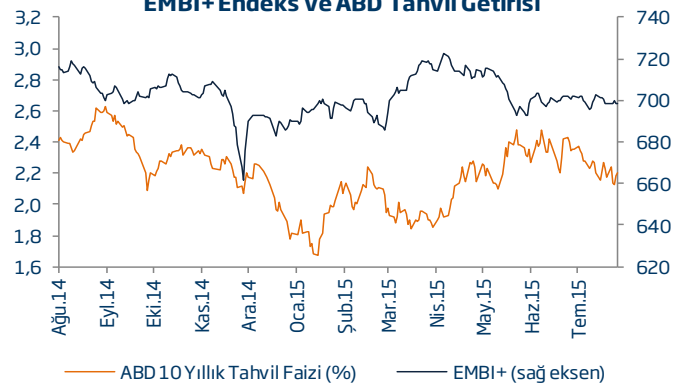


Yurt içinde artan belirsizlikler paralelinde geçtiğimiz hafta Türk eurotahvillerinin risk primi diğer gelişmekte olan ülkelerinkine kıyasla daha zayıf bir performans sergiledi. Nitekim, Türk eurotahvillerinin risk primi haftalık bazda 3 baz puan artarak 295 baz puan ile Mart 2014'ten bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primi ise değişim kaydetmeyerek haftayı 418 baz puan düzeyinden tamamladı.

Pariteler

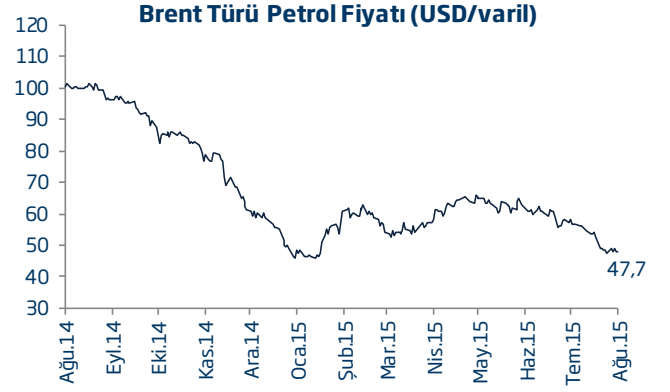
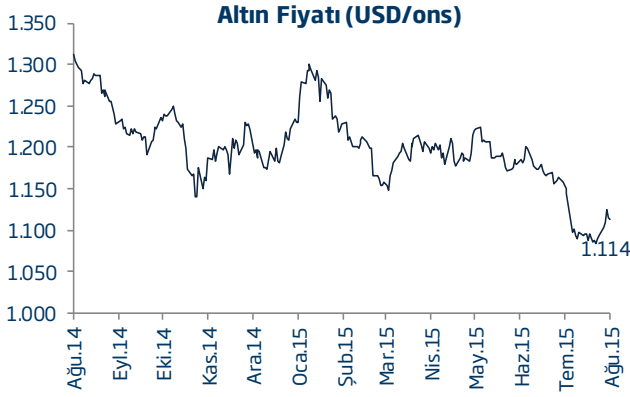


EMBI+ Endeks ve ABD Tahvil Getirisi



Kaynak: Reuters

Emtia Piyasaları



Çin ve Hindistan gibi ülkelerde altına yönelik talebin düşmesi ve dolarda son haftalarda gözlenen güçlenme eğilimi paralelinde gerileyen altın fiyatları, geçtiğimiz hafta yatırımcıların düşük seviyelerden alım yapmasının da etkisiyle yükseliş kaydetti. 7 haftalık bir aradan sonra ilk kez haftalık bazda artış kaydeden altın fiyatları Cuma gününü 1.114 USD/ons seviyesinden kapattı.

Petrol arzının, başta ABD'de olmak üzere artmaya devam etmesine karşılık talebin yatay bir seyir izlemesi küresel ölçekte enerji piyasalarındaki dengesizliklerin sürdüğüne işaret ediyor. Haftaya 47,4 USD ile son 6 ayın en düşük seviyesinden başlayan Brent türü ham petrolün varil fiyatı yatırımcıların düşük seviyelerden alım yapmalarının da etkisiyle ilk gün artış kaydetmesine karşılık izleyen günlerde bu eğilimini koruyamadı. Böylece, Brent türü ham petrolün varil fiyatı haftalık bazda %0,6 oranında artarak 47,7 USD ile düşük düzeylerdeki seyrini sürdürdü.

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.