



Haftaya Bakış



Geçtiğimiz hafta veri gündemi açısından sakin geçilirken, yurt dışında Çin ve Yunanistan'daki gelişmeler ile ABD Merkez Bankası'nın (Fed) Temmuz ayındaki toplantı tutanakları gündemde yer aldı. Yurt içinde ise, TCMB'nin para politikasını sadeleştirme adımları ve politik gelişmeler yakından takip edildi.

Fed'in 28-29 Temmuz tarihlerinde gerçekleştirdiği toplantının tutanakları geçtiğimiz hafta içinde açıklandı. Tutanaklara göre, Fed yetkilileri ekonomik aktivitenin faizlerin artması gereken noktaya yaklaştığı konusunda fikir birliğine varırken, yavaş enflasyon ve zayıflayan küresel ekonominin faizlerin artırılması için risk oluşturduğunu düşünüyor. Bununla beraber üyelerin birçoğunun tam istihdama henüz ulaşılmadığını düşünüyor olması, Fed'in faiz artırmadan istihdam konusunda bir miktar daha iyileşme görmek istediği şeklinde yorumlandı. Ayrıca tutanaklarda Fed'in enflasyon görünümünde de iyileşme görmek istediğinin sinyalleri verildi. Düşüşte olan petrol fiyatlarından dolayı Ocak ayında ABD'de negatif tarafa geçen yıllık enflasyon Temmuz ayında %0,2 düzeyinde gerçekleşti ancak halen Fed'in istediği %2 düzeyinden oldukça uzak seviyede bulunuyor. Enflasyonun petrol fiyatlarının oluşturduğu baz etkisinden çıkmasıyla birlikte önümüzdeki dönemde yükseleceği ve Fed'in faiz artırım konusunda elini güçlendireceği tahmin ediliyor.

Çin'de imalat sanayi PMI verisi 47,1 değerini alarak son 6,5 yılın en düşük seviyesine indi. İmalat sanayiinde daralma dünyanın ikinci büyük ekonomisinin hızla ivme kaybettiğine yönelik endişeleri destekliyor. Çin'in geçen hafta yuanda sürpriz devalüasyona gitmesinin küresel büyümeyi olumsuz etkileyebileceği endişeleri küresel piyasalarda dalgalanmalara sebep olurken, bu durumun Fed'i faiz artırım kararını ötelemek zorunda bırakabileceği yorumları yapılmıştı.

Euro Alanı PMI verileri ise imalat sanayinde beklenenden daha hızlı bir büyümeye işaret ediyor. Euro Alanı PMI verisi 52,4 ile beklentilerin üzerinde açıklanırken, Avrupa'nın en büyük ekonomisi Almanya'da da PMI 53,2'ye yükselerek beklentilerin üzerinde arttı. Yunanistan'ın üçüncü kurtarma paketinin onaylanması Euro Alanı'na yönelik risklerin azalmasına neden olurken, uluslararası kredi

derecelendirme kuruluşu Fitch, Yunanistan'ın kreditorlerle imzaladığı üçüncü kurtarma paketinin ülkenin iflas etme ihtimalini azalttığını söyleyerek kredi notunu bir basamak yükseltti. Yunanistan'ın uzun vadeli kredi notunu CC'den CCC'ye yükselten açıklamasında Fitch, Haziran ayında Yunanistan'ın Euro Alanı'ndan çıkabileceği endişesiyle ülkenin kredi notunu CCC'den CC'ye düşürmüştü. Öte yandan, Yunanistan Başbakanı Alexis Tsipras istifa ederek yedi ay süren başbakanlığı boyunca Yunanistan'ın kreditorleriyle gerçekleştirdiği zorlu görüşmelerin ardından iktidarını sağlamlaştırabilmek için erken seçime gitme kararı aldı. Yunanistan'ın Eylül ayında seçime gitmesi bekleniyor.

MHP ile yapılan görüşmelerin de sonuçsuz kalması üzerine Başbakan Ahmet Davutoğlu, geçtiğimiz hafta içinde hükümet kurma görevini Cumhurbaşkanı'na iade etti. Açıklama yapan Cumhurbaşkanı Erdoğan, erken seçimin 1 Kasım'da yapılacağını ifade etti. Siyasi risklerin bir süredir fiyatlandığı piyasalarda bu gelişmenin ardından geniş aralıkta dalgalanmalar görülürken, TL varlıklara olan talebin zayıf seyrettiği izlendi.

Tüm dünyada Fed'in faiz kararına ilişkin atacağı adımlar yakından takip edilirken, yurt içinde de TCMB bu süreç öncesinde para politikasında sadeleşmeye gitmeye hazırlanıyor. Geçtiğimiz hafta Para Politikası Kurulu toplantısını gerçekleştiren TCMB, sadeleşmeye ilişkin yol haritasını da açıkladı.

TCMB, 18 Ağustos tarihinde gerçekleştirdiği Para Politikası Kurulu toplantısında politika faiz oranı olan 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranını %7,5'te bırakırken, faiz koridorunun alt ve üst bantlarında da değişikliğe gitmedi. TCMB'nin toplantı sonrasında yaptığı açıklamada, sıkı para politikası duruşunun ve alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle kredi büyüme hızlarının makul düzeylerde kaldığı ifade edilirken, önümüzdeki dönemde uygulanacak para politikasının enflasyon görünümündeki iyileşmeye bağlı olacağı işaret edildi. Açıklamada yurt içi ve küresel piyasalardaki belirsizlikler ile enerji ve gıda fiyatlarındaki oynaklıklar da dikkate alınarak, gerekli görülen süre boyunca daha sıkı bir likidite politikası uygulanacağı belirtildi.

HAFTALIK VERİLER (21 Ağustos)

	14.Ağu	21.Ağu	Değişim (%)		14.Ağu	21.Ağu	Değişim (%)		
BIST-100	77.309	73.798	-4,54	↓	EUR/USD	1,1106	1,1387	2,53	↑
Gösterge Tahvil Faizi	%10,18	%11,13	0,95 (1)	↑	USD/TL	2,8320	2,9177	3,03	↑
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,20	%2,05	-0,15 (1)	↓	EUR/TL	3,1473	3,3252	5,65	↑
EMBI+ (baz puan)	418	449	31 (1)	↑	ALTIN (USD/ons)	1.114	1.161	4,22	↑
EMBI+ Türkiye (baz puan)	295	322	27 (1)	↑	PETROL (USD/varil)	47,7	44,0	-7,86	↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

Önümüzdeki dönemde para politikası çerçevesinde sadeleşmeye gideceğini açıklayan TCMB, PPK toplantısının ardından küresel para politikalarında gerçekleşmesi beklenen normalleşmenin öncesinde veya süresince uygulayabileceği bir dizi politika adımını listeledi. Bu çerçevede, TCMB normalleşme süreci ile birlikte faiz koridorunun politika faizi etrafında daha simetrik bir hale getirileceğini ve daraltılacağını ifade etti. Türk lirası zorunlu karşılıklara ödenen kısmi faizin yükseltilmesi veya Rezerv Opsiyon Katsayıları (ROK) düzenlemeleriyle finansal sisteme döviz likiditesi sağlanacağını belirten TCMB, ABD doları cinsinden tutulan zorunlu karşılıklara, rezerv opsiyonlarına ve serbest hesaplara ödenen faiz oranlarının Fed politika faiz aralığının üst bandına yakın seviyelerde tutulabileceğini açıkladı. Ayrıca TCMB, gerekli görülmesi durumunda bankacılık sektörünün aracılık maliyetini azaltmak ve çekirdek yükümlülükleri desteklemek için Türk lirası zorunlu karşılıklara ödenen kısmi faizin de gözden geçirilebileceğini vurguladı.

TCMB'nin söz konusu açıklamaları önümüzdeki dönemde para politikasındaki duruşun Fed'in faiz artırımları çerçevesinde şekilleneceğine işaret ediyor. Her ne kadar TCMB faiz koridoruna ilişkin düzenlemeleri küresel para politikalarının normalleşmeye başlama süreci ile gündeme getireceğini ifade etmiş olsa da Türkiye'ye ilişkin risk algısının daha da bozulmasına bağlı olarak kur oynaklığının artması ve yabancı sermaye çıkışlarının hızlanması durumunda da TCMB'nin politika faizini ağırlıklı ortalama fonlama oranının üzerinde bir seviyeye yükseltebileceği düşünülüyor.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
25 Ağustos	TCMB İktisadi Yönelim Anketi ve Reel Kesim Güven Endeksi	Ağustos	
	TCMB İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Ağustos	
	ABD Yeni Konut Satışları	Temmuz	516 bin adet
	ABD The Conference Board Tüketici Güven Endeksi	Ağustos	94,0
	Almanya GSYH Büyüme Verisi	2015 2. Çeyrek	çeyreklik %0,4
26 Ağustos	Hazine İç Borç Ödemesi (712 milyon TL)		
	ABD Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri	Temmuz	aylık %0,4 azalış
27 Ağustos	ABD GSYH Büyüme Verisi (Revizyon)	2015 2. Çeyrek	yıllık %3,2
28 Ağustos	ABD Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi	Ağustos	93,3
	ABD Kişisel Gelir Verisi	Temmuz	aylık %0,4 artış
	ABD Kişisel Tüketim Harcamaları Verisi	Temmuz	aylık %0,4 artış
	Euro Alanı EC Ekonomik Güven Endeksi	Ağustos	-6,9
	Almanya Perakende Satışlar Verisi	Temmuz	aylık %1,2 artış
Almanya Tüketici Fiyat Enflasyonu (Öncü)	Ağustos	yıllık %0,2	

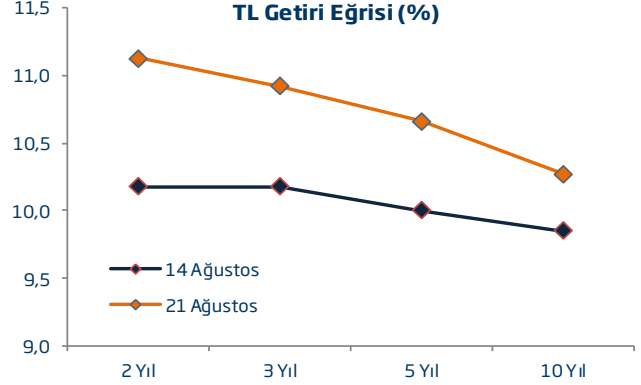
Hisse Senedi Piyasaları

BİST ENDEKSLERİ

	14.Ağu	21.Ağu	Değişim (%)
BİST-100	77.309	73.798	-4,54
BİST-30	94.989	90.443	-4,79
BİST-Sınai	77.352	74.930	-3,13
BİST-Hizmetler	57.857	55.709	-3,71
BİST-Mali	99.641	94.403	-5,26

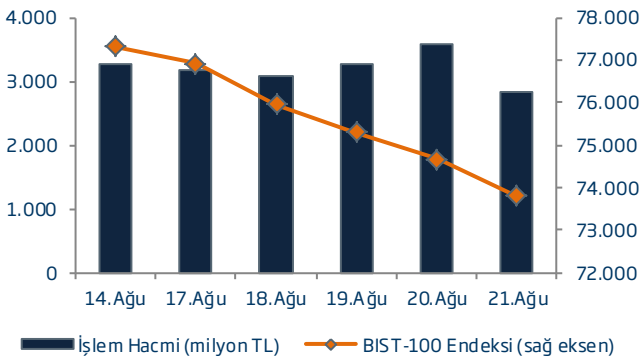
Geçtiğimiz hafta BİST-100 endeksi koalisyon görüşmelerinin sonuçsuz kalmasının ardından oluşan erken seçim belirsizliği, iç güvenlik endişeleri ve Çin başta olmak üzere gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısındaki bozulmanın etkisiyle aşağı yönlü bir seyir izledi. Haftalık bazda %4,5 oranında gerileyen endeks haftayı Ekim 2014'ten bu yana en düşük seviye olan 73.798 seviyesinde kapatırken, mali endekste gerileme %5,3'e ulaştı. Ayrıca, geçtiğimiz hafta tarihi yüksek seviyelere ulaşan USD/TL kuru da BİST-100 endeksindeki satışları desteklerken, TCMB'nin faiz konusunda bir adım atmak için Fed'i bekleyeceğini işaret etmesi TL varlıklara olan talebin hızla gerilemesine neden oldu.

Tahvil-Bono Piyasaları

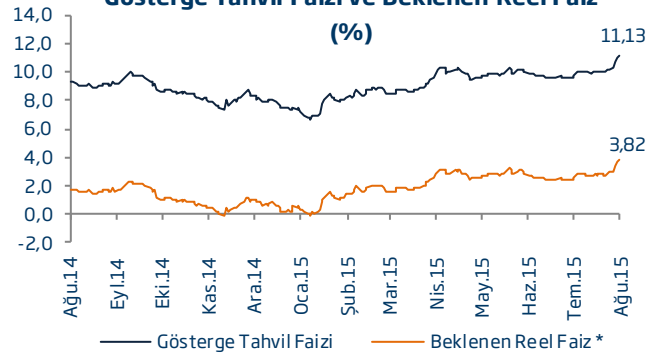


Geçtiğimiz hafta koalisyon görüşmelerinden bir sonuç alınamaması ve erken seçime gidileceğinin açıklanması siyasi belirsizlik ortamını desteklerken, tahvil ve bono piyasasında faizlerin hızla yükselmesine neden oldu. Getiri eğrisindeki bozulmanın kısa vadelerde daha belirgin olduğu izlenirken, iki yıllık gösterge tahvil faizinin Perşembe günü içinde %11 seviyesinin üzerine çıktığı ve ilerleyen günlerde de bu seviyeyi koruduğu görüldü. Siyasi risklerin yanı sıra, Türkiye'nin iç güvenliğine yönelik endişeler de satışları destekliyor. Bu gelişmelerle iki yıllık gösterge tahvilin faizi 95 baz puan artarak haftayı Mart 2014'ten bu yana en yüksek seviye olan %11,13'te tamamladı.

Borsa İstanbul - BİST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

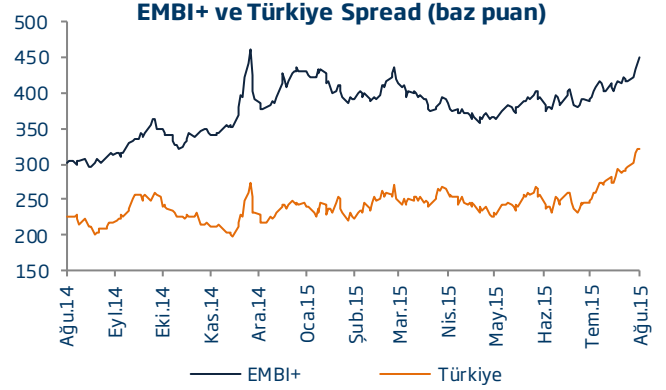
	14.Ağu	21.Ağu	Değişim (%)
Dolar	2,8320	2,9177	3,03
Euro	3,1473	3,3252	5,65
Sepet (*)	2,9897	3,1215	4,41
EUR/USD Paritesi	1,1106	1,1387	2,53
USD/JPY Paritesi	124,30	122,01	-1,84

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

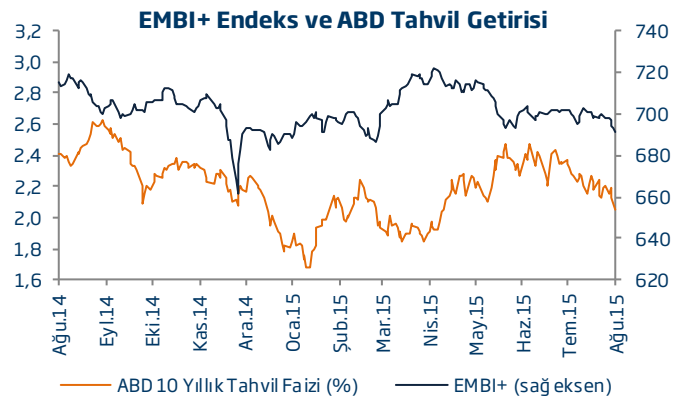
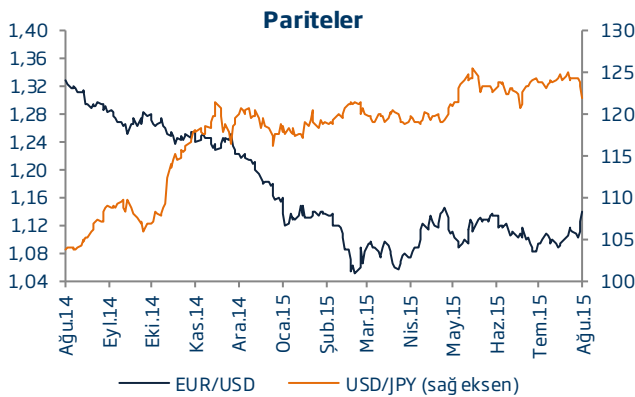
Geçtiğimiz haftanın ilk yarısında Fed'in faiz artırım takvimine ilişkin belirsizlikler nedeniyle döviz piyasalarının yön bulmakta zorlandığı izlenirken, Çin ekonomisine yönelik endişeler nedeniyle yatırımcıların güvenli liman olarak görülen dolara yönelmeleri nedeniyle doların yukarı yönlü bir seyir izlediği görüldü. Ancak, Çarşamba günü yayımlanan Fed tutanaklarında faiz artırımını aceleci davranılmayacağına ifade edilmesi doların hızla değer kaybetmesine neden oldu. Böylece, EUR/USD paritesi haftayı %2,5 artışla 1,1387 seviyesinde tamamladı.

Yurt içinde ise erken seçime gidilecek olması siyasi belirsizlik ortamını desteklerken, TL'nin bir süredir devam eden değer kaybının artarak sürmesine neden oldu. Perşembe günü 3 düzeyine ulaşan USD/TL kuru, bu seviyelerden gelen kâr satışları ve Fed tutanaklarının etkisiyle bir miktar geriledi. Dolar ve euro karşısında TL, haftalık bazda sırasıyla %3,0 ve %5,7 oranında değer kaybetti. Böylece TL, kur sepeti karşısında haftayı tarihi düşük seviyesinde tamamladı.

Eurotahvil Piyasaları

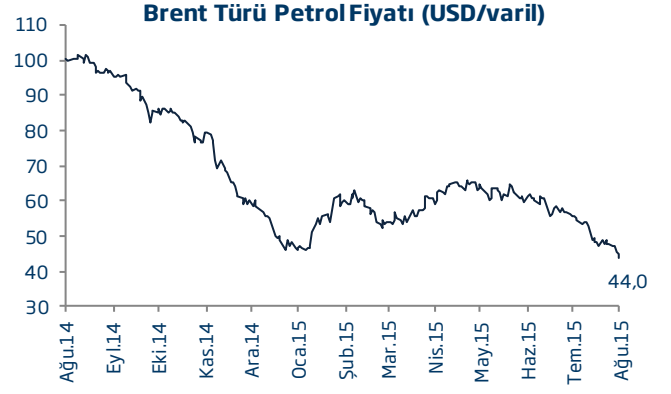
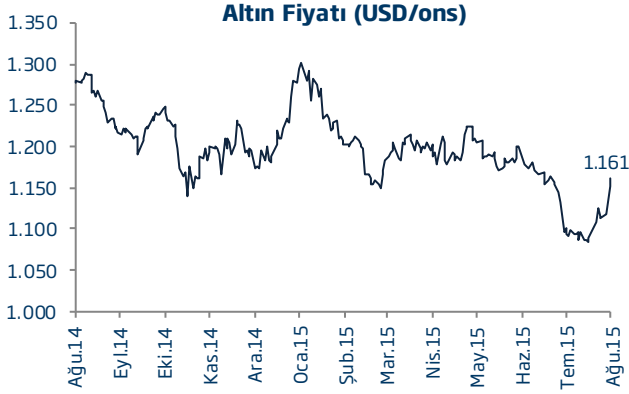


Çin ekonomisindeki yavaşlamanın, Fed'in faiz artırması ile birlikte daha da hızlanacağı ve gelişmekte olan ülkeleri olumsuz etkileyeceği endişesi risk algısının artmasında etkili olurken, gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin hafta boyunca satıcı bir seyir izlediği görüldü. Yurt içinde de artan belirsizlikler ve iç güvenliğe yönelik endişeler Türk eurotahvillerinde satışların sürmesine neden oldu. Böylece Türk eurotahvillerinin risk primi haftalık bazda 27 baz puan artarak haftayı 322 düzeyinden kapatırken, gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primi de haftalık bazda 31 baz puan yükseldi.



Kaynak: Reuters

Emtia Piyasaları



Çin ekonomisindeki yavaşlamanın küresel çapta bir krize neden olabileceği endişesi güvenli liman alımlarını artırırken, altın fiyatlarında bir süredir devam eden artışın sürmesini sağladı. Hafta ortasında açıklanan Fed tutanaklarında Fed'in faiz artırımında aceleci davranmayacağını anlaşılması altın fiyatlarındaki yükselişin hız kazanmasına neden oldu. Üst üste ikinci haftayı da artışla kapatan altın fiyatları haftalık bazda %4,2 oranında yükselerek 1.161 USD/ons seviyesinden kapandı.

Küresel ölçekte petrol arzında gözlenen artış eğilimi ve talep görünümüne ilişkin olumsuz beklentiler petrol fiyatlarını aşağı yönlü etkilemeye devam ediyor. Japonya ekonomisinin yılın ikinci çeyreğinde daraldığının açıklanması ve Çin'de ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın hız kazandığı şeklinde yorumlanan PMI verisi petrol talebinin zayıf seyrinin süreceğine işaret ediyor. Ayrıca, ABD'de petrole olan talebin yüksek seyrettiği yaz sezonunun sona eriyor olması da geçtiğimiz hafta petrol fiyatlarındaki düşüşe destek oldu. Haftalık bazda %7,9 oranında değer kaybeden Brent türü petrolün varil fiyatı 44 USD ile Şubat 2009'dan bu yana en düşük seviyeye 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.