Created with a trial version of Syncfusion Essential PDF

Piyasalarda Bu Ay
Ağustos 2016

Şebnem Mermertaş
Sermaye Piyasaları ve Makro Ekonomik Araştırmalar

TSKB
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası
www.tskb.com.tr

Yurtdışı göstergeler

	Temmuz sonu	Aylık Değişim	YBB Değişim
DXY	95.84	▲ 0.03	▼ -2.8
Euro/dolar	1.1176	▲0.006	▲0.032
ABD 10Y	1.4911	▲ 0.01	▼ 0.0
VIX	11.9	▼ -4.1	▼ -6.3
BDRY	665.0	▲ 25.0	▲187.0
Petrol	42.84	▼-14.8%	▲13.6%
Altın	1351.35	▲ 2.4%	▲27.4%

YBB: Yılbaşından Beri

- **Yurtdışı göstergelerde Brexit** referandumundan iz kalmadığı ve yataylaşma izlendiği Temmuzda sürpriz petrolden geldi.
- **En kötü geride kaldı ve yükseliş başladı diye** düşünürken, temmuzda OPEC üretiminin 33,31mn varilden 33,41mn varile yükselmiş olması petrol fiyatının 51 dolardan 42 dolara gerilemesine neden oldu.
- **Temmuzda dolar değer kazanmadı,** euro/dolar enflasyondaki yükselişle hafifçe toparlandı.

Geçen ay neler oldu?

- **BIST-100 temmuz ayında %1,8 geriledi.** Yurtdışında Brexit referandumu sonrasında oluşan kayıpların tamamen telafi edilmesini sağlayan pozitif görünümle 76.817'den başladığı ay içinde 82.825'e kadar yükselen BIST-100 endeksi piyasaların siyah kuğusu darbe girişimiyle 71.738'e geriledi. Küresel piyasalardaki pozitif görünüm ve iç piyasalardaki hızlı toparlanmayla kayıpların önemli bir kısmı telafi edildi ve aylık düşüş %1,8'le sınırlı kaldı.
- **Tahvil faizi temmuzda 0.50 puan arttı.** Türkiye'nin risk primindeki artışla %8,60'tan %9,24'e yükseliş yaşandı. TL'nin değer kaybının enflasyona yansıyabileceği endişesi ve temmuzda sigara zammıyla enflasyonda yükseliş olabileceği beklentisi bu yükselişi destekledi.
- **Merkez Bankası politika faizini %7,50'de bıraktı, faiz koridorunu %7,25-%9,00'dan, %7,25-%8,75'e değiştirdi.** Merkez Bankası para politikası etkinliğine sağladığı katkının dikkate alınarak sadeleşme yönünde ölçülü ve temkinli bir adım atıldığını açıkladı.
- **Eşit döviz sepeti temmuzda %4,3 yükseldi.** Temmuzda dolar/TL %4,4, euro/TL %4,3 yükseliş kaydetti. Ay içinde 3,09 ile tarihi zirveyi gören dolar/TL yurtiçi yatırımcıların satış yönlü işlemleri, risk algısındaki iyileşmeyle 3,01'e geriledi.

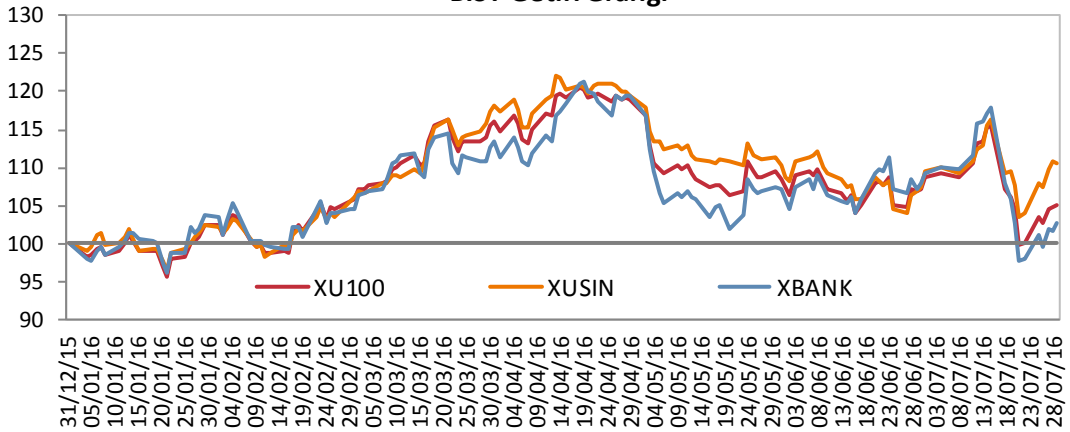
	Temmuz sonu	Aylık Değişim	YBB Değişim
BIST 100	75,406	▼ -1.8%	▲ 5.1%
Tahvil	9.24	▲ 0.50	▼ -1.62
MB faizi	7.50	▬ 0.0	▲ 0.00
Dolar	3.0125	▲ 4.4%	▲ 3.2%
Euro	3.3446	▲ 4.3%	▲ 5.1%
Sepet	3.1786	▲ 4.3%	▲ 4.2%

YBB: Yılbaşından Beri

Sektörler

	Fiyat	Performans		
	Son 29/07/2016	Temmuz	YBB	2015
BIST 100	75,406	-1.8%	5.1%	-16%
BIST 30	92,466	-2.2%	5.8%	-18%
Bankacılık Endeksi	123,156	-4.8%	2.7%	-25%
Sanayi Endeksi	80,238	3.0%	10.6%	-8%
BIST 100-30	97,409	0.0%	1.8%	-9%
Piyasa Değeri (milyar dolar)				
BIST 100	159.20	-5.6%	2%	-32%

BIST Getiri Grafiği



Global Borsalar

Ülke	Son*	1 Ay	Yılbaşından Beri
Mısır	7,983	15.7%	14.0%
Brezilya	57,308	11.2%	32.2%
Çek	882	7.9%	-7.8%
Arjantin	15,804	7.6%	35.4%
Nasdaq	4,730	7.1%	8.0%
Almanya	10,338	6.8%	-3.8%
Portekiz	4,748	6.6%	-10.6%
Avusturya	2,233	6.6%	-6.8%
Japonya	16,569	6.4%	-13.0%
Yunanistan	571	5.4%	-9.5%
Hong Kong	21,891	5.3%	-0.1%
İspanya	8,587	5.2%	-10.0%
Macaristan	27,628	5.0%	15.5%
Fransa	4,440	4.8%	-4.3%
MSCI EM	873	4.7%	9.9%
İtalya	16,847	4.0%	-21.3%
Hindistan	28,052	3.9%	7.4%
Romanya	6,725	3.9%	-4.0%
Tayvan	8,984	3.7%	7.8%
S&P	2,174	3.6%	6.3%
Belçika	3,465	3.6%	-6.4%
İngiltere	6,724	3.4%	7.7%
Hollanda	450	3.2%	1.8%
Dow Jones	18,432	2.8%	5.8%
G. Kore	2,016	2.3%	2.8%
AB	2,878	2.3%	-7.2%
Filipinler	7,963	2.1%	14.5%
Çin	2,979	1.7%	-15.8%
Meksika	46,661	1.5%	8.6%
İsviçre	8,127	1.3%	-7.8%
Norveç	546	0.8%	1.2%
Polonya	1,760	0.5%	-5.4%
Rusya	928	-0.3%	22.5%
Türkiye	75,406	-1.8%	5.1%

- **Ağustos ayı global piyasalardaki varsayımların** terse döndüğünü izlediğimiz bir ay oldu. Bunlar nelerdi?

  1- Brexit sonucu piyasalarda kaosa neden olabilir ve çok olumsuzdur: Sterlin için çok olumsuz olabilir ama İngiltere ya da küresel borsalar için aynı şey söylenemez. Hatta Fed bile kısa vadeli risklerin azaldığından bahsetti.

  2- ABD ekonomisi G7 içinde en hızlı büyüyen olacak: 2Ç büyümesinin sadece %1,2 olması ve ilk çeyreğin %0,8'e revize edilmiş olması, bu yıl ABD'nin Euro Bölgesi ya da İngiltere'den daha fazla büyümeyeceğine işaret etti.

  3- Petrolde en kötü geride kaldı: Haziranda 51 dolara kadar yükselen petrol arz fazlasıyla ağustosta tekrar 43 dolara geriledi.

- **Bu varsayımların ilk ikisinin gerçekleşmemesi,** ağustosta risk iştahına katkıda bulunarak, hisse senetlerinde pozitif görünüm sağladı. Gelişen ülkeler (MSCI EM) %4,7, Avrupa (stoxx600) %2,3, S&P500 %3,6 yükseliş kaydetti.
- **Petroldeki düşüşün ağustosta piyasaların** gündeminde yer bulabileceğini düşünüyoruz.

Gelişen piyasalar performansı*

Dolar Kur değişimi	
Güney Afrika	-5.9%
G. Kore	-3.7%
Macaristan	-2.6%
Polonya	-1.8%
İsrail	-1.3%
Hindistan	-1.3%
Çek	-1.3%
Tayvan	-1.3%
Tayland	-1.1%
Endonezya	-0.9%
Çin	-0.1%
Brezilya	1.3%
Meksika	1.4%
Rusya	3.0%
Türkiye	**3.6%**

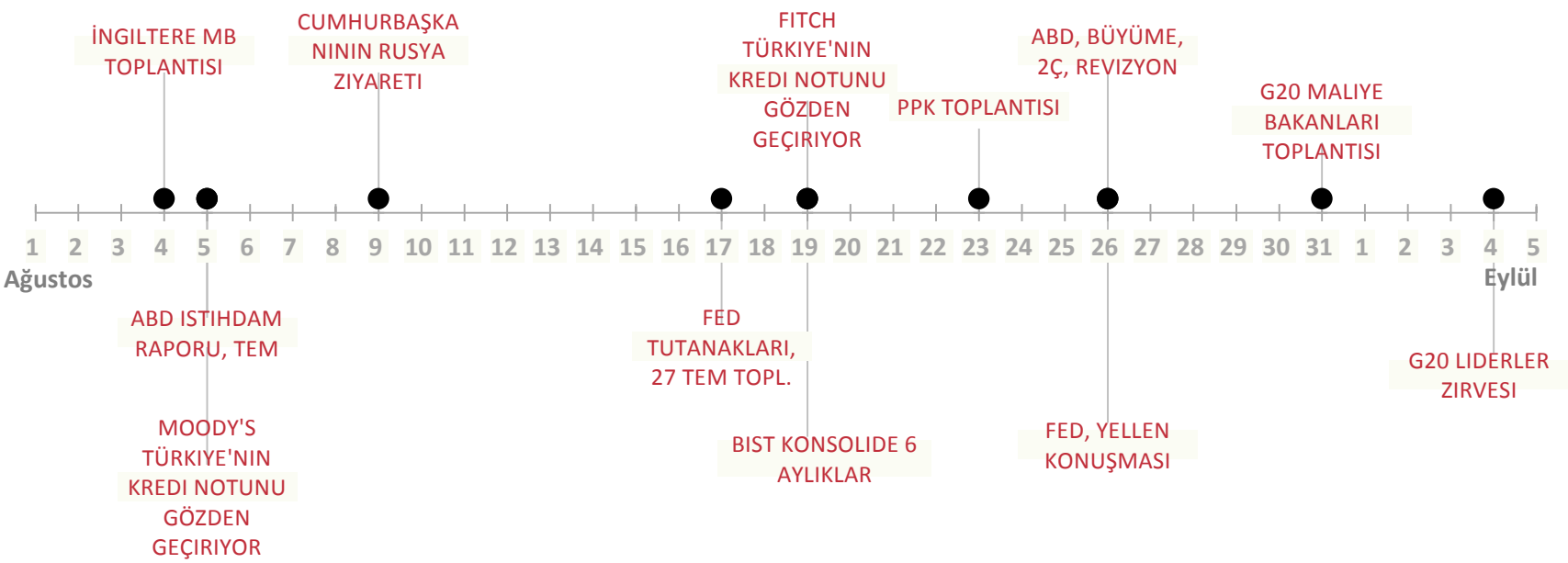
Faiz (10y)	
Çek	0.35
Tayvan	0.42
G. Kore	1.29
İsrail	1.67
Tayland	1.88
Çin	2.81
Macaristan	2.86
Polonya	2.89
Meksika	5.83
Endonezya	6.90
Hindistan	7.23
Güney Afrika	8.35
Rusya	8.43
Türkiye	**9.48**
Brezilya	11.84

Faiz değişimi	
Endonezya	-0.59
Hindistan	-0.40
Brezilya	-0.25
Macaristan	-0.23
Güney Afrika	-0.20
Çek	-0.10
G. Kore	-0.09
Çin	-0.06
Tayvan	-0.03
Polonya	-0.02
Tayland	0.01
Rusya	0.06
İsrail	0.06
Meksika	0.09
Türkiye	**0.41**

Borsa performansı	
Brezilya	11%
Çek	8%
Tayland	5%
Macaristan	5%
İsrail	5%
Endonezya	4%
Hindistan	4%
Tayvan	4%
G. Kore	2%
Çin	2%
Meksika	2%
Polonya	1%
Güney Afrika	0%
Rusya	0%
Türkiye	**-2%**

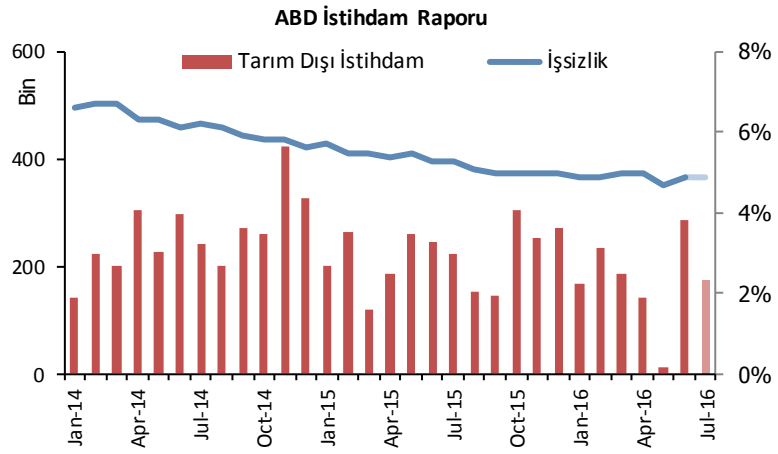
* Temmuz ayı

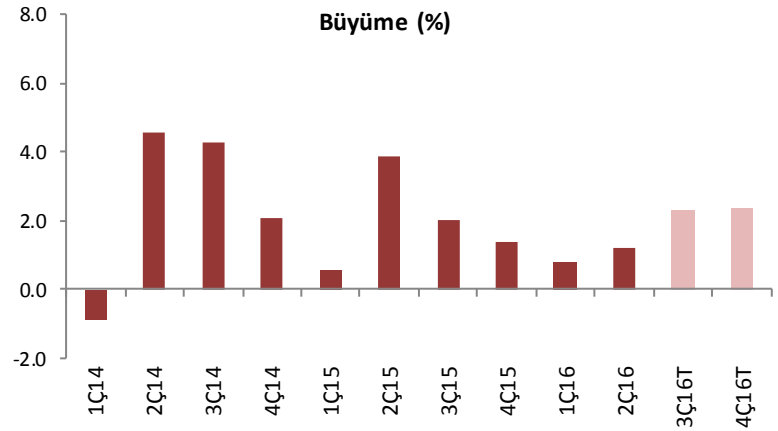
Ağustos Takvimi



- **Global piyasaların ağustos gündemi sakin görünüyor.** Ağustosta her ne kadar Fed toplantısı olmasa da piyasalara Fed'e dair beklentilerin yön vereceğini düşünüyoruz. Temmuz ayında istihdam raporu, Fed'in 27 Temmuz toplantısının tutanakları ve Yellen'in konuşması izlenecek. Gündemin diğer konuları İngiltere Merkez Bankası toplantısı ve G20 toplantıları olacak.
- **İç piyasada ise Moody's ve Fitch tarafından yapılması beklenen** not gözden geçirmeleri şüphesiz en önemli gündem maddeleri olacak. Ekonomik etkileri yüksek olması beklenen Cumhurbaşkanının Rusya ziyareti piyasalarda takip edilecek.

ABD





Kaynak: US Department of Commerce, BMO Capital Markets

- **Ağustosta Fed toplantısı olmayacak ancak temmuz ayı istihdam** raporu, Fed'in 27 Temmuz toplantısının tutanakları ve Yellen'in konuşması izlenecek.
- **5 Ağustosta izlenecek olan tarım dışı istihdamın temmuzda** 175.000 arttığı, işsizliğin %4,9'da kaldığı tahmin ediliyor. Mevcut işsizlik oranının korunması için istihdam artışının 120-125.000 civarında olması gerektiği tahmin edildiği için bu beklentinin Fed için memnun edici bir seviyede olduğu düşünülüyor.
- **Fed'in 27 Temmuz toplantısının tutanakları 17 Ağustosta** açıklanacak. Bu toplantıda ekonomik görünüme ilişkin değerlendirme haziran toplantısına göre daha pozitif bir tonlamaya döndü. İstihdam piyasasının güçlendiği, hanehalkı harcamalarının güçlü büyüme gösterdiği vurgulandı. Enflasyon beklentileri «düşmeye devam etti» yerine «düşük seviyesini korudu» dendi. Ayrıca kısa vadeli risklerin azaldığı belirtildi. Bu değişiklikler bütün olarak değerlendirildiğinde aslında Fed'in daha şahin bir görünüm almaya başladığı söylenebilir. Bu nedenle toplantı tutanakları piyasalarda dalgalanma yaratabilir.
- **Fed toplantısı sonrasında Fed'in kasım faiz artışı olasılığının** %13'ten %19,8'e, aralık olasılığı %28,7'den %35,7'ye yükseldiğini belirtelim.
- **Piyasalarda hayal kırıklığı yaratan 2Ç büyümesinin revizyonu 26** Ağustosta açıklanacak. %2,6 beklenirken %1,2 gelen verinin ardından ABD büyümesinin İngiltere'den ya da AB'den daha farklı olmayacağı, Fed'in faiz artışı olasılığının düşüreceği düşünülmüştü. Verinin olası yukarı revizyonu dalgalanma yaratabilir.

İngiltere Merkez Bankası

- **İngiltere Merkez Bankası'nın politika faizini %0,50'den** %0,25'e indirmesi bekleniyor.
- **Son toplantıdan sadece iki hafta sonraya denk gelen 4 Ağustosta yapılacak olan** İngiltere Merkez Bankası toplantısında olası bir faiz indiriminin %100 oranında fiyatlandığını düşünüyoruz.
- **Bankanın indirim için iki hafta beklemesini bu toplantıda Brexit** sonrası ekonomik tahminleri içeren Enflasyon raporunun açıklanacak olmasına bağlıyoruz. Bu toplantıda ayrıca basın toplantısı da düzenlenecek.
- **İngiltere'de son yapılan iş dünyası anketlerinde** belirsizliğin arttığı ancak yavaşlama sinyalinin alınmadığı sonucu çıktığı göz önüne alınırsa, bankanın sürpriz yapıp, faiz artışını ertelemesi de söz konusu olabilir. Ayrıca Brexit için 50. madde başvuru süresinin henüz belirsiz olması ve faiz indirimi silahının hazırda bekletilmesi istenebilir.
- **İngiltere'nin faiz artışı yapmaması piyasalarda baskı** yaratabilecek bir faktör olarak görülebilir.

G20

- **G20 Liderler Zirvesi Çin'in Hangzhou kentinde 4- 5 Eylül tarihlerinde yapılacak.**

- **Toplantılarda piyasaları direk olarak etkileyebilecek bir karar çıkma olasılığını** düşük görsek de büyümenin canlandırılması için kollektif bir eylem planı yapılmasının pozitif etki yaratabileceğini düşünüyoruz.

Rusya

- **Geçen yıl piyasaların siyah kuğusu olan uçak düşürülmesi** olayının atlatılmasıyla Rus-Türk ilişkileri normalleşme sürecine girdi. Bu kapsamda Cumhurbaşkanının 9 Ağustosta gerçekleşmesi beklenen Rusya ziyareti piyasaların izleyeceği bir konu olacak.
- **Terör olayları ve Rusya krizi nedeniyle yılın ikinci çeyreğinde** turizm gelirleri geçen yılın aynı dönemine göre %35,6 düşüşle 4,98 milyar dolar oldu. Yılın ilk yarısında ise %29 düşüşle 9 milyar dolara geriledi. Ziyaretçi sayısı ise yılın ikinci çeyreğinde %30, yılın ilk yarısında %21,7 geriledi.
- **Rusya'ya yapılan ihracat ise 2016'nın ilk yarısında geçen yılın** aynı dönemine göre 1,1 milyar dolar düşüşle 737mn dolara geriledi.
- **Rusya'yla yaşanmakta olan normalleşme sürecinin** orta vadede hem turizm hem de ihracat açısından pozitif etkileri olacağını düşünüyoruz.

Kredi notu

- **Moody's Türkiye'nin kredi notunu 5 Ağustos'ta gözden geçirebilir.**

Türkiye'nin kredi notunu olası bir indirim için negatif izlemeye alan Moody's darbe girişiminin başarısız olsa da ekonomi üzerinde etkileri olacağını kaydetti. Moody's, notun izlemeye alınmasının 3 nedeni olduğu vurguladı.

- İç talepteki kalıcı devam eden durgunluğun ekonomiyi gelecek 2-3 yılda daha düşük büyümeye götürmesi
- Politika öngörülebilirliğin ve etkinliğinin zayıflaması ve politik atalet.
- İç ve dış piyasalardaki oynaklığın arttığı bir dönemde yüksek finansman ihtiyacının olması, buna rağmen uluslararası likiditeye erişimin zayıf olması

Moody's tarafından yapılan açıklama detaylı incelendiğinde notun gözden geçirilmesi için gerekli veri toplama sürecinin en erken eylül ayında temmuz ayı sanayi üretimi verisiyle başlayabileceğini, bu nedenle 5 Ağustos toplantısında değişiklik olmayabileceğini düşünüyoruz. Ayrıca S&P'nin adımından yola çıkılarak Moody's konusunda benzer bir adım beklemenin doğru olmadığını düşünüyoruz. Çünkü geçmiş hareketler incelendiğinde S&P'nin çok hızlı değişimler gerçekleştirdiğini, Moody's kurumunun ise daha seyrek adımlar attığını görüyoruz.

- **Fitch'in Türkiye'nin kredi notunu 19 Ağustos'ta gözden geçirmesi bekleniyor.**

Fitch'in ani açıklaması oldukça olumsuz bir tonlama içermekte olup, sadece politik risklere vurgu yapıyor ve herhangi bir ekonomik temele dayanmıyor. Ayrıca Dünya Bankası incelemesinde politik yönden zayıf görünmesinin Fitch'in BBB- notuyla uyumlu olmadığı vurgulanıyor. Geçmişte yapılan açıklamaların ve göstergelerin ekonomik gerekçelere dayandırılmasına karşılık, yaşanan olayın ardından süreci ve sonuçları izlemeden acele olumsuz tonlamayla yapılan açıklama nedeniyle kurumun nasıl bir adım atacağını ihtiyatla izlemek gerektiğini düşünüyoruz.

- **Moody's ya da Fitch beklenmedik şekilde not indirimine giderse Türkiye'nin «yatırım yapılabilir» statüsünü kaybetmesi söz konusu olacağından piyasalarda ilk etapta olumsuz** bir etki oluşacağını, ancak temmuz ayında yurtdışından belirgin olarak olumsuz ayrışma yaşanmış olması nedeniyle bu etkinin geçici olabileceğini düşünüyoruz.

S&P Not değişimleri

	Not	Görünüm
17-Ağu-04	BB-	durağan
23-Oca-06	BB-	pozitif
28-Haz-06	BB-	durağan
3-Nis-08	BB-	negatif
1-Ağu-08	BB-	durağan
13-Kas-08	BB-	negatif
18-Eyl-09	BB-	durağan
19-Şub-10	BB	pozitif
01-May-12	BB	durağan
27-Mar-13	BB+	durağan
7-Şub-14	BB+	negatif
06-May-16	BB+	durağan
20-Tem-16	BB	negatif

Moody's not değişimleri

	Not	Görünüm
2003 sonu	B1	durağan
11-Feb-05	B1	pozitif
14-Dec-05	BA3	durağan
18-Eyl-09	BA3	pozitif
7-Oca-10	BA2	durağan
7-Eki-10	BA2	pozitif
18-Haz-12	BA1	pozitif
17-May-13	BAA3	durağan
11-Nis-14	BAA3	negatif

Fitch Not değişimleri

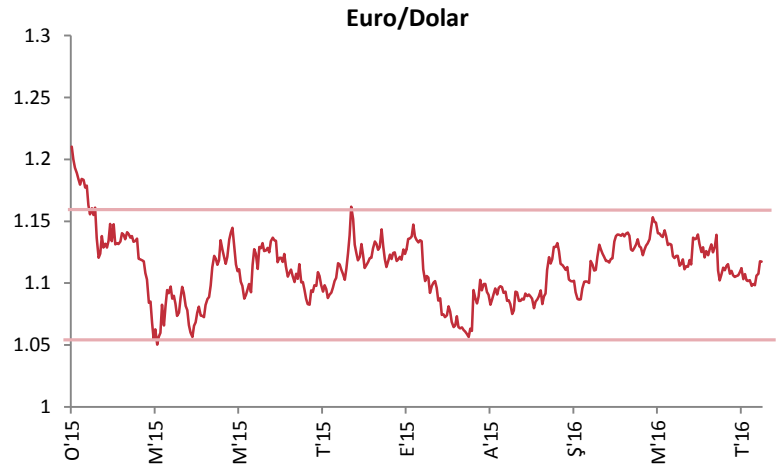
	Not	Görünüm
25-Aug-04	B+	Pozitif
13-Jan-05	BB-	Durağan
06-Dec-05	BB-	Pozitif
10-May-07	BB-	Durağan
3-Ara-09	BB+	Durağan
24-Kas-10	BB+	Pozitif
23-Kas-11	BB+	Durağan
5-Kas-12	BBB-	Durağan

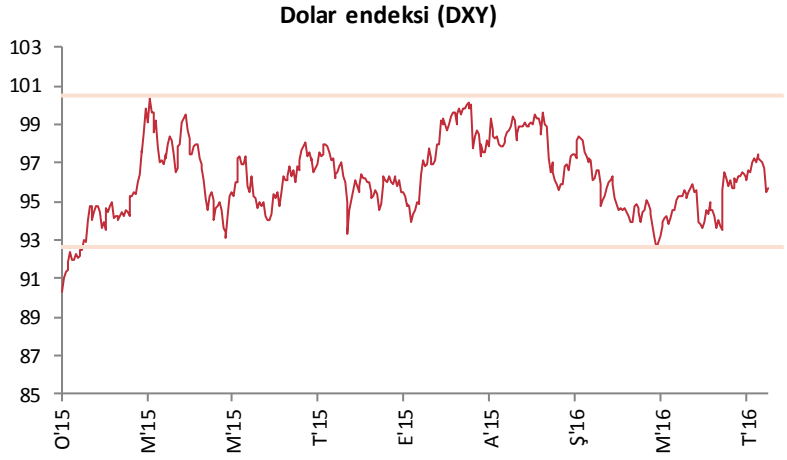
Gelişmeler özeti

Gündem maddesi	Olası gelişme	Olası küresel etki	Yurtiçine etkisi
ABD	Olası güçlü istihdam verileri faiz artış beklentisini tetikleyebilir	Negatif	Negatif
İngiltere MB toplantısı	Beklenen faiz indirimi gelmeyebilir	Negatif	Nötr
G20	Kollektif eylem planı açıklanabilir	Pozitif	Pozitif
Rusya	İlişkilerde normalleşme süreci ilerleyebilir	Nötr	Pozitif
Kredi notu	Moody's ya da Fitch'ten birisi not indirimi yapabilir	Nötr	Negatif

- **Gündem maddeleri analizi ağustos ayının hem global hem de** iç piyasalarda dalgalı geçebileceğine işaret ediyor.
- **Özellikle olası Fed endişeleri artışı küresel** piyasalarda kar realizasyonu için fırsat yaratabilecekken, gelişen ülkelere portföy akımlarını yavaşlatma potansiyeli taşıyor.
- **Somut karar alma platformu olmasa da niyet ve eylem** planı açıklamalarının yapıldığı G20'lerin genelde piyasalara pozitif etki yaptığını izliyoruz. Bu sefer de öyle olabilir. Ağustosta beklediğimiz dalgalanmanın ardından eylül başında toparlanma için fırsat oluşturabilecek bir gündem maddesi olduğunu düşünüyoruz.
- **İç piyasalarda ise kredi notuna dair gelişmeler izlenecek.** İki kurumdan birinin not indirimi yapması durumunda ilk etapta kısa vadeli bir olumsuz dalgalanma oluşabileceğini tahmin ediyoruz. Ancak temmuz ayında yurtdışından belirgin olarak olumsuz ayrışma yaşanmış olması nedeniyle bu etkinin geçici olabileceğini düşünüyoruz.

Pariteler

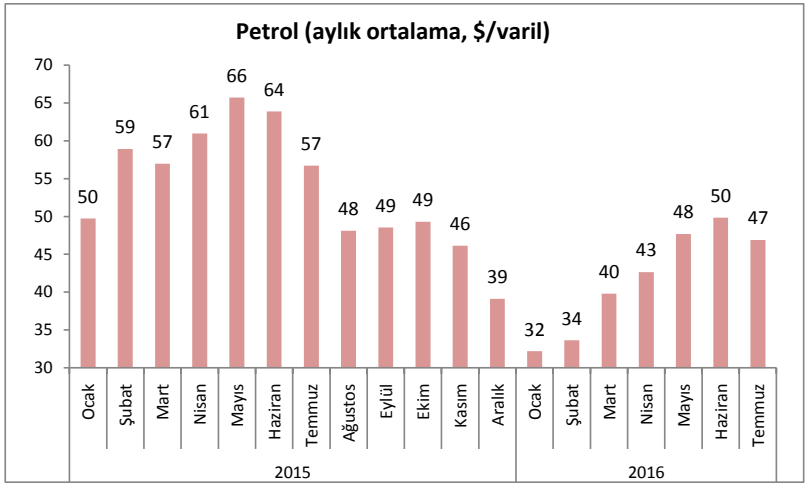


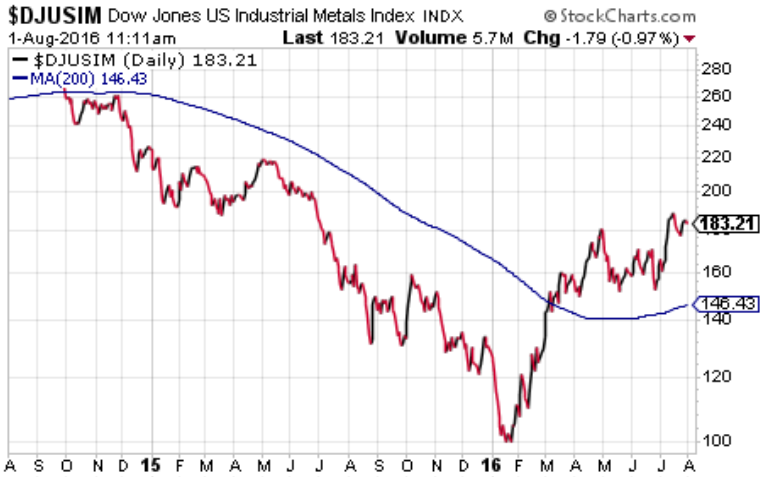


- **Brexit referandumunun ardından** 1,14'ten 1,10'a gerileyen euro/dolar Euro Bölgesinde enflasyonun temmuzda %0,1'den %0,2'ye yükselmesiyle yeniden 1,11'in üzerine yükseldi.
- **Euro/dolar'ın yükselmesinde ABD'nin 2Ç** büyümesinin beklentinin yarısından bile az seviyede gelen 2Ç büyümesi etkili oldu. Zayıf büyüme verisi dolar endeksini 97'den 95,5'e düşürdü.
- **Dolardaki hikaye Fed'in faiz artışlarını öteleyeceği.** Ağustostaki veri akışının bu beklentiyi değiştirme potansiyelinin olduğunu düşünüyoruz. ABD'nin istihdam verisinin güçlü gelmesi durumunda dolar endeksinde yeniden 96'nın üzerine hareketlenme olabileceğini tahmin ediyoruz

Emtia

$CRB Reuters/Jefferies CRB Index (EOD) INDX
© StockCharts.com
29-Jul-2016 Op 178.29 Hi 181.14 Lo 177.99 Cl 181.01 Chg +1.80 (+1.00%)
$CRB (Daily) 181.01 (29 Jul)
MA(200) 178.58
181.01
A S O N D 15 F M A M J J A S O N D 16 F M A M J J


Petrol (aylık ortalama, $/varil)
50
59
57
61
66
64
57
48
49
49
46
39
32
34
40
43
48
50
47
Ocak
Şubat
Mart
Nisan
Mayıs
Haziran
Temmuz
Ağustos
Eylül
Ekim
Kasım
Aralık
Ocak
Şubat
Mart
Nisan
Mayıs
Haziran
Temmuz
2015
2016


$DJUSIM Dow Jones US Industrial Metals Index INDX
© StockCharts.com
1-Aug-2016 11:11am Last 183.21 Volume 5.7M Chg -1.79 (-0.97%)
$DJUSIM (Daily) 183.21
MA(200) 146.43
183.21
146.43
A S O N D 15 F M A M J J A S O N D 16 F M A M J J A

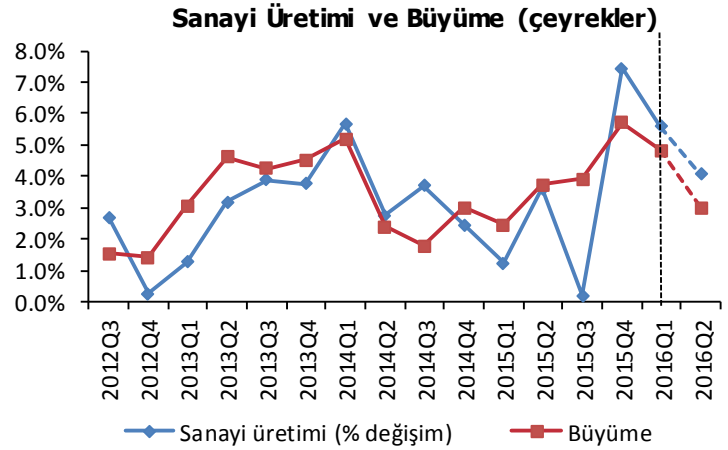
$GKX S&P GSCI Agricultural Index - Spot Price INDX
© StockCharts.com
1-Aug-2016 11:12am Last 289.04 Chg -1.13 (-0.39%)
$GKX (Daily) 289.04
MA(200) 292.95
292.95
289.04
A S O N D 15 F M A M J J A S O N D 16 F M A M J J A

Türkiye ekonomisi

- **Öncü göstergeler yılın ikinci çeyreğinde büyümenin hız kestiğine işaret ediyor.** Yılın ilk çeyreğinde %5,6 olan sanayi üretimi artışı Nisan-mayısta %3,8'e geriledi. Haziran beklentimiz %4,5 seviyesinde. Bununla birlikte ilk çeyreği %4'lük bir sanayi üretimi artışıyla tamamlamayı bekliyoruz.

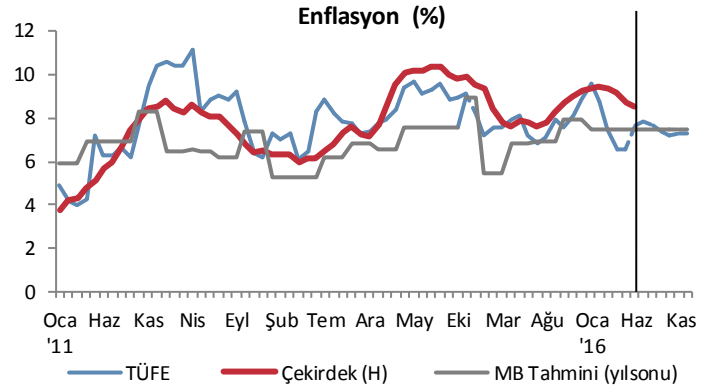
- **Dış ticaret açığı yılın ikinci çeyreğinde %12 geriledi**. İlk çeyrekteki gerileme %20 seviyesindeydi. Bu durum ikinci çeyrekte dış talebin negatif etkisinin daha yüksek olacağına işaret ediyor. Yılın ilk altı aylık döneminde ihracat %2,4 düşüşle 71,7 milyar dolar, ithalat %6,7 düşüşle 99,6 milyar dolar, dış ticaret açığı %16 düşüşle 27,9 milyar dolar oldu. İhracat düşüşünde düşük emtia fiyatının demir çelik ihracatına olumsuz etkisi, altın ihracatındaki azalma ve Rusya'ya gıda ve tekstil ihracatının azalması etkili oldu. İthalatta ise emtia fiyatlarındaki gerileme belirleyiciydi.

- **Haziranda enflasyon gıda fiyatlarındaki yukarı** düzeltmenin etkisiyle %6,58'den %7,64'e yükseldi. Temmuzda vergi ayarlamaları ve zam nedeniyle sigarada oluşan fiyat artışı ve gıda fiyatlarında yükselişin devam etmesiyle yıllık enflasyonun %8'e yaklaşması şaşırtıcı olmayacaktır. Petrol fiyatındaki yükselişin kalıcı olmaması ve tekrar 43 dolara gerilemesi, enflasyon için iyi haber olsa da TL'de temmuzda %4'lük değer kaybının yukarı yönlü riskleri artırdığını düşünüyoruz.



Dış Ticaret (mn $)	2015		2016		Değişim	
	Haziran	6 aylık	Haziran	6 aylık	Haziran	6 aylık
İhracat	11,950	73,433	12,916	71,669	8.1%	-2.4%
İthalat	18,199	106,754	19,475	99,651	7.0%	-6.7%
Dış Ticaret Açığı	-6,249	-33,321	-6,559	-27,982	5.0%	-16.0%
Karşılama oranı	%65.7	%68.8	%66.3	%71.9		

Kaynak : TÜİK



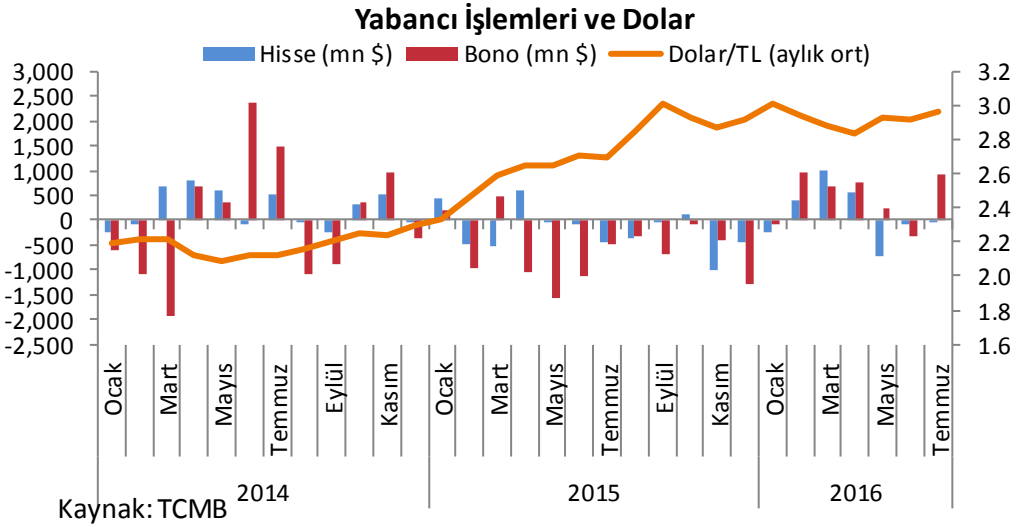
Kaynak: TÜİK, TCMB, OVP, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Göstergeler

	Son Durum				Tahmin
	Dönem	Değer	Önceki Dönem	Değer	2016
Büyüme					
Büyüme	2016-1Ç/2015-1Ç	4.8%	2015	4.0%	3.5%
GSYİH (mlr $)	2016/1Ç - yıllık	709	2015	720	738
Kişi Başına gelir ($)	2016/1Ç - yıllık	9,000	2015	9,261	9,400
Enflasyon					
TÜFE (aylık)	Haziran	0.47%	Mayıs	0.58%	0.3% (Tem)
TÜFE (yıllık)	Haziran	7.64%	Mayıs	6.58%	7.0%
Dış Ticaret					
İhracat (aylık, mlr $)	Haziran	12.9	Mayıs	12.1	
İthalat (aylık, mlr $)	Haziran	19.5	Mayıs	17.2	
İhracat (yıllık, mlr $)	Haziran	142.1	Mayıs	141.2	150
İthalat (yıllık, mlr $)	Haziran	200.1	Mayıs	198.8	225
Dış Ticaret Açığı (aylık, mlr $)	Haziran	6.6	Mayıs	5.1	
Dış Ticaret Açığı (yıllık, mlr $)	Haziran	58.0	Mayıs	57.7	75
Cari Açık					
Cari denge (aylık, mlr $)	Mayıs	-2.9	Nisan	-3.0	-3.9 (Haz)
Cari denge (yıllık, mlr $)	Mayıs	-27.2	Nisan	-28.6	40
Cari denge/GSYİH	Mayıs	-3.8%	Nisan	-4.0%	5.4%
Bütçe					
Bütçe dengesi (aylık, mlr TL)	Haziran	-7.9	Mayıs	3.7	
Bütçe dengesi (yıllık, mlr TL)	Haziran	-22.3	Mayıs	-11.1	
Bütçe dengesi/GSYİH	Haziran	-1.2%	Mayıs	-0.6%	
Faiz					
MB haftalık repo faizi	Temmuz	7.5%	Haziran	7.5%	8.0%
Ağırlıklı fonlama maliyeti (aylık ortalama)	Temmuz	8.1%	Haziran	8.3%	8.0%
İç Borçlanmanın ağırlıklı ortalama maliyeti	Haziran	9.3%	Mayıs	9.6%	
Reel Efektif Döviz Kuru	Haziran	100.17	Mayıs	98.82	
Borç					
Merkezi Yönetim Borç Stoku (Brüt, mlr TL)	Haziran	700.0	Mayıs	700.5	
Borç stoku / GSYİH	Haziran	36%	Mayıs	36%	
Sanayi (Önceki yılın aynı ayına göre değişim)					
Sanayi üretimi	Mayıs	7.0%	Nisan	0.6%	4.5% (Haz)
Elektrik üretimi	Mayıs	3.8%	Nisan	3.9%	
Otomotiv üretimi	Mayıs	5.4%	Nisan	2.3%	
İşsizlik					
İşsizlik	Mart	10.1%	Şubat	10.9%	

Yabancılar ne yaptı?

- **Geçen ay gelişen ülkelere portföy yatırımları hız kazanırken,** içerdeki olumsuz siyasi gelişmelerin etkisi sınırlı kaldı.
- **Darbe girişiminin hemen öncesine denk gelen** haftada iç piyasalarda toplam 1,2 milyar dolarlık portföy yatırımı yapan yabancılar, olayın sonrasındaki haftada 460mn dolarlık sınırlı satış yaptılar. Temmuz ayının ilk üç haftasında toplamda hissede 22mn dolarlık satış, tahvilde 938mn dolarlık alım gerçekleşti.
- **Yabancılar mayısta ara verdikten sonra son iki** ayda gelişen ülkelere yüklü miktarda giriş yaptılar. IIF verilerine göre haziranda 4,1 milyar doları hissede, 9,2 milyar doları tahvilde olmak üzere toplam 13,3 milyar dolarlık alım yapan yabancılar, temmuzda 14,6 milyar doları hissede, 10,2 milyar doları tahvilde olmak üzere toplam 24,8 milyar dolarlık alım yaptılar.



Kaynak: TCMB

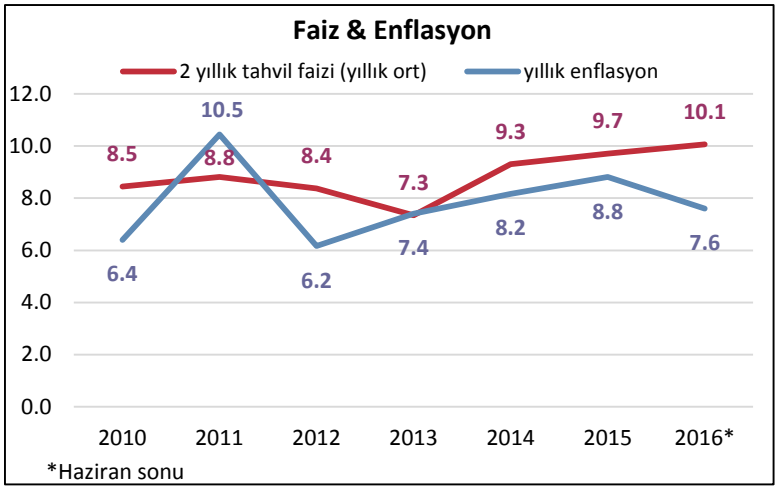
Dolar/TL

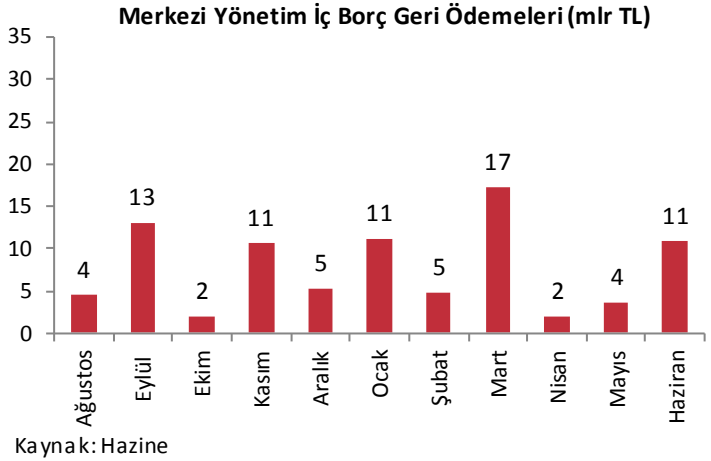
- **Temmuzda %3,6 yükselişle gelişen ülkeler içinde en kötü performansı gösteren dolar/TL,** ağustosta gözünü yurtdışına çevirebilir. Zira açıklanacak ABD verilerinin yurtdışında doların değerlenmesine neden olabileceğini ve dolar/TL'de yeniden 3 lira ve üzeri seviyenin görülebileceğini düşünüyoruz.

- **Teknik olarak Temmuz 2014'ten beri yükseliş kanalı içinde hareketini** sürdüren ve 15 Temmuz günü 2,87'deki alt banttan yukarı dönen dolar/TL'nin 3,10'a yükselişten sonra başlayan düzeltmesinde ilk desteğinin 3 lira olduğunu tahmin ediyoruz. 3 liranın altında kalıcı olması halinde 2,95'e doğru sınırlı bir düşüş yaşanabileceğini düşünüyoruz.

- **Orta vadede 2,90'ın iki yıllık yükseliş kanalının** alt bandı olması nedeniyle güçlü bir destek olarak izlenebileceğini düşünüyoruz.

Faiz





- **Temmuz başında %8,44'e kadar gerilemiş olan 2 yıllık gösterge tahvil faizi,** enflasyon beklentisinin %7,6'dan %7,8'e yükselmesi ve temmuzda enflasyonun belirgin yükseliş göstereceği endişesiyle %8,60'a kadar yükselmişti. Yaşanan olumsuz siyasi gelişmeler ise faizi %9,60'a kadar çektiyse de, normalleşme süreci, Merkez Bankası'nın 25 baz puanlık indirimi ve yabancı alımları faizin %9,24'e kadar gerilemesini sağladı.
- **Son durumda Türkiye'nin 10 yıllık CDS'i 15 Temmuz öncesine göre %15 yüksek seyir izliyor.** Ayrıca ağustosta Fitch ve Moody's tarafından gözden geçirmelere dair endişeli bekleyiş sürüyor. Risk primindeki artış nedeniyle tahvil faizinin %9 üzerinde yatay seyir izleyebileceğini düşünüyoruz.

BIST-100

Borsalar	F/K
Rusya	7.50
Türkiye	**8.83**
Çin	12.08
Kore	12.10
Çek	12.30
Polonya	13.43
Brezilya	13.47
Tayvan	14.20
Tayland	17.34
Endonezya	19.03
G. Afrika	19.11
Macaristan	19.12
Hindistan	19.90
Meksika	26.90
Almanya	14.42
ABD	19.92

- **BIST-100 endeksi 8,8x F/K oranı ile cazip değerleme seviyesinde bulunuyor.** Ancak artan ülke risk primi ve ağustos ayının kritik gündeminin hisse senedi piyasalarına kısa vadede temkinli bir yaklaşım gerektirdiğini düşünüyoruz. ABD verilerinin güçlü gelmesi durumunda yeniden canlanabilecek Fed endişelerine ilave olarak içerde Moody's ve Fitch tarafından yapılacak gözden geçirmeler ay genelinde endeks üzerinde baskı oluşturabilir.
- **Teknik olarak günlük bazlı grafiklerdeki dalgalanma yüksek olduğu için aylık grafikleri kullanıyoruz.** Üç aydır aylık bazda düşüş kaydeden BIST-100'de ağustos ayları da son üç yıldır düşüşle geçti. Yoğun ve kritik gündem ışığında endeksin 2012'de başladığı yükseliş kanalı içinde kalabilmesi için 74.500'ün destek olarak izlenebileceğini, endeksin güçlü bir yükselişe başlayabilmesi için 77.500'ü aşması gerektiğini düşünüyoruz.

TSKB

Ekonomik Araştırmalar
research@tskb.com.tr
MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81
FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE
tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2016 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya dolaylı olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişmenin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.
Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.