

Dünya

Türkiye

- ◆ 23 Haziran'da İngiltere'de yapılan referandumun yaygın beklentinin aksine AB'den çıkma kararıyla sonuçlanmasının ardından piyasalarda sert dalgalanmalar yaşanmıştır. Sterlin önemli ölçüde değer kaybetmiş, güvenli liman olarak nitelendirilen yatırım araçlarına yönelim artmıştır.
- ◆ İlerleyen günlerde ise Brexit'le birlikte artan risklerle mücadele etmek amacıyla önde gelen merkez bankalarının para politikalarında gevşemeye gidebilecekleri beklentisinin gündeme gelmesiyle piyasalar toparlanma kaydetmiştir. Nitekim, BoE Başkanı Mark Carney halihazırda %0,5 seviyesinde bulunan politika faizinde yaz aylarında indirime gidilebileceğini ifade etmiştir.
- ◆ Brexit ve buna bağlı olarak ortaya çıkan yeni tabloyla birlikte, Fed'in 2016'da faiz artırma ihtimali oldukça zayıflarken, piyasalar 2017 için beklentilerini 1 faiz artırımla sınırlamıştır. Fed yetkilileri de Haziran toplantısında önümüzdeki yıllara ilişkin faiz öngörülerini aşağı yönlü revize etmiştir.
- ◆ Euro Alanı'nda Haziran ayında tüketici fiyatları 5 aydır ilk kez artış göstermiştir. Bölgede ilk çeyrek büyümesi çeyreklik bazda nihai olarak %0,6 düzeyinde açıklanırken, büyümeye en yüksek katkıyı hanehalkı harcamalarının ve özel sektör yatırımlarının yapması olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmiştir.
- ◆ Son haftalarda petrol fiyatları ABD dolarındaki seyir, ABD'deki petrol stoku verileri ve küresel büyümeye ilişkin beklentilerdeki değişimler paralelinde oynaklık sergilemiştir.
- ◆ Yılın ilk çeyreğinde ekonomik aktivitedeki olumlu seyrin sürdüğü izlenmiştir. Türkiye ekonomisi bu dönemde yıllık bazda %4,8 ile %4,5 olan piyasa beklentisinin bir miktar üzerinde büyüme kaydetmiştir. İç talep büyümenin temel dinamiği olmuştur.
- ◆ Sanayi üretimi yılın ikinci çeyreğine zayıf bir başlangıç yapmıştır. Nisan ayında yıllık bazda %0,7 artan sanayi üretimi Temmuz 2015'ten bu yana en zayıf performansını sergilemiştir. Bu dönemde imalat sanayi üretimindeki yavaşlama ön plana çıkmıştır.
- ◆ Mayıs'ta ihracat %9,6 ile Mart 2014'ten bu yana en hızlı yıllık artışını kaydetmiştir. İthalat ise yıllık bazda %3,8 daralarak son 18 ayın en hafif düşüşünü sergilemiştir. Bu dönemde dış ticaret açığı daralma eğilimini sürdürmüştür.
- ◆ Nisan ayında geçen yılın aynı ayına göre 900 milyon USD daralarak 2.956 milyon USD düzeyine inen cari açık 12 aylık kümülatif verilere göre de 28,6 milyar USD düzeyine gerilemiştir.
- ◆ Merkezi yönetim bütçesi olumlu performansını Mayıs ayında da sürdürerek geçen yılın aynı ayına kıyasla 2 milyar TL'lik artışla 3,7 milyar TL tutarında fazla vermiştir.
- ◆ Haziran'da fiyatların beklentilerin üzerinde artması sonucunda yıllık TÜFE'deki aşağı yönlü trend de sona ermiştir. Bu dönemde, yıllık enflasyon %7,64 ile Şubat ayından bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşmiştir. Yİ-ÜFE'de yıllık enflasyon Mayıs'a kıyasla 16 baz puan artarak %3,41 olmuştur.
- ◆ TCMB, 21 Haziran'daki toplantısında faiz koridorunun üst bandını oluşturan gecelik borç verme faiz oranını beklentiler paralelinde 50 baz puan indirerek %9 düzeyine çekmiştir.

İçindekiler

Dünya Ekonomisi	2
Türkiye Ekonomisi	4
Bankacılık Sektörü	13
Genel Değerlendirme	14
Grafikler	15
Tablolar	18

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

Hatice Erkiletlioğlu - Müdür Yrd.
hatice.erkiletlioglu@isbank.com.tr

İlker Şahin - Uzman
ilker.sahin@isbank.com.tr

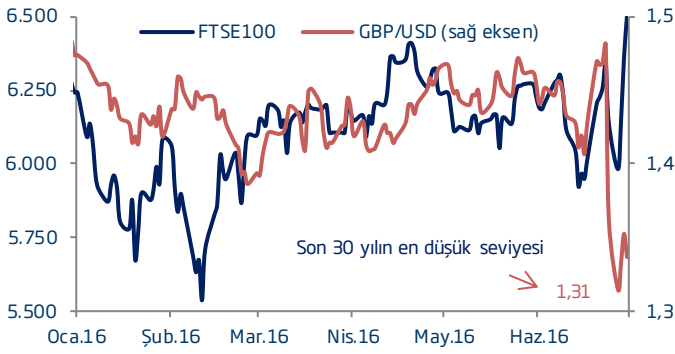
Eren Demir - Uzman Yrd.
eren.demir@isbank.com.tr

Mustafa Kemal Gündoğdu - Uzman Yrd.
kemal.gundogdu@isbank.com.tr

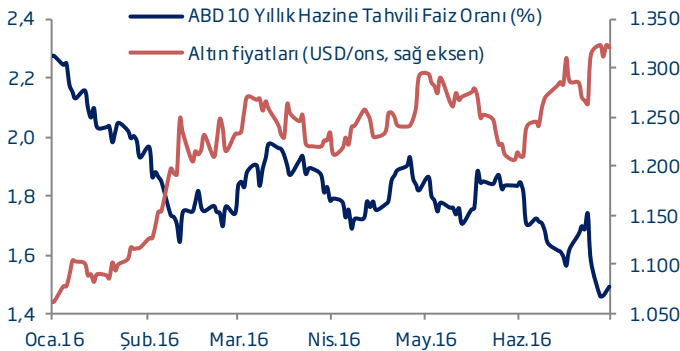
Gamze Can - Uzman Yrd.
gamze.can@isbank.com.tr

Piyasalar Brexit'e hazırlıksız yakalandı.

23 Haziran'da İngiltere'de yapılan referandumun yaygın beklentinin aksine AB'den çıkma kararıyla sonuçlanmasının ardından piyasalarda sert hareketler yaşanmıştır. İngiltere'nin AB'de kalması gerektiği yönünde kampanya yürüten İngiltere Başbakanı Cameron, referandum sonucunun ardından Ekim 2016'ya kadar başbakanlık görevinden ayrılacağını duyurmuştur. Bu gelişmeye, muhalefet kanadındaki politikacılardan gelen istifa kararlarının eklenmesiyle Brexit'e bağlı siyasi ve ekonomik belirsizliğin artacağı yorumları güçlenmiştir. AB yönetimi İngiltere'nin çıkış prosedürlerinin bir an önce başlatılması gerektiği yönünde görüş bildirmiştir. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları ise AB'ye ve İngiltere'nin kredi notlarını indirerek önümüzdeki döneme ilişkin uyarılarda bulunmuştur.

İngiltere Borsası ve Sterlin

Referandumu izleyen 3 günde sterlin ve euro dolar karşısında hızla değer kaybetmiştir. Bozulan risk algısı birlikte güvenli liman olarak nitelendirilen yatırım araçlarına yönelim artmıştır. Böylece, gelişmiş ülke tahvil getirileri gerilerken, altın fiyatları yükselmiştir. ABD 10 yıllık hazine tahvili getirisi referandum gününe kıyasla 33 baz puan birden düşerek 24 Haziran'da %1,41'e kadar inmiştir. Risk algısındaki bozulma küresel borsa endekslerine de

ABD Tahvilleri ve Altın Fiyatları

yansımıştır. MSCI dünya borsaları endeksi referandum kararını izleyen üç iş gününde sert düşüşler kaydetmiştir.

İlerleyen günlerde ise Brexit'le birlikte artan risklerle mücadele etmek amacıyla önde gelen merkez bankalarının para politikalarında gevşemeye gidebilecekleri beklentisinin konuşulmaya başlanması piyasaları desteklemiştir. Karar sonrasında gün içinde %8'i aşan oranda düşen İngiltere hisse senedi piyasası kayıplarını telafi etmiştir.

BoE'den parasal genişleme sinyali...

İngiltere Merkez Bankası (BoE) Başkanı Carney, ülkede büyümenin önümüzdeki dönemde yavaşlayacağı öngörüsünü dile getirerek, yaklaşık 7,5 yıldır %0,5 seviyesinde bulunan politika faizinde yaz aylarında indirmeye gidilebileceğini ifade etmiştir. Ek tedbirlere de ihtiyaç duyulabileceğini belirten Carney, AB'den ayrılma sürecine başarılı şekilde adapte olunacağına inandığını belirtmiştir. Carney'in açıklamalarının ardından FTSE-100 endeksi yükselirken, sterlin değer kaybetmeye devam etmiştir.

Fed'in faiz artırımına ilişkin beklentiler...

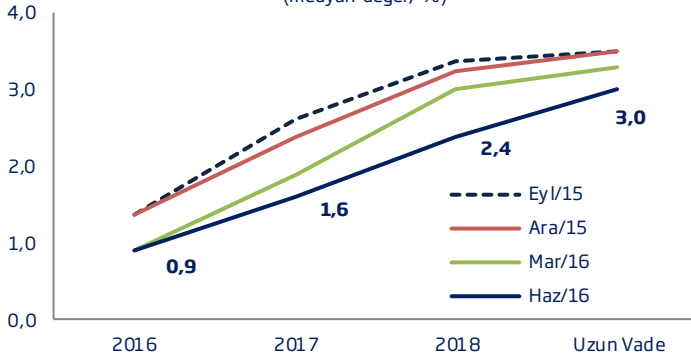
Brexit ve buna bağlı olarak ortaya çıkan yeni tablo neticesinde Fed'in 2016'da faiz artırma ihtimali oldukça zayıflarken, future piyasaları 2017 yılı için beklentilerini 1 faiz artırımına sınırlamıştır. Fed 14-15 Haziran'daki toplantısında Brexit referandumunun yarattığı belirsizliğin de etkisiyle oy birliğiyle faizleri değiştirmeme kararı almıştı. Tarım dışı istihdam artışı Mayıs ayındaki zayıf performansının ardından Haziran'da 287 bin kişi ile öngörülerin oldukça üzerinde açıklansa da faiz artırım beklentilerine sınırlı ölçüde etkide bulunmuştur.

Fed uzun vadeli faiz öngörülerini aşağı çekti.

Fed yetkilileri Haziran toplantısında önümüzdeki yıllara ilişkin faiz öngörülerinde aşağı yönlü revizyonlar yaparken, bu yıl için 2 kez faiz artırma öngörüsünü değiştirmemiştir. 17 Fed yetkilisinden bu yıl için sadece 1 faiz artırım bekleyenlerin sayısının 1'den 6'ya yükselmesi ise dikkat çekmiştir. Ekonomiye ilişkin tahminlerini de güncelleyen Fed, 2016 için işsizlik oranı tahmininde değişiklik yapmazken, büyüme öngörüsünü %2,2'den %2'ye indirmiştir. Üyelerin enflasyon değerlendirmelerinde ise hafif yukarı yönlü bir revizyon gerçekleşmiştir. Fed, gelecek yıl da ABD ekonomisinin %2'lik büyüme performansını sürdüreceğini tahmin ederken, önceki öngörülerine paralel olarak kişisel tüketim harcamaları yıllık enflasyonunun %1,9 ile hedefe oldukça yakın bir düzeyde gerçekleşmesini beklemektedir. Toplantı notunda ABD ekonomisindeki güncel görünüme ilişkin yapılan değerlendirmelerde son dönemde işgücü göstergelerindeki iyileşmenin yavaşladığı belirtilirken, ekonomik aktivitenin toparlanma kaydettiği ifade edilmiştir.

Fed Üyelerinin Faiz Oranı Tahmini

(medyan değer, %)



ABD ekonomisi 2. çeyrekte bir miktar ivme kazandı.

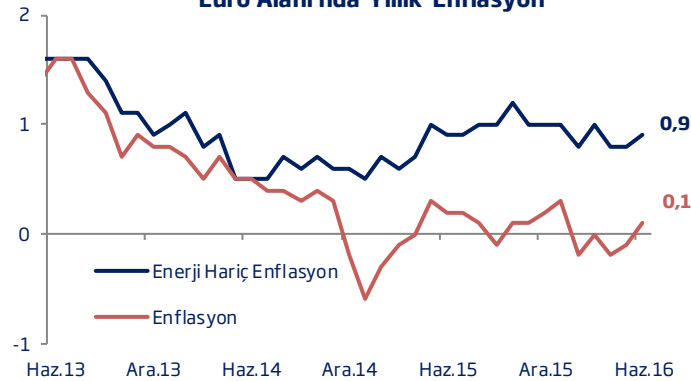
ABD'de daha önce %0,5'ten %0,8'e revize edilen 1. çeyrek büyümesinin nihai değeri %1,1 ile daha da olumlu bir seviyede açıklanmıştır. GSYH'nin ihracat ve yatırım harcamaları bileşenlerinde yapılan düzeltmeler bu gelişmede etkili olmuştur. 2. çeyreğe ilişkin perakende satışlar, konut sektörü ve Chicago imalat PMI verileri iyimser bir görünüm çizse de dayanıklı mal siparişleri ve güven göstergeleri beklentiler üzerinde baskı yaratmaktadır. Piyasada 2. çeyrek büyüme oranına ilişkin tahminler %2-%2,5 bandında yoğunlaşmaktadır.

Euro Alanı Haziran'da deflasyondan çıktı.

Euro Alanı'nda Mayıs'ta yıllık bazda %0,1 oranında düşen tüketici fiyatları Haziran'da öncü verilere göre %0,1 oranında yükselmiştir. Bu veriyle birlikte 5 aydır ilk kez artış gösteren tüketici fiyatlarındaki toparlanmada, hizmet ve gıda enflasyonundaki seyir etkili olmuştur.

Bölgede ilk çeyrek büyümesi çeyreklik bazda nihai olarak %0,6 düzeyinde açıklanırken, büyümeye en yüksek katkıyı hanehalkı harcamalarının ve özel sektör yatırımlarının yapması olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmiştir. Öncü verilere göre büyüme daha önce %0,5 olarak açıklanmıştı.

Euro Alanı'nda Yıllık Enflasyon



Brexit ECB üzerindeki ilave teşvik baskısını artırdı.

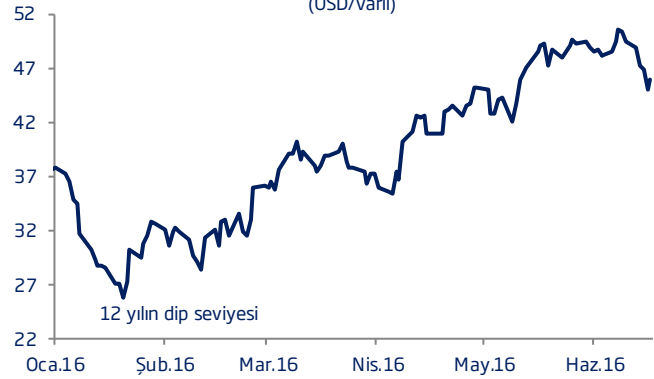
Haziran ayında özel sektör tahvili alım planını uygulamaya koyan ECB'nin acil eylem planına karşı açılan davanın Alman anayasa mahkemesi tarafından ECB lehine sonuçlanması da piyasaları rahatlatmıştır. Diğer taraftan, son dönemde yaşanan gelişmelerin ardından bölge ekonomisinin Brexit'ten olumsuz etkilenmemesi için ECB'nin ilave tedbir alması gerektiği yönündeki görüşler gündeme gelmiştir.

Petrol fiyatları son 8 ayın zirve değerlerini gördü.

Petrol fiyatları gündemi belirleyen başlıca unsurlardan biri olma niteliğini Brexit'le birlikte büyük ölçüde kaybetmiştir. Son dönemde petrol fiyatları ABD dolarının seyri, ABD'deki petrol stoku verileri ve küresel büyümeye ilişkin beklentilerdeki değişimler paralelinde oynaklık sergilemiştir. 8 Haziran'da 51,5 USD/varil ile Ekim 2015'ten bu yana en yüksek düzeyine ulaşan Brent türü ham petrolün fiyatı, arzdaki artışın sürdüğü sinyallerine bağlı olarak izleyen dönemde 45 USD/varil seviyesine kadar gerilemiştir. Ancak fiyatlar, uluslararası kuruluşların petrol piyasasında dengelenme öngörülerinin yanı sıra ABD'de ham petrol stoklarının azaldığını gösteren verilerin yardımıyla bir miktar toparlanma kaydetmiştir. Brent türü ham petrolün varil fiyatı Haziran ayını 48 USD seviyesinden tamamlamıştır.

Brent Türü Ham Petrol

(USD/varil)



Kaynak: Fed, Datastream

Türkiye ekonomisi 1. çeyrekte %4,8 büyüdü.

Yılın ilk çeyreğinde ekonomik aktivitedeki olumlu seyrin sürdüğü izlenmiştir. Türkiye ekonomisi bu dönemde yıllık bazda %4,8 ile %4,5 olan piyasa beklentisinin bir miktar üzerinde büyümüştür. Diğer taraftan, TL'deki değer kaybının etkisiyle USD bazında milli gelirdeki gerileme sürmüştür. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre GSYH bir önceki çeyreğe göre %0,8 ile nispeten ılımlı bir artış kaydetmiştir.

Harcamalar Yöntemiyle Katkı (1998 fiyatlarıyla)

(% puan)	2015				2016	
	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık	Ç1
Tüketim	3,3	4,3	3,1	4,3	3,7	5,9
Özel	3,0	3,5	2,3	3,2	3,0	4,8
Kamu	0,3	0,8	0,8	1,1	0,7	1,2
Yatırım	0,1	2,4	0,0	0,9	0,9	0,0
Özel	0,2	2,0	-0,4	0,3	0,5	-0,1
Kamu	0,0	0,4	0,4	0,5	0,3	0,0
Stok Değişimi	0,5	-1,8	0,9	-0,7	-0,3	0,4
Net İhracat	-1,4	-1,2	-0,1	1,3	-0,3	-1,5
İhracat	-0,4	-0,7	-0,4	0,6	-0,2	0,6
İthalat	-1,1	-0,4	0,3	0,8	-0,1	-2,2
GSYH	2,5	3,7	3,9	5,7	4,0	4,8

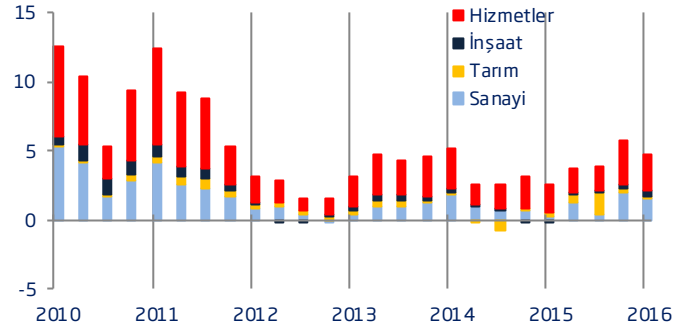
İç talep ivme kazandı.

GSYH içinde %80'in üzerinde bir paya sahip olan tüketim harcamaları ilk çeyrekte son 18 çeyreğin en hızlı yıllık artışını göstermiştir. Bu dönemde büyümeye, 5,9 puan ile en yüksek katkıyı sağlayan tüketim harcamalarının güçlü performansında asgari ücretteki artışın da etkisiyle özel tüketimdeki canlanma belirleyici olmuştur. Ayrıca, kamu tüketim harcamalarında %10,9 ile son 5 yıla yakın bir sürenin en yüksek artışının gözlenmesi de dikkat çekmiştir. Bu durum, kamunun tüketim harcamaları içerisinde yer alan mal ve hizmet alımlarının %17 ile 2009'un son çeyreğinden bu yana en hızlı yükselişini kaydetmesinden kaynaklanmıştır. Bu çerçevede, kamu tüketim harcamalarının büyümeye katkısı 1,2 ile nispeten yüksek düzeyde gerçekleşmiştir.

Yatırım harcamaları toparlanmaktan uzak...

Toplam yatırım harcamaları ilk çeyrekte büyüme üzerinde kayda değer etkide bulunmamıştır. Özel kesimin yatırım harcamaları büyümeyi 0,1 puan kadar düşürürken, kamu yatırım harcamaları büyümeye ihmal edilebilir düzeyde katkı sağlamıştır. Yatırım harcamalarının zayıf seyri orta vadeli büyüme beklentilerini olumsuz yönde etkilemektedir.

Üretim Yöntemiyle GSYH'ye Katkı (% puan)



Net ihracat büyümeyi düşürücü etkide bulundu.

2015 yılının son çeyreğinde iyileşme kaydeden net ihracat bu eğilimini ilk çeyrekte koruyamamıştır. Net ihracat bu dönemde büyümeyi 1,5 puan aşağı çekmiştir. Sabit fiyatlarla ithalatın 2013 yılının son çeyreğinden bu yana en yüksek artışını sergilemesi bu gelişmede rol oynarken, önemli ihrac pazarlarımızdaki sorunlara ve zayıf seyreden küresel talebe rağmen ihracat bu dönemde %2,4 oranında artmıştır. Diğer taraftan, bu durum net ihracatın katkısını pozitifte çevirmeye yetmemiştir.

İnşaat sektörü ilk çeyrekte hızlı büyüdü.

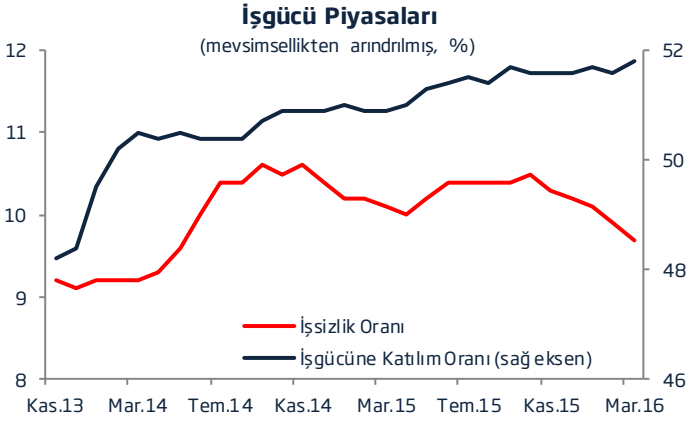
Üretim yöntemine göre 2016 yılının ilk çeyreğinde GSYH içinde %62 ile en yüksek paya sahip olan hizmetler sektörü bir miktar ivme kaybetmesine rağmen büyümeye 2,7 puan katkı sağlamıştır. Turizm sektörüne yönelik olumsuz gelişmeler nedeniyle hizmetler sektörünün büyümeye sağladığı katkının önümüzdeki dönemde ivme kaybetmeye devam edebileceği düşünülmektedir. Sanayi sektörü de yılın ilk çeyreğinde büyümeyi 1,6 puan yukarı çekmiştir. İnşaat sektörü bu dönemde 2 yılı aşkın sürenin en hızlı yıllık artışını gerçekleştirerek GSYH içindeki düşük payına rağmen büyümeyi 0,4 puan desteklerken, GSYH'ye en düşük katkıyı tarım sektörü sağlamıştır.

Beklentiler...

2015 yılında devam eden sığınmacı akımının da desteğiyle yurt içi talep kaynaklı bir büyüme performansı sergileyen Türkiye ekonomisi, bu yılın ilk çeyreğinde bu eğilimini sürdürmüştür. Yılın 2. çeyreğinde de tüketim harcamalarının büyümenin temel dinamiği olmaya devam etmesi beklenmektedir. Öte yandan, başlıca ihrac pazarlarımızdaki sorunların devam etmesi, emtia fiyatlarının mevcut seyri, artma eğilimindeki ithalat talebi nedeniyle net ihracat için olumlu bir tablo çizmek mümkün görünmemektedir. Bu çerçevede, ekonomik aktivitede ılımlı seyrin süreceğini ve ekonominin 2016 yılını %3,5'lik bir büyüme oranıyla tamamlayacağını öngörüyoruz.

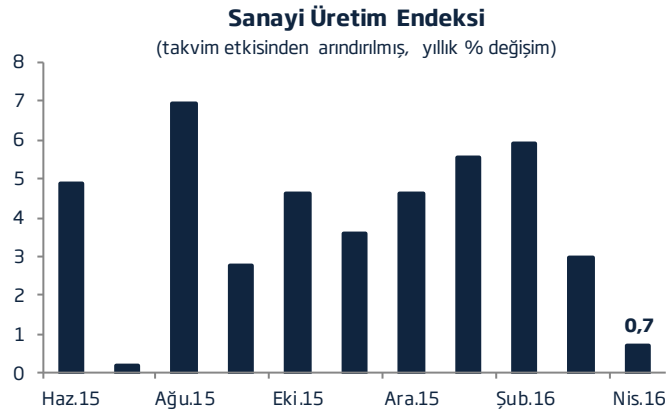
İşsizlik oranındaki gerileme devam ediyor.

Mart döneminde işsizlik oranı yıllık bazda 0,5 puan azalarak %10,1 düzeyine inmiştir. Bu dönemde, işsizlik oranındaki düşüşe işgücüne katılım oranında kaydedilen 1 puana yakın yükselişin eşlik etmesi olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmiştir. Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı da düşüşünü beşinci aya taşımıştır.



Nisan'da sanayi üretimi yavaşladı.

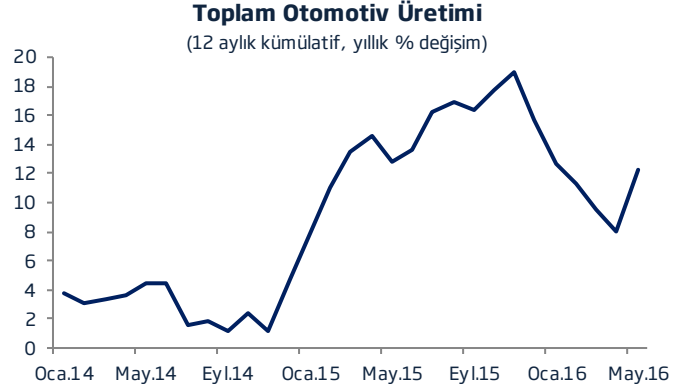
Sanayi üretimi yılın ikinci çeyreğine zayıf bir başlangıç yapmıştır. Nisan ayında yıllık bazda %0,7 artan sanayi üretimi Temmuz 2015'ten bu yana en zayıf performansını sergilemiştir. Bu dönemde imalat sanayi üretimindeki yavaşlama ön plana çıkmıştır. Geçtiğimiz yıl sanayi üretimine önemli ölçüde katkıda bulunan motorlu kara taşıtları imalatı bu dönemde %8,7 azalmıştır.



Otomotiv sanayi üretimi hızlı arttı.

Otomotiv Sanayii Derneği'nin açıkladığı verilere göre yılın ilk dört ayında %3 ile sınırlı düzeyde artış kaydeden toplam otomotiv üretimi, Mayıs ayında yıllık bazda %42 oranında yükselmiştir. Bu durum, motorlu kara taşıtları imalatının sanayi üretimini düşürücü yöndeki etkisinin Mayıs ayında ortadan kalkabileceğine işaret etmektedir. Her ne kadar PMI verileri üretim faaliyetlerindeki yavaşlamanın Mayıs ayında

da devam ettiğine işaret etse de otomotiv sanayiinin desteğiyle bu dönemde sanayi üretiminde yeniden toparlanma yaşanabilecektir.

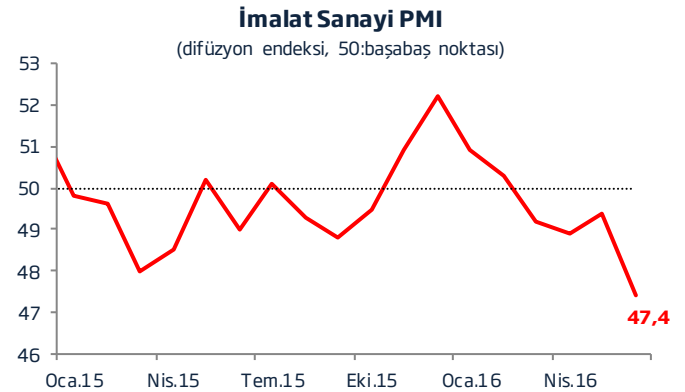


KKO'da toparlanma...

İmalat sanayi kapasite kullanım oranı (KKO) Haziran'da yıllık bazda 1 puan artarak %76,1 ile Ekim 2013'ten bu yana en yüksek düzeyine ulaşmıştır. KKO'nun motorlu kara taşıtı imalatında önceki iki ayda gözlenen ivme kaybının ardından bu dönemde toparlandığı gözlenmiştir. Kok kömürü ve rafine edilmiş petrol ürünlerinde de KKO'daki düşüş hız kesmiştir.

İmalat PMI 47,4'e indi.

İmalat PMI endeksi üst üste 4 aydır 50 eşik değerinin altında gerçekleşerek imalat sektörünün faaliyet koşullarının kötüleştiğine işaret etmiştir. Endeks, Haziran'da 47,4 ile Nisan 2009'dan bu yana en düşük düzeyine gerilemiştir. Bu dönemde, üretim ve yeni siparişlerin sert bir biçimde gerilediği izlenmiştir.



Güven endeksleri...

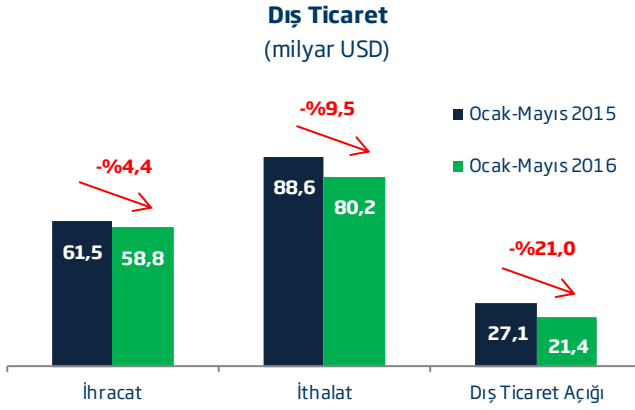
Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre reel kesim güveni Haziran'da zayıflamıştır. Reel kesim güvenindeki düşüşte; son 3 aydaki toplam sipariş miktarı ile genel gidişata ilişkin değerlendirmelerdeki hızlı bozulma belirleyici olmuştur. Tüketici güveni ise bu dönemde sınırlı iyileşme kaydetmiştir.

(milyar USD)	Mayıs		Değişim (%)
	2015	2016	
İhracat	11,1	12,1	9,6
İthalat	17,9	17,2	-3,8
Dış Ticaret Dengesi	-6,8	-5,1	-25,5
Karşılaşma Oranı (%)	62,0	70,6	-

Dış ticaret açığı daralmaya devam etti.

Mayıs'ta ihracat %9,6 ile Mart 2014'ten bu yana en hızlı yıllık artışını kaydetmiştir. İthalat ise yıllık bazda %3,8 daralarak son 18 ayın en hafif düşüşünü sergilemiştir. Bu dönemde dış ticaret açığı daralma eğilimini sürdürerek 5,1 milyar USD ile piyasa beklentilerine yakın düzeyde gerçekleşmiştir.

Yılın ilk beş ayında ise bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla ihracat %4,4, ithalat %9,5 düşmüştür. Böylece dış ticaret açığı yıllık bazda %21 oranında daralarak 21,4 milyar USD'ye inmiştir.



İhracattaki artışı otomotiv, makine ve tekstil sektörleri destekledi.

Motorlu kara taşıtları ihracatının Mayıs'ta yıllık bazda %41 oranında artması dikkat çekmiştir. İhracat performansında kazanlar ve makineler ile tekstil ürünleri de belirleyici olurken, 1,1 milyar USD düzeyinde gerçekleşen altın ihracatının da desteğinin önemli olduğu izlenmektedir. Diğer taraftan, bu dönemde toplam ihracatımız içinde %7'nin üzerinde paya sahip olan demir-çelik ve demir-çelikten eşya kalemlerinin yanı sıra %2'nin üzerinde yer tutan meyve ihracatının gerilemeyi sürdürmesi ihracat üzerinde baskı yaratmıştır.

Mayıs'ta İngiltere Almanya'yı geçerek ihracatımızda ilk sıraya yerleşti.

AB ülkelerine yönelik ihracattaki artış Mayıs'ta özellikle motorlu kara taşıtları ve altın ihracatındaki güçlü görünüm paralelinde ivme kazanmıştır. Böylece, geçtiğimiz yılın Mayıs ayında %42,5 olan AB ülkelerinin toplam ihracatımız içindeki payı bu yılın aynı döneminde %48,5 olmuştur. AB üyeliğinden ayrılmaya hazırlanan İngiltere bu dönemde yaklaşık 600 milyon USD tutarındaki güçlü altın ihracatının

da desteğiyle Almanya'yı geçerek ihracatımızda ilk sıraya yükselmiştir. Rusya ile olan ticari ilişkiler ise zayıflamaya devam etmiştir. Diğer taraftan, son günlerde Türkiye ile Rusya arasındaki sorunların çözülmesine yönelik tarafların attığı adımlar önümüzdeki döneme ilişkin beklentileri iyileştirmektedir.

Makina ithalatı Mayıs'ta da enerjinin üzerinde...

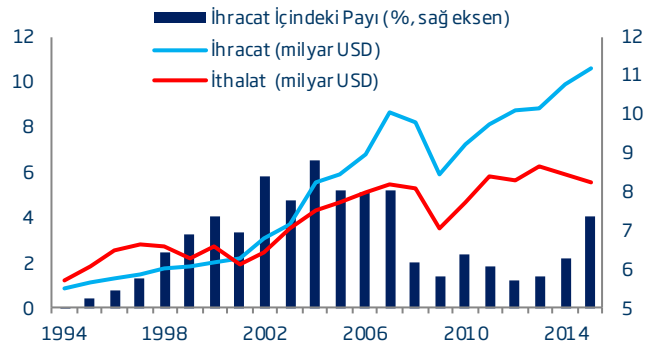
Mineral yakıtlar ve yağlar ithalatı yıllık bazda %37,1 ile hızlı düşüş kaydetmiştir. Geçtiğimiz ay bu kalemin üzerine çıkan kazanlar ve makineler Mayıs'ta da ithalatta 1. sırada yer almıştır.

Tüketim malı ithalatının Nisan'daki düşüşün ardından Mayıs'ta yıllık bazda artması iç talebe yönelik olumlu sinyal verirken, ara malı ve yatırım malları ithalatındaki düşüş ivme kaybederek de olsa sürmüştür.

Brexit'in Türkiye'nin dış ticaret performansına olası yansımaları...

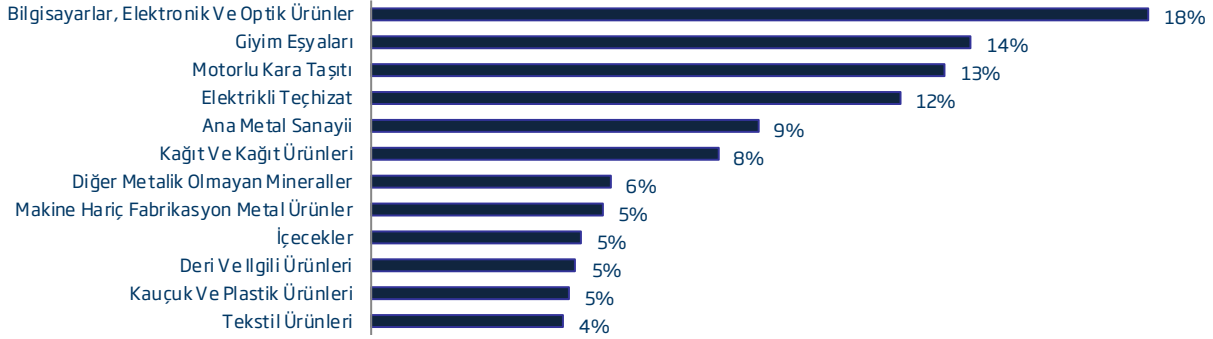
Brexit kararının ardından yurt içinde Türkiye ile İngiltere arasındaki ticari ilişkilerin geleceğine ilişkin soru işaretleri gündeme gelmiştir. İngiltere'nin ihracatımız içindeki payının bu ülke ekonomisindeki görece toparlanma ve diğer ihrac pazarlarımızdaki sorunlar paralelinde 2013 yılından bu yana yükseliş eğilimi sergilediği izlenmektedir. Nitekim, Mayıs itibarıyla 12 aylık kümülatif verilere göre, İngiltere toplam ihracatımızda %7,9'luk (11,2 milyar USD) payı ile Almanya'nın ardından 2. sırada bulunmaktadır. İthalatımızda ise bu ülke %2,7 (5,5 milyar USD) ile düşük bir ağırlığa sahiptir.

İngiltere'yle Ticari İlişkilerimiz



İngiltere karşısında net ihracatçı konumunda olan Türkiye'nin gerek ihraç ettiği gerekse ithal ettiği ürünlerde yoğunlaşma gözlenmektedir. Motorlu kara taşıtları, giyim eşyası ve parasal olmayan altın ihracatımızın yarısından fazlasını oluşturmaktadır. Ayrıca, bilgisayarlar, elektronik ve optik ürünler, giyim eşyası ve otomotiv sektörünün İngiltere pazarına önemli ölçüde bağımlı olduğu izlenmektedir. En fazla ithal ettiğimiz kalemlerde ise güç üreten makineler, motorlu kara taşıtları ve metal cevheri öne çıkmaktadır.

Kaynak: TÜİK, Datastream

**Sektörler Bazında İngiltere'ye Yapılan İhracatın İlgili Sektörün Toplam İhracatındaki Payı
(2015)**

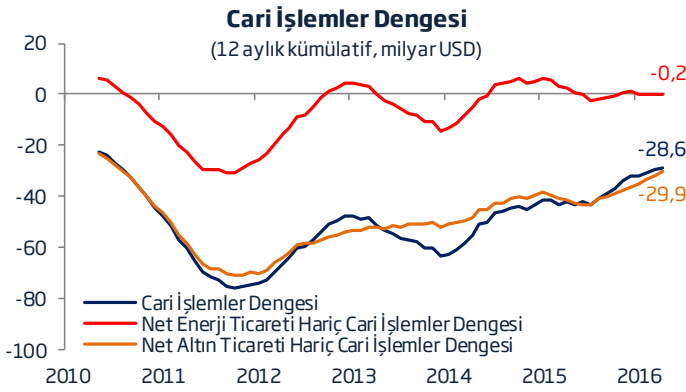
Brexit için 2 yıllık bir geçiş süreci öngörüldüğü dikkate alındığında, taraflar arasındaki ticari ilişkiler açısından kısa vadede önemli bir risk bulunmadığı düşünülmektedir. Ancak Brexit'in, İngiltere ve/veya AB ekonomilerini orta ve uzun vadede zayıflatması durumunda özellikle ihracatımız üzerinde aşağı yönlü baskı oluşabilecektir. Ayrıca, en büyük ihrac pazarımız olan AB'de tetikleyebileceği siyasi gelişmelere bağlı olarak Brexit dolaylı yoldan da ülkemiz ekonomisini olumsuz etkileyebilecektir.

Yakın dönemde ise, Türkiye-Rusya ilişkilerinde yaşanan iyileşme dış ticaret performansımızı destekleyebilecektir. Bu çerçevede, ihracatın olumlu bir seyir izlemesini, iç talepteki güçlenmeye karşılık petrol ve emtia fiyatlarındaki ılımlı seyir paralelinde ithalatın aşağı yönlü trendini ivme kaybederek de olsa sürdürmesini bekliyoruz.

Cari açık beklentilerin altında kaldı.

Nisan ayında cari açık geçen yılın aynı ayına göre 900 milyon USD azalarak 2.956 milyon USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Yılın ilk dört ayında da 2015'in aynı dönemine kıyasla %25,1 gerileyen cari açık 10,8 milyar USD olmuştur. Dış ticaret açığındaki daralmanın cari denge üzerindeki olumlu etkisinin azalmakla birlikte sürdürüğü izlenmektedir.

12 aylık kümülatif verilere göre de cari açık Nisan'da 28,6 milyar USD düzeyine inmiştir. Bu dönemde enerji ticareti hariç cari denge 0,2 milyar USD, altın ticareti hariç cari denge 29,9 milyar USD tutarında açık vermiştir.



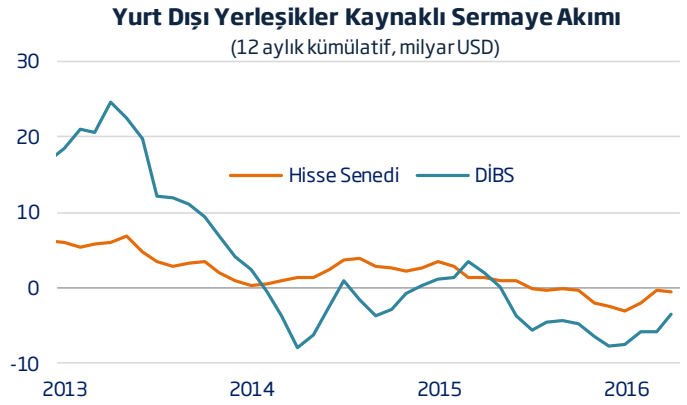
Dış ticaret açığındaki iyileşme yavaşladı.

Ödemeler dengesi verilerine göre Şubat ve Mart aylarında yıllık bazda sınırlı oranda artış kaydeden ihracat, Nisan ayında %10 gerilemiştir. İthalat hacmi de aynı dönemde %11,6 oranında düşmüştür. Böylece, Nisan'da cari açıktaki azalışın %71,4'ü dış ticaret dengesindeki iyileşmeden kaynaklanmıştır. Diğer taraftan, Nisan 2015'te cari dengeye 1,2 milyar USD ile büyük katkı sağlayan altın ticareti, bu yılın aynı ayında olumsuz etkide bulunmuştur. Net seyahat gelirlerindeki düşüşün de %30'un üzerindeki seyrini sürdürdüğü görülmektedir.

İlk 4 aylık dönemde de dış ticaret açığındaki daralma cari dengeyi olumlu yönde etkilerken, altın ihracatı ile seyahat gelirleri bu eğilimi sınırlandırmıştır.

Portföy yatırımları hız kazandı.

Nisan ayında küresel piyasalarda etkili olan olumlu hava sermaye hareketlerine hız kazandırmıştır. Bu dönemde, yurt içine yönelik yoğun bir yabancı sermaye girişi yaşandığı görülmektedir. Şubat ve Mart aylarındaki toplam 3,7 milyar USD'lik girişin ardından Nisan'da da 3,6 milyar USD tutarında sermaye girişi kaydedilmiştir. Yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi piyasasına ilgisinin azalmakla birlikte devam ettiği izlenirken, borç senetleri piyasasına yönelik sermaye akımı güçlü seyrini korumuştur. Diğer taraftan, 12 aylık kümülatif verilere göre her iki kalemden de sermaye çıkışı yaşanmıştır.



Doğrudan yatırımlardaki zayıf görünüm sürüyor.

2016 başından itibaren doğrudan yatırımlarda gözlenen zayıf performans Nisan'da devam etmiştir. Ocak-Nisan döneminde net doğrudan yatırımlar geçen yılın aynı dönemine göre yarı yarıya azalmıştır.

Bankacılık dışı sektörler net kredi kullanıcısı...

Diğer yatırımlarda Nisan ayında 0,8 milyar USD tutarında giriş kaydedilmiştir. Bu ayda bankacılık sektörü 372 milyon USD net geri ödeme gerçekleştirirken, bunun ağırlıklı olarak

Türkiye'ye Net Sermaye Girişlerinin Dağılımı

(12 aylık kümülatif, milyon USD)

	Sermaye Girişlerinin Dağılımı (%)	
	Aralık 2015	Nisan 2016
Cari İşlemler Dengesi	-32.199	-28.580
Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi	20.368	20.999
-Doğrudan Yatırımlar	11.731	9.715
-Portföy Yatırımları	-15.498	-8.647
-Diğer Yatırımlar	14.755	17.678
-Net Hata ve Noksan	9.401	2.258
-Diğer	-21	-5
Rezervler⁽¹⁾	11.831	7.581

Not: Rakamlar yuvarlamadan ötürü toplamı vermeyebilir.

(1) Rezervler, toplam net sermaye girişleri ile cari denge arasındaki fark olup (-) değer rezerv artışı, (+) değer rezerv azalışını ifade etmektedir.

Kaynak: Datastream, TCMB

uzun vadeli kredilerde gerçekleştiği görülmektedir. Öte yandan, bankacılık dışı sektörler Nisan'da gerek kısa gerekse uzun vadede net kredi kullanıcısı konumundadır. Bankacılık sektörünün uzun vadeli borç çevirme oranı gerilemekle

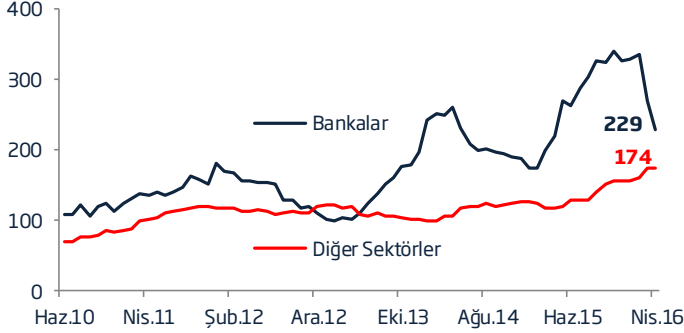
birlikte %229 ile yüksek seviyede gerçekleşmiştir. Bu oran bankacılık dışı sektörlerde ılımlı artışını sürdürerek %174 olmuştur.

Rezervlerdeki yükseliş Nisan ayında da sürmüştür. Aynı dönemde net hata ve noksan kaleminde 1,4 milyar USD çıkış yaşanmıştır. Yılın ilk dört ayında rezervlerdeki artış 2,5 milyar USD'yi aşarken, net hata ve noksan kaleminde 0,9 milyar USD giriş kaydedilmiştir.

Beklentiler...

Cari dengenin olumlu performansında dış ticaret gelişmeleri belirleyici unsur olmaya devam etmektedir. Öte yandan, yaz aylarının yaklaşmasıyla birlikte turizm gelirlerindeki düşüşün cari denge üzerinde daha fazla baskı yaratmaya başlayacağı tahmin edilmektedir.

Uzun Vadeli Borç Çevirme Oranları
(12 aylık kümülatif, %)



Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Nisan 2016	Ocak - Nisan 2015	Ocak - Nisan 2016	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	-2.956	-14.397	-10.778	-25,1	-28.580
Dış Ticaret Dengesi	-2.929	-15.032	-11.168	-25,7	-44.261
Hizmetler Dengesi	847	4.225	2.633	-37,7	22.527
Seyahat (net)	748	3.976	2.665	-33,0	19.937
Birincil Gelir Dengesi	-1.185	-4.005	-3.078	-23,1	-8.588
İkincil Gelir Dengesi	311	415	835	101,2	1.742
Sermaye Hesabı	0	-1	15	-	-5
Finans Hesabı	-4.317	-6.334	-9.842	55,4	-26.327
Doğrudan Yatırımlar (net)	-299	-3.724	-1.708	-54,1	-9.715
Portföy Yatırımları (net)	-3.628	657	-6.194	-	8.647
Net Varlık Edinimi	-278	1.113	463	-58,4	5.479
Net Yükümlülük Oluşumu	3.350	456	6.657	1.359,9	-3.168
Hisse Senetleri	495	-142	1.677	-	-576
Borç Senetleri	2.855	598	4.980	732,8	-2.592
Diğer Yatırımlar (net)	-807	-1.541	-4.464	189,7	-17.678
Efektif ve Mevduatlar	426	-1.482	-2.033	37,2	1.526
Net Varlık Edinimi	259	6.884	3.211	-53,4	11.291
Net Yükümlülük Oluşumu	-167	8.366	5.244	-37,3	9.765
Merkez Bankası	-37	-162	-103	-36,4	-857
Bankalar	-130	8.528	5.347	-37,3	10.622
Yurt Dışı Bankalar	-211	7.930	4.782	-39,7	6.794
Yabancı Para	-156	6.813	947	-86,1	-1.158
Türk Lirası	-55	1.117	3.835	243,3	7.952
Yurt Dışı Kişiler	81	598	565	-5,5	3.828
Krediler	-199	-1.940	-1.840	-5,2	-13.525
Net Varlık Edinimi	120	264	675	155,7	1.203
Net Yükümlülük Oluşumu	319	2.204	2.515	14,1	14.728
Bankacılık Sektörü	-372	1.767	-1.521	-	1.653
Bankacılık Dışı Özel Sektörler	853	893	4.794	436,8	14.593
Ticari Krediler	-1.029	1.962	-682	-	-5.589
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-5	-81	91	-	-90
Rezerv Varlıklar (net)	417	-1.726	2.524	-	-7.581
Net Hata ve Noksan	-1.361	8.064	921	-88,6	2.258

Not: Rapor, TCMB tarafından Altıncı Uluslararası Ödemeler Dengesi El Kitabı'na göre açıklanan veriler kullanılarak hazırlanmıştır.

Kaynak: Datastream, TCMB

Bütçe dengesi 3,7 milyar TL fazla verdi.

Merkezi yönetim bütçesi olumlu performansını Mayıs ayında da sürdürerek geçen yılın aynı ayına kıyasla 2 milyar TL'lik artışla 3,7 milyar TL fazla vermiştir. Faiz dışı denge tarafında da güçlü bir performans kaydedilmiştir. Faiz dışı fazla geçen yılın aynı ayına kıyasla %58,6 oranında artarak 8,7 milyar TL olmuştur.

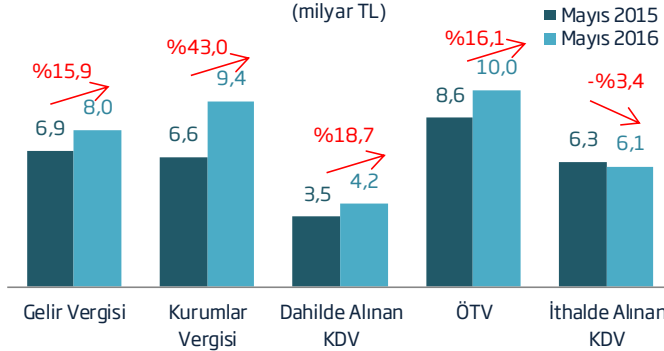
Ocak-Mayıs döneminde, bütçe fazlası 9,1 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. 2015'in aynı döneminde bütçe 2,4 milyar TL açık vermişti. Bütçenin bu yılki güçlü performansında gelirlerde kaydedilen %16,7'lik artış etkili olmuştur.

Vergi gelirlerinde hızlı yükseliş...

Mayıs ayında bütçe gelirleri yıllık bazda %18,6 oranında yükselmiştir. Gelirlerin önemli bir kısmını oluşturan vergi gelirlerindeki %17'lik artış bu yükselişte önemli rol oynamıştır. Mayıs ayında kurumlar geçici vergisindeki hızlı büyüme öne çıkmıştır. Dahilde alınan mal ve hizmet vergileri de gelirleri desteklemiştir. Vergi gelirlerinin ardından "faizler, paylar ve cezalar" kalemindeki yükselişin de bütçeye katkı sağladığı görülmüştür. Öte yandan, Nisan ayında önemli ölçüde katkı yapan Hazine portföyü ve iştirak gelirleri Mayıs'ta bütçe gelirlerini sınırlandırıcı yönde etkilemiştir.

Vergi Gelirleri

(milyar TL)



Yılın ilk 5 ayında, toplam gelirdeki artış temelde vergi gelirlerinden kaynaklanırken, teşebbüs ve mülkiyet gelirleri ile sermaye gelirleri de olumlu katkıda bulunmuştur. Vergi dışı gelirlerin Mayıs ayı itibarıyla yılsonu hedefinin %58,3'üne ulaşması dikkat çekmiştir. Bu oran vergi gelirlerinde %40 olmuştur.

Merkezi Yönetim Bütçesi

(milyar TL)

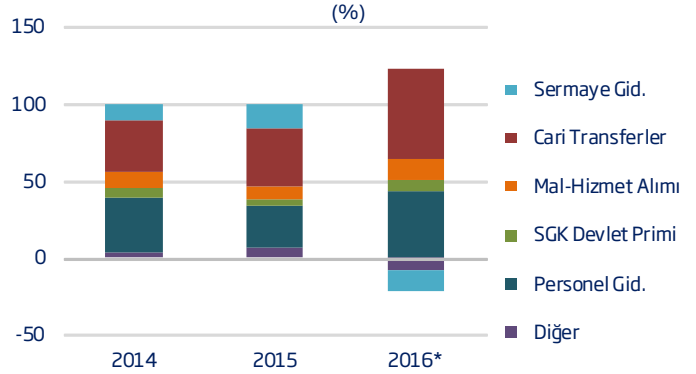
	Mayıs			Ocak-Mayıs			2016 Bütçe	
	2015	2016	% Değişim	2015	2016	% Değişim	Hedefi	Gerç./Hedef (%)
Harcamalar	40,1	45,9	14,3	200,3	221,9	10,8	570,5	38,9
Faiz Harcamaları	3,8	5,0	30,9	28,0	24,2	-13,7	56,0	43,2
Faiz Dışı Harcamalar	36,3	40,8	12,5	172,3	197,7	14,7	514,5	38,4
Gelirler	41,8	49,5	18,6	197,9	230,9	16,7	540,8	42,7
Vergi Gelirleri	36,2	42,4	17,0	164,4	183,4	11,5	459,2	39,9
Diğer Gelirler	5,5	7,1	29,2	33,5	47,6	42,1	81,7	58,3
Bütçe Dengesi	1,6	3,7	123,4	-2,4	9,1	-	-29,7	-
Faiz Dışı Denge	5,5	8,7	58,6	25,6	33,3	29,9	26,3	126,4

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı veremeyebilir.

Personel giderleri ile cari transferlerde artış...

Mayıs'ta bütçe harcamaları geçen yılın aynı ayına kıyasla %14,3 oranında artmıştır. Bu yükselişte personel giderleri ile cari transferlerdeki artış %71 oranında paya sahiptir. Öte yandan, yılın ilk 4 ayında olumlu bir görünüm sergileyen faiz harcamalarının Mayıs'ta yıllık bazda %30,9 oranında yükseliş kaydetmesi bütçedeki olumlu görünümü sınırlandırmıştır.

Faiz Hariç Giderlerdeki Değişimin Dağılımı



İlk 5 aylık dönemde de özellikle personel giderleri ile cari transferlerdeki artışın harcamaları yukarı çektiği izlenmektedir. Personel giderlerindeki yükseliş memurlara yönelik ödemelerdeki artıştan kaynaklanmıştır. Cari transferler altında izlenen sosyal güvenlik açık finansmanı için aktarılan kalemdaki 5 milyar TL'lik yükseliş de bütçenin olumlu performansını sınırlandırmıştır. Sermaye giderlerinde ise geçtiğimiz yıllara kıyasla farklı bir eğilim izlenmektedir.

Beklentiler...

Seçimlerin ardından belli başlı bütçe harcama kalemlerinde yaşanan yükselişe karşın gelirlerdeki olumlu görünüm bütçe performansı üzerinde belirleyici olmaya devam etmektedir. Ocak-Mayıs dönemi bütçe gerçekleştirmeleri, yıl sonu hedeflerine ulaşılması açısından önemli bir mesafe kat edildiğini göstermektedir. Ancak, özellikle vergi dışı gelirlerde ilk 5 ayda ulaşılan yüksek seviyelerin sürdürülebilirliğine yönelik soru işaretleri bulunmaktadır.

(*) 2016 yılına ait faiz dışı giderlerin dağılımı Ocak-Mayıs dönemine aittir.

Haziran	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2015	2016	2015	2016
Değişim (%)				
Aylık	-0,51	0,47	0,25	0,41
Yılsonuna Göre	4,76	3,63	5,49	3,19
Yıllık	7,20	7,64	6,73	3,41
Yıllık Ortalama	8,28	7,74	6,74	4,91

Aylık TÜFE artışı piyasa öngörülerinin üzerinde...

Haziran ayında TÜFE bir önceki aya göre %0,47 ile %0,1 olan piyasa beklentisinin üzerinde artış kaydetmiştir. Bu dönemde, Yurt İçi ÜFE (Yİ-ÜFE) de %0,41 oranında yükselmiştir.

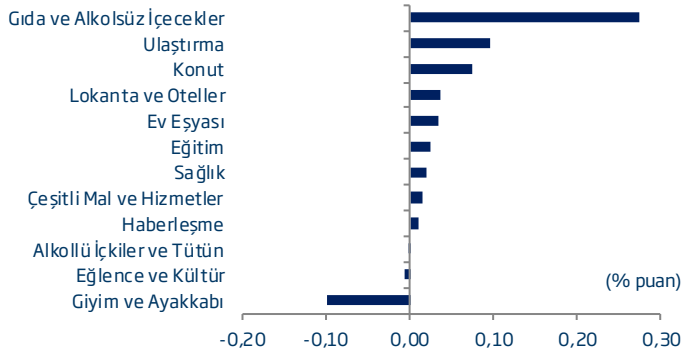
Yıllık enflasyon oranı %7,64 oldu.

Haziran'da fiyatların beklentilerin üzerinde artması sonucunda yıllık TÜFE'deki aşağı yönlü trend de sona ermiştir. Bu dönemde, yıllık enflasyon %7,64 ile Şubat ayından bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşmiştir. Enerji ve emtia fiyatlarındaki artış Yİ-ÜFE'deki ivmelenmede etkili olmaya devam etmektedir. Yİ-ÜFE'de yıllık enflasyon Mayıs'a kıyasla 16 baz puan artarak %3,41 olmuştur.

Gıda fiyatlarında hızlı artış...

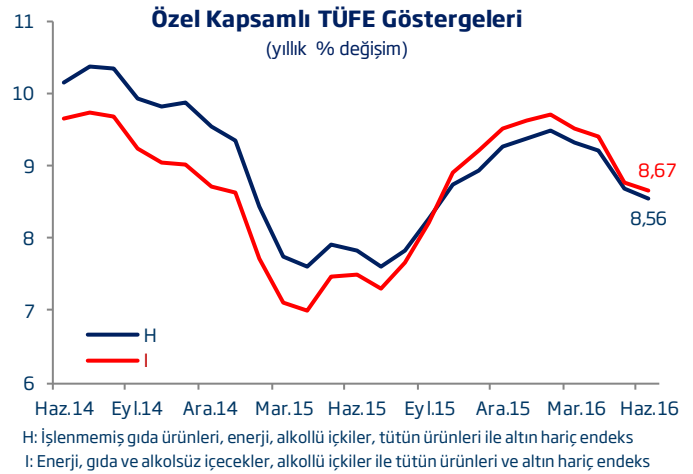
Son aylarda TÜFE'ye düşürücü yönde etkide bulunan gıda fiyatları, Ramazan ayının da etkisiyle Haziran ayında yükselmiştir. Özellikle işlenmemiş gıda fiyatlarının TÜFE'yi bu dönemde 22 baz puan yukarı çektiği görülmektedir. Bir önceki aya göre %1,16 artan gıda fiyatları kalemi TÜFE artışına 27 baz puan ile en fazla katkıyı yapmıştır. Gıda grubunu, sırasıyla ulaştırma ve konut grupları izlemiştir. Haziran'da mevsimsel faktörlere bağlı olarak düşüş kaydeden giyim ve ayakkabı fiyatları ise TÜFE'yi 10 baz puan aşağı çekmiştir.

Ana Harcama Gruplarının Aylık Bazda TÜFE'ye Katkıları



Çekirdek enflasyon göstergelerinde iyileşme eğilimi sürüyor.

Çekirdek enflasyon göstergelerindeki tedrici iyileşme Haziran'da da devam etmiştir. TCMB'nin yakından izlediği H ve I endekslerindeki yıllık artışlar sırasıyla %8,56 ile %8,67 düzeyinde gerçekleşerek Eylül 2015'ten bu yana en düşük düzeylerine inmiştir. TL'deki ılımlı toparlanma eğiliminin sürmesinin özellikle çekirdek enflasyon göstergeleri açısından olumlu bir tablo çizdiği izlenmektedir.



Yİ-ÜFE'de enerji maliyetleri belirleyici olmaya devam ediyor.

Yİ-ÜFE'deki artışta son dönemde petrol başta olmak üzere emtia fiyatlarındaki toparlanmanın önemli rol oynadığı izlenmektedir. Ana sanayi grupları içinde de en yüksek artış açık ara ile enerjide gözlenmiştir. Yıllık bazda bakıldığında halen ılımlı bir performans sergilediği görülen Yİ-ÜFE'ye Haziran'da aylık bazda en yüksek katkıyı 14 baz puan ile kok ve rafine petrol ürünleri yapmıştır. Bu kalemi 10 baz puanlık katkı ile ham petrol ve doğalgaz kalemi takip etmiştir. Gıda fiyatlarındaki yükselişin tüketici fiyatlarının yanı sıra üretici fiyatları üzerinde de etkili olması dikkat çekmektedir. Gıda ürünleri aylık Yİ-ÜFE enflasyonunu 7 baz puan yukarı çekmiştir.

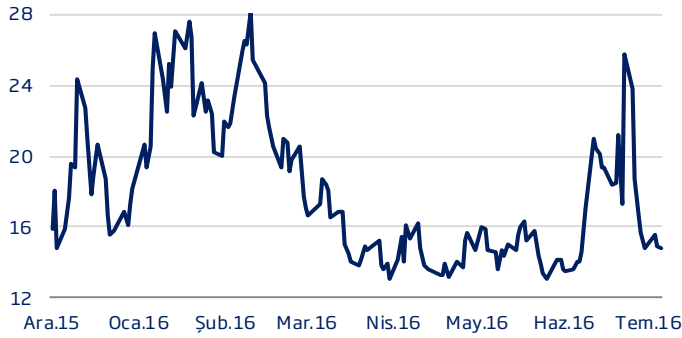
Beklentiler...

Temmuz ayında, giyim ve ayakkabı fiyatlarında mevsimsel faktörlere bağlı olarak aşağı yönlü hareketin ivme kazanmasını bekliyoruz. Öte yandan, son dönemde enflasyonun seyrinde temel belirleyici unsur olan gıda fiyatlarının yanı sıra sigara fiyatlarına yapılan zam nedeniyle tütün grubunun ve ulaştırma ile haberleşme grubu fiyatlarının Temmuz ayında TÜFE'yi artırıcı yönde etkide bulunabileceğini düşünüyoruz. Ayrıca, TL'nin seyrinin yanı sıra enerji fiyatları enflasyon görünümü açısından önemli birer bileşen olmaya devam etmektedir.

Brexit piyasalarda belirsizliği artırdı.

Haziran ayında küresel piyasaların başlıca gündem maddesini Fed'in faiz artırımına ilişkin beklentiler ve Brexit oluşturmuştur. Haziran ayı başında ABD'de açıklanan tarım dışı istihdam verilerinin beklentilerin oldukça altında gelmesine ve Brexit'in yarattığı belirsizliğe bağlı olarak Fed'in faiz artırımına yönelik beklentiler ötelenmiştir. 23 Haziran'daki referanduma kadar Brexit ihtimali piyasalar üzerinde baskı oluşturmuştur. Referandumdan İngiltere'nin AB üyeliğinden ayrılması kararı çıkmasıyla küresel risk algısı önemli ölçüde bozulurken, özellikle döviz kurlarında sert hareketler gözlenmiştir. İlerleyen günlerde ise endişelerin bir miktar yatışmasıyla birlikte piyasalarda kayıpların önemli bir kısmı telafi edilmiştir.

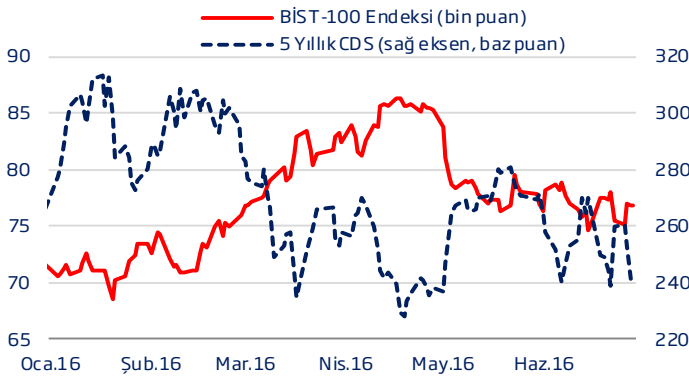
VIX



Yurt içi piyasalarda dalgalı seyir...

Haziran ayı başında artan küresel risk iştahı paralelinde yatırımcıların TL varlıklara yönelik talebi artmıştır. Ancak, takip eden günlerde Brexit endişesiyle piyasalarda dalgalı bir seyir izlenmiştir. 23 Haziran'daki referandumda bu yönde bir sonuç çıkması yurt içi piyasalardaki satışları hızlandırmıştır. Ayın son haftasında ise, küresel piyasalara paralel olarak yurt içinde de kayıplar önemli oranda telafi edilmiştir. İsrail ve Rusya ile ikili ilişkileri iyileştirmeye yönelik atılan adımlar da yurt içi piyasaları desteklemiştir.

CDS ve BİST-100 Endeksi



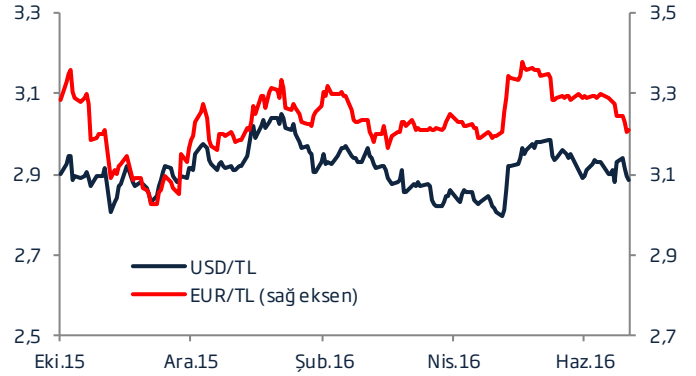
BİST-100 endeksi 4 ayın en düşüğünü gördü.

Mayıs ayını 78 bin seviyesinde tamamlayan BİST-100 endeksi, 7 Haziran'da 79.420 seviyesini gördükten sonra yönünü tekrar aşağı çevirmiştir. Endeks, Brexit referandumunun ardından sert biçimde gerileyerek 4 ayın en düşük seviyesine inmiştir. İzleyen günlerde hafif toparlanma kaydeden BİST-100 endeksi Haziran ayını 76.817 düzeyinden kapatmıştır.

USD/TL kuru 2,90'ın altında...

Mayıs ayını 2,95 seviyesinde tamamlayan USD/TL kuru, ABD tarım dışı istihdam verisinin beklentilerin oldukça altında kalmasının etkisiyle 2,8775 seviyesini görmüştür. Brexit referandumunun ardından 3 seviyesini test eden kur, izleyen dönemde tekrar aşağı yönlü hareket etmiştir. 30 Haziran itibarıyla USD/TL kuru 2,8757 düzeyinde gerçektir.

Döviz Kurları



TCMB Haziran ayında da 50 baz puan indirim yaptı.

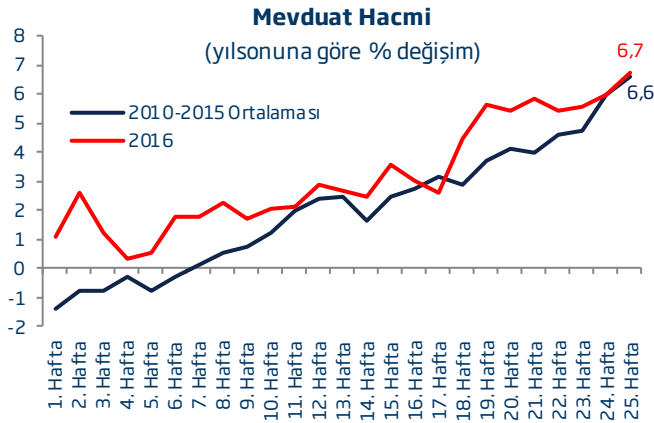
TCMB, 21 Haziran'daki toplantısında faiz koridorunun üst bandını oluşturan gecelik borç verme faiz oranını beklentiler paralelinde 50 baz puan indirerek %9 düzeyine çekmiştir. Politika faizi olan 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı (%7,5) ile gecelik borçlanma faiz oranı (%7,25) ise mevcut seviyelerinde kalmıştır. Bu son faiz indirim kararıyla birlikte TCMB Mart ayından bu yana toplam 175 baz puanlık indirim yapmıştır.

Toplantı sonrasında yayımlanan karar metninde; son dönemde küresel oynaklıklarda bir miktar artış yaşandığı ancak sıkı para politikası duruşunun, temkinli makroihtiyati politika çerçevesinin ve Ağustos 2015'te yayımlanan yol haritasında belirtilen politika araçlarının etkili bir şekilde kullanılmasının ekonominin şoklara karşı dayanıklılığını artırdığı belirtilmiştir. İşlenmemiş gıda fiyatlarının olumlu seyri ve çekirdek enflasyon eğilimindeki iyileşmeye bağlı olarak enflasyonda belirgin bir düşüş gözlenirken, hizmet enflasyonundaki ve birim işgücü maliyetlerindeki gelişmelerin likidite politikasındaki sıkı duruşun korunmasını gerekli kıldığı ifade edilmiştir.

Mevduat hacmi artışı son 5 yılın ortalamasına yakın seyrediyor.

10 Haziran'da %10,7 ile son 1,5 yılın en düşük düzeyine inen yıllık mevduat hacmi büyümesi bir miktar toparlanarak 24 Haziran itibarıyla %12,2'ye çıkmıştır. Son dönemde mevduat hacmi kompozisyonunun TL mevduat lehine gelişim kaydettiği görülmektedir. 24 Haziran itibarıyla TL mevduat hacmi yıllık bazda %14 artarken, YP mevduatın TL karşılığı %9 yükselmiştir. TL mevduatın toplam mevduat hacmi içindeki payı da 24 Haziran itibarıyla %56,3'e çıkmış ve 1 yılı aşkın sürenin en yüksek düzeyine ulaşmıştır.

Yılsonuna göre kıyaslandığında, 2016 genelinde mevduat hacmi artışının geçmiş dönem ortalamalarına yakın seyrettiği görülmektedir. 2016 yılının 25'inci haftası itibarıyla mevduat hacmi yılsonuna göre %6,7 oranında artmıştır. 2010-2015 döneminde aynı hafta itibarıyla mevduat hacmindeki ortalama büyüme %6,6 olmuştur.

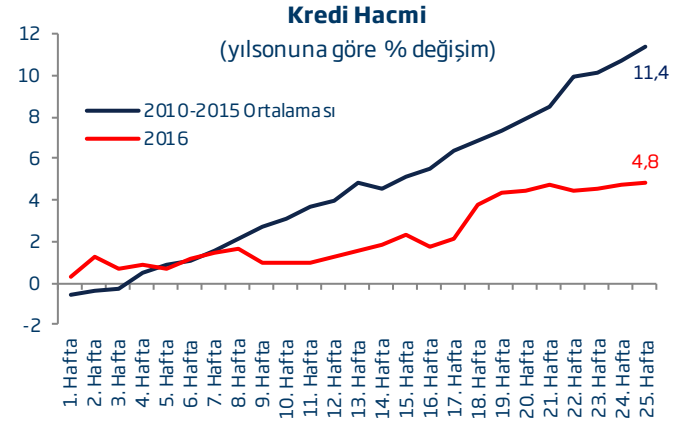


TL kredi faiz oranlarındaki düşüğe rağmen kredi hacmi artışı zayıf seyrediyor.

Mart ayından bu yana TCMB faiz koridorunun üst bandında 175 baz puan indirim yaparken, ağırlıklı ortalama tüketici kredisi faiz oranları aynı dönemde yaklaşık 70 baz puan, ticari kredi faiz oranları da yaklaşık 100 baz puan düşüş kaydetmiştir. Bu gelişmeye rağmen, TL kredi hacmi

artışındaki ivme kaybı devam etmiştir. 24 Haziran itibarıyla TL kredi hacmindeki yıllık büyüme oranı %9,5 olmuştur.

Yılsonu ile kıyaslandığında, 2016 genelinde kredi hacmi artışının geçmiş dönem ortalamalarının oldukça altında kaldığı görülmektedir. 2016 yılının 25'inci haftası itibarıyla kredi hacmi yılsonuna göre yalnızca %4,8 genişlemiştir. 2010-2015 döneminde ise aynı hafta itibarıyla kredilerdeki ortama artış %11,4 olmuştur.



Tahsili gecikmiş alacaklar oranı %3,4 düzeyinde...

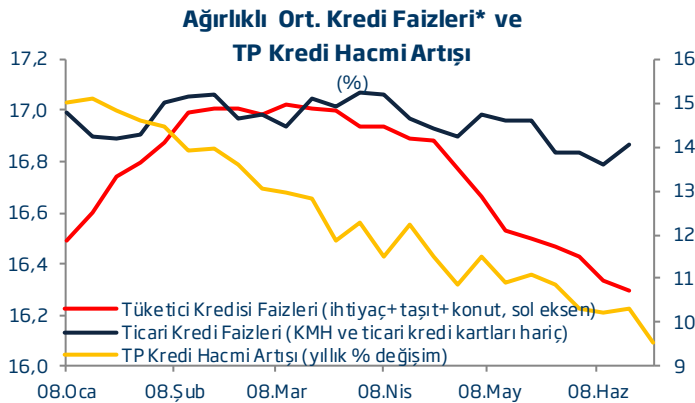
2016 genelinde yükseliş eğilimi sergileyen sektörün tahsili gecikmiş alacaklar oranı 24 Haziran itibarıyla %3,39 olmuştur. Bu oran bireysel kredilerde %4,6, ticari kredilerde %3 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Menkul kıymete yönelim devam ediyor.

2015 genelinde nominal bazda bir önceki yıla kıyasla azalan bankaların emanet menkul kıymet portföyü, 24 Haziran itibarıyla yıllık bazda %4,8 oranında artmıştır. Yurt içi yerleşiklerin menkul kıymet alımları Haziran ayında bir miktar ivme kaybetmiştir. Bu dönemde yurt dışı yerleşiklerin ise menkul kıymet alımlarına hız verdiği görülmektedir.

Yabancı para net genel pozisyonu...

Bankacılık sektörünün yabancı para net genel pozisyonu 24 Haziran itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-)23.121 milyon USD, bilanço dışında ise (+)23.042 milyon USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (-)79 milyon USD olmuştur.



(*) 3 haftalık hareketli ortalama

Kaynak: BDDK Haftalık Bülten

Haziran ayında İngiltere'nin AB'den ayrılma kararı alması piyasalarda sert dalgalanmalar yaratmıştır. Ancak, Brexit'in finansal piyasalar üzerindeki olumsuz etkisi çok uzun süreli olmazken kayıplar hızla telafi edilmiştir. İngiltere'nin Birlik'ten ayrılma sürecinin zamana yayılacağını dikkate aldığımızda, bu kararın kısa vadede küresel ekonomi açısından önemli bir tehdit oluşturmayacağını düşünüyoruz. Orta ve uzun vadede ise ticari ilişkilerin yeniden tesis edilme süreci önemli bir belirsizlik unsuru olarak karşımıza çıkmaktadır. Brexit'in, İngiltere ve/veya AB ekonomilerini zayıflatması halinde küresel ekonomi üzerinde aşağı yönlü baskı oluşabilecektir. Brexit'in önemli bir diğer etkisi ise, Fed'in faiz artırımına ilişkin beklentileri zayıflatması olmuştur. Ayrıca, merkez bankalarından teşvik beklentilerinin artması da piyasaları desteklemiştir.

En büyük ihrac pazarımız olan AB'de yaşanan gelişmeler Türkiye ekonomisi açısından da önem taşımaktadır. Kısa vadede Brexit'in sınırlı etkide bulunacağı tahmin edilse de daha uzun vade açısından bir takım riskleri beraberinde getirmektedir. Diğer taraftan, Türkiye ile Rusya arasındaki sorunların çözülmesine yönelik tarafların yakın dönemde attığı adımlar özellikle turizm sektörüne dair beklentileri iyileştirmektedir.

Tahminlerimiz (%)	2015 (G)	2016
Büyüme	4,0	3,5
Cari Açık/GSYH	4,5	5,0
Enflasyon	8,8	7,5

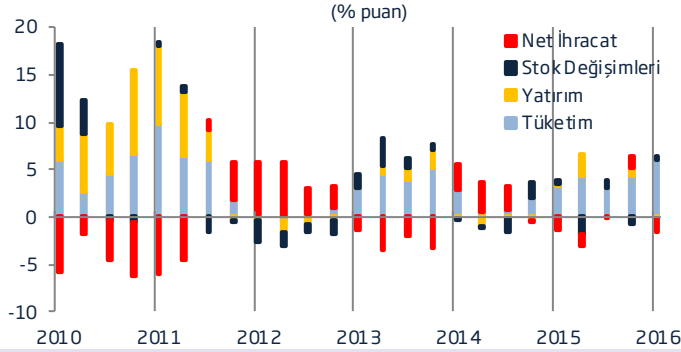
(G) Gerçekleşme
Enflasyon tahmini dönem sonuna ilişkindir.

Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

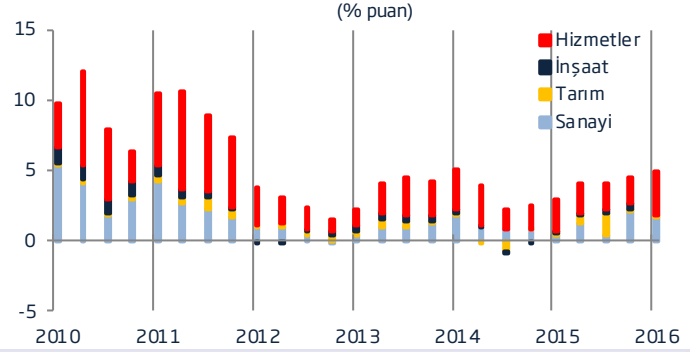
The screenshot displays the website's interface. At the top, there is a navigation bar with the logo and menu items: "DÜNYA & TÜRKİYE EKONOMİSİ", "ARAŞTIRMA ANALİZ", "GÖSTERGELER", and "SEKTÖRLER". A search icon and a "Giriş" button are also present. The main content area features a 3D bar chart on a tablet, with the text "Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler" and "detaylı bilgi...". Below the chart, there is a row of six icons representing different sections: "SON EKLENENLER", "TAHMİNLERİMİZ", "ANKET", "PIYASA GÜNLÜĞÜ", "HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ", and "VIDEOLAR".

Büyüme

Harcamalar Yöntemiyle GSYH'ye Katkı

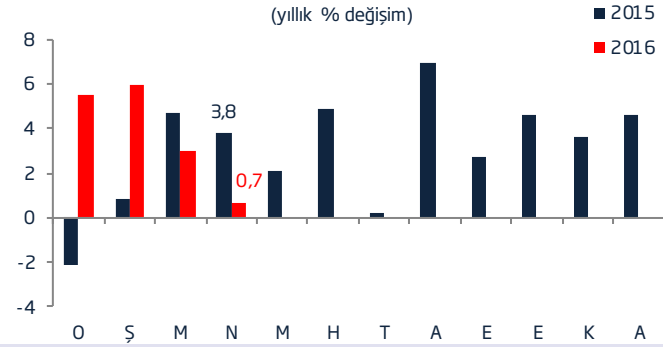


Üretim Yöntemiyle GSYH'ye Katkı

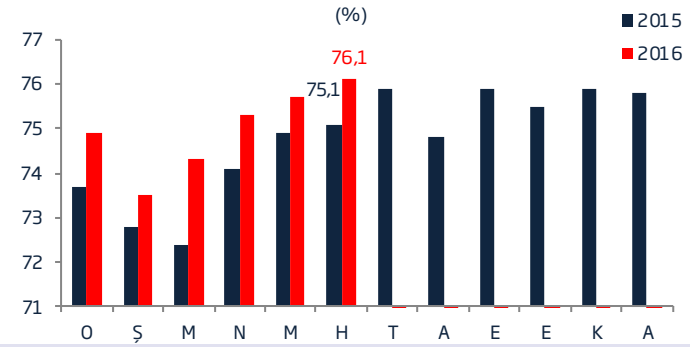


Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı

Sanayi Üretimi*

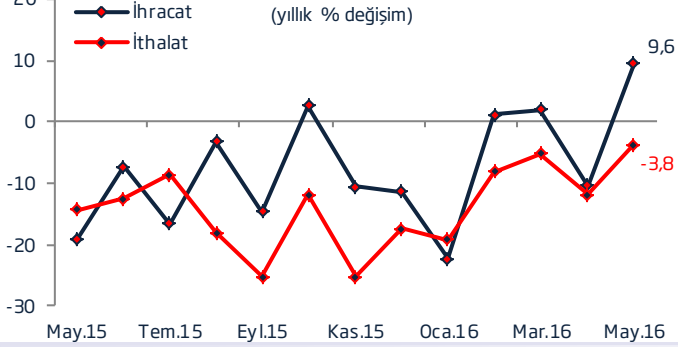


İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı

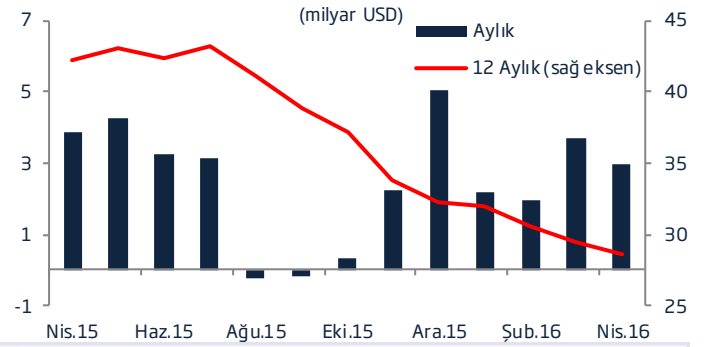


Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Dış Ticaret

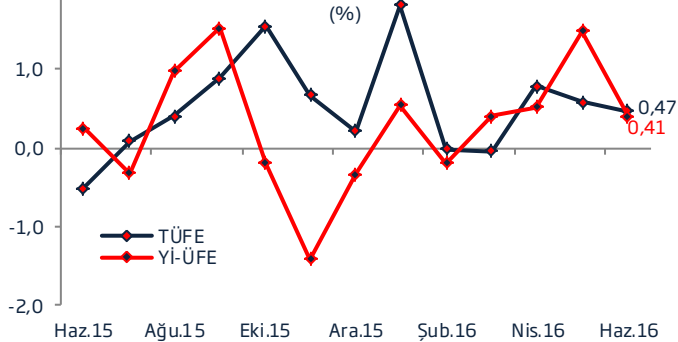


Cari Açık

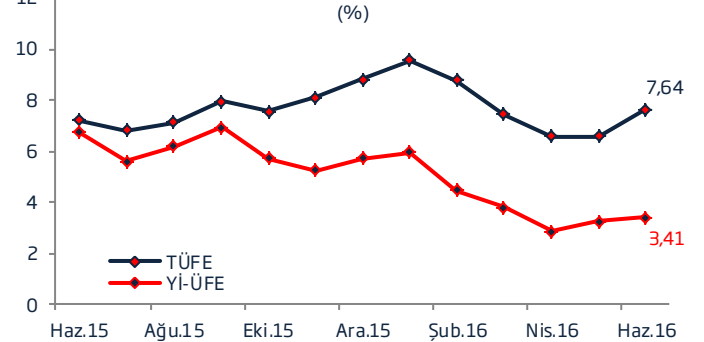


Enflasyon

Aylık Enflasyon



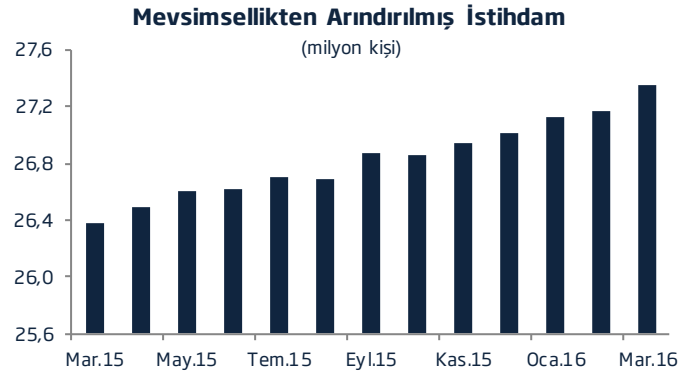
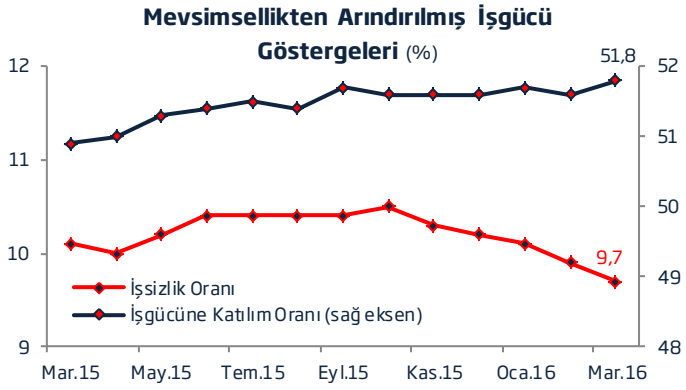
Yıllık Enflasyon



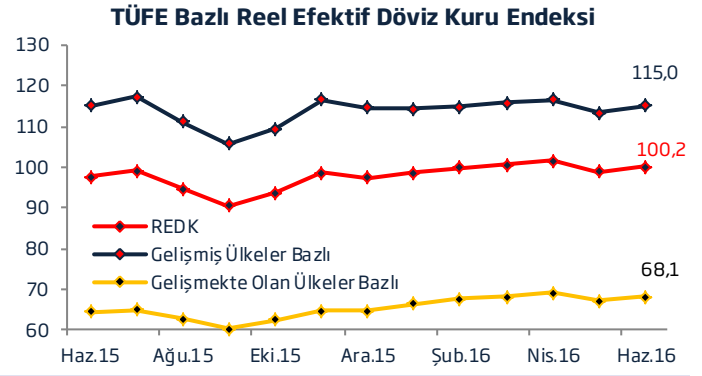
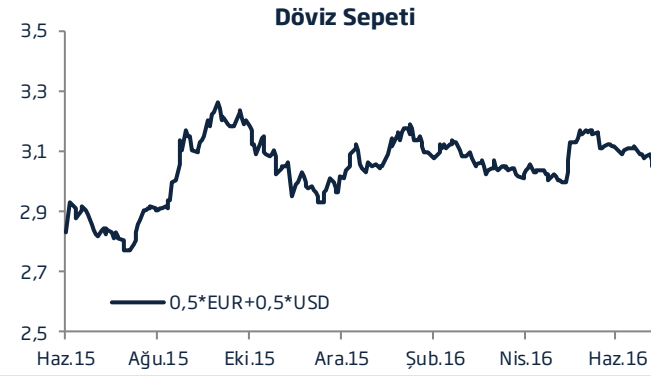
(*) Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre

Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

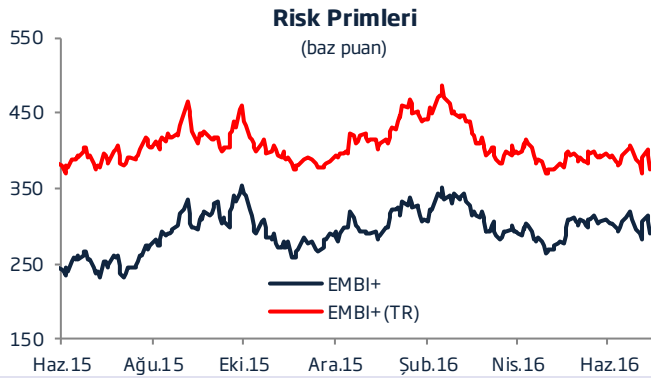
İşgücü Piyasaları



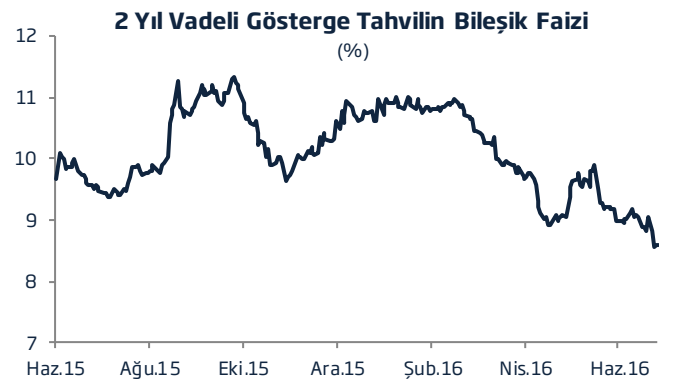
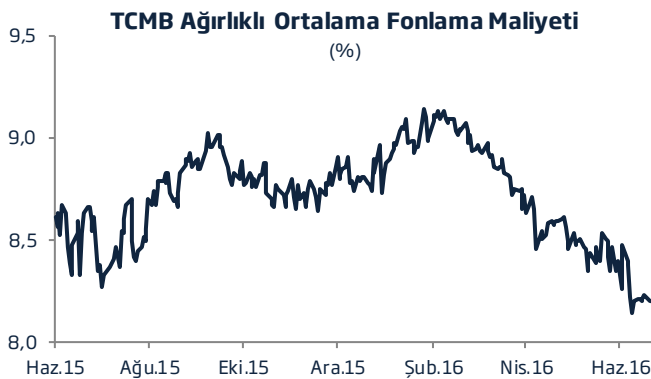
Döviz



Risk Göstergeleri

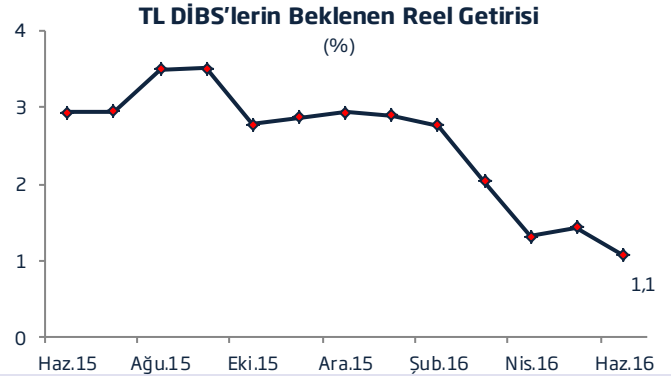
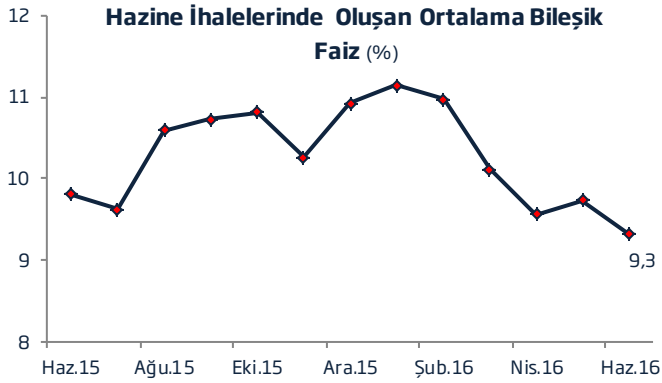


Faizler

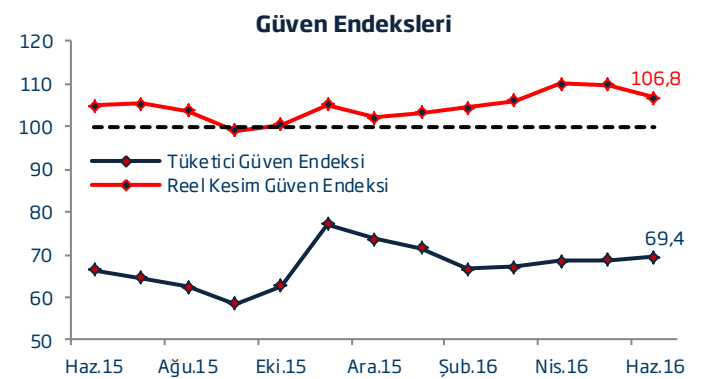
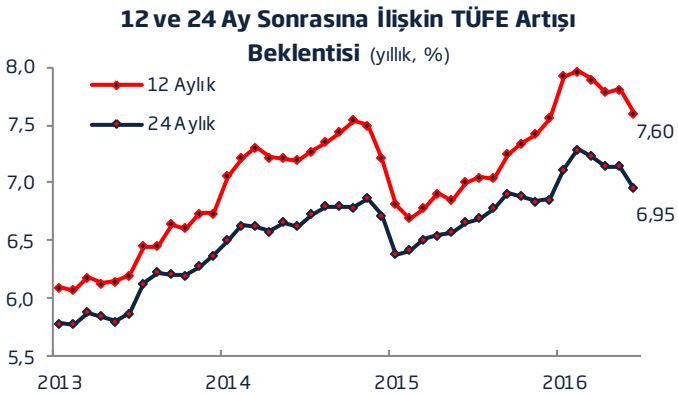
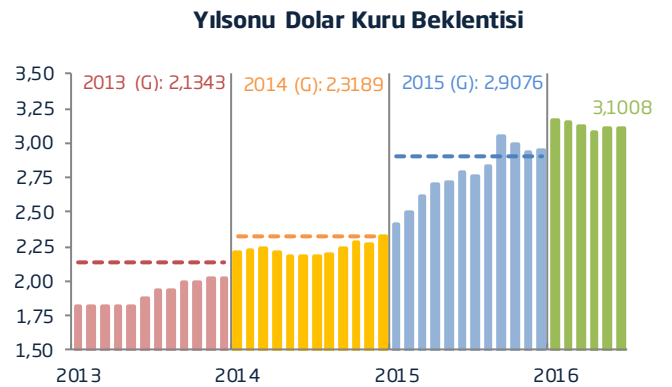
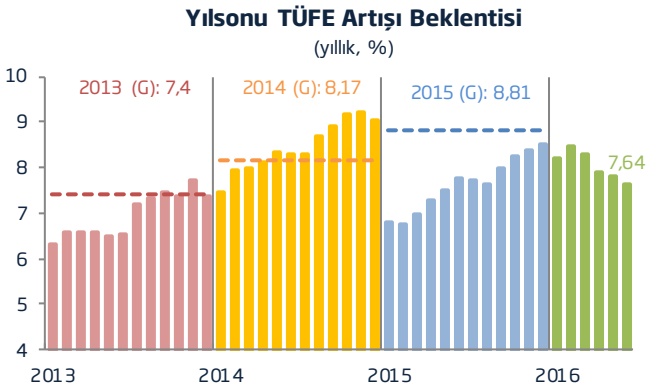
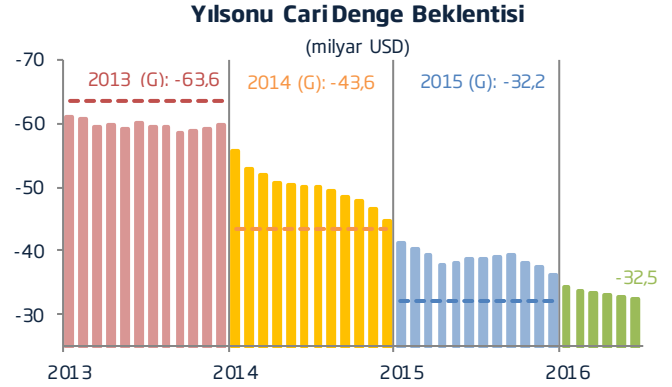
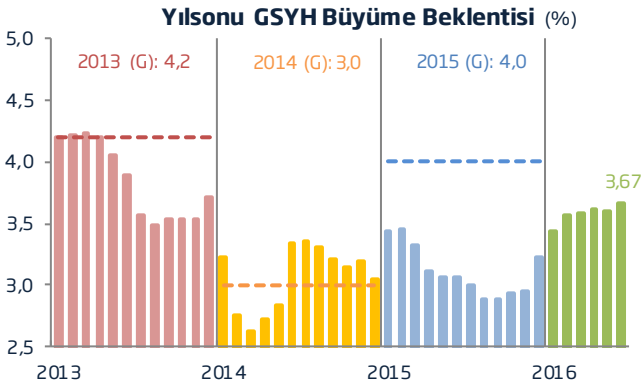


Kaynak: BİST, Datastream, JP Morgan, Reuters, TCMB, TÜİK

Bono-Tahvil



TCMB Beklenti Anketi ve Diğer Öncü Göstergeler



Büyüme	2011	2012	2013	2014	2015	16-Ç1	16-Ç2	16-Ç3
GSYH (milyar USD)	774	786	823	799	720	169,5	-	-
GSYH (milyar TL)	1.298	1.417	1.567	1.748	1.954	499,3	-	-
Büyüme Oranı (%)	8,8	2,1	4,2	3,0	4,0	4,8	-	-
Enflasyon (%)						Nis.16	May.16	Haz.16
TÜFE (yıllık)	10,45	6,16	7,40	8,17	8,81	6,57	6,58	7,64
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	13,33	2,45	6,97	6,36	5,71	2,87	3,25	3,41
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Oca.16	Şub.16	Mar.16
İşsizlik Oranı (%)	8,5	8,8	9,1	10,4	10,2	10,1	9,9	9,7
İşgücüne Katılım Oranı (%)	47,2	48,5	48,4	50,9	51,6	51,7	51,6	51,8
Döviz Kurları						Nis.16	May.16	Haz.16
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	102,8	110,3	100,3	105,0	97,5	101,5	98,8	100,2
USD/TL	1,8934	1,7819	2,1323	2,3290	2,9207	2,8039	2,9541	2,8874
EUR/TL	2,4497	2,3508	2,9370	2,8297	3,1867	3,1937	3,2910	3,2106
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	2,1716	2,0664	2,5347	2,5794	3,0537	2,9988	3,1226	3,0490
Dış Ticaret Dengesi⁽¹⁾ (milyar USD)						Mar.16	Nis.16	May.16
İhracat	134,9	152,5	151,8	157,6	143,8	141,5	140,1	141,1
İthalat	240,8	236,5	251,7	242,2	207,2	201,7	199,5	198,9
Dış Ticaret Dengesi	-105,9	-84,1	-99,9	-84,6	-63,4	-60,2	-59,4	-57,7
Karşılama Oranı (%)	56,0	64,5	60,3	65,1	69,4	70,1	70,2	71,0
Ödemeler Dengesi⁽¹⁾ (milyar USD)						Şub.16	Mar.16	Nis.16
Cari İşlemler Dengesi	-74,4	-48,0	-63,6	-43,6	-32,2	-30,6	-29,5	-28,6
Finans Hesabı	-66,1	-48,9	-62,3	-42,1	-22,8	-23,7	-21,8	-26,3
Doğrudan Yatırımlar (net)	-13,8	-9,2	-8,8	-5,5	-11,7	-10,0	-10,0	-9,7
Portföy Yatırımları (net)	-22,2	-41,0	-24,0	-20,1	15,5	17,0	11,2	8,6
Diğer Yatırımlar (net)	-28,3	-19,6	-39,5	-16,0	-14,8	-16,5	-16,9	-17,7
Rezerv Varlıklar (net)	-1,8	20,8	9,9	-0,5	-11,8	-14,1	-6,1	-7,6
Net Hata ve Noksan	8,3	-0,9	1,4	1,6	9,4	6,9	7,7	2,3
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	-9,6	-6,1	-7,7	-5,4	-4,5	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Mar.16	Nis.16	May.16
Harcamalar	314,6	361,9	408,2	448,8	506,0	131,7	176,0	221,9
Faiz Harcamaları	42,2	48,4	50,0	49,9	53,0	16,5	19,1	24,2
Faiz Dışı Harcamalar	272,4	313,5	358,2	398,8	453,0	115,2	156,9	197,7
Gelirler	296,8	332,5	389,7	425,4	483,4	131,7	181,4	230,9
Vergi Gelirleri	253,8	278,8	326,2	352,5	407,5	108,5	141,0	183,4
Bütçe Dengesi	-17,8	-29,4	-18,5	-23,4	-22,6	0,0	5,4	9,1
Faiz Dışı Denge	24,4	19,0	31,4	26,5	30,4	16,5	24,6	33,3
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,4	-2,1	-1,2	-1,3	-1,2	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Mar.16	Nis.16	May.16
İç Borç Stoku	368,8	386,5	403,0	414,6	440,1	448,2	449,4	452,3
Dış Borç Stoku	149,6	145,7	182,8	197,5	237,5	235,2	233,3	248,2
Toplam Borç Stoku	518,4	532,2	585,8	612,1	677,6	683,5	682,8	700,5

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göredir.

Kaynak: Datastream, Hazine Müsteşarlığı, Maliye Bakanlığı, Reuters, TCMB, TÜİK,

BDDK TARAFINDAN AÇIKLANAN AYLIK BÜLTEN VERİLERİNE GÖRE BANKACILIK SEKTÖRÜ

(milyar TL)	2011	2012	2013	2014	2015	Nis.16	May.16	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	1.217,7	1.370,7	1.732,4	1.994,3	2.357,4	2.396,1	2.469,0	4,7
Krediler	682,9	794,8	1.047,4	1.240,7	1.485,0	1.515,1	1.555,4	4,7
TP Krediler	484,8	588,4	752,7	881,0	1.013,4	1.041,8	1.054,8	4,1
Pay (%)	71,0	74,0	71,9	71,0	68,2	68,8	67,8	-
YP Krediler	198,1	206,4	294,7	359,7	471,5	473,3	500,6	6,2
Pay (%)	29,0	26,0	28,1	29,0	31,8	31,2	32,2	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	19,0	23,4	29,6	36,4	47,5	52,7	54,1	13,8
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	2,7	2,9	2,8	2,9	3,1	3,4	3,4	-
Menkul Değerler	285,0	270,0	286,7	302,3	329,7	326,9	331,9	0,7
PASİF TOPLAMI	1.217,7	1.370,7	1.732,4	1.994,3	2.357,4	2.396,1	2.469,0	4,7
Mevduat	695,5	772,2	945,8	1.052,7	1.245,4	1.277,5	1.309,9	5,2
TP Mevduat	460,0	520,4	594,1	661,3	715,4	731,0	756,0	5,7
Pay (%)	66,1	67,4	62,8	62,8	57,4	57,2	57,7	-
YP Mevduat	235,5	251,8	351,7	391,4	530,0	546,6	553,9	4,5
Pay (%)	33,9	32,6	37,2	37,2	42,6	42,8	42,3	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	18,4	37,9	60,6	89,3	97,8	96,6	100,9	3,1
Bankalara Borçlar	167,4	173,4	254,2	293,2	361,3	352,4	368,7	2,0
Repodan Sağlanan Fonlar	97,0	79,9	119,1	137,4	156,7	152,2	164,1	4,8
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	144,6	181,9	193,7	232,0	262,3	277,5	278,2	6,1
Net Dönem Kâr/Zarar	19,8	23,5	24,7	24,6	26,1	11,0	14,1	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/GSYH	52,6	56,1	66,8	63,5	76,0			
Krediler/Aktifler	56,1	58,0	60,5	62,2	63,0	63,2	63,0	-
Menkul Kıymet/Aktifler	23,4	19,7	16,6	15,2	14,0	13,6	13,4	-
Mevduat/Pasifler	57,1	56,3	54,6	52,8	52,8	53,3	53,1	-
Krediler/Mevduat	98,2	102,9	110,7	117,9	119,2	118,6	118,7	-
Sermaye Yeterliliği	16,6	17,9	15,3	16,3	15,6	15,8	15,5	-

(1) Yılısonuna göre % değişim



YASAL UYARI

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.
