

## HAFTAYA BAKIŞ

**ABD’de tarım dışı istihdam artışı hayal kırıklığı yarattı.**

Geçtiğimiz haftaya “Anma Günü” tatili nedeniyle sakin başlayan ABD piyasaları, izleyen günlerde veri açıklamaları bakımından oldukça yoğun bir gündemi takip etti. Salı günü açıklanan Nisan ayı tüketim harcamaları verisi Ağustos 2009’dan bu yana en hızlı aylık artışını (%1) kaydederken, kişisel gelirler %0,4 ile beklentiler paralelinde gerçekleşti. Fed’in para politikası kararlarında etkili olan kişisel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endeksi ise yıllık bazda %1,1 (hedef: %2) arttı. ABD’de Mayıs ayı ISM imalat sanayi endeksi de 51,3 ile Nisan ayına göre artış kaydederek piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Söz konusu veriler genel olarak ilk çeyrekte zayıf bir görünüm sergileyen ABD ekonomisinin yılın ikinci çeyreğine güçlü bir başlangıç yaptığına işaret etti. Geçen haftanın odak noktası Cuma günü açıklanan tarım dışı istihdam verisi oldu. Mayıs ayında tarım dışı istihdam 38 bin kişi artarak Eylül 2010’dan bu yana en zayıf performansa işaret etti. ABD’li cep telefonu operatörü ve internet servisi sağlayıcısı Verizon’da istatistiklerin hesaplandığı dönemde devam eden 34 bin kişilik grev, tarım dışı istihdam artışındaki zayıf görünümü kısmen açıkladı. Mart ve Nisan aylarına ilişkin tarım dışı istihdam verilerinde yapılan aşağı yönlü revizyonlar da ABD’de işgücü piyasasındaki toparlanmaya ilişkin endişelerin daha da artmasına neden oldu. İşsizlik oranı ise işgücüne katılım oranındaki gerilemeyle birlikte Kasım 2007’den bu yana en düşük seviyesi olan %4,7’ye indi. Saatlik ücret artışı da enflasyon üzerinde baskı yaratamayacak şekilde gerçekleşti. Tarım dışı istihdam artışının hayal kırıklığı yaratmasının ardından Fed’in faiz artırımı yapacağı beklentisi Temmuz ve Eylül aylarına ötelendi. Haziran ayında İngiltere’nin AB’den çıkma kararının oylanacağı referandumdan bir önceki hafta toplanacak olan Fed’in bu toplantısında faiz artırma ihtimali ise neredeyse sıfıra indi. Veriyle birlikte doların da uluslararası piyasalarda hızla değer kaybettiği görüldü. 6 Haziran’da TSİ 19.30’da Fed Başkanı Janet Yellen’in yapacağı konuşmalar piyasalar tarafından yakından takip edilecek.

**ECB para politikasında değişikliğe gitmedi.**

Avrupa Merkez Bankası (ECB) geçen hafta gerçekleştirdiği toplantısında beklentilere paralel olarak para politikasında bir değişikliğe gitmedi. Mart ayındaki toplantısında Haziran’da bankalar için uzun vadeli finansman imkanı (TLTRO II) sağlama kararı alan ECB, bu karar da dâhil olmak üzere aldığı diğer önlemlerin etkisini görmek istiyor. ECB Başkanı Mario Draghi toplantı sonrasında ECB’nin 2016 yılı için daha önce %1,4 olarak duyurulan büyüme beklentisini %1,6’ya, enflasyon tahminini de %0,1’den %0,2’ye yükselttiğini açıkladı. Enflasyonun hedefe doğru istikrarlı bir görünüm kazanana dek ECB’nin varlık alımlarının devam edeceğini vurgulayan Draghi, varlık alımları sonlandırıldıktan sonra bile faiz oranlarının mevcut veya daha düşük seviyelerde tutulmaya devam edebileceğini ifade etti. Draghi açıklamasında ayrıca, verilerin yılın ikinci çeyreğinde ekonomik büyümenin ilk çeyreğe nazaran yavaşlarsa da sürdüğüne işaret ettiğini belirtti. Cuma günü açıklanan bileşik ve hizmetler sektörü PMI verileri Mayıs’ta 53,1 ve 53,3 seviyeleri ile Nisan ayının ve beklentilerin bir miktar üzerinde gerçekleşerek açıklamaları destekledi.

Draghi açıklamasında ECB’nin görüşünün İngiltere’nin AB’de kalması gerektiği yönünde olduğunu ancak aksinin gerçekleşmesi durumunda da bölge ekonomisinin buna hazırlıklı olduğunu ifade etti. İngiltere’de 23 Haziran’da gerçekleştirilecek olan referanduma ilişkin yapılan son anketler taraflar arasındaki farkın kapandığına işaret ediyor. Yapılan son ankete göre AB’den ayrılmak isteyenlerin oranı %46, karşıt görüştekilerin oranı %51 oldu. Böylece taraflar arasında daha önceleri çift hanelerde olan fark 5 puana indi.

## HAFTALIK VERİLER

	27.May	3.Haz	Değişim		27.May	3.Haz	Değişim
BIST-100 Endeksi	78.029	78.139	% 0,1 ▲	EUR/USD	1,1114	1,1365	% 2,3 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%9,37	%9,39	2 bp ▲	USD/TL	2,9550	2,9013	-% 1,8 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%1,84	%1,70	-13 bp ▼	EUR/TL	3,2869	3,2983	% 0,3 ▲
EMBI+ (baz puan)	392	393	1 bp ▲	Altın (USD/ons)	1.212	1.244	% 2,6 ▲
EMBI+ Türkiye (baz puan)	305	303	-2 bp ▼	Petrol (USD/varil)	49,1	48,6	-% 1,1 ▼

bp: baz puan

***OPEC toplantısı petrol fiyatlarını etkilemedi.***

Geçen hafta OPEC 169. olağan toplantısını gerçekleştirdi. Toplantı sonrasında üretim politikasında değişiklik yapılmaması yönünde anlaşma sağlandığı açıklandı. OPEC'in önceki genel sekreteri Abdalla El-Badri yaptığı açıklamada grubun yeni üretim tavanı kararı alabilmesi için daha fazla zamana ihtiyacı olduğunu, İran'da arz artarken Libya'da üretimin önemli ölçüde durdurulduğu bir ortamda hedef belirlemenin zor olduğunu belirtti. Petrol fiyatlarının son dönemde 50 dolar civarına yaklaşması nedeniyle toplantıda üretim dondurma kararı alınmayacağı önceden tahmin ediliyordu. Böylece, Brent türü petrolün varil fiyatı haftayı yatay bir seyirle 48,6 dolar düzeyinde tamamladı. OPEC, petrol fiyatlarını artırmak amacıyla üretim miktarını dondurma konusunu ilk olarak Nisan ayında Katar'da düzenlenen toplantıda ele almış ancak üye ülkeler arasındaki anlaşmazlıklar nedeniyle herhangi bir karara bağlanamıştı. Brent petrolün fiyatı Ocak ayında 12 yılın en düşük seviyesini gördükten sonra, OPEC'in üretimde herhangi bir kısıntıya gitmemesine rağmen ABD'de petrol üretimi ve ham petrol stokunun düşmesiyle birlikte Ocak ayından bu yana %80 civarında artış kaydetti.

***Dış ticaret açığı daralmaya devam ediyor.***

TÜİK verilere göre Nisan 2016'da ihracat geçtiğimiz yılın aynı ayına göre %10,2 azalarak 12 milyar dolar, ithalat %11,9 azalarak 16,2 milyar dolar olarak gerçekleşti. Bu dönemde, dış ticaret açığı %16,3 azalarak 4,2 milyar dolara gerilerken, Nisan 2015'te %72,7 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı Nisan 2016'da %74'e yükseldi.

Sektörel bazda değerlendirildiğinde, yıllık bazda motorlu kara taşıtları ihracatında (%8,3), kazanlar ve makinalarda (%8,2) ve örme giyim eşyasında (%10,8) gerçekleşen artışlar ihracatı desteklerken, altın ve demir-çelik ihracatındaki gerileme dış ticaret görünümünü olumsuz etkiledi. Avrupa Birliği ekonomisinde gözlenen kısmi toparlanma paralelinde bölgeye gerçekleştirilen ihracat yıllık bazda %7,5 artış kaydetti. Ülkeler bazında değerlendirildiğinde ise en fazla ihracatın Almanya, İngiltere ve İtalya'ya yapıldığı gözlenirken, Çin, Almanya ve Rusya ithalatta ilk üç sırada yer aldı. Önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarındaki seyrin ithalat üzerinde, AB ülkeleri talebindeki seyrin ise ihracat üzerindeki belirleyiciliği olmaya devam etmesini bekliyoruz. Yakın pazarlarımızdaki sorunların devamının ihracat hacmi üzerinde baskı yaratmasının yanı sıra iç talepteki canlılığın ithalattaki düşüşü sınırlandırmasıyla birlikte dış ticaret açığındaki daralmanın yavaşlamasını bekliyoruz ([Dış Ticaret Dengesi Raporumuz](#)).

***Enflasyondaki düşüş eğilimi sürüyor.***

Mayıs ayında tüketici enflasyonu aylık %0,58, yıllık %6,58 düzeyinde gerçekleşti. Yeni sezon ürünlerinin pazara sunulması nedeniyle %8,04 ile giyim ve ayakkabı grubu fiyatların aylık bazda en fazla arttığı alt sektör oldu. Rusya krizinin ardından oluşan arz fazlası ise gıda ve alkolsüz içecek fiyatlarındaki aylık %1,64 düşüşü beraberinde getirdi. Mayıs ayında yurt içi üretici fiyat endeksi ise bir önceki aya göre %1,48, bir önceki yılın aynı ayına göre %3,25 artış kaydetti. Elektrik ve gaz üretimi ve dağıtım sektöründe fiyatlar bir önceki aya göre %3,25 düşerken, madencilik ve taş ocakçılığı sektöründe %2,43, imalat sanayi sektöründe %1,87 artış kaydetti. Dünya petrol fiyatlarında yaşanan artış paralelinde kok ve rafine petrol ürünleri (%14,58) ile ham petrol ve doğal gaz (%10,00) alt sektörleri fiyatların en hızlı arttığı sektörler oldu ([Enflasyon Gelişmeleri Raporumuz](#)).

***TCMB finansal istikrar raporunu yayımladı.***

TCMB geçen hafta finansal istikrar raporunu açıkladı. Merkez Bankası raporda döviz likiditesinde yaşanacak dalgalanmalara karşı bankaların yeterli likidite tamponlarına sahip olduğunu belirtti. Raporda küresel piyasalardaki oynaklığın yüksek seyretmeye devam ettiği ifade edilirken, alınan makro ihtiyati tedbirler ve mali disiplin ile Türkiye'nin dış şoklara karşı olan dayanıklılığının arttığı kaydedildi. İlimli ve istikrarlı büyüme eğiliminin korunduğu, dış ticaret hadlerinde yaşanan olumlu gelişmeler ile tüketici kredilerinin ilimli seyri ve temkinli para politikası duruşunun etkisiyle cari işlemler dengesinde iyileşmenin devam ettiği ifade edildi.

## SEKTÖREL GELİŞMELER

***BES'te otomatik katılım uygulaması...***

Ekonomiden sorumlu Başbakan Yardımcısı Mehmet Şimşek, Bireysel Emeklilik Sistemi'nde (BES) otomatik katılım uygulamasına dönük mevzuat çalışmasında son aşamaya geldiğini açıkladı. Yurt içi tasarrufların artırılması amacıyla geliştirilen yeni uygulamada 45 yaş altı çalışanların otomatik olarak sisteme dâhil edilmesi ve katkı payının asgari 100 TL olması öngörülüyor. Tasarlanan yapıda otomatik olarak sisteme dâhil edilen çalışanlardan 6 aylık zorunlu kalış sürecinin ardından isteyenlere sistemden ayrılma hakkın tanınması ve otomatik katılım sisteminde de mevcut BES'tekine benzer bir devlet katkısı ödenmesi planlanıyor. Hali hazırda, 18 milyon toplam ücretli çalışandan yaş kriteri nedeniyle yaklaşık 13 milyon kişinin sisteme dâhil olacağı ifade ediliyor. Yeni düzenlemenin Ekonomi Koordinasyon Kurulu'nda yapılacak değerlendirmenin ardından Meclis'e sunulacağı belirtiliyor.

***Ocak-Mayıs döneminde otomotiv satışları rekor kırdı.***

Otomotiv Distribütörleri Derneği (ODD) verilerine göre otomotiv satışları Ocak-Mayıs 2016 döneminde geçtiğimiz yıla göre %0,3 artarak rekor kırdı. Bu dönemde toplam otomotiv satışları 347 bin adet olarak gerçekleşti. Sadece Mayıs ayında yıllık artış oranı %15,2 düzeyine ulaştı. Otomotiv satışlarının alt kırılımı incelendiğinde Ocak-Mayıs döneminde otomobil satışlarının %2,8 artarak 267 bin adete yükseldiği, hafif ticari araç pazarında ise %7,4 daralarak 79 bin adet olduğu görülüyor. 2016 yılında geçtiğimiz yıl rekor kıran otomotiv satışlarının yüksek baz etkisi nedeniyle bir miktar gerilemesi bekleniyor. Öte yandan, yılın ilk 5 ayına ilişkin gerçekleştirmeler 2016 yılının da rekorla kapatılması ihtimalinin ortaya çıkmasına neden oldu.

***İnşaat sektörü kentsel dönüşüm projeleriyle büyüyor.***

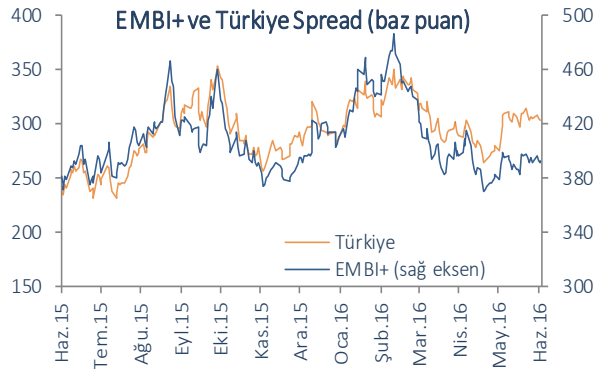
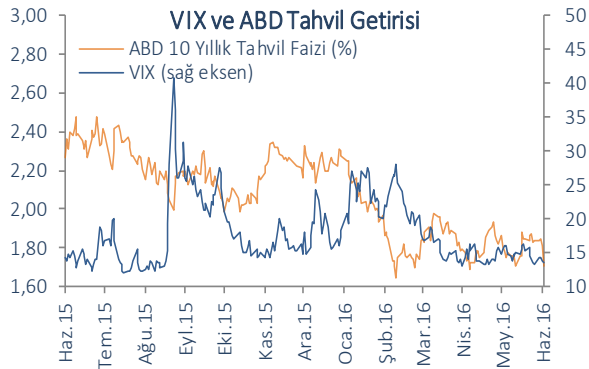
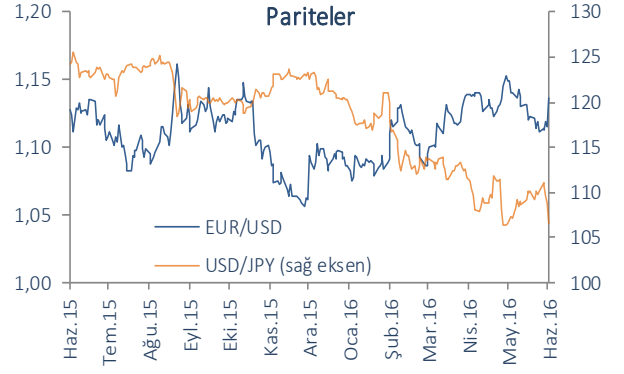
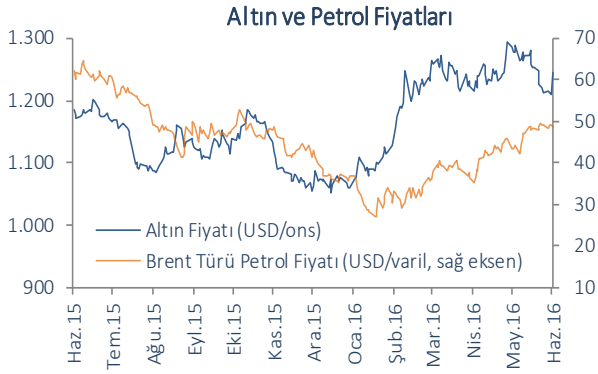
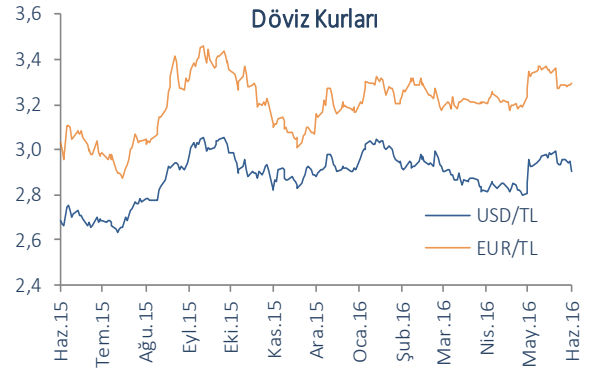
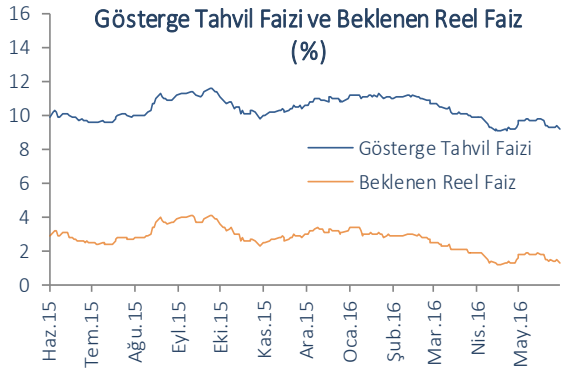
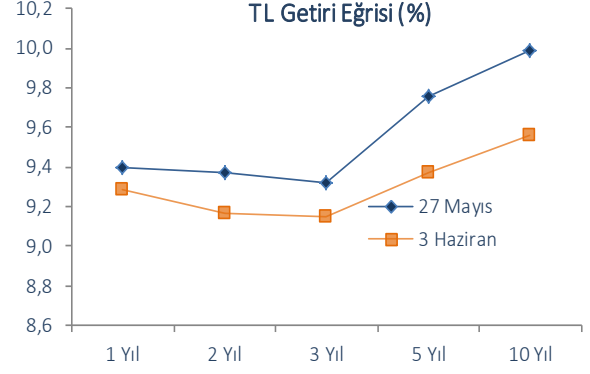
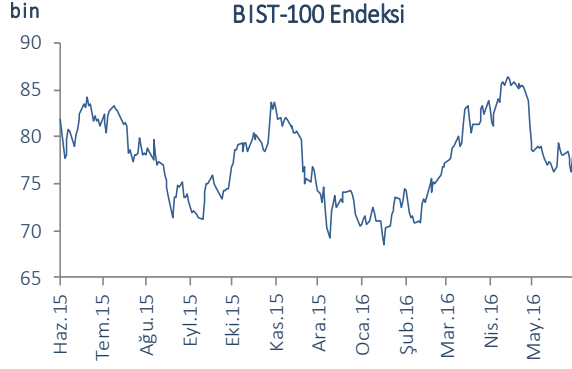
Toplu Konut İdaresi (TOKİ) Başkanı Ergün Turan, ülke genelinde 49 ilde 129 farklı projede kentsel dönüşüm çalışmalarına devam ettiklerini, bugüne kadar dönüştürülmesi planlanan 237 bin konuttan 75 bininin üretimini tamamladıklarını açıkladı. Turan, yeni kalkınma programı çerçevesinde gelecek dönemde TOKİ olarak inşa edecekleri konutların %40'ını kentsel dönüşüm içerikli projelerin oluşturacağını dile getirirken İstanbul'da yürütülen çalışmalar hakkında da bilgi verdi. Bu yıl içinde 60 bin konutun ihalesini gerçekleştirmeyi hedeflediklerini vurgulayan Turan, Mayıs sonu itibarıyla bu hedefin yarısını yakaladıklarını belirtti. Turan, TOKİ'nin 2023 hedefini 500 bin yeni konut üretmek suretiyle toplamda 1,2 milyon konuta ulaşmak olarak açıkladı.

***Kağıt ve kağıt ürünler sektöründe hareketlilik...***

Kağıt ve kağıt ürünleri sektörü son dönemde hareketli günler geçiriyor. Geçtiğimiz hafta, Eczacıbaşı grubuna ait İpek Kağıt Manisa'da ve Kazakistan'da yaptığı 300 milyon TL'lik fabrika yatırımlarını devreye aldı. İpek Kağıt, bu yatırım hamlesiyle birlikte üretimini %65, ekonomik büyümesini %35 artırmayı hedefliyor.

Sektörde yaşanan bir diğer gelişme global ambalaj şirketi Mondi Group'un Avrupalı özel sermaye fonu Argus Capital'in sahibi olduğu ambalaj şirketi Kalenobel'in hisselerinin %90'ını yaklaşık 90 milyon euroya satın aldığı açıklaması oldu. Kağıt sektöründe en yüksek imalat, üretimin neredeyse tamamı iç pazara yönelik olan oluklu mukavvada gerçekleşiyor. Türkiye'de kağıt sektörü kişi başı kağıt tüketiminin Avrupa ortalamasının oldukça altında olması nedeniyle orta vadeli bir büyüme potansiyeline işaret ediyor. Hammaddede ve teknolojiye dışa bağımlılığın yüksek olduğu sektörde üretim son yıllarda canlı bir görünüm sergiliyor. Hızlı büyüyen iç pazar karşısında nihai ürün talebi birçok üründe ithalat aracılığıyla karşılanırken, temizlik kağıtlarının net ihracatçı yapısı dikkat çekiyor ([Kağıt ve Kağıt Ürünleri Sektörü Raporumuz](#)).

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



## HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>7 Haziran</b>	Hazine'nin 5 yıl vadeli Devlet Tahvili İhalesi		
	Euro Alanı Nihai GSYH Büyüme Verisi	1. Çeyrek	
<b>8 Haziran</b>	TÜİK Sanayi Üretim Endeksi	Nisan	
	Hazine İç Borç Geri Ödemesi		834 milyon TL
	Çin Dış Ticaret İstatistikleri	Mayıs	
<b>10 Haziran</b>	TÜİK GSYH Büyüme Verisi	1. Çeyrek	
	TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Nisan	
	ABD Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Öncü)	Haziran	94,7

## Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

**İzlem Erdem - Bölüm Müdürü**  
izlem.erdem@isbank.com.tr

**Bora Çevik - Uzman**  
bora.cevik@isbank.com.tr

**Alper Gürler - Birim Müdürü**  
alper.gurler@isbank.com.tr

**Ahmet Aşarkaya - Uzman Yrd.**  
ahmet.asarkaya@isbank.com.tr

**H. Erhan Gül - Müdür Yrd.**  
erhan.gul@isbank.com.tr

**Ayşe Betül Öztürk - Uzman Yrd.**  
betul.ozturk@isbank.com.tr

**Dilek Sarsın Kaya - Uzman**  
dilek.kaya@isbank.com.tr

Tüm 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.