

HAFTAYA BAKIŞ

Geçen hafta Yellen'in açıklamaları yakından takip edildi.

Veri gündeminin sakin olduğu geçtiğimiz hafta Fed Başkanı Janet Yellen'in ABD ekonomisine yönelik yapmış olduğu değerlendirmeler yakından takip edildi. Mayıs ayı tarım dışı istihdam verisinin "hayal kırıklığı" yarattığını dile getiren Fed Başkanı, faiz kararları açısından ise tek seferlik bu verinin fazla anlam taşımadığını vurguladı. ABD ekonomisine ilişkin olumlu mesajlar veren Yellen'in konuşmasında dikkat çeken bir diğer nokta ise faiz artışının zamanlamasına yönelik net bir sinyal vermemesi oldu. Yellen, 27 Mayıs'ta gerçekleştirdiği bir konuşmasında ABD'de faizlerin "önümüzdeki aylarda" artırılabilirliğini ifade ederek faiz artırımlarının zamanlamasına dair ipucu vermişti. Geçtiğimiz hafta yapılan açıklamanın ardından ABD dolarının diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısında değer kaybettiği gözlemlendi. Ayrıca, ABD'de %1,64 ile son üç yılın en düşük seviyesine yaklaşan 10 yıllık gösterge tahvilin faizindeki gerilemenin belirginleştiği görüldü. Yatırımcıların yüksek getirili varlıklara yönelmelerinin yanı sıra petrol fiyatlarındaki gelişmelere paralel olarak enerji şirketleri hisseleri önderliğinde ABD borsaları artış eğilimini korudu.

Fed'in bu hafta gerçekleştireceği toplantısında faizleri değiştirmeyeceğini düşünüyoruz. Fed'in toplantı sonrasında yayımlayacağı projeksiyonlar ise para politikasına ilişkin yol haritasına ışık tutması bakımından önem taşıyor. Öte yandan, FOMC üyelerinin 2016 yılında iki faiz artırım beklentisini koruyacaklarını öngörüyoruz. Nitekim, Mayıs ayında zayıf bir performans sergileyen tarım dışı istihdam artışının geçici etkilerin ortadan kalkmasıyla birlikte Haziran'da yeniden ivmeleneceğini ve önümüzdeki hafta İngiltere'de düzenlenecek referandumda AB üyeliğine devam etme kararı alınması halinde küresel belirsizliklerin azalacağını öngörüyoruz. Ayrıca, petrol fiyatlarındaki son gelişmeler paralelinde ABD'de enflasyon üzerinde artan baskının Fed üyelerinin yapacakları açıklamalarda daha fazla vurgulanmasını bekliyoruz.

Emtia fiyatları yükseliş eğiliminde...

Geçtiğimiz hafta küresel piyasalarda doların değer kaybetmesi emtia fiyatlarındaki yükselişi destekledi. Haftayı %2,1'lik artışla tamamlayan emtia fiyatları endeksi Ekim 2015'ten bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Küresel petrol piyasasındaki arz kesintisinin son 5 yılın en yüksek düzeyine ulaşması ve ABD stoklarının gerileme eğilimine girmesi fiyatlar üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturuyor. Geçtiğimiz hafta 51,5 dolar ile son sekiz ayın en yüksek seviyeye ulaşan Brent türü ham petrolün varil fiyatı hafta sonuna doğru yatırımcıların kâr realizasyonları nedeniyle kazançlarının bir kısmını geri verdi. Böylece, petrol fiyatları haftayı %2,4'lük yükselişle tamamladı. Dönemsel olarak artan talebin de etkisiyle Haziran başından bu yana hızlı yükseliş kaydeden altın fiyatları Cuma günü kapanışta 1.272 USD/ons seviyesine yükseldi. Çin'de ortaya çıkan spekülasyon balon tehdidinin Mayıs ayında ortadan kaldırılmasıyla bu dönemde diğer emtiadan negatif ayrıışan endüstriyel metal fiyatlarının geçtiğimiz hafta yükseliş eğiliminde olduğu görüldü.

HAFTALIK VERİLER

	3.Haz	10.Haz	Değişim		3.Haz	10.Haz	Değişim
BIST-100 Endeksi	78.139	76.887	-% 1,6 ▼	EUR/USD	1,1365	1,1249	-% 1,0 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%9,17	%9,22	5 bp ▲	USD/TL	2,9013	2,9264	% 0,9 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%1,70	%1,64	-6 bp ▼	EUR/TL	3,2983	3,2931	-% 0,2 ▼
EMBI+ (baz puan)	393	393	0 bp ●	Altın (USD/ons)	1.244	1.274	% 2,4 ▲
EMBI+ Türkiye (baz puan)	303	307	4 bp ▲	Petrol (USD/varil)	48,6	49,3	% 1,5 ▲

bp: baz puan

Dünya Bankası küresel büyüme tahminini düşürdü.

Dünya Bankası tarafından yayımlanan raporda gelişmiş ekonomilerdeki zayıf performans, düşük emtia fiyatları ve sermaye akımlarında gözlenen gerileme nedeniyle küresel ekonomi üzerindeki aşağı yönlü risklerin arttığı belirtildi. Bu çerçevede, kurum daha önce %2,9 olarak açıkladığı 2016 yılı küresel büyüme öngörüsünü %2,4'e indirdi. Raporda Çin'in büyüme tahmininde değişikliğe gidilmezken, küresel sermaye hareketlerinin zayıf seyrettiği Rusya ve Brezilya'da resesyonun daha da derinleşeceği uyarısı yapıldı. Raporda Türkiye'nin de aralarında bulunduğu enerji ithalatçısı ülkelerin mevcut konjonktürden olumlu etkilendiği dile getirilirken artan politik belirsizliklerin bu etkiyi sınırlandırdığı vurgulandı. Dünya Bankası, 2016 yılı için Türkiye ekonomik büyüme tahminini %3,5'te bıraktı. Yılın ilk yarısında Türkiye'de iktisadi faaliyetin canlı seyrettiği ifade edilirken, izleyen dönemde turizm gelirlerindeki daralmanın belirginleşeceği ve net ihracatın zayıflayacağı öngörüsü paralelinde büyümenin yavaşlayacağı belirtildi.

Yurt içinde büyüme beklentilerin üzerinde...

Son dönemde beklentilerin üzerinde büyüme performansı sergileyen Türkiye ekonomisi bu eğilimini yılın ilk çeyreğinde de sürdürdü. Bu dönemde, yurt içinde reel ekonomik büyüme yıllık bazda %4,8 olarak kaydedildi. Harcamalar yöntemine göre büyümeye en fazla katkısı iç tüketim sağladı. Özel ve kamu tüketim harcamaları büyümeyi sırasıyla 4,8 ve 1,2 puan artırdı. Böylece, iç talebin büyümeye katkısı 2011 yılının üçüncü çeyreğinden bu yana en yüksek seviyeye ulaştı. Bu gelişmede, yıl başında asgari ücrette yapılan %30'luk artışın yanı sıra 3 milyona yakın mültecinin yarattığı iç talebin ve bu mültecilerin gereksinimlerini karşılamaya yönelik hızlanan kamu harcamalarının etkili olduğunu düşünüyoruz. Kredi hacmi artış hızındaki yatay seyre paralel olarak ilk çeyrekte yatırım harcamalarının büyümeye katkı sağlamadığı görüldü. Yatırım harcamalarının son dönemde baskı altında kalmasında artan finansman giderleri nedeniyle sanayi sektörünün azalan kârlılığının etkili olduğu düşünülüyor. Yılın ilk çeyreğinde net ihracat -1,5 puan ile büyümeye son 9 çeyreğin en düşük katkısını yaparak büyümeyi azaltıcı yönde etkilemeye devam etti. Üretim yöntemine göre ise, dış ticaret hacmindeki daralma ile turizmdeki zayıf görünümün ulaştırma ve depoculuk faaliyetlerini olumsuz etkilediği görüldü. Dönemsel olarak yılın ilk çeyreklerinde büyüme ile ilişkinin yüksek olduğu sanayi sektöründe aktivite %5,9 artarak büyümeye 1,6 puan katkı sağladı. İnşaat ve tarım sektörleri de büyümeyi sırasıyla 0,4 ve 0,1 puan yukarı çekti ([Ekonomik Büyüme Raporumuz](#)).

Sanayi üretiminde yavaşlama...

Yılın ilk çeyreğinde olumlu bir performans sergileyen sanayi üretimi, ikinci çeyreğe zayıf bir başlangıç yaptı. Takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre Nisan ayında sanayi üretimi yıllık bazda %0,7 artış kaydederek son 9 ayın en zayıf performansını kaydederken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış endeks aylık bazda %1,1 geriledi. Sektörler bazında değerlendirildiğinde, önceki aylarda üretim faaliyetlerinin oldukça hızlı arttığı bilgisayarların ve elektronik ürünlerin imalatı sektöründe aktivitenin yıllık bazda %39,3 gerilediği görüldü. Bu gelişmede, televizyon imalatının dönemsel olarak azalmasının etkili olduğunu düşünüyoruz. Sanayi üretimini olumsuz yönde etkileyen motorlu kara taşıtlarında ise üretim yıllık bazda %8,7 azaldı. Sanayi üretim endeksinde oldukça yüksek paya sahip olan motorlu kara taşıtlarının önümüzdeki ay ise baz etkisiyle olumlu bir performans sergileyeceğini düşünüyoruz. Geçtiğimiz yıl Mayıs ayında sektörde yaşanan grevler nedeniyle üretim faaliyetlerinde kesintiler yaşanmıştı.

Cari açıkta gerileme devam ediyor.

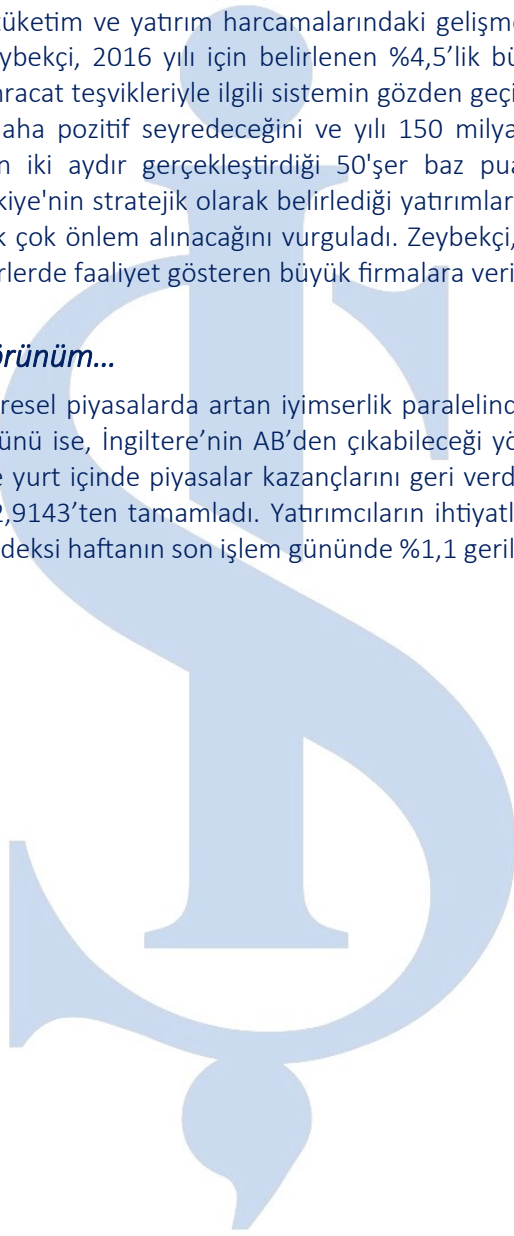
Petrol fiyatlarının nispeten düşük seviyesi Türkiye'nin enerji faturasında gerilemeyi beraberinde getirirken bu durum cari açığın daralmasına uygun bir zemin hazırlıyor. Nisan ayında cari açık bir önceki yılın aynı dönemine göre %23,3 azalarak 3 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Böylece, 12 aylık kümülatif cari açık 28,6 milyar dolar ile son 5 yılın en düşük düzeyine yaklaştı. Turizm sektöründe devam eden sorunlar nedeniyle Nisan ayında seyahat gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine göre %33 azalarak 748 milyon dolara geriledi. Şubat ve Mart aylarında küresel risk algılamasında gözlenen bozulma nedeniyle zayıflayan portföy yatırımları Nisan ayında yeniden iyileşme kaydetti. Bu dönemde yurt dışı yerleşikler net 495 milyon dolar tutarında hisse senedi aldı. Türk bankaları 1,6 milyar dolarlık eurobond ihraç ederken, yabancı yatırımcıların 1,2 milyar dolar tutarında devlet iç borçlanma senedi aldığı görüldü ([Ödemeler Dengesi Raporumuz](#)).

Ekonomi Bakanı Nihat Zeybekçi'nin açıklamaları...

Ekonomi Bakanı Nihat Zeybekçi, 2016 yılsonu için %7,5 olarak öngörülen enflasyon hedefinin ulaşılabilir olduğunu belirtti. Zeybekçi ayrıca, 2003 yılında 3.000 dolar civarında olan kişi başına GSYH'nin 10.000 dolara çıktığını dile getirerek gıda ürünlerine yapılan harcama payının değiştiğini ve bu nedenle enflasyon sepetinin gözden geçirilmesi gerektiğini ifade etti. Büyümenin, tüketim ve yatırım harcamalarındaki gelişmeler paralelinde yılın ikinci yarısında güçlü seyredeceğini vurgulayan Zeybekçi, 2016 yılı için belirlenen %4,5'lik büyüme hedefinin gerçekçi olduğunu vurguladı. Önümüzdeki dönemde ihracat teşvikleriyle ilgili sistemin gözden geçirileceğini açıklayan Ekonomi Bakanı, ikinci yarıda Türkiye'de ihracatın daha pozitif seyredeceğini ve yılı 150 milyar dolar civarında tamamlanmasının beklendiğini belirtti. TCMB'nin son iki aydır gerçekleştirdiği 50'şer baz puanlık indirimlerin devamının makul olduğunu ifade eden Zeybekçi, Türkiye'nin stratejik olarak belirlediği yatırımlar için 20 yıla kadar vergi muafiyeti ve sektöre girişlerde koruma dahil pek çok önlem alınacağını vurguladı. Zeybekçi, bu sürecin demir-çelik, petrokimya ve elektrikli cihaz üretimi gibi sektörlerde faaliyet gösteren büyük firmalara verilecek desteklerle başlayacağını ifade etti.

Yurt içi piyasalarda olumsuz görünüm...

Geçtiğimiz haftanın ilk yarısında küresel piyasalarda artan iyimserlik paralelinde yatırımcıların TL varlıklara yönelik talebi canlı bir seyir izledi. Cuma günü ise, İngiltere'nin AB'den çıkabileceği yönündeki görüşlerin daha yüksek bir sesle dile getirilmesinin de etkisiyle yurt içinde piyasalar kazançlarını geri verdi. Cuma günü, %0,7 civarında değer kaybeden USD/TL paritesi haftayı 2,9143'ten tamamladı. Yatırımcıların ihtiyatlı tavrı nedeniyle getiri eğrisi yukarı yönlü bir seyir izlerken, BİST-100 endeksi haftanın son işlem gününde %1,1 geriledi.



SEKTÖREL GELİŞMELER

İSO-500 listesi yayımlandı.

İstanbul Sanayi Odası (İSO), "Türkiye'nin 500 Büyük Sanayi Kuruluşu - 2015" listesini yayımladı. Üretimden net satışlara göre Tüpraş ve Ford Otomotiv'in listede ilk iki sıradaki yerini koruduğu, Arçelik'in ise üçüncülüğe yükseldiği görüldü. Sektörler bazında değerlendirildiğinde, 2015 yılını rekor seviyede üretimle tamamlayan otomotiv firmalarının üst basamaklarda yer aldığı izlendi. Bununla birlikte, 2015 yılında gerek gerileyen demir cevheri fiyatlarına gerekse Çin menşeli ürün ithalatının hız kazanmasına bağlı olarak demir çelik firmalarının daha alt sıralarda yer aldığı dikkati çekti.

İSO-500'ü oluşturan sanayi şirketlerinin üretimden net satışları 2015 yılında %7 artarak 451 milyar TL oldu. Bu dönemde, faaliyet kârı %45'lik artış kaydederek 44 milyar TL'ye ulaştı. Şirketlerin kârlarındaki bu olumlu görünüme rağmen finansman giderlerinin oldukça hızlı artması, sektörün finansman yapısındaki sorunların belirginleştiğine işaret etti. Finansman giderleri yıllık bazda %75 artarak 28 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde firmalar elde ettikleri kârın yaklaşık üçte ikisini finansman giderine harcadı. Borçlanmasının büyük bir kısmını yabancı para üzerinden gerçekleştiren ilgili şirketlerin finansman giderlerindeki bu artışta 2015 yılında TL'nin USD karşısında değer kaybetmesinin etkili olduğu görüldü. 2016 yılında yaklaşık 45 milyar dolar tutarında kısa vadeli borç ödemesi bulunan sanayi şirketlerinin, TL'deki değer kaybının süreceği beklentisi altında finansman giderlerinin daha düşük bir hızla da olsa artmaya devam edeceğini ve bu durumun kârlılık ve özkaynak büyümesi üzerinde baskı oluşturmaya devam edeceğini düşünüyoruz.

Otomotiv üretiminde hızlı artış...

Otomobil Sanayi Derneği tarafından hazırlanan verilere göre Mayıs ayında otomotiv üretimi yüksek baz etkisiyle yıllık bazda %42 artarak 125 bin adet seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde, olumlu dış talep koşullarının da etkisiyle otomobil üretimi %46 artarak 77 bine ulaştı. Üretimnin yaklaşık dörtte üçünü dış pazara yönelik gerçekleştiren sektörün Mayıs ayında ihracat geliri 2 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti.

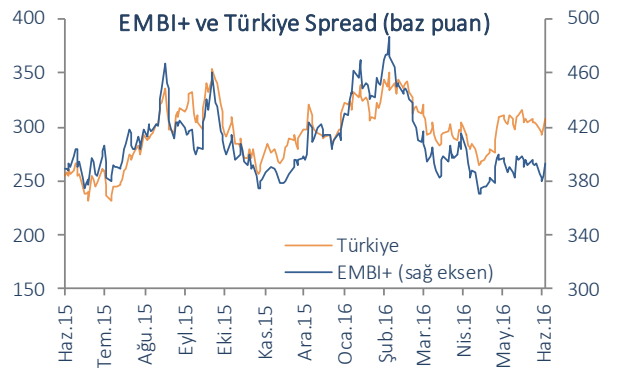
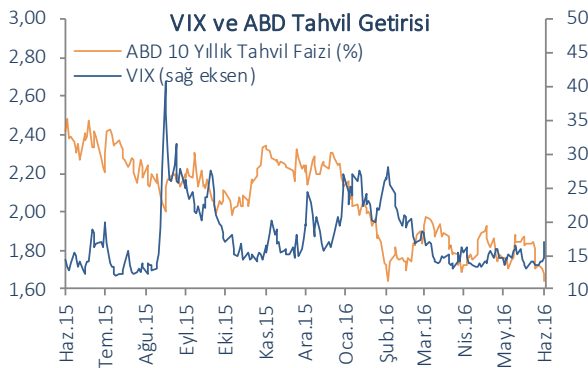
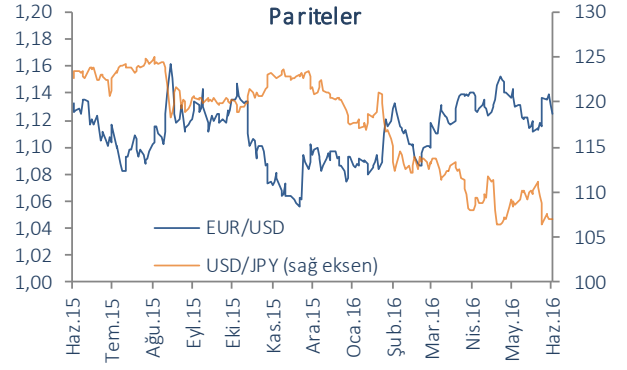
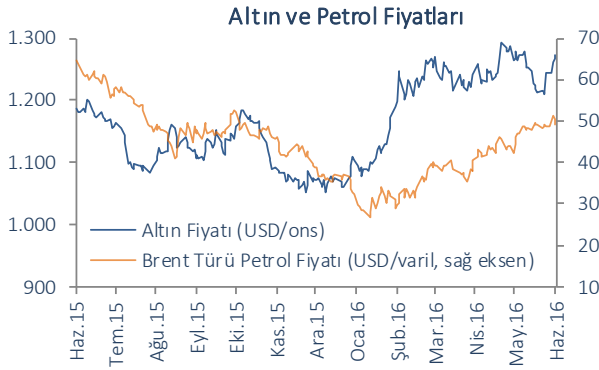
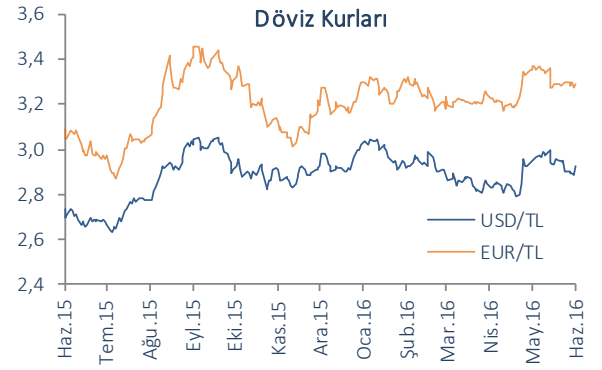
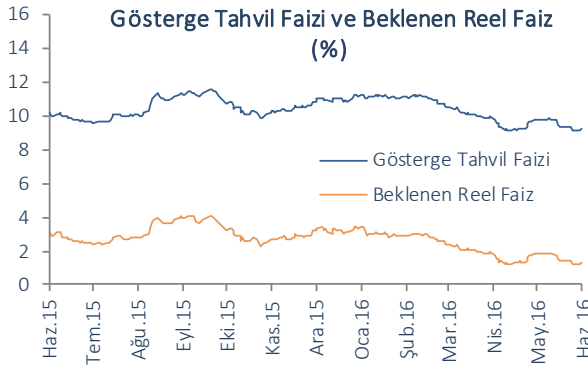
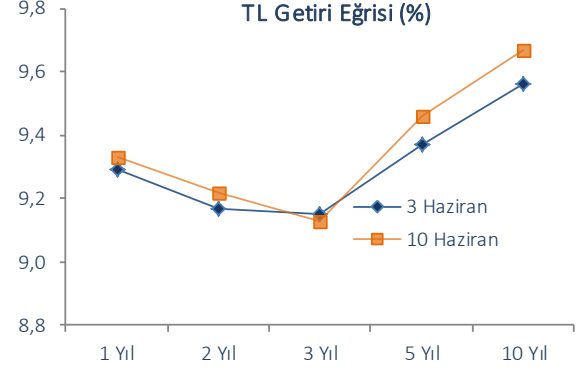
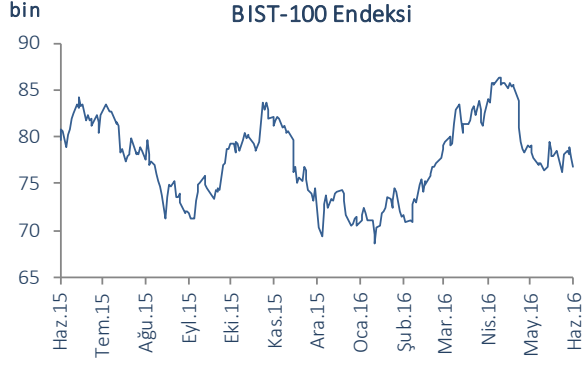
Perakende satışlarda artış eğilimi sürüyor.

Nisan ayında yükseliş eğilimini koruyan perakende satışlar takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda %3,4 artış kaydetti. Bu dönemde, ev aletlerinde satışlar %17,3 ile en fazla artışı kaydetti. Yeni sezon ürünlerin satışa sunulmasıyla birlikte tekstil ve giyim grubunda da satışlar %8,4 yükseldi.

Havacılık sektöründe büyüme devam ediyor.

2015 yılında, Türk sivil havacılık sektörünün cirosu 23 milyar dolara ulaşırken, toplam istihdam 192 bin kişi oldu. Bu dönemde, turizm sektöründe ivme kaybının görülmesine karşılık iç pazarda biletlerin ucuzlaması nedeniyle yolcu sayısı artış eğilimini korudu. 2015 yılında iç hat yolcu sayısı 98 milyon, dış hat yolcu sayısı ise 84 milyon olarak kaydedildi. Sektördeki büyüme eğilimi Uluslararası Havalimanı Konseyi tarafından açıklanan hava trafiği istatistiklerine de yansdı. 2015 yılında yılda 25 milyondan fazla yolcu taşıyan havaalanlarını kapsayan grupta yolcu sayısındaki artış Avrupa'da %5,2 olurken, Atatürk Havalimanı'nda %9,1 seviyesinde gerçekleşti.

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
14 Haziran	ABD Perakende Satışlar Verisi	Mayıs	%0,3
15 Haziran	Hazine İç Borç Geri Ödemesi (474 milyon TL)		
	TÜİK İşgücü İstatistikleri	Mart	
	Maliye Bakanlığı Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeler	Mayıs	
	Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantısı ve Faiz Kararı	Haziran	
	ABD Üretici Fiyat Enflasyonu	Mayıs	%0,0
	ABD Sanayi Üretimi Verisi	Mayıs	-%0,1
16 Haziran	TCMB Beklenti Anketi	Haziran	
	Japonya Merkez Bankası (BoJ) Toplantısı ve Faiz Kararı	Haziran	
	İngiltere Merkez Bankası (BoE) Toplantısı ve Faiz Kararı	Haziran	
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu (nihai)	Mayıs	-%0,1
	ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu	Mayıs	%0,2
17 Haziran	ABD Yeni Konut İnşaatları	Mayıs	

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.