

HAFTAYA BAKIŞ

Fed yetkilileri faiz beklentilerini düşürdü.

Uluslararası piyasalarda geçtiğimiz hafta ABD (Fed), Japonya (BoJ) ve İngiltere (BoE) merkez bankalarının toplantıları ve İngiltere'nin AB'den ayrılması konusu ile ilgili gelişmeler yakından takip edildi. Fed, politika faiz oranında beklentiler paralelinde değişikliğe gitmezken, toplantı sonrası yayımlanan notlar Fed'in önümüzdeki dönemde izleyeceği para politikasına ilişkin piyasalara ışık tuttu. Mayıs ayında beklentilerin oldukça altında artan tarım dışı istihdam verisine paralel olarak toplantı sonrası yapılan açıklamada işgücü piyasasındaki toparlanmanın ivme kaybettiğine değinilirken, enflasyonun kısa vadede düşük seyrini koruyacağı; ancak enerji ve ithalat fiyatlarında geçtiğimiz dönemde yaşanan düşüşlerin sonlanması ve işgücü piyasasındaki güçlenmeyle birlikte orta vadede %2'lik hedefe ulaşabileceği belirtildi. Politika faizinin enflasyon, işgücü piyasası ve global finansal piyasalardaki gerçekleştirmeler neticesinde değişebileceği açıklanan notta, faiz oranlarının belirli bir süre daha düşük seyrini devam ettireceği ifade edildi. Toplantı sonrası yayımlanan ve Fed yetkililerinin öngörülerinin yer aldığı notta, 2016 yılında tek faiz artışı öngören üye sayısının altıya yükselmesi piyasaların bu yıl içinde faiz artırım beklentilerinin azalmasına neden oldu. Öte yandan, Fed Başkanı Yellen'in toplantı sonrası yaptığı konuşmasında Brexit'in Fed'in para politikası kararında etkili olabileceğini açıklaması bu hafta İngiltere'de gerçekleşecek referandum kararının önemini tekrar gösterdi. İzleyen günlerde beklentilerin altında gelen tüketici fiyatları verisi ve beklentilerin üstündeki haftalık işsizlik başvuru sayıları piyasanın faiz artışında yavaşlama beklentilerini destekledi. Ayrıca, Fed'in para politikası kararlarında oy hakkı bulunan St.Louis Fed Başkanı Bullard'ın geçen hafta yaptığı bir konuşmasında 2016 yılında bir, 2017 ve 2018'de sıfır faiz artırımını şeklinde oy kullandığının anlaşılması faiz artırım hızıyla ilgili ipucu veriyor.

Avrupa borsaları Brexit endişesiyle geriledi.

Avrupa piyasaları Brexit için yapılan anket sonuçlarını değerlendirirken İngiltere'den sermaye çıkışı bu hafta gerçekleşecek referandum öncesinde bir yıldan uzun süredir en hızlı artışını gösterdi. Şubat ayında 2009'dan bu yana ilk kez 1,40 seviyesinin altına gören GBP/USD paritesinin referandumda ayrılma yönünde karar çıkması durumunda tekrar bu seviyelerinin altına gerileyebileceğini düşünüyoruz. Geçtiğimiz hafta, birlikten çıkış oylaması öncesinde artan risklere karşı bankalara ek likidite sağlandı. Öte yandan, geçtiğimiz Perşembe günü Birlik içerisinde kalma yanlısı bir milletvekilinin öldürülmesi sonrasında kamuoyunun görüşünün AB'de kalma yönünde ağırlık kazandığı görüldü.

Diğer taraftan, Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) 22 Haziran'da yapacağı toplantı öncesinde Yunanistan bankalarına düşük maliyetli fon sağlanmaya devam edileceği haberleri piyasalarda ECB'nin mevcut durumda gerçekleştirdiği varlık alım programlarına Yunanistan tahvillerini de ekleyebileceği endişesini yarattı. ECB sadece yatırım yapılabilir seviyede derecelendirilen Euro Alanı ülkelerine düşük maliyetli fonlama imkanı sağlıyor. Yunanistan, mevcut durumda bu seviyenin altında olduğundan ülkenin tahvil alım programına dâhil edilmeyeceği yönündeki görüşler ağırlık kazanıyor. ECB'nin bugüne kadar yaptığı toplam 1,7 trilyon euroluk varlık alım programları sayesinde Euro Alanı'nda borçlanma faizleri gerilemeye devam ediyor.

HAFTALIK VERİLER

	10.Haz	17.Haz	Değişim		10.Haz	17.Haz	Değişim
BIST-100 Endeksi	76.887	75.431	-% 1,9 ▼	EUR/USD	1,1249	1,1274	% 0,2 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%9,22	%9,15	-7 bp ▼	USD/TL	2,9264	2,9244	-% 0,1 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%1,64	%1,62	-2 bp ▼	EUR/TL	3,2931	3,2987	% 0,2 ▲
EMBI+ (baz puan)	393	401	8 bp ▲	Altın (USD/ons)	1.274	1.298	% 1,9 ▲
EMBI+ Türkiye (baz puan)	307	309	2 bp ▲	Petrol (USD/varil)	49,3	47,4	-% 3,8 ▼

bp: baz puan

BoJ varlık alım programında değişikliğe gitmedi.

BoJ geçtiğimiz hafta gerçekleştirdiği toplantısında -%0,1 seviyesindeki politika faizinde ve aylık 80 trilyon yenlik varlık alım programında değişiklik yapmadı. Toplantı notlarında gelişmekte olan ülkelerdeki yavaşlama neticesinde zayıf seyreden üretim ve ihracat seviyesine rağmen ekonomik iyileşmenin ılımlı seyrini sürdürdüğü ifade edildi. Faiz artışına yönelik endişelerin azaldığı Fed toplantısının ardından düzenlenen BoJ toplantısı sonrası USD/JPY paritesi Ağustos 2014'ten bu yana en düşük seviyesinde izlendi. Nikkei endeksi günlük %3,1 değer kaybetti.

Petrol fiyatlarında düşüş sürüyor...

İran'ın petrol sevkiyatının yaptırımlar öncesi seviyesine yükselmesi (günde 2,31 milyon varil) ve OPEC'in 2016 yılının ikinci yarısında dünya petrol arzının yavaşlayacağını açıklaması geçtiğimiz hafta petrol fiyatlarının dalgalı seyrinde etkili oldu. Geçtiğimiz hafta 45,34 USD/varil seviyesine kadar gerileyen Brent türü ham petrolün varil fiyatı haftayı %3,8 düşüşle 47,4 USD/varil seviyesinden kapattı.

BİST-100'de satışlı geçen hafta...

BİST-100 endeksi Fed toplantısı öncesinde yatırımcıların temkinli bir tavır sergilemesi ve Brexit referandumunun yarattığı endişeyle gerileyen küresel borsalara paralel olarak haftalık %1,9 düşüş gösterirken, USD/TL hafta içinde 2,95'e kadar yükseldi. Hafta sonuna doğru Brexit endişelerinin hafiflemesiyle birlikte USD/TL'nin gerilediği görüldü.

İşsizlik oranı Mart ayında %10,1 seviyesinde.

Mart ayında işsizlik oranı %10,1 seviyesine gerilerken, tarım dışı işsizlik oranı son 9 ayın en düşük seviyesi olan %11,9'a indi. Sektörel alt gruplara bakıldığında en yüksek istihdam artışı eğitim ile idari ve destek hizmet faaliyetleri sektörlerinde izlenirken, istihdamın en fazla düştüğü sektör tarım oldu.

Bütçe gerçekleştirmelerinde pozitif seyir devam ediyor.

Maliye Bakanlığı'nın açıkladığı verilere göre Mayıs ayı merkezi yönetim bütçe gelirleri yıllık bazda %18,6 artarak 49,5 milyar TL olurken, bütçe giderleri %14,3 yükselerek 45,9 milyar TL'ye ulaştı. Böylece, bütçe dengesi 3,7 milyar TL fazla verdi. Ocak-Mayıs 2015 döneminde 2,4 milyar TL açık veren bütçe, bu yılın aynı döneminde 9,1 milyar TL fazla verdi. Bütçe giderleri, kamuya memur alımındaki artışın etkisiyle yükselirken, bütçe gelirleri kurumlar vergisindeki yıllık %43'lük artışın katkısıyla artış kaydetti ([Bütçe Gerçekleşmeleri raporumuz](#)).

TCMB Beklenti Anketi'ne göre enflasyonda iyileşme sürüyor.

TCMB'nin geçtiğimiz hafta yayımladığı Beklenti Anketi'nde Şubat ayından beri devam eden yılsonu enflasyon beklentisindeki iyimser hava devam ediyor. Mayıs ayında işlenmemiş gıda fiyatlarındaki düşüşle %6,58'e gerileyen enflasyonun yılsonunda %7,64 olarak gerçekleşmesi bekleniyor. USD/TL paritesinin yılsonunda 3,1008 seviyesine yükseleceğini öngören anket katılımcılarının 2016 ilk çeyreğinde %4,8 büyüyen Türkiye ekonomisi için yılsonu büyüme beklentisi ise %3,7 düzeyinde. TCMB'nin son iki toplantısında politika faizinde 50'er baz puanlık indirim sonrasında ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti (AOFM) düşüş eğilimini sürdürüyor. TCMB'nin Haziran ayı AOFM beklentisi şu anki maliyetin bir miktar üzerinde, %8,34 seviyesinde izleniyor. 21 Haziran'da gerçekleşecek TCMB toplantısında piyasa beklentisi ise faiz indirimlerinin devam edeceği yönünde ([TCMB Beklenti Anketi raporumuz](#)).

SEKTÖREL GELİŞMELER

Kırmızı ette ithalat...

Geçtiğimiz Mayıs ayında hayvan varlığının artırılması ve kırmızı et talebinin karşılanması için Tarım İşletmeleri Genel Müdürlüğü (TİGEM) ve Et ve Süt Kurumu (ESK) sıfır gümrük vergisiyle 400 bin baş besi ve damızlık hayvan ithalatı için yetkilendirilmişti. Ramazan ayında artan et talebi nedeniyle Gıda Tarım ve Hayvancılık Bakanlığı geçtiğimiz hafta kasaplık hayvan ithalatı için karar aldı. Bunun için, çoğunluğu Macaristan'dan olmak üzere 15 bin büyükbaş canlı hayvan ithalatı gerçekleştirmeye hazırlanılıyor. Nitekim Türkiye'nin AB ile imzaladığı Gümrük Birliği anlaşması uyarınca AB'den her yıl 19.500 ton et ithal etmesi gerekiyor. Artan et fiyatları için uygulanan ithalat yöntemine yerli besici ve yem üreticileri tepki gösterirken, piyasa da bunun kalıcı bir çözüm olmayacağını düşünüyor.

Seramik sektörü ihracatında riskler...

Avrupa Birliği'nin Cezayir, Tunus ve Fas gibi ülkelerle serbest ticaret anlaşması (STA) yapmayı planlaması Orta Doğu'da pazar kaybeden Türkiye seramik sektörü için bir risk taşıyor. STA'ların gerçekleşmesi durumunda Türkiye'nin bu ülkelere yaptığı ihracatta ödediği gümrük vergisi %20 iken, Avrupa ülkelerinin ödediği vergi %5 seviyesinde olacak. İç pazarda kentsel dönüşüm projeleri ve inşaat sektöründeki hareketlenmeyle birlikte 2015 yılında sadece seramik kaplama malzemelerinde %9,5 artışla 230 milyon m²'lik satış gerçekleştiren sektör ihracat kanallarını çeşitlendirmeye çalışıyor. Bunun için toplam sektör üretiminin %70'ini oluşturan karo ürünlerde ABD, sağlık gereçlerinde ise Avrupa ülkeleri ilk sırada yer alıyor. Hammaddede uygulanan vergi oranları sebebiyle yurtdışından nihai ürün ithalatına yönelen sektörün başlıca sorunlarının enerji, ulaşım ve navlun maliyetlerindeki yüksek seyir olduğu düşünülüyor.

Turizm sektörüne yönelik destekler sürüyor.

Geçtiğimiz hafta TCMB, ihracatta ve döviz kazandırıcı hizmet sektöründeki reeskonta kabul edilecek senetlerin vadesini 240 günden 360 güne uzattığını açıkladı. Bu durumun yüksek teknoloji ürün ihracatını destekleyeceği düşünülürken turizm finansmanına küçük de olsa yardımı olması bekleniyor. Öte yandan, geçtiğimiz hafta Başbakan Binali Yıldırım'la görüşen Türkiye Seyahat Acentaları Birliği (TÜRSAB), sektör adına KDV, ÖTV ve sosyal güvenlik primlerinde indirim, sektör vergi ve SGK prim ödemelerinde 1 yıl faizsiz öteleme, charter desteğinde artırım, kamu personeline yurtdışında tatili teşviki gibi önerilerini sundu. Turizmdatabank'ın araştırmasına göre turizm sektöründe şimdiye kadar 12 milyar doları aşan gelir kaybı için devletin vergi kaybının 3,8 milyar dolar olduğu tahmin ediliyor.

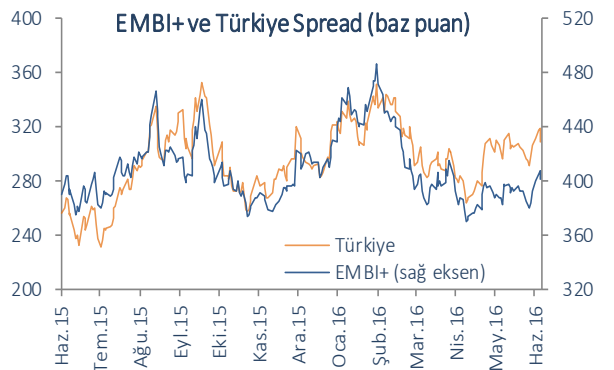
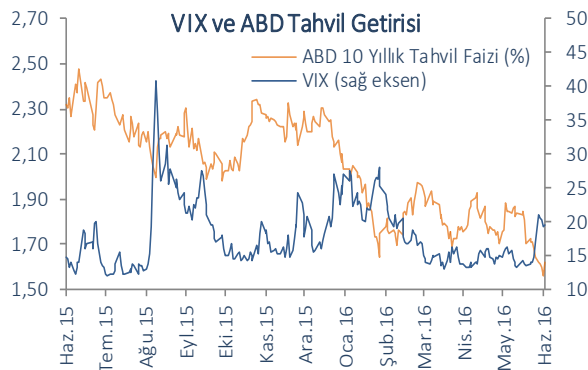
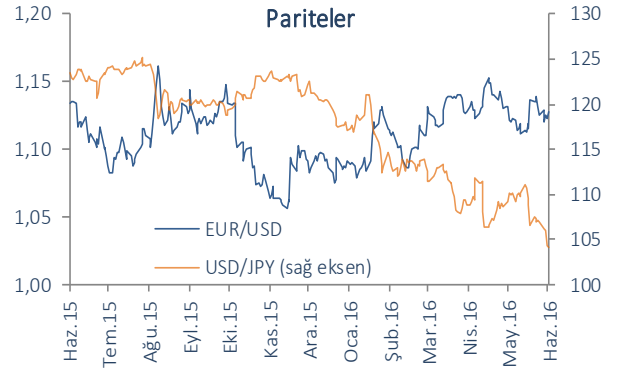
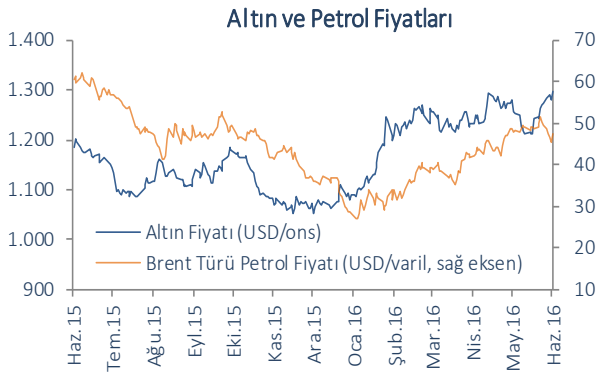
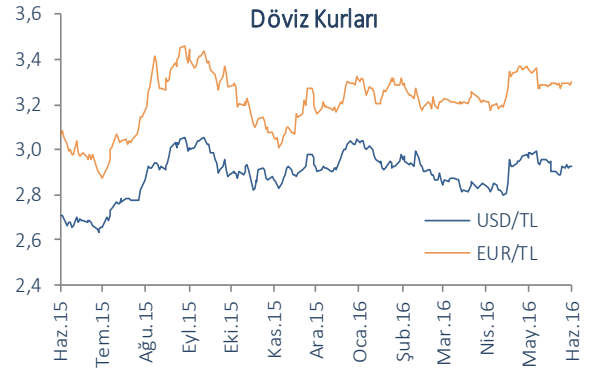
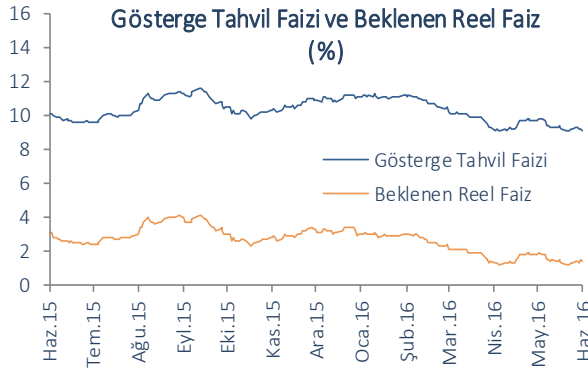
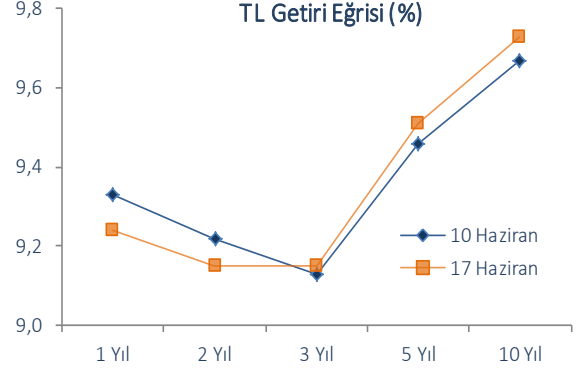
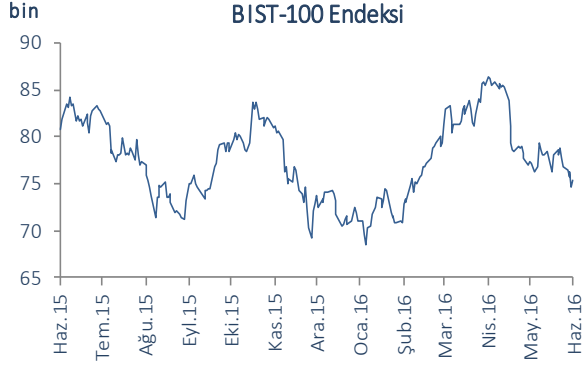
İran pazarına yönelik fırsatlar...

Geçtiğimiz hafta İran pazarıyla ilgili yapılan bir toplantıda konuşan Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK) Başkanı Ömer Cihad Vardan, İran'da enerji maliyetlerinin düşük olması sebebiyle çimento-demir-çelik ve seramik gibi enerji yoğun sektörlerde İran'ın Türk firmalarına rakip olacağını belirtirken, Türk firmalarının İran'daki maliyet avantajından yararlanmak için pazara yatırım yapmalarının gerekli olduğunu ekledi. Ayrıca, yaptırımlar nedeniyle iki ülke arasındaki dış ticaret hacmi 10 milyar dolara kadar düşerken, Türkiye'nin ihracatının perakende, inşaat ve hizmet sektöründeki tecrübe ve bilgisiyle yılda ortalama %14'e yakın yükselmesi bekleniyor. İran'da eski teknolojiyle çalışan petrol üretim tesislerinin yenilenmesi yanında otel, AVM, hastane gibi hizmet sektörü yatırımlarının da Türk firmaları için fırsat yarattığı düşünülüyor.

İnşaat sektörü cirosu geriledi.

TÜİK'in yayınladığı rapora göre Ocak-Mart 2016 döneminde takvim ve mevsim etkisinden arındırılmış inşaat ciro endeksi yıllık bazda %1 gerilerken, inşaat üretim endeksi %2,1 yükseldi. Sektör yetkilileri iç pazarda devam eden projelerin bitmesi halinde özellikle 2017 yılında piyasada durgunluğun artmasını beklerken, sektörün yurtdışı müteahhitlik, bürokrasinin azalması ve kaliteli işgücü yetiştirilmesi anlamında desteklenmesi talep ediliyor.

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
21 Haziran	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı ve Faiz Kararı	Haziran	
	Almanya ZEW Anketi	Haziran	
22 Haziran	TÜİK Tüketici Güven Endeksi	Haziran	
	ABD İkinci El Konut Satışları	Mayıs	5.570 M
	Hazine İç Borç Ödemesi (543 milyon TL)	Haziran	
23 Haziran	Euro Alanı İmalat Sanayi PMI Verisi (Öncü)	Haziran	51,4
	ABD Yeni Konut Satışları	Mayıs	565 K
	ABD İmalat Sanayi PMI Verisi (Öncü)	Haziran	51
24 Haziran	TÜİK Sektörel Güven Endeksleri	Haziran	
	TCMB İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Haziran	
	TCMB İktisadi Yönelim Anketi ve Reel Kesim Güven Endeksi	Haziran	
	ABD Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi	Haziran	94
	ABD Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri	Mayıs	aylık -0,7%

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.