

HAFTAYA BAKIŞ

Yurt içi piyasalarda satış baskısı...

Önceki hafta gerçekleştirilen ve başarısızlıkla sonuçlanan darbe girişiminin ardından yurt içi piyasalarda satış baskısının arttığı gözlemlendi. Geçtiğimiz hafta, küresel piyasalardan olumsuz yönde ayrışan yurt içi piyasalarda TL varlıklara yönelik talebin zayıfladığı görüldü. Haftaya sert düşüşle başlayan BİST-100 endeksi aşağı yönlü hareketini izleyen günlerde de sürdürdü. TL yabancı para birimleri karşısında tarihi düşük seviyelere gerilerken, gösterge tahvilin bileşik faizi 84 baz puan yükselerek haftayı %9,44 düzeyinde tamamladı. Yurt içi piyasalara yönelik bozulan risk algısı Türkiye'nin 5 yıllık CDS spreadlerinde de artışa neden oldu. Türkiye'nin CDS spreadleri haftayı 273 puan ile Mart ayından bu yana en yüksek seviyesinde tamamladı.

S&P Türkiye'nin kredi notunu düşürdü.

Hazine Müsteşarlığı ile arasında resmi bir anlaşma bulunmayan uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's (S&P) Türkiye'nin kredi notunu bir basamak düşürerek "BB"ye indirirken, not görünümünün negatif olduğunu açıkladı. Türkiye'nin kredi notunu yatırım yapılabilir seviyede tutan Moody's ve Fitch'in 5 ve 19 Ağustos tarihlerinde yapacakları açıklamalar yakından takip edilecek. Bu nedenle, önümüzdeki 1 aylık dönemde özellikle yabancı yatırımcıların TL varlıklara karşı daha ihtiyatlı bir tavır sergileyebileceklerini düşünüyoruz. Bu gelişmeye ek olarak, geçtiğimiz hafta sonu Fitch Türkiye'nin yerel para cinsinden kredi notunda indirimine gitti. Fitch tarafından yapılan açıklamada, bu karara gerekçe olarak kredi derecelendirme metodolojisinde yapılan değişiklik gösterildi.

Politika yapıcılardan olumlu açıklamalar...

Hazine'den sorumlu Başbakan Yardımcısı Mehmet Şimşek'in yaptığı değerlendirmeler piyasalarda yakından takip edildi. Şimşek, mevcut konjunktürde şirketlerin yurt dışından borçlanma maliyetlerinin artabileceğini ifade ederken, bu durumun Türkiye'nin dış borç çevirme oranına yansımayaacağını dile getirdi. Türkiye ekonomisinin sağlam makroekonomik temellere oturduğunu vurgulayan Bakan, Türk bankacılık sisteminin güçlü sermaye yapısına atıfta bulunarak sektörün riskleri absorbe edebileceğini açıkladı. Sermaye kontrolleri gibi uygulamaların kesinlikle gündemde olmadığını belirten Şimşek, önümüzdeki haftalarda yatırım ortamının iyileştirilmesine yönelik çalışmaların hız kazanacağını açıkladı. Ekonomi Bakanı Nihat Zeybekçi de, dövizdeki dalgalanmanın geçici olduğunu ve TCMB'nin piyasalara müdahale etmeyeceğini ifade etti.

Önceki hafta TCMB, piyasaları sakinleştirmek amacıyla bir dizi önlem paketi açıklamıştı. Bu adımları olumlu bir gelişme olarak değerlendiren IMF baş ekonomisti Obstfeld, orta vadede piyasalardaki dalgalanmanın hafiflemesinin beklendiğini ifade etti.

Tüketici güveninde gerileme...

Son aylarda yükselme eğiliminde olan tüketici güveni, üçüncü çeyreğe düşüşle başladı. TÜİK tarafından yayımlanan verilere göre, Temmuz ayında Tüketici Güven Endeksi aylık bazda %3,5 gerileyerek 67 oldu. Alt kalemler bazında değerlendirildiğinde tüketici güvenindeki bozulmanın genele yayıldığı gözlemlendi. Hanehalkının tasarruf etme eğilimi bu dönemde önemli ölçüde geriledi.

HAFTALIK VERİLER

	15.Tem	22.Tem	Değişim		15.Tem	22.Tem	Değişim
BİST-100 Endeksi	82.825	71.738	-% 13,4 ▼	EUR/USD	1,1034	1,0973	-% 0,6 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%8,60	%9,44	84 bp ▲	USD/TL	3,0188	3,0625	% 1,4 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%1,59	%1,57	-3 bp ▼	EUR/TL	3,2260	3,3687	% 4,4 ▲
EMBI+ (baz puan)	350	360	10 bp ▲	Altın (USD/ons)	1.337	1.322	-% 1,2 ▼
EMBI+ Türkiye (baz puan)	272	329	57 bp ▲	Petrol (USD/varil)	46,2	44,4	-% 3,9 ▼

bp: baz puan

HAFTAYA BAKIŞ

TCMB faiz indirimlerine devam ediyor.

TCMB, 19 Temmuz'da gerçekleştirdiği PPK toplantısında faiz koridorunun üst bandında beklentiler doğrultusunda 25 baz puanlık indirimine gitti. Böylece, para politikasında sadeleşme yolunda atılan adımların hız kazandığı Mart ayından bu yana faiz koridoru toplam 200 baz puan daraltıldı. TCMB tarafından yayımlanan açıklamada sıkı para politikası duruşunun ve alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle yıllık kredi büyüme hızlarının makul düzeylerde seyrettiği, dış ticaret hadlerindeki olumlu gelişmelerin cari dengedeki iyileşmeyi desteklediği ifade edildi. Yakın dönemde yurt içi gelişmelere bağlı olarak piyasalarda dalgalanmalar yaşandığı dile getirilirken, alınan likidite tedbirlerinin piyasalardaki oynaklığı sınırladığı belirtildi. İşlenmemiş gıda ve tütün fiyatlarındaki gelişmelere bağlı olarak kısa vadede enflasyonda belirgin bir artış gözlemlenebileceğine dikkat çekilirken, çekirdek enflasyonun ise kademeli gerileme eğiliminde olmasının beklendiği vurgulandı.

ECB para politikasında değişikliğe gitmedi.

ECB, 21 Temmuz'da gerçekleştirdiği toplantısında politika faizinde ve varlık alım programında değişikliğe gitmedi. ECB Başkanı Draghi toplantı sonrasında yaptığı açıklamada son dönemde artan belirsizliklere rağmen Euro Alanı'nda piyasaların direnç gösterdiğini açıkladı. Draghi, ECB'nin gevşek para politikalarının yanı sıra diğer gelişmiş ülke merkez bankalarının sergiledikleri proaktif tavrın bu gelişmede etkili olduğunu vurguladı. Euro Alanı'nda iktisadi faaliyetin ılımlı seyrettiğini belirten ECB Başkanı, iç talebin gevşek para politikalarıyla birlikte büyümeyi desteklediğini açıkladı. Enflasyonun petrol fiyatlarındaki gelişmelere bağlı olarak bir müddet daha düşük seyredeceğini açıklayan Draghi, yılın ikinci yarısında ise baz etkisi nedeniyle artmasının beklendiğini vurguladı. Bu hafta sonuçları açıklanacak Avrupa Birliği bankacılık sektörü stres testi öncesinde Avrupa'da bankacılık sisteminde yapısal reformların yapılabileceğine işaret eden Draghi, zor durumda olan bankaları kurtarmak için kamu desteğinin gündeme gelebileceğini açıkladı. Bu açıklamaların ardından, bankacılık sistemindeki sorunlarla bilinen İtalya'da borsa endeksinin hızlı yükseliş kaydettiği görüldü.

ABD'de olumlu veri açıklamaları...

Geçtiğimiz hafta ABD borsaları olumlu şirket bilançolarının desteğiyle tarihi zirvelerine ulaştı. Küresel risk algılamasını gösteren VIX endeksi gelişmiş ülke merkez bankalarının genişleyici para politikalarına devam edeceği beklentisiyle son 2 yılın en düşük seviyesine yaklaştı. Hafta genelinde açıklanan veriler ABD'de iktisadi faaliyetin canlı bir seyir izlediğine işaret ederken, Fed'in faiz artırımı yönündeki bir sonraki adımını Eylül ayında atabileceğine ilişkin haberlerin gündeme geldiği görüldü. ABD'de gerileyen mortgage faizlerinin yanısıra hanehalkı gelirlerindeki iyileşmeyle birlikte konut piyasası olumlu performans sergiliyor. Nitekim, Haziran ayında ABD'de ikinci el konut satışları son 9 yılın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Geçtiğimiz hafta açıklanan işsizlik maaşı verisi de 253 bin kişi ile beklentilerin altında kalarak piyasalardaki olumlu havayı destekledi. Böylece, 4 haftalık hareketli ortalama verilere göre işsizlik maaşı başvuruları tarihi düşük seviyelere yaklaşarak Temmuz ayında ABD'de işgücü piyasasının canlı bir seyir izlediğine işaret etti. Bu hafta gerçekleştirilecek Fed toplantısında faizlerin değiştirilmeyeceğini ve politika yapıcıların bir önceki toplantıya kıyasla ekonomik aktiviteye ilişkin daha iyimser bir dil kullanacağını düşünüyoruz.

IMF küresel büyüme tahminini düşürdü.

IMF geçtiğimiz hafta yayımladığı Küresel Ekonomik Görünüm raporu güncellemesinde gelişmiş ekonomilerde aktivitenin önümüzdeki dönemde ivme kaybetmesinin beklendiğini açıkladı. Birleşik Krallık'ta düzenlenen referandumun ardından küresel piyasalarda belirsizliğin arttığı belirtilirken bu durumun yatırım harcamaları üzerinde baskı yaratmasının beklendiği ifade edildi. IMF, Birleşik Krallık'ın 2017 yılı için büyüme tahminini 0,9 puan düşürerek %1,3'e indirirken, bu durumun gelişmiş Avrupa ülkeleri için risk teşkil ettiğini açıkladı. Brezilya'nın resesyondan çıkma yönünde güçlü adımlar attığını ifade eden IMF, Rusya ekonomisinin de petrol fiyatlarındaki dengelenmeden olumlu yönde etkilenmesinin beklendiğini açıkladı. Türkiye'de kurumsal borçluluğun yüksek seviyelerde olduğu ifade edilirken, küresel sermaye akımlarındaki olası bir dalgalanmanın kırılma noktaları artırdığı açıklandı. IMF, Türkiye'nin 2016 yılı için büyüme beklentisini %3,8'de bırakırken, 2017 büyüme beklentisini 0,2 puan düşürerek %3,2 olarak açıkladı.

SEKTÖREL GELİŞMELER

Sektörel güven endekslerinde toparlanma...

Yılın ilk yarısında yukarı yönlü performans sergileyen sektörel güven endeksleri bu eğilimini Temmuz ayında da sürdürdü. Mevsimsel etkilerden arındırılmış verilere göre, hizmet sektörü güven endeksi bir önceki aya göre %5,3 artarak 100,9 seviyesinde gerçekleşti. Böylece, endeks Kasım ayından bu yana ilk kez 100 eşik düzeyinin üzerine çıkarak sektörün iyimser bir tavır sergilediğine işaret etti. Bu dönemde, perakende sektörü güven endeksi %3,9 artış kaydetti. Bu gelişmede, sektördeki satışların son 3 aylık dönemde artması ve stokların gerilemesi etkili oldu. İnşaat sektörü güven endeksi ise istihdama yönelik beklentilerdeki sınırlı artış paralelinde aylık bazda %2,5 yükseldi.

Konut satışlarında gerileme...

Haziran ayında Türkiye genelinde konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre %4 azalarak 106 bin adet oldu. Bu dönemde, yeni konut satışları %3,6 düşüşle 49 bin adet seviyesinde gerçekleşti. Son aylarda zayıflama eğiliminde olan ipotekli konut satışları Haziran'da da benzer performans sergiledi. %10,2 oranında azalan ipotekli konut satışlarında yatırımcıların konut kredisi faizlerindeki düşüş beklentisi nedeniyle ihtiyatlı bir tavır sergilemesinin ve tüketici güvenindeki nispi gerilemenin etkili olduğunu düşünüyoruz.

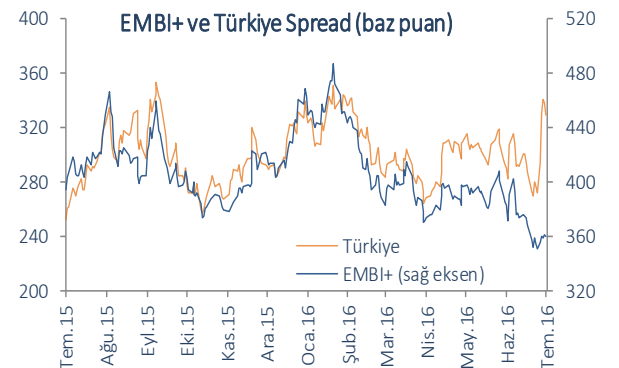
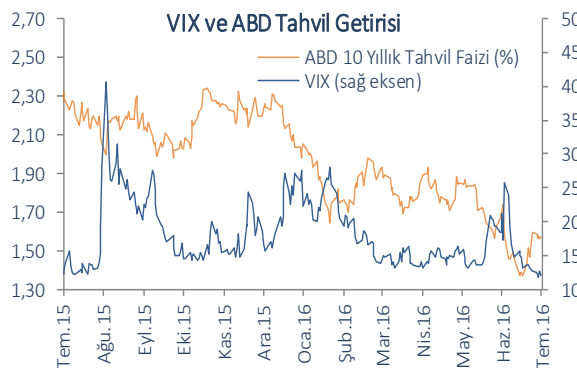
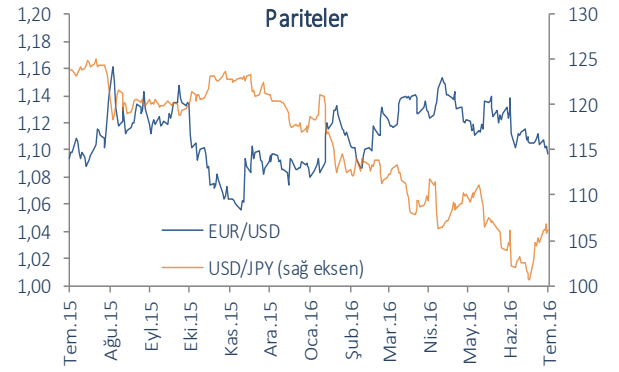
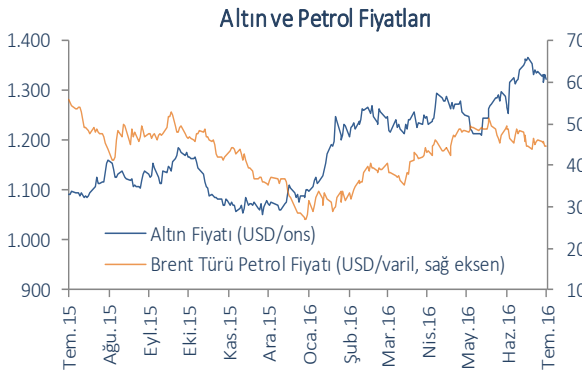
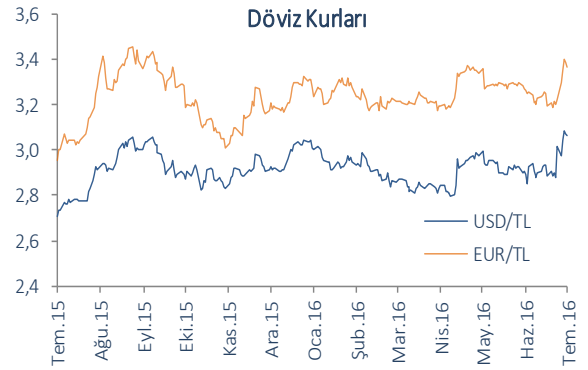
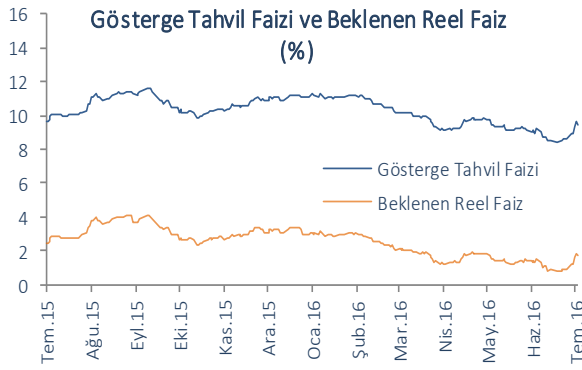
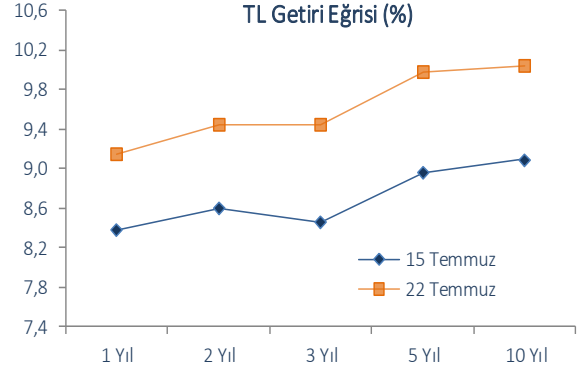
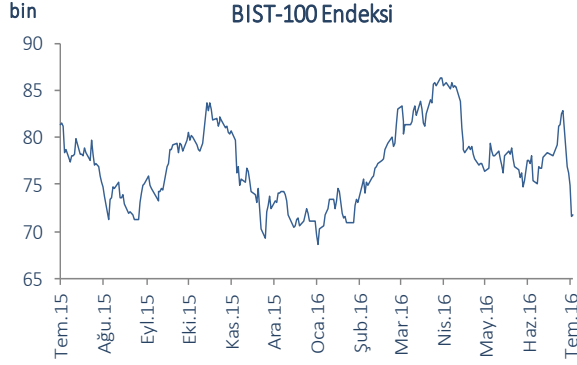
Kurulan şirket sayısında düşüş...

Geçtiğimiz aylarda artış eğiliminde olan kurulan şirket sayısı Haziran ayında düşüş kaydetti. TOBB tarafından yayımlanan istatistiklere göre kurulan şirket sayısı yıllık bazda %5,7 geriledi. 2016'nın ilk yarısında ise kurulan şirket sayısı %4,8 oranında artış kaydetti. Kârlılık sorunu yaşayan enerji sektöründe kurulan şirket sayısının önemli ölçüde azalması ön plana çıkan gelişmelerden biri olurken, imalat sektöründe kurulan şirket sayısının da hızlı gerilediği görüldü. Öte yandan, inşaat sektöründe açılan firma sayısındaki artış dikkat çekti.

Emtia fiyatları yükselişini Haziran ayında da sürdürdü.

Pek çok emtiada dünyanın en büyük tüketicisi olan Çin'de iktisadi faaliyetin istikrar kazandığı yönündeki beklentiler, emtia fiyatlarındaki yükselişi beraberinde getiriyor. Emtia fiyatları Haziran ayında %3,1 oranında artarak yükselişini beşinci aya taşıdı. Bu dönemde doların seyri emtia fiyatları üzerinde etkili olurken, Brexit nedeniyle bozulan risk algısı kıymetli metal fiyatlarında yukarı yönlü hareketi destekledi. [\(Aylık Emtia Bültenimiz\)](#)

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
25 Temmuz	TÜİK Sektörel Güven Endeksleri	Temmuz	
	TCMB İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Temmuz	
	TCMB İktisadi Yönelim Anketi ve Reel Kesim Güven Endeksi	Temmuz	
26 Temmuz	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti	Temmuz	
	TCMB Enflasyon Raporu	2016-III	
	ABD Yeni Konut Satışları	Haziran	562 bin adet
	ABD The Conference Board Tüketici Güven Endeksi	Temmuz	
27 Temmuz	Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantısı ve Faiz Kararı	Temmuz	
	ABD Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri	Haziran	-%1,3
	Hazine İç Borç Ödemesi (523 milyon TL)	Temmuz	
29 Temmuz	TÜİK Dış Ticaret İstatistikleri	Haziran	
	Japonya Merkez Bankası (BoJ) Toplantısı ve Faiz Kararı	Temmuz	
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu (Öncü)	Temmuz	
	Euro Alanı İşsizlik Verisi	Haziran	
	ABD Öncü GSYH Büyüme Verisi	2016 2. Çeyrek	%2,6
	ABD Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi	Temmuz	

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
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 <https://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.