

## HAFTAYA BAKIŞ

**Fed toplantı tutanakları yayımlandı.**

Fed'in 13-14 Haziran tarihinde yaptığı toplantısının geçtiğimiz hafta açıklanan tutanakları üyelerin bilanço küçültme planının zamanlaması konusunda hemfikir olmadıklarını ortaya koydu. Üyelerin bir bölümü bilançonun küçültülmesine birkaç ay içinde başlanabileceğini savunurken, diğer üyeler böyle bir karar almadan önce enflasyonun tekrar yükseleceğine dair daha fazla kanıt görmeye ihtiyaç duyulduğunu belirttiler. Öte yandan, artan risk iştahıyla birlikte varlıkların olması gerekenin üstünde fiyatlandığına dikkat çeken bazı üyelerin hisse senedi piyasasında artan riskler konusunda endişeli oldukları görüldü. Tutanakların üyelerin para politikasının normalleştirilmesi konusunda "şahin" bir tavır içinde olduğunu göstermesi, hafta genelinde dolara destek oldu.


**ABD'de istihdam verileri...**

ABD'de Haziran ayı tarım dışı istihdam artışı beklentilerin üzerinde gerçekleşti. 222 bin kişi ile 170 binlik piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşen veri, ABD'de ekonomik aktivitenin olumlu seyrettiği şeklinde algılandı. Haziran ayında, işsizlik oranı %4,4 düzeyinde gerçekleşirken, ortalama saatlik ücretlerdeki artış %0,2 düzeyinde gerçekleşerek beklentilerin altında kaldı.

**ECB gerektiğinde tahvil alım programını genişletme taahhüdünden vazgeçmeyi tartışıyor.**

ECB'nin son toplantısına ait tutanaklar geçtiğimiz hafta yayımlandı. Tutanaklarda, gerek görüldüğü takdirde tahvil alım programının genişletilebileceği veya uzatılabileceği taahhüdünün terk edilebileceği konusu görüldü. Ancak, toplantıda Euro Alanı'nda ekonomik toparlanmanın henüz enflasyonda yükselişe yol açmaması nedeniyle taahhütten vazgeçme kararı alınmadı. Tutanakların ECB'nin para politikasında beklenenden önce normalleşmeye gidebileceği beklentisi yaratması piyasalarda endişeye yol açarken, tutanakların öncesinde ECB yetkililerinin taahhüdün Temmuz toplantısında yeniden görüşüleceğini ve karar metninden çıkarılabileceğini ifade etmelerinin yanı sıra tutanakların bu durumu teyit etmesi euronun diğer para birimleri karşısında değer kazanmasına neden oldu. Almanya'nın 10 yıllık hazine tahvilinin faizi de 2016 yılı başından bu yana en yüksek düzeye ulaştı.

**Gıda enflasyonu Haziran ayında da yüksek seyrini korudu.**

TCMB Haziran ayı tüketici fiyatları enflasyonuna ilişkin Aylık Fiyat Gelişmeleri raporunu yayımladı. Buna göre, **gıda enflasyonu** Haziran ayında yavaşlarken, taze meyve ve sebze fiyatlarının bu durumda etkili olduğu görüldü. Meyve-sebze dışı gıda fiyatlarında enflasyonun ise artış eğilimini sürdürdüğü izlendi. Haziran ayında üretici fiyatlarının tüketici fiyatları üzerindeki baskısının azaldığını ifade eden TCMB, çekirdek enflasyon göstergelerinde iyileşme olduğunu belirtti. Rapora göre mal enflasyonu Haziran ayında %11,67 düzeyinde gerçekleşirken, hizmetler enflasyonu %9,18 düzeyinde kaldı. Geçtiğimiz hafta başında açıklanan veriye göre, yıllık tüketici enflasyonu Nisan ayında ulaştığı 9 yılın zirvesinden (%11,87) düşüşünü sürdürerek Haziran'da %10,90'a gerilemişti. 

## HAFTALIK VERİLER

|                                | 30.Haz  | 7.Tem   | Değişim  |                    | 30.Haz | 7.Tem  | Değişim  |
|--------------------------------|---------|---------|----------|--------------------|--------|--------|----------|
| BIST-100 Endeksi               | 100.440 | 100.084 | -% 0,4 ▼ | EUR/USD            | 1,1423 | 1,1400 | -% 0,2 ▼ |
| 2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi | %11,12  | %11,44  | 32 bp ▲  | USD/TL             | 3,5202 | 3,6172 | % 2,8 ▲  |
| ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi     | %2,30   | %2,39   | 9 bp ▲   | EUR/TL             | 4,0243 | 4,1245 | % 2,5 ▲  |
| EMBI+ (baz puan)               | 334     | 342     | 8 bp ▲   | Altın (USD/ons)    | 1.241  | 1.213  | -% 2,3 ▼ |
| EMBI+ Türkiye (baz puan)       | 294     | 312     | 18 bp ▲  | Petrol (USD/varil) | 47,2   | 46,3   | -% 2,0 ▼ |

bp: baz puan

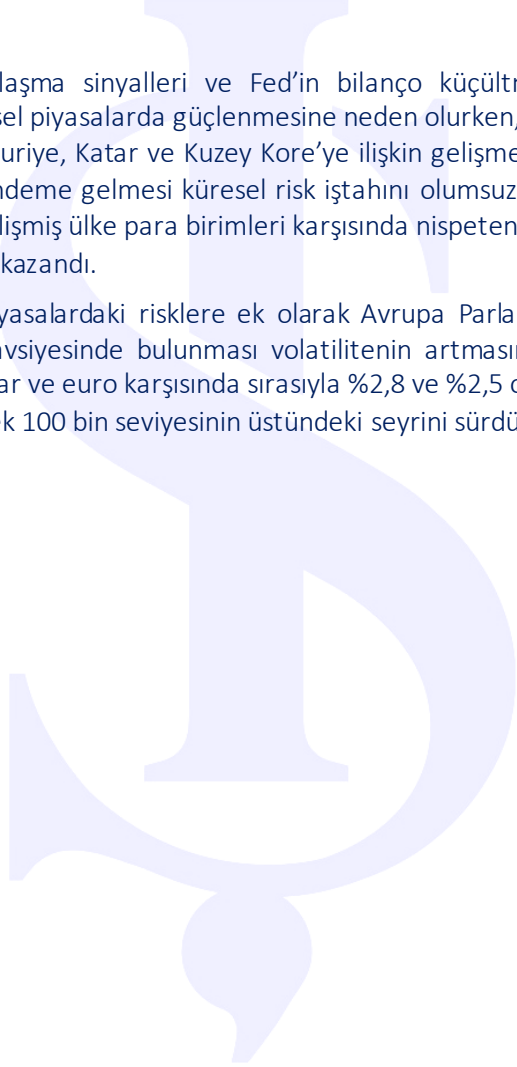
***Sanayi üretim endeksi yıllık bazda yükseldi.***

Takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi Mayıs ayında yıllık bazda %3,5 oranında artarken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış endeksin aylık bazda %1,5 gerilediği görüldü. Aylık bazda %2 oranında gerileyen imalat sanayi üretimi düşüşün nedeni olurken, %1,7 artan elektrik üretimi ve dağıtım sektörü sanayi üretim endeksindeki düşüşü sınırladı. Mayıs ayında sermaye malı üretiminin aylık bazda %9,4 oranında gerilemesi önümüzdeki dönemde yatırımlar açısından soru işareti yaratırken, dayanıklı tüketim malı üretiminin %5,3 gerilemesi de bu alanda yapılan ÖTV ve KDV indirimlerinin etkilerinin azaldığına işaret ediyor. İmalat sektörleri incelendiğinde en yüksek aylık artış makine ve ekipman imalatında, en hızlı düşüş ise diğer ulaşım araçlarının imalatında yaşandı.

***Finansal piyasalar...***

ECB toplantı tutanaklarındaki sıkılaşma sinyalleri ve Fed'in bilanço küçültme planının zamanlamasına ilişkin belirsizlikler dolar ve euronun küresel piyasalarda güçlenmesine neden olurken, gelişmekte olan ülke para birimleri hafta boyunca baskı altında kaldı. Suriye, Katar ve Kuzey Kore'ye ilişkin gelişmelerin yanı sıra Güney Afrika Merkez Bankası'nın kamulaştırılmasının gündeme gelmesi küresel risk iştahını olumsuz etkileyerek bu durumu destekledi. Bu paralelde dolar ve euro diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısında nispeten yatay seyrederken, gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazandı.

Yurt içi piyasalarda ise, küresel piyasalardaki risklere ek olarak Avrupa Parlamentosu'nun Türkiye'nin AB üyelik müzakerelerinin askıya alınması tavsiyesinde bulunması volatilitenin artmasına ve ayrışmanın negatif olmasına neden oldu. TL, hafta genelinde dolar ve euro karşısında sırasıyla %2,8 ve %2,5 oranlarında değer kaybetti. BİST-100 endeksi ise %0,4 ile sınırlı gerileyerek 100 bin seviyesinin üstündeki seyrini sürdürdü.



## SEKTÖREL GELİŞMELER

**Üretim Paketi Yasası Resmi Gazete’de yayımlandı.**

Yatırım ortamının iyileştirilmesi, bürokrasinin azaltılması, teşvik ve desteklerin verimli dağıtılması, üretici üzerindeki mali yüklerin azaltılması amacıyla hazırlanan Üretim Paketi Yasası Resmi Gazete’de yayımlandı. Kanun, üretim teşviklerinin orta ve yüksek teknolojili sektörlerde yoğunlaştırılmasını amaçlarken, yerli ve yenilikçi üretime geçişi kolaylaştırmayı hedefliyor. Bu kapsamda, orta ve yüksek teknolojili yerli ürünlere %15 oranında fiyat avantajı sağlanıyor. Sanayi şirketlerinin elektrik tüketiminden alınan TRT payının kaldırıldığı Kanun, üretimin destekleneceği sektörlerde ve planlı sanayi alanlarındaki yatırımlarda damga ve emlak vergisi başta olmak üzere bazı vergi ve harçlarda istisna ve muafiyetler öngörüyor.

**Otomotiv pazarı daraldı.**

Otomotiv Distribütörleri Derneği (ODD) Haziran ayı verilerini açıkladı. Buna göre, otomobil ve hafif ticari araç satışları yılın ilk yarısında bir önceki yıl aynı döneme göre %8,6 azalışla 401.158 adet oldu. Aynı dönemde otomobil satışları %9,6 gerilerken, hafif ticari araç pazarında daralma %5,1 olarak kaydedildi. Bu yılın ilk yarısında satılan araçların içinde ithal edilenlerin payı %64 düzeyinde gerçekleşirken, geçtiğimiz yılın aynı döneminde söz konusu oran %68,4 seviyesindeydi.

Otomotiv Sanayii Derneği (OSD) otomotiv üretimine ilişkin yaptığı tahminleri güncelledi. Buna göre, kurulu kapasitesi yıllık 1,9 milyon araç olan sektörün yıl sonu üretim hedefi Mart ayında açıklanan 1,65 milyon adet düzeyinden 1,7 milyon adete yükseltildi. Sektörün yıl sonu ihracat hedefi ise adet bazında 1,35 milyondan 1,4 milyon adetin üzerine, tutar bazında 27 milyar USD’den 28 milyar USD’ye yükseltildi. Güncellenen hedefler geçen yılın gerçekleşmelerine göre adet bazında %23, dolar bazında ise %16 artışa işaret ediyor.

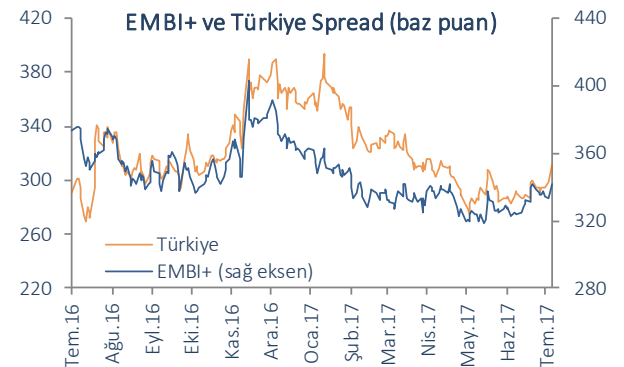
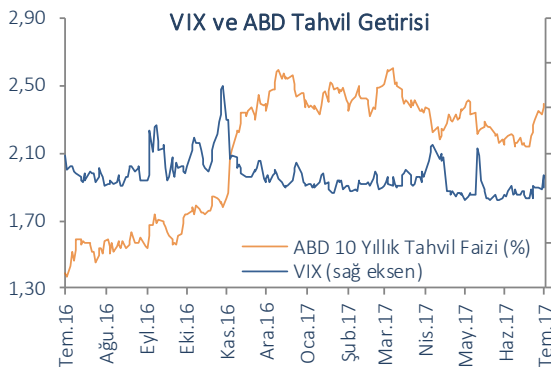
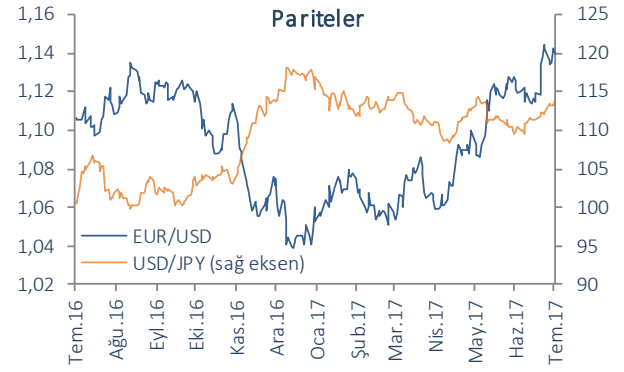
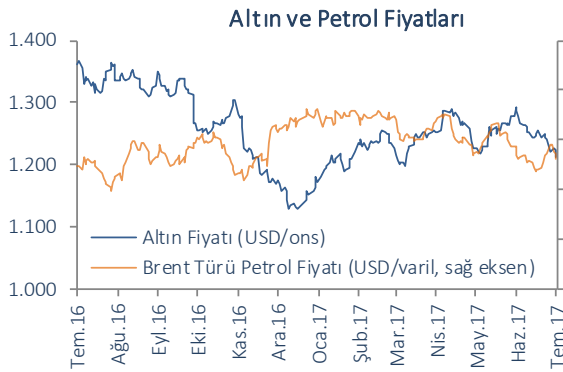
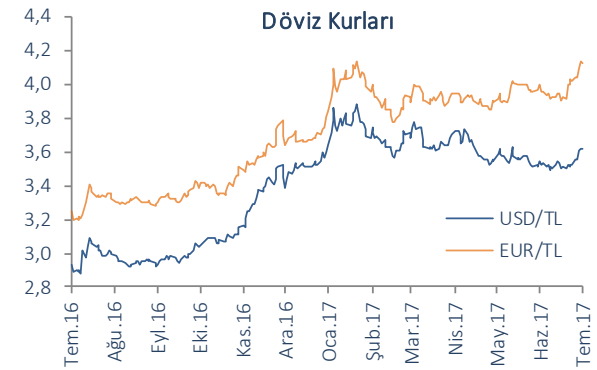
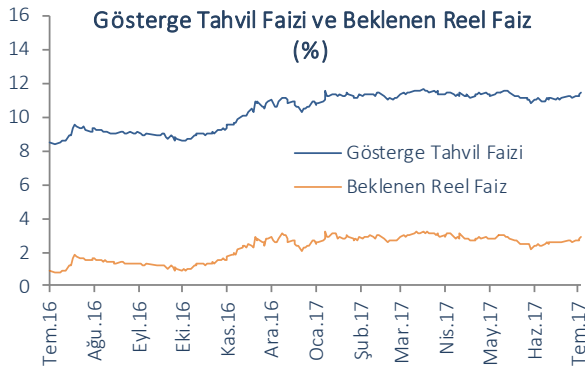
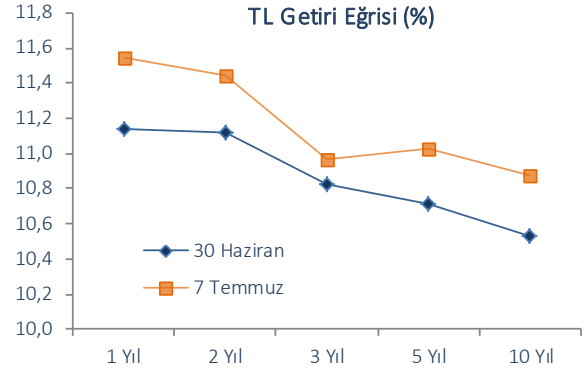
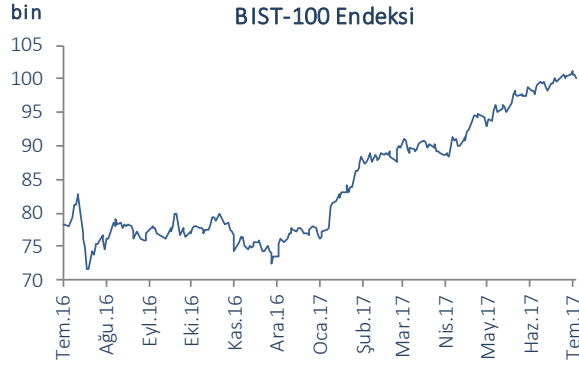
**Çiğ süt referans fiyatı 9 kuruş arttı.**

Ulusal Süt Konseyi 1 Temmuz 2017’den 1 Şubat 2018 tarihine kadar çiğ sütün referans litre fiyatını 9 kuruş artırarak 1,30 TL olarak belirledi. Son dönemde yüksek seyreden et fiyatları nedeniyle süt hayvanlarının kesime gönderilmesi çiğ süt arzını azaltırken, gerek turizm sezonunun başlaması gerekse Katar başta olmak üzere çevre ülkelere artan süt ihracatı nedeniyle artan talep fiyatlar üzerinde baskı yaratıyordu. Çiğ süt üreticilerinin daha yüksek fiyat taleplerine karşın süt sanayicisinin maliyetlerine yönelik endişeler süt fiyatındaki artışın sınırlı kalmasına neden oldu. Son dönemde et fiyatlarındaki dalgalanmaların ve yüksek seviyelerin önüne geçilmesi amacıyla çeşitli çalışmalar yürütülürken, süt hayvancılığı kırmızı et piyasasını düzenleme hususunda büyük öneme sahip durumda.

**İmar Yönetmeliği değişti.**

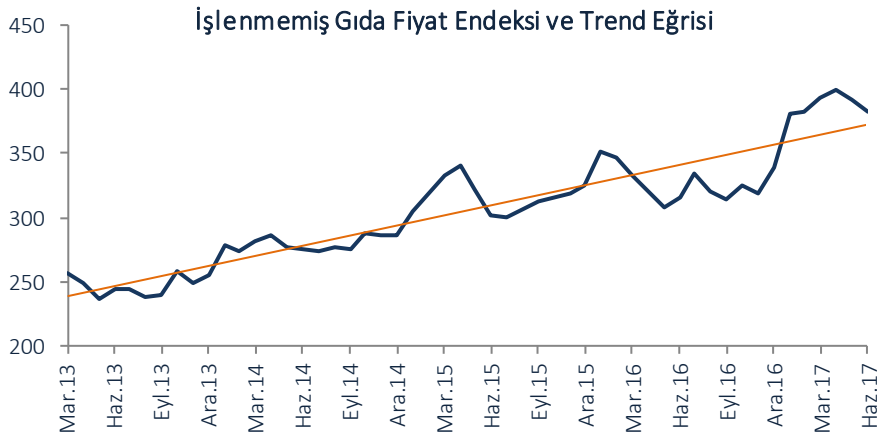
Planlı Alanlar İmar Yönetmeliği Resmi Gazete’de yayımlandı. 1 Ekim’de uygulamaya girecek yönetmelikle 1+0 olarak tasarlanan stüdyo daireler ortadan kalkarken, en küçük daire büyüklüğü 28,5 m<sup>2</sup> olarak belirlendi. Yönetmelik, yatay yapılaşmayı desteklemek amacıyla inşaat taban alan oranını %40’dan %60’a yükseltiyor. Ayrıca, kat sayısının da azaltılması amaçlanıyor. Yönetmelikle birlikte bodrum kat dairelere gün ışığı alma koşulu getirildi. Bu koşulla birlikte projelerin %90’ında bulunan bodrum kat dairelerinin artık olmayacağı belirtildi. Yönetmeliğe göre bir projenin % 30’u emsal dışı bırakılabilecek. Genel anlamda sektörün ihtiyaçlarına cevap veren yönetmelikteki bu maddenin kentsel dönüşüm projelerinde sıkıntı doğurabileceği belirtiliyor.

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



## İ NEDEN ÖNEMLİ

Gıda fiyatları, enflasyona doğrudan etki ettiği gibi başta hizmet sektörleri olmak üzere diğer alt gruplar kanalıyla da enflasyon üzerinde belirleyici olmaktadır. Yıllar itibarıyla artan gelir etkisiyle azalsa da, gıda fiyatlarının enflasyon sepetindeki ağırlığı 2017 itibarıyla %21,8 düzeyindedir. Gıda fiyatlarındaki artışlar ve oynaklıklar kısa ve orta vadede enflasyon seviyesi ve beklentileri üzerinde önemli değişikliklere yol açarken, fiyat istikrarının sağlanmasını da zorlaştırmaktadır. 2015 yılına kadar orta dönemli trendine paralel hareket eden işlenmemiş gıda fiyatları, izleyen dönemde artan volatilité ile birlikte manşet enflasyon üzerinde de dalgalanmalara sebebiyet vermiştir. Başta işlenmemiş gıda fiyatları olmak üzere gıda fiyatları genelinde son dönemde yaşanan artış, enflasyonun Nisan ayında %11,87 ile 9 yılın zirvesine çıkmasına neden olmuştur. Enflasyondaki yükselişin önüne geçmek ve orta uzun vadede fiyatlardaki dalgalanmaları azaltmak amacıyla birçok işlenmemiş gıda ürününe %100'ün üzerinde uygulanan gümrük vergileri %25-%40 bandına çekilmiştir.



## HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

|                  |   | Dönemi  | Piyasa Beklentisi |
|------------------|---|---------|-------------------|
| <b>10 Temmuz</b> | TÜİK Sanayi Üretim Endeksi  | Mayıs   | yıllık %3,5 (G)   |
| <b>11 Temmuz</b> | 15.5.2019 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı |         |                   |
| <b>12 Temmuz</b> | Hazine İç Borç Ödemesi (2.106 milyon TL)                              |         |                   |
|                  | Fed Bej Kitap   |         |                   |
| <b>13 Temmuz</b> | TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri                                  | Mayıs   |                   |
|                  | ABD Üretici Fiyat Enflasyonu  | Haziran | aylık %0,0        |
|                  | Çin Dış Ticaret İstatistikleri  | Haziran |                   |
| <b>14 Temmuz</b> | ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu   | Haziran | aylık %0,1        |
|                  | ABD Perakende Satışlar Verisi   | Haziran | aylık %0,1        |
|                  | ABD Sanayi Üretimi Verisi   | Haziran | aylık %0,3        |
|                  | ABD Kapasite Kullanımı Verisi   | Haziran | %76,8             |
|                  | ABD Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Öncü)               | Temmuz  | 95,1              |

(G) Gerçekleşme

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

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

**Aslı Göksun Şat Sezgin - Uzman**  
asli.sat@isbank.com.tr

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

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

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

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

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

**Ayşe Betül Öztürk - Uzman Yrd.**  
betul.ozturk@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.