


HAFTAYA BAKIŞ

Fed politika faizini sabit bıraktı.

Geçen hafta küresel piyasalarda yatırımcılar ABD ekonomisine ilişkin açıklanan son veriler ile Fed toplantısı sonrasında yapılan açıklamaları yakından takip etti. Haftanın ilk yarısında açıklanan PMI bileşik endeksi ve tüketici güven endeksi verileri beklentilerin üzerinde gerçekleşerek ABD ekonomisindeki olumlu performansın sürdüğüne işaret etti. 27 Temmuz'da sonra eren FOMC toplantısında Fed, beklentilere paralel olarak politika faiz oranında değişikliğe gitmedi. Cuma günü açıklanan ikinci çeyrek büyüme verisi de %2,6 ile beklentilere yakın düzeyde ve birinci çeyrek verisinin 1,4 puan üzerinde gerçekleşerek ülke ekonomisinin sağlıklı bir büyüme performansı gösterdiğini teyit etti. Tüketim harcamalarının ve yatırımların büyümeye önemli destek sağlaması olumlu bir gelişme olarak kayda geçerken, net ihracatın katkısının pozitif dönmeye dikkat çekti.

FOMC toplantısı sonrasında yapılan açıklamada, işgücü piyasasındaki sağlam görünüme atıfta bulunularak bu durumun özel tüketim harcamalarının artmasına uygun bir zemin hazırladığı belirtildi. Ayrıca, özel yatırım harcamalarındaki son gelişmelerin büyümeye katkı sağladığı ifade edildi. Yıllık enflasyon göstergelerinin %2'lik hedefin altında kaldığı vurgulanırken, piyasalar tarafından merakla beklenen bilanço küçültme hamlesine yönelik ilk adımın yakın bir gelecekte atılacağı açıklandı. Nitekim, toplantı tutanaklarında verilen güvercin mesajlar Fed'in önümüzdeki dönemde izleyeceği nispeten "sıkı" para politikaları öncesinde piyasalara bir müddet daha zaman tanıyacağı yönünde yorumlanıyor. Bilanço küçültme programına Eylül ayında başlaması beklenen Fed'in, Aralık ayı toplantısında faizleri artıracığı tahmin ediliyor.

Fed'in yapmış olduğu açıklamaların küresel risk iştahını artırmasının yanı sıra güçlü şirket bilançoları ABD borsalarını destekledi. **VIX**, Fed toplantısının ardından 8,84 ile tarihi düşük seviyesinde gerçekleşti. ABD'den gelen güçlü verilerin de etkisiyle haftanın ilk yarısında yükseliş eğiliminde olan 10 yıllık Hazine tahvilinin faizi izleyen günlerde bir miktar geriledi. ABD dolarının diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısında değerini gösteren DXY endeksi son 15 ayın en düşük seviyesine yaklaştı. 

Petrol fiyatlarında hızlı yükseliş...

Mayıs ayında gerçekleştirilen OPEC toplantısının ardından keskin düşüş kaydeden petrol fiyatları geçtiğimiz hafta yönünü tekrar yukarı çevirdi. Bu gelişmede, OPEC'in arz kesintisi kararından muaf tutulan Nijerya'nın günlük üretimini 1,8 milyon varille sınırlayacağını açıklamasıyla birlikte küresel petrol piyasasındaki dengelenme sürecinin hız kazanacağı yönündeki görüşler etkili oldu. Ayrıca geçtiğimiz hafta, ABD'de petrol stoklarının beklentilerin üzerinde düşüş kaydettiğinin açıklanması da petrol fiyatlarındaki yükselişi destekledi. Cuma günü 52 doların üzerine çıkan Brent türü petrolün varil fiyatı haftalık bazda %11 yükseldi. Geçen hafta altın fiyatları da yukarı yönlü hareketini sürdürerek Cuma gününü 1.269 dolar/ons ile son 6 haftanın en yüksek seviyesinden tamamladı.

HAFTALIK VERİLER

	21.Tem	28.Tem	Değişim		21.Tem	28.Tem	Değişim
BIST-100 Endeksi	106.843	107.700	%0,8 ▲	EUR/USD	1,1661	1,1750	%0,8 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%11,40	%11,53	13 bp ▲	USD/TL	3,5353	3,5269	-%0,2 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,23	%2,29	5 bp ▲	EUR/TL	4,1256	4,1466	%0,5 ▲
EMBI+ (baz puan)	332	335	3 bp ▲	Altın (USD/ons)	1.254	1.269	%1,1 ▲
EMBI+ Türkiye (baz puan)	285	285	0 bp ●	Petrol (USD/varil)	46,9	52,0	%11,0 ▲

bp: baz puan

Yurt içinde TCMB toplantısı izlendi.

Son dönemde yıllık enflasyondaki gerilemeye rağmen bu gelişmenin beklentilere sınırlı yansımaları ve Türk lirasının döviz sepeti (0,5*\$+0,5*€) karşısında değer kaybetmesi TCMB'nin ihtiyatlı bir tavır sergilemesine neden oluyor. Son haftalarda TL her ne kadar ABD doları karşısında değer kazansa da aynı dönemde €/Ş paritesinin yükselişe geçmesi, €/TL üzerinde yukarı yönlü baskı yaratıyor. Ocak ayında tarihi yüksek seviyelere ulaşan döviz sepeti Temmuz genelinde yönünü tekrar yukarı çevirdi ve ortalama 3,83 olarak kaydedildi.

Geçen hafta gerçekleştirilen Para Politikası Kurulu toplantısında TCMB, politika faizi, faiz koridoru ve geç likidite penceresi imkanı faiz oranında değişiklik yapmadı. TCMB toplantı sonrasında yayımladığı notta iktisadi faaliyetin gücünü koruduğunu belirtirken, dış talebin de özellikle Avrupa Birliği ülkelerindeki gelişmelerden olumlu yönde etkilendiğini ifade etti. TCMB ayrıca fiyatlandırma davranışlarına dair risklerin sürdüğünü dile getirerek para politikasındaki sıkı duruşun korunacağını belirtti.

Borçlanma limitinde artış sinyali...

Yurt içinde reel sektöre verilen teşviklerle birlikte ekonomik aktivite desteklenirken, bu durum kamu maliyesi göstergeleri üzerinde baskı oluşturuyor. Geçtiğimiz hafta konuyla ilgili açıklamalarda bulunan Başbakan Yardımcısı Mehmet Şimşek, Hazine'nin borçlanma limitinin önümüzdeki dönemde artırılabilirliğini belirtti. 2009 krizinden bu yana ilk kez borçlanma ihtiyacının limitin içinde kalamayabileceğini vurgulayan Şimşek, bu sene alınan tedbirlerin etkisiyle öngörülenden daha fazla borçlanılacağını ifade etti. 4749 Sayılı Kanun'a göre 2017 yılında 47,5 milyar TL'lik net borçlanma limiti bulunan Hazine'nin yılın ilk yarısındaki net borçlanması 44,8 milyar TL'ye ulaşmış durumda. İlgili Kanun aynı zamanda bu limitin Hükümet'in onayıyla yaklaşık %10 artırılarak 52,2 milyar TL'ye kadar çıkarılmasını mümkün kılıyor. Öte yandan, limitin artırılması durumunda dahi 2017'nin ikinci yarısına tanınan 7,4 milyar TL'lik borçlanma limitinin yetmeyeceği ve Hazine'nin yeni borçlanmaya çıkabilmesi için yasa değişikliğine gidilebileceği değerlendiriliyor.

Yurt içinde kapasite kullanım oranı hafif geriledi.

Yılın ilk yarısında ekonomiye verilen teşviklerin yanı sıra en büyük dış ticaret ortağımız Avrupa ülkelerinde talebin canlanmasıyla birlikte yurt içinde iktisadi faaliyet güçlü bir performans sergilemişti. Öte yandan yılın ikinci yarısına yönelik açıklanan öncü göstergeler Türkiye'de ekonomik aktivitenin daha ılımlı bir artış eğiliminde olduğuna işaret ediyor. Temmuz ayında imalat sanayi kapasite kullanım oranı (KKO) yıllık bazda 0,9 puan artarak %78,7 seviyesinde gerçekleşti. Mevsim etkilerinden arındırılmış KKO ise bir önceki aya göre tedrici gerileyerek %78,4 oldu. Sektörler bazında değerlendirildiğinde, yılın ilk yarısında iktisadi faaliyetin canlı seyretmesinde ön plana çıkan motorlu kara taşıtlarında KKO'nun Temmuz ayında yatay seyrettiği görüldü. Yıl genelinde üretimin canlı seyrettiği ana metal sanayinde KKO bir miktar düşerken, bilgisayar ve elektronik ürünlerin imalatındaki yavaşlama dikkat çekti. Öte yandan, yıl genelinde nispeten kademeli bir toparlanma eğilimi sergileyen hazır giyim sektöründeki faaliyetin Temmuz ayında hız kazanması KKO'daki düşüşü sınırlandırdı.

Ekonomik Güven Endeksinde artış...

Temmuz ayında Ekonomik Güven Endeksi bir önceki aya göre %4,5 oranında artarak 103,4'e yükseldi. Böylece endeks Kasım 2013'ten bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Endeksteeki artışta, perakende ticaret ve hizmet sektörleri ile tüketici güvenindeki iyileşme etkili oldu. Öte yandan, reel kesim güven endeksindeki gerilemenin yanı sıra inşaat sektörü güven endeksindeki %1,4 düşüş dikkat çekti. Alınan siparişlerdeki gerileme ve istihdama yönelik beklentilerdeki bozulma inşaat sektörü güven endeksinin düşüş kaydetmesine neden oldu.

HAFTAYA BAKIŞ

İhracattaki artış devam ediyor.

TÜİK tarafından yayımlanan verilere göre Haziran ayında ihracat yıllık bazda %2,3 artışla 13,2 milyar dolara yükselirken, ithalat %1,5 düşüyle 19,2 milyar dolar seviyesine geriledi. Böylece, dış ticaret açığı yıllık bazda %9,1 azalışla 6 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde ihracatın ithalatı karşılama oranı 2,6 puanlık artışla %68,7'ye ulaştı. En büyük üç ihracat pazarımız Almanya, Birleşik Arap Emirlikleri ve ABD oldu. Haziran ayında motorlu kara taşıtları dış satışlarını yıllık bazda %21,7 oranında artırarak en fazla ihracat yapan sektör oldu. Örme ve örülmemiş giyim eşyası sektörlerinde ise zayıf seyreden ihracat geçen yılın aynı dönemine göre sırasıyla %10,1 ve %8,1 daraldı. Kıymetli metaller ithalatındaki hızlı artış dış ticaret açığındaki daralmayı sınırlandırdı. Haziran ayında söz konusu fasılda ithalat yıllık bazda 1,4 milyar dolar artarak 2 milyar dolar düzeyinde kaydedildi.

Yurt içi piyasalarda iyimserlik...

Türkiye ekonomisine yönelik artan iyimserliğin yanı sıra Fed toplantısında verilen mesajlar sonrasında artan risk iştahı geçtiğimiz hafta yurt içi piyasalarda gözlenen olumlu havada etkili oldu. Türkiye'nin 5 yıllık CDS spreadleri Ocak 2015'ten bu yana en düşük seviyelerinde seyrediyor. BİST-100 endeksi bankacılık sektörüne yönelik güçlü bilanço beklentileriyle birlikte yükselişini sürdürerek rekor tazeledi. Haftalık bazda %0,9'luk artış kaydeden endeks Cuma gününü 107.700 puanda tamamladı. Haftanın ilk yarısında ABD doları karşısında değer kaybeden TL, Fed toplantısının ardından kayıplarını telafi ederek 3,53 seviyesinde gerçekleşti. Son dönemde yükseliş eğiliminde olan €/Ş paritesi ise TL'nin euro karşısında zayıflamasına neden oluyor. Geçtiğimiz Salı gününü 4,16 ile tarihi yüksek seviyede kapatan EUR/TL kuru izleyen günlerde USD/TL kurundaki düşüşten destek bularak haftayı 4,15 düzeyinde tamamladı.

SEKTÖREL GELİŞMELER

Hazır giyim sektöründe iç talep güçlü seyrediyor.

Türkiye ekonomisinde yarattığı yüksek istihdam kadar güçlü ihracat hacmiyle de öne çıkan hazır giyim sektörü 2017 yılının ilk yarısında diğer sektörlerle kıyasla daha sınırlı bir gelişme kaydetti. Konuyla ilgili değerlendirmelerde bulunan Türkiye Giyim Sanayicileri Derneği Başkanı Şeref Fayat, iç pazarda talebin son aylarda güçlendiğini dile getirerek 2017 yılında cironun %10 civarında artışla 60 milyar TL'nin üzerine çıkmasının beklendiğini ifade etti. Dış satışların ise baskı altında kaldığını belirten Fayat, son haftalarda Almanya ile artan siyasi tansiyon nedeniyle bazı alım gruplarının ziyaretlerini iptal ettiklerini ve belirsizliklerin sürmesi halinde sektörün 17 milyar dolarlık ihracat hedefini yakalamakta zorlanacağını açıkladı. 2016 yılında hazır giyim ihracatının %18'inin yapıldığı Almanya, sektörün en büyük ihracat pazarı konumunda bulunuyor.

YEKA ihalesine yoğun talep...

Yurt içinde izlenen politikalar çerçevesinde enerjide ithalata bağımlılığın azaltılması amacıyla yenilenebilir enerji kaynaklarına (YEKA) dayalı kurulu gücün orta vadede artırılması planlanıyor. Bu hedef doğrultusunda önemli kilometre taşlarından olan YEKA stratejisinin ikinci etabı için, dünyanın önde gelen 8 büyük rüzgâr türbini üreticisi teklif verdi. Rüzgâr enerjisinde bin megawatt'lık yeni kapasite kurulmasını öngören ihalenin bu hafta içerisinde yapılması hedefleniyor. İhaleyi kazanan firmanın imal edeceği rüzgâr türbinlerindeki yerlilik oranının asgari %65 oranında olması gerekirken, gerçekleştireceği fabrika yatırımıyla birlikte 10 yıl boyunca AR-GE faaliyetinde bulunması bekleniyor. Türkiye'de 6 bin megawatt civarında olan rüzgara dayalı kurulu gücün 2023 yılında 20 bin megawatt'a çıkarılması planlanıyor.

Konut satışlarında yavaşlama...

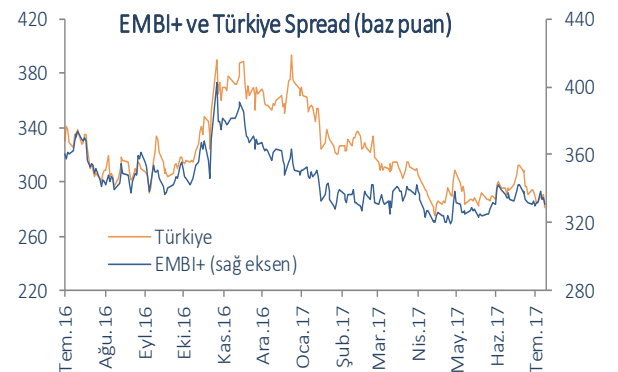
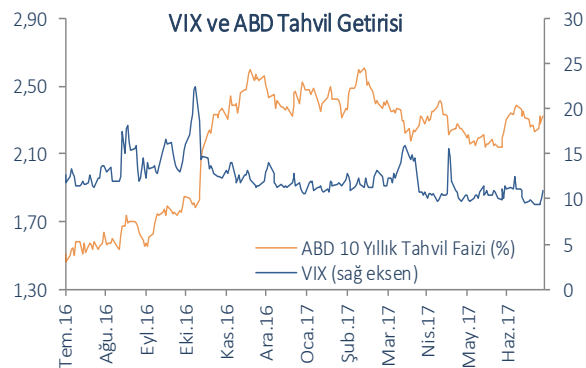
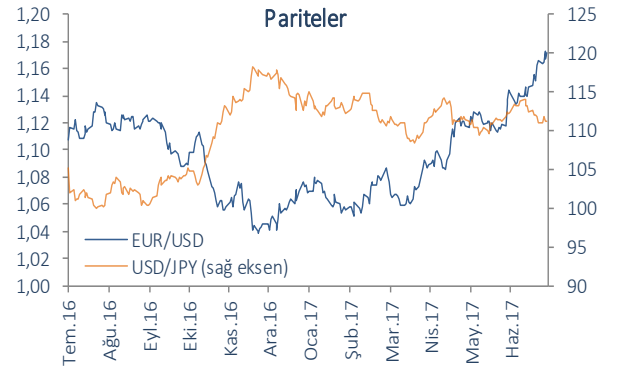
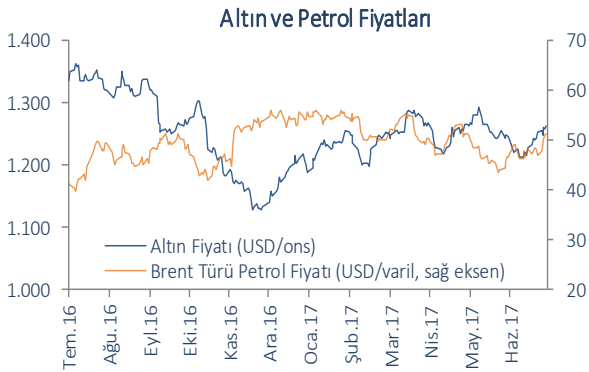
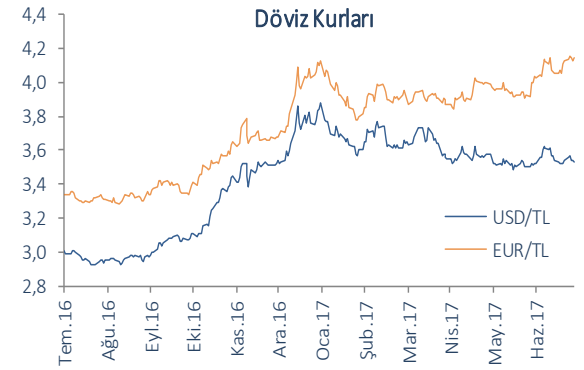
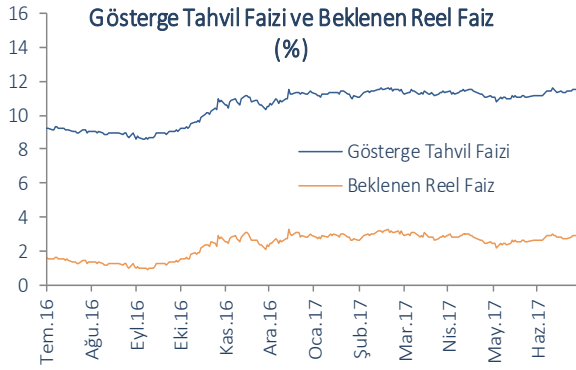
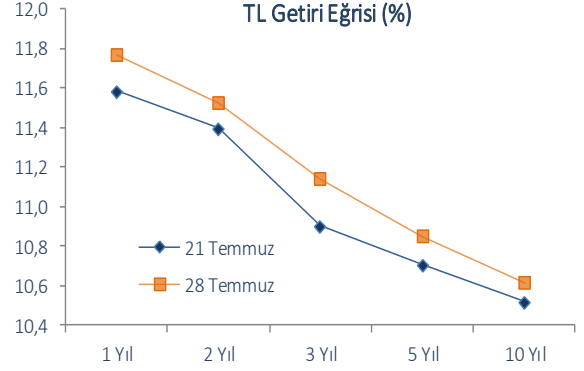
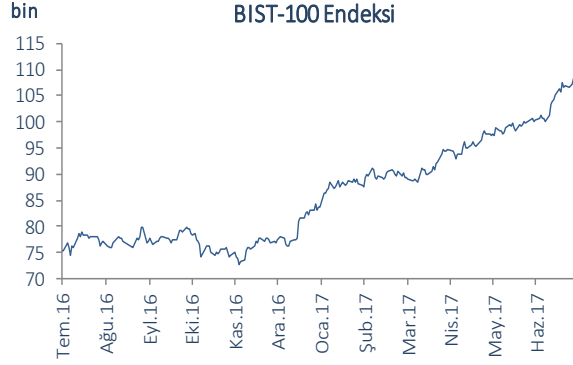
Haziran ayında Türkiye'de konut satışları bir önceki yılın aynı dönemine göre %8,1 oranında azalarak 98 bin adede geriledi. Toplam konut satışları içinde %36,1 paya sahip ipotekli konut satışlarının bu dönemde %3,2 azaldığı gözlemlendi. Diğer konut satışları da bu dönemde %10,7 oranında geriledi. Haziran ayında yeni konut satışları yıllık bazda %7,9 düşerek 45 bin adet seviyesinde gerçekleşti. Aynı dönemde ikinci el konut satışları da %8,2 azaldı. Ayrıca en fazla konutun el değiştirdiği ilk üç il olan İstanbul, Ankara ve İzmir'de pazarın bu dönemde %10'un üzerinde daralması dikkat çekti. Haziran ayında nispeten zayıf bir performans sergileyen konut satışlarında Ramazan ayı nedeniyle talebin ötelenmesinin yanı sıra işgünü sayısının azalmasının etkili olduğunu düşünüyoruz.

Türkiye'de konut satışlarının Haziran ayında geçici faktörlerin de etkisiyle gerilemesine karşılık, fiyatlardaki artışın 2016 başından bu yana ivme kaybettiği gözleniyor. TCMB tarafından yayımlanan istatistiklere göre Mayıs ayında Türkiye'de konut fiyatları yıllık bazda %10,96 yükseldi. Böylece, yurt içinde konut fiyatları son 44 ayın en düşük artışını kaydetti. Bu gelişmede, yurt içinde en fazla konutun el değiştirdiği İstanbul piyasasındaki ivme kaybı öne çıktı. Son dönemde inşaat sektörünün nispeten canlı seyrettiği İzmir'de ise fiyatlar yıllık bazda %16,6 artarak diğer illerden ayrıştı.

İnşaat demiri ithalatında vergi düşürüldü.

Dünyanın en büyük ikinci inşaat demiri ihracatçısı konumundaki Türkiye'de inşaat demiri ithalatına uygulanan %30'luk gümrük vergisi oranı geçtiğimiz hafta %10'a indirilirken; düzenlemenin atıl kapasite sorunu bulunan yerli üreticiye zarar verebileceği değerlendiriliyor. Bu gelişmeye ek olarak Ukrayna ile yıl sonu itibarıyla yürürlüğe girmesi beklenen Serbest Ticaret Anlaşması da ithalatı artıracabilecek bir faktör olarak ön plana çıkıyor.

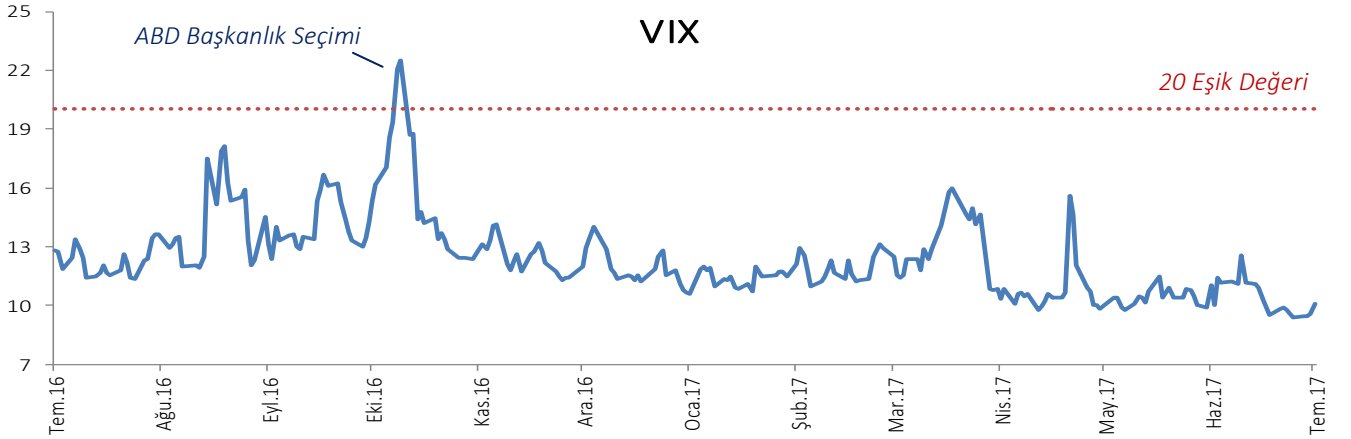
PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



NEDEN ÖNEMLİ

VIX (Volatility Index) küresel piyasalardaki risk algısını yansıtmaya bakıldığında önem taşıyan göstergelerden birisidir. 1993 yılında oluşturulan bu endeks S&P-500'de işlem gören opsiyonların 30 günlük örtük oynaklık (implied volatility) beklentisi üzerinden hesaplanmaktadır. Uzun dönemli gerçekleştirmelere göre endeksin 20 değerinin altında yer alması küresel piyasalardaki iyimser havaya işaret etmektedir. 20'nin üstündeki değerler yatırımcıların ihtiyatlı bir tavır izlediğini gösterirken, endeksin 30 seviyesinin üzerine çıkması piyasalardaki olası bir krizin ayak sesleri şeklinde yorumlanmaktadır.

VIX son 1 yıllık dönemde sadece ABD Başkanlık Seçimlerinin gerçekleştirildiği Kasım 2016'da 20 seviyesinin üzerine çıkmıştır. 2017 yılının ikinci çeyreğinde, Kuzey Kore ile artan jeopolitik gerginlikler ve ABD Başkanı Trump'a yönelik Rusya soruşturması nedeniyle endekste yükselişler gözlenirse de bu hareket dünyada gevşek para politikalarının bir müddet daha uygulanacağı yönündeki görüşlerin ağır basmasıyla kalıcı olmamıştır. Mevcut durumda endeks her ne kadar risk algısının tarihi düşük seviyeye indiğine işaret etse de, finansal piyasalardaki oynaklığın hızlı artmaya eğilimli olması yatırımcıların ihtiyatlı olmalarını da gerektirmektedir.



HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
31 Temmuz	Dış Ticaret İstatistikleri	Haziran	6 milyar USD açık (G)
	Euro Alanı TÜFE (öncü)	Temmuz	%1,3 (G)
	Euro Alanı İşsizlik Oranı	Haziran	%9,1 (G)
	Almanya İmalat Sanayi PMI Verisi (Öncü)	Temmuz	
1 Ağustos	Türkiye İmalat PMI	Temmuz	
	ABD Kişisel Gelirler	Haziran	
2 Ağustos	ABD Özel Sektör İstihdamı	Temmuz	
	Hazine İç Borç Ödemesi (570 milyon TL)	Ağustos	
3 Ağustos	Türkiye TÜFE	Temmuz	%0,15
	Türkiye ÜFE	Temmuz	
	Euro Alanı PMI	Temmuz	
4 Ağustos	ABD Tarımdışı İstihdam Artışı	Temmuz	180 bin kişi
	ABD İşsizlik Oranı	Temmuz	%4,3

(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.