

	29.Haz	06.Tem	Değişim		29.Haz	06.Tem	Değişim
BIST-100 Endeksi	96.520	98.734	% 2,3 ▲	EUR/USD	1,1683	1,1745	% 0,5 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%19,25	%19,94	69 bp ▲	USD/TL	4,5862	4,5674	-% 0,4 ▼
Türkiye 5 Yıllık CDS	290	289	-1 bp ▼	EUR/TL	5,3570	5,3683	% 0,2 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.070	1.060	-% 0,9 ▼	Altın (USD/ons)	1.252	1.254	% 0,2 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,85	%2,83	-2 bp ▼	Petrol (USD/varil)	77,5	75,1	-% 3,1 ▼

bp: baz puan

ABD'nin uygulamaya başladığı korumacı politikalar ticaret savaşlarının derinleşeceğine yönelik endişeleri artırıyor. ABD'nin Çin'den ithal ettiği 34 milyar USD tutarındaki ürüne 6 Temmuz itibarıyla gümrük vergisi uygulamasının ardından piyasalar tarafların bundan sonra atacağı adımlara odaklanmış durumda. Ticaret savaşları nedeniyle geçtiğimiz hafta gündemde geri planda kalan ABD'nin istihdam verilerinin beklentileri aşmasına rağmen ücret artışlarındaki ivme kaybı haftanın son işlem gününde ABD doları üzerinde aşağı yönlü baskı yarattı. Yurt içinde ise beklentilerin oldukça üzerinde açıklanan enflasyon verileri ve TCMB'nin Temmuz ayı toplantısına ilişkin beklentiler piyasalara yön verdi.

Ticaret savaşı endişeleri küresel piyasaların gündemindeki yerini koruyor.

Son dönemde küresel piyasaların ana gündem maddesi olan ticaret savaşları geçtiğimiz hafta da yatırımcıların odağında yer almayı sürdürdü. ABD'nin Çin'den ithal ettiği yıllık 34 milyar USD tutarındaki 800'den fazla üründen 6 Temmuz'dan itibaren gümrük vergisi uygulamaya başlayacak olması ve Çin yönetiminin de benzer şekilde karşılık vereceğini duyurması geçtiğimiz hafta piyasalarda ticaret savaşı endişelerinin artmasına neden oldu. Avrupa Komisyonu da Avrupa Birliği ülkelerinin çelik ithalatını sınırlayan geçici önlem paketini kabul etti. Alınan karar doğrultusunda kotayı aşan çelik ithalatı için %25 oranında ek gümrük vergisi alınacak. Ayrıca, uygulamaya geçirdiği korumacı politikalar nedeniyle bazı ülkelerin ABD'yi Dünya Ticaret Örgütü'ne (DTÖ) şikâyet etmesinin ardından ABD'nin DTÖ'den çekilmesinin gündeme gelmesi de piyasalardaki belirsizlikleri artırdı.

Ticaret savaşlarının derinleşmesi öncelikle küresel ekonomik büyümeyi sınırlandırabilecek bir risk unsuru olarak değerlendiriliyor. Buna ek olarak, böyle bir ortamda gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarının olumsuz bir görünüm sergileyebileceği düşünülüyor. Ayrıca, bu süreçte Çin'de finansal piyasalarda yaşanabilecek dalgalanmanın Ağustos 2015'te olduğu gibi küresel piyasaları etkileyebilecek bir belirsizliğe yol açmasından da endişe ediliyor.

Fed tutanakları yayımlandı.

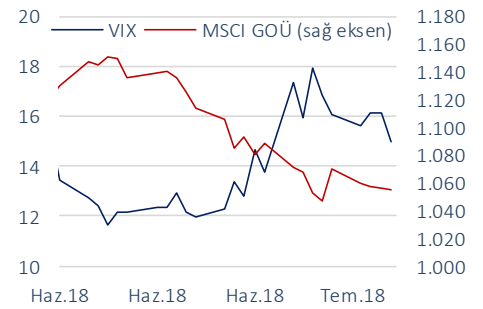
Fed'in 12-13 Haziran tarihlerinde gerçekleştirdiği para politikası toplantısının tutanaklarında, ABD'de ekonomik büyümenin olumlu seyrini sürdürdüğü belirtilirken, faiz artırımlarına öngörüldüğü şekilde devam edileceği vurgulandı. Öte yandan, tutanaklara göre Fed üyelerinin çoğu ticaret politikasına ilişkin belirsizliklerin arttığını düşünüyor ve bu belirsizliklerin ekonomi üzerinde olumsuz etki yaratabileceğinden endişe duyuyor. Tutanakların ardından Fed'in faiz artırımlarına ilişkin piyasa beklentilerinde belirgin bir değişiklik gözlenmedi. Fed Haziran'da gerçekleştirdiği son toplantısında faizleri bu yıl ikinci defa yükseltirken, üyeler yılın kalanı için 2 faiz artırımını daha öngörmüştü.

ABD'de geçtiğimiz hafta istihdam ve üretim verileri de yakından takip edildi. ADP özel sektör istihdamı Haziran ayında 177 bin kişi ile beklentinin bir miktar altında kalsa da aynı döneme ilişkin tarım dışı istihdam artışı 213 bin kişi öngörülerini aştı. Diğer taraftan, ücret artışlarının hızlanmaması Fed'in faiz artışlarını kademeli yapmaya devam edeceğine işaret etti. Bu durum, ABD dolarının önde gelen para birimleri karşısında değer kaybetmesine neden oldu.

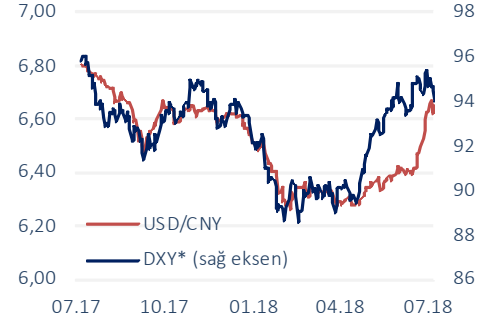
Petrol fiyatları...

Ticaret savaşlarına ilişkin belirsizlikler ve OPEC'in petrol arzının artırılmasına yönelik aldığı karar geçtiğimiz hafta petrol fiyatları üzerinde aşağı yönlü baskı yarattı. Ancak, Libya, Venezuela, Kanada ile Angola kaynaklı olarak petrol arzında sorun

VIX ve GOÜ Borsa Endeksi

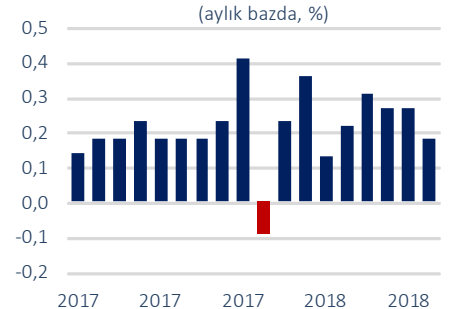


USD/CNY Paritesi ve Dolar Endeksi



(*) ABD Doları'nın, Euro, Japon Yeni, İngiliz Sterlini, Kanada Doları, İsveç Kronu ve İsviçre Frangı'ndan oluşan kur sepetine karşı değerini gösteren endekstir.

ABD Saatlik Ücretlerdeki Değişim



Kaynak: Datastream

yaşanması ve ABD'de ham petrol stoklarının düşmesi söz konusu baskıyı bir miktar sınırlandırdı. Brent türü ham petrolün varil fiyatı geçtiğimiz hafta %3,1 oranında gerileyerek 75,1 USD/varil oldu.

Yurt içinde hızlanan enflasyon endişe yaratıyor.

TÜFE Haziran'da %2,61 ile Ekim 2011'den bu yana en hızlı aylık artışını kaydetti. Yİ-ÜFE de aynı dönemde %3,03 ile beklentilerin üzerinde yükseldi. Böylece, TÜFE ve Yİ-ÜFE'deki yıllık enflasyon sırasıyla %15,39 ve %23,71 ile 2003 bazlı serinin en yüksek seviyesine çıktı. Haziran'da giyim ve ayakkabı hariç tüm ana harcama gruplarında fiyatlar aylık bazda artış kaydederken, gıda ve alkolsüz içecekler aylık enflasyon artışına en yüksek katkı sağlayan grup oldu. İşlenmemiş gıda fiyatlarındaki artışın dikkat çektiği ayda, TCMB tarafından yakından takip edilen B ve C çekirdek enflasyon göstergelerindeki bozulma da devam etti ([Enflasyon Gelişmeleri Raporumuz](#)).

Reel efektif döviz kurunda düşüş sürüyor.

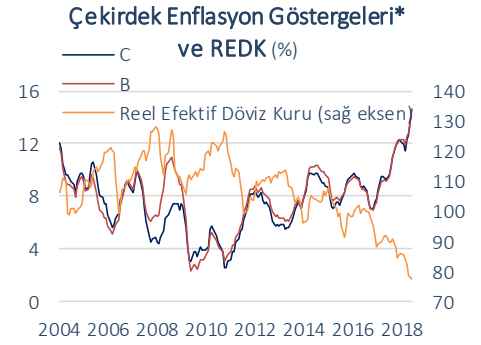
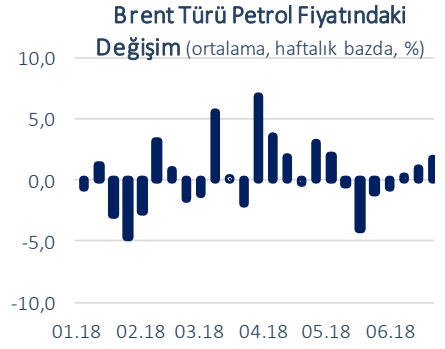
TÜFE bazlı reel efektif döviz kurundaki düşüş eğilimi, TL'deki hızlı değer kaybına ek olarak enflasyondaki yukarı yönlü seyrin de etkisiyle Haziran ayında da devam etti. Endeks, aylık bazda %1,4 oranında gerileyerek 77,1 ile 2003 bazlı serinin en düşük seviyesine indi. Reel efektif döviz kurundaki düşüş TL'nin reel bazda değer kaybettiğine, bir diğer ifadeyle, Türk mallarının yabancı mallar cinsinden fiyatının düştüğüne işaret ediyor.

Yurt içi piyasalar...

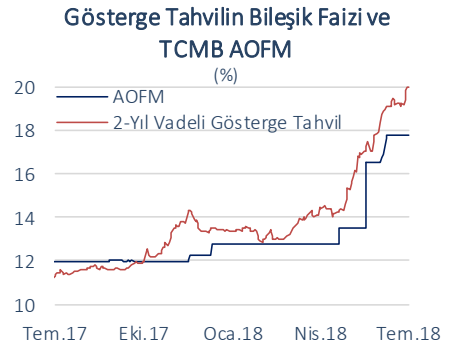
Geçtiğimiz hafta küresel ticaret savaşlarına yönelik endişelerin yanı sıra öngörülerini aşan enflasyon verileri yurt içi piyasaların seyrinde etkili oldu. Küresel ölçekte bozulan risk algısı nedeniyle hafta içinde yukarı yönlü bir seyir izleyen USD/TL, enflasyonun tarihi zirvesini görmesinin ardından 4,70 düzeyinin üzerine test etti. Ancak, TCMB'nin enflasyondaki yükselişi sınırlandırmak amacıyla politika faizini artıracığına ilişkin beklentilerin güçlenmesi TL'yi destekledi. USD/TL kuru haftayı 4,60 düzeyinin altında tamamladı. 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faiz oranı ise enflasyondaki yüksek seyrin etkisiyle %20 ile son 10 yılın en yüksek düzeyini gördü. BIST-100 endeksi ise, seçimler sonrasında azalan siyasi belirsizliklerin de etkisiyle yükselişini sürdürüyor. Endeks, geçtiğimiz haftayı %2,3 oranında yükselişle tamamladı.

Yeni haftanın gündemi...

Bu hafta gerek küresel piyasalarda gerekse yurt içinde sakin bir veri gündemi izlenecek. Yurt içinde yatırımcıların odağında cari açık verisi, Hazine ihaleleri ve siyasi gelişmeler yer alacak. Özellikle ekonomi yönetimin nasıl şekilleneceği piyasalar tarafından yakından takip edilecek.



B: İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç
C: Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler, tütün ürünleri ve altın hariç



Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
9 Temmuz	Euro Alanı Sentix Güven Endeksi	Haziran	8,2	9,3
	TR Hazine Tahvili İhraçları	Temmuz	-	-
10 Temmuz	İngiltere İmalat Sanayi Üretim (aylık % değişim)	Mayıs	%0,7	-%1,4
	TR Hazine Tahvili İhraçları	Temmuz	-	-
11 Temmuz	TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Mayıs	-	5,43 milyar USD
	ABD Üretici Fiyatları Enflasyonu (yıllık)	Haziran	%3,2	%3,1
12 Temmuz	Euro Alanı Sanayi Üretim Endeksi (yıllık % değişim)	Haziran	%2,2	%1,7
	ABD Tüketici Fiyatları Enflasyonu (yıllık)	Haziran	%2,9	%2,8
	ABD Haftalık Kazançlar (aylık % değişim)	Haziran	%0,2	%0,1

(G) Gerçekleşme

Kaynak: Datastream, TÜİK, TCMB

Sektörel Gelişmeler


Otomobil satışlarında sert düşüş...

Otomotiv Distribütörleri Derneği (ODD) verilerine göre, Haziran ayında otomobil satışları yıllık bazda %37,7 oranında gerileyerek 41 bin adet oldu. Böylece, otomobil satışlarında 2008 Aralık ayından bu yana görülen en büyük düşüş kaydedildi. 2018 yılının ilk çeyreğinde yıllık bazda %5,5 oranında artan otomobil satışları yılın ikinci çeyreğinde ise yıllık bazda %19,2 oranında gerileyerek ekonomik aktivitedeki yavaşlamayı teyit etti. Satışlardaki düşüşte TL'nin değer kaybının yanı sıra vergi düzenlemeleri ile finansman maliyetlerindeki yükselişin etkili olduğu belirtiliyor. Sektörü olumsuz yönde etkileyen bu gelişmelere ek olarak küresel ölçekte ticaret savaşlarının otomotive de sıçraması sektör açısından önemli bir risk unsuru olarak ön plana çıkıyor.

Savunma ve havacılıkta ihracat artışı...

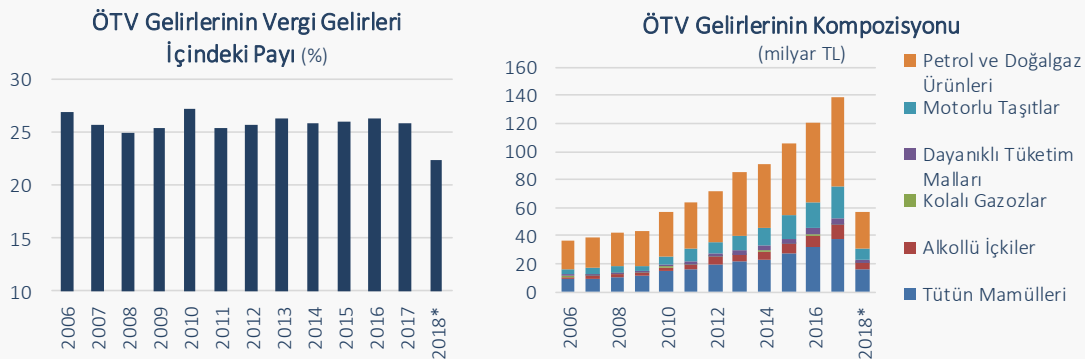
Türkiye İhracatçılar Meclisi verilerine göre, yılın ilk yarısında savunma ve havacılık sanayiinde toplam ihracat yıllık bazda %14 oranında artarak 906 milyon USD'ye ulaştı. Bu dönemde sektörün ana pazarı konumunda olan ABD'ye yapılan ihracat %8 artarak 343 milyon USD oldu. Sektördeki olumlu ihracat performansının önümüzdeki dönemde de süreceği öngörülmüyor. Nitekim, Milli Savunma Bakanı Nurettin Canikli, Pakistan Deniz Kuvvetleri'nin ihtiyacı olan dört korvetin ihalesinin sonuçlandığını ve ihaleyi Türkiye'nin kazandığını açıkladı. Canikli, bu ihale sonucunda Türkiye'nin bugüne kadar savunma sanayisinde bir seferde kaydedilen en yüksek tutarlı ihracatının gerçekleştirileceğini söyledi.

Sigaradan alınan ÖTV'de değişiklik yapıldı.

Maliye Bakanlığı sigaradan alınan üç vergi türünden ikisinde artırım, birinde ise indirim yaptı. Tütün ürünlerinde %65,25 olan nispi vergi oranı %63'e indirilirken, sigara başına alınan asgari maktu vergi tutarı 0,24 TL'den 0,28 TL'ye; paket başına alınan maktu vergi tutarı da 0,32 TL'den 0,42 TL'ye çıkarıldı. Böylece, paket başına alınan toplam maktu vergi tutarı 5,18 TL'den 6,02 TL'ye yükseltilmiş oldu. Söz konusu düzenlemenin, fiyatı yaklaşık 8,9 TL'nin altında olan sigaralardan alınan vergi tutarını artıracığı, bu fiyatın üzerindeki sigaralardan elde edilen vergi gelirlerini ise düşüreceği hesaplanıyor. Maliye Bakanı Naci Ağbal da bu düzenlemenin bütçeye 150 milyon TL ile sınırlı tutarda yük getireceğini öngördüklerini ifade etti. 

Neden Önemli ?

Özel Tüketim Vergisi (ÖTV), genel olarak negatif dışsallık yaratan ve sosyal faydası sınırlı olan tüketim ürünlerinin (sigara, alkol, fosil yakıtlar, lüks ürünler) kullanımını sınırlandırmak ve bu ürünlerin yarattığı negatif dışsallığı dengelemek amacıyla uygulanan bir vergi türüdür. Ülkemizde 1 Ağustos 2002 tarihinde uygulanmaya başlanan ÖTV sadece olumsuz dışsallığı olan malların tüketiminin kısıtlanması açısından değil bütçe gelirlerine sağladığı katkı açısından da önem taşıyor. Bütçe gelirlerindeki sınıflandırmaya göre; petrol ve doğalgaz ürünleri, motorlu taşıtlar, alkollü içkiler, tütün mamulleri, kolalı gazozlar, dayanıklı tüketim malları ve diğer lüks tüketim mallarından ÖTV alınır. ÖTV gelirleri toplam vergi gelirlerinin dörtte birinden fazlasını oluşturuyor. Petrol ve doğalgazdan elde edilen ÖTV gelirleri toplam ÖTV gelirleri içerisinde yaklaşık %50'lik payı ile ön plana çıkarken, tütün mamullerinden alınan ÖTV gelirlerinin payı %25-30 civarındadır. Bu çerçevede, ÖTV oranlarında yapılan düzenlemeler bütçe performansı açısından büyük önem taşıyor.



(* Ocak-Mayıs dönemi için kümülatif verilerdir.

Kaynak: Datastream

İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem Bařekonomist izlem.erdem@isbank.com.tr	Hatice Erkiletliođlu Müdür Yardımcısı hatice.erkiletlioglu@isbank.com.tr
Alper Gürler Birim Müdürü alper.gurler@isbank.com.tr	Dr. Mustafa Kemal Gündođdu Uzman kemal.gundogdu@isbank.com.tr

Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

YASAL UYARI

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.