

	8.Haz	15.Haz	Değişim		8.Haz	15.Haz	Değişim
BIST-100 Endeksi	95.876	94.541*	-% 1,4 ▼	EUR/USD	1,1766	1,1607	-% 1,4 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%18,72	%19,12**	40 bp ▲	USD/TL	4,4730	4,7291	% 5,7 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS	271,3	311,8	40 bp ▲	EUR/TL	5,2621	5,4913	% 4,4 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.135	1.126	-% 0,9 ▼	Altın (USD/ons)	1.298	1.279	-% 1,5 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,94	%2,92	-1 bp ▼	Petrol (USD/varil)	75,0	72,2	-% 3,7 ▼

bp: baz puan (*) 14 Haziran (**) 13 Haziran verileridir.

Geçtiğimiz hafta küresel piyasalarda Fed, ECB ve BoJ'un para politikası toplantıları yakından izlendi. Fed, politika faizini beklentiler paralelinde 25 baz puan artırdı. ECB, varlık alım programını yılsonunda sonlandıracağını açıklarken, faizlerin 2019 yaz dönemine kadar mevcut seviyesinde seyredeceğine işaret etti. BoJ ise, para politikasında değişikliğe gitmezken, enflasyon beklentisini düşürdü. Ayrıca, ABD ile Kuzey Kore arasındaki siyasi gelişmeler ile küresel ticaret savaşına ilişkin endişeler haftanın öne çıkan gelişmeleri oldu. Yurt içinde takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi Nisan ayında yıllık bazda %6,2 artışla yavaşlama trendini sürdürdü. TCMB'nin yayımladığı Beklenti Anketi'ne göre, piyasanın cari yılsonundaki TÜFE enflasyonu beklentisi %12,28'e yükseldi.

Fed politika faizini artırdı.

Fed geçen haftaki toplantısında politika faizini beklentiler paralelinde 25 baz puan artırarak %1,75-2,0 bandına çekti. İşgücü piyasasının güçlü görünümü ve hanehalkı harcamalarının canlanmasıyla birlikte alınan kararın ardından yayımlanan projeksiyonlarda Fed üyelerinin 2018 yılında toplam faiz artırım beklentisi sayısı 3'ten 4'e çıkarıldı. 2019 yılında ise, üç faiz artırımını öngörüldü. Fed 2018 yılına ilişkin enflasyon ve büyüme beklentilerini sırasıyla %1,9'dan %2,1'e ve %2,7'den %2,8'e yükseltti. Ayrıca, her üç ayda bir Fed toplantısının ardından yapılan basın toplantılarının Fed'in daha şeffaf ve kuvvetli bir iletişim gerçekleştirebilmesi için tüm toplantılarının ardından yapılacağı açıklandı.

Öte yandan, ABD'de geçen hafta açıklanan ekonomik veriler karışık bir görünüm sergiledi. Ülkede sanayi üretimi Mayıs ayında artış beklentilerine karşın imalat sanayi aktivitelerindeki yavaşlama nedeniyle aylık bazda %0,1 geriledi. Aynı dönemde kapasite kullanım oranı da %77,9 ile beklentilerin altında kaldı. Talep tarafında ise, perakende satışlar ve tüketici güven endeksi verileri beklentilerin üzerinde gerçekleşti.

Avrupa Merkez Bankası varlık alım programını yıl sonunda tamamlamayı planlıyor.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) geçen haftaki para politikası toplantısında Eylül ayına kadar aylık 30 milyar euro olarak sürdürülecek olan **varlık alım programının** Eylül-Aralık 2018 döneminde 15 milyar euroya indirilerek yılsonu itibarıyla sonlandıracağını açıkladı. Öte yandan, toplantı sonrasında konuşan ECB Başkanı Draghi'nin faizlerin 2019 yaz dönemine kadar mevcut seviyesini koruyacağına işaret etmesi, para politikasında sıkılaştırmaya gidilmesi için halen zaman olduğuna işaret ederek euronun küresel piyasalarda değer kaybetmesine neden oldu. [i](#)

Japonya Merkez Bankası para politikasında değişikliğe gitmedi.

Haziran ayı toplantısında para politikasında herhangi bir değişikliğe gitmeyen Japonya Merkez Bankası (BoJ), Ocak ayında %1 seviyesine çıkardığı enflasyon beklentisini %0,5-1,0 aralığı olarak revize etti. Toplantı notlarından "Enflasyonun Nisan 2019'da başlayan mali yılda %2 hedefine ulaşması bekleniyor." ifadesi çıkarıldı. Toplantının ardından açıklama yapan BoJ Başkanı Kuroda, uzun dönemli fiyat beklentilerinin yavaşladığına dikkat çekerken, agresif parasal genişlemenin sürdürüleceğini ve genişlemeden çıkış için çok erken olduğunu vurguladı.

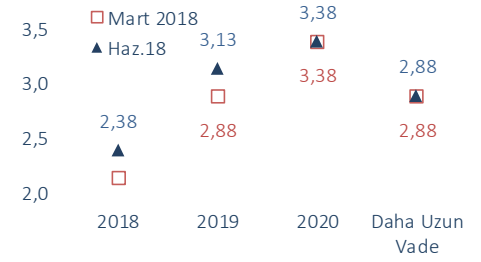
Çin'de yavaşlama sürüyor.

Çin'de açıklanan ekonomik veriler ülkede ekonomik aktivitenin ikinci çeyrekte de yavaşladığına işaret etti. Ülkede sabit sermaye yatırımları ve perakende satışlar Mayıs ayında sırasıyla yıllık bazda %6,1 ve %8,5 artışla 1996 ve 2003'ten bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşti. Sanayi üretimi de aynı dönemde %6,8 ile beklentilerin altında artış kaydetti. 2017 yılında yıllık bazda %6,9 ile beklentilerin ve resmi hedeflerin üzerinde bir büyüme oranı yakalayan Çin, 2018'in ilk çeyreğinde %6,8 oranında büyüme kaydetmişti.

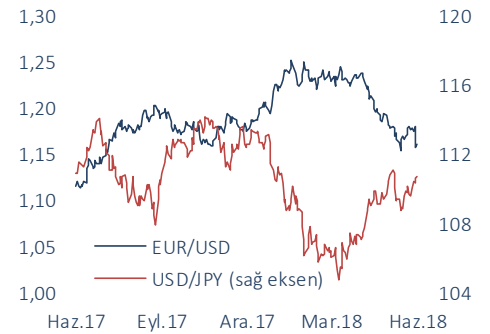
Küresel ticarete korumacılık endişeleri büyüyor.

Küresel piyasalar geçen hafta başında ABD Başkanı Trump ile Kuzey Kore lideri Kim'in görüşmelerini yakından takip etti. Kim'in nükleer silahsızlanma taahhüdünde

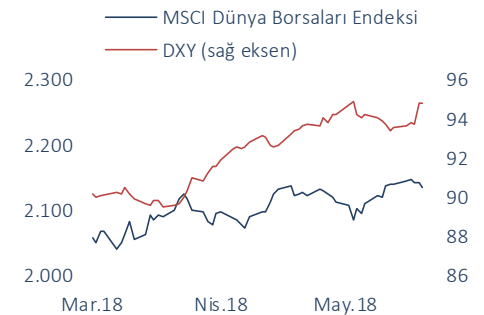
Fed Üyelerinin Medyan Politika Faizi Öngörülleri (%)



Pariteler



Küresel Borsa Endeksleri



Kaynak: Datastream, Fed

bulunduğunun açıklanması ve görüşmede verilen olumlu sinyaller hafta başında küresel piyasaları destekledi. Trump'ın Çin'in ABD'de fikri mülkiyet hakları hırsızlığı yaptığına dair açıklamaları ise haftanın geri kalanında hisse senedi piyasalarını baskı altında bıraktı. Trump Çin'den çoğunluğu teknoloji ürünü olan 818 ürünün ithalatına 6 Temmuz itibarıyla %25 ek gümrük vergisi uygulayacağını açıklarken, Çin'in ABD'ye misilleme yapması halinde söz konusu ek vergi kapsamına 100 milyar USD tutarında yeni ürünlerin ekleneceğini belirtti. Bunun üzerine Çin de soya fasulyesi, kırmızı et gibi tarımsal emtia dâhil 545 ürüne %25 ek vergiyle karşılık vereceğini açıkladı. ABD ile Çin arasında Mayıs ayından bu yana üst düzeyde süren görüşmelerin sonuçsuz kalmasıyla alınan bu tedbirlerin yanı sıra ABD'nin Haziran ayı itibarıyla Meksika, Kanada ve Avrupa Birliği'nden çelik ve alüminyum ithalatına yönelik gümrük vergilerini de devreye alması küresel ticaretin seyrine ilişkin endişeleri arttırıyor.

Yurt içinde sanayi üretimindeki artış hız kesti, işsizlik oranı geriledi.

Yurt içinde takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi Nisan ayında yıllık bazda %6,2 artış kaydederek son dört aydır üretimdeki büyümenin yavaşlamaya devam ettiğine işaret etti. Sanayi üretimi 2018 yılının ilk çeyreğinde %9,9 oranında büyümüşü. Mayıs ayında gerilemeye devam eden PMI verisi de sanayi üretimindeki yavaşlamanın yılın ikinci çeyreğinde belirginleştiğine işaret ediyor. Öte yandan, yurt içinde işsizlik oranı Şubat-Mart-Nisan aylarını kapsayan Mart 2018 döneminde yıllık bazda 1,6 puan azalarak %10,1'e geriledi. İşsiz sayısındaki 432 bin kişi azalmanın yanı sıra istihdam edilen kişi sayısının yaklaşık 1 milyon kişi yükselmesi söz konusu olumlu görünümde etkili oldu.

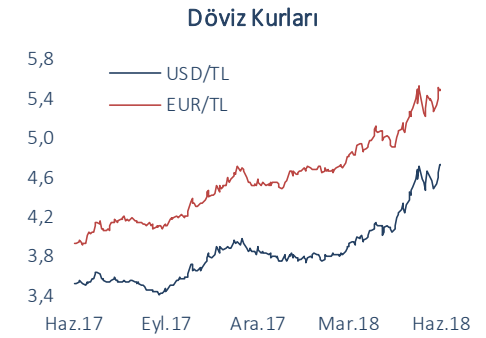
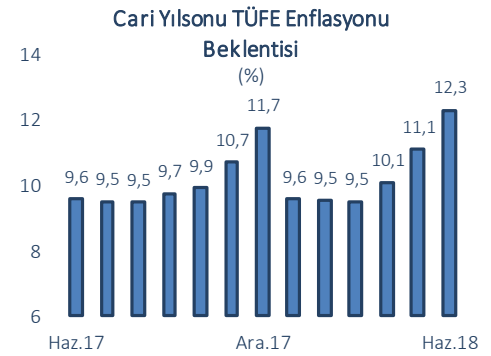
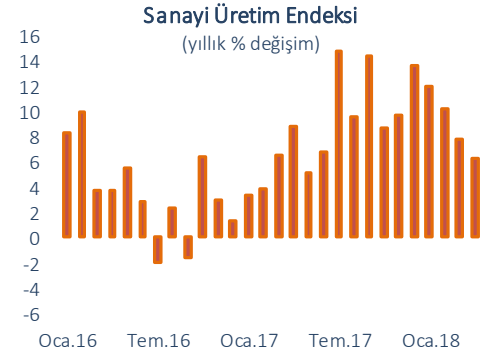
TCMB tarafından yayımlanan Beklenti Anketi enflasyon beklentilerindeki bozulmanın sürdüğüne işaret etti. Piyasaların cari yılsonu TÜFE enflasyonu beklentisi Haziran ayında 1,2 puan artarak %12,28 olurken, büyüme beklentisi %4,6'dan %4,2'ye geriledi. Katılımcıların yılsonu USD/TL beklentisi ise 4,58'e yükseldi.

Merkezi bütçe performansında bozulma...

Merkezi yönetim bütçe gelirleri Ocak-Mayıs döneminde ekonomik aktivitedeki olumlu görünüme karşın yıllık bazda %18,3 oranında genişlerken, bütçe giderleri %20,9 oranında arttı. Böylece, geçtiğimiz yıl 11,5 milyar TL olan merkezi yönetim bütçe açığı 2018 yılının ilk beş ayında %78,1 oranında artarak 20,5 milyar TL oldu ([Bütçe Dengesi raporumuz](#)).

Yurt içi finansal piyasalar...

Yurt içinde piyasalar geçen hafta seçim sürecine ilişkin gelişmeleri izlemeye devam etti. BİST-100 endeksi haftalık bazda %1,4 düşüş kaydetti. Fed kararının ardından küresel piyasalarda değer kazanan dolar, USD/TL'nin geçen hafta tekrar 4,76 düzeyini test etmesinde etkili oldu. Tahvil faizleri, artan harcamaların bütçe açığına ve Hazine borçlanma ihtiyacına getireceği yük nedeniyle yükseliş eğilimini sürdürüyor. Bu hafta küresel piyasalarda 22 Haziran'da başlayacak OPEC toplantısı yakından takip edilecek. Yurt içi piyasalar hafta sonunda yapılacak seçimlere odaklanırken, hafta boyunca Hazine'nin yoğun tahvil ihraç programı izlenecek.



Veri Gündemi

Tarih	Önemi	Piyasa Beklentisi	Önceki	
18 Haziran	TÜİK İşsizlik Oranı	Mart	%10,1 (G)	%10,6
	Maliye Bakanlığı Merkezi Yönetim Bütçesi	Mayıs	2,7 milyar TL (G)	-2,8 milyar TL
	Hazine Sabit Kuponlu 5 Yıl Vadeli Tahvilin İhracı	Haziran		
	Hazine TÜFE'ye Endeksli 10 Yıl Vadeli Tahvilin Yeniden İhracı	Haziran		
19 Haziran	ABD Konut Başlangıçları	Mayıs	1,32 milyon adet	1,287 milyon adet
	Hazine Sabit Kuponlu 2 Yıl Vadeli Tahvilin Yeniden İhracı	Haziran		
	Hazine Değişken Faizli 6 Yıl Vadeli Tahvilin Yeniden İhracı	Haziran		
	Hazine Sabit Kuponlu 10 Yıl Vadeli Tahvilin Yeniden İhracı	Haziran		
20 Haziran	ABD İkinci El Konut Satışları	Mayıs	5,52 milyon adet	5,46 milyon adet
	Hazine İç Borç Ödemesi (13.658 milyar TL)	Haziran		
21 Haziran	TÜİK Tüketici Güven Endeksi	Haziran	-	69,9
	İngiltere Merkez Bankası (BoE) Toplantısı ve Faiz Kararı	Haziran	-	-
	Euro Alanı Tüketici Güven Endeksi (öncü)	Haziran	-	0,2
22 Haziran	ABD İmalat Sanayi PMI Verisi (öncü)	Haziran	-	
	Euro Alanı İmalat Sanayi PMI Verisi (öncü)	Haziran	-	55,5
	Almanya İmalat Sanayi PMI Verisi (öncü)	Haziran	-	56,9

(G) Gerçekleşme

Kaynak: Datastream, TÜİK, TCMB

Sektörel Gelişmeler

Hurda araç teşviki...

Otomotiv sektöründe bir süredir tartışılan hurda araç teşvikine ilişkin düzenleme geçen hafta Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girdi. Böylece, 16 ve üzeri yaştaki araçların ihraç edilmesinin veya hurdaya çıkartılmasının ardından yeni araç alımında 10.000 TL'ye kadar ÖTV indirimi uygulanması kararlaştırıldı. 2016 ve 2017 yıllarında 118 bin aracın hurdaya ayrıldığı bilinirken, düzenlemeyle birlikte savunma sanayiinde girdi olarak kullanılan hurda ithalatının da düşeceği tartışılıyor. Mevcut durumda 16 yaş ve üzerinde 8 milyon, 20 yaş ve üzerinde 6 milyon araç olduğu göz önünde bulundurulduğunda, trafikteki 22 milyon aracın yaklaşık üçte birinin hurdaya ayrılması gerektiği ifade ediliyor.

TANAP'ın açılışı gerçekleştirildi.

Trans Anadolu Doğal gaz Boru Hattı Projesi'nin (TANAP) açılışı 12 Haziran'da Eskişehir'de gerçekleştirildi. Azerbaycan'ın Hazar Denizi'ndeki Şah Deniz 2 Gaz Sahası başta olmak üzere diğer sahalarından çıkarılacak doğal gazın öncelikle Türkiye'ye, ardından da Trans Adriyatik Doğal gaz Boru Hattı Projesi (TAP) ile Avrupa'ya taşınacağı proje kapsamında 10 milyar m³ gazın Yunanistan-Arnavutluk-İtalya rotasından Avrupa'ya gönderilmesi, 6 milyar m³'lük gazın ise Türkiye'de kalması hedefleniyor. TANAP'ın tamamlanmasıyla birlikte Eskişehir ve Trakya'daki çıkış noktalarından gaz alacak Türkiye'ye ilk sevkiyatın Temmuz ayı itibarıyla 2 milyar m³ olarak gerçekleştirilmesi beklenirken, söz konusu tutarın Haziran 2020 itibarıyla tam kapasiteye çıkarılması planlanıyor.

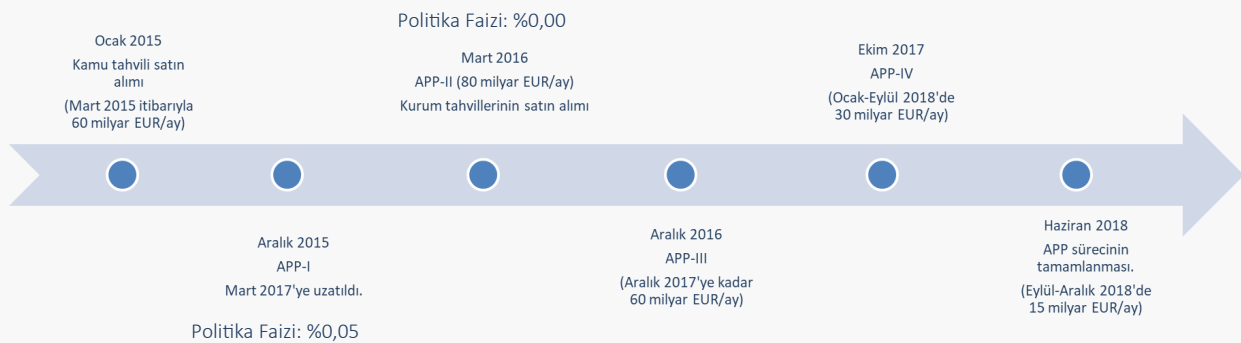
Madencilik sektöründe yeni düzenlemeye ilişkin açıklamalar...

23 Mayıs 2018'te Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren "Maden Bölgelerine ve Ruhsatların Taşınmasına İlişkin Yönetmelik" kapsamında, birbirine yakın/bitişik maden sahalarının maden bölgesi ilan edilerek söz konusu bölgelerdeki ruhsatların birleştirilmesini öngören düzenleme yürürlüğe girmişti. Sektör yetkilileri, geçen hafta düzenlemenin ruhsat güvenliğini tehdit ederek hali hazırda riskli ve geri dönüş süresi uzun olan madencilik yatırımlarını olumsuz etkileyeceğine dair açıklamalarda bulundu. Birbirinden farklı işleyişleri olan firmaların 6 ay içerisinde ortak şirket kurmalarının gerektiği düzenleme çerçevesinde firmalar arasında anlaşmazlıkların yaşanması halinde firmaların yatırım giderlerinin bu süre içerisinde ödenerek ruhsatlarının iptal edilmesi planlanıyor. Yetkililer, bu sürenin çok kısa olduğunu ve anlaşma sağlanamaması halinde bir çok firmanın tasfiye edileceğini dile getiriyor. Ayrıca, rüdevansla işletmesi özel sektöre devredilen maden sahalarındaki rüdevans sözleşmelerinin de geçersiz kalabileceği ifade ediliyor.

i Neden Önemli ?

ECB, Euro Alanı'nda ekonomik aktiviteyi desteklemek amacıyla Mart 2015 itibarıyla resmi olarak **varlık alım programını** başlatmıştır. Başlangıçta aylık bazda 60 milyar euro seviyesinde olan program Nisan 2016 itibarıyla 80 milyar euroya çıkarılırken, Nisan 2017 itibarıyla tekrar 60 milyar euroya düşürülmüştür. ECB geçen haftaki toplantısında Eylül ayına kadar aylık 30 milyar euro olarak sürdürülecek olan varlık alım programının Eylül-Aralık 2018 döneminde 15 milyar euroya indirileceğini ve yılsonu itibarıyla sonlandırılacağını açıklamıştır.

ECB'nin 2014-2018 Döneminde Para Politikasında Yaptığı Değişiklikler



Not: APP, varlık alım programını ifade etmektedir.

Kaynak: Datastream

İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem
Bařekonomist
izlem.erdem@isbank.com.tr

Dilek Sarsın Kaya
Müdür Yardımcısı
dilek.kaya@isbank.com.tr

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

Ayře Betül Öztürk
Uzman Yardımcısı
betul.ozturk@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.