


	13.Tem	20.Tem	Değişim		13.Tem	20.Tem	Değişim
BIST-100 Endeksi	89.898	94.082	% 4,7 ▲	EUR/USD	1,1685	1,1718	% 0,3 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%20,21	%20,44	23 bp ▲	USD/TL	4,8542	4,7917	-% 1,3 ▼
Türkiye 5 Yıllık CDS	318	304	-14 bp ▼	EUR/TL	5,6718	5,6124	-% 1,0 ▼
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.076	1.070	-% 0,5 ▼	Altın (USD/ons)	1.241	1.231	-% 0,8 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,83	%2,89	6 bp ▲	Petrol (USD/varil)	74,0	72,1	-% 2,6 ▼

bp: baz puan

Geçtiğimiz hafta IMF'nin küresel ekonomiye ilişkin değerlendirmelerinin yanı sıra Fed Başkanı Powell'in açıklamaları yatırımcılar tarafından yakından takip edildi. IMF küresel ekonomik büyüme tahminlerini korurken, küresel ticarete ilişkin risklere dikkat çekti. Fed Başkanı Powell'in faiz artırımlarının kademeli olacağına işaret eden açıklamaları küresel piyasaları destekledi. Yurt içinde ise yoğun bir veri gündemi izlenirken, piyasalardaki dalgalı seyrin sürdüğü gözlemlendi. Sanayi üretimi ve işgücü verileri ekonomik faaliyetin yavaşladığına işaret ederken, TCMB Beklenti Anketi'nde döviz kurlarına ve enflasyona ilişkin beklentilerdeki bozulma dikkat çekti. Bu hafta yurt dışında ECB toplantısı ve ABD'nin büyüme verileri ön plana çıkarken, yurt içinde gözler TCMB'nin PPK toplantısında olacak.

### IMF, küresel ekonomik büyüme tahminlerini değiştirmedii.

IMF, **Dünya Ekonomik Görünüm Raporunun** Temmuz ayı güncellemesini yayımladı. Kuruluş, artan ticari gerilimlerin küresel büyümeye zarar verebileceğine yönelik değerlendirmede bulunmasına rağmen, bu yıl ve gelecek yıl için küresel büyüme tahminlerini %3,9 düzeyinde korudu. Korumacı politikalara bağlı olarak küresel ticaretin yavaşlayacağını öngören IMF, 2018 ve 2019 yılları için küresel ticaret hacmi büyüme öngörülerini sırasıyla 0,3 ve 0,2 puan düşürdü. Kuruluş ayrıca, başta Euro Alanı ülkeleri olmak üzere gelişmiş ekonomilerin 2018 yılı büyüme öngörülerini de aşağı çekerken, gelişmiş ekonomilerde enflasyonun Nisan ayı öngörülerine kıyasla daha hızlı yükseleceği tahmininde bulundu. Türkiye gibi yüksek dış açığı olan bazı ülkeler için mali koşulların sıklaştığına işaret eden IMF, Türkiye'nin 2018 ve 2019 yıllarına ilişkin büyüme beklentilerini aşağı yönlü revize ederek sırasıyla %4,2 ve %3,9'a indirdi. 

### Fed Başkanı kademeli faiz artışına işaret etti.

Fed Başkanı Powell ABD Senatosu Bankacılık Komitesine yaptığı sunumda, mevcut koşullarda para politikasında izlenecek en iyi yolun kademeli faiz artışına devam etmek olduğunu ifade etti. ABD ekonomisinde işgücü piyasasının güçlü olduğuna değinen Powell, son dönemde ücretlerdeki artışın hızlandığına dikkat çekerek, işsizlik oranında gerilemenin süreceğini öngördü. Enflasyonun %2'lik hedefine yaklaştığına dikkat çeken Fed Başkanı, önümüzdeki dönemde esas mücadelenin enflasyonu bu seviyelerde tutmak olduğunu belirtti.

Fed Başkanı'nın açıklamalarına ek olarak Trump'ın Fed'in faiz artırımlarını eleştirerek bu durumdan mutlu olmadığını ifade etmesi geçtiğimiz hafta ABD'nin 10 yıl vadeli Hazine tahvili getirilerinin gerilemesine neden oldu. Trump ayrıca, güçlü doların küresel ticarete ABD için dezavantaj yarattığını söylerken, Çin para birimi yuanın son dönemdeki hızlı değer kaybına da dikkat çekti.

### Petrol fiyatları 70 USD/varil düzeyine yaklaştı.

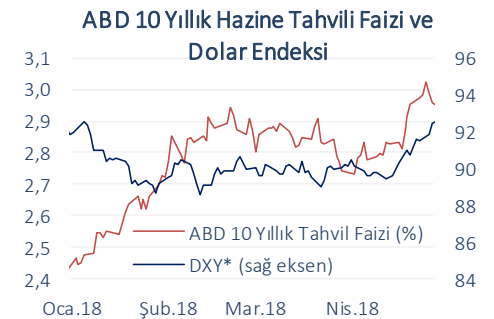
ABD'nin İran'a yönelik yaptırımları küresel petrol piyasalarındaki dengeleri gözeterek uygulamaya koyacağını açıklaması, geçtiğimiz hafta petrol fiyatlarını düşürücü yönde etkiledi. Buna ek olarak, Suudi Arabistan'ın ham petrol üretimini beklentilerin üzerinde artırması ve Libya limanlarının petrol ticaretine yeniden açılması petrol fiyatlarının gerilemesinde rol oynadı. Bu gelişmeler neticesinde Brent türü ham petrolün varil fiyatı geçtiğimiz hafta %3'e yakın oranda düşüş kaydetti.

ABD'de geçen hafta içinde açıklanan sanayi üretimine, perakende satışlara ve konut piyasasına ilişkin verilerin ekonomik büyümeye yönelik iyimserliği desteklemesi ABD dolarının küresel piyasalarda değer kazanmasına neden olmasıyla altın fiyatları da aşağı yönlü baskı altında kaldı. Altının ons fiyatı geçtiğimiz hafta içinde 1.211 USD düzeyine kadar gevşeyerek son bir yılın en düşük seviyelerini test etse de haftanın son işlem gününde kayıplarını bir miktar telafi etti.

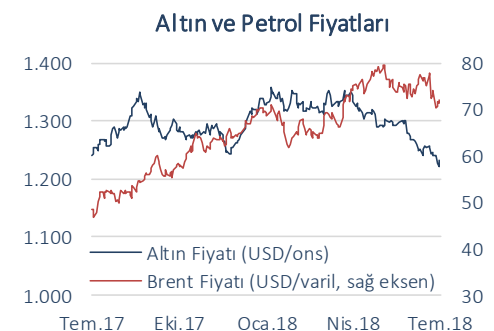
### IMF Tahminleri

	Temmuz Tahminleri		Değişim* (% puan)	
	2018	2019	2018	2019
<b>Büyüme</b>				
Dünya	3,9	3,9	0,0	0,0
GE	2,4	2,2	-0,1	0,0
ABD	2,9	2,7	0,0	0,0
Euro Alanı	2,2	1,9	-0,2	-0,1
İngiltere	1,4	1,5	-0,2	0,0
Japonya	1,0	0,9	-0,2	0,0
GOE	4,9	5,1	0,0	0,0
Rusya	1,7	1,5	0,0	0,0
Çin	6,6	6,4	0,0	0,0
Brezilya	1,8	2,5	-0,5	0,0
Türkiye	4,2	3,9	-0,2	-0,1
<b>Enflasyon</b>				
GE	2,2	2,2	0,2	0,3
GOE	4,4	4,4	-0,2	0,1
K.Ticaret Artışı	4,8	4,5	-0,3	-0,2

(\*) Nisan ayı tahminlerine kıyasla değişimi göstermektedir.



(\*) Endeksteeki artış ABD dolarının değer kazandığını gösterir .



Kaynak: Datastream, IMF

**Yurt içinde sanayi üretimi beklentilerin üzerinde açıklandı.**

Sanayi üretim endeksi takvim etkisinden arındırılmış verilere göre Mayıs ayında yıllık bazda %6,4 artarak beklentilerin üzerinde büyüme performansı sergiledi. Endeksteeki yükselişte, imalat sanayii ve madencilik sektöründeki olumlu seyir etkili olurken, imalat sanayinde yer alan 24 alt sektörün 20'sinde üretimin artması dikkat çekti. Öte yandan, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre sanayi üretiminin aylık bazda %1,6 oranında azalması yılın ikinci çeyreğinde iktisadi faaliyetin bir miktar ivme kaybettiğine yönelik görüşleri destekledi.

**İnşaat sektöründe istihdam azalıyor.**

Ekonomik aktivitedeki canlanmanın yanı sıra kamu tarafından verilen teşviklerin de etkisiyle 2016 yılının sonundan itibaren iyileşme sinyalleri veren mevsim etkilerinden arındırılmış işgücü göstergeleri Nisan 2018 döneminde zayıfladı. Bu dönemde işsizlik oranı Mart dönemine kıyasla 0,4 puan yükselerek %10,3 oldu. Aynı dönemde istihdam edilen kişi sayısı 34 bin kişi azalırken, işsiz sayısı işgücündeki artışın da etkisiyle 103 bin kişi yükseldi. Bu dönemde, inşaat sektöründe istihdamın peş peşe 3 dönem gerilemesi öne çıkan bir gelişme oldu.

**Yatırımlar TCMB'den faiz artırımını bekliyor.**

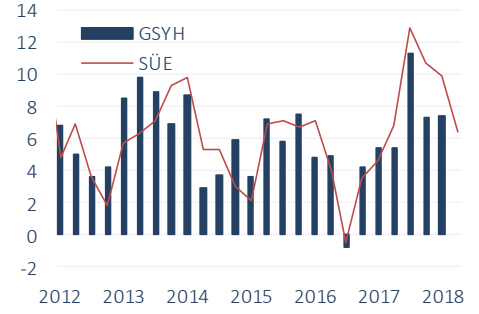
Geçtiğimiz hafta TCMB'nin yayımladığı Beklenti Anketi sonuçlarına göre, piyasanın enflasyon beklentilerindeki bozulma Temmuz ayında hız kazandı. Nisan ayından bu yana kötüleşen yılsonu enflasyon beklentisi Temmuz'da bir önceki aya kıyasla 1,6 puan yükselerek %13,88 düzeyine çıktı. Piyasanın cari ay sonuna ilişkin TCMB'nin ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti tahmini bir önceki aya kıyasla 65 baz puan artarak %18,32 düzeyine yükseldi. Bu durum, anket katılımcılarının 24 Temmuz'da gerçekleştirilecek olan TCMB toplantısında faiz artırımını beklediklerine işaret ediyor.

**Yurt içi piyasalarda dalgalı seyir...**

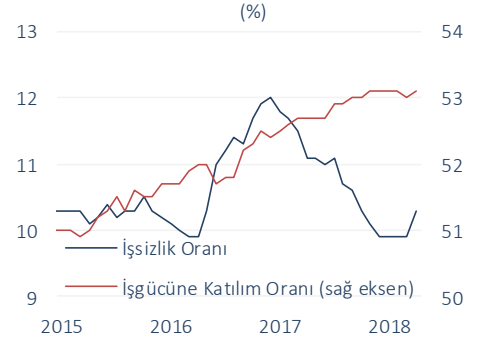
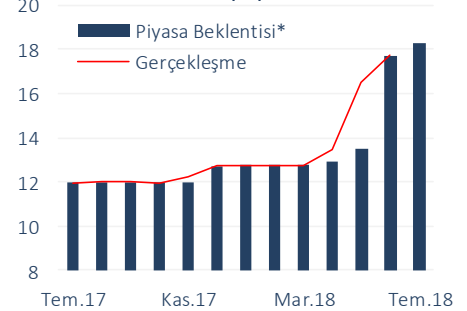
Geçtiğimiz hafta yurt içi piyasalarda dalgalı bir seyir izlendi. Borsada bankacılık hisselerindeki hareketler yakından izlenirken, BIST-100 endeksi düşük seviyeden gelen alımların desteğiyle haftayı %5'e yakın primli kapattı. Hafta içinde 4,76-4,87 bandında dalgalı bir seyir izleyen USD/TL, haftayı 4,80 düzeyinin altında tamamladı. 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faiz oranı ise %20 düzeyinin üzerindeki yükselişini sürdürdü.

**Yeni haftanın gündemi...**

Bu hafta gerek yurt içinde gerekse yurt dışında yoğun bir veri gündemi izlenecek. Yurt dışında ECB'nin para politikası kararı ve ABD'nin büyüme verileri ön plana çıkarken, yurt içinde gözler TCMB'nin para politikası toplantısında olacak.

**GSYH ve Sanayi Üretim Endeksi\***  
(yıllık % değişim)

(\*) Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre. Son veri Nisan-Mayıs ortalamasına göre hesaplanmıştır.

**İşgücü Göstergeleri****TCMB AOFM**  
(%)

(\*) TCMB Beklenti Anketinin cari aysonu beklentileridir.

**Veri Gündemi**

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
23 Temmuz	TR Tüketici Güven Endeksi	Temmuz	73,1 (G)	70,30
	ABD 2. El Konut Satışları	Haziran	5,47 milyon adet	5,43 milyon adet
	Euro Alanı Tüketici Güveni (öncü)	Temmuz	-0,75	-0,50
24 Temmuz	Euro Alanı İmalat PMI (öncü)	Temmuz	54,6	54,9
	ABD İmalat PMI (öncü)	Temmuz	55,5	55,4
	TCMB PPK Toplantısı	Temmuz	-	-
25 Temmuz	TR Kapasite Kullanım Oranı	Haziran	-	%78,3
	TR Reel Kesim Güven Endeksi	Haziran	-	104,6
	ABD Yeni Konut Satışları	Haziran	670 bin adet	689 bin adet
26 Temmuz	ECB Para Politikası Toplantısı	-	-	-
	ABD Dayanıklı Mal Siparişleri	Haziran	%2,5	-%0,4
	ABD Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	16-21 Temmuz	-	207 bin kişi
27 Temmuz	ABD GSYH (öncü)	2. Çeyrek	%4,0	%2,0
	ABD Michigan Güven Endeksi	Haziran	98,5	97,1

(G) Gerçekleşme

Kaynak: Datastream, TÜİK, TCMB

## Sektörel Gelişmeler

### Konut satışlarında artış...

Türkiye genelinde konut satışları düşük baz etkisinin yanı sıra konut sektörüne yönelik teşvik ve satış kampanyalarının da etkisiyle Mayıs ayının ardından Haziran'da da yıllık bazda yükseldi. Ülke genelinde satışlar %22,4 oranında artarak 119.413 adet düzeyinde gerçekleşti. Sekiz ay üst üste yıllık bazda çift haneli seviyelerde daralan ipotekli konut satışları Haziran'da faiz oranlarındaki düşüşün de katkısıyla %35,3 oranında artarak 47.648 adet ile son 1,5 yılın en yüksek satış rakamına ulaştı. Toplam konut satışlarının yaklaşık %70'ini oluşturan ve kredili satışlara kıyasla daha az dalgalı bir görünüm sergileyen diğer satışlar da bu dönemde %15,1 oranında arttı.

### Konut fiyatlarında zayıf seyir sürüyor...

TCMB tarafından yayımlanan Hedonik Konut Fiyat Endeksi'ne (HKFE) göre, Türkiye genelinde konut fiyatları Mayıs'ta yıllık bazda %9,5 arttı. Buna karşılık, konut fiyatları reel bazda gerilemeye devam etti. Üç büyük ildeki fiyat gelişmelerine bakıldığında, konut fiyatlarındaki reel düşüş İstanbul'da yıllık %7,8'e ulaştı. Ankara ve İstanbul'dan olumlu yönde ayrılan İzmir'de de fiyat artışlarının hız kestiği dikkat çekti. Son dönemde enflasyonda gözlenen hızlanma ve talep koşullarındaki durgunluk paralelinde, yurt genelinde konut fiyatlarında reel bazda düşüş eğiliminin sürmesi bekleniyor.

### Perakende satışlarda reel artış yılın en düşük seviyesinde...

Türkiye'de perakende satışlar Mayıs ayında reel bazda %4,6 oranında yükselerek 2018 yılı içerisindeki en düşük artışını kaydetti. Tüketim harcamalarına yönelik önemli bir göstere olarak kabul edilen perakende satışlar iktisadi faaliyetin ikinci çeyrekte ılımlı bir büyüme performansı sergileyeceği yönündeki görüşleri destekledi. Tekstil ve hazır giyim grubunda satışlar mevsimsel faktörlerin de etkisiyle yıllık bazda %7,1 oranında yükseldi. Elektrikli eşya ve mobilya gibi dayanıklı tüketim mallarında ise satışlar baz etkisi nedeniyle %2,6 oranında düşüş kaydetti.

### Neden Önemli ?

#### Dünya Ekonomik Görünüm Raporu

Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından genellikle Nisan ve Ekim aylarında olmak üzere yılda iki kez yayımlanan "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu" IMF'nin küresel gözetim ve araştırma faaliyetleri sonucunda elde ettiği bilgilere ek olarak küresel ekonominin gidişatına ilişkin değerlendirmelerini de içeren uluslararası ölçekte hazırlanmış detaylı bir rapordur. Raporun, Ocak ve Temmuz aylarında da kısmi güncellemesi yayımlanmaktadır. Raporda, IMF'nin ülke bazında hazırlanmış olduğu makroekonomik tahminler gerek yatırımcılar gerekse analistler tarafından yakından takip edilmektedir. IMF'nin küresel ekonominin geneline ilişkin yaptığı değerlendirmeler ve tahminler yatırımcıların risk iştahı üzerinde etkili olabilmektedir.

IMF, Dünya Ekonomik Görünümü Raporunda yer alan tahminlerini üretirken "aşağıdan yukarıya" bir yaklaşım kullanmaktadır. IMF bünyesindeki ülke ekipleri, IMF'nin küresel ekonomi için hazırlanmış olduğu varsayım setini esas alarak, ülke özelinde oluşturulan varsayımları ve tahmin modelini kullanarak ilgili oldukları ülkeler için makroekonomik tahminler oluşturmaktadır. Ülke özelinde yapılan bu tahminler toplanarak küresel ekonomik görünüme ilişkin öngörüler elde edilmektedir. Bu nedenle, ülke tahminleri küresel ekonomi için oluşturulan temel varsayımlarla uyumlu ve tutarlı olacak şekilde belirlenmektedir.

---

## 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.