

	14.Haz	21.Haz	Değişim		14.Haz	21.Haz	Değişim
BIST-100 Endeksi	90.787	94.022	% 3,6 ▲	EUR/USD	1,1207	1,1366	% 1,4 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%22,67	%19,92	-275 bp ▼	USD/TL	5,9005	5,8204	-% 1,4 ▼
Türkiye 5 Yıllık CDS	481	444	-37 bp ▼	EUR/TL	6,6135	6,6163	% 0,0 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.015	1.053	% 3,8 ▲	Altın (USD/ons)	1.341	1.399	% 4,3 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,09	%2,07	-3 bp ▼	Petrol (USD/varil)	63,0	65,9	% 4,6 ▲

bp: baz puan


Fed ve ECB'nin politika duruşlarını güvercin yönde revize etmeleri geçtiğimiz hafta risk iştahını destekledi. Trump ve Xi'nin görüşmesine ilişkin belirsizliğin ortadan kalkması da piyasaları rahatlatan bir gelişme olurken, ABD-İran geriliminin artması kazanımları sınırlandırdı. Fed'in faiz indirimi öngörüsüyle ABD tahvil faizleri ve ABD doları aşağı yönlü baskı altında kaldı. Dolardaki güç kaybı gelişmekte olan ülke para birimlerine olumlu yansırken, altın başta olmak üzere emtia fiyatlarında hızlı yükseliş kaydedildi. Geçtiğimiz hafta yurt içinde yoğun bir veri gündemi izlendi. Sanayi üretimi ikinci çeyreğe beklentilerden olumsuz bir başlangıç yaparken, tüketici güveni Haziran'da düşük düzeylerdeki seyrini sürdürdü.

Fed ve ECB'den güvercin açıklamalar...

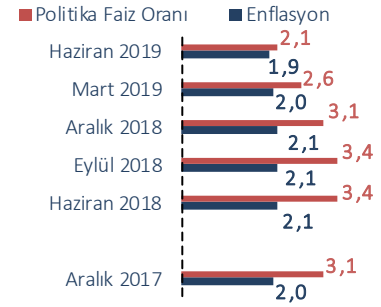
Fed geçtiğimiz hafta para politikası toplantısında beklentilere paralel olarak Fed'in politikasını değiştirmede. Öte yandan, ticaret savaşı endişelerine ve zayıf enflasyon görünümüne bağlı olarak Fed'in açıklamalarında ve faiz oranı projeksiyonlarında önemli revizyonlar gözlemlendi. Faiz adımları konusunda sabırlı olunacağı ifadesi ile enflasyonun düşük seviyelerinin geçici olduğu yorumu terk edildi. Fed üyelerinin medyan faiz tahminleri 2019 için faiz indirimi öngörmese de 2020 için 1 faiz indirimine işaret ediyor. Ayrıca, üyelerin kayda değer bir bölümünün tahminlerinin bu yıl içinde de faiz indiriminin muhtemel olduğu sinyali vermesi de dikkat çekti. Mart toplantısında paylaşılan projeksiyonlar 2019'da faizlerin sabit kalacağı ancak 2020'de bir kez artırılacağı bir tablo çiziyordu.

ECB Başkanı Draghi de yeni teşvik sinyali vererek küresel likiditeye ilişkin iyimser beklentileri güçlendirdi. Draghi geçtiğimiz hafta yaptığı açıklamada, Euro Alanı'nda ekonomik görünümde iyileşme olmaması ve enflasyonun hedeflenen seviyeye geri dönmemesi durumunda ilave parasal teşviklerin gerekli olabileceğini ifade etti. Geçtiğimiz hafta, Japonya ve İngiltere Merkez Bankalarının toplantıları da takip edildi. BoJ küresel risklerin arttığını ifade ederken, BoE'nin ikinci çeyrek büyüme tahminini aşağı çekmesi dikkat çekti.

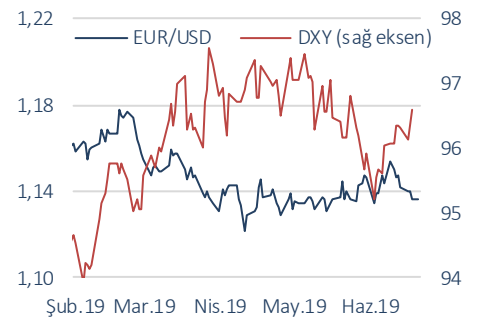
Piyasalarda olumlu hava etkili olurken, ABD doları hızlı değer kaybetti.

ECB Başkanı Draghi'nin parasal gevşemeye yeşil ışık yakan açıklamaları ve ardından Fed'in **ekonomiyi destekleyici yönde revize ettiği politika duruşu** küresel piyasalarda alıcılı bir seyri beraberinde getirdi. ABD ve Çin Devlet Başkanlarının G20 zirvesinde görüşeceklerinin açıklanması da haftanın ilk günlerinde risk iştahını destekleyen bir gelişme oldu. MSCI dünya borsaları endeksi ABD-İran geriliminin artmasıyla Cuma günü kaydedilen düşüşe rağmen haftayı %2,2'lik yükselişle tamamladı. ABD doları hızlı değer kaybederken, bu durum ve ABD-İran gerilimi emtia fiyatlarını yukarı yönlü etkiledi. Altının ons fiyatı geçtiğimiz haftayı %4,3'lük yükselişle 1.399 USD düzeyinden tamamlarken, son bir ayda kaydedilen yükseliş %10'a yaklaştı. Fed'in faiz indireceğine dair beklentilerin güçlenmesiyle ABD 10 yıllık Hazine tahvilinin faiz oranı 20 Haziran'da gün içinde %2'nin altına inerek Kasım 2016'dan bu yana en düşük düzeyini gördü. 

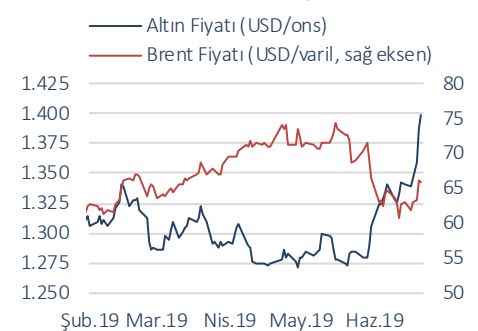
Fed Üyelerinin 2020 Medyan Tahminleri (%)



DXY Endeksi ve EUR/USD



Altın ve Petrol Fiyatları



Kaynak: Fed, Datastream

Yurt içinde ikinci çeyreğe ilişkin veriler zayıf bir görünüm sunuyor.

Geçtiğimiz hafta izlenen veri akışı Türkiye ekonomisinin ikinci çeyrekteki performansına ilişkin genel olarak zayıf bir tablo çizdi. Nisan'da takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi yıllık bazda %4 ile piyasa beklentilerinin üzerinde geriledi. Bu gelişmede, imalat sanayi üretimindeki düşüş ile madencilik ve taşocakçılığı sektöründeki daralma belirleyici oldu. Bu dönemde, aramalı ve yatırım malları üretimindeki düşüş derinleşirken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre sanayi üretim endeksinin aylık bazda %1 gerilediği görüldü. Tüketici güven endeksi de Mayıs'taki hızlı düşüşün ardından Haziran'da bir miktar toparlanmakla birlikte serinin dibe yakın seviyelerdeki seyrini sürdürdü.

Merkezi yönetim bütçesi ve işsizlik rakamları da geçtiğimiz hafta yakından takip edilen veriler oldu. 2018'in Mayıs ayında 2,7 milyar TL fazla veren merkezi yönetim bütçesi bu yılın aynı döneminde 12,1 milyar TL açık verdi. Vergi teşvikleri ve zayıf iç talebin etkisiyle vergi gelirleri geriledi ([Bütçe Dengesi raporumuz](#)). Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre işsizlik oranı Şubat, Mart ve Nisan aylarını kapsayan Mart döneminde %13,7 ile Mayıs 2009'dan bu yana en yüksek düzeyine çıkarken, genç nüfusta işsizlik oranı %25,7'ye ulaştı.

Yurt içi piyasalar...

Küresel risk iştahındaki artışa paralel yurt içi piyasalar geçtiğimiz hafta olumlu bir görünüm sundu. 5 yıllık CDS primi Perşembe günü gün içinde 428 baz puan ile Nisan ortasından bu yana en düşük seviyesine indi. Haftalık bazda BIST-100 endeksi %3,6 yükselirken, 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faizi 275 baz puan düştü. TCMB'nin geçtiğimiz Pazartesi duyurduğu üzere piyasa yapıcı bankalara limitlerle sınırlı olmak üzere gecelik vadeli repo aracılığıyla politika faizinin 100 baz puan altında bir faiz oranı ile likidite imkanı sağlamanın ardından ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti %23,80'e geriledi.

Yeni haftanın gündemi...

Bu hafta G-20 zirvesi ve ABD-İran ilişkilerinin yanı sıra piyasalarda yoğun bir veri akışı izlenecek. Türkiye'de bugün sabah reel sektör güveni ve kapasite kullanım oranı açıklandı. Veriler sınırlı bir toparlanmaya işaret ediyor. Hafta sonu gerçekleştirilen İstanbul seçimlerinin yansımaları da takip ediliyor.

Veri Gündemi

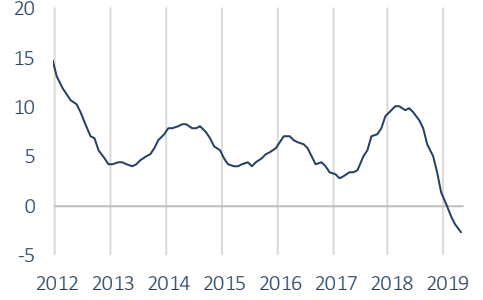
		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
24 Haziran	Reel Kesim Güven Endeksi	Haziran	-	102,5 (G)
	İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Haziran	-	%77,1 (G)
25 Haziran	ABD Tüketici Güven Endeksi	Haziran	132,0	134,1
	ABD Yeni Konut Satışları	Mayıs	680 bin	673 bin
26 Haziran	ABD Dayanıklı Mal Satışları	Mayıs	%0,2	-%2,1
27 Haziran	ABD GSYH (nihai)	1. Çeyrek	%3,1	%3,1
	ABD İşsizlik Maaşı Başvuruları	17/22 Haz.	-	216 bin
28 Haziran	ABD Bekleyen Konut Satışları	Mayıs	-	-%1,5
	Ekonomik Güven Endeksi	Haziran	-	77,5
28 Haziran	İngiltere GSYH	1. Çeyrek	-	%0,5
	Euro Alanı TÜFE (öncü)	Haziran	%1,2	%1,2
	ABD Chicago PMI	Haziran	54,3	54,2
	ABD Kişisel Tüketim Harcamaları Enflasyonu	Mayıs	-	%1,5
	Dış Ticaret Dengesi	Mayıs	-	-3 milyar USD

(G) Gerçekleşme

Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

Sanayi Üretim Endeksi

(12 aylık hareketli ort., yıllık % değişim)

**Tüketici Güven Endeksi**

(3 aylık hareketli ort.)

**5 Yıllık CDS Primi**

(baz puan)



Sektörlerdeki Gelişmeler

Konut satışları Mayıs'ta yıllık bazda %31,3 düştü.

Türkiye genelinde konut satışları Mayıs ayında yıllık bazda %31,3 düşüşle 82.252 adet oldu. Yeni konut satışları aynı dönemde %39,2 daralırken, ikinci el konut satışları %24,4 düştü. İpotekli konut satışlarındaki gerileme %85,8'e yükselirken, toplam satışlar içindeki payı %94 olan diğer satışlardaki yıllık düşüş %7 düzeyinde gerçekleşti.

Konut fiyat endeksi Nisan'da yıllık bazda %2,75 arttı.

TCMB tarafından açıklanan konut fiyat endeksi (KFE) Nisan'da aylık bazda %0,7 yükseldi. KFE bir önceki yılın aynı ayına kıyasla nominal bazda %2,75 artarken, reel olarak %14 düştü. Yıllık bazda İstanbul'da konut fiyatları %2 gerilerken, Ankara ve İzmir'de sırasıyla %1,3 ve %3 oranında arttı.

İnşaat maliyet endeksindeki hızlı artış sürüyor.

İnşaat sektöründe maliyet artış hızı yüksek seyrediyor. TÜİK tarafından açıklanan verilere göre, inşaat maliyet endeksi Nisan'da bir önceki aya göre %1,6, yıllık bazda %26,4 artış kaydetti. Yıllık bazda malzeme ve işçilik alt endekslerindeki artışlar da genel endeksteki artış ile benzer seviyelerde gerçekleşti. Binalar ve bina dışı yapılar açısından inşaat maliyet endeksindeki yıllık artışlara bakıldığında da önemli bir ayrışma görülüyor.

Otomotiv satışları Mayıs ayında %54,7 oranında daraldı.

Otomotiv satışları Mayıs'ta %54,7 düşüş kaydetti. Otomotiv ana sanayi üretimi bu dönemde %7,9 oranında düşerek 136.517 adet oldu. Yılın ilk beş ayındaki düşüş ise üretimde %12,1 düzeyinde gerçekleşti. Otomobil ihracatı Ocak-Mayıs döneminde yıllık bazda adet bazında %9,3 gerileyerek 356.200 adet olurken, ticari araç ihracatındaki düşüş %2,1 ile sınırlı kaldı.

Neden Önemli ?

Dünya ekonomisinin %50'sine yakın bir bölümünün para politikasından sorumlu olan iki merkez bankası **ECB ve Fed'in ekonomiyi destekleyici politikalar izleyeceklerine** yönelik 2019 yılı itibarıyla güçlenen piyasa beklentileri politika yapıcılar nezdinde somut bir biçimde karşılık bulmaya başladı. Fed ekonomik görünüme ilişkin belirsizliklerin arttığını değerlendirerek bir önceki projeksiyonlarının aksine 2020 yılında faiz indirimi öngörürken, önümüzdeki Ekim ayında görev süresi dolacak olan ECB Başkanı Draghi 2012 yılındaki "ne gerekiyorsa yapılacaktır" söylemine benzer bir şekilde enflasyonun hedefe yaklaşmaması, hatta uzaklaşması durumunda parasal teşviklerin devreye alınacağını belirtiyor.

ECB ve Fed'in yaptığı son açıklamalar zayıf enflasyon ve ticaret savaşı endişeleri karşısında merkez bankalarının ekonomiyi destekleyici tutum almasının kaçınılmaz olduğuna dikkat çekiyor. Bununla birlikte Haziran ayı toplantısında kayda değer sayıda Fed üyesinin bu yıl için faiz indirimi öngörmesi ciddi bir politika değişimini ortaya koysa da halen piyasanın faiz indirimi beklentilerinin işaret ettiği kadar agresif bir tablo çizilmediği görülüyor.

İlgili açıklamalarla birlikte tahvil faizleri hızlı bir şekilde gerilerken, ABD doları zayıfladı. Bu durum küresel likiditeye yönelik endişelerin hafiflemesini sağlarken, özellikle gelişmekte olan ülkelerin para birimleri ve borçlanma maliyetleri açısından olumlu bir görünüm arz ediyor. Öte yandan, merkez bankalarının güvercin eğilimlerine ticaret savaşı da eklendiğinde kur savaşları ihtimalinin daha fazla gündeme gelmesi ve önde gelen merkez bankalarının gevşeme yönünde bir yarışa girmesi halinde küresel bazda varlık balonları gibi risklerin artması söz konusu olabilecektir.

İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

Dr. Doęan Őengöl
Müdür Yardımcısı
dogan.sengul@isbank.com.tr

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

Gamze Can
Uzman
gamze.can@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.