

## HAFTAYA BAKIŞ

**İngiltere’de referandumdan aylık kararı çıktı.**

Bir süredir küresel piyasalarda risk algısında bozulmaya yol açan İngiltere’nin AB’deki geleceğini belirleyecek Brexit oylaması geçtiğimiz hafta içinde gerçekleştirildi. Katılım oranının %72 ile genel seçimlerden daha yüksek düzeyde gerçekleştiği referandumda katılımcıların %52’si İngiltere’nin AB’den ayrılması yönünde oy kullandı. İngiltere’nin AB’de kalması gerektiğini savunan ve bu yönde kampanya yürüten İngiltere Başbakanı David Cameron, referandumdan çıkan aylık kararının ardından Ekim ayında başbakanlık görevinden ayrılacağını duyurdu.

Referandum öncesinde açıklamada bulunan ECB Başkanı Mario Draghi, İngiltere’nin Birlikten ayrılması halinde oluşabilecek tüm senaryolara hazırlıklı olduklarını ifade ederken, gerek olması halinde ek tedbirlerin gündeme gelebileceğini belirtti. İngiltere Merkez Bankası (BoE) Başkanı Mark Carney ise referandum sonrası yaptığı açıklamada bir süre belirsizlik ortamının yaşanacağını ifade ederken, ihtiyaç halinde piyasaları desteklemek ve istikrarı sağlamak için 250 milyar sterlin kullanmaya hazır olduklarını vurguladı. Avrupa Konseyi Başkanı Donald Tusk, aylık kararının etkilerinin ne olacağını zaman içinde görüleceğini söylerken, kalan 27 üye ülkenin birliği korumaya kararlı olduklarını ifade etti. İngiltere ve AB üyesi ülkeler arasındaki ticari ve politik anlaşmaların yeniden tesis edilmesinin 10 yıllar sürebileceği belirtilirken, ayrılığın etkilerinin uzun süre gözlenmeye devam edileceği düşünülüyor.

İngiltere’nin aylık kararının önümüzdeki dönemde küresel piyasalarda yaratacağı dalgalanma ile İngiltere ve AB ekonomileri üzerindeki yansımalarının Fed’in faiz artırımı sürecinde de etkili olması bekleniyor. Nitekim, hafta içinde açıklamalarda bulunan Fed Başkanı Yellen, faiz artırımı için ekonomik büyümenin tekrar ılımlı bir hıza kavuşması gerektiğini, bunun için de referandum sonucunda küresel piyasaları etkileyecek bir şok yaşanmayacağından emin olunması gerektiğini ifade etmişti.

**Küresel piyasalarda dalgalanma...**

Oylamaya birkaç gün kala yön değiştiren anketler nedeniyle piyasalarda İngiltere’nin AB’de kalacağı fiyatlanırken, referandumun sürprizle sonuçlanmasının ardından küresel piyasalarda oynaklığın önemli ölçüde arttığı izlendi. Cuma günü sterlin, euro ve dolar karşısında sırasıyla %6,2 ve %8,1 oranlarında değer kaybederken, risk algısının artması neticesinde altın fiyatları %4,8 yükseldi. Ayrıca, güvenli liman alımları ile gelişmiş ülke tahvil faizlerinin gerilediği görüldü. ABD 10 yıllık Hazine tahvili faizi 17 baz puan gerileyerek %1,57 düzeyine indi. Küresel risk algısındaki bozulma küresel borsa endekslerine de yansıdı. Cuma günü ABD borsaları %3’ün üzerinde gerilerken, Avrupa’nın Euro Stoxx 50 endeksi %8,6 düşüş kaydetti. Yurt içinde de BİST-100 endeksi %3,4 düşüş kaydederken, USD/TL’nin sabah saatlerinde 3 seviyesine kadar yükselmesi dikkat çekti. Günün kalanında bir miktar toparlanan USD/TL günü 2,9265 seviyesinden tamamladı.

## HAFTALIK VERİLER

	17.Haz	24.Haz	Değişim		17.Haz	24.Haz	Değişim
BIST-100 Endeksi	75.431	75.366	-% 0,1 ▼	EUR/USD	1,1274	1,1115	-% 1,4 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%9,15	%9,20	5 bp ▲	USD/TL	2,9244	2,9265	% 0,1 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%1,62	%1,58	-4 bp ▼	EUR/TL	3,2987	3,2549	-% 1,3 ▼
EMBI+ (baz puan)	401	391	-10 bp ▼	Altın (USD/ons)	1.298	1.315	% 1,3 ▲
EMBI+ Türkiye (baz puan)	309	307	-2 bp ▼	Petrol (USD/varil)	47,4	46,5	-% 1,9 ▼

bp: baz puan

***TCMB faiz koridorunun üst bandında indirim gitti.***

Brexit referandumu öncesinde Salı günü toplanan TCMB Para Politikası Kurulu, sadeleşme yolunda ölçülü bir adım olarak nitelediği kararında faiz koridorunun üst bandında 50 baz puanlık indirim gitti. Toplantı sonrasında yayımlanan basın duyurusunda, para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceği ve önümüzdeki dönemde para politikası kararlarının enflasyon görünümüne bağlı olacağı ifadeleri korunurken, “çekirdek enflasyon” ibaresi yerine “hizmet enflasyonundaki ve birim işgücü maliyetlerindeki gelişmeler” ifadesinin kullanılması TCMB’nin önümüzdeki dönemde bu verilere odaklanacağına işaret ediyor. Öte yandan, karar metninde indirimlerin sürüp sürmeyeceğine ilişkin sinyal verilmemesi ilk etapta faiz indirimlerinin süreceği şeklinde yorumlandı. Ancak, ekonomistler toplantısında TCMB yetkililerinin geleceğe yönelik net açıklamalarda bulunmaktan kaçınmaları ve TCMB’nin günün koşullarına göre karar vereceğini ancak daralan faiz koridoru nedeniyle hareket alanının kısıtlı olduğunu ifade etmeleri önümüzdeki dönemde indirimlerin aynı hızda sürmeyebileceği şeklinde yorumlandı. TCMB’nin bu yıl faiz koridorunun üst bandında gerçekleştirdiği toplam 175 baz puanlık indirim sonrası koridorunun üst bandı %9, alt bandı %7,25, politika faizi ise %7,5 seviyesinde bulunuyor.

***Fitch, Türkiye ekonomisine yönelik değerlendirmelerde bulundu.***

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch geçtiğimiz hafta Türkiye’ye yönelik bir analiz yayımladı. Buna göre, Türkiye’nin benzer ekonomilere kıyasla daha hızlı büyüdüğü ifade edilirken, yapısal reformların hayata geçirilme hızındaki yavaşlamanın büyümenin sürdürülebilirliğine ilişkin belirsizlik oluşturduğuna dikkat çekildi. Seçim sonrası hazırlanan reform programının önemli olduğuna atıfta bulunan analiz, ekonomik büyümenin hızının ve kompozisyonunun kalıcı olarak iyileştirilmesi ve dış şoklara karşı kırılganlığın azaltılması için reform paketinin hızlı bir şekilde hayata geçirilmesi gerektiğini vurguladı. Fitch, yapısal reformların yanı sıra daha istikrarlı iç siyaset ve güvenlik ortamının kredi notu açısından olumlu olacağını, mali disiplinde bozulma veya ekonomi üzerindeki dış kaynaklı risklerin artmasının not üzerinde baskı yaratacağını belirtti. Fitch, Türkiye’yi yatırım yapılabilir en düşük kredi notu olan BBB- ile derecelendirirken, ülkenin not görünümü ise “durağan”.

***Türkiye’ye yönelik doğrudan yatırımlar 16,5 milyar dolar oldu.***

Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütü’nün (UNCTAD) yayımladığı 2016 Dünya Yatırım Raporu’na göre, 2015 yılında küresel doğrudan yatırımlar %38 artışla 1,76 trilyon dolar olurken, bu yükselişte sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemleri etkili oldu. Türkiye’nin 2015 yılında aldığı uluslararası doğrudan yatırım miktarı küresel eğilim paralelinde %36 artışla 16,5 milyar dolar olarak gerçekleşirken, Türkiye en fazla yatırım çeken ülkeler sıralamasında iki basamak yükselerek 20. sırada yer aldı. Küresel doğrudan yatırımlarda 2016 yılında beklenen %10-15’lik daralmanın Türkiye’ye de benzer ölçüde yansıtacağı düşünülüyor.

## SEKTÖREL GELİŞMELER

***Karşılık Yönetmeliği'nde yeni düzenleme...***

“Kredilerin Sınıflandırılması Ve Bunlar İçin Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Usul Ve Esaslar Hakkında Yönetmelik” geçtiğimiz hafta içinde yayımlandı. 1 Ocak 2017 tarihinde yürürlüğe girecek yönetmeliğe göre, bankaların krediler için Türkiye Finansal Raporlama Standardı 9 (TFRS 9) kapsamında karşılık ayırmalarının esas olduğu belirtildi. Ayrıca, yönetmelikte genel karşılık oranlarının 1 Ocak 2018'e kadar standart nitelikli nakdi krediler toplamının en az %1'i oranında, yakın izlemedeki nakdi krediler toplamının da en az %2'si oranında uygulanacağı duyuruldu. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun bankaların ayıracağı karşılıklarla ilgili yaptığı düzenleme kapsamında tüketici kredileri için %4 olarak uygulanabilen genel karşılık oranı söz konusu düzenleme ile 1 Ocak 2017 tarihinden itibaren %1 olarak uygulanmaya başlanacak.

***Yerel marketlerde büyüme sürüyor.***

Geçtiğimiz hafta açıklamalarda bulunan Türkiye Perakendeciler Federasyonu (TPF) Başkanı Mustafa Altunbilek, yerel marketlerin 2016'nın ilk çeyreğinde yıllık bazda %9 oranında büyüdüğünü ifade ederken, yılsonunda büyümenin %11 seviyesinde olacağını tahmin edildiğini belirtti. Asgari ücret artışının ve yazarkasa değişim zorunluluğunun sektöre ek maliyetler getirdiğini belirten Altunbilek, hızlı büyüyen ve sürekli pazar paylarını artıran indirim marketlerinin sektörün performansı üzerinde baskı yarattığını söyledi. Kâr marjlarının gerilediği mevcut ortamda yerel marketlerin %2 civarında faaliyet kârlılığı ile çalıştığını söyleyen Altunbilek, bu oran ile yeni şube açmak için banka kredisi kullanmanın mümkün olmadığını vurguladı. Bu nedenle yatırımlar özsermaye ile gerçekleştirilmeye çalışılırken, buna bağlı olarak hızlı şubeleşmenin mümkün olmadığı ifade ediliyor. Bölgesel faaliyet gösteren ve en az üç şubeye sahip TPF üyesi 337 yerel marketin toplam 3.655 satış noktası bulunurken, bunların 2015 yılı cirosu %13 artışla 10 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmişti.

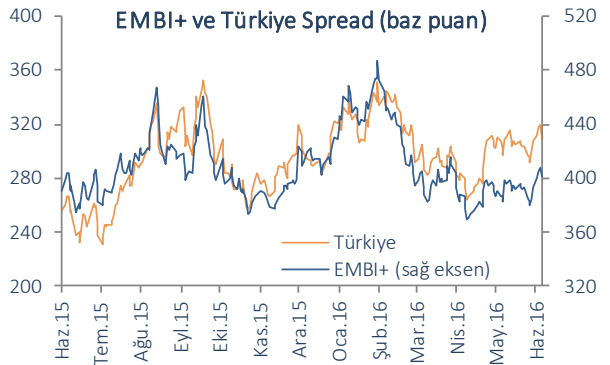
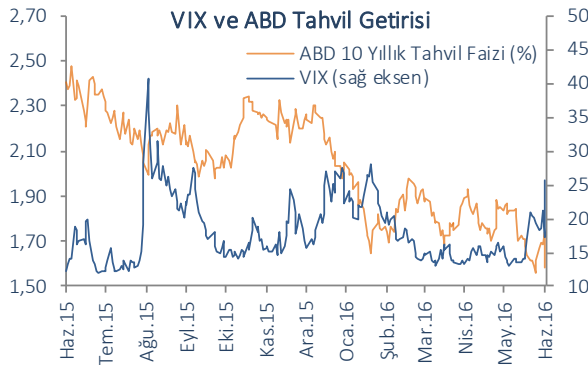
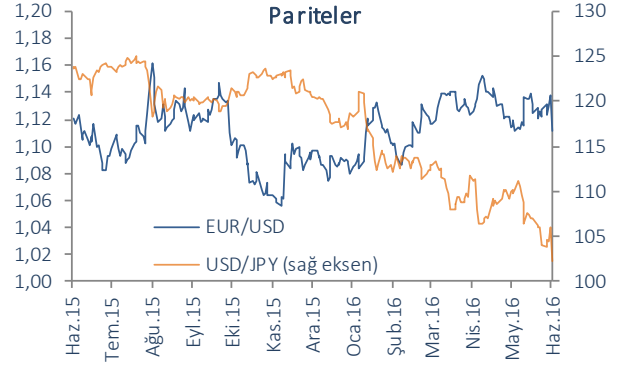
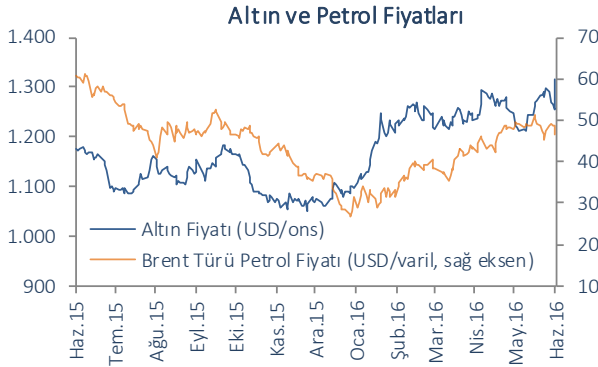
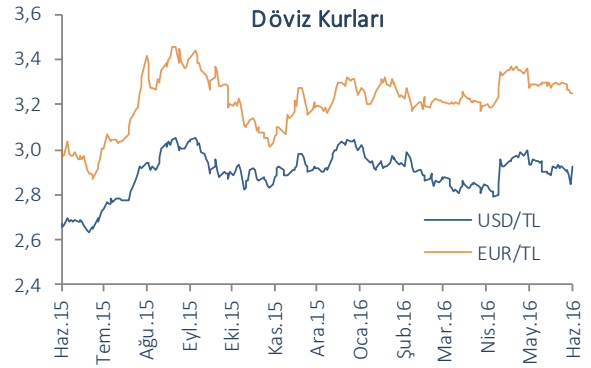
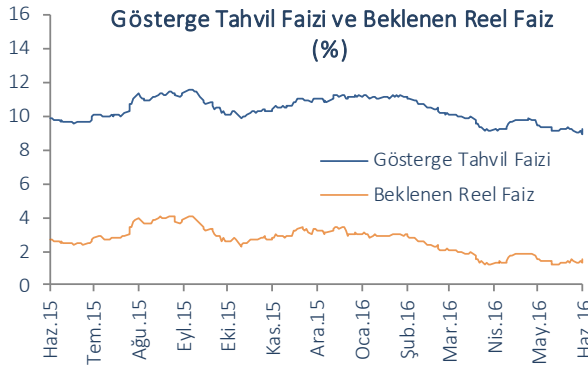
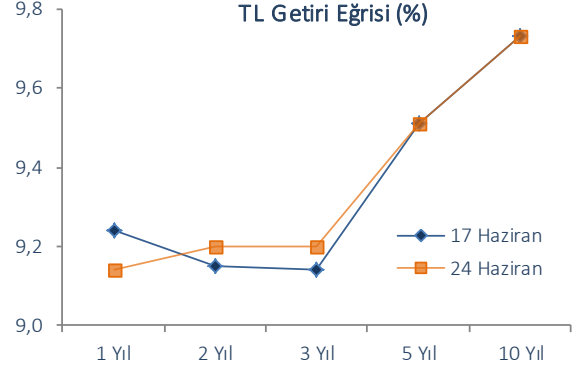
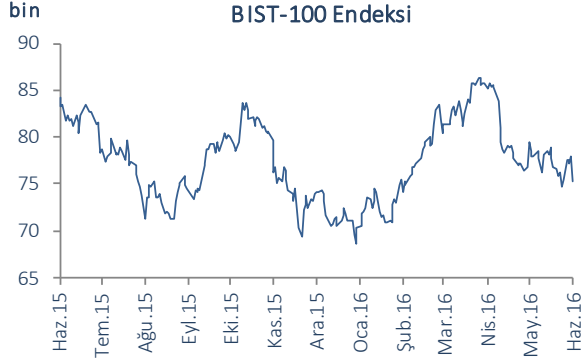
***Nişasta bazlı şekerde kota artışı...***

Geçtiğimiz hafta Resmi Gazete'de yayınlanan Bakanlar Kurulu kararına göre, 2015-2016 pazarlama yılında nişasta bazlı şekerler için 250.000 ton olarak belirlenen üretim kotası %25 oranında artırıldı. Nişasta bazlı şeker üretim kotasının yıllar itibarıyla düzenli olarak artırılması nedeniyle şeker pancarı üreticilerinin zarar gördüğü ifade ediliyor.

***Emtia fiyatları yükselişini Mayıs ayında da sürdürdü.***

Ocak 2016'da Aralık 2004'ten bu yana en düşük seviyesine inmesinin ardından Şubat ayında yükseliş eğilimine giren emtia fiyatları genel endeksi Mayıs ayında da artışını sürdürdü. Böylece, emtia fiyatları üst üste dördüncü ayında da yükseliş kaydetmiş oldu. Bu dönemde, endekste görülen aylık %6'lık yükselişte enerji fiyatlarındaki artış etkili oldu ([Aylık Emtia Bültenimiz](#)).

## PİYASALARDAKİ GELİŞMELER



## HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>28 Haziran</b>	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti	Haziran	
	ABD The Conference Board Tüketici Güven Endeksi	Haziran	93,3
	ABD Nihai GSYH Büyüme Verisi	2016 1. Çeyrek	%1,0
<b>29 Haziran</b>	ABD Kişisel Tüketim Harcamaları Verisi	Mayıs	%0,3
	ABD Kişisel Gelir Verisi	Mayıs	%0,4
<b>30 Haziran</b>	TÜİK Dış Ticaret İstatistikleri	Mayıs	
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu (Öncü)	Haziran	
<b>1 Temmuz</b>	ABD İmalat Sanayi PMI Verisi	Haziran	
	ABD ISM İmalat Sanayi Endeksi	Haziran	51,5
	Euro Alanı İşsizlik Verisi	Mayıs	
	Euro Alanı İmalat Sanayi PMI Verisi	Haziran	
	Almanya İmalat Sanayi PMI Verisi	Haziran	
	Çin İmalat Sanayi Caixin PMI Verisi	Haziran	

## Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

**İzlem Erdem - Bölüm Müdürü**  
izlem.erdem@isbank.com.tr

**Bora Çevik - Uzman**  
bora.cevik@isbank.com.tr

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

**Ahmet Aşarkaya - Uzman Yrd.**  
ahmet.asarkaya@isbank.com.tr

**H. Erhan Gül - Müdür Yrd.**  
erhan.gul@isbank.com.tr

**Ayşe Betül Öztürk - Uzman Yrd.**  
betul.ozturk@isbank.com.tr

**Dilek Sarsın Kaya - Uzman**  
dilek.kaya@isbank.com.tr

Tüm yayınlarımıza <http://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.