

HAFTAYA BAKIŞ

ABD’de istihdam piyasası güçlü seyrini koruyor.

ABD’de 8-15 Temmuz haftasında işsizlik maaşı başvurusunda bulunanların sayısı beklentilerin altında kalarak 233 bin olarak kaydedildi. Yaklaşık 5 ayın en düşük seviyesine gerileyen başvurular, istihdam artışının Temmuz ayında da güçlü olduğuna işaret etti. Başvurular Şubat’ta 227 bin ile Mart 1973’ten bu yana en düşük seviyeyi görmüştü. İşsizlik maaşı başvurularında 300 binin altındaki seviyeler istihdam piyasasının güçlendiğine işaret ediyor. Başvurular kesintisiz 124 haftadır bu eşğin altında bulunuyor.

ECB taahhütlerinde değişikliğe gitmedi.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Draghi’nin geçtiğimiz ay yaptığı konuşmasında ekonomik büyümeye bağlı olarak para politikasında değişikliğe açık kapı bırakmasının ardından ECB’nin geçtiğimiz hafta gerçekleştirdiği toplantısında buna yönelik ipuçları arandı. ECB Euro Alanı’nda güçlü seyreden ekonomik aktiviteye rağmen genişleyici para politikasına devam edeceğini teyit ederken, gerek olması halinde tahvil alım programının sürdürülebileceğini ifade etti. Mevcut durumda her ay 60 milyar EUR tutarında gerçekleştirilen tahvil alımları Aralık ayına kadar devam edecek. ECB politika faizini de %0’da tuttu. Karar sonrası açıklamalarda bulunan Draghi, varlık alım programında değişiklik konusunun sonbaharda görüşüleceğini belirtirken, taahhütlerde değişiklik yapmama kararının oybirliğiyle alındığını kaydetti. Ayrıca, sonbaharda herhangi bir karar almadan önce ilk olarak enflasyona bakacaklarını ifade eden Draghi, ekonomide uzun zamandan sonra kuvvetli bir toparlanma olduğunu, artık enflasyon ve ücretlerin istenilen düzeye gelmesini bekleyeceklerini belirtti.

IMF “Küresel Ekonomik Görünüm” raporunu yayımladı.

IMF yayımladığı “Küresel Ekonomik Görünüm” raporunda dünya ekonomisi için bu yılın ve gelecek yılın büyüme tahminlerini korurken, Euro Alanı ve Çin’e yönelik tahminlerinde yukarı yönlü revizyona gitti. Euro Alanı için büyüme tahmini bu yıl için %1,7’den %1,9’a, 2018 için ise %1,6’dan %1,7’ye yükseltildi. IMF, Çin ekonomisinin büyüme tahminini de bu yıl için 0,1 puan artırarak %6,7’ye, 2018 için 0,2 puan artırarak %6,4’e çıkardı. ABD için büyüme tahmini ise 2017 için %2,3’den %2,1’e, 2018 için de %2,5’ten yine %2,1’e indirildi. IMF küresel ekonomiye ilişkin ekonomik büyüme tahmini üzerindeki risklerin kısa vadede dengeli, orta vadede aşağı yönlü seyrettiğini kaydetti.

Gıda enflasyonu TCMB’nin politikalarında etkili olmaya devam ediyor.

TCMB Başkanı Murat Çetinkaya geçtiğimiz hafta Türkiye Bankalar Birliği üyelerine yaptığı sunumda enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanıncaya kadar para politikasında sıkı duruşun süreceğini ifade etti. Enflasyon üzerindeki maliyet yönlü baskıların güçlü seyrinin sürdüğünü belirten Çetinkaya, çekirdek enflasyondaki düşüşün henüz sınırlı gerçekleştiğini kaydetti. Gıda enflasyonundaki yüksek oynaklığın sürdüğünü kaydeden Çetinkaya, enflasyonun yılın ikinci yarısında dalgalı bir seyir izlemesinin beklendiğini söyledi.

Son dönemde enflasyonun yükselmesine önemli ölçüde katkı yapan gıda fiyatlarındaki artışın ve yüksek oynaklığın önüne geçmek amacıyla faaliyetlerini sürdüren Gıda ve Tarımsal Ürün Piyasaları İzleme ve Değerlendirme Komitesi, geçtiğimiz hafta olası tedbirleri görüşmek üzere yeniden toplandı. Toplantı sonrası yayımlanan basın duyurusuna


HAFTALIK VERİLER

	14.Tem	21.Tem	Değişim		14.Tem	21.Tem	Değişim
BIST-100 Endeksi	105.176	106.843	% 1,6 ▲	EUR/USD	1,1467	1,1661	% 1,7 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%11,37	%11,40	3 bp ▲	USD/TL	3,5371	3,5353	-% 0,1 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,32	%2,23	-9 bp ▼	EUR/TL	4,0569	4,1256	% 1,7 ▲
EMBI+ (baz puan)	332	332	0 bp ●	Altın (USD/ons)	1.229	1.254	% 2,1 ▲
EMBI+ Türkiye (baz puan)	291	285	-6 bp ▼	Petrol (USD/varil)	48,2	46,9	-% 2,7 ▼

bp: baz puan

göre Komite'nin odağında sebze-meyve tedarik zinciri ve lojistik verimliliği yer alıyor. Ayrıca, duyurudan çeşitli alanlarda teşvik çalışmalarının sürdüğü, tarımsal ürünlerin ithalatının ise gündeme gelmediği anlaşılıyor.

Fitch, Türkiye'nin kredi notunu teyit etti.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Türkiye'nin yatırım yapılabilir düzeyin bir kademe altında olan BB+ **kredi notunu** teyit etti ve durağan olan not görünümünde değişikliğe gitmedi. Türkiye'nin kredi notunu Ocak ayında yatırım yapılabilir seviyenin altına indiren Fitch, kredi notuna ilişkin yaptığı değerlendirmede yüksek dış finansman ihtiyacı, jeopolitik riskler, yüksek enflasyon ve makroekonomik oynaklığa karşı mali istikrar ve güçlü büyüme performansı ile desteklenen düşük kamu borç oranlarına vurgu yaptı. Düşük kamu borç yükünün kredi notunun temel destekleyici unsurlarından olduğunu ifade eden Kuruluş, borç yükünün artması halinde kredi notunun indirilebileceğini, yapısal reformların hayata geçirilmesinin ise kredi notunun artırılmasını sağlayabileceğini belirtti. Fitch, son dönemde uygulamaya alınan maliye politikası önlemleri nedeniyle bu yıl genel bütçe açığının GSYH'nin % 3,1'i seviyesine yükselerek 2010 yılından bu yana en yüksek düzeyine çıkacağını tahmin etti. Ekonomik büyümenin ise 2017-2019 dönemi için ortalama %4,3 olacağını tahmin eden Kuruluş, bu oranın BB notuna sahip ülkelerin ortalamasından yüksek olsa da, Türkiye'nin 2011-2017 dönemindeki performansının altında kaldığına dikkat çekti. Kredi derecelendirme kuruluşlarından Moody's Türkiye'yi negatif görünüm ile yatırım yapılabilir seviyenin bir kademe altı olan Ba1, S&P de negatif görünüm ile yatırım yapılabilir seviyenin iki kademe altı olan BB olarak derecelendiriyor. 

Türkiye'nin ikinci 500 büyük sanayi kuruluşu listesi yayımlandı.

İstanbul Sanayi Odası (İSO) "Türkiye'nin İkinci 500 Büyük Sanayi Kuruluşu" listesini yayımladı. Buna göre, listedeki şirketlerin üretimden net satışları 2016 yılında %8,6 artış kaydederken, finansman giderlerindeki artışın da etkisiyle FAVÖK ve vergi öncesi dönem net kârı reel olarak geriledi. Finansman giderleri "İSO-500" listesinde olduğu gibi sanayi kuruluşlarının kârlılıklarında temel belirleyici olmayı sürdürdü. Sanayi kuruluşlarının finansman giderleri 2016 yılında %16,3 artarak 4,4 milyar TL'ye yükseldi. İstanbul Sanayi Odası'nın yaptığı değerlendirmede, "İkinci 500'de finansman giderlerinin faaliyet kârına oranı 2016'da %51,1'den %50,6'ya geriledi. Bu iyileşmeye rağmen sanayi kuruluşları 2016 yılında da elde ettikleri kârın yarısını finansman giderlerine ayırmak zorunda kaldı. Bu gelişmeler, faiz ve kur dalgalanmalarının sanayi sektöründe kârlılığı ve sermaye birikimini etkilemeye devam ettiğini ortaya koyuyor" denildi.

Bütçe açığı Haziran ayında genişledi.

Haziran ayında bütçe harcamaları bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %11 artarken, bütçe gelirleri geçtiğimiz yıl Haziran ayında yüksek düzeyde gerçekleşen özelleştirme gelirlerinin yarattığı baz etkisiyle yıllık bazda %0,3 düşüş kaydetti. Böylece, Haziran 2016'da 7,9 milyar TL olan bütçe açığı bu yılın aynı ayında 13,7 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Yılın ilk yarısında ise ekonomiyi destekleyici tedbirlerin de etkisiyle bütçe harcamaları geçen seneye kıyasla %18,5 oranında genişlerken, bu dönemde bütçe gelirlerindeki artış %8,8 oldu. Böylece, geçtiğimiz yılın ilk altı ayında 1,1 milyar TL fazla veren bütçe 2017'nin aynı döneminde 25,2 milyar TL açık vermiş oldu ([Bütçe Dengesi Raporumuz](#)).

Finansal Piyasalar...

Geçtiğimiz hafta küresel piyasalarda dolar açısından sakin bir haftanın geride kalmasına karşın, Euro Alanı'ndaki gelişmeler EUR/USD paritesinin seyrinde etkili oldu. Paritenin haftalık bazda %1,7 yükseldiği görüldü. TL de dolar karşısında nispeten yatay bir seyir izlerken, ECB toplantısı sonrası yükselen euro paralelinde euroya karşı değer kaybetti. Perşembe günü Almanya'nın Türkiye'ye yönelik açıklamaları da TL'nin seyrinde etkili olurken, TL varlıkların gün içinde satış baskısı altında kaldığı izlendi. Nitekim BIST-100 endeksi Perşembe günü %0,8 oranında gerilerken, haftalık bazda %1,6 yükseldi. Bu hafta Fed toplantısı piyasalar tarafından yakından takip edilecek.

SEKTÖREL GELİŞMELER

Beyaz eşyada üretim ve iç satışlar artmaya devam ediyor.

Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği'nin (TÜRKBESED) açıkladığı verilere göre, beyaz eşya sektöründe adet bazında yurt içi satışlar Haziran ayında yıllık %7 artarken, ihracat %5 geriledi. Yılın ilk yarısında da yurt içi satışlar ve ihracat sırasıyla %27 ve %2 oranında arttı. Beyaz eşya üretimi de yılın ilk yarısında %9 arttı. Beyaz eşya satışlarında uygulanan ÖTV teşvikinin Eylül ayı sonuna kadar uzatılmasının etkisiyle üretim ve satışlardaki artışın ivme kaybetmekle birlikte sürdüğü izleniyor.

İnşaat sektöründe olumlu beklentiler...

Son dört aydır artış eğiliminde olan İnşaat Malzemeleri Sanayi Bileşik Endeksi Haziran ayında da yükselişini sürdürdü. İnşaat sektörünün performansına ve maliyet yapısına ilişkin önemli sinyaller veren endeks, Ramazan ayı ve Ramazan Bayramı tatillerine rağmen Haziran ayında %0,4 oranında yükseldi. Sektörde güven endeksi de Haziran ayında artarak olumlu seyrini beşinci aya taşıırken, beklenti endeksi geçen yılki seviyelerinin üzerine çıktı. Önümüzdeki üç aya ilişkin sipariş beklentisi de önemli ölçüde yükseldi.

İnşaat sektöründe son dönemde en önemli gündem maddesi olan inşaat demiri ile ilgili açıklamalarda bulunan Ekonomi Bakanı Zeybekçi, önümüzdeki birkaç günde inşaat demirinde gümrük vergisini %10-%15 seviyesine indiren düzenlemenin yayımlanacağını ifade etti. Yükselen inşaat demiri fiyatları nedeniyle inşaat sektöründe maliyetler önemli ölçüde yükselmiş, sektör temsilcileri bu duruma çözüm bulunamaması halinde faaliyetlerin durma noktasına gelebileceğini ifade etmişlerdi.

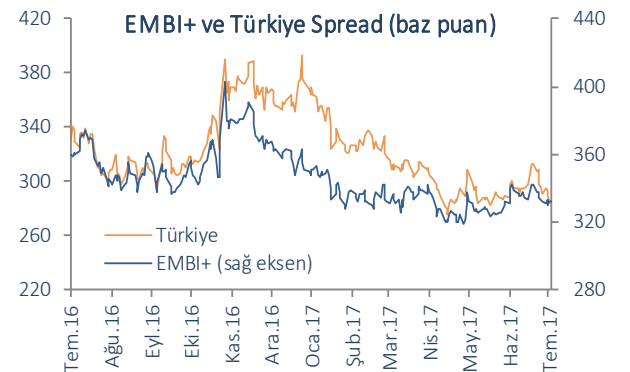
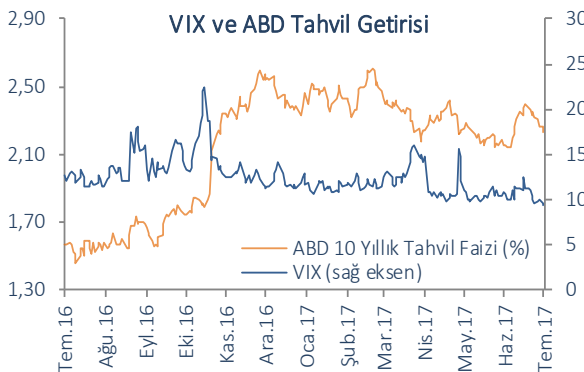
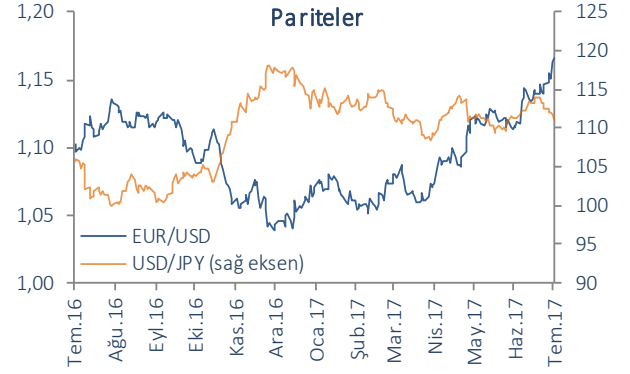
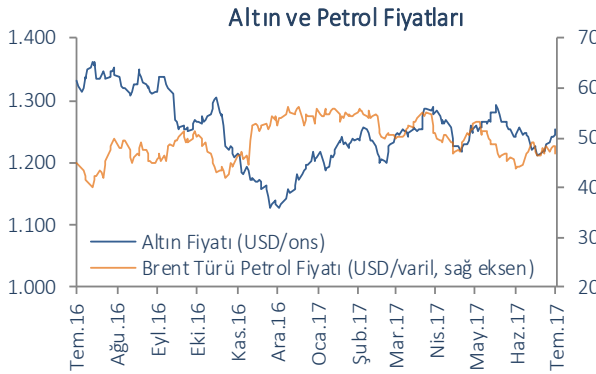
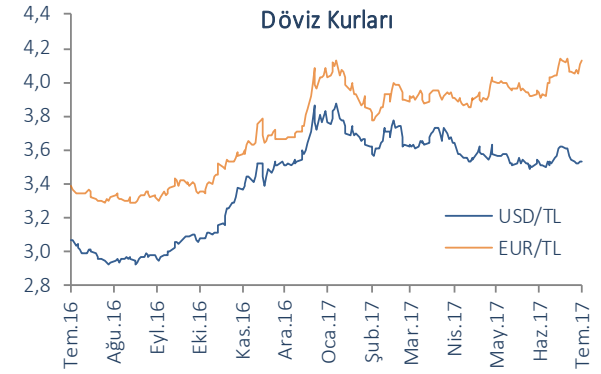
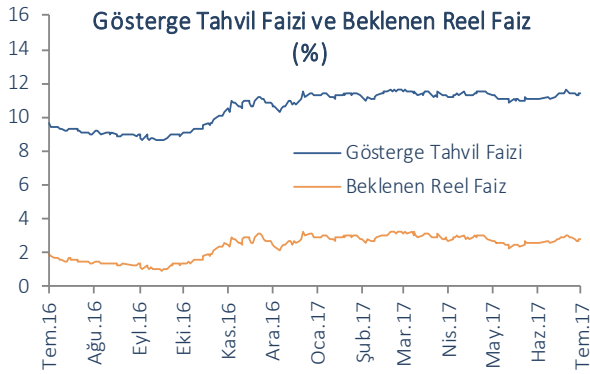
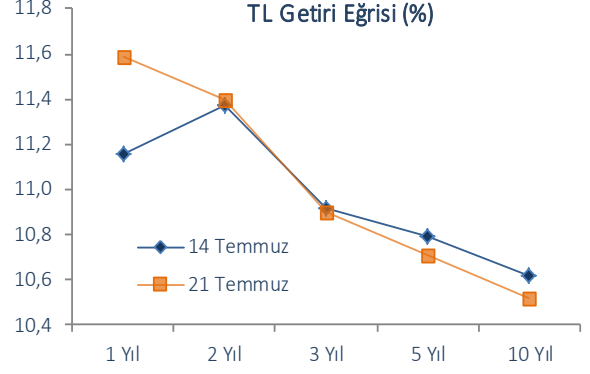
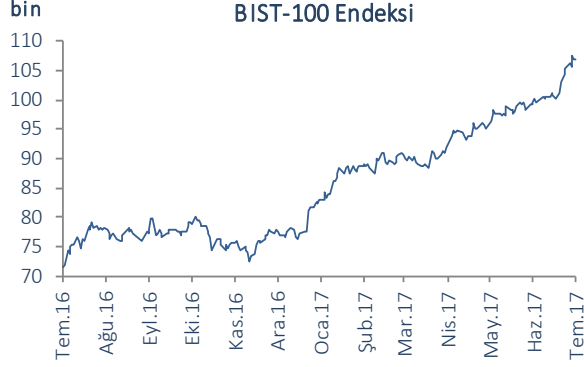
Konut fiyatlarında artış sınırlı gerçekleşiyor.

REIDIN tarafından hazırlanan Türkiye Satılık Konut Fiyat Endeksi Haziran ayında bir önceki aya göre %0,79, geçen yılın aynı ayına göre ise %10,1 oranında arttı. Türkiye Kiralık Konut Fiyat Endeksi'nde yıllık artış ise %4 ile sınırlı gerçekleşti. Konut fiyatlarındaki artışın enflasyon ile paralel seyretmesi ve kira fiyatlarında sınırlı yükseliş birlikte değerlendirildiğinde, konut piyasasının yatırım aracı olarak cazibesini bir miktar kaybettiği düşünülüyor. Ayrıca, kira fiyatlarında zayıf seyrin sürmesi halinde, konut fiyat artış hızının da yavaşlayacağı tahmin ediliyor.

Çimento sektöründe iç talebin 2017 yılında daralması bekleniyor.

Yılın ilk çeyreğinde çimento sektöründe gerileyen kâr marjının yılın ikinci çeyreğinde toparlanmaya başladığı tahmin edilirken, kârlılığın yılın ikinci yarısında nispeten yatay seyredeceği öngörülüyor. Referandum öncesinde ötelenen yatırımlar, azalan talep ve artan enerji maliyetleri sektörde kârlılığın yılın ilk çeyreğinde bir miktar gerilemesine neden olmuştu. İnşaat sektörü öncülüğünde 2014 ve 2015 yıllarında yüksek performans sergileyen sektörde faaliyet ve kârlılık izleyen yıllarda bir miktar yavaşlamıştı. Avrupa Çimento Birliği verilerine göre Çin, Hindistan, ABD ve Brezilya'nın ardından dünyanın beşinci büyük çimento üreticisi olan Türkiye'nin üretim kapasitesi 2016 sonu itibarıyla 80 milyon ton klinker veya eşdeğeri 130 milyon ton çimento düzeyinde seyrediyor. 2016 yılında %5 civarında büyüyen ancak 2017'nin ilk yarısında gerileyen iç talebin, yılın kalanında bir miktar toparlayacağı öngörüsüne karşın 2017 yılı genelinde daralacağı tahmin ediliyor. Sektörde faaliyet gösteren firmaların yaklaşık %40'ı Borsa İstanbul'da temsil edilirken, iç talepteki daralma beklentisinin hisse senedi fiyatlarına da yansdığı görülüyor. BIST-100 endeksi yılbaşından bu yana %37'ye yakın oranda yükselirken, 17 çimento şirketini de içeren alt endekste ki yükseliş aynı dönemde %12 ile sınırlı kaldı.

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



NEDEN ÖNEMLİ

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları tarafından belirlenen yabancı para cinsinden uzun vadeli **kredi notları**, ülkelerin finansal yükümlülüklerini yerine getirebilme kapasitelerinin ve kredi riskliliklerinin bir göstergesidir. Kredi notunun “yatırım yapılabilir” olarak nitelenen seviyede olması, ülkelerin dış finansmana erişimi ve finansman maliyeti açısından tek gösterge olmamakla birlikte önemli bir eşittir. Kredi derecelendirme kuruluşlarından S&P ve Fitch’in derecelendirme yöntemine göre BBB- ve üstü, Moody’s’e göre ise Baa3 ve üstü kredi notları yatırım yapılabilir seviye olarak tanımlanmaktadır. Mayıs 2013’ten sonra 2 kuruluştan yatırım yapılabilir nota sahip olan Türkiye, Eylül 2016’da Moody’s’in, Ocak 2017’de de Fitch’in not indirimleri sonrasında yatırım yapılabilir notlarını kaybetmişti.

Türkiye'nin Yabancı Para Cinsinden Uzun Vadeli Kredi Notlarının Gelişimi*

S&P		Moody's		Fitch	
27 Ocak 17	BB (Negatif)	17 Mart 17	Ba1 (Negatif)	27 Ocak 17	BB+ (Durağan)
4 Kasım 16	BB (Durağan)	23 Eylül 16	Ba1 (Durağan)	19 Ağustos 16	BBB- (Negatif)
20 Temmuz 16	BB (Negatif)	4 Kasım 14	Baa3 (Negatif)	5 Kasım 12	BBB- (Durağan)
6 Mayıs 16	BB+ (Durağan)	16 Mayıs 13	Baa3 (Durağan)	25 Kasım 11	BB+ (Durağan)
7 Şubat 14	BB+ (Negatif)	20 Haziran 12	Ba1 (Pozitif)	24 Kasım 10	BB+ (Pozitif)

* Sadece not ve/veya görünümde değişiklik yapılan tarihleri göstermektedir.

HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
24 Temmuz	ABD İkinci El Konut Satışları	Haziran	5,58 milyon adet
	ABD İmalat Sanayi PMI Verisi (Öncü)	Temmuz	52,1
	Euro Alanı İmalat Sanayi PMI Verisi (Öncü)	Temmuz	56,8 (G)
	Almanya İmalat Sanayi PMI Verisi (Öncü)	Temmuz	58,3 (G)
25 Temmuz	TCMB İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Temmuz	
	TCMB İktisadi Yönelim Anketi ve Reel Kesim Güven Endeksi	Temmuz	
	ABD The Conference Board Tüketici Güven Endeksi	Temmuz	117,0
26 Temmuz	Hazine İç Borç Ödemesi (657 milyon TL)		
	Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantısı ve Faiz Kararı	Temmuz	
	ABD Yeni Konut Satışları	Haziran	612 bin adet
27 Temmuz	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı ve Faiz Kararı		
	ABD Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri	Haziran	aylık %3,2
	ABD Dış Ticaret İstatistikleri	Haziran	65 milyar USD açık
28 Temmuz	ABD Öncü GSYH Büyüme Verisi	2017 2. Çeyrek	%2,6
	ABD Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi	Temmuz	93,1

(G) Gerçekleşme

Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

Aslı Göksun Şat Sezgin - Uzman
asli.sat@isbank.com.tr

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

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

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

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

Dilek Sarsın Kaya - Müdür Yrd.
dilek.kaya@isbank.com.tr

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

Tüm yayınlarımıza <https://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.