



Temmuz 2019

İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

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

H. Erhan Gül
Müdür Yardımcısı
erhan.gul@isbank.com.tr

İlker Şahin
Uzman
ilker.sahin@isbank.com.tr

Gamze Can
Uzman
gamze.can@isbank.com.tr

Ayşim Kalkan
Uzman Yardımcısı
aysim.kalkan@isbank.com.tr

Küresel Ekonomi

ABD ile Çin arasındaki ticaret savaşına ilişkin gelişmeler küresel piyasaların başlıca gündem maddesi olmaya devam ediyor. Son olarak, ABD ve Çin devlet başkanlarının G-20 zirvesinde gerçekleştirdikleri görüşmede ticaret müzakerelerinin devam etmesi yönünde uzlaşmaya varması ticaret savaşını endişelerini hafifletti.

Fed 19 Haziran'da sona eren para politikası toplantısında politika faizi oranını %2,25-2,50 aralığında tuttu. Fed üyelerinin medyan faiz oranı tahminine göre 2019 yılında faiz indirimi öngörülmezken, 2020 yılı için bir faiz indirimi bekleniyor.

ABD ekonomisi nihai verilere göre ilk çeyrekte yıllık bazda %3,1 büyüdü. Ülkede açıklanan öncü göstergeler ise ekonomik aktivitenin yavaşladığına dair endişeleri gündeme getirdi.

ECB, 6 Haziran'da gerçekleştirdiği toplantısında faiz oranlarında değişikliğe gitmedi. ECB Başkanı Draghi, Haziran ortasında yaptığı açıklamada gerekli görülmesi halinde ilave parasal genişlemeye gidebileceklerini ifade etti.

Çin'de açıklanan öncü veriler ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın 2019'un ikinci çeyreğinde de sürdüğüne işaret ediyor.

Küresel ekonomiye ilişkin endişeler petrol fiyatlarını aşağı çekerken, Orta Doğu'da artan jeopolitik riskler fiyatlar üzerinde yukarı yönlü baskı yarattı. OPEC de Temmuz ayında gerçekleştirdiği toplantısında, arz kısıntılarının 9 ay daha uzatılmasına karar verdi. Altın fiyatları ise ABD dolarındaki değer kaybına bağlı olarak yükseldi.

Türkiye Ekonomisi

Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı Mart'ta %13,7 ile Mayıs 2009'dan bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Genç nüfusta işsizlik oranı da %25,7 oldu.

Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi Nisan'da bir önceki yılın aynı ayına göre %4 daraldı.

Haziran ayında 47,9 düzeyinde gerçekleşen imalat PMI verisi sektörde yavaşlamanın 15 aydır sürdüğüne işaret etti.

Dış ticaret açığındaki daralma eğilimi Mayıs'ta da sürdü. İhracat hacmi yıllık bazda %12,1 artarken, ithalat hacmi %19,3 geriledi. Böylece, dış ticaret açığı geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %76,5 azaldı.

Nisan'da cari açık yıllık bazda %76,2 azalarak 1,3 milyar USD düzeyinde gerçekleşirken, 12 aylık kümülatif cari açık da gerilemeye devam ederek 8,6 milyar USD ile Ocak 2004'ten bu yana en düşük seviyesine indi.

Merkezi yönetim bütçe açığı Mayıs'ta 12,1 milyar TL oldu. Ocak-Mayıs döneminde bütçe açığı 66,6 milyar TL olarak gerçekleşti.

Haziran'da TÜFE aylık bazda %0,03 artış kaydederken, yıllık tüketici enflasyonu bu dönemde %15,72 oldu.

TCMB, 12 Haziran'da gerçekleştirdiği toplantısında politika faizi olan bir hafta vadeli repo faiz oranını %24 seviyesinde bıraktı.

Moody's Türkiye'nin kredi notunu B1 seviyesine indirdi.

G20 zirvesinin ardından ABD-Türkiye ilişkilerine yönelik olumlu beklentilerin etkisiyle yurt içi piyasalar Temmuz ayına olumlu bir başlangıç yaptı.

Küresel Ekonomi	2
Türkiye Ekonomisi	
Makro Göstergeler.....	4
Finansal Piyasalar	6
Bankacılık Sektörü.....	7
Genel Değerlendirme	8
Grafikler.....	9
Özet Tablolar.....	11

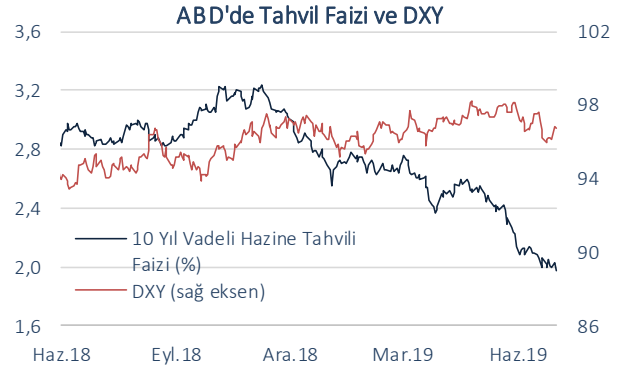
Küresel ekonomide yoğun gündem...

Küresel büyümeye ilişkin endişeler Haziran ayında artış kaydederken, bu durumun başta Fed olmak üzere başlıca merkez bankalarının önümüzdeki dönemde izleyeceği para politikalarını şekillendirdiği görüldü. Ticaret savaşına ilişkin yaşananlar ve ABD ile İran gerilimi Haziran ayında gündemde öne çıkan diğer gelişmeler oldu. Son dönemde artan jeopolitik gerilimler ve ticaret savaşı nedeniyle ay sonunda Japonya'da gerçekleştirilen G20 zirvesinde liderler arasındaki görüşmeler küresel piyasalarda tarafından yakından takip edildi. Zirvede ABD Başkanı Donald Trump ile Çin Devlet Başkanı Xi Jinping ticaret müzakerelerinin devam etmesi yönünde anlaşmaya vardı.

Fed faiz indirimi sinyali verdi.

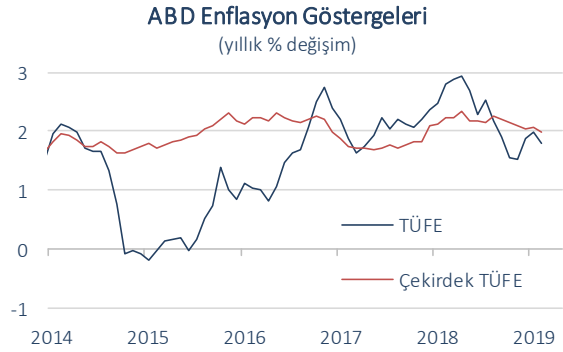
Fed 19 Haziran'da sona eren para politikası toplantısında beklentilere paralel olarak politika faiz oranını %2,25-2,50 aralığında tuttu. Toplantı sonrası yayımlanan açıklamada, işgücü piyasasının güçlü seyrini koruduğu belirtilirken, ekonomik aktivitenin ılımlı artış kaydettiğine dikkat çekildi. Ayrıca, metinden faiz adımları konusunda sabırlı olunacağı ifadesi kaldırılırken, enflasyonun düşük seviyelerinin geçici olduğu yorumundan vazgeçildi. Toplantı sonrasında yayımlanan projeksiyonlarda, Fed üyelerinin 2019 ve 2020 yıllarına ilişkin işsizlik oranı tahminlerinde (sırasıyla %3,6 ve %3,7) ve yıllık kişisel tüketim enflasyonu beklentilerinde (%1,5 ve %1,9) aşağı yönlü revizyonlara gittiği görüldü. Fed'in düşük seviyelerde seyreden işsizlik oranı için yaptığı tahminlerinin aşağı çekilmesi istihdamın enflasyon yaratmakta yetersiz kalmaya devam edeceği yorumlarını destekledi. Fed üyelerinin medyan faiz oranı tahminine göre 2019 yılında faiz indirimi öngörülmesine de ilgili tahminler 2020 yılı için bir faiz indirimine işaret etti. Üyelerin kayda değer bir kısmının tahminlerinin bu yıl içinde de faiz indiriminin muhtemel olduğu sinyalini vermesi ise dikkat çekti. Mart toplantısında paylaşılan projeksiyonlar 2019 yılında faizlerin sabit kalacağı ancak 2020 yılında bir kez arttırılacağı bir tablo çiziyordu. Öte yandan, Trump ay sonunda Fed Başkanı Powell'a yönelik sert eleştirilerini yineleyerek, Fed'e faizleri düşürmesi yönünde çağrı yaptı. Powell ise Trump yönetiminin ticaret politikasının yarattığı belirsizlik ortamına dikkat çekerek Fed yönetiminin zayıf bir seyir izleyen enflasyonun bu yıl içinde bir faiz indirimi gerektirip gerektirmeyeceğini değerlendirdiğini söyledi.

ABD borsaları Fed'in faiz indirme sinyalinden destek bulurken, ABD dolarının diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısında değerini gösteren DXY endeksi Haziran ayında geriledi. ABD 10 yıllık Hazine tahvili faizi %2'nin altına test ederek Kasım 2016'dan bu yana en düşük düzeyini gördü.



ABD'de veri açıklamaları...

ABD ekonomisi nihai verilere göre ilk çeyrekte yıllık bazda %3,1 ile beklentilere paralel büyüdü. Bu dönemde tüketim harcamalarındaki artış %1,3'ten %0,9'a aşağı yönlü revize edilirken, yatırım harcamaları yukarı yönlü güncellendi. Yılın ikinci çeyreğine ilişkin öncü göstergeler ise ABD'de ekonomik aktivitenin yavaşladığına işaret ediyor. Fabrika siparişleri Mayıs'ta gerilerken, dayanıklı mal siparişleri Mayıs'ta aylık bazda %1,3 ile beklentilerin üzerinde daraldı. İmalat sanayi PMI endeksi Haziran'da imalat sanayiindeki zayıf seyrin sürdüğünü gösterirken, ISM imalat endeksi beklentilerin üzerinde açıklanmasına karşın Çin ve Meksika'yla olan ticaret gerilimleri ve zayıf seyreden ihracatın etkisiyle 3 yıla yakın sürenin en düşük değerini aldı. Enflasyondaki zayıf görünüm ise Mayıs ayında da sürdü. ABD'de tüketici fiyatları Mayıs'ta aylık bazda %0,1 oranında artarken, yıllık enflasyon %1,8 ile beklentilerin altında gerçekleşti.



ECB'den ilave parasal genişleme sinyali...

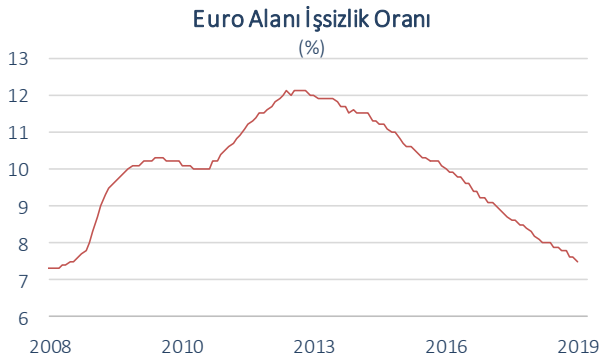
Avrupa Merkez Bankası (ECB) 6 Haziran'da gerçekleştirdiği toplantısında, faiz oranlarında değişikliğe gitmedi. Açıklamada, faiz oranlarının, en azından gelecek yılın ikinci yarısına kadar ve enflasyon hedefi olan %2 doğrultusunda gerektiği sürece mevcut seviyelerde kalmasının beklendiği kaydedildi. Makroekonomik tahminlerinde değişikliğe giden ECB, 2019 yılı büyüme tahmini %1,1'den %1,2'e yükseltilirken, 2020 büyüme tahmini %1,6'dan %1,4'e, 2021 büyümesini %1,5'ten %1,4'e düşürdü. 2019 ve 2020 yılları enflasyon tahminleri ise sırasıyla %1,3 ve %1,4 oldu. ECB Başkanı Draghi Haziran ortasında yaptığı konuşmada, Euro Alanı'nda

Küresel Ekonomi

ekonomik görünümde iyileşme olmaması ve enflasyonun hedeflenen seviyeye sürdürülebilir şekilde yükselmemesi durumunda ilave parasal teşviklerin gerekli olabileceğini söyledi.

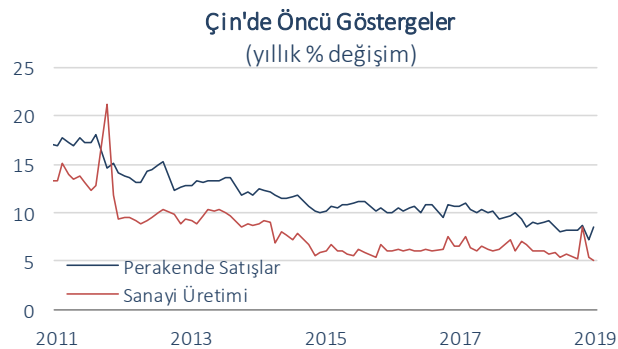
Euro Alanı ekonomisinde zayıf görünüm...

Euro Alanı ekonomisine ilişkin açıklanan veriler Bölge ekonomisine yönelik zayıf bir görünüm sundu. İmalat PMI Haziran ayında 47,6 ile eşik değerinin altında kalmaya devam ederek sektördeki daralmanın sürdüğüne işaret etti. Nisan'da bölgede sanayi üretimi bir önceki aya kıyasla %0,5, perakende satışlar %0,4 oranında geriledi. Öncü göstergelerin yanı sıra Bölgede açıklanan enflasyon rakamları da iç talebe ilişkin olumsuz bir görünüm sergiledi. Nisan'da %1,7 olan yıllık tüketici enflasyonu, Mayıs'ta %1,2 düzeyine geriledi. Öte yandan, işgücü piyasasında görülen iyileşme trendi Mayıs ayında da sürdü. İşsizlik oranı Mayıs'ta %7,5 ile Haziran 2008'den bu yana en düşük seviyeye geriledi.



Çin'de öncü göstergeler ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın sürdüğüne işaret etti.

Çin'de açıklanan veriler ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın 2019'un ikinci çeyreğinde de sürdüğüne işaret etti. Çin'de imalat PMI verisi Haziran'da 49,4 seviyesine inerek imalat sanayiinde daralmaya işaret etti. Ülkede Mayıs ayında sanayi üretimi yıllık bazda %5 ile 17 yılı aşkın bir sürenin en zayıf artışını kaydetti. Perakende satışlar aynı dönemde tahminleri aşmasına rağmen bu durumun ekonomik faaliyetteki toparlanmaya işaret etmesinden ziyade yüksek enflasyondan kaynaklandığı ifade edildi. Nitekim, tüketici enflasyonu gıda



fiyatlarındaki artışa bağlı olarak Mayıs ayında yıllık bazda %2,7 ile Şubat 2018'den bu yana en hızlı artışını kaydetmişti.

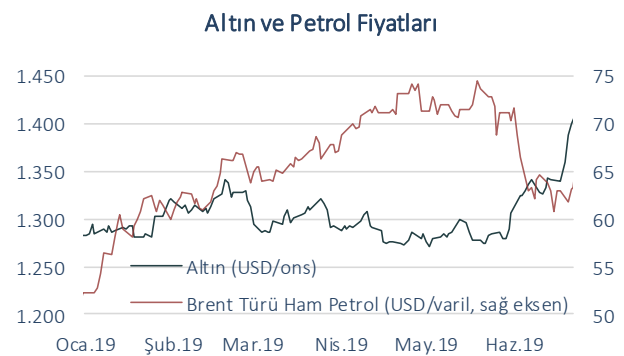
Japonya ekonomisi yılın ilk çeyreğinde %2,2 büyüdü.

Japonya ekonomisinin yıllıklandırılmış ilk çeyrek büyümesi %2,1'den %2,2'ye revize edildi. Büyümenin revizyonunda yatırım harcamalarının yukarı yönlü güncellenmesi etkili oldu. Öte yandan, yılın ikinci çeyreğine ilişkin öncü göstergeler karışık bir görünüm sundu. Mayıs ayında sanayi üretimi aylık bazda %2,3 ile son 6 ayın en hızlı artışını kaydederken, imalat PMI verisi eşik değer olan 50'nin altında gerçekleşerek sektörün yavaşlamanın sürdüğüne işaret etti.

Jeopolitik riskler petrol fiyatlarını yukarı yönlü etkiliyor.

ABD ile Çin arasındaki ticaret savaşı geriliminin son dönemde artması talep yönlü endişeleri tetikleyerek petrol fiyatlarını aşağı çekerken, Orta Doğu'da artan jeopolitik riskler fiyatlar üzerinde yukarı yönlü baskı yarattı. Umman Körfezi'nde iki petrol tankerinin saldırıya uğradığı haberinin ardından petrol fiyatları hızlı yükselirken, ABD'nin söz konusu saldırının faili olarak İran'ı göstermesi ve İran'ın ABD'nin insansız hava aracını düşürdüğü haberleri bölgedeki jeopolitik riskleri artırarak petrol fiyatları üzerindeki yukarı yönlü baskıyı artırdı. Bu doğrultuda dalgalı bir seyir izleyen Brent türü ham petrolün varil fiyatı aylık bazda %1,3 yükselerek 67,3 USD düzeyine çıktı. Diğer taraftan, Temmuz ayı başında sona eren OPEC toplantısında; OPEC ve Rusya başta olmak üzere OPEC dışı bazı ülkelerin petrol üretimini azaltma kararının Mart 2020'ye kadar uzatıldığı açıklandı.

Altın fiyatları Haziran ayında ABD dolarındaki değer kaybına paralel yukarı yönlü bir seyir izledi. Fed'in 19 Haziran'da sona eren para politikası toplantısında faiz indirimi sinyali vermesinin ardından hızlı yükselen altının ons fiyatı ticaret savaşı ve artan jeopolitik gerilimin de etkisiyle 25 Haziran'da 1.439 USD/ons ile son 6 yılın en yüksek seviyesini test etti. İlerleyen günlerde Fed yetkililerinin faiz indirim beklentilerini hafifleten açıklamalarının ardından gerileyen altın fiyatları Haziran ayını %8'lik yükselişle 1.410 USD/ons düzeyinde tamamladı.



Kaynak: Datastream

Türkiye Ekonomisi - Makro Göstergeler

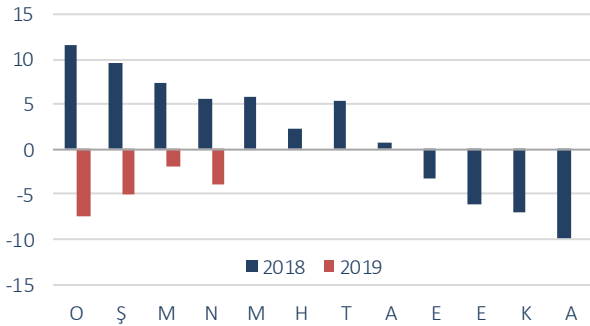
Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı Mayıs 2009'dan bu yana en yüksek düzeyde...

Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı Mart'ta %13,7 ile Mayıs 2009'dan bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Genç nüfusta işsizlik oranı da %25,7 ile 2005'ten başlayan serinin en yüksek düzeyinde bulunuyor.

Sanayi üretimi ikinci çeyreğe beklentilerin üzerinde bir düşüşle başladı.

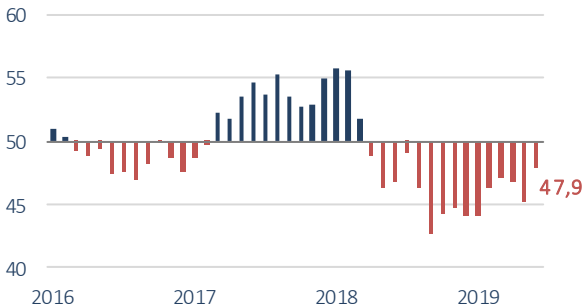
Nisan ayında takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %4 ile piyasa beklentilerinin üzerinde daraldı. Endeksin olumsuz performansında imalat sanayindeki düşüş ile madencilik ve taş ocaklığı sektöründeki daralma belirleyici oldu. Bu dönemde, aramalı ve yatırım mali üretimindeki daralmanın derinleştiği gözlemlendi. Ayrıca, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre sanayi üretiminin bir önceki aya göre %1 gerilemesi, üretim faaliyetlerinde ilk çeyrekte gözlenen toparlanma eğiliminin ikinci çeyreğin başında sekteye uğradığına işaret etti.

Sanayi Üretim Endeksi
(TEA, yıllık % değişim)

**İmalat sanayi PMI Haziran'da 47,9 seviyesinde...**

İmalat sanayi PMI Haziran ayında 47,9 ile son 11 ayın en yüksek düzeyinde gerçekleşse de 50 eşik düzeyinin altında kalmaya devam etti. Endekste toparlanmada yeni siparişlerdeki yavaşlamanın hafiflemesi önemli rol oynadı. Girdi maliyetleri ve nihai ürün fiyatlarındaki artış bu dönemde bir miktar hız keserken, yeni ihracat siparişleri dört ayın ardından ilk kez 50 eşik düzeyinin üzerine çıktı.

İmalat Sanayi PMI
(eşik düzey=50)

**Güven endeksleri bir miktar toparlanma kaydetti.**

Mayıs ayında 98,9 düzeyinde gerçekleşen reel kesim güven endeksi Haziran'da 102,5 ile iyimserlik sınırı olan 100 seviyesinin üzerine çıktı. Bu dönemde hizmet ve perakende sektörlerine ilişkin güven endeksleri de aylık bazda hızlı yükseliş kaydetti. Öte yandan, tüketici güven endeksi Mayıs ayındaki hızlı düşüşün ardından Haziran'da bir miktar toparlansa da düşük düzeylerdeki seyrini sürdürdü.

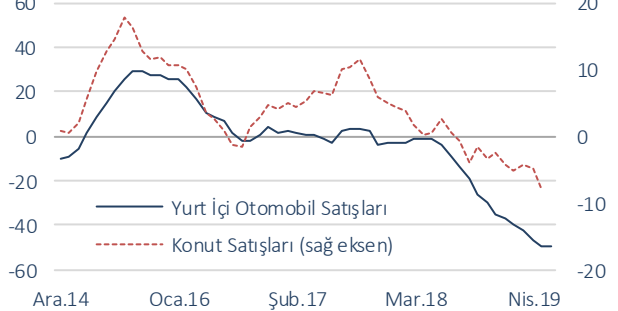
Otomotiv pazarındaki daralma Haziran'da %16,4...

Yurt içi otomotiv pazarında satışlardaki düşüşün Haziran'da hız kesmesine rağmen zayıf bir görünüm izlenmeye devam ediliyor. Otomobil ve hafif ticari araç satışları vergi indirimlerinin son ayında yıllık bazda %16,4 daralarak 42.688 adet oldu. Otomobil satışları bu dönemde %12,6 daralırken, hafif ticari araç satışları %32,1 geriledi. Satışlar bir yılı aşkın bir süredir 10 yıllık ortalamaların altında gerçekleşiyor. Geçtiğimiz ay Otomotiv Distribütörleri Derneği 2019 geneli için satış tahminini 450 bin adetten 350 bin-400 bin aralığına düşürdüğünü açıkladı.

Otomotiv ana sanayii üretimi Mayıs'ta yıllık bazda %7,9 oranında düşerek 136.517 adet oldu. Yılın ilk beş ayındaki düşüş ise %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.

Yurt İçi Otomobil ve Konut Satışları

(12 aylık kümülatif, adet bazında, yıllık % değişim)

**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 ile hızlı daralırken, ikinci el konut satışları %24,4 düştü. İpotekli konut satışlarındaki gerileme hızı %85,8'e yükselirken, toplam satışlar içindeki payı %94 olan diğer satışlardaki yıllık düşüş ise %7 düzeyinde gerçekleşti.

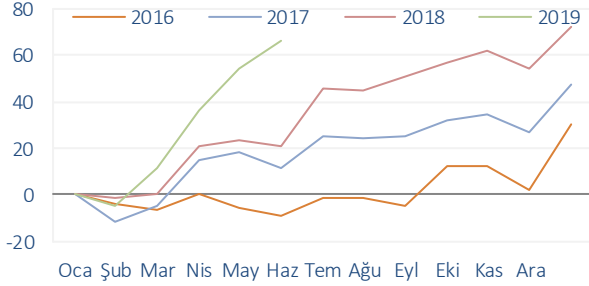
TCMB tarafından açıklanan konut fiyat endeksi (KFE) Nisan'da aylık bazda %0,7 yükseldi. KFE bir önceki yılın aynı ayına kıyasla nominal bazda %2,75 artarken, reel olarak %14 düştü. Yıllık bazda İstanbul'da konut fiyatları %2 gerilerken, Ankara ve İzmir'de sırasıyla %1,3 ve %3 oranında arttı.

Türkiye Ekonomisi - Makro Göstergeler

Bütçe açığı Mayıs'ta 12,1 milyar TL seviyesinde gerçekleşti.

Merkezi yönetim bütçe açığı Mayıs'ta 12,1 milyar TL oldu. Bütçe, geçtiğimiz yılın aynı ayında 2,7 milyar TL fazla vermişti. Bu dönemde bütçe gelirleri yıllık bazda %2,2 oranında artarak 71,6 milyar TL'ye ulaşırken, bütçe harcamaları %24,2 artışla 83,6 milyar TL oldu. Geçtiğimiz yılın Mayıs ayında 8,7 milyar TL fazla veren faiz dışı denge ise bu yılın aynı ayında 4,1 milyar TL açık verdi.

Kümülatif verilere göre 2018 yılının ilk beş ayında 20,5 milyar TL olan merkezi yönetim bütçe açığı, bu yılın aynı döneminde 66,6 milyar TL olarak gerçekleşti. Faiz dışı açık ise bu dönemde 20,1 milyar TL oldu.

Yıllara Göre Bütçe Açığının Seyri
(aylara göre kümülatif)**Mayıs'ta dış ticaret açığı 1,8 milyar USD oldu.**

Mayıs ayında ihracat hacmi yıllık bazda %12,1 oranında artarak 16 milyar USD olurken, ithalat hacmi %19,3 düşüşle 17,8 milyar USD'ye indi. Böylece, dış ticaret açığı geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %76,5 azalarak 1,8 milyar USD oldu. Geçtiğimiz yılın Mayıs ayında %64,6 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı bu dönemde %89,7'ye yükseldi.

(milyar USD)	Mayıs		Değişim (%)
	2018	2019	
İhracat	14,3	16,0	12,1
İthalat	22,1	17,8	-19,3
Dış Ticaret Dengesi	-7,8	-1,8	-76,5
Karşılama Oranı (%)	64,6	89,7	-

12 aylık kümülatif verilere göre ihracat hacmi Mayıs ayında 171,3 milyar USD ile tarihi yüksek seviyeye ulaşırken, ithalat hacmi 202,8 milyar USD'ye gerileyerek düşüşünü sürdürdü. İhracatın ithalatı karşılama oranı %84,5 ile 1965 yılından bu yana en yüksek düzeye çıktı.

Ticaret Bakanlığı tarafından açıklanan geçici verilere göre dış ticaret açığı Haziran ayında daralmaya devam etti. Bu dönemde ihracat %14,9, ithalat %22,8 oranında geriledi. Böylece dış ticaret açığı yıllık bazda %41,1 daraldı.

Cari açık Nisan ayında 1,3 milyar USD düzeyinde...

Cari açıklaki daralma ekonomideki dengelenme paralelinde Nisan ayında devam etti. Yılın dördüncü ayında cari açık yıllık bazda %76,2 azalarak 1,3 milyar USD

düzeyinde gerçekleşirken, net enerji ve altın hariç cari denge 2,3 milyar USD ile üst üste 11. ayda da fazla verdi.

12 aylık kümülatif cari açık da gerilemeye devam ederek 8,6 milyar USD ile Ocak 2004'ten bu yana en düşük seviyesine indi. Net enerji ve altın ithalatı hariç 12 aylık cari fazla da 35,9 milyar USD'ye ulaştı.

Cari Açık

(12 aylık kümülatif, milyar USD)



Nisan ayında portföy yatırımlarındaki sermaye çıkışı 4,5 milyar USD ile Ekim 2008'den bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Söz konusu gelişimde bankalar hariç özel sektörün yurt dışında yaptığı 2,2 milyar USD'lik portföy yatırımının yanı sıra genel hükümetin 1,4 milyar USD tutarındaki Eurobond geri ödemesi etkili oldu.

Haziran'da tüketici ve üretici fiyatları yatay seyretti.

Haziran'da TÜFE aylık bazda %0,03 ile piyasa beklentilerine yakın bir oranda artış kaydetti. Yurt içi ÜFE'deki (Yİ-ÜFE) aylık yükseliş de bu dönemde %0,09 ile sınırlı bir oranda gerçekleşti.

Yıllık TÜFE enflasyonu %15,72 ile geçtiğimiz yılın Haziran ayından bu yana, Yİ-ÜFE enflasyonu da %25,04 ile geçtiğimiz yılın Temmuz ayından bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşti.

Haziran	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2018	2019	2018	2019
(değişim %)				
Aylık	2,61	0,03	3,03	0,09
Yılsonuna Göre	9,17	5,01	15,52	8,09
Yıllık	15,39	15,72	23,71	25,04
Yıllık Ortalama	11,49	19,88	16,57	32,81

Haziran'da gıda, giyim ile eğlence ve kültür grupları hariç tüm ana harcama gruplarında fiyatlar aylık bazda artış kaydetti. Aylık enflasyona en yüksek katkı 21 baz puan ile lokanta ve oteller grubundan geldi. Bu grubu mücevher ile kişisel bakım ürünleri ve hizmetlerini de içeren çeşitli mal ve hizmetler grubu izledi. Gıda ve giyim gruplarındaki fiyat düşüşleri ise enflasyonu 51 baz puan aşağı çekti.

	31.May	28.Haz	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	484	397	-87 bp ▼
2-Y Gösterge Tahvil Faizi	%24,97	%19,68	-529 bp ▼
BIST-100	90.590	96.485	%6,5 ▲
USD/TL	5,8372	5,7873	-%0,9 ▼
EUR/TL	6,5304	6,5857	%0,8 ▲
Döviz Sepeti*	6,1838	6,1865	%0,0 ▲

(*) (0,5 USD/TL + 0,5 EUR/TL)

TCMB politika faizi oranında değişiklik yapmadı.

TCMB, 12 Haziran'da gerçekleştirdiği toplantısında politika faizi olan bir hafta vadeli repo faiz oranını %24 seviyesinde bıraktı. Toplantı sonrası yapılan açıklamada, ekonomideki dengelenme eğiliminin devam ettiği ve iç talep gelişmeleri ile parasal sıkılaşmanın etkilerinin enflasyondaki düşüşü desteklediği belirtildi. Öte yandan, bir önceki metinde yer verilen "enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar sıkı parasal duruşun korunacağı" ifadesi, "fiyatlama davranışlarına dair riskleri sınırlamak ve enflasyonun düşüş sürecini hızlandırmak amacıyla sıkı parasal duruşun korunmasına karar verildiği" şeklinde değiştirildi.

TCMB, finansal piyasalardaki dalgalanmaların önüne geçmek amacıyla yeni tedbirleri hayata geçirdi. Merkez Bankası, 17 Haziran'da piyasa yapıcı bankalara açık piyasa işlemleri çerçevesinde likidite imkânı kullandırılmasına karar verdi. Buna göre, tanınacak limitlerle sınırlı olmak üzere gecelik vadeli repo işlemleri yoluyla kullanılacak likidite imkânına uygulanacak faiz oranı, TCMB politika faiz oranının 100 baz puan altında olacak şekilde belirlendi. Alınan kararın etkisiyle TCMB ağırlıklı ortalama fonlama faizi Haziran ayının ikinci yarısında %23,8 civarında seyretti.

Moody's Türkiye'nin kredi notunu indirdi.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Türkiye'nin Ba3 ile yatırım yapılabilir seviyenin 3 kademe altında olan kredi notunu bir kademe daha indirerek B1 seviyesine düşürdü. Kredi notu görünümünü de negatif olarak belirleyen kuruluş, not indirimine gerekçe olarak olası bir kredi kaynaklı ödemeler dengesi krizinin gerçekleşme ihtimalinin yükselmeye devam etmesini öne sürdü.

Yurt içi piyasalar...

Ticaret savaşı endişelerinin yükselmesi ve ABD ile İran arasındaki gerilimin artması küresel piyasalar üzerinde baskı yaratırken, önde gelen merkez bankalarının ekonomiyi destekleyici yönde politika adımları atacakları sinyalini vermesi bu baskıyı hafifletti. Yurt içi piyasalarda söz konusu gelişmelerin yansımaları izlenirken, ABD ile ilişkilere yönelik gelişmelerin yanı sıra TCMB'nin attığı adımlar ile seçim belirsizliğinin ortadan kalkması da piyasaların seyrinde etkili oldu. Mayıs sonundan bu yana genel olarak aşağı yönlü bir trend izleyen Türkiye'nin 5

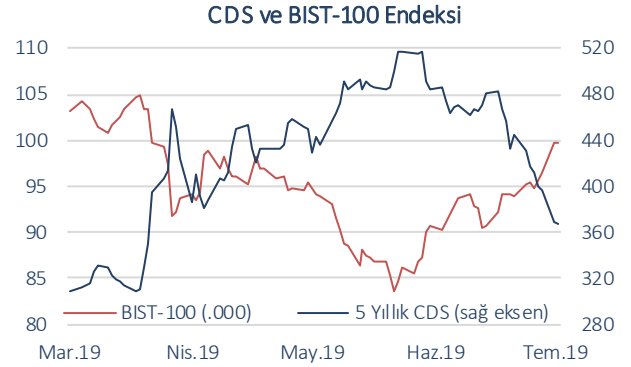
yıllık CDS primi Haziran ayını 397 ile yaklaşık üç ayın en düşük düzeyinden tamamladı. G20 zirvesinde ABD ile ilişkilere ilişkin endişelerin hafiflemesiyle yatırımcıların Türkiye'ye yönelik risk algısının düzeldiği izlendi.

Kurlarda dalgalı seyir...

TL, ABD-Türkiye ilişkilerinin geleceğine dair Haziran ayı içinde değişen beklentilerle karışık bir görünüm sergiledi. Moody's'in Türkiye'nin kredi notunu bir kademe daha düşürmesi TL üzerinde baskı yaratırken, İstanbul seçimlerinin sonuçlanması söz konusu olumsuz etkiyi sınırladı. Ayrıca, başlıca merkez bankalarının küresel likiditeye destek olacakları beklentisinin gelişmekte olan ülke paralarında yarattığı olumlu hava da TL'nin değer kazanmasını sağladı. Bu çerçevede USD/TL Haziran ayını %0,9'luk düşüşle 5,7873 düzeyinden tamamlarken, EUR/TL %0,8 artarak 6,5857'den kapattı.

BIST-100 endeksinde yükseliş...

Mayıs sonuna kıyasla %6,5 yükselen BIST-100 endeksi 28 Haziran itibarıyla 96.485 düzeyinde gerçekleşti. Endeksteeki yükseliş Haziran ayı sonundaki G20 zirvesinin ardından hız kazandı ve endeks 3 aylık aranın ardından Temmuz ayı başında 100 bin seviyesinin üzerine çıktı.



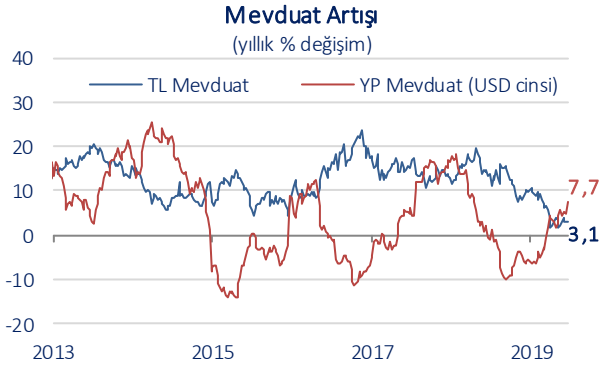
Tahvil faizleri hızlı geriledi.

Haziran ayının ikinci haftasından itibaren yabancı ilgisindeki artışla tahvil faizleri hızlı geriledi. TCMB'nin yaz aylarında faiz indirimine gidebileceği beklentileri de faizlerdeki düşüşe destek oldu. Mayıs sonuna kıyasla 529 baz puan gerileyen 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi Haziran ayı sonunda %19,68 oldu.

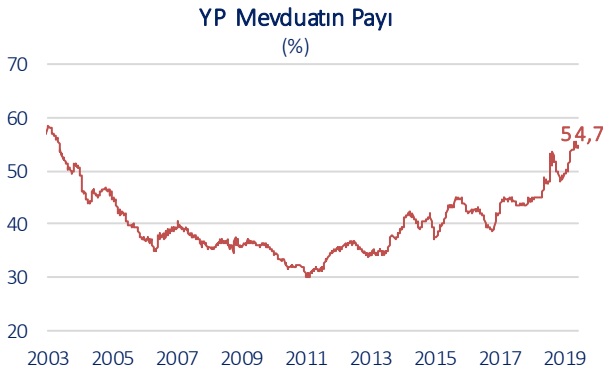
Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Sektörü

YP mevduatın payı yüksek kalmaya devam ediyor.

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre 21 Haziran itibarıyla mevduat hacmi bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %17,4 artarken, 2018 sonuna göre %11,6 oranında yükselerek 2.282 milyar TL oldu. YP mevduata yönelimin artmasına bağlı olarak Ağustos 2018'den bu yana yıllık artış hızı ivme kaybeden TL mevduat 21 Haziran haftasında bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %3,1 oranında genişleyerek 1.034 milyar TL oldu. Bu dönemde USD cinsi YP mevduat hacmi ise %7,7 oranında genişledi.



YP mevduata yönelime ek olarak döviz kuru gelişmelerinin de etkisiyle Mayıs ayında %55,5 ile Nisan 2003'ten bu yana en yüksek düzeye tırmanan YP mevduatın toplam mevduat içindeki payı son dönemde kurlarda yaşanan gevşemenin etkisiyle %54,7 düzeyine geriledi.

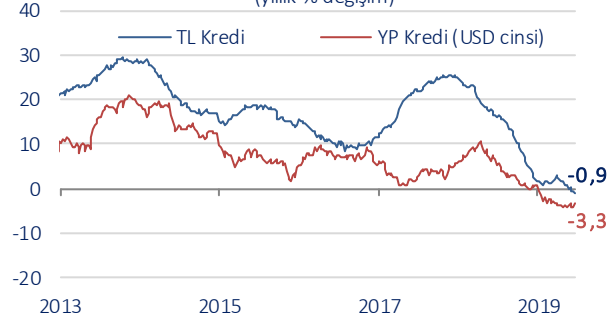


Kredi talebindeki zayıflık sürüyor.

Yurt içi kredi talebindeki zayıf seyir yılın ikinci çeyreğinde sürdü. 7 Haziran haftasında, BDDK tarafından yayımlanan haftalık bülten verilerinin açıklandığı 2002 yılından bu yana yıllık bazda ilk defa daralan TP kredi hacmindeki düşüş 21 Haziran itibarıyla %0,9 düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde, USD cinsi YP kredi hacmi %3,3 oranında azalsa da, döviz kuru gelişmelerine bağlı olarak YP kredi hacmi TL bazında %19,1 oranında genişledi. Böylece toplam kredi hacmi yıllık bazda %6,4 oranında genişleyerek 2.529 milyar TL oldu. Yılsonuna göre değerlendirildiğinde TP kredi hacminin %3,8 oranında arttığı, USD cinsi YP kredi hacminin ise %1,2 oranında azaldığı görülüyor.

Kredi Hacmi Artışı

(yıllık % değişim)



Bireysel krediler gerilemeye devam ediyor.

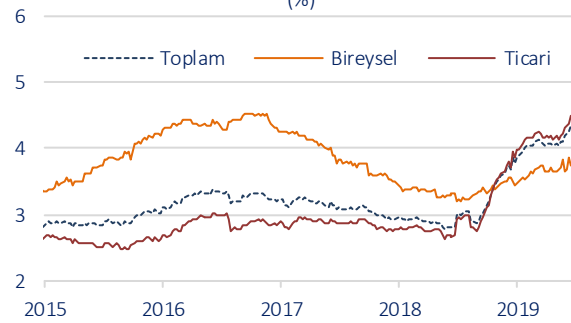
Tüketici kredisi hacmindeki yıllık daralma hızı kazanarak 21 Haziran haftasında %3,8 ile tarihi yüksek düzeyde gerçekleşti. Bu dönemde ihtiyaç kredileri %1,8, bireysel kredi kartı bakiyesi %14,5 oranında genişlerken, yurt içi talepteki zayıflığın sürmesine bağlı olarak taşıt kredilerindeki yıllık düşüş %16,2 oldu. Konut kredilerindeki gerileme de bu dönemde %9,2 ile tarihi yüksek düzeyde gerçekleşti.

Takipteki alacaklar oranı %4,34'e yükseldi.

Özellikle ticari kredilerdeki bozulmanın etkisiyle son bir yıllık süreçte hızlı biçimde artan brüt takipteki alacaklar bakiyesi 21 Haziran itibarıyla 114,8 milyar TL düzeyine yükseldi. Bu dönemde takipteki alacaklar oranı yıllık bazda 153 baz puan artışla %4,34 düzeyine çıktı. Söz konusu oran ticari kredilerde %4,49 düzeyinde gerçekleşerek 9,5 yılın zirvesine yükselirken, bireysel kredilerde %3,76 ile nispeten düşük kalmaya devam etti.

Takipteki Alacaklar Oranı

(%)



Yabancı para net genel pozisyonu...

Yabancı para net genel pozisyonu 21 Haziran itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-)46.054 milyon USD, bilanço dışında ise (+)48.321 milyon USD oldu. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (+)2.267 milyon USD düzeyinde gerçekleşti.

Genel Değerlendirme

Haziran ayında ABD ile Çin arasındaki ticaret savaşının seyri, önde gelen merkez bankalarının para politikası kararları, jeopolitik gelişmeler ve Haziran sonunda gerçekleştirilen G20 zirvesi piyasalarda öne çıkan gündem maddeleri oldu.

Yılın ikinci çeyreğine ilişkin açıklanan veriler küresel ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın genele yayıldığını teyit ederken, önde gelen merkez bankaları mevcut konjunktürde para politikalarını gevşeteceklerinin ve ekonomiyi destekleyici yönde adım atacaklarının sinyalini verdi.

ABD ile İran arasındaki gerilimin artmasına bağlı olarak Ortadoğu'da yükselen jeopolitik riskler petrol fiyatlarını yukarı çekerken, piyasalarda tedirginlik yarattı. Diğer taraftan, OPEC ve OPEC dışı bazı ülkelerin petrol üretimini azaltma kararının 9 ay daha uzatıldığı açıklandı.

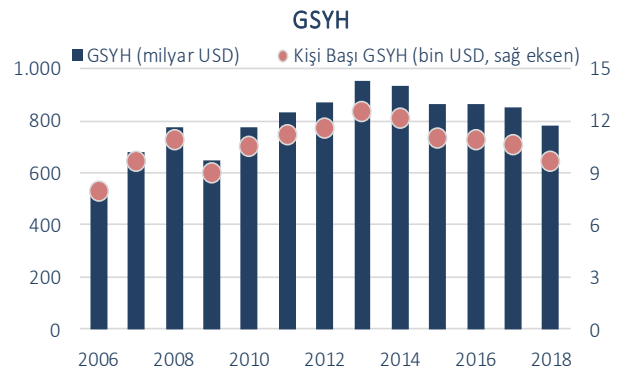
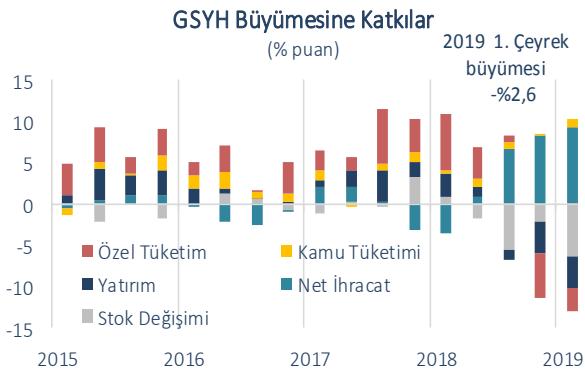
Yurt içinde ikinci çeyreğe ilişkin açıklanan veriler de iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın sürdüğüne işaret etti. Sanayi üretim endeksi Nisan'da %4 oranında azalırken, imalat PMI Haziran'da 50 eşik düzeyinin altındaki seyrini sürdürerek sektördeki daralmanın devam ettiğini gösterdi. Ekonomik aktivitedeki zayıf seyrin cari denge üzerindeki etkisi Nisan ayında da devam etti. 12 aylık kümülatif cari açık Ocak 2004'ten bu yana en düşük

seviyesine indi. Bu çerçevede, Türkiye ekonomisindeki daralmanın yılın ikinci çeyreğinde devam ettiği beklentimizi koruyoruz. Haziran ayında tüketici enflasyonu %15,7 seviyesine kadar gerilerken, bu durum TCMB'nin Temmuz ayında faiz indirimine gideceği beklentilerini destekledi. İstanbul seçimlerinin tamamlanması ve G20 zirvesi sonrasında Türkiye ile ABD tarafından yapılan açıklamaların iki ülke arasındaki ilişkilere yönelik olumlu beklentileri desteklemesiyle yurt içi piyasaların Temmuz ayına olumlu bir başlangıç yaptığı görüldü.

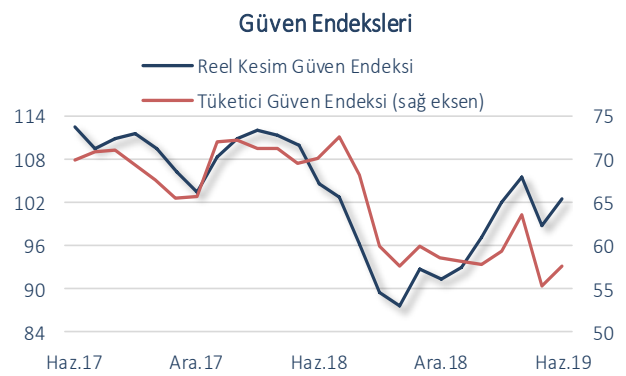
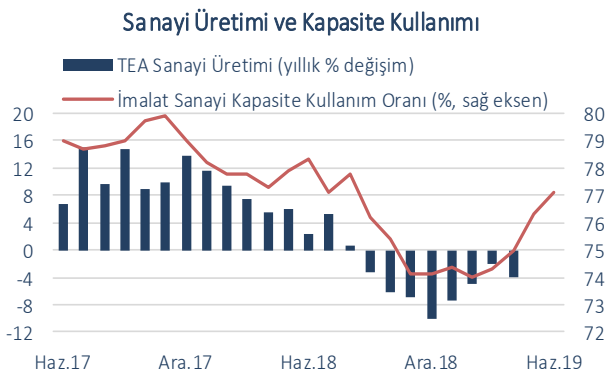
Tahminlerimiz (%)	2018 (G)	2019
Büyüme	2,6	1,0
Cari Açık/GSYH	3,5	1,5
Enflasyon (yılsonu)	20,3	16,0

(G) Gerçekleşme

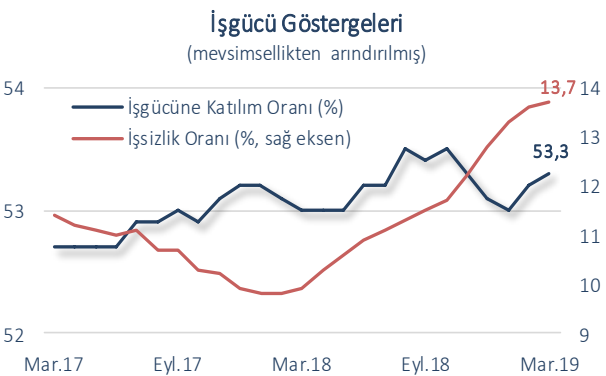
Büyüme



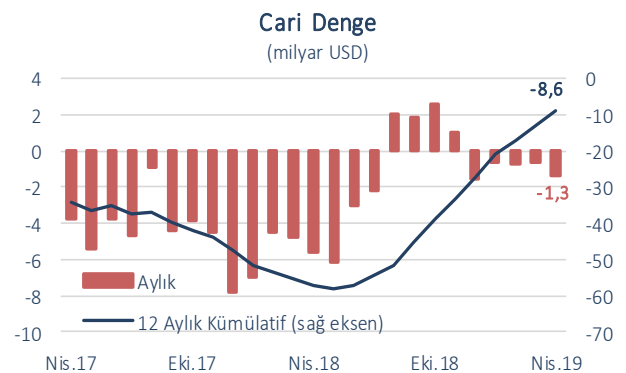
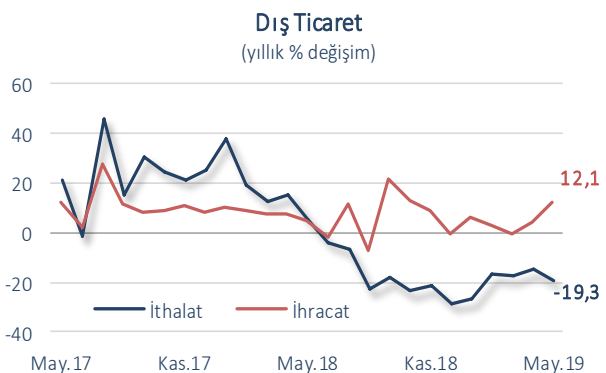
Öncü Göstergeler



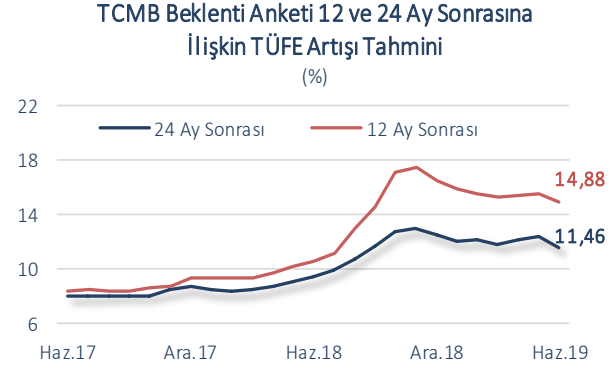
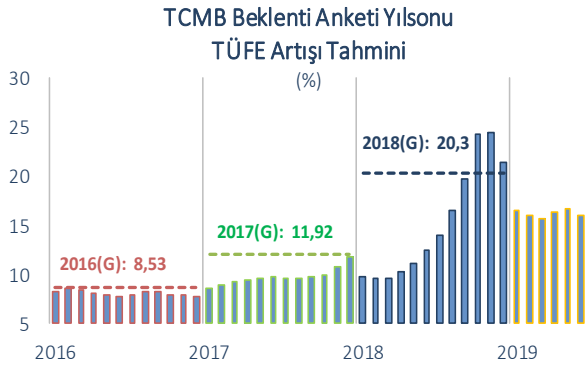
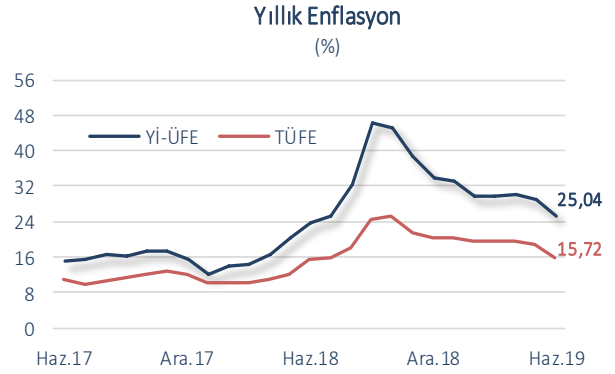
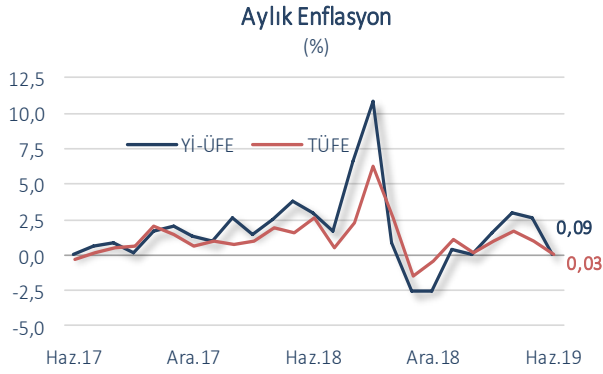
İşgücü Piyasaları



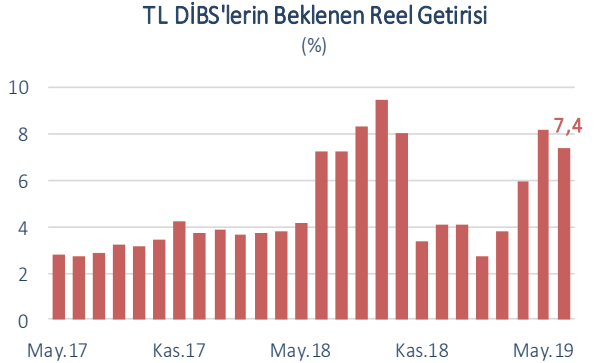
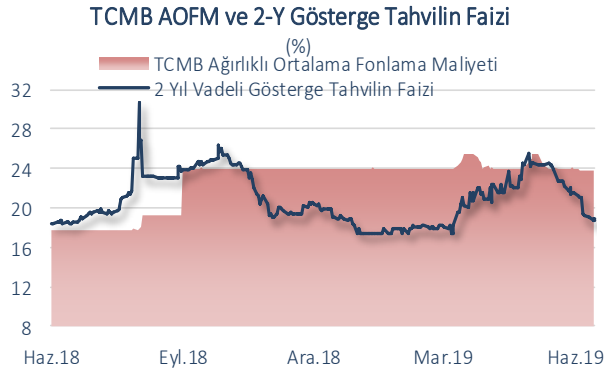
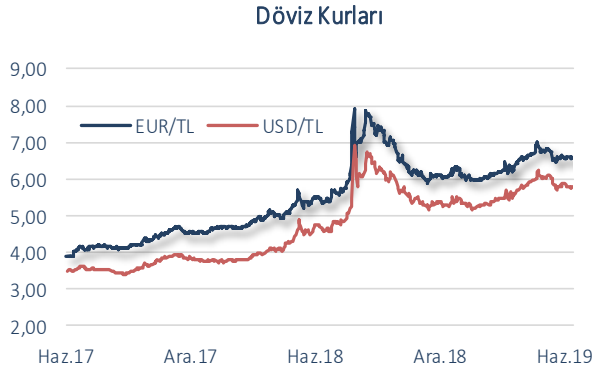
Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



Enflasyon Göstergeleri



Döviz ve Tahvil Piyasaları



Türkiye Ekonomisi - Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	2014	2015	2016	2017	2018	19-Ç1			
GSYH (milyar USD)	935	862	863	851	784	170			
GSYH (milyar TL)	2.045	2.339	2.609	3.107	3.701	915			
Büyüme Oranı (%)	5,2	6,1	3,2	7,4	2,6	-2,6			
Enflasyon (%)						Nis.19	May.19	Haz.19	
TÜFE (yıllık)	8,17	8,81	8,53	11,92	20,30	19,50	18,71	15,72	
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	6,36	5,71	9,94	15,47	33,64	30,12	28,71	25,04	
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Oca.19	Şub.19	Mar.19	
İşsizlik Oranı (%)	10,3	10,2	12,0	9,9	12,8	13,30	13,60	13,70	
İşgücüne Katılım Oranı (%)	51,0	51,7	52,4	53,2	53,1	53,00	53,20	53,30	
Döviz Kurları						Nis.19	May.19	Haz.19	
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	105,9	99,2	93,6	86,3	76,3	72,7	69,8		
USD/TL	2,3378	2,9189	3,5176	3,7916	5,3199	5,9695	5,8357	5,7840	
EUR/TL	2,8288	3,1708	3,7102	4,5530	6,0815	6,6900	6,5030	6,5868	
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	2,5833	3,0448	3,6139	4,1723	5,7007	6,3298	6,1693	6,1854	
Dış Ticaret Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Mar.19	Nis.19	May.19	
İhracat	157,6	143,8	142,5	157,0	167,9	169,0	169,6	171,3	
İthalat	242,2	207,2	198,6	233,8	223,0	210,2	207,1	202,8	
Dış Ticaret Dengesi	-84,6	-63,4	-56,1	-76,8	-55,1	-41,2	-37,5	-31,5	
Karşılama Oranı (%)	65,1	69,4	71,8	67,1	75,3	80,4	81,9	84,5	
Ödemeler Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Şub.19	Mar.19	Nis.19	
Cari İşlemler Dengesi	-43,6	-32,1	-33,1	-47,3	-27,1	-17,0	-12,9	-8,6	
Finans Hesabı	-43,2	-22,7	-22,0	-46,7	-9,9	-1,5	-4,0	3,3	
Doğrudan Yatırımlar (net)	-6,3	-14,2	-10,8	-8,8	-9,3	-10,5	-10,3	-10,2	
Portföy Yatırımları (net)	-20,2	15,5	-6,3	-24,5	2,9	-0,3	-3,4	0,5	
Diğer Yatırımlar (net)	-16,2	-12,1	-5,7	-5,2	7,0	17,5	18,7	27,7	
Rezerv Varlıklar (net)	-0,5	-11,8	0,8	-8,2	-10,4	-8,1	-9,0	-14,6	
Net Hata ve Noksan	0,5	9,5	11,1	0,6	17,2	15,5	8,8	11,9	
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	-4,7	-3,7	-3,8	-5,6	-3,5	-	-	-	
Bütçe Gerçekleşmeleri ⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Mar.19	Nis.19	May.19	
Harcamalar	448,8	506,3	584,1	678,3	830,5	254,4	330,4	414,0	
Faiz Harcamaları	49,9	53,0	50,2	56,7	74,0	33,4	38,4	46,4	
Faiz Dışı Harcamalar	398,8	453,3	533,8	621,6	756,5	221,1	292,0	367,6	
Gelirler	425,4	482,8	554,1	630,5	757,8	218,3	276,0	347,5	
Vergi Gelirleri	326,2	352,5	407,8	459,0	536,6	154,3	203,0	262,9	
Bütçe Dengesi	-23,4	-23,5	-29,9	-47,8	-72,6	-36,2	-54,5	-66,6	
Faiz Dışı Denge	26,5	29,5	20,3	8,9	1,3	-2,8	-16,0	-20,1	
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,1	-1,0	-1,1	-1,5	-2,0	-	-	-	
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Mar.19	Nis.19	May.19	
İç Borç Stoku	414,6	440,1	468,6	535,4	586,1	623,9	653,1	664,5	
Dış Borç Stoku	197,9	238,1	291,3	341,0	480,6	538,5	557,4	556,6	
Toplam Borç Stoku	612,5	678,2	760,0	876,5	1.067,1	1.162,4	1.210,6	1.221,1	

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göre.

BDDK Tarafından Açıklanan Aylık Bülten Verilerine Göre Bankacılık Sektörü

(milyar TL)	2014	2015	2016	2017	2018	Nis.19	May.19	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	1.994	2.357	2.731	3.258	3.867	4.287	4.270	10,4
Krediler	1.241	1.485	1.734	2.098	2.395	2.564	2.548	6,4
TP Krediler	881	1.013	1.131	1.414	1.439	1.504	1.505	4,6
Pay (%)	71,0	68,2	65,2	67,4	60,1	58,6	59,1	-
YP Krediler	360	472	603	684	956	1.060	1.043	9,1
Pay (%)	29,0	31,8	34,8	32,6	39,9	41,4	40,9	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	36,4	47,5	58,2	64,0	96,6	108,6	111,4	15,3
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	2,9	3,1	3,2	3,0	3,9	4,1	4,2	-
Menkul Değerler	302	330	352	402	478	566	577	20,7
PASİF TOPLAMI	1.994	2.357	2.731	3.258	3.867	4.287	4.270	10,4
Mevduat	1.053	1.245	1.454	1.711	2.036	2.273	2.269	11,4
TP Mevduat	661	715	845	955	1.042	1.036	1.031	-1,1
Pay (%)	62,8	57,4	58,1	55,8	51,2	45,6	45,4	-
YP Mevduat	391	530	609	756	994	1.236	1.238	24,5
Pay (%)	37,2	42,6	41,9	44,2	48,8	54,4	54,6	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	89	98	116	145	174	212	210	21,0
Bankalara Borçlar	293	361	418	475	563	611	584	3,7
Repodan Sağlanan Fonlar	137	157	138	99	97	143	163	67,8
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	232	262	300	359	421	440	439	4,3
Net Dönem Kârı/Zararı	24,6	26,1	37,5	49,1	53,5	16,2	19,7	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/GSYH	60,7	63,5	66,5	67,6	64,7			
Krediler/Aktifler	62,2	63,0	63,5	64,4	61,9	59,8	59,7	-
Menkul Kıymet/Aktifler	15,2	14,0	12,9	12,3	12,4	13,2	13,5	-
Mevduat/Pasifler	52,8	52,8	53,2	52,5	52,6	53,0	53,1	-
Krediler/Mevduat	117,9	119,2	119,3	122,6	117,6	112,8	112,3	-
Sermaye Yeterliliği	16,3	15,6	15,6	16,9	17,3	16,9	17,1	-

(1) Yılsonuna göre % değişim

Kaynak: BDDK, TÜİK

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.