

HAFTAYA BAKIŞ

ABD’de güçlü enflasyon verisi...

ABD’de yaşanan Irma ve Harvey kasırgalarının etkisinin hafiflemesi ve Kuzey Kore’nin kuruluş yıldönümünde öngörülen füze saldırısının gerçekleşmemesi geçen hafta başında ABD’ye yönelik endişeleri hafifletti. Hafta içinde ise Birleşmiş Milletler’in Kuzey Kore’ye yönelik yaptırımlarını ağırlaştırması sonucunda Kuzey Kore’nin Pasifik Okyanusu üzerinden Japonya’ya füze saldırısı gerçekleştirmesi piyasaların odağındaydı.

Geçen hafta ABD’de açıklanan ekonomik veriler karışık sinyaller verdi. Haftalık işsizlik maaşı başvuruları kasırgaların etkisine rağmen gerilerken, haftanın son işlem gününde açıklanan perakende satışların ve sanayi üretiminin yükseliş beklentilerine karşın kasırgaların olumsuz etkisiyle Ağustos ayında aylık bazda gerilediği görüldü. Ülkede tüketici fiyatları enflasyonu Ağustos ayında konut kirası ve enerji fiyatlarındaki artış öncülüğünde aylık bazda %0,4, yıllık bazda %1,9 ile beklentilerin üzerinde yükseldi. Haftaya zayıf başlayan dolar güçlü gelen enflasyon verisinin etkisiyle yükselişe geçti. Piyasalarda Fed’in Aralık ayındaki toplantısında faiz artırımına gideceği beklentileri %50’yi aşarken, doların diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısındaki değerini gösteren DXY endeksi haftalık 52 baz puan yükseldi. S&P 500 endeksi tarihi yüksek seviyesinde izlenirken, ABD’de 10 yıllık gösterge tahvilin faizi haftalık 14 baz puan arttı. Küresel piyasalar önümüzdeki hafta 19-20 Eylül’de Fed ve 20-21 Eylül’de Japonya Merkez Bankası (BoJ) toplantılarını yakından takip edecek.

İngiltere Merkez Bankası politika faizini sabit bıraktı.

İngiltere Merkez Bankası (BoE) geçen hafta gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini %0,25’te sabit tutarken, 435 milyar sterlin büyüklüğündeki Varlık Alım Programı’nda değişikliğe gitmedi. Uzun bir aradan sonra faiz artırımının ileriki aylarda gerçekleşebileceğinin sinyalini verilmesi ile 2017 yılsonundan önce ülkede faiz artırım beklentisi %50’nin üzerine çıkarken, sterlin dolar karşısında bir yıldan uzun bir sürenin en yüksek seviyesinde izlendi. Ağustos ayında %2,9 ile beklentilerin üzerinde gelen tüketici enflasyonu ve 42 yılın en düşük seviyesinde açıklanan işsizlik oranı Brexit görüşmelerinin sürdüğü İngiltere’de ekonomik görünüme dair olumlu sinyaller veriyor.

Çin’de ekonomik veriler beklentilerin altında...

Çin’de 2017’nin ikinci çeyreğinde %6,9 ile beklentilerin üzerinde açıklanan ekonomik büyümenin ardından Ağustos ayı verileri beklentileri karşılamadı. Ülkede ekonomik faaliyetin önemli göstergelerinden sabit varlık yatırımları Ocak-Ağustos’ta %7,8 artışla 1999 Aralık’tan bu yana en yavaş büyümesini kaydetti. Ağustos’ta yıllık bazda %6,0 büyüyen sanayi üretimi ve %10,1 artış kaydeden perakende satışlar verileri de beklentilerin altında kaldı. Veriler sonrasında Asya’daki hisse senedi piyasalarında bir miktar zayıflama gözlenirken, bir önceki hafta 6,44 seviyelerine kadar gerileyen USD/yuan kuru bu sabah 6,56 seviyelerinde seyrediyor.

Petrol fiyatları yükseliyor.

Petrol fiyatları bir önceki hafta Suudi Arabistan ve Venezuela’nın Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü’ne (OPEC) üye ülkelerin Mart 2018’e kadar uzatılan ham petrol üretimi kesintisi kararının bir üç ay daha uzatılmasına hazır

HAFTALIK VERİLER

	8.Eyl	15.Eyl	Değişim		8.Eyl	15.Eyl	Değişim
BIST-100 Endeksi	108.452	107.742	-%0,7 ▼	EUR/USD	1,2033	1,1941	-%0,8 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%11,63	%11,62	-1 bp ▼	USD/TL	3,4107	3,4366	%0,8 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,06	%2,20	14 bp ▲	EUR/TL	4,1038	4,1057	%0,0 ▲
EMBI+ (baz puan)	324	317	-7 bp ▼	Altın (USD/ons)	1.346	1.319	-%2,0 ▼
EMBI+ Türkiye (baz puan)	277	274	-3 bp ▼	Petrol (USD/varil)	54,2	56,1	%3,3 ▲

bp: baz puan

olduğunu açıklamaları sonrasında haftaya yükselişle başladı. ABD’de kasırgaların ardından ham petrol talebinin toparlanmasının yanı sıra OPEC’in hafta içinde yayımlanan aylık raporunda küresel ham petrol talebinin 2017 yılı genelinde ve 2018’de artacağına yönelik tahminleri de petrol fiyatlarını destekledi. Brent türü ham petrolün fiyatı geçen hafta %3,4 yükseldi. OPEC’in Kasım ayında gerçekleştirilecek toplantısı öncesinde ülkelerin şimdiye kadar kesinti kararlarına uyum düzeyi ve ABD’deki kaya gazı üretiminin seyri yakından takip ediliyor.


TCMB para politikasında değişikliğe gitmedi.

TCMB geçen hafta gerçekleştirdiği Para Politikası Kurulu toplantısında faiz oranlarını değiştirmede. Toplantı sonrasında yayımlanan açıklamada son dönemde enflasyonun yüksek seviyesinin ve çekirdek enflasyona yönelik gelişmelerin fiyatlama davranışları üzerinde risk oluşturduğu ve sıkı para politikası duruşunun korunmaya devam edileceği belirtildi. Ağustos ayında %10,68’le tekrar çift haneye yükselen tüketici fiyatları enflasyonu ve 2017 yılının ikinci çeyreğinde %5,1 ile güçlü gelen ekonomik büyüme verisi sebebiyle TCMB’nin sıkı para politikası duruşuna devam etmesi bekleniyordu. TCMB’nin kararı, geçtiğimiz günlerde Brezilya ve Rusya gibi diğer gelişmekte olan ülke Merkez Bankalarının faiz oranlarında yaptıkları indirimler nedeniyle, TL’nin küresel piyasalarda pozitif ayrışmasında etkili oldu. TCMB’nin ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti yaklaşık %12 seviyelerinde bulunuyor. Hafta başında 2017 yılında ilk defa 3,40’ın altına kadar inen USD/TL, haftanın ilerleyen günlerinde küresel piyasalarda doların değer kazanmasına paralel 3,47’ye kadar yükseldi.

Temmuz’da cari açık genişledi...

Cari açık Temmuz ayında 5,1 milyar dolar ile yılın en yüksek seviyesine ulaştı. 12 aylık kümülatif cari açık ise, 37,1 milyar dolar ile son 22 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Cari açığın artışında altın ithalatında kaydedilen yükseliş paralelinde dış ticaret açığındaki genişleme belirleyici olurken, turizm gelirlerindeki artışın cari açıktaki genişlemeyi sınırlandırdığı görüldü. Öte yandan, yıl genelinde güçlü bir performans sergileyen portföy yatırımları kaleminde Temmuz ayında 570 milyon dolar ile yılın en düşük aylık net sermaye girişi kaydedildi. Geçici dış ticaret verilerine göre Ağustos ayında dış ticaret açığının 6 milyar dolara yakın bir düzeyde gerçekleşmiş olması cari açıktaki genişlemenin süreceğine işaret ediyor. Öte yandan, Ağustos ayında kaydedilen altın ihracatının ve turizm gelirlerindeki toparlanmanın açıktaki genişlemeyi sınırlandıracağını tahmin ediyoruz ([Ödemeler Dengesi raporumuz](#)).

Bütçe Ağustos’ta açık verdi.

Maliye Bakanlığı Merkezi Yönetim Bütçesi istatistiklerine göre, bütçe Ağustos ayında 874 milyon TL açık verirken, Ocak-Ağustos döneminde bütçe açığı 25,2 milyar TL oldu. Bütçe geçtiğimiz yıl Ağustos ayında 3,6 milyar TL, Ocak-Ağustos döneminde 4,9 milyar TL fazla vermişti. **Bütçe açığının milli gelire oranı** 2017’nin ikinci çeyreğinde 2012 yılının üçüncü çeyreğinden bu yana ilk kez %2 düzeyine yükseldi. Konuyla ilgili açıklama yapan Maliye Bakanı Naci Ağbal ekonomideki canlanmayla birlikte yılsonuna kadar bütçe gelirlerinde artış bekladiklerini ve Eylül sonunda açıklanacak Orta Vadeli Program’da (OVP) 2018 yılında kamu harcamalarına yönelik getirilecek kısıtlamalarla tasarruf önlemlerinin artırılacağını ifade etti ([Bütçe Dengesi raporumuz](#)). 

İşsizlik oranı %10,2 oldu.

İşsizlik oranı Mayıs-Haziran-Temmuz aylarını kapsayan Haziran döneminde %10,2 olarak gerçekleşerek geçen yılın aynı dönemine göre herhangi bir değişim göstermedi. İşgücüne katılım oranı ve istihdam oranı yıllık bazda artarak sırasıyla %53,4 ve %48 olarak gerçekleşti. Haziran döneminde istihdam edilen kişilerin dağılımında hizmetler sektörünün payı 54 baz puan artışla %53,6 olurken, sanayinin payı 52 baz puan düşüşle %18,8 oldu. Tarım ve inşaat sektörlerinde istihdam edilenlerin payı aynı dönemde sırasıyla %20,1 ve %7,6 olarak gerçekleşti.

SEKTÖREL GELİŞMELER

Otomotiv sektörü ihracatla büyüyor.

Otomotiv Sanayii Derneği'nin (OSD) geçen hafta yayımlanan istatistiklerine göre, otomotiv sektöründe Ocak-Ağustos döneminde toplam araç üretimi yıllık bazda %19 artışla 1,09 milyon adet oldu. Aynı dönemde otomobil ve ağır ticari araç grubunda üretim %33 ve %6 yükselirken, hafif ticari araç üretimi %4 geriledi. 2016 yılsonunda ÖTV oranlarının artırılmasının etkisiyle yükselen araç fiyatları 2017 yılında sektörde toplam araç ve otomobil pazarının %3 daralmasına neden olurken, sektörün ihracatı otomobil ihracatındaki %42'lik artışın desteğiyle %26 yükseldi.

İnşaat Malzemesi Sanayicileri bir araya geldi.

İnşaat Malzemesi Sanayicileri Derneği'nin (İMSAD) geçen hafta gerçekleştirdiği toplantıda inşaat ve gayrimenkul sektörlerine dair güncel gelişmeler tartışıldı. 2017 yılının ilk altı ayında %6,4 büyüme kaydeden inşaat sektörüne karşın gayrimenkul sektöründe büyüme %1,7 ile sınırlı kaldı. Yurt içinde 2017'nin ilk yarısında %7,6 artan yapı ruhsatı alan bina sayısına nazaran aynı dönemde konut satışlarının sadece %3,7 artmasının konut fiyatları üzerinde baskı yarattığı ifade edildi. Sektör yetkilileri toplantıda yurt içinde konutlara yılbaşından bu yana uygulanan KDV indiriminin Eylül sonu itibariyle sona erecek olmasının ve Ekim ayında açıklanması beklenen yeni İmar Yasası'nın sektöre getireceği maliyetlere vurgu yaptı. Son dönemde sektörde artan maliyetlerin fiyatlara yansıtılmaması, sektörde oluşan konut stoku ve uygulanan kampanyaların etkisiyle düşük konut fiyatlarının sektörde kâr marjını düşürdüğü ve tahsilat sorunlarına sebep olduğu ifade ediliyor. İMSAD üyeleri ayrıca artan dış kaynaklı risklerle birlikte Katar haricinde Körfez ülkeleri ile Rusya ve Irak'ta gerileyen işlem hacminin yurt dışı müteahhitlik hizmetlerinde sorun yaratmasından da endişe duyuyor ([İnşaat Sektörü raporumuz](#)).

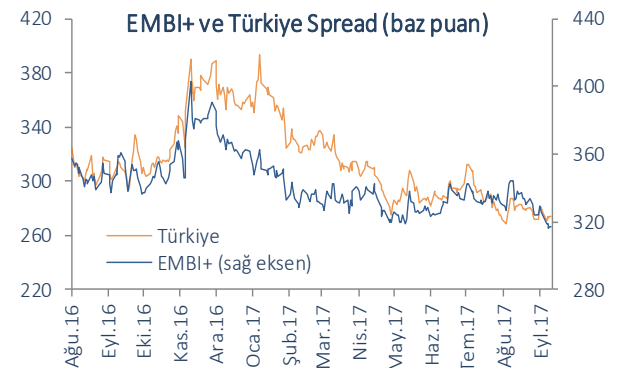
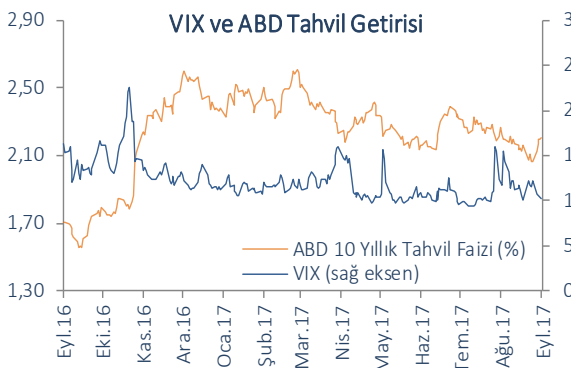
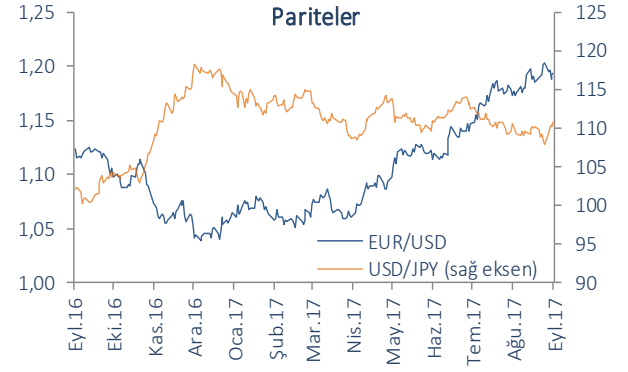
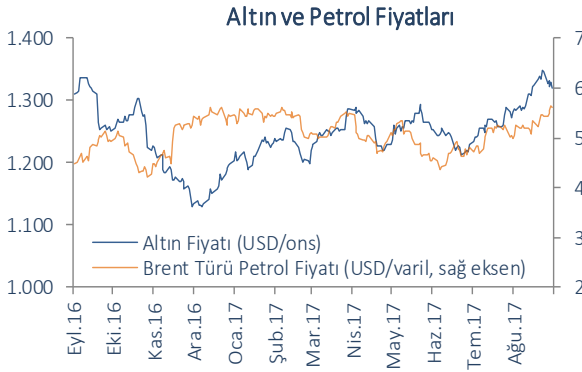
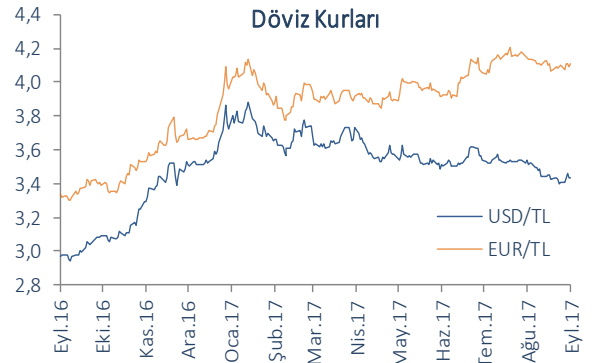
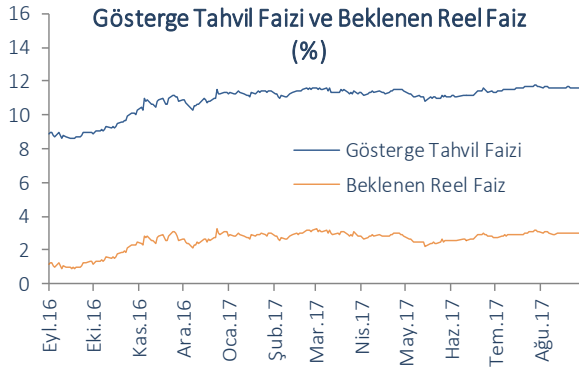
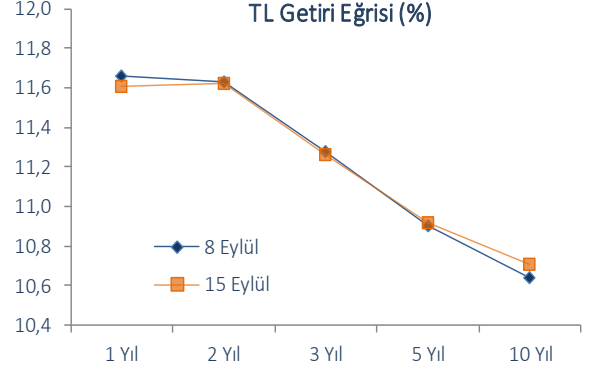
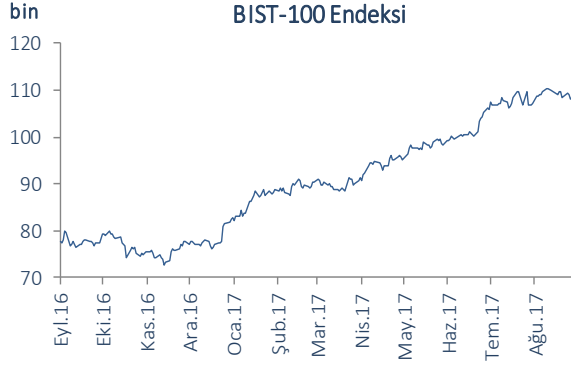
İletişim yatırımları hızla yükseliyor.

Bilgi Teknolojileri ve İletişim Kurumu (BTK) tarafından açıklanan 2017 yılının ikinci çeyreğine yönelik verilere göre, yurt içinde sabit abone sayısı yıllara göre düşüşünü sürdürerek 11 milyona gerilerken, mobil abone sayısı 76,6 milyona ulaştı. Böylece sabit abonelerin penetrasyon oranı %13,7'ye düşerken, mobil aboneler için penetrasyon oranı %96'ya yükseldi. Diğer taraftan, 2017'nin ilk çeyreğinde Türkiye'de 426 dakika olan ortalama aylık mobil kullanım süresi ikinci çeyrekte 441 dakikaya yükselerek Avrupa ülkeleri arasında ilk sırada yer aldı. 2016 Nisan itibariyle kullanılmaya başlanan 4.5G hizmetinde mobil genişbant abonelerinin 6,4 GB olan aylık ortalama internet kullanımına kıyasla 3G abonelerinin kullanımının 3GB'da kalması hizmet sağlayıcılarının internet kullanımına odaklanmasında etkili oluyor. 2017 yılının ilk yarısında özel sektör yatırımları 2,6 milyar TL'ye ulaşan ve yılın ikinci çeyreğinde internet abone sayısı %20,1'lik artış kaydeden sektörde AR-GE yatırımlarının sürmesi bekleniyor.

Yurt içinde nükleer santral yatırımları...

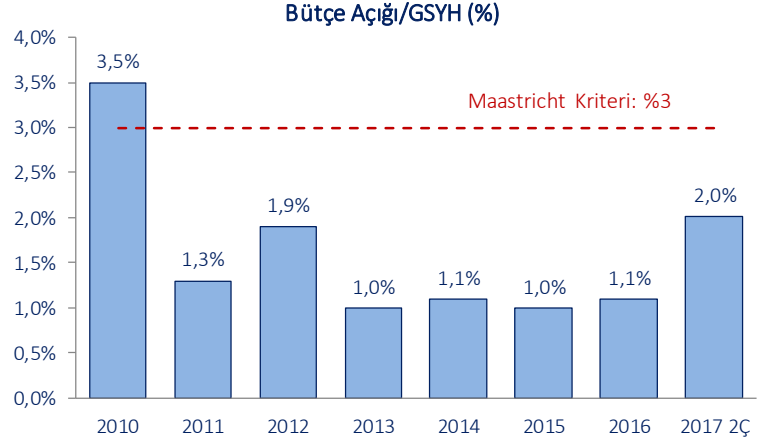
Rus Rosatom firması geçen hafta Mersin Akkuyu'da inşaat hazırlıkları süren Türkiye'nin ilk nükleer santralının inşaatına Mart 2018'de başlanabileceğini açıkladı. Projenin %49'luk hissesini Haziran 2017'de Cengiz-Kolin-Kalyon konsorsiyumuna satan firmanın 2018'nin başında nükleer santral işletme ruhsatı alması bekleniyor. Nükleer santralin 2023 itibariyle faaliyete geçmesi beklenirken, kamunun elektrik tedarik firması santralde üretilecek elektriği 15 yıl boyunca 123,5 USD/MWh fiyattan satın alacak. Sinop'ta Japonya-Fransa ortaklığıyla inşa edilmesi beklenen ikinci nükleer santralin yanı sıra çoğunluk hissesi Toshiba'ya ait olan ABD'li Westinghouse firması geçen hafta Türkiye'nin üçüncü nükleer santraliyle ilgili olarak önümüzdeki dönemde ilerleme kaydedilmesini umduklarını açıkladı. Westinghouse, 2014 yılında Türkiye'nin kamuya bağlı elektrik üretim firması EÜAŞ ve Çin'in Devlet Nükleer Enerji Teknoloji Kurumu (SNPTC) ile nükleer santral kurulumu için anlaşma imzalamıştı ([Elektrik Üretimi Sektörü raporumuz](#)).

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



NEDEN ÖNEMLİ

Merkezi yönetim bütçesi, kamu maliyesinin mali disiplininin sağlanması, mali kaynakların stratejik önceliklere göre kullanılması, kamu mali yönetiminde işleyişin şeffaf, hesap verilebilir, düzenli ve etkin bir yapıya kavuşturulması ve kamu mali performansının değerlendirilmesi amacıyla Maliye Bakanlığı tarafından aylık olarak yayımlanmaktadır. Merkezi yönetim bütçesi, gelirler ve giderler olarak iki ana başlık altında takip edilmektedir. Bütçe gelirleri, genel bütçe gelirleri, özel bütçeli idarelerin gelirleri ve düzenleyici ve denetleyici kurumların gelirleri olarak üç kalemden oluşmaktadır. 2016 yılında merkezi yönetim



bütçe gelirleri içindeki en yüksek payı %82,8 ile vergi gelirleri, %6,3 ile faizler, paylar ve cezalar ve %4,3 ile teşebbüs ve mülkiyet gelirleri gibi genel bütçe kalemleri almıştır. Vergi gelirleri içinde %26,2 ile en yüksek paya sahip olan özel tüketim vergisini, %21 ile gelir vergisi ve %16,7 ile ithalde alınan katma değer vergisi takip etmektedir. Bütçe giderleri ise, faiz ve faiz hariç giderler olarak ikiye ayrılmakta, faiz giderleri toplam giderlerinin %8,6'sını oluşturmaktadır. Faiz dışı giderler içinde en yüksek payı sırasıyla %42,2 ile cari transferler (Hazine Yardımları, farklı kamu kurumları ve fonlar için ayrılan paylar vb.), %27,9 ile personel giderleri ve %11,1 ile sermaye giderleri almaktadır. Merkezi yönetim bütçe dengesinde bugüne kadar mali disiplin açısından güçlü bir seyir izlenmiş ve son altı yılda **bütçe açığının milli gelire oranı** Avrupa Birliği Maastricht kriteri olan %3'ün altında hareket etmiştir. Son dönemde kamunun ekonomiyi canlandırmak için attığı adımların etkisiyle söz konusu oran 2017'nin ikinci çeyreği itibarıyla %2'ye yükselmiştir.

HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
18 Eylül	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu	Ağustos	yıllık %1,5 (G)
	Almanya ZEW Anketi	Eylül	
19 Eylül	ABD Konut Başlangıçları	Ağustos	1,18 milyon
	08.08.2018 İtfa Tarihli Hazine Bonosunun Yeniden İhracı	Eylül	
	11.08.2027 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	Eylül	
20 Eylül	Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantısı ve Faiz Kararı	Eylül	
	Hazine İç Borç Ödemesi (2.615 milyon TL)	Eylül	
21 Eylül	ABD İkinci El Konut Satışları	Ağustos	5,48 milyon
	TÜİK Tüketici Güven Endeksi	Eylül	
22 Eylül	Japonya Merkez Bankası (BoJ) Toplantısı ve Faiz Kararı	Eylül	
	ABD İmalat Sanayi PMI Verisi	Eylül	

Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü**İzlem Erdem - Bölüm Müdürü**

izlem.erdem@isbank.com.tr

Aslı 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.