

HAFTAYA BAKIŞ

Fed'in Aralık'ta faiz artırımına gideceği beklentileri güçleniyor.

Fed Başkanı Yellen geçen hafta yaptığı konuşmada, düşük enflasyona yol açan faktörlerin kısa vadede ortadan kalkacağına ve enflasyonun orta vadede %2 düzeyinde istikrar kazanacağına işaret etti. İşgücü piyasasındaki toparlanmanın sürdüğünü vurgulayan Yellen, ücretlerde artış baskısının belirginleşmesiyle enflasyonun "normal" seviyelere yakınsayacağını söyledi. Yellen ayrıca, enflasyon %2'lik hedefe ulaşana dek Fed'in faiz artırımlarına ara vermesinin ihtiyatlı bir tutum olmayacağını sözlerine ekledi. Fed Başkanı'nın "şahin" görünümlü açıklamalarının ardından piyasalarda Fed'in 2017 bitmeden bir faiz artırımını daha yapma ihtimali güçlenerek %70'in üzerine çıktı.

Geçtiğimiz hafta ABD'de açıklanan veriler de yakından takip edildi. ABD'de ikinci çeyrek büyümesi tüketim harcamalarındaki olumlu performansın etkisiyle %3'ten %3,1'e yükseltildi. Ağustos'ta kişisel tüketim harcamaları ve gelirler beklentilere paralel açıklandı. Dayanıklı tüketim mali siparişleri Ağustos'ta aylık bazda %1,7 ile tahminlerden hızlı artarken, bu dönemde konut piyasasında beklentilerden zayıf bir performans izlendi. The Conference Board tüketici güven endeksi Eylül'de 119,8 ile tahminlere yakın açıklanırken, Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi ise kasırgaların da etkisiyle önceki aya göre geriledi.

ABD Başkanı Trump'ın seçim kampanyasında önemli bir yer tutan vergi reformu tasarısının ayrıntıları açıklandı. Buna göre, ülkedeki kurumlar vergisi oranının %35'ten %20'ye çekilmesi ve bu sayede firmaların daha fazla yatırım yapabilir hale getirilmesi planlanıyor. Ayrıca, gelir vergisinde yapılacak değişiklik ile dilim sayısının 7'den 3'e indirilmesi öngörülüyor. Tasarının meclisten geçerek yasallaşması halinde, vergi indirimlerinin yatırım ve tüketim harcamaları yoluyla ekonomik faaliyete olumlu yansımaları bekleniyor.

Euro Alanı'nda olumlu görünüm sürüyor.

Euro Alanı'nda tüketici enflasyonu öncü verisi Eylül'de yıllık %1,5 ile tahminlerin hafif altında açıklandı. Diğer taraftan, Eylül'de son 10 yılın en yüksek seviyesini gören tüketici güven endeksi tüketim harcamalarına ilişkin olumlu sinyal verdi. İngiltere'de ikinci çeyrek GSYH büyüme verisi ise çeyreklik %0,3 oldu.

Almanya'da 24 Eylül'de gerçekleştirilen seçimlerin galibi Merkel'in liderliğindeki Hıristiyan Demokrat Birlik Partisi (CDU) oldu. Böylece Angela Merkel dördüncü kez Başbakanlık koltuğunu garantilerken, CDU'nun 2013'e kıyasla önemli ölçüde (%8,5) oy kaybına uğraması dikkat çekti. Parlamentoda koltuk sayısı bakımından ikinci büyük parti konumunda olan Sosyal Demokrat Parti (SPD) de seçimlerden güç kaybederek çıktı. Diğer taraftan, sağ kanatta yer alan ve radikal söylemleriyle öne çıkan Almanya için Alternatif Partisi'nin (AfD) üçüncü sıradan meclise girdi. Önümüzdeki dönemde kurulacak yeni koalisyon hükümetinin yapısı izlenecek politikaların şekillenmesi açısından önem arz ederken, Almanya'da göçmen karşıtı politikaların daha fazla gündeme geleceği düşünülüyor.

Öte yandan, İspanya'nın Katalonya bölgesinde bağımsızlık referandumu yapıldı. Seçime katılanların %90,1'i bağımsızlık yönünde oy kullanırken, Katalonya bölgesel hükümetinin başkanının yaptığı açıklama bölgenin İspanya'dan ayrılmaya kararlı olduğuna işaret etti. Bu durum bölge ekonomisi açısından belirsizlik yaratırken, referandumun ardından euronun hafif değer kaybettiği görüldü.

HAFTALIK VERİLER

	22.Eyl	29.Eyl	Değişim		22.Eyl	29.Eyl	Değişim
BIST-100 Endeksi	104.123	102.908	-% 1,2 ▼	EUR/USD	1,1952	1,1812	-% 1,2 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%11,80	%11,89	9 bp ▲	USD/TL	3,4952	3,5627	% 1,9 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,26	%2,33	6 bp ▲	EUR/TL	4,1759	4,2085	% 0,8 ▲
EMBI+ (baz puan)	320	317	-3 bp ▼	Altın (USD/ons)	1.297	1.279	-% 1,4 ▼
EMBI+ Türkiye (baz puan)	283	282	-1 bp ▼	Petrol (USD/varil)	58,2	57,0	-% 2,1 ▼

bp: baz puan

Orta Vadeli Program açıklandı.

2018-2020 dönemini kapsayan **Orta Vadeli Program (OVP)** Çarşamba günü açıklandı. Buna göre, Türkiye ekonomisinin 2017-2020 döneminde her yıl %5,5 büyüyeceği tahmin ediliyor. 2017 yılsonu itibarıyla %9,5 seviyesinde gerçekleşmesi beklenen TÜFE'nin, izleyen yıllarda ise kademeli bir düşüş sergileyerek 2020'de %5 seviyesine ineceği öngörülüyor. 2017'de cari açığın 39,2 milyar USD, cari açığın GSYH'ye oranının ise %4,6 olarak gerçekleşmesi bekleniyor. Cari açığın GSYH oranının sonraki yıl ise %4,3'e gerileyeceği öngörülüyor. Kamu maliyesi tarafında ise bütçe açığı/GSYH oranının 2017'de %2 seviyesinde gerçekleştikten sonra 2018 ve 2019'da belirgin bir iyileşme kaydetmeyeceği, 2020'de ise %1,6'ya gerileyeceği tahmin ediliyor. Ayrıca, 2017'de %10,8 seviyesinde gerçekleşmesi beklenen işsizlik oranının, OVP dönemi boyunca kademeli olarak gerileyeceği ve 2020 yılsonu itibarıyla %9,6'ya ineceği öngörülüyor. **i**

Genel olarak değerlendirildiğinde 2018-2019 döneminde maliye politikalarının desteğiyle ekonomik büyümenin ön planda olacağı, genişleyici maliye politikalarından çıkışın ise 2020 yılı itibarıyla öngörüldüğü anlaşılıyor. Ancak, büyümenin %5,5 seviyesinde istikrarlı bir görünüm arz ettiği Plan'da enflasyon, cari açık gibi göstergelerle büyüme arasındaki ilişkinin zayıf kaldığı dikkat çekiyor.

Dış ticaret açığındaki genişleme sürüyor.

TÜİK verilerine göre, Ağustos'ta önceki yılın aynı ayına göre ihracat %12,3, ithalat da %15,3 arttı. Böylece dış ticaret açığı yıllık bazda %22,8 artarak 5,9 milyar USD'ye yükseldi. Ocak-Ağustos döneminde ise dış ticaret açığındaki genişleme %21,1 oldu. Yılın ilk 8 ayı itibarıyla en fazla ihracat motorlu kara taşıtlarında gerçekleşti. Aynı dönemde demir-çelik ihracatında yıllık %35,9'luk artış dikkat çekerken, enerji ve kıymetli metal ithalatındaki güçlü seyir öne çıktı. Ekonomik aktivitedeki toparlanma ve enerji fiyatlarındaki artış paralelinde dış ticaret açığındaki genişlemenin sürmesi bekleniyor. Ayrıca, ham petrol ithalatının miktar bazında %20'sinin gerçekleştirildiği ve gıda ürünleri ihracatında öne çıkan Irak'a ilişkin artan jeopolitik risklerin yakından izleneceği düşünülüyor ([Dış Ticaret Dengesi raporumuz](#)).

Ekonomik güven geriliyor.

İmalat sanayiinde kapasite kullanım oranı (KKO) Eylül'de aylık bazda 0,2 puan artarak %79,0 oldu. Aynı dönemde reel kesim güven endeksi de önceki aya göre 0,9 puan artarak 111,6 seviyesinde gerçekleşti. Endeksi oluşturan alt kalemler incelendiğinde, gelecek üç aydaki ihracat sipariş miktarı ve sabit sermaye yatırım harcamaları haricindeki tüm değerlendirmelerin endeksi artış yönünde etkilediği görüldü. Diğer taraftan, ekonomik güven endeksi Eylül ayında aylık bazda %3 düşerek 102,8'e geriledi. Ekonomik güven endeksindeki görece hızlı düşüş, inşaat sektörü, tüketici, perakende ticaret sektörü ve hizmet sektörü güven endekslerindeki düşüşlerden kaynaklandı. Bu dönemde endekste gerilemeyi imalat sanayi güven endeksindeki iyileşme sınırladı.

Piyasalar...

Kuzey Kore ve ABD arasında süregelen gerginliğe geçen hafta Kuzey Irak'taki referandumun da eklenmesiyle daha da artan jeopolitik riskler, hafta başında küresel piyasalarda satış baskısı yarattı. ABD Başkanı Trump'ın, ekonomiyi destekleyici önlemler içeren vergi reformu tasarısının yarattığı olumlu hava ile Fed'in Aralık ayı toplantısında faiz artıracığı beklentilerinin güçlenmesi, küresel piyasalarda dolara değer kazandırdı. Kuzey Irak'taki referandum sürecinin yarattığı belirsizlik ve buna bağlı olarak artan arz yönlü kaygılar petrol fiyatlarının artmasına neden oldu. Hafta başında yatırımcıların güvenli araçlara yönelmesiyle destek bulan altın fiyatları ise, ilerleyen günlerde dolardaki yükselişin etkisiyle baskı altında kaldı. Yurt içi piyasaların seyrinde ise, küresel gelişmelerin yanı sıra, OVP ve vergi artışları öngören torba yasa açıklamaları etkili oldu. Kurumlar vergisinde artış öngörülen bankacılık hisseleri öncülüğünde hafta ortasında sert düşen BIST-100 endeksi, ilerleyen günlerde tepki alımları ile bir miktar toparlandı. BIST-100 haftayı %1,2'lik düşüşle 102.908 seviyesinden tamamlarken, gösterge tahvilin faizi Cuma günü kapanışta %11,89 oldu. Yurt içi ve yurt dışı gelişmeler paralelinde satış baskısı gören TL ise haftalık bazda dolar karşısında %1,9, euro karşısında %0,8 geriledi.

SEKTÖREL GELİŞMELER

Torba Yasa ile vergi artışları gündemde.

TBMM'ye sunulan 130 maddelik yeni torba yasa tasarısı, Maliye Bakanı Naci Ağbal tarafından geçen hafta yapılan basın toplantısında açıklandı. Torba yasanın getirdiği değişiklikler arasında finansal kuruluşların tabi olduğu kurumlar vergisi oranının %20'den %22'ye yükseltilmesi ve üçüncü dilimde yer alanlar için gelir vergisi oranının %27'den %30'a çıkartılması yer alıyor. Öte yandan, 2018'de alınan binek otomobillerde motorlu taşıtlar vergisinin %40 oranında artırılacağı açıklanırken, izleyen günlerde bu kararın yeniden değerlendirileceği ifade edildi. Yasa teklifi, turizmcilere tahsis edilen arazilerin üst kullanım hakkının 49 yıla uzatılmasına ve arazinin satın alınmasına da olanak tanıyor. Ayrıca, haberleşme hizmetlerinde geçerli olan ve halihazırda 3 farklı oran olarak uygulanan özel iletişim vergisinin de %7,5 olarak tek bir oranda birleştirilmesi öngörülüyor.

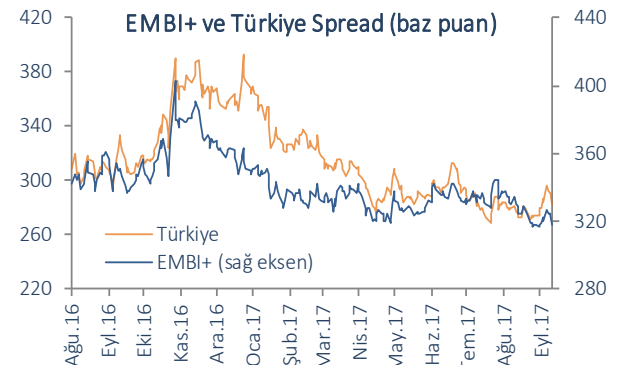
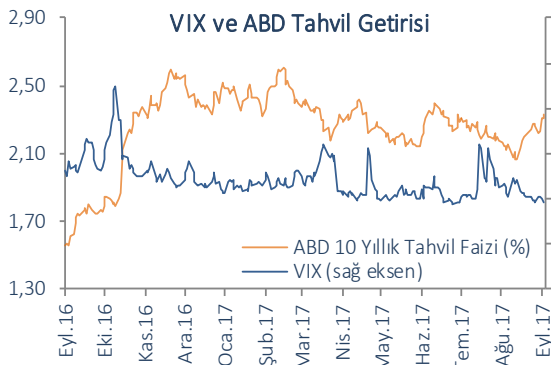
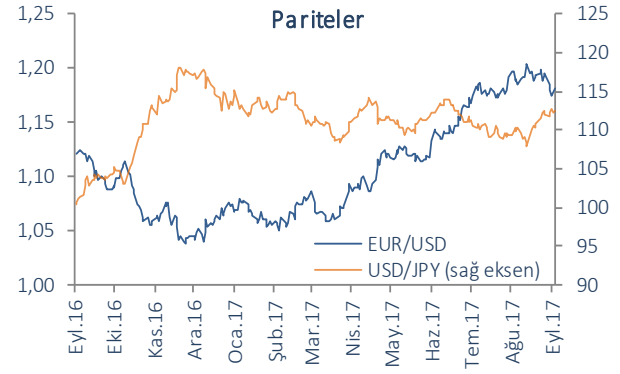
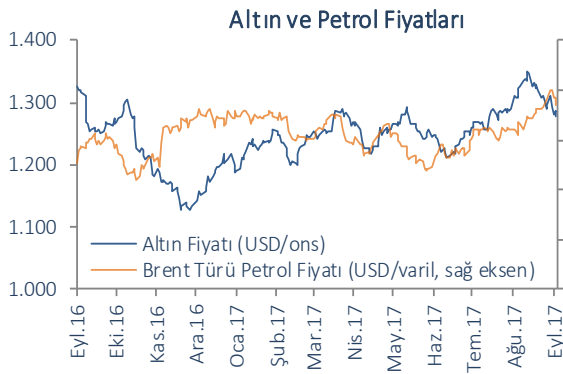
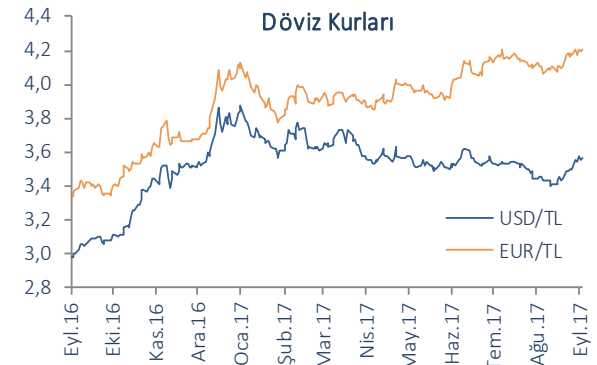
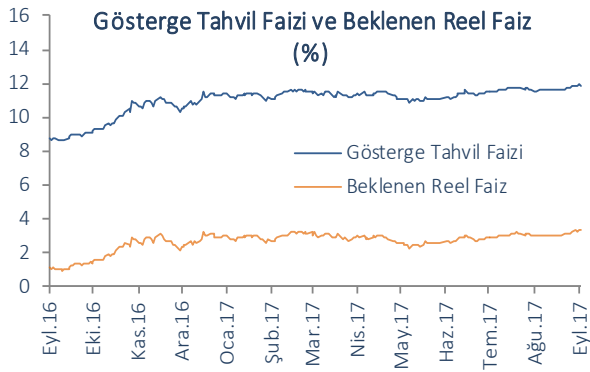
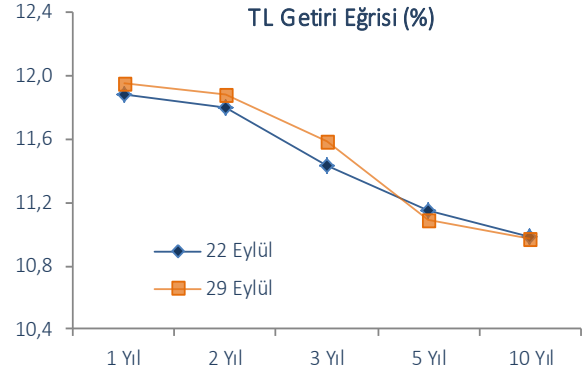
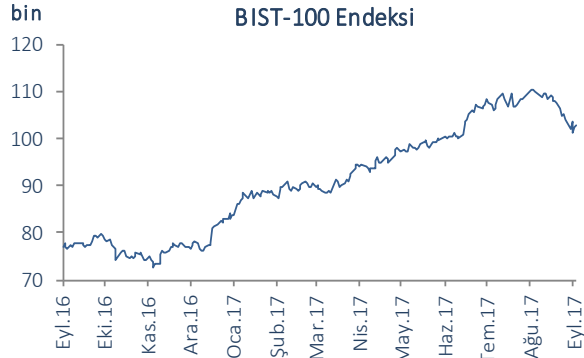
Konut satışları yıllık bazda %4,7 arttı.

Türkiye genelinde konut satışları Ağustos'ta bir önceki yılın aynı ayına göre %4,7 artarak 120.198 adede yükseldi. Bu dönemde ipotekli konut satışları %6,3, diğer konut satışları da %4 arttı. Toplam konut satışlarından %47 pay alan yeni konut satışları yıllık bazda %5 yükselirken, ikinci el konut satışlarındaki artış %4,5 olarak gerçekleşti. TCMB verilerine göre, Temmuz ayında konut fiyat endeksi aylık bazda %0,7, yıllık bazda %11,6 arttı. Konut fiyatlarındaki artışın Haziran'a göre hem aylık hem de yıllık bazda yavaşladığı dikkat çekti.

Yabancı turist sayısında yükseliş...

Kültür ve Turizm Bakanlığı verilerine göre, Türkiye'ye gelen yabancı ziyaretçi sayısı Ağustos'ta önceki yılın aynı ayına göre %46,3 arttı. Bu dönemde en fazla ziyaretçi Rusya'dan gelirken, bu ülkeyi Almanya ve İran izledi. Ocak-Ağustos döneminde ise ziyaretçi sayısındaki artış yıllık bazda %26,4 oldu. Yılın ilk 8 ayında Türkiye'ye en fazla ziyaretçi gönderen ülkeler toplamdan aldığı %15,2'lik payla Rusya olurken, onu %11,4'lük payıyla Almanya izledi. Ayrıca, Resmi Gazete'de yayımlanan Bakanlar Kurulu kararına göre, "krvaziyer hizmeti verilen limanlara 31 Aralık 2017 tarihine kadar 750 ve daha fazla yolcu kapasitesine sahip kruvaziyer gemi ile turist getiren A grubu seyahat acentelerine, getirdiği turist başına 30 USD destek sağlanacağı" bildirildi.

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



NEDEN ÖNEMLİ

Kalkınma Bakanlığı tarafından her yıl yayımlanan ve 3 yıllık dönemleri kapsayacak şekilde hazırlanan Orta Vadeli Program (OVP), tanımsal olarak “kamu politika ve uygulamalarını Kalkınma Planı’nda yer alan politika ve öncelikler temelinde ortaya koyarak bütçe sürecini başlatan ve kaynak tahsislerini yönlendiren bir programlama aracıdır.” OVP ile kamunun iktisadi programında öncelikli olarak dikkate alacağı hedefler ve bu hedeflere ulaşmak amacıyla izlenecek yol haritası belirlenir. OVP içinde yer alan küresel ve ulusal ekonomiye dair ekonomik analiz ve öngörüler çerçevesinde gelecek 3 yıllık dönemde temel makroekonomik büyüklüklere ilişkin hedefler belirlenir. OVP, kamu tarafından ortaya konulan temel ekonomik hedeflerin ve bu doğrultuda uygulanması öngörülen stratejinin, somut tedbirler halinde ifade edilmesidir. Orta Vadeli Program, aynı zamanda kamunun şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkesinin bir gereğidir.

Temel Ekonomik Büyüklükler: Orta Vadeli Program 2018-2020

	2017GT	2018P	2019P	2020P
Büyüme (yıllık, %)	5,5	5,5	5,5	5,5
GSYH (milyar TL)	3.035	3.446	3.872	4.321
GSYH (milyar USD)	847	923	998	1.074
Kişi Başına GSYH (USD)	10.579	11.409	12.100	13.024
Kişi Başına GSYH (SAGP, USD)	26.140	27.915	29.804	31.774
Cari Açık (milyar USD)	39,2	40,0	40,9	41,9
Cari Açık / GSYH (%)	4,6	4,3	4,1	3,9
İşsizlik Oranı (%)	10,8	10,5	9,9	9,6
TÜFE (yıllık, %)	9,5	7,0	6,0	5,0
Bütçe Açığı/GSYH (%)	2,0	1,9	1,9	1,6
AB Tanımlı Genel Devlet Borç Stoku / GSYH (%)	28,5	28,5	28,0	27,5

HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
2 Ekim	ABD ISM İmalat PMI	Eylül	58,0
	ABD Markit İmalat PMI	Eylül	53,0
	Euro Alanı Markit İmalat PMI	Eylül	58,2
	Euro Alanı İşsizlik Oranı	Ağustos	%9,0
3 Ekim	Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE)	Eylül	
	Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE)	Eylül	
	Euro Alanı Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE)	Ağustos	aylık %0,1
4 Ekim	Hazine İç Borç Ödemesi	Eylül	843 milyon TL
	ABD ADP İstihdam Raporu	Eylül	150 bin kişi
	ABD ISM İmalat-Dışı PMI	Eylül	55,4
	Euro Alanı Markit Hizmetler PMI	Eylül	55,6
	Euro Alanı Perakende Satışlar	Ağustos	aylık %0,3
5 Ekim	ABD Fabrika Siparişleri	Eylül	aylık %0,9
	Avrupa Merkez Bankası (ECB) Para Politikası Toplantı Notları	Eylül	
6 Ekim	ABD Tarım Dışı İstihdam Verisi	Eylül	95 bin kişi
	ABD İşsizlik Oranı	Eylül	%4,4

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.