


	3.Ağu	10.Ağu	Değişim		3.Ağu	10.Ağu	Değişim
BIST-100 Endeksi	95.610	94.940	-% 0,7 ▼	EUR/USD	1,1567	1,1410	-% 1,4 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%21,68	%24,80	312 bp ▲	USD/TL	5,0805	6,4265	% 26,5 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS	330	437	107 bp ▲	EUR/TL	5,8759	7,3313	% 24,8 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.073	1.062	-% 1,0 ▼	Altın (USD/ons)	1.213	1.211	-% 0,2 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,95	%2,86	-9 bp ▼	Petrol (USD/varil)	72,5	71,0	-% 2,0 ▼

bp: baz puan

Geçen hafta küresel piyasalarda ABD ile Çin arasında devam eden ticaret savaşlarına yönelik endişeler ile ABD'nin İran'a ve Rusya'ya yönelik aldığı yaptırım kararlarına ilişkin gelişmeler izlendi. Euro Alanı, İngiltere ve Rusya'da artan siyasi endişelerle birlikte euro, pound ve Rus rublesinde sert değer kayıpları görüldü. Yurt içinde ABD'nin Türkiye'ye karşı aldığı yaptırım kararının ardından iki ülke arasındaki görüşmelerde ilerleme kaydedilemezken, Trump'ın Türkiye'den alüminyum ve çelik ithalatına uyguladığı gümrük vergisi oranını iki katına çıkarmasıyla TL varlıklardaki satış baskısı yoğunlaştı. Bu sabah TCMB ve BDDK'nın attığı adımların TL varlıklar üzerindeki etkisi piyasalar tarafından yakından takip ediliyor.

TL, gelişmekte olan ülke para birimlerinden negatif ayrıştı.

Geçtiğimiz hafta yurt içi piyasalarda Türkiye ile ABD arasında artan siyasi gerilim yakından izlendi. ABD'nin iki Türk bakan için açıkladığı yaptırım kararının ardından iki ülke arasında artan siyasi tansiyon TL varlıklarda satış baskısına yol açtı. Türk yetkililerin ABD'de Hazine ve Dış İşleri Bakanlığı yetkilileriyle görüşmelerde ilerleme kaydedilememesi ve ABD Başkanı Trump'ın haftanın son işlem gününde ABD'nin Türkiye'den yaptığı alüminyum ve çelik ithalatına uygulanan gümrük vergisi oranlarını sırasıyla %20 ve %50 düzeyine çıkarılacağını açıklaması, söz konusu baskının yoğunlaşmasına neden oldu. Tahvil piyasasında gözlenen satışların etkisiyle faizler sert bir şekilde yükselirken, 10 yıllık tahvilin faizi %20 düzeyini aşarak tarihi yüksek seviyesinde takip edildi. Türkiye'ye yönelik risk algısındaki bozulmayla birlikte 5 yıllık CDS primleri 400 baz puan sınırını aşarak Mart 2009 yılından bu yana en yüksek düzeye ulaştı. 

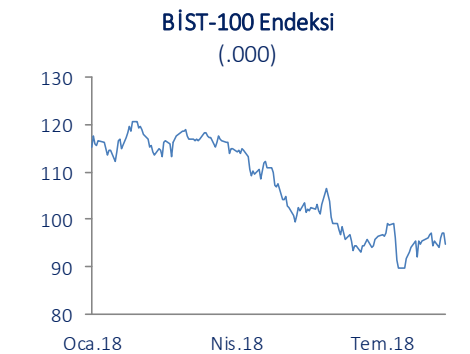
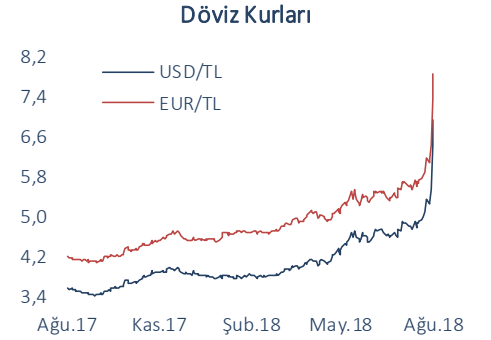
Geçen hafta TL, euro ve dolar karşısında sert bir şekilde değer kaybederken, gelişmekte olan ülkeler arasında açık ara farkla en kötü performansı sergiledi. TCMB'nin haftanın ilk yarısında kurlardaki yükselişe önlem olarak rezerv opsiyon mekanizması kapsamında döviz imkanı oranı üst sınırını %45'ten %40'a düşürmesi ise kurlardaki hareket üzerinde herhangi bir etki yaratmadı. Haftasonu illik piyasalarda TL'deki hızlı değer kaybının sürmesi üzerine TCMB bir dizi önlem açıkladı. TCMB bu sabah finansal piyasaların etkin işleyişi ve bankalara likidite yönetiminde esneklik sağlanması amacıyla zorunlu karşılık oranlarını TL varlıklar için 250 baz puan, belirli vadelerdeki yabancı para diğer yükümlülükler için ise 400 baz puan indirdiğini açıkladı. TCMB ayrıca TL ve döviz likidite yönetimi başlıkları altında kapsamlı bir önlem paketi duyurdu. Bu çerçevede, bankalara TL cinsi teminatlarının yönetimi konusunda esneklik tanınırken, döviz depo piyasasında TCMB aracılığıyla birbirinden borç alıp veren bankalara da çeşitli seçenekler sunuldu. TCMB aldığı önlemlerle piyasaya yaklaşık 10 milyar TL, 6 milyar USD ve 3 milyar USD karşılığı altın cinsinden likidite sağlanmış olacağını açıkladı. BDDK ise dün gece yaptığı düzenlemeyle yurt içi bankaların TL verip döviz aldıkları swap ve swap benzeri işlemler toplamının banka özkaynaklarının %50'sini geçmeyeceği hususunda sınırlama getirdi.

Yeni ekonomik model...

Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından geçen hafta içinde yapılan yazılı açıklamada, toplumun farklı kesimleriyle bir araya gelinerek Orta Vadeli Plana (OVP) baz teşkil eden parametreler için istişarelerin sürdürüldüğü belirtildi. Açıklamada, OVP kapsamında 2019 yılında büyümenin %3-4 aralığında olmasının beklendiği ifade edilirken, enflasyonun kısa sürede tek haneye inmesi için gereken tedbir setinin OVP kapsamında detaylı olarak planlanacağı belirtildi. Cari açığın GSYH'ye oranının %4 düzeyinde dengelenmesinin beklendiği belirtilen açıklamada, bu yıl başlatılan tasarruf programının orta vadede devam edeceği ve bütçe açığının GSYH'ye oranının %1,5 seviyesinde sınırlandırılacağı ifade edildi. Hazine ve Maliye Bakanı Berat Albayrak, bu kapsamda kurgulanan yeni ekonomi modelin genel çerçevesini haftanın son işlem gününde açıkladı. Döviz kurundaki dalgalanmaların sürmesi üzerine Albayrak, hafta sonu yaptığı açıklamalarda bu sabah itibaren piyasaları rahatlatmak amacıyla gerekli aksiyonların alınacağını belirtti.

Cari açık Haziran ayında daraldı.

Eylül 2017'den bu yana yıllık bazda artış eğiliminde olan cari işlemler açığı Haziran ayında geriledi. Bu dönemde cari açık yıllık bazda %21,6 oranında düşerek 2,973 milyar USD ile



Kaynak: Datastream

beklentilerden olumlu gerçekleşti. Bu gelişmede, dış ticaret dengesindeki iyileşme etkili oldu. Hizmetler dengesi turizm gelirlerinin güçlü seyretmesiyle cari dengeyi desteklemeye devam etti. Finansman tarafında ise, portföy yatırımları art arda beşinci ayda düşüşünü sürdürdü. Ticaret savaşları ve petrol üreticisi ülkelere yönelik yaptırımların gündemde olduğu mevcut konjonktürde dış ticaret dengesi ile petrol fiyatlarındaki değişimin cari açık üzerinde belirleyici olmayı sürdürmesi bekleniyor ([Ödemeler Dengesi raporumuz](#)).

ABD ile diğer ülkeler arasında siyasi gerilim tırmanıyor.

Küresel piyasalarda geçtiğimiz hafta ABD ile Çin, Rusya ve İran arasında yaşanan siyasi gelişmeler yakından izlendi. ABD'nin 200 milyar USD tutarındaki Çin ürünlerinin ithalatına yönelik daha önce %10 olarak açıklamış olduğu gümrük vergisi oranını %25'e çıkardığını ilan etmesi üzerine Çin'in hafta başında 60 milyar USD'lik ABD ürününe %5-25 arasında vergiyle karşılık vereceğini açıklaması ticaret savaşlarına yönelik endişeleri artırdı. ABD'nin Çin'den ithalatına iki aşamada uygulayacağını açıklamış olduğu gümrük vergisinin 16 milyar USD için geçerli ikinci paketinin 23 Ağustos 2018 itibarıyla yürürlüğe girmesi bekleniyor.

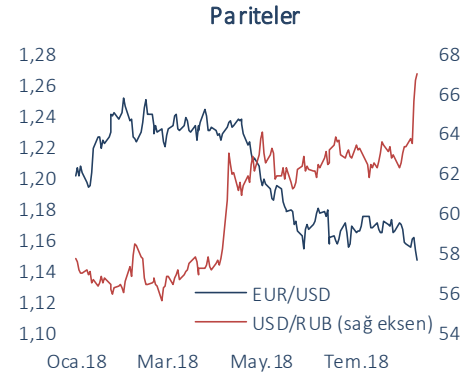
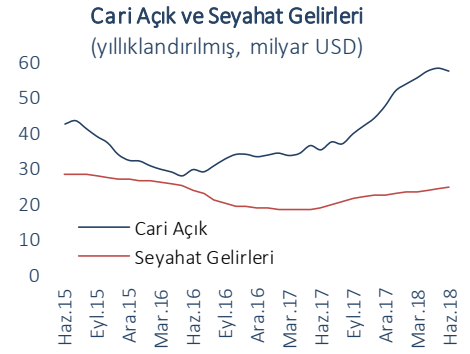
ABD, İngiltere'de bir Rus casusuna yönelik suikast girişiminde kimyasal silah kullanıldığı ve uluslararası hukukun ihlâl edildiği gerekçesiyle Rusya'ya karşı ek yaptırım kararı aldığını açıkladı. Kararın ardından Rus rublesi dolar karşısında son 20 ayın en düşük düzeyine geriledi. Rusya Başbakan Birinci Yardımcısı ve Maliye Bakanı Anton Siluanov haftasonu yaptığı açıklamalarda, ABD dolarının uluslararası ticarete tehlikeli bir enstrüman haline geldiğini belirterek Rusya'ya yönelik yaptırımlar nedeniyle dolar kullanımını azaltacaklarını söyledi.

ABD ayrıca, İran'a yönelik yaptırım kararını Salı sabahı itibarıyla yeniden yürürlüğe koydu. İlk aşamada ABD doları, altın ve değerli metal cinsinden ticarete yönelik uygulanacak yaptırımların 4 Kasım itibarıyla enerji sektörünü de kapsayacak şekilde genişletilmesi bekleniyor.

Küresel piyasalar...

Geçen hafta İtalya'da kamu harcamalarının artırılarak Avrupa Birliği'nin (AB) mali disiplini anlayışına ters bir tutum sergileceğine ve İngiltere'nin AB'den herhangi bir anlaşma sağlanmadan ayrılacağına ilişkin endişeler euro ve poundun dolar karşısında değer kaybetmesine neden oldu. Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) AB'deki bankaların TL'deki değer kaybı nedeniyle yaşayabilecekleri kayıplardan endişe ettiğine yönelik gündemde yer alan haberler de eurodaki değer kaybını belirginleştirdi. EUR/USD 1,1363 ve GDP/USD ise 1,2721 düzeylerine kadar geriledi.

Küresel piyasalarda bu hafta yoğun bir veri gündemi bulunuyor. Yurt içinde ise, işsizlik oranı, bütçe dengesi ve sanayi üretimi verileri ekonomik aktivitenin seyrine ilişkin sinyal vermesi açısından takip edilecek. Ayrıca Türkiye-ABD ilişkilerindeki gelişmeler ve BDDK ile TCMB'nin almış olduğu kararların etkileri de yakından izlenecek.



Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
13 Ağustos	Hazine 2 Yıllık Sabit Kuponlu Tahvilin İlk İhracı	Ağustos		
14 Ağustos	Çin Sanayi Üretimi, yıllık	Temmuz	%6,3	%6,0
	Çin Perakende Satışlar, yıllık	Temmuz	%9,0	%9,0
	Almanya ZEW Anketi	Ağustos	-20	-24,7
	Euro Alanı GSYH, yıllık (öncü)	2.Çeyrek	%2,1	%2,1
	Euro Alanı Sanayi Üretimi, yıllık	Haziran	%2,5	%2,4
	Hazine 7 Yıllık Değişken Faizli Tahvilin Yeniden İhracı	Ağustos		
	Hazine 10 Yıllık Sabit Kuponlu Tahvilin İlk İhracı	Ağustos		
15 Ağustos	ABD Sanayi Üretimi, aylık	Temmuz	%0,3	%0,6
	ABD Perakende Satışlar, aylık	Temmuz	%0,3	%0,5
	İngiltere TÜFE, yıllık	Temmuz	%2,5	%2,4
	Hazine İç Borç Ödemesi (295 milyon TL)	Ağustos		
	TÜİK İşsizlik Oranı	Mayıs	-	%9,6
	Hazine ve Maliye Bakanlığı Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi	Temmuz	-	-25,6 milyar TL
16 Ağustos	ABD Konut Başlangıçları	Temmuz	1,25 milyon adet	1,173 milyon adet
	TÜİK Sanayi Üretimi, yıllık	Haziran	-	%6,4
17 Ağustos	ABD Michigan Üni. Tüketici Güven Endeksi (öncü)	Ağustos	98,0	97,9
	Euro Alanı TÜFE, yıllık (nihai)	Temmuz	%2,0	%2,0
	TCMB Beklenti Anketi	Ağustos		
	TÜİK Tüketici Güven Endeksi	Ağustos	-	73,1

Kaynak: Datastream

Sektörel Gelişmeler

Yeni Hükümet'in ilk 100 günlük eylem planı...

Cumhurbaşkanı Erdoğan tarafından açıklanan Yeni Hükümet'in 100 günlük eylem planı kapsamında 46 milyar TL bütçeyle yapılması planlanan 400 projeye ilişkin ayrıntılara yer verildi. Bu çerçevede, 48 projenin savunma sanayiine ait olduğu belirtilirken, konut, arsa ve gayrimenkul ağırlıklı olarak çalışacak Emlak Bankası'nın tekrar faaliyete geçirilmesinin planlandığı vurgulandı. Enerji sektörü özelinde denizlerdeki hidrokarbon arama çalışmaları için ikinci bir sondaj gemisinin alınacağı, üç kömür yatağının elektrik üretimi amaçlı özelleştirileceği, 3 GW kurulu güce sahip 4,8 milyar USD yatırım tutarındaki güneş santralleri için ihaleye çıkılacağı ifade edildi. Ayrıca, aralarında tatil köyü, sosyal tesis ve lojmanların da bulunduğu 20 ilde tahsisli hazine arazilerinin konut, turizm, sanayi-ticaret, tarım için kullanıma açılarak satışı veya kiralanması yoluyla ek gelir elde edilmesine karar verildi. Taşınmazların tahsisinin kaldırılarak Hazine'ye devredilmesinin ardından ekonomiye kazandırılması beklenirken, karar konaklama tesisi kurulumu açısından turizm sektörü için önem arz ediyor.

İnşaat sektöründe maliyetler artıyor.

Türkiye İnşaat Malzemesi Sanayicileri Derneği tarafından yapılan açıklamaya göre, inşaat sektöründe yaşanan nakit sıkıntısının inşaat malzemesi sanayisi tarafında da tahsilat sorununa ve ödeme vadelerinin uzamasına neden olduğu dile getirildi. Sektördeki nakit sıkıntısının takas uygulamalarını artırdığı gözlenirken, iç piyasada zayıflayan talep ve artan maliyetlerin fiyatlara yansıtılmaması nedeniyle bazı üreticilerin yurt dışı piyasaya yöneldiği kaydedildi. Yurt dışı piyasada döviz kuru riskini azaltmaya çalışan sektörün 2017 yılında 17,3 milyar USD olarak gerçekleşen ihracatının 2018'de 18-19 milyar USD'ye çıkacağı öngörülmüyor.

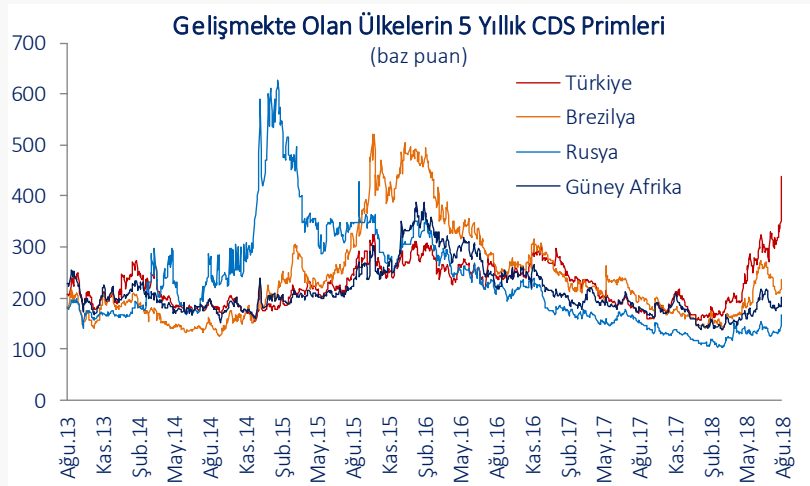
Çiğ sütte fiyat hareketleri...

5 yılı aşkın bir süredir Ulusal Süt Konseyi tarafından tavsiye niteliğinde açıklanan çiğ sütün fiyatı Ocak 2018'de 1,53 TL/lt olarak belirlenmişti. Aynı dönemde Resmi Gazete'de yayımlanan bir düzenlemeyle süt fiyatlarının belirlenmesinde, fiyatların enflasyon üzerindeki etkisi nedeniyle TCMB koordinasyonunda faaliyetini sürdüren Gıda ve Tarımsal Ürün Piyasaları İzleme ve Değerlendirme Komitesi'nin de görüşünün alınmasına karar verildi. Bir süredir döviz kurundaki artışla yem maliyetleri artan süt üreticilerinin fiyatlarda artış talep ettiği gündemde yer alırken, 15 Ağustos 2018 itibarıyla fiyatların 1,70 TL/lt olmasına karar verildi. Türkiye Ziraat Odaları Birliği tarafından yapılan açıklamada 1,5 olması gereken süt/yem paritesine göre çiğ süt fiyatlarının 2,06 TL/lt düzeyinde olması gerektiği ifade ediliyor. Son dönemde kurlardaki artışın hammadde ithalata bağımlı olan yem sektöründe üretim maliyetlerini artırdığı göz önünde bulundurulduğunda, maliyetlerin fiyata yansıtılmasının süt hayvanlarının kesilmesinin önüne geçmek için önemli olduğuna dikkat çekiliyor. Mevcut durumda sütün enflasyon sepetindeki ağırlığı %0,62 seviyesinde bulunuyor.

İ Neden Önemli ?

CDS (Credit Default Swap) Primi:

CDS primi, bir alacağın ödenmeme riskini üstlenmeyi kabul eden bir kişi veya kuruluşun ödediği bedeli ifade etmektedir. Bir başka deyişle CDS primi, bir ülkeden devlet tahvili alan bir kişi veya kuruluşun ülkenin tahvil ödemesini yapmasından endişe duyması halinde üçüncü bir tarafa tahvili sigortalatması karşılığında ödediği bedeli göstermektedir. Böylece, alacaklar iflas riskine karşı sigortayla garanti altına alınmaktadır. Mevcut durumda ikincil piyasada işlem gören CDS sözleşmelerinin primleri ülkenin ekonomik göstergeleri ve siyasi durumuyla yakından ilişkilidir.



Kaynak: Datastream

İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

Dilek Sarsın Kaya
Müdür Yardımcısı
dilek.kaya@isbank.com.tr

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

Ayře Betül Öztürk
Uzman Yardımcısı
betul.ozturk@isbank.com.tr

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.