

	31.Ağu	07.Eyl	Değişim		31.Ağu	07.Eyl	Değişim
BIST-100 Endeksi	92.723	93.274	% 0,6 ▲	EUR/USD	1,1599	1,1551	-% 0,4 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%24,47	%24,34	-13 bp ▼	USD/TL	6,5180	6,3820	-% 2,1 ▼
Türkiye 5 Yıllık CDS	582	522	-60 bp ▼	EUR/TL	7,5929	7,4022	-% 2,5 ▼
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.056	1.023	-% 3,1 ▼	Altın (USD/ons)	1.201	1.195	-% 0,4 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,85	%2,94	9 bp ▲	Petrol (USD/varil)	76,7	76,0	-% 0,9 ▼

bp: baz puan

Küresel ekonomide gelişmekte olan ekonomilere ilişkin belirsizlikler artıyor. Arjantin ve Türkiye'nin ardından geçtiğimiz hafta Endonezya ve Güney Afrika varlıkları da yoğun satış baskısı altında kaldı. Suriye'ye ilişkin jeopolitik risklerin artması da gündemde yer buldu. Diğer taraftan, ticaret savaşlarına ilişkin gelişmeler yakından izlenmeye devam ediyor. Türkiye ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda %5,2 büyüyerek ekonomik aktivitedeki ivme kaybını teyit etti. Söz konusu ivme kaybının yılın kalanında süreceği öngörülüyor. Geçtiğimiz hafta açıklanan enflasyon rakamlarının ardından fiyat istikrarına ilişkin kaygıları dile getiren TCMB'nin bu haftaki toplantısında faizleri artıracığı tahmin ediliyor.

Gelişmekte olan ülke piyasalarına yönelik kaygılar sürüyor.

Gelişmekte olan piyasalara yönelik riskler geçen hafta küresel ekonominin gündeminde ön planda yer almaya devam etti. Arjantin ve Türkiye'nin ardından Endonezya ve Güney Afrika para birimlerine gelen yoğun satışlar gelişmekte olan ülke piyasalarının genelini etkiledi. Dış finansman ihtiyacı yüksek olan ülke varlıklarında hızlanan satışların gelişen piyasaların geneline yayılmasıyla MSCI Gelişmekte Olan Ülkeler Endeksi ayı piyasasına girdi. Ayrıca, Suriye ve Rusya'nın İdlib'e operasyon düzenlemesi de olumsuz havaya etki eden bir başka unsur oldu. Arjantin'de ekonomik aktiviteye ilişkin artan kaygılar ve pesodaki sert değer kaybı karşısında yeni önlemler alınacağı açıklandı. Arjantin'de ihracata vergi konulması ve bakan sayısının yarıya indirilmesini de öngören tedbirlerle ilk etapta bütçe dengesinin sağlanması hedefleniyor.

Ticaret savaşları...

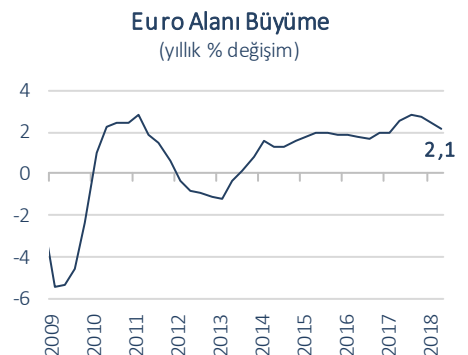
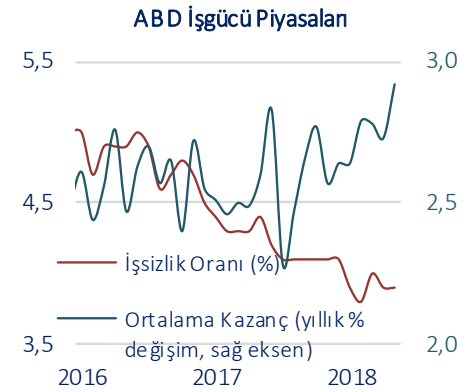
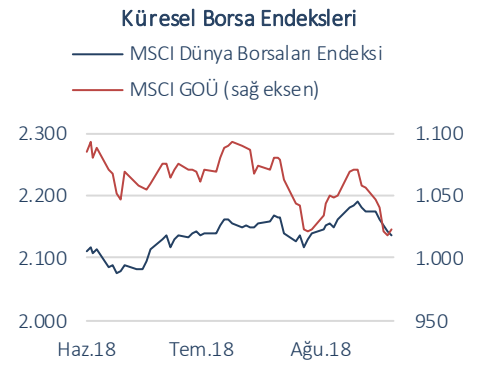
ABD'nin Çin'den ithal edilen 200 milyar USD değerindeki ürüne getireceğini açıkladığı ek vergiye ilişkin gözlem süresinin Cuma günü sona ermesinin ardından uygulamanın ne zaman devreye alınacağı merak ediliyor. Ayrıca, ABD Başkanı Trump hafta sonu Apple'a üretimini ABD'ye kaydırma çağrısı yaparken, Çin'den ithal edilen 267 milyar USD tutarındaki ürüne daha vergi getirilebileceğini belirtti. Böylece, Trump Çin'den yapılan bütün ithalatın vergilendirilebileceğine işaret etmiş oldu. Diğer taraftan, NAFTA konusunda Meksika ile anlaşan ABD Kanada ile gerilim yaşarken, Trump'ın ticaret savaşlarına yönelik sürecin Japonya ile de yaşanabileceğini söylediğini iddia eden haberler endişe yarattı.

ABD ekonomisi gücünü koruyor.

ABD'de Ağustos ayında ISM imalat endeksi 61,3'e yükselerek son 14 yılın zirvesine çıktı. Yeni siparişler ile üretim alt kalemlerindeki hızlı toparlanma dikkat çekerken, ticaret savaşına ilişkin gelişmelerin de etkisiyle ihracat siparişlerinin ivme kaybettiği görüldü. Ülkede istihdam göstergeleri de olumlu görünümü destekliyor. Ağustos ayında tarımdışı istihdam 201 bin kişi ile piyasa beklentilerinin üzerinde arttı. Ayrıca, ortalama saatlik kazançların yıllık bazda %2,9 artması enflasyon üzerindeki yükseliş baskısının artabileceğine işaret etti. ABD'de ekonomik aktivitenin güçlü performansını koruduğunu gösteren veriler ve Fed yetkililerinin açıklamaları Fed'in faiz artırım beklentilerini güçlendirdi.

Euro Alanı %2,1 oranında büyüdü.

Euro Alanı ikinci çeyrekte bir önceki çeyreğe kıyasla %0,4, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %2,1 oranında büyüdü. Çevre ekonomilerin ikinci çeyrekte daha iyi performans sergilediği görülüyor. Yatırım harcamaları ile ihracat artışı ekonomik aktiviteye en fazla katkı veren kalemler olurken, ithalat artışı büyümeyi önemli ölçüde sınırlamış durumda.



Kaynak: Datastream

Büyümede ivme kaybı...

Türkiye ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde zincirlenmiş hacim endeksinde göre bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %5,2 ile piyasa beklentilerine yakın büyüdü. İkinci çeyrekte **özel tüketim harcamaları** ile yatırım harcamaları bir önceki çeyreğe kıyasla ivme kaybederken, stok değişimleri büyümeyi sınırladı. Kamu harcamalarının büyümeye katkısı bu dönemde yükselirken, net ihracat iki çeyreğin ardından büyümeye pozitif katkı sundu. **i**

Fitch ve Moody's'den yeni değerlendirmeler...

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Türkiye ekonomisinin önümüzdeki dönemde TL'deki düşüşün de etkisiyle daha zayıf büyüyeceğini ve düzeltme sürecinden geçeceğini öngördü. Türkiye ekonomisinin 2019 ve 2020 yıllarında sırasıyla %1,2 ve %3,9 düzeyinde büyüyeceğini tahmin eden Fitch, bu yılı ise %3,8'lik büyümeyle kapatacağını öngördü. Fitch, dengelenmeyle birlikte cari açık/GSYH oranının 2018 sonunda %3,9'a, 2019'da da %1,7'ye gerileyeceğini tahmin ediyor. Kuruluşa göre bütçe açığı/GSYH oranı bu yıl %3,2'ye, gelecek yıl %3,6'ya yükselecek.

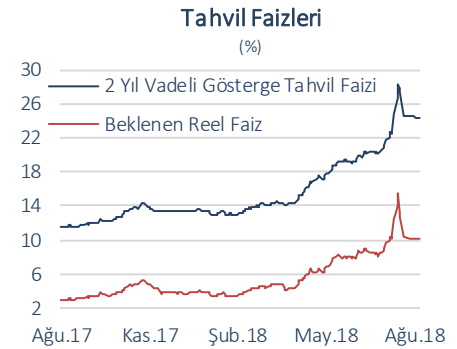
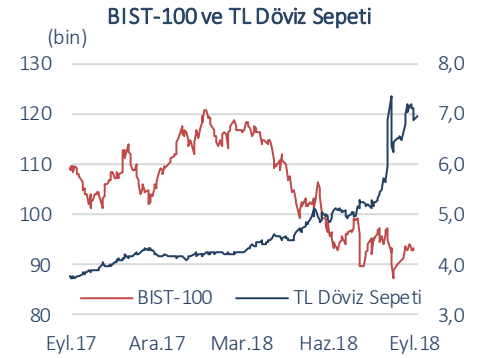
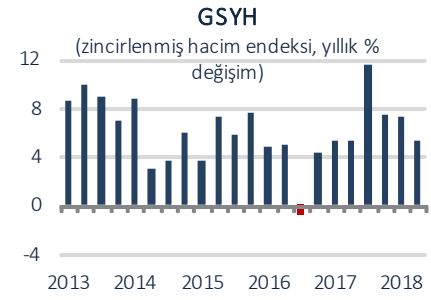
Moody's ise yayınladığı analizde Arjantin ile Türkiye'yi reel sektör kaynaklı baskılara karşı en kırılgan ülkeler olarak tanımladı. Moody's, Türkiye'nin kırılganlığının reel sektörün son 10 yılda hızla artış gösteren döviz borcu ve yüksek kaldıraç oranları nedeniyle arttığını belirtti.

Yurt içi piyasalar...

TL, geçen haftaya gelişen ülke varlıklarında oluşan satış baskısıyla başladı. TCMB'nin enflasyon verisinin ardından bu hafta gerçekleştireceği toplantısında fiyat istikrarını desteklemek amacıyla gerekli tepkinin verileceğini ve parasal duruşun yeniden şekillendirileceğini açıklaması güçlü bir faiz artırımına gidileceği beklentisiyle TL'ye haftanın ikinci yarısında destek oldu. Diğer gelişmekte olan ülke para birimlerinden pozitif yönde ayrılan TL, döviz sepeti karşısında haftayı %2,3'lük yükselişle kapattı. BIST-100 endeksi ise haftayı %0,6 primle 93.274 düzeyinden tamamladı. Son dönemde hızlı yükselişlerin yaşandığı CDS risk primleri ile tahvil faizleri geçtiğimiz hafta düşüş kaydetti.

Bu haftanın gündemi...

Bu hafta yurt içinde ve yurt dışında merkez bankalarının toplantıları ve verecekleri mesajlar yakından izlenecek. TCMB'nin 13 Eylül'de yapacağı toplantıda faizleri belirgin biçimde yükseltmesi bekleniyor. Yurt dışında ise başta enflasyon olmak üzere ABD'de ekonomik aktiviteye ilişkin veriler ile ECB ve BoE toplantılarından sonra yapılacak açıklamalar yakından izlenecek.

**Veri Gündemi**

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
10 Eylül	GSYH Büyümesi	2018 Ç2	%5,2 (G)	%7,3
	TCMB Beklenti Anketi	Eylül	-	-
11 Eylül	Hazine 2 Yıllık Sabit Kuponlu Tahvilin Yeniden İhracı	Eylül	-	-
	Almanya ZEW Eğilim Endeksi	Eylül	-	-13,7
12 Eylül	Hazine İç Borç Ödemesi (1.559 milyon TL)	Eylül	-	-
	ABD ÜFE, aylık	Ağustos	%0,2	%0,0
	Euro Alanı Sanayi Üretimi	Temmuz	-	-%0,7
13 Eylül	TCMB PPK Toplantısı	Eylül	-	-
	ECB Faiz Toplantısı	Eylül	-	-
	BoE Faiz Toplantısı	Eylül	-	-
	ABD TÜFE, aylık	Ağustos	%0,2	%0,2
14 Eylül	Ödemeler Dengesi	Temmuz	-	-2,97 milyar USD
	ABD Perakende Satışlar	Ağustos	%0,4	%0,5
	ABD Sanayi Üretimi	Ağustos	%0,3	%0,1
	ABD Michigan Tüketici Güven Endeksi, öncü	Eylül	96,5	96,2

(G) Gerçekleşme

Kaynak: Datastream

Sektörel Gelişmeler

Yurt içi otomotiv pazarında daralma hız kazandı.

Otomotiv pazarında bu yıl yaşanan daralma Ağustos ayında belirginleşti. Bu dönemde otomobil satışları yıllık bazda %50,9 oranında daralırken, hafif ticari araç pazarındaki küçülme %58,2 oldu. Böylece otomotiv pazarı yılın 8. ayında %52,7 oranında küçülmüş oldu. Ocak-Ağustos döneminde ise otomotiv pazarındaki daralma %20,8 olurken, otomobil satışları %18,5, hafif ticari araç satışları %28 azaldı.

Buğday fiyatlarındaki yükselişe karşı önlemler...

Ticaret Bakanlığı yazılı bir açıklama yaparak, Dahilde İşleme Rejimi (DİR) dışındaki un ihracatında yeni bir düzenlemeye gitti. Buna göre, fiyat istikrarı sağlanana dek DİR dışında gerçekleşen un ihracatına sınırlama getirildi. Diğer taraftan Toprak Mahsulleri Ofisi (TMO), buğday piyasa fiyatının hasat dönemi hava koşullarının yanı sıra küresel fiyatlardaki ve döviz kurundaki artış nedeniyle yükseldiğine dikkat çekerek Ağustos ayında başlayan buğday satışlarının kesintisiz devam edeceğini açıkladı.

İhracat gelirlerine ilişkin düzenleme...

Geçtiğimiz hafta yurt içinde en çok konuşulan konuların başında Türkiye’de yerleşik kişiler tarafından gerçekleştirilen ihracat işlemlerine ilişkin bedellerinin doğrudan ve gecikmeksizin ihracata aracılık eden bankaya transfer edilmesine ilişkin yayımlanan tebliğ yer aldı. Tebliğ kapsamında, bedellerin yurda getirilme süresinin fiili ihrac tarihinden itibaren 180 günü geçemeyeceği ve söz konusu bedellerin en az %80’inin bir bankaya satılmasının zorunlu olacağı bildirildi.

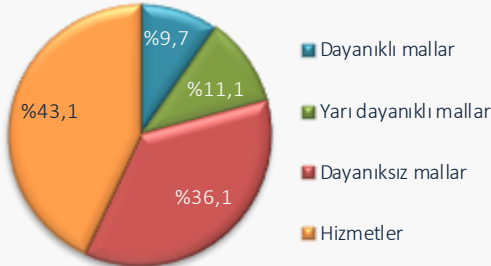
BDDK swap düzenlemesini revize etti.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), swap işlemlerindeki %25’lik sınırlamanın hesaplanmasında, bankaların konsolidasyona tabi yurt dışındaki kredi kuruluşu ve finansal kuruluş niteliğine sahip ortaklıklarıyla gerçekleştirdiği işlemlerin muaf tutulacağını duyurdu. BDDK, Ağustos ayında yurt içi bankaların TL verip döviz aldıkları swap ve swap benzeri işlemler toplamının bankaların yasal özkaynaklarına oranını %25’e indirmiş, ardından sınırlama kapsamına bankaların vadesinde TL alım yönünde gerçekleştirecekleri forward, opsiyon vb. swap dışındaki türev işlemlerinin de dâhil edilmesine karar vermişti.

İ Neden Önemli ?

Özel tüketim harcamaları hanehalklarının ve hanehalkına hizmet eden kâr amacı olmayan kuruluşların nihai tüketim harcamalarını içeriyor. Harcamalar yöntemine göre GSYH’nin yaklaşık %60’ını oluşturması özel tüketim harcamalarını ekonomik aktivitenin seyri açısından belirleyici kılıyor. Özel tüketim harcamalarının kompozisyonunda dayanıksız mallar ile hizmetlere yönelik hanehalkı talebi öne çıkarken, özel tüketim harcamalarının yaklaşık %80’ini söz konusu iki kalem oluşturuyor.

Özel Tüketim Harcamalarının Dağılımı (2009-2018 kümülatif, %)



Harcamalar Yöntemiyle Alt Kalemlerin Büyüme Katkıları (2009 zincirlenmiş hacim endeksi)

	2017	2018		
	Yıllık	Ç1	Ç2	6 Aylık
Tüketim	4,4	6,5	4,8	5,6
Özel	3,7	5,8	3,8	4,7
Kamu	0,7	0,7	1,0	0,8
Yatırımlar	2,3	2,3	1,2	1,7
Stok Değişimi	0,6	2,0	-1,7	0,0
Net İhracat	0,1	-3,5	1,0	-1,1
İhracat	2,5	0,2	1,0	0,6
İthalat	-2,4	-3,6	-0,1	-1,8
GSYH	7,4	7,3	5,2	6,2

İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

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

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

İlker Şahin
Uzman
ilker.sahin@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.