

	14.Eyl	21.Eyl	Değişim		14.Eyl	21.Eyl	Değişim
BIST-100 Endeksi	94.760	97.988	% 3,4 ▲	EUR/USD	1,1628	1,1749	% 1,0 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%24,94	%25,40	46 bp ▲	USD/TL	6,1693	6,2917	% 2,0 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS	424	399	-25 bp ▼	EUR/TL	7,1737	7,3954	% 3,1 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.029	1.051	% 2,2 ▲	Altın (USD/ons)	1.193	1.199	% 0,5 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,99	%3,07	7 bp ▲	Petrol (USD/varil)	77,9	78,8	% 1,2 ▲

bp: baz puan

Geçtiğimiz hafta Yeni Ekonomi Programı açıklandı. Programda yer alan makroekonomik tahminlerin genel olarak piyasa beklentileriyle uyumlu olduğu görülürken, enflasyonun tek hanelere 2020 yılında inebileceği öngörüldü. Öncü gösterge niteliği taşıyan beyaz eşya ve otomotiv sanayiinde üretim verileri son dönemde ekonomik aktivitede yaşanan durgunluğu teyit ediyor. Yurt dışında ise ticaret savaşına yönelik yeni adımlar küresel piyasaların seyrinde etkili olmaya devam etti. Bu hafta Fed toplantısı ve Fed üyelerinin önümüzdeki döneme ilişkin vereceği sinyaller piyasaların gündeminde olacak.

Hükümet, Yeni Ekonomi Programı'nı açıkladı.

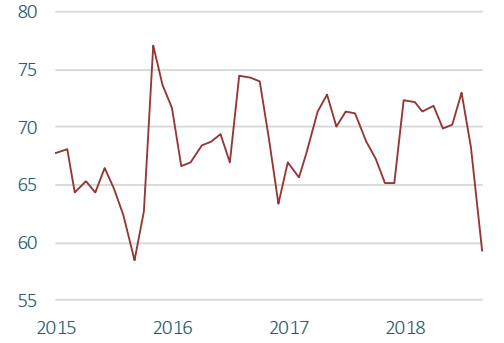
Bu yıl adı Yeni Ekonomi Programı (YEP) olarak revize edilen Hükümet'in orta vadeli programı geçtiğimiz hafta yayımlandı. 2019-2021 yıllarını kapsayan programda fiyat istikrarı ile finansal istikrarın yeniden tesis edilmesi ekonomi yönetiminin esas amacı olarak belirlenirken, bu süreçte ekonomide yaşanacak dengelenme ve bütçe disiplinine yapılan güçlü vurgu dikkat çekti. Yeni Ekonomi Programı'nda Türkiye ekonomisinin 2018-2020 yıllarında potansiyelinin altında bir büyüme performansı sergileyeceği; 2021 yılından itibaren ise iktisadi faaliyetin hızlanacağı öngörüldü. Enflasyon tarafında ise tek haneli seviyelere ancak 2020 yılsonunda ulaşması bekleniyor. Programda yer alan makroekonomik göstergelerin genel olarak piyasa beklentileriyle uyumlu olduğu görülürken, Hazine ve Maliye Bakanı Berat Albayrak'ın YEP tanıtımı sonrasında yaptığı değerlendirmeler de yakından takip edildi. Albayrak son dönemde artan belirsizlikler nedeniyle reel sektör bilançolarında bozulma yaşandığına atıfta bulunarak mevcut sorunlarla daha etkin bir şekilde mücadele edilebilmesi için bu hafta içinde bankalarla yeni bir çalışma başlatılacağını söyledi. [i](#)

Fitch, Cuma günü yayınladığı raporunda Türkiye için yılsonu enflasyon tahminini %20 düzeyine yükseltirken, 2019 yılı enflasyon tahminini de %15'e çıkardı. Fitch, USD/TL'nin ise 6,20 düzeyinde istikrar kazanacağını öngörüyor.

Tüketici güveni son 3 yılın en düşükünde...

Son dönemde döviz piyasasında yaşanan yüksek oranlı dalgalanma hane halkının ekonomiye yönelik beklentilerinde bozulmaya neden oluyor. Tüketici güven endeksi Eylül'de bir önceki aya göre keskin bir düşüş kaydederek 59,3 seviyesinde gerçekleşti. Böylece endeks, aşağı yönlü hareketini ikinci aya taşıyarak son 3 yılın en düşük seviyesine geriledi. Endekste bozulmanın genele yayıldığı görülürken, dayanıklı tüketim malı satın alma eğiliminin yüksek oranda gerilemesi ekonomik büyümeye yönelik aşağı yönlü risklerin belirginleştiğine işaret etti.

Tüketici Güven Endeksi



USD/TL



YEP Makroekonomik Tahminler

	2018 ^T	2019 ^P	2020 ^P	2021 ^P
GSYH Büyümesi*(%)	3,8	2,3	3,5	5,0
Kişi Başına GSYH (USD)	9.385	9.647	10.292	10.973
Enflasyon (yıllık TÜFE artışı, %)	20,8	15,9	9,8	6,0
Cari Açık (GSYH'ye oran, %)	4,7	3,3	2,7	2,6
Dış Ticaret Açığı (milyar USD)	66,0	62,0	61,0	62,6
İşsizlik Oranı (%)	11,3	12,1	11,9	10,8
Bütçe Açığı / GSYH (%)	1,9	1,8	1,9	1,7
USD/TL**	4,9030	5,5975	6,0023	6,2009

(P) Program (T) Tahmin

(*) Zincirlenmiş hacim endeksine göre

(**) USD ve TL bazında programda öngörülen GSYH tahminleri kullanılarak hesaplanan ortalama kur seviyesidir.

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Datastream

Bütçe açığı Ağustos ayında genişledi.

Geçtiğimiz yılın Ağustos ayında 874 milyon TL olan merkezi yönetim bütçe açığı bu yılın aynı döneminde 5,8 milyar TL oldu. Ağustos'ta bütçe gelirleri yıllık bazda %23,3 oranında artarak 70,3 milyar TL olurken, harcamalar %31,5 oranında genişleyerek 76,1 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Faiz dışı fazla bu dönemde yıllık bazda 2,1 milyar TL azalarak 2,5 milyar TL düzeyine indi. Ayrıca, Haziran ayından itibaren bütçe gelirleri üzerinde baskı yaratan "eşel mobil" sisteminin etkisi Ağustos ayında belirginleşti. Söz konusu uygulamayla Ağustos ayında akaryakıttan alınan ÖTV yıllık bazda %17 oranında (1,1 milyar TL) daralarak bütçe performansına olumsuz yansıdı ([Bütçe Dengesi raporumuz](#)).

Ticaret savaşında ABD ve Çin'den yeni hamleler...

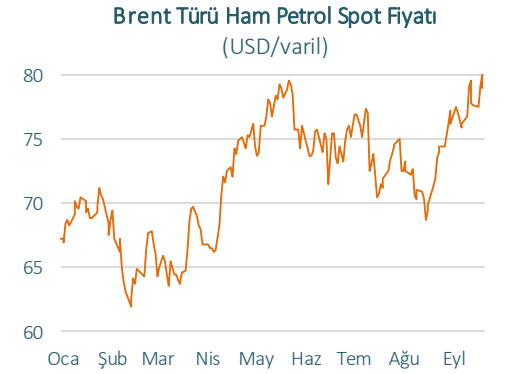
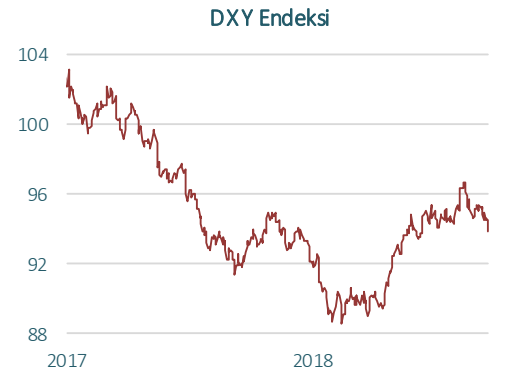
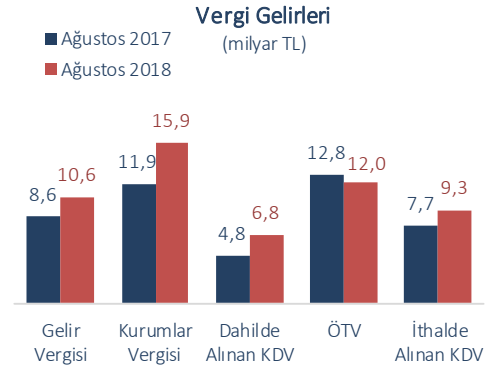
Geçen hafta başında ABD Başkanı Donald Trump Çin'den ithal edilen 200 milyar USD'lik ürüne %10 oranında yeni gümrük vergisi getirdiğini açıkladı. 24 Eylül'den itibaren uygulamaya konulan gümrük vergisinin oranının yılsonunda %25'e çıkarılacağı ifade edildi. Bu açıklamanın ardından Çin yönetimi de misilleme olarak ABD'den ithal edilen 60 milyar USD değerindeki ürüne gümrük vergisi getirileceğini duyurdu. Yapılan açıklamada, söz konusu ürünlere uygulanacak gümrük vergisi oranlarının daha önce dile getirilen %20-%25 düzeylerinde olmayacağı, bu oranların %5-%10 düzeyinde belirleneceği ifade edildi. Böylece, ABD'nin Çin'e ihraç ettiği ürünlerin yaklaşık %90'ı gümrük vergisine tabi tutuluyor olacak. Çin'in kararına ABD'nin ne şekilde karşılık vereceği piyasalarda endişeyle bekleniyor. ABD, Çin'den misilleme gelmesi durumunda ithal edilen 267 milyar USD'lik ürüne daha vergi koyacağını kaydetmişti.

Petrol fiyatları ve OPEC toplantısı...

Geçen hafta ortasında 80 USD düzeyini test eden Brent türü petrolün varil fiyatı, mevcut seviyelerin oldukça yüksek olduğunu belirten ABD Başkanı'nın Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü'ne (OPEC) fiyatları düşürmek için üretimin artırılması konusunda çağrı yapmasının ardından geriledi. Hafta sonu gerçekleştirilen OPEC toplantısında ise üretim kesintisine ilişkin ek bir karar alınmazken, mevcut kesinti kararına %100 uyum sağlanmasının önemine vurgu yapıldı.

Piyasalar...

Geçtiğimiz hafta TL varlıklar satıcılı bir seyrizle de dolar bazında düşük seviyelerde bulunan BIST-100 endeksi haftayı %3,4 yükselişle kapattı. USD/TL ve EUR/TL sırasıyla %2,0 ve %3,1 artarken, 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faizi 46 baz puan yükselerek %25,4'e çıktı. Bu hafta küresel piyasalarda Fed'in toplantısı yakından izlenecek.

**Veri Gündemi**

Tarih	Veri	Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
24 Eylül	Kapasite Kullanım Oranı	Eylül	-	%77,8
	Reel Kesim Güven Endeksi	Eylül	-	96,4
25 Eylül	2 Yıl Vadeli Kira Sertifikasının Doğrudan Satışı	Eylül	-	-
	5 Yıl Vadeli TÜFE'ye Endeksli Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	Eylül	-	-
26 Eylül	Hazine İç Borç Ödemesi	Eylül	2,8 milyar TL	-
	Fed Toplantısı ve Faiz Kararı	Eylül	+25 bps	-
	ABD Yeni Konut Satışları	Ağustos	630 bin adet	627 bin adet
27 Eylül	ABD GSYH Büyüme Verisi	2018 Ç2	%4,3	%4,2
	ABD Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri	Ağustos	%2,0	-%1,7
28 Eylül	Dış Ticaret İstatistikleri	Ağustos	-	-6,0 milyar USD
	ABD Kişisel Tüketim Harcamaları	Ağustos	%2,3	%2,3
	Euro Alanı Tüketici Enflasyonu	Eylül	-	%2,0

Kaynak: Datastream

Sektörlerdeki Gelişmeler

Konut satışları geriliyor.

Türkiye’de konut sektörüne yönelik teşvik ve satış kampanyalarının etkisiyle Mayıs ayından itibaren yıllık bazda artan konut satışları Ağustos ayında geriledi. Ülke genelinde satışlar bu dönemde yıllık bazda %12,5 oranında azalarak 105 bin adet düzeyinde gerçekleşti. Borçlanma maliyetlerinde yaşanan yükselişe bağlı olarak ipotekli konut alımlarının belirgin biçimde baskı altında kaldığı görüldü. Bu dönemde ipotekli konut satışları yıllık bazda %67,1 oranında azalarak 12.743 adet olurken, diğer konut satışları %13,5 oranında yükselerek 92.411 adet düzeyinde gerçekleşti. Ağustos ayında kur gelişmeleri ve konut fiyatlarındaki zayıf görünüm nedeniyle yabancıların konut talebinde ise önemli bir artış yaşandı. Yabancılara yönelik konut satışları Ağustos’ta yıllık bazda %129,6 oranında artarak 3.866 adet olurken, talebin önemli bir kısmı Orta Doğu ülkelerinden geldi. Geçen hafta içinde yapılan bir düzenlemeyle yabancıya konut satışında vatandaşlık için alt sınır 250 bin USD’ye indirildi. Satışları olumlu yönde etkilemesi beklenen söz konusu düzenleme ile mevcut durumda yıllık 4-5 milyar USD bandında gerçekleşen yabancıya satışların 10 milyar USD düzeyine kadar çıkabileceği ifade ediliyor.

Demir-çelik sektörüne geçici koruma önlemi...

Demir ve demir ürünleri ithalatına yönelik 200 gün süreyle %25 oranında geçici koruma önlemi uygulanmasına karar verildi. Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren tebliğe göre, geçici koruma önlemi ile getirilen ek mali yükümlülük kapsamına demir ve alaşimsız çelikten yassı hadde ürünleri, çubuklar, teller ve profiller, boru ve içi boş profiller, paslanmaz çelik ile demiryolu ve tramvay hattı malzemeleri giriyor. Bu önlem ile yurt içi üretimin desteklenmesinden ziyade mevcut durumda ihraç edilen ürünlerin yurt içi pazara yönlendirilmesinin amaçlandığı düşünülüyor.

Otomotiv sektöründe yavaşlama...

Son dönemde ekonomide yaşanan durgunluk nedeniyle otomotiv pazarı ve üretiminde yaşanan daralma eğiliminin Ağustos ayı ile birlikte hız kazandığı görüldü. Ağustos ayında yıllık bazda yurt içi pazarın %53 ve ihracatın %25 oranında daralması paralelinde üretimin de %34 oranında gerilediği kaydedildi. Yılın ilk 8 ayı itibarıyla üretim %5 oranında daralırken, üretimin yaklaşık %80’ini ihraç eden sektörün adet bazında ihracatı da %4 geriledi. Öte yandan, bugün yayımlanan Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi’ne göre otomobillerde Özel Tüketim Vergisi’ne (ÖTV) esas matrahlar artırıldı. Araçların satışında uygulanan ÖTV oranlarında ise herhangi bir değişikliğe gidilmedi. Bu düzenleme ile otomobil fiyatlarında düşüş bekleniyor.

Beyaz eşya yurt içi satışları geriliyor.

Beyaz eşya sektöründe adet bazında yurt içi satışlar Ağustos ayında yıllık bazda %19 oranında düşerken, Ocak-Ağustos dönemindeki düşüş %13 düzeyinde gerçekleşti. Yılın ilk sekiz ayında sektörde üretimin %4 gerilemesine karşılık, Ağustos ayında %14 daralma ile sektörde faaliyetin önemli ölçüde hız kestiği görüldü. Net ihracatçı konumunda olan sektörde ihracat ise Ağustos ayındaki %13’lük düşüşe karşın, Ocak-Ağustos döneminde %2 arttı.

Neden Önemli ?

Orta Vadeli Program’ın adı **Yeni Ekonomi Programı** (YEP) olarak revize edilerek 20 Eylül 2018 tarihinde yayımlanmıştır. 2019-2021 dönemini kapsayan YEP hazırlanırken benimsenen üç temel hedefin; ekonomik dengelenme, mali disiplin ile üretim ve ihracatta katma değer odaklı değişim olduğu belirtilmiştir. Söz konusu hedefler “Dengelenme, Disiplin ve Değişim” alt başlığı ile ifade edilmiştir.

Ekonomi yönetiminin mevcut ekonomik gelişmelere ilişkin değerlendirmelerine ve alınması planlanan tedbirlere yer vermesi nedeniyle YEP, piyasalar tarafından yakından takip edilmiştir.

İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

Hatice Erkiletliođlu
Müdüř Yardımcısı
hatice.erkiletlioglu@isbank.com.tr

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

Ahmet Ařarkaya
Uzman
ahmet.asarkaya@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.