

	26.Tem	02.Ağu	Değişim		26.Tem	02.Ağu	Değişim
BIST-100 Endeksi	102.837	99.679	-% 3,1 ▼	EUR/USD	1,1125	1,1107	-% 0,2 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%16,35	%16,18	-17 bp ▼	USD/TL	5,6708	5,5587	-% 2,0 ▼
Türkiye 5 Yıllık CDS	352	373	22 bp ▲	EUR/TL	6,3066	6,1743	-% 2,1 ▼
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.049	1.004	-% 4,3 ▼	Altın (USD/ons)	1.418	1.440	% 1,6 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,08	%1,86	-23 bp ▼	Petrol (USD/varil)	62,7	61,0	-% 2,7 ▼

bp: baz puan

ABD ile Çin arasında ticaret müzakerelerinin yeniden başlamasına karşın ABD yönetiminin Çin ürünlerine getirdiği ilave gümrük vergisi ticaret savaşında gerilimin yükseleceğine işaret etti. Fed, Temmuz ayı toplantısında öngörülere paralel olarak politika faizini 25 baz puan indirirken, faiz indirimlerine devam edeceği yönünde mesaj vermekten kaçındı. Yurt içinde dış ticaret açığı daralmaya devam ederken, yıllık TÜFE enflasyonu Temmuz'da %16,65 oldu. TCMB, yılsonu enflasyon tahminini gıda ve enerji fiyatlarına ilişkin beklentilerini aşağı yönlü revize ederek %13,9'a çekti. TCMB ayrıca, YP zorunlu karşılık oranlarını 100 baz puan yükseltti.

### ABD'den ticaret savaşında gerilimini artıracak karar...

ABD ve Çin heyetleri arasındaki görüşmelerin yeniden başlamasına karşın bir anlaşmaya varılacağına dair beklentiler zayıflıyor. ABD Başkanı Trump, 1 Eylül 2019 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere Çin'den ithal edilen 300 milyar USD'lik ürüne %10 oranında ek gümrük vergisi uygulanacağını duyurdu. Trump Çin'in, ülkesinden büyük miktarlarda tarım ürünü alma yönündeki taahhüdünü yerine getirmediğini belirtti. Diğer taraftan, Çin Merkez Bankası'nın USD/Yuan paritesinin 7 seviyesini aşmasına izin vermesi kur savaşlarının ticaret savaşına eşlik edeceğine yönelik endişeleri güçlendirdi.

### Fed politika faizini 25 baz puan indirdi.

ABD Merkez Bankası (Fed) 31 Temmuz'da sona eren toplantısında politika faizini öngörüler paralelinde 25 baz puan indirdi. Fed ayrıca, daha önce Eylül ayında son vereceğini açıkladığı bilanço küçültme operasyonlarını da sonlandırma kararı aldı. Fed Başkanı Powell, **faiz indirim kararına** gerekçe olarak küresel ekonominin ivme kaybettiğine yönelik belirtileri ve ticaret gerilimini gösterdi. Powell, yapılan faiz indiriminin uzun süreli bir faiz indirim sürecine girildiği anlamına gelmediğini de ifade etti. Powell'in yaptığı açıklamalar piyasa beklentilerini karşılamazken, ABD dolarının değer kazanmasına neden oldu. ⓘ

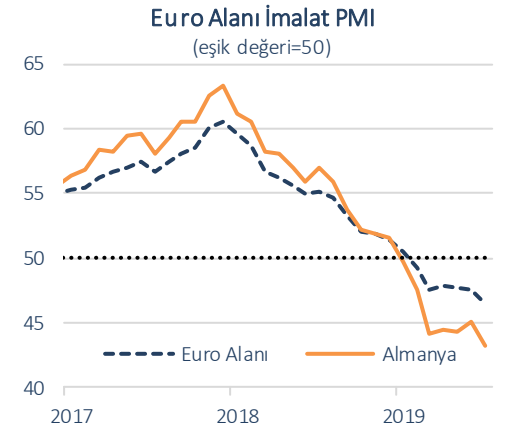
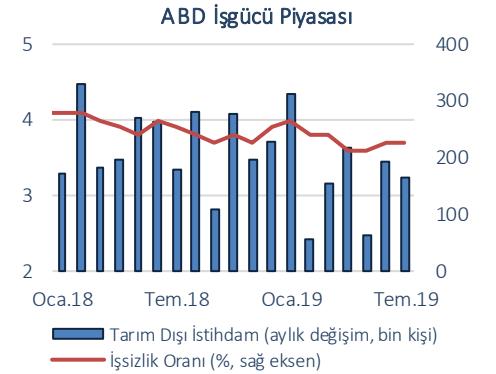
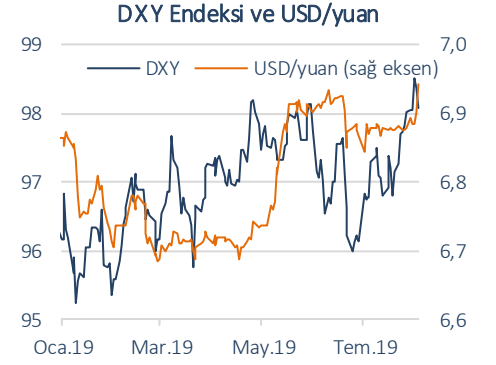
ABD'de tarımdışı istihdam Temmuz ayında 164 bin kişi artış kaydetti. Bu dönemde işsizlik oranı da %3,7 ile düşük kalmaya devam etti. İstihdam piyasasının güçlü görünümü tüketici güveninin Temmuz'da hızlı biçimde yükselerek bu yılın zirvesine çıkmasına katkı sağladı. Öte yandan, ISM imalat endeksi Temmuz ayında 51,2'ye gerileyerek Ağustos 2016'dan bu yana en zayıf performansını kaydetti.

### Euro Alanı ekonomisinde zayıf görünüm...

Euro Alanı'nda açıklanan veriler bölge ekonomisine ilişkin zayıf bir tablo çiziyor. İmalat PMI Temmuz ayında 46,5 düzeyine gerileyerek sektördeki daralmanın altıncı ayına taşındığına işaret etti. Bölgenin lokomotifini konumundaki Almanya'da imalat PMI verisi hızlı düşüşünü sürdürerek 43,2 düzeyine indi. Euro Alanı'nda ivme kaybı yılın ikinci çeyreğinde belirginleşti. Bu dönemde, öncü verilere göre Bölge ekonomisi ilk çeyreğe kıyasla %0,2 oranında büyüdü. Bölgede çekirdek enflasyonun da yıllık bazda %0,9'a gerileyerek ECB hedefinden uzaklaşması dikkat çekti.

### BoE büyüme beklentilerini revize etti.

İngiltere Merkez Bankası (BoE) 1 Ağustos'ta yaptığı toplantısında para politikasında değişiklik yapmadı. BoE, Brexit'le ilgili artan belirsizliğin yatırımları aşağı çektiği ve küresel ticari aktivitedeki zayıflamanın İngiltere ekonomisine olumsuz yansıdığı değerlendirmelerinde bulundu. Bu çerçevede, 2019 ve 2020 yıllarına ilişkin büyüme beklentileri sırasıyla 0,2 ve 0,3 puan aşağı yönlü revize edilerek her iki yıl için de %1,3 düzeyinde açıklandı.



**Dış ticaret açığındaki daralma sürüyor.**

Ticaret Bakanlığı tarafından açıklanan geçici dış ticaret verilerine göre Temmuz ayında ihracat hacmi %8,5 genişlerken, ithalat %8,3 daraldı. Böylece, dış ticaret açığı yılın üçüncü çeyreğine de düşüşle başladı ([Dış Ticaret Dengesi Bültenimiz](#)).

**İmalat PMI eşik düzeyin altındaki seyrini sürdürüyor.**

Yurt içinde imalat PMI Temmuz'da 46,7 seviyesine geriledi. Temmuz ayında yeni ihracat siparişlerindeki olumlu görünüm sürerken, zayıflayan enflasyonist baskıların üretim faaliyetlerini desteklediği izlendi. Endekste gerileme imalat sanayi aktivitesindeki daralmanın sürdüğünü göstermekle birlikte, üretim alt endeksindeki düşüş hızının yavaşlaması, önümüzdeki dönemde imalat sanayiinde bir miktar toparlanma yaşanabileceği beklentisini güçlendirdi.

**TCMB yılsonu enflasyon tahminini aşağı yönlü revize etti.**

Yılın üçüncü Enflasyon Raporu'nu yayımlayan TCMB, 2019 yılsonu enflasyon tahminini 0,7 puan düşürerek %13,9'a çekti. Banka, 2020 enflasyon tahminini ise %8,2 olarak korudu. Söz konusu revizyonda bu seneye ilişkin gıda enflasyonu ve petrol fiyatlarındaki aşağı yönlü güncellemeler rol oynadı.

**TCMB YP zorunlu karşılık oranlarında değişikliğe gitti.**

TCMB, YP zorunlu karşılık oranlarının tüm vade dilimlerinde 100 baz puan artırıldığını açıkladı. Banka ayrıca, TCMB nezdinde USD cinsinden tutulan zorunlu karşılıklara, rezerv opsiyonlarına ve serbest hesaplara uygulanan faiz oranını 1 puan indirerek %1 olarak belirlediğini açıkladı. TCMB tarafından yapılan açıklamaya göre, söz konusu hamleler ile piyasadan 2,1 milyar USD çekilmesi hedefleniyor.

**Temmuz'da enflasyon beklentilerin altında...**

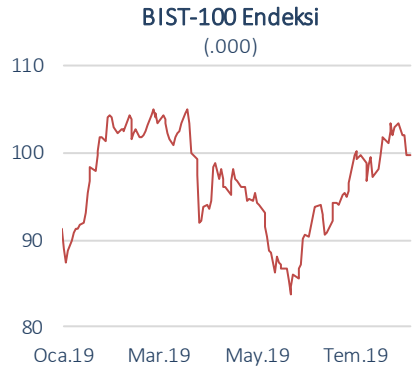
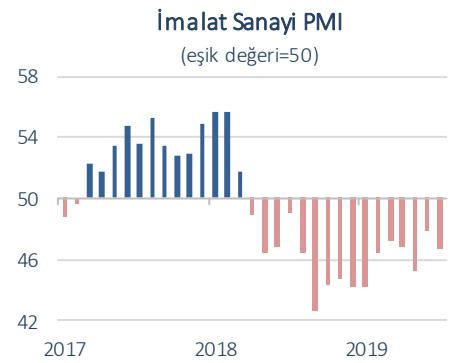
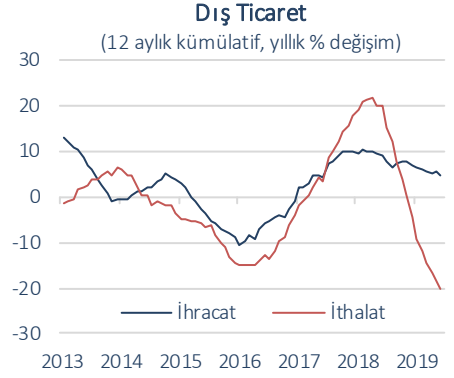
TÜFE Temmuz'da aylık bazda %1,36 oranında yükselirken, Yİ-ÜFE %0,99 geriledi. Böylece, TÜFE'deki yıllık artış %16,65'e çıktı. Yıllık Yİ-ÜFE enflasyonu ise bu dönemde %21,66 oldu.

**Yurt içi piyasalar...**

Geçtiğimiz hafta küresel piyasalarda ticaret savaşına ilişkin gerilimdeki artışın yanı sıra Fed'in izleyen döneme ilişkin güvercin mesaj vermekten kaçınmasıyla oluşan satıcı seyrin yurt içine de yansıdı. Haftaya yükselişle başlayan BIST-100 endeksi izleyen günlerde satış baskısı altında kaldı. TL, ABD doları ve euro karşısında değer kazandı. 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faizi gerilemeye devam ederek Mayıs 2018'den bu yana ilk defa %16 düzeyinin altına inse de haftayı %16,18'den tamamladı.

**Bu haftanın gündemi...**

Küresel piyasalarda bu hafta ticaret savaşlarına ilişkin gelişmelerin öne çıkması bekleniyor. Yurt içinde ise Haziran ayı ödemeler dengesi yakından izlenecek.

**Veri Gündemi**

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
5 Ağustos	TÜFE, aylık	Temmuz	%1,36 (G)	%0,03
	Yİ-ÜFE, aylık	Temmuz	-%0,99 (G)	%0,09
	ABD ISM Hizmetler Endeksi	Temmuz	55,5	55,1
7 Ağustos	TR Hazine Nakit Gerçekleşmeleri	Temmuz	-	-
	TR Hazine İç Borç Ödemesi (736 milyon TL)	Ağustos	-	-
	Almanya Sanayi Üretimi, aylık	Haziran	-%0,4	%0,3
8 Ağustos	Japonya GSYH, çeyreklik	2. çeyrek	-	%0,6
9 Ağustos	TR Cari Denge	Haziran	-	151 milyon USD
	TR Hazine İç Borç Ödemesi (81 milyon TL)	Ağustos	-	-
	İngiltere GSYH, çeyreklik	2. çeyrek	%0,0	%0,5

(G) Gerçekleşme

Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

## Sektörlerdeki Gelişmeler

### Otomotiv pazarı daralmaya devam ediyor.

Otomotiv pazarındaki yıllık daralma vergi indirimlerinin sona erdiği Temmuz ayında hızlandı. Otomotiv Distribütörleri Derneği (ODD) verilerine göre otomobil ve hafif ticari araç satışları geçtiğimiz yılın aynı ayına göre %66 oranında gerileyerek 17.927 adet oldu. Otomobil satışları bu dönemde %63,4 azalarak 15.398 adet düzeyine indi. Yılın ilk yarısında ise otomobil ve hafif ticari araç pazarı %47,5 daraldı.

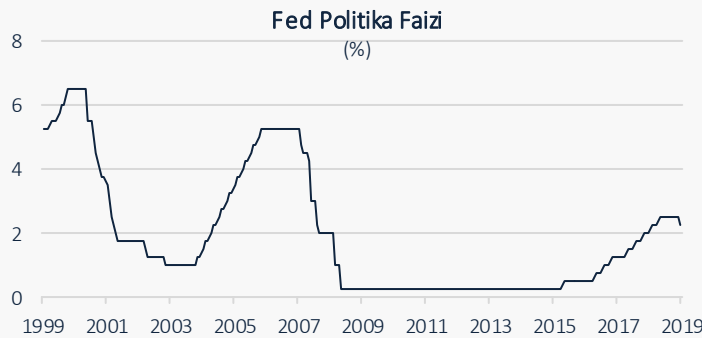
### Yurt içi otel doluluk oranında sınırlı artış...

Türkiye Otelciler Birliği tarafından yapılan açıklamaya göre Türkiye'de otel dolulukları bu yılın ilk yarısında yıllık bazda %1,1 artarak %63,8'e ulaştı. Bu dönemde, ortalama olarak günlük satılan oda bedeli %7,7 artışla 69,8 euroya, oda başı elde edilen gelir %8,9 artışla 44,5 euroya yükseldi.

### **i** Neden Önemli ?

En son küresel krizin ortaya çıktığı 2008 yılında politika faizinde indirime giden ve o tarihten itibaren 2015 yılına dek faiz oranlarını tarihi düşük seviyede tutan Fed, kriz döneminde piyasanın düşük maliyetlerle borçlanmasına olanak sağlayarak küresel krizden çıkışta önemli bir rol oynadı. Banka bu dönemde uyguladığı varlık alım programıyla bilançosunu büyütürken finansal sisteme destek oldu. Para politikasında normalleşme kapsamında 2015 yılından itibaren faiz oranlarını kademeli biçimde yükselten Fed, 4'ü 2018'de olmak üzere bu süreçte toplam 9 kez faiz artırımına gitti.

2019 yılı Temmuz ayında ise küresel ekonominin ivme kaybettiğine yönelik sinyalleri ve ticaret gerilimini gerekçe gösteren Fed politika faizinde 25 baz puanlık indirime gitti. Öte yandan, bu kararın ticaret savaşlarının yeni fazı olabileceğinden endişe edilen kur savaşlarına yönelik bir hamle olabileceği değerlendiriliyor. Nitekim, Çin Merkez Bankası'nın USD/Yuan paritesinin 7 seviyesini aşmasına izin vermesi söz konusu yorumu destekledi.



Kaynak: Datastream

---

## 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.