


	09.Ağu	16.Ağu	Değişim		09.Ağu	16.Ağu	Değişim
BIST-100 Endeksi	99.405	95.734	-% 3,7 ▼	EUR/USD	1,1198	1,1089	-% 1,0 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%15,22	%15,55	33 bp ▲	USD/TL	5,4907	5,5775	% 1,6 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS	382	411	29 bp ▲	EUR/TL	6,1495	6,1851	% 0,6 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	981	970	-% 1,1 ▼	Altın (USD/ons)	1.497	1.514	% 1,1 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%1,73	%1,54	-19 bp ▼	Petrol (USD/varil)	57,4	59,1	% 3,0 ▲

bp: baz puan

Küresel ekonomik aktivitede gözlenen yavaşlama işaretleri ve ticaret savaşlarına ilişkin gelişmeler geçen hafta da piyasaların gündemindeydi. Olası bir resesyonun öncü göstergesi olarak nitelendirilen gelişmiş ülke tahvil getiri eğrilerindeki tersine dönüş büyüme kaygılarını göz önüne taşıırken; risk iştahındaki bozulmanın etkisiyle küresel piyasalarda dalgalanma önemli ölçüde arttı. Ekonomik aktivitedeki durgunluğun sanayi üretimi ve işgücü piyasası verilerinde izlenmeye devam edildiği yurt içinde ise bütçe dengesi TCMB ihtiyat akçesinin gelirlere aktarılmasının da etkisiyle fazla verdi. Bayram tatili sebebiyle haftanın son iki günü açık olan yurt içi piyasalarda genel olarak küresel piyasalara paralel bir seyir izlendi.

ABD'de açıklanan veriler karışık bir tablo çizdi.

Geçtiğimiz hafta ABD'nin 30 yıllık tahvillerinin getirisi gün içinde %2'nin altına inerek tarihi düşük değerini alırken, 10 yıllık tahvilin getirisi 12 yılın ardından ilk kez 2 yıllık tahvilin getirisinden düşük seviyeye geriledi. Tahvil **getiri eğrilerindeki** bu hareket ekonomide resesyon endişelerini artırdı. 

ABD'de açıklanan veriler ise ekonomik görünüme ilişkin karışık bir tablo çizdi. Temmuz ayında sanayi üretimi artış beklentilerinin aksine gerilerken, son dört ayın en hızlı yükselişini kaydeden perakende satışlar verisi tüketim harcamalarının büyümeye katkısının üçüncü çeyrekte de devam edeceği öngörüsünü destekledi. Öte yandan, artan resesyon kaygıları ve ticaret savaşlarının derinleşeceği endişeleriyle Ağustos'ta hızlı gerileyen Michigan tüketici güven endeksi, tüketici talebinin önümüzdeki dönemde kırılğan bir görünüm sergileyebileceğine işaret etti.

Euro Alanı'nda zayıf görünüm sürüyor...

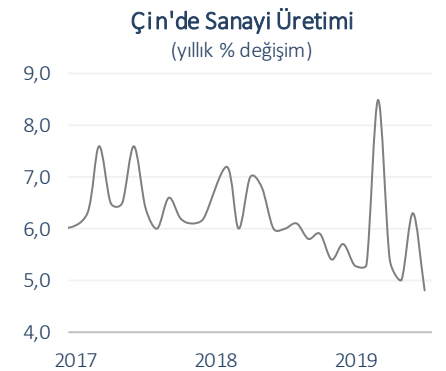
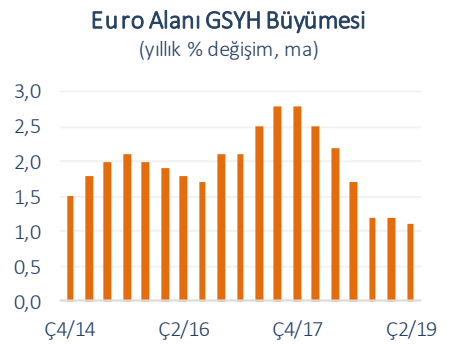
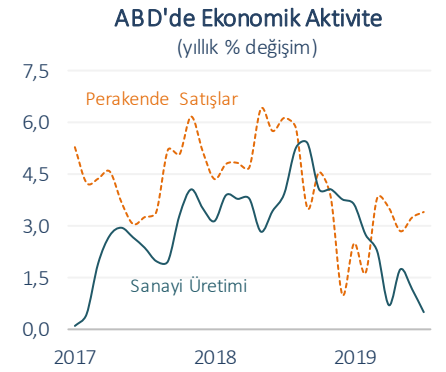
Euro Alanı'nda açıklanan veriler bölge ekonomisine ilişkin zayıf bir görünüm sunmaya devam etti. Almanya ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %0,1 daraldı. Böylece Avrupa'nın en büyük ve dünyanın dördüncü büyük ekonomisi otomotiv sanayisinde yaşanan sorunların, ticaret savaşlarının ve Brexit'e yönelik belirsizliklerin ihracatı olumsuz etkilemesiyle ikinci çeyrekte küçülmüş oldu. Euro Alanı genelinde çeyreklik büyüme %0,2 ile beklentiler paralelinde gerçekleşirken, yıllık büyüme %1,1'e geriledi.

ABD-Çin ticaret görüşmelerinde belirsizlik artıyor...

ABD'nin, Çin'den ithal edilen 300 milyar USD'lik ürüne yönelik %10 oranında ek gümrük vergisi uygulamasının bazı ürünler için Aralık ayına ertelendiğini duyurmasının ardından, Çin yönetiminden söz konusu uygulamaya karşılık gerekli önlemlerin alınacağı mesajı geldi. Ayrıca, ABD Başkanı Trump'ın olası bir anlaşmanın ABD'nin şartlarına uygun olması gerektiğini vurgulaması ve Çin'in Hong Kong politikasına ilişkin eleştirilerinde ticaret görüşmelerine atıfta bulunması sürece ilişkin belirsizliği artırdı.

Çin ekonomisinde yavaşlama işaretleri...

Çin'de sanayi üretimi Temmuz'da yıllık bazda %4,8 ile son 17 yılın en yavaş yükselişini gerçekleştirdi. Aynı dönemde perakende satışlardaki yıllık artış da tahminlerin altında kaldı. Verilerin beklentileri karşılayamaması ticaret savaşının büyüme üzerindeki olumsuz etkilerinin bir işareti olarak değerlendirilirken, Çin'in önümüzdeki dönemde ekonomisine daha fazla destek vermesi bekleniyor. Bu çerçevede, Çin Merkez Bankası'nın kredi faiz oranının



Kaynak: Datastream

belirlenmesinde kullanılan yöntemin değiştirilmesi yönündeki adımıyla, şirketler için borçlanma maliyetlerinin düşürülmesinin hedeflendiği ifade ediliyor.

Bütçe Temmuz'da fazla verdi.

Merkezi yönetim bütçesi Temmuz'da 9,9 milyar TL fazla verdi. Bu dönemde bütçe gelirleri %51,1 ile hızlı bir artış kaydederken, bütçe harcamaları da %37,6 oranında yükseldi. TCMB ihtiyat akçesinin Temmuz ayında bütçe gelirlerine aktarılması bütçe dengesindeki iyileşmede etkili oldu ([Bütçe Dengesi raporumuz](#)).

İşsizlik oranı %12,8 seviyesinde gerçekleşti.

Yurt içinde işsizlik oranı Mayıs döneminde geçen yılın aynı dönemine göre 3,1 puan yükselerek %12,8 seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı da 0,2 puan artış kaydederek %14 oldu. Ekonomik faaliyete göre incelendiğinde; tarım, sanayi, inşaat ve hizmetler sektörlerinin tamamında istihdamın azaldığı görüldü. Ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın etkisiyle son bir yılda istihdam inşaat sektöründe 519 bin, tarımda 302 bin ve sanayide 123 bin kişi azaldı.

Sanayi üretiminde daralma beklentilerin üzerinde...

Yurt içinde takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi Haziran'da yıllık bazda %3,9 geriledi. Bu dönemde mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi de aylık bazda %3,7 azaldı. Ana faaliyet gruplarından imalat sanayinde 24 alt sektörün 18'inde üretimin gerilediği dikkat çekti. Sanayi üretimindeki zayıf seyr, yılın ikinci yarısında ekonomik aktivitede beklenen toparlanmanın tahminlerden yavaş olabileceğine işaret etti.

Piyasalarda dalgalı seyr...

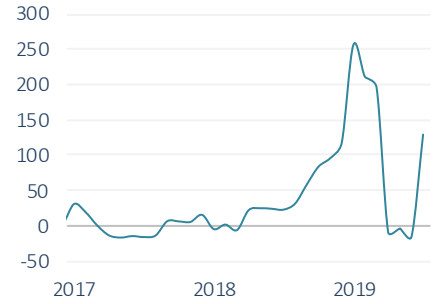
Geçtiğimiz hafta küresel ekonomik büyümeye ilişkin kaygıların artmasına bağlı olarak risk iştahında bozulma gözlemlendi. Bayram tatili sebebiyle hafta başında 3 gün boyunca kapalı kalan yurt içi piyasalarda da genel olarak küresel piyasalara paralel bir seyr izlendi. BIST-100 endeksi haftalık bazda %3,7 gerilerken, bayram tatili öncesi 5,50 seviyesinin altını gören USD/TL Cuma günü 5,58 seviyesinden kapandı.

Bu haftanın gündemi...

Bu hafta küresel piyasaların gündeminde ABD ve Euro Alanı'nda açıklanacak PMI verileri yer alıyor. Ayrıca, Fed ve ECB'nin Ağustos ayı toplantılarına ait tutanakları ile Fed Başkanı Powell'ın Cuma günü Jackson Hole'da yapacağı konuşmanın yakından izlenmesi bekleniyor. Yurt içi piyasalarda ise iç talebe ilişkin göstergeler ile konut piyasasına ilişkin veriler öne çıkıyor.

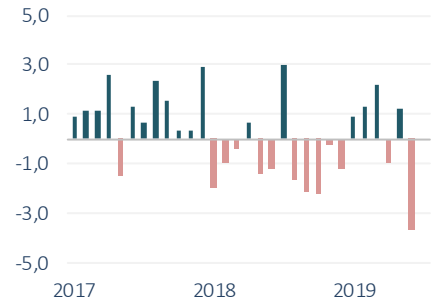
Vergi Dışı Bütçe Gelirleri

(3 aylık hareketli ort., yıllık % değişim)

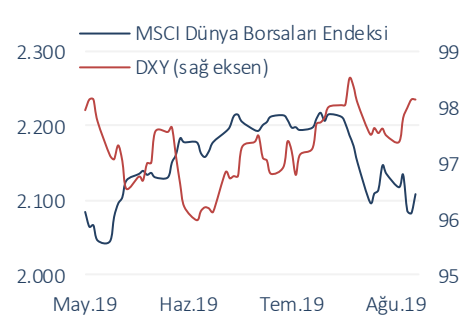


Sanayi Üretimi

(mta, aylık % değişim)



Küresel Borsa Endeksi ve DXY



Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
19 Ağustos	TR Perakende Satış Hacmi, yıllık	Haziran	-%1,2(G)	-%3,7
	13 Ay Vadeli Kuponsuz Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	Ağustos	-	-
	6 Yıl Vadeli Değişken Faizli Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	Ağustos	-	-
20 Ağustos	Euro Alanı Tüketici Enflasyonu, aylık	Temmuz	-%0,5(G)	%0,2
	TR Konut Satışları, yıllık	Temmuz	-	%48,6
21 Ağustos	2 Yıl Vadeli Kira Sertifikasının Doğrudan Satışı	Ağustos	-	-
	5 Yıl Vadeli TÜFE'ye Endeksli Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	Ağustos	-	-
	TR Konut Fiyat Endeksi, yıllık	Haziran	-	%1,6
22 Ağustos	Hazine İç Borç Ödemesi (3,7 milyar TL)	Ağustos	-	-
	ABD İkinci El Konut Satışları, aylık	Temmuz	-%0,2	-%1,7
	Fed Toplantı Tutanakları	Ağustos	-	-
	TR Tüketici Güven Endeksi	Ağustos	-	56,5
23 Ağustos	ABD Markit İmalat PMI (öncü)	Ağustos	51,0	50,4
	Euro Alanı Markit İmalat PMI (öncü)	Ağustos	46,3	46,5
	Euro Alanı Tüketici Güveni (öncü)	Ağustos	-6,8	-6,6
	ECB Toplantı Tutanakları	Ağustos	-	-
	ABD Yeni Konut Satışları, aylık	Temmuz	%6,0	%7,0

(G) Gerçekleşme

Kaynak: Datastream, Hazine ve Maliye Bakanlığı, TÜİK

Sektörlerdeki Gelişmeler

Beyaz eşya ve mobilya pazarında daralma sürüyor.

TÜRKBESD verilerine göre, yurt içinde beyaz eşya satışları Temmuz'da yıllık bazda %31 gerilerken, bu dönemde sektörün ihracatı %1 arttı. Ocak-temmuz döneminde ise iç pazar %12 oranında daraldı. Temmuz ayında KDV indiriminin sona ermesiyle birlikte Temmuz ayında mobilya satışlarının da azaldığı; bazı firmaların satışlarında yıllık %20-25'ler civarında düşüş yaşandığı belirtildi.

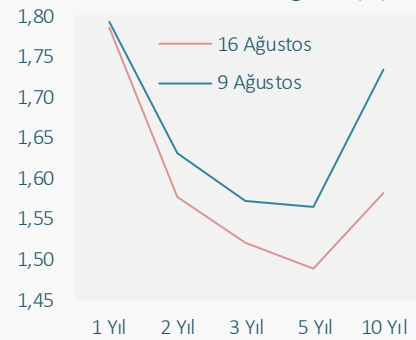
Demir ve demir dışı metaller sektörü ihracatla büyüyor.

Temmuz ayında ihracatını yıllık bazda %3,5 oranında artıran demir ve demir dışı metaller sektörü, alternatif pazar arayışlarını sürdürüyor. Avrupa ve ABD tarafından sektöre yönelik vergi ve kota uygulamaları sebebiyle dış pazarlarda yaşanan sıkıntıların Afrika ve Asya bölgesi başta olmak üzere yeni pazarlar yoluyla telafi edilmesi hedefleniyor. Öte yandan, korumacı engellerin olumsuz etkilerine karşılık, ABD ve Çin arasında yaşanan ticaret savaşları, Türkiye'nin ABD'ye yönelik ihracatını artırması açısından önemli bir fırsat yaratıyor. Yılın ilk 7 ayı itibarıyla bu ülkeye yönelik ihracatın yıllık bazda %47 artış kaydettiği dikkat çekiyor. İstanbul Demir ve Demir Dışı Metaller İhracatçıları Birliği'nin (İDDMİB) açıklamalarına göre, ABD pazarına en fazla ihraç edilen ürünler arasında alüminyum yassı ve folyo ürünler yer alıyor.

i Neden Önemli ?

Getiri eğrisi, yatırım araçlarının belirli bir zaman diliminde çeşitli vadeleri ile bu vadelerdeki getirileri arasındaki ilişkiyi göstermektedir. Getiri eğrisi genel olarak "pozitif eğimli" ve "negatif eğimli" olarak ikiye ayrılmaktadır. Eğrinin pozitif eğimli olması uzun vadede faizlerin ve enflasyonun yükseleceği beklentisini yansıtmaktadır. Negatif eğimli eğriler ise piyasa oyuncularının gelecek dönemde enflasyon ve faiz oranlarında düşüş beklentisini yansıtmaktadır. Gelişmiş ülkelerde özellikle küresel finansal kriz sonrası uygulanan parasal genişlemenin etkisiyle ekonomik faaliyetin hızlanacağı ve enflasyonun ivme kazanacağı öngörülmüş; bu çerçevede getiri eğrileri genel olarak artan eğimli bir görünüm sergilemiştir. Öte yandan, son dönemde ABD başta olmak üzere gelişmiş ülkelerde getiri eğrilerinin tersine dönmesi bu ülkelerde enflasyonun uzun vadede düşeceği beklentilerini göstererek resesyon kaygılarını artırmaktadır.

ABD Tahvil Getiri Eğrileri (%)



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

Aslı Şat Sezgin
Uzman
asli.sat@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.