

HAFTAYA BAKIŞ

Düşük enflasyon bazı FOMC üyelerinin faiz artırımlarına daha temkinli yaklaşmasına neden oluyor.

Fed'in 25-26 Temmuz tarihli FOMC toplantı tutanakları, piyasaya faiz artırımı politikası ve bilanço küçültme süreci ile ilgili önemli ipuçları verdi. Fed yetkilileri bilanço küçültme kapsamında hazine tahvili ve ipotēge dayalı menkul kıymet portföyünün azaltılmasına yakın zamanda başlanması konusunda uzlaşıyor, üyeler arasında faiz politikasına ilişkin görüş farklılıkları dikkat çekti. Tutanaklara göre son dönemde düşük seyreden enflasyon sebebiyle bazı komite üyeleri faiz artırımlarına temkinli yaklaşırken, enflasyonun %2'lik hedefe doğru hareket ettiğine dair somut kanıtlar görülene kadar yeni faiz artışlarının ötelenebileceğini savundular. Geçen hafta değerlendirmelerde bulunan Dallas Fed Başkanı Kaplan'ın faiz artışlarının sürmesi gerektiği fikrine enflasyondaki düşüş sebebiyle temkinli yaklaştığı görülürken, Cleveland Fed Başkanı Mester ise faiz artırımlarının devamı için enflasyonun %2'ye yükselmesinin şart olmadığını savundu.

ABD'de sanayi üretimi beklentilerden yavaş arttı.

ABD'de sanayi üretimi endeksi Temmuz'da aylık bazda %0,2 ile tahminlerden yavaş artarken imalat sanayi üretimi de otomotiv üretimindeki azalışın etkisiyle geriledi. İmalat sanayiinde kapasite kullanım oranı (KKO) ise %76,7 ile beklentilere paralel gerçekleşti. Ağustos ayına ilişkin öncü göstere niteliğindeki New York Fed imalat endeksi tahminleri aşsa da, imalat sanayiindeki zayıf görünüm üretim tarafında ekonomik aktivitenin daha dalgalı bir seyir izlenebileceğine işaret ediyor. Öte yandan, perakende satışlar Temmuz'da güçlü bir görünüm sergilerken, Ağustos'ta tüketici güven endeksi 97,6 değerini alarak tahminlerden hızlı yükseldi.

ECB yetkilileri euronun "fazla değerli" olabileceğinden endişe ediyor.

Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) son toplantısının tutanaklarında, euronun fazla değerli olabileceği ve bu durumun bölgedeki ekonomik aktiviteyi olumsuz etkileyebileceği ifade edildi. Tahvil alım programının, para politikasını belirlemek adına tek araç olmadığına dikkat çeken ECB yetkilileri, enflasyon hedeflerine ulaşma konusunda risk teşkil edebilecek durumlara karşı harekete geçebileceklerini ima etti.

Euro Alanı'nda sanayi üretimi gerilerken, Brexit sürecine ilişkin belirsizlikler sürüyor.

Euro Alanı ekonomisi ikinci çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %0,6, bir önceki yılın aynı dönemine göre %2,2 büyüdü. Sanayi üretimi ise Haziran'da mevsimsellikten arındırılmış verilere göre %0,6 ile tahminlerden hızlı geriledi. Mart 2019'da AB'den ayrılacak olan İngiltere'de bu tarihten sonra özellikle dış ticaret anlaşmaları bakımından ne tarz bir uygulamaya gidileceğine ilişkin belirsizliklerin sürmesi endişe yaratıyor. İngiltere yönetiminin AB ile Gümrük Birliği (GB) konusunda, olası ekonomik kayıpları önlemek amacıyla ilk etapta geçici bir anlaşma sağlamak istediği belirtiliyor. AB yetkilileri ise bedel ödemedi birlikten çıkmanın mümkün olmayacağını, İngiltere yönetiminin arzu ettiği gibi bir ticaret anlaşmasının gerçekleşmesinin zor olduğunu ifade ediyor.

HAFTALIK VERİLER

	11.Ağu	18.Ağu	Değişim		11.Ağu	18.Ağu	Değişim
BIST-100 Endeksi	106.963	107.202	% 0,2 ▲	EUR/USD	1,1820	1,1760	-% 0,5 ▼
2 Yıllık Göstere Tahvil Faizi	%11,72	%11,69	-3 bp ▼	USD/TL	3,5357	3,5175	-% 0,5 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,19	%2,19	1 bp ▲	EUR/TL	4,1808	4,1344	-% 1,1 ▼
EMBI+ (baz puan)	344	336	-8 bp ▼	Altın (USD/ons)	1.289	1.284	-% 0,4 ▼
EMBI+ Türkiye (baz puan)	287	283	-4 bp ▼	Petrol (USD/varil)	51,8	52,5	% 1,3 ▲

bp: baz puan


IMF, Çin'deki borçlanmaya dikkat çekti.

Uluslararası Para Fonu (IMF) Çin ekonomisine dair yıllık değerlendirmesinde, 2018-2020 dönemine ait yıllık ortalama ekonomik büyüme tahminini %6'dan %6,4'e çekerken, büyümenin "tehlikeli" boyuta ulaşan borçlanma sayesinde gerçekleşeceğini vurguladı. IMF'nin hesaplamalarına göre, 2022 itibarıyla finans dışı sektörün borcunun GSYH'nin neredeyse 3 katına ulaşacağı tahmin ediliyor. Raporda, yüksek borçluluk oranının mali disiplinin önemini artırdığı ve olası bir finansal dalgalanma durumunda Çin yönetiminin müdahale etme kapasitesinin azaldığı ifade ediliyor.

Vergi gelirleri yeniden yapılandırma ile arttı.

Merkezi yönetim bütçesi Temmuz'da 926 milyon TL fazla verdi. Bu dönemde bütçe harcamaları yıllık bazda %21,5, bütçe gelirleri %23,3 arttı. Vergi gelirleri, Temmuz'da yeniden yapılandırmaların ve ekonomik aktivitedeki toparlanmanın etkisiyle %27,6 yükseldi. Bu dönemde, uygulanan genişleyici maliye politikalarının da etkisiyle faiz dışı bütçe harcamaları %19,8 arttı. Ocak-Temmuz döneminde ise bütçe açığı 24,3 milyar TL düzeyinde oluştu. Önümüzdeki dönemde, bütçe harcamalarının ekonomik aktiviteyi desteklemek amacıyla yeni teşviklerin gündeme gelmemesi halinde bir miktar ivme kaybedeceğini düşünüyoruz. Ayrıca, sosyal güvenlik prim ödemelerinin yılın son üç ayına ertelenmesinin bütçe açığına yaptığı 9 milyar TL'lik genişletici etkinin de son çeyrekte ortadan kalkmasını bekliyoruz ([Bütçe Dengesi raporumuz](#)).

İşsizlik oranı %10,2'ye yükseldi.

İşsizlik oranı Mayıs döneminde önceki yılın aynı dönemine göre 0,8 puan artarak %10,2'ye yükseldi. Bu dönemde tarım dışı işsizlik oranı da 0,9 puan artarak %12,2 olurken, işgücüne katılım oranı ise %53'e çıktı. 15-24 yaş arası genç nüfusta işsizlik oranı önceki yılın aynı dönemine göre 2,4 puan artarak %19,8'e ulaştı. İstihdam edilenlerin %54'ünün yer aldığı ve genç nüfusun önemli bir bölümünü istihdam eden hizmetler sektöründe çalışan kişi sayısı aylık bazda arttı. Buna karşılık, faaliyetlerin ivme kaybettiği inşaat sektöründe istihdamın azaldığı görüldü. 

Piyasalar...

Fed'in faiz artırımı konusundaki çekincelerini dile getirmesi ve ABD'de yönetim kademesinde yaşanan sorunlar sebebiyle dolar hafta genelinde baskı altında kaldı. Ancak, İspanya'da gerçekleşen terör saldırısının haftanın son işlem gününde risk algısını yükseltmesi doların değer kazanmasına neden oldu. EUR/USD paritesi, ECB'nin toplantı tutanaklarının euronun fazla değerli olduğu yönündeki endişeleri ortaya koyması nedeniyle hafta ortasında gerilerken haftayı 1,1760 düzeyinden tamamladı. Haftaya yükselişle başlayan BIST-100 endeksi ilerleyen günlerde aşağı yönlü bir seyir izleyerek haftayı %0,2'lik sınırlı bir yükselişle tamamladı. TL ise dolar karşısında %0,5, euro karşısında %1,1 değer kazandı. Bu hafta yurt içinde tahvil ihraçları önem arz ederken, küresel piyasalarda jeopolitik gelişmelerin yanı sıra Perşembe ve Cuma günü ABD'de düzenlenecek olan Jackson Hole toplantıları yakından izlenecek. Piyasalar bu toplantılarda ECB ve Fed gibi küresel merkez bankalarının para politikası görünümüne ilişkin mesajlarını takip edecek.

SEKTÖREL GELİŞMELER

Demir-çelik fiyatlarındaki yükseliş sürüyor.

İnşaat sektörünün en önemli girdilerinden olan demir-çelikte hızlı fiyat artışları dikkat çekiyor. Türkiye Çelik Üreticileri Derneği (TÇÜD) Genel Sekreteri Yayan, çelik üretiminde girdi olarak kullanılan elektrot piyasasında arzın belirgin şekilde azaldığını söyleyerek fiyatların yılbaşından bu yana 10 kata yakın arttığını belirtti. Japon ve Çinli üreticilerin arz kesintisinin ardından fiyatların yükselişe geçtiğini anlatan Yayan, diğer küresel elektrot üreticilerinin de üretimlerini artırmayarak fiyatlardaki artışı desteklediğini açıkladı. Çelik üretiminin diğer önemli girdilerinden olan hurda fiyatları yılbaşından bu yana yaklaşık %15, refrakter fiyatları da son 4 ayda %60 arttı. Çelik fiyatlarındaki yükselişin sürmesi durumunda inşaat demiri fiyatlarının da artmaya devam etmesi beklenirken, bu durumun inşaat sektörü faaliyetlerini zora sokabileceği yönünde endişeler bulunuyor.

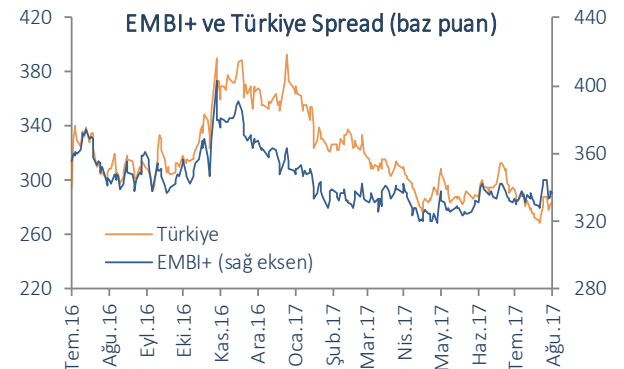
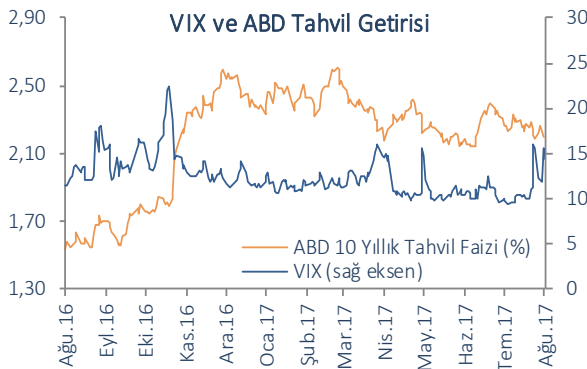
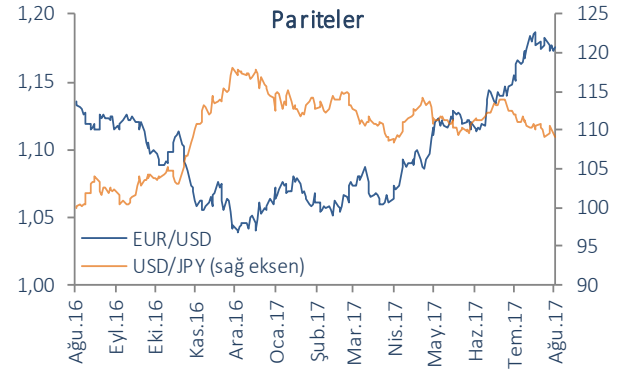
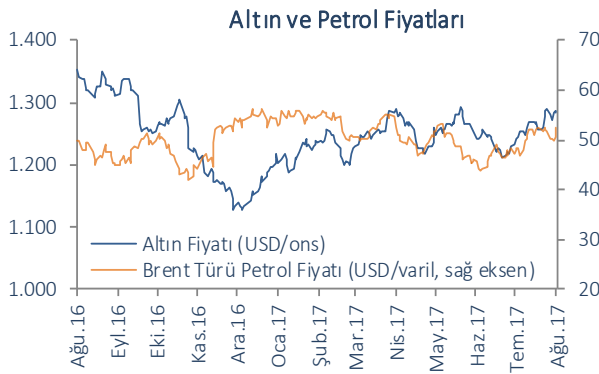
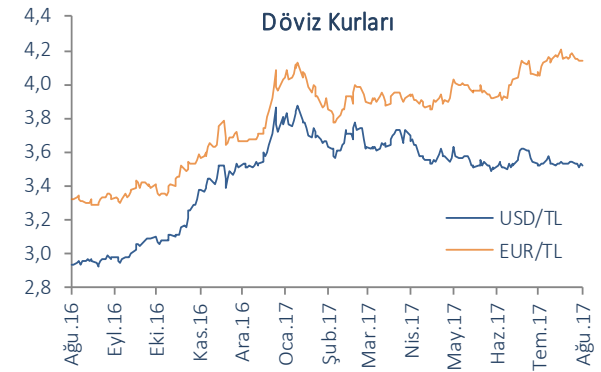
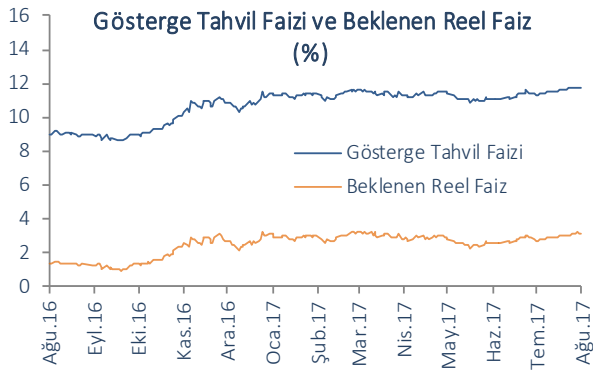
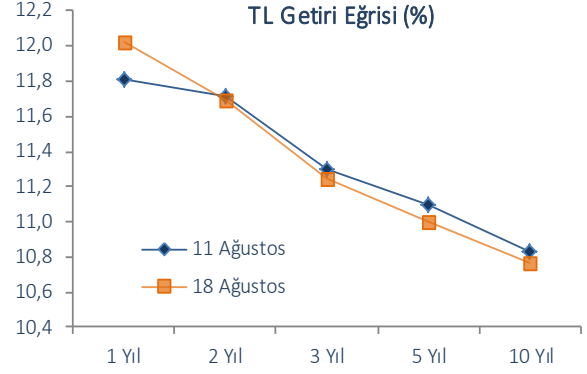
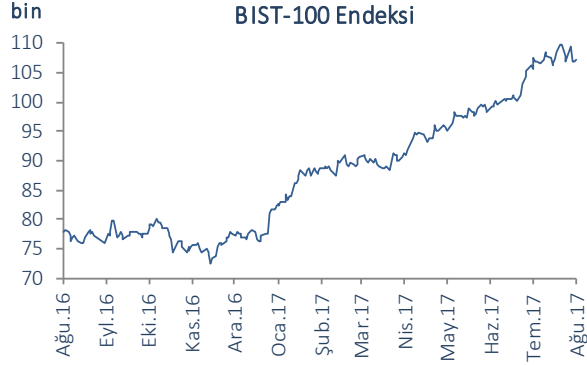
Gıda Komitesi yaş-sebze meyvedeki firenin düşürülmesi yönünde karar aldı.

Gıda ve Tarımsal Ürün Piyasaları İzleme ve Değerlendirme Komitesi, yaş meyve-sebzede tedarik zincirine ilişkin yapısal konuların yanı sıra hayvancılıkta yem maliyetleri, hayvancılık destekleme programları ve lisanslı depo kullanım modellerine ilişkin hususları değerlendirdi. Bu kapsamda komitede yaş meyve-sebze tedarik zincirinde ortalamada %25-30 seviyelerinde olan fire oranlarını en aza indirmek ve lojistik süreçlerin genel kalitesini artırmak amacıyla birtakım standartlar belirlendi. Bu standartlarda zorunlu uygulamaya geçilmesine karar verildi. Toplantıda et üretim maliyetinin yarısından fazlasını oluşturan yem maliyetlerinin düşürülmesi amacıyla çeşitli yem hammaddelerine ilişkin gümrük vergilerinde düzenleme yapılmasına da karar verildi.

İthalata ek gümrük vergisi...

Bakanlar Kurulu, bazı sanayi ürünlerinin ithalatına ek gümrük vergisi konulduğunu duyurdu. Bu kapsamda, buhar üreten kazanlar ve boruları, su ısıtıcıları, merkezi ısıtma kazanları, mekanik kömür taşıyıcılar yürüyen merdiven ve platformlar ile LED ampullerin ithalatında ek gümrük vergisi getirildi. Ayrıca, çimento, cam ve kimyasal ürünlerin fırınlanmasına mahsus fırınlar, motor filtreleri, kule vinçler, tünel açma makineleri, metal ve metal karbür işleme makineleri, delme ve sondaj makineleri, delgeç ve zimbalar, taş kırma makineleri, beton ve harç karıştırıcılar, kiremit, tuğla ve briket yapmaya mahsus makinelerin ithalatında uygulanacak gümrük vergileri de düzenlendi. Bununla birlikte, Türk menşeli olmayan LED ampul, kazan, boru, brülör gibi ürünlerin ithalatında da; AB, Güney Kore, Malezya dışındaki ülkelere yönelik olmak üzere; %7,6 ile %20 arasında değişen oranlarda ilave gümrük vergisi getirilmesine karar verildi.

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



NEDEN ÖNEMLİ

İşgücü piyasasının en önemli göstergesi olan **işsizlik oranı** işsiz sayısının işgücüne bölünmesi ile elde edilmektedir. TÜİK tarafından işsiz tanımı “referans dönemi içinde istihdam edilmeyen, iş aramak için son 4 hafta içinde iş arama kanallarından en az birini kullanmış ve 2 hafta içinde işbaşı yapabilecek durumda olan kurumsal olmayan çalışma çağındaki tüm kişiler” olarak yapılmaktadır. 2014 yılı öncesinde iş arama kriterinde referans dönemi olarak “son 4 hafta” yerine “son 3 ay” kullanılmaktaydı. İşgücü, istihdam edilenler ile işsizlerin oluşturduğu tüm nüfusu kapsamaktadır. İşgücüne katılma oranı ise işgücünün kurumsal olmayan çalışma çağındaki (15 yaş ve üzeri) nüfus içindeki oranı olarak tanımlanmaktadır. Genel olarak, ekonomik aktivitenin canlı olduğu dönemlerde (işgücü piyasasının tam istihdamda olmadığı varsayımıyla) iş imkânlarının artması ve işsizlik oranının düşmesi beklenmektedir. Ekonomik aktivitenin yavaşladığı konjonktürlerde ise işsizlik oranının yükseldiği görülmektedir.

Türkiye’de işsizlik oranı Mayıs 2017 döneminde %10,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde 15-24 yaş arası nüfusu kapsayan genç nüfusta işsizlik oranı %19,8, tarım dışı işsizlik oranı %12,2 olmuştur. İstihdam edilen kişi sayısı 28 milyon 488 bin kişi olup, istihdam edilenlerin %19,6’sı tarım, %18,9’u sanayi, %7,5’i inşaat, %54’ü ise hizmetler sektöründe çalışmaktadır. Bu dönemde, işgücüne katılma oranı %53 olarak gerçekleşmiştir. Bu oran erkeklerde %72,6, kadınlarda ise %33,9 seviyesinde bulunmaktadır.

HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
21 Ağustos	17.08.2022 İtfalı Devlet Tahvilinin İhracı	Ağustos	-
22 Ağustos	15.05.2019 İtfalı Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	Ağustos	-
	11.08.2027 İtfalı Devlet Tahvilinin İhracı	Ağustos	-
	Euro Alanı ZEW Ekonomik Duyarlılık Endeksi	Ağustos	16,5
23 Ağustos	Tüketici Güven Endeksi	Ağustos	-
	Hazine İç Borç Ödemesi (2,3 milyar TL)	Ağustos	-
	ABD Yeni Konut Satışları	Temmuz	610 bin adet
	Euro Alanı Markit İmalat PMI (Öncü)	Ağustos	56,3
	Euro Alanı Markit Hizmetler PMI (Öncü)	Ağustos	55,4
24 Ağustos	Konut Satış İstatistikleri	Temmuz	-
	ABD İkinci El Konut Satışları	Temmuz	5,57 milyon adet
	İngiltere GSYH Büyüme Verisi (Öncü)	2. Çeyrek	çeyreklik %0,3
25 Ağustos	Sektörel Güven Endeksleri	Ağustos	-
	İktisadi Yönelim İstatistikleri ve Reel Kesim Güven Endeksi	Ağustos	-
	İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı (KKO)	Ağustos	-
	ABD Dayanıklı Mal Siparişleri	Temmuz	-5,5%
	Almanya GSYH Büyüme Verisi	2. Çeyrek	çeyreklik %0,6

Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem - Bölüm Müdürü
izlem.erdem@isbank.com.tr

Aslı Göksun Şat Sezgin - Uzman
asli.sat@isbank.com.tr

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

Bora Çevik - Uzman
bora.cevik@isbank.com.tr

H. Erhan Gül - Müdür Yrd.
erhan.gul@isbank.com.tr

Ahmet Aşarkaya - Uzman
ahmet.asarkaya@isbank.com.tr

Dilek Sarsın Kaya - Müdür Yrd.
dilek.kaya@isbank.com.tr

Ayşe Betül Öztürk - Uzman Yrd.
betul.ozturk@isbank.com.tr

Tüm yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

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.