

	24.Ağu	31.Ağu	Değişim		24.Ağu	31.Ağu	Değişim
BIST-100 Endeksi	90186*	92.723	% 2,8 ▲	EUR/USD	1,1621	1,1599	-% 0,2 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%24,53*	%24,47	-6 bp ▼	USD/TL	6,0048	6,5180	% 8,5 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS	476	582	106 bp ▲	EUR/TL	6,9796	7,5929	% 8,8 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.050	1.056	% 0,5 ▲	Altın (USD/ons)	1.206	1.201	-% 0,4 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,83	%2,85	3 bp ▲	Petrol (USD/varil)	74,4	76,7	% 3,0 ▲

bp: baz puan

(*) 20 Ağustos kapanış verisidir.

Geçen hafta ABD'de açıklanan veriler ekonominin güçlü görünümünü koruduğunu gösterdi. Euro Alanı'nda açıklanan veriler ise ekonomik aktivitenin kısmen ivme kaybedebileceği yönünde yorumlandı. Hafta başında ABD ile Meksika arasında gerçekleştirilen görüşmeler, bir süredir ticaret savaşı endişeleriyle baskı altında kalan küresel piyasalarda yakından takip edildi. ABD'de açıklanan güçlü verilerin Fed'in faiz artırımlarına devam edeceği yönündeki görüşleri desteklemesinin yanı sıra Arjantin ekonomisindeki sıkıntılar küresel yatırımcıların özellikle gelişmekte olan ülke para birimlerine yönelik talebini zayıflattı. Yurt içinde dış ticaret açığı Temmuz'da ekonomik aktivitedeki yavaşlama ile altın ticaretindeki gerilemenin etkisiyle daraldı. İktisadi faaliyetin seyrine yönelik öncü gösterge niteliği taşıyan veriler Ağustos'ta beklentilerdeki bozulmaya işaret etti. Moody's'in Türk bankalarının kredi notunu düşürmesi TL üzerinde baskı yaratırken, haftanın son işlem gününde mevduat hesaplarına uygulanan vergi oranları TL mevduat lehine değiştirilerek bu baskı hafifletilmeye çalışıldı. Bu hafta küresel piyasalarda yoğun bir veri akışı beklenirken, yurt içinde Ağustos ayı enflasyon rakamları ve ISO Türkiye PMI verileri izleniyor.

ABD ekonomisi güçlü görünümünü koruyor.

ABD'de 2. çeyrek yıllıklandırılmış reel GSYH büyümesi %4,1'den %4,2'ye revize edildi. Enflasyonun seyrine dair önemli bir gösterge niteliği taşıyan çekirdek kişisel tüketim harcamaları endeksi (PCE) de Temmuz'da yıllık bazda %2 ile beklentilere paralel bir yükseliş kaydetti. Ağustos ayı tüketici güven endeksi verisi ise 133,4 ile son 18 yılın en yüksek seviyesine çıktı. Bu dönemde, endeksin alt kırılımları içinde işgücü piyasalarına ait beklentilerin belirgin bir iyileşme kaydetmesi, bu hafta açıklanacak olan Ağustos ayı istihdam verilerine dair olumlu sinyaller verdi.

ABD ile Meksika arasında anlaşma sağlandı.

ABD ile Meksika arasında, Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması'nın (NAFTA) değiştirilmesi amacıyla yapılan görüşmelerde uzlaşma sağlandı. Anlaşmanın detaylarına ilişkin resmi bir açıklama yapılmazken, ABD'li yetkililerin verdikleri bilgilere göre, otomotiv sektöründe kullanılan parçaların %75'inin NAFTA ülkelerinde üretilmesi ve bu parçaların üretiminde çalışan işçilerin asgari ücretlerinin artırılması konusunda karara varıldı. ABD ile Meksika arasında yenilenen NAFTA'nın önümüzdeki dönemde Kanada üzerinde baskı yaratması bekleniyor.

Euro Alanı'nda yıllık enflasyon öngörülerin altında kaldı.

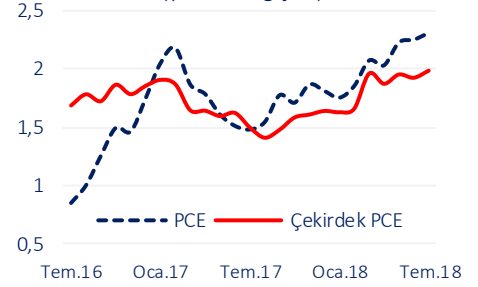
Euro Alanı'nda öncü verilere göre tüketici enflasyonu Ağustos'ta %2 ile tahminlerin hafif altında açıklandı. Ağustos'ta tüketici güven endeksi beklentiler doğrultusunda yatay seyrederken, iş dünyası güveni öngörülerden zayıf bir tablo çizdi. Temmuz ayına ait işsizlik oranı verisi ise önceki aya göre değişmeyerek %8,2 seviyesinde gerçekleşti. Öncü göstergeler Euro Alanı'nda ekonomik aktivitenin önümüzdeki dönemde bir miktar ivme kaybedebileceğini söylese de, ekonomik aktivitenin seyrinde önemli bir yavaşlama beklenmiyor.

Yurt içinde öncü göstergeler beklentilerdeki bozulmaya işaret ediyor.

İktisadi faaliyetin seyrine yönelik öncü gösterge niteliği taşıyan veriler Ağustos'ta karışık sinyaller verdi. Bu dönemde Kapasite Kullanım Oranı mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre aylık bazda 0,7 puan artarak %77,6'ya yükseldi. Öte yandan, Reel Kesim Güven Endeksi mevsimsellikten arındırılmış olarak bir önceki aya göre 5,2 puan gerileyerek 96,3 düzeyine indi. Yaklaşık son 3 yıldır ilk kez 100 eşik değerinin altına inen endeksin, Haziran 2009'dan bu yana en düşük değerini aldığı dikkat çekti. Ağustos'ta ekonomik güven endeksi de aylık bazda %9,2 azalarak küresel krizden bu yana en düşük düzeyine geriledi. Endeksi oluşturan alt gruplar incelendiğinde, bu dönemde beklentilerdeki en belirgin bozulmanın inşaat sektörüne yaşandığı izlendi.

Bu sabah yayımlanan İSO Türkiye imalat PMI endeksi de Ağustos'ta 46,4'e gerileyerek sanayi üretimindeki yavaşlamayı teyit etti.

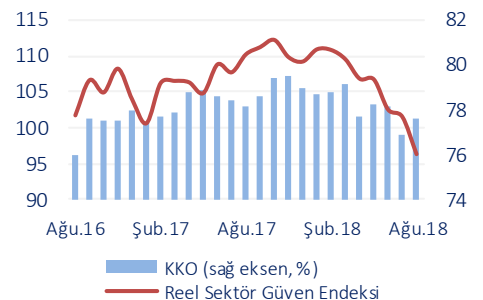
ABD Enflasyon Göstergeleri (yıllık % değişim)



Euro Alanı Tüketici Enflasyonu (HICP, yıllık % değişim)



Reel Kesim Güveni ve KKO (mevsimsellikten arındırılmış)



Kaynak: Datastream

Dış ticaret açığı Temmuz'da daraldı.

Dış ticaret açığı Temmuz'da %32,6 daralarak 6 milyar dolara geriledi. Bu dönemde yıllık bazda ihracat %11,6 artarken, ithalat %6,7 azaldı. Temmuz'da parasal olmayan altın ve yatırım malı ithalatındaki düşüş dış ticaret dengesini olumlu yönde etkilerken, enerji ithalatındaki artış söz konusu etkiyi sınırladı. Ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın, önümüzdeki dönemde yatırım ve tüketim malı ithalatını baskılayarak dış ticaret dengesi üzerinde daraltıcı etki yaratması bekleniyor ([Dış Ticaret Dengesi raporumuz](#)). Ticaret Bakanlığı tarafından yayımlanan geçici veriler dış ticaret açığındaki daralmanın Ağustos'ta da sürdüğünü gösteriyor.

Yıllık enflasyon Ağustos'ta sert yükseldi.

Ağustos'ta aylık bazda tüketici fiyatları %2,30, üretici fiyatları %6,60 arttı. Böylece yıllık enflasyon TÜFE'de %17,90'a, Yİ-ÜFE'de ise %32,13'e ulaştı. Bu dönemde TÜFE'de aylık bazda en yüksek fiyat artışı %5,85 ile çeşitli mal ve hizmetler grubunda gerçekleşirken, Yİ-ÜFE'ye göre imalat sanayiinde fiyat artışı aylık bazda %7,31'e yükseldi. Çekirdek enflasyon göstergeleri de fiyat artışlarının belirgin şekilde hızlandığına işaret etti ([Enflasyon Gelişmeleri raporumuz](#)).

Moody's 20 finans kuruluşunun kredi notunu düşürdü.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, 18'ini bankaların oluşturduğu 20 finans kuruluşunun kredi notunu indirdi ve görünümünü negatif olarak belirledi. Karara gerekçe olarak TL'deki değer kaybının bankaların aktif kalitesi, kârlılığı ve sermayesi üzerindeki olumsuz etkileri gösterildi. Ayrıca, Fitch tarafından geçen hafta yapılan bir değerlendirmede, TL'deki sert düşüşün Türk bankalarının finansman olanakları için riskleri artırdığına dikkat çekildi.

Mevduat hesaplarına uygulanan vergi oranlarında değişiklik yapıldı.

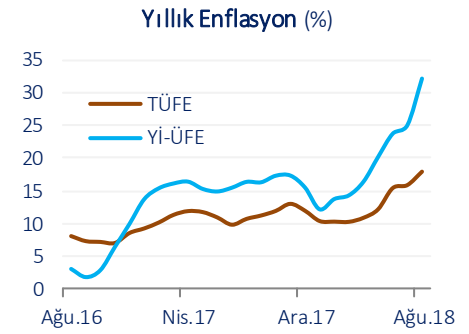
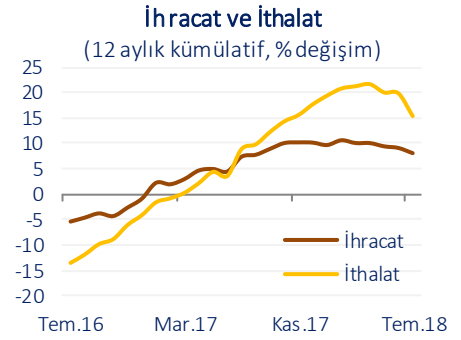
Resmi Gazete'nin 31 Ağustos 2018 tarihli sayısında yayımlanan Cumhurbaşkanlığı kararına göre, mevduata uygulanan faiz gelirlerindeki vergi oranlarında 3 ay süreyle değişiklik yapıldı. Böylece TL mevduatının faiz gelirlerindeki **gelir vergisi stopaj oranları** düşürülürken, döviz mevduatlarına uygulanan oran artırıldı. ⓘ

Yurt içi piyasalar...

30 Ağustos Zafer Bayramı nedeniyle Perşembe günü kapalı olan yurt içi piyasalarda karışık bir seyir izlendi. BIST-100 endeksi haftalık bazda %2,8 yükseldi. Öte yandan, gelişmekte olan ülke para birimlerine yönelik satışların yanı sıra diğer gelişmeler TL üzerindeki aşağı yönlü baskının sürmesine neden oldu. Cuma günü yayımlanan ve TL mevduatının getirisini destekleyen kararın para birimi üzerindeki olumlu etkisi ise sınırlı kaldı.

Yeni haftanın gündemi...

Bu hafta küresel piyasaların gündeminde ABD'de açıklanacak olan istihdam verileri ile Euro Alanı'nda 2. çeyrek GSYH büyümesi öne çıkıyor. Ayrıca ABD, Euro Alanı ve Çin'de açıklanacak PMI verilerinin yakından izlenmesi bekleniyor.

**Veri Gündemi**

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
3 Eylül	Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE), aylık	Ağustos	%2,30 (G)	%0,55
	Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE), aylık	Ağustos	%6,60 (G)	%1,77
	İSO Türkiye İmalat PMI	Ağustos	46,4 (G)	49,0
	Euro Alanı Markit İmalat PMI	Ağustos	54,6 (G)	54,6
4 Eylül	Çin Caixin İmalat PMI	Ağustos	50,6 (G)	50,8
	ABD ISM İmalat PMI	Ağustos	57,6	58,1
	Hazine İç Borç Ödemesi (1,8 milyar TL)	Eylül	-	-
5 Eylül	Euro Alanı Markit Hizmetler PMI	Ağustos	54,3	54,4
	Euro Alanı Perakende Satışlar, aylık	Temmuz	%0,0	%0,3
	Çin Caixin Hizmetler PMI	Ağustos	53,5	52,8
6 Eylül	ABD ISM İmalat Dışı PMI	Ağustos	56,8	55,7
	ABD Fabrika Siparişleri, aylık	Temmuz	-%0,7	%0,7
7 Eylül	ABD İşsizlik Oranı	Ağustos	%3,8	%3,9
	ABD Tarım Dışı İstihdam	Ağustos	198 bin	157 bin
	Euro Alanı GSYH Büyüme, yıllık	2. Çeyrek	%2,2	%2,2

(G) Gerçekleşme

Kaynak: Datastream

Sektörel Gelişmeler

Konut kampanyasında yeni dönem başladı.

Geçtiğimiz hafta Çevre ve Şehircilik Bakanlığı ile konut sektörü temsilcilerinin katılımıyla gerçekleştirilen basın toplantısında, 29 Ağustos - 31 Ekim tarihleri arasında uygulanacak konut satış kampanyasına ilişkin detaylar açıklandı. Yurt genelinde toplam 100 bin konutu içeren 400 projenin dahil olduğu ve sektörde faaliyet gösteren tüm inşaat firmalarının katılımıyla gerçekleştirilen kampanya kapsamında, söz konusu 100 bin konutun %25'lik kısmının (25 bin) satışa çıkarılacağı ifade edildi. Yapılan açıklamada, projelerin satış fiyatlarında %10 indirim sağlanacağı ve peşin ödemelerin döviz ya da altınla yapılabileceği bildirildi. Bu kapsamda, satın alım işleminin gerçekleştiği tarihten itibaren geçen süre içinde altın fiyatları ve döviz kurlarının yükselmesi durumunda, peşinata konu olan tutar üzerinden hesaplanacak artış değerinin dairenin satış fiyatından düşüleceği belirtildi. Ayrıca, konut alımlarında peşinat oranının %10'a indirilmesi, firmaların kendi bünyelerinde gerçekleştireceği kredili satışlarda kefile ihtiyaç duyulmaksızın 120 ay vadede %0,98 faiz imkanı uygulaması ve 12. ve 24. aylarda %15'lik ara ödeme olanağı gibi ek kolaylıkların sağlanacağı ifade edildi.

Gayrimenkullerde dövizle kiralama dönemi bitiyor...

Hazine ve Maliye Bakanı Berat Albayrak geçen hafta basına yaptığı açıklamada, gayrimenkullerin dövizle kiralanma veya satılması uygulamasına son verilmesi yönünde çalışmaların sürdürüldüğünü belirtti. Son dönemde döviz kurundaki dalgalanmalardan önemli ölçüde etkilenen mağazaların bir kısmının kira ödemelerini gerçekleştirmekte zorlanması sebebiyle AVM'lerden çıktığı ve bu kapsamda AVM sahiplerinin söz konusu sorunu çözmek amacıyla kiracılara çeşitli kolaylıklar sağladığı biliniyor.

Yayıncılık sektöründe maliyet sıkıntısı...

Türkiye Yayıncılar Birliği Başkanı Kenan Kocatürk, yaptığı değerlendirmede yayıncılık sektörüne ilişkin sorunları dile getirdi. Son dönemde sektörde üretim ve satışların azaldığını söyleyen Kocatürk, kitap piyasasında yaşanan durgunluğun yanı sıra kağıt başta olmak üzere maliyetlerdeki hızlı artışların sektörün faaliyetlerini olumsuz etkilediğini vurguladı. Döviz kurundaki sert artışların, tamamına yakını ithalatta karşılanan kağıt fiyatlarını belirgin şekilde artırdığına dikkat çeken Kocatürk, kağıtta yerli üretimin teşvik edilmesi gerektiğini belirtti. Kalıp, boya ve vernik gibi malzemeler de eklendiğinde üretimde ithal girdi kullanımının daha da yükseldiğini ifade eden Kocatürk, kültür yayıncılığındaki durgunluğun yanı sıra eğitim sistemindeki değişikliklerin de yayıncıların gelir kaybına uğramalarına yol açtığını anlattı. Kocatürk, sektörün tamamında maliyet artışının %30'u bulunduğunu, buna karşılık fiyat artışının %10 dolayında gerçekleştiğini anımsattı.

Neden Önemli ?

Bankalarda tutulan TL mevduat ve döviz tevdiat hesaplarının (DTH) faiz gelirleri tahakkuk ettikleri tarihte önceden belirlenmiş oranlar üzerinden vergiye tabidir. 31.08.2018 tarihli karara göre mevduat bankalarınca TL mevduat ve DTH'ya ödenen faizler ile katılım bankalarınca TL ve döviz katılma hesaplarına ödenen kâr paylarından alınan gelir vergisi stopaj oranları yeniden düzenlenmiştir. Bu kapsamda, 3 ay süreyle geçerli olmak kaydıyla TL hesaplara uygulanan vergi oranları düşürülmüş, döviz hesaplarına uygulanan oranlar ise yükseltilmiştir. Söz konusu uygulama ile TL mevduat hesapları vergisel açıdan döviz hesaplarına göre avantajlı hale getirilerek, DTH'den TL hesaplara yönelim teşvik edilmiştir.

Mevduat Hesaplarına Uygulanacak Yeni Vergi Oranları

Vade	TL (%)	Değişim (puan)	DTH (%)	Değişim (puan)
6 aya kadar (6 ay dahil)	5	-10	20	+2
6 ay- 1 yıl (1 yıl dahil)	3	-9	16	+1
1 yıl+	0	-10	13	0

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.