

	12.Eki	19.Eki	Değişim		12.Eki	19.Eki	Değişim
BIST-100 Endeksi	96.657	96.455	-% 0,2 ▼	EUR/USD	1,1562	1,1513	-% 0,4 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%26,80	%25,80	-100 bp ▼	USD/TL	5,8711	5,6415	-% 3,9 ▼
Türkiye 5 Yıllık CDS	394	390	-4 bp ▼	EUR/TL	6,7856	6,4924	-% 4,3 ▼
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	980	971	-% 0,9 ▼	Altın (USD/ons)	1.218	1.226	% 0,7 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%3,14	%3,20	6 bp ▲	Petrol (USD/varil)	80,4	80,1	-% 0,3 ▼

bp: baz puan

Geçtiğimiz hafta küresel piyasalarda Fed'in Eylül ayı toplantısının tutanakları ve Çin'in büyüme verisi yakından takip edildi. Fed tutanaklarında üyelerin faiz artırımı konusunda fikir birliğinde olması doların küresel piyasalarda değer kazanmasına neden olurken, Çin ekonomisi küresel krizden bu yana en zayıf büyümesini kaydetti. Yurt içinde ise, sanayi üretim endeksi ekonomideki yavaşlamayı teyit ederken, Hazine'nin gerçekleştirdiği eurobond ihracı borç çevirme konusunda önümüzdeki döneme yönelik güven verdi. Küresel piyasalarda güçlü seyreden dolara karşın, ABD ile ilişkilerin iyileşmesi paralelinde TL geçtiğimiz hafta euro ve dolar karşısında değer kazandı.

Fed'in Eylül ayı toplantısının tutanakları yayımlandı.

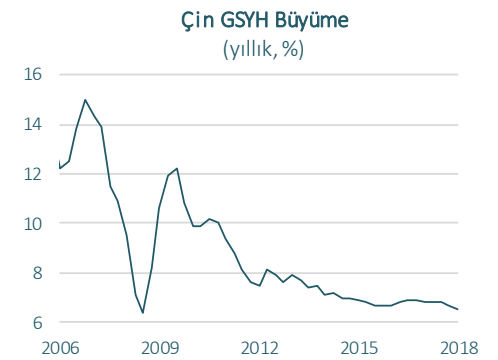
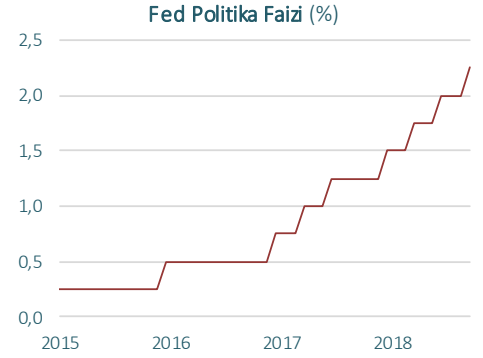
Fed'in 25-26 Eylül tarihlerinde gerçekleştirdiği ve faiz oranlarını 25 baz puan artırdığı toplantısının tutanakları geçtiğimiz hafta Çarşamba günü yayımlandı. Buna göre, Eylül ayında gerçekleştirilen faiz artırımında ve faiz oranlarının gelecek dönemde de artırılması konusunda tüm üyelerin fikir birliği içinde olduğu görüldü. Tutanaklar, Fed üyelerinin önümüzdeki dönemde ABD ekonomisindeki olası yavaşlama konusunda daha az endişeli olduklarını ortaya koyarken, bazı üyelerin ekonominin güçlü seyrine vurgu yapması dikkat çekti. Öte yandan, Fed Açık Piyasa Komitesi toplantılarında şu anda oy hakkı bulunmamakla birlikte 2019 yılında oy kullanmaya başlayacak olan St. Louis Fed Başkanı James Bullard yaptığı açıklamada; son dönemde yapılan faiz artışlarının para politikasını olması gereken yere getirdiğini ifade etti. Bullard zayıf enflasyon göstergeleri ve diğer faktörler dikkate alındığında daha fazla faiz artırımının gerekmediğini dile getirdi. Fed üyeleri faiz oranlarının gelecek yıl %3,1'e, 2020 yılında ise %3,4'e yükseleceğini öngörüyor.

Çin ekonomisi ivme kaybediyor.

Çin ekonomisi, bu yılın üçüncü çeyreğinde yıllık bazda %6,5 ile beklentilerin altında büyüyerek küresel krizden bu yana en zayıf performansını kaydetti. İkinci çeyrekte yıllık bazda %6,7 oranında büyüyen Çin ekonomisinin ivme kaybetmesinde; borçluluğa ilişkin artan risklerin ve ABD ile süregelen ticaret savaşının etkili olduğu değerlendiriliyor. Önümüzdeki dönemde ticaret savaşının etkilerinin daha fazla hissedileceği de dikkate alındığında, Çin'de politika yapımcıların ekonomiyi destekleyici yönde adım atacağı yönündeki beklentiler güçleniyor.

Yurt içinde sanayi üretimi Ağustos ayında hız kaybetti.

Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre sanayi üretim endeksi Ağustos ayında yıllık bazda %1,7 artarak beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Bu dönemde, imalat sanayi içerisinde gıda ürünleri imalatının yıllık bazda %13,4 artış kaydetmesi dikkat çekti. Kurdaki dalgalanmalardan yoğun bir şekilde etkilenen deri ve ilgili ürünlerin imalatı %13,4 düşerken, Şubat ayından bu yana yıllık bazda gerileyen mobilya üretimi %10,7 daraldı. Ayrıca, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre sanayi üretiminin aylık bazda %1,1 azalması dikkat çekti. Sanayi üretimi verisinin ardından ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın hız kazandığı yönündeki



Kaynak: Datastream

görüşler güçlendi.

Hazine Müsteşarlığı dolar cinsinden 5 yıl vadeli tahvilin ihracını gerçekleştirdi.

Hazine, 2018 yılı dış finansman programı çerçevesinde Aralık 2023 vadeli 2 milyar USD tutarında tahvil ihracı gerçekleştirdi. Yatırımcılardan söz konusu ihraca yönelik 6 milyar USD'nin üzerinde talep gelirken, tahvilin getiri oranı %7,5, kupon oranı ise %7,25 oldu. Bu ihraç ile Hazine'nin borçlanma maliyetlerinin yılbaşına kıyasla arttığı gözlemlendi. Bu yılın Ocak ayında gerçekleştirilen 10 yıl vadeli ihraçta ABD tahvili ile getiri farkı 266,7 baz puan iken son ihraçta getiri farkı 447,5 baz puana yükseldi. [i](#)

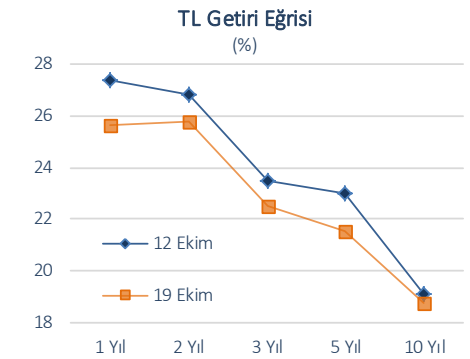
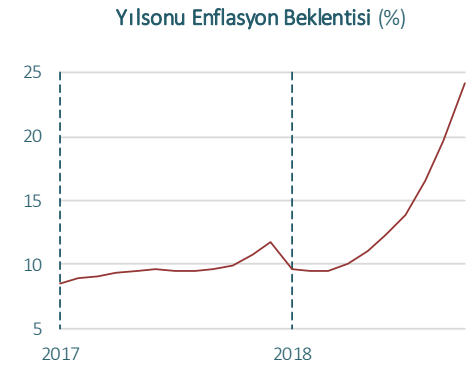
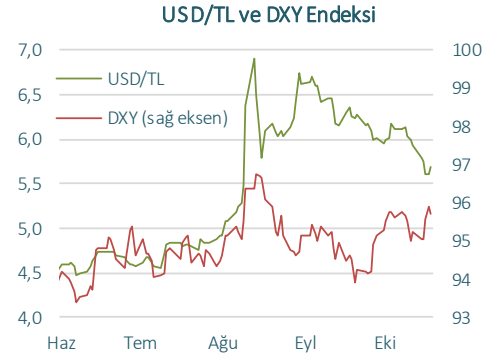
Enflasyon ve büyüme beklentileri kötüleiyor.

TCMB'nin geçtiğimiz hafta yayımladığı Beklenti Anketi'ne göre, Eylül ayı enflasyon gerçekleşmelerinin etkisiyle piyasanın enflasyon beklentisinin hızlı yükseliş kaydettiği izlendi. Ancak, TCMB'nin TL'de yaşanan toparlanma nedeniyle 25 Ekim'deki toplantısında faiz artırımına gitmesinin beklenmediği görüldü. Büyüme öngörülerinde de kayda değer düşüş izleniyor. 2018 yılına %4,5 düzeyinde başlayan ve geçtiğimiz ay %2,7'ye inen piyasanın 2019 yılı büyüme beklentisi Ekim ayı itibarıyla da %1,9'a geriledi.

USD/TL iki ayın en düşükünde işlem gördü.

Fed'in toplantı tutanaklarının ardından dolar küresel piyasalarda değer kazanırken, DXY endeksi haftalık bazda %0,5 oranında yükseldi. Doların güçlü seyrine karşın, TL'nin geçtiğimiz hafta diğer gelişmekte olan ülke para birimlerinden pozitif yönde ayrışması dikkat çekti. Rahip Brunson'un davası sonrasında ABD ile ilişkilerin iyileşeceğine yönelik artan iyimserlik TL'nin değer kazanmasında etkili oldu. USD/TL geçtiğimiz hafta %3,9 oranında gerileyerek son iki ayın en düşük seviyelerinde işlem gördü. Risk iştahının artmasına ve enflasyon beklentilerinin bir miktar iyileşmesine bağlı olarak tahvil getirileri düşüş kaydetti. 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faiz oranı geçen hafta 100 baz puan geriledi.

Bu hafta Avrupa Merkez Bankası'nın toplantısı ve önümüzdeki döneme ilişkin vereceği sinyaller ile ABD'nin üçüncü çeyrek büyüme verisi yakından takip edilecek. Yurt içinde ise TCMB toplantısı başta olmak üzere Ekim ayına ilişkin öncü göstergeler izlenecek.



Veri Gündemi

Tarih	Veri	Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
23 Ekim	Tüketici Güven Endeksi	Ekim	-	59,3
	2 Yıl Vadeli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	Ekim	-	-
	5 Yıl Vadeli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin İhracı	Ekim	-	-
24 Ekim	Euro Alanı Tüketici Güveni, öncü	Ekim	-3,2	-2,9
	Hazine İç Borç Ödemesi	Ekim	2.150 milyon TL	-
	ABD Yeni Konut Satışları	Eylül	625 bin adet	629 bin adet
	ABD İmalat PMI	Ekim	55,4	55,6
	Euro Alanı İmalat PMI	Ekim	52,9	53,2
25 Ekim	Almanya İmalat PMI	Ekim	53,4	53,7
	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı ve Faiz Kararı	Ekim	-	-
	İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Ekim	-	%76,2
	Reel Kesim Güven Endeksi	Ekim	-	89,6
	Sektörel Güven Endeksleri	Ekim	-	-
	ABD Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri, aylık	Eylül	-%1,3	%4,5
	Avrupa Merkez Bankası Toplantısı ve Faiz Kararı	Ekim	-	-
26 Ekim	ABD GSYH Büyüme, yıllık	2018Ç3	%3,3	%4,2

Kaynak: Datastream

Sektörlerdeki Gelişmeler

Otomotiv sektöründe yurt içi satışlar gerilemeye devam ediyor.

Otomotiv Distribütörleri Derneği (ODD) tarafından yayımlanan tahminlere göre, otomotiv ana sanayi üretiminin bu yıl %5 azalarak yaklaşık 1,6 milyon adete ineceği, ihracatın ise %2,5 azalacağı öngörülüyor. Ekonomideki yavaşlama ve kurlarda gözlenen yüksek volatilitenin birlikte yurt içi otomotiv pazarında daralmanın bu yıl %40'a yaklaşmasıyla satışların 600 bin adete gerilemesi bekleniyor. Gelecek yıl ise satışların 450 bin adet ile 2003 yılından bu yana en düşük seviyeye ineceği öngörülüyor. Otomotiv sektöründe yurt içi satışlar 2016 ve 2017 yıllarında 1 milyon adet düzeyinde gerçekleşmişti.

Demir-çelik sektöründe korumacı önlemler devreye girdi.

Çelik sektöründe ülkemizin en önemli ihracat pazarları olan ABD ve AB'nin uygulamaya başladığı korumacı önlemlerin ardından yerli üreticileri korumak amacıyla 17 Ekim itibarıyla çelik ithalatına kota koyan Türkiye, kotayı aşan ithalata %25 ek gümrük vergisi uygulamaya başladı. İnşaat sektöründe yaşanan ivme kaybı ve sanayide azalan talep nedeniyle bu yıl daralması beklenen çelik sektörünün söz konusu düzenlemeden olumlu etkilenmesi bekleniyor.

Konut satışları gerilemeye devam ediyor.

Türkiye genelinde konut satışları Eylül ayında geçen yılın aynı dönemine göre %9,2 oranında düştü. Eylül 2017'de gerçekleşen güçlü satışların yarattığı yüksek baza rağmen konut satışlarındaki yıllık gerilemenin sınırlı kalması satışların tahmin edildiği kadar olumsuz seyretmediğine işaret ediyor. Ancak, faiz oranlarının yüksek seyri konut talebini olumsuz etkilemeye devam ediyor. Eylül ayında ipotekli satışların yıllık bazda %72 oranında daralması dikkat çekti. Öte yandan, artan maliyetlere rağmen konut fiyatları reel bazda Ağustos ayında da düşüş kaydetmeye devam etti. TCMB'nin açıkladığı verilere göre, hedonik (kalite etkisinden arındırılmış) konut fiyatları ülke genelinde aylık bazda %0,5 gerilerken, yıllık bazda %8,3 oranında arttı. İstanbul yıllık bazda %3,7'lik fiyat artışıyla en düşük yıllık konut fiyat artışının yaşandığı iller arasında yer aldı. Böylece, reel bazda İstanbul'daki konut fiyatları yıllık bazda %12,1 oranında geriledi.

İ Neden Önemli ?

Hazine Finansman Programı çerçevesinde, 23 Ekim 2018 tarihinde uluslararası sermaye piyasalarında 2 milyar USD tutarında 5 yıl vadeli tahvil ihracı gerçekleştirilmiştir. Tahvilin getiri oranı %7,5, kupon oranı %7,25 olarak gerçekleşmiştir. Tahvile toplamda 250'den fazla yatırımcıdan ihraç tutarının 3 katından fazla talep gelmiştir. Tahvilin %60'ı ABD'deki, %23'i İngiltere'deki, %11'i diğer Avrupa ülkelerindeki, %5'i Türkiye'deki ve %1'i diğer ülkelerdeki yatırımcılara satılmıştır. Bu tahvil ihracıyla birlikte 2018 yılında uluslararası sermaye piyasalarından tahvil ihracı yoluyla 6,5 milyar USD tutarında gerçekleştirilmesi planlanan dış finansman programının 6 milyar USD'lik kısmı tamamlanmıştır. Artan maliyete rağmen, Hazine'nin eurotahvil ihracı yatırımcı güveninin tesis edilmesi açısından önem taşımakta olup Türk şirketlerinin yurtdışı finansmana erişimi açısından olumlu olarak değerlendirilmektedir.

2018 Yılında Uluslararası Sermaye Piyasalarında Gerçekleştirilen Tahvil İhraçları

İhraç Tarihi	Miktar	Vade Sonu	Kupon Oranı (%)	Yatırımcıya Getirisi (%)	Yatırımcıya Getirisi (spread)
17.01.2018	2 milyar USD	17.02.2028	5,125	5,2	UST + 266,7 bp
24.04.2018	2 milyar USD	24.10.2028	6,125	6,2	UST + 336,8 bp
23.10.2018	2 milyar USD	23.12.2023	7,250	7,5	UST + 447,5 bp

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.