



Haftaya Bakış



Suriye başlıındaki gerginliğin, geçen hafta başında Rusya'nın yaptığı önerinin ardından azalması piyasalara olumlu yansıdı. Rusya'nın önerisi, Suriye'nin elindeki kimyasal silah envanterinin uluslararası denetime bırakılmasını ve Suriye'nin kimyasal silahların yasaklanması ile ilgili anlaşmayı imzalamasını öngörüyor. Suriye'nin Rusya'nın önerisini kabul ettiğini açıklamasını takiben ABD başkanı Obama da öneriye olumlu yaklaşan ve diplomatik çözüm yolları aranmaya devam edileceğini belirten mesajlar verdi.

Yurtiçinde geçen hafta makroekonomik veri trafiği yoğundu. Temmuz ayı sanayi üretimi endeksi, 2013 II. çeyrek GSYH verisi, Temmuz ayı ödemeler dengesi istatistikleri ile birlikte TCMB'nin Eylül ayı beklenti anketi açıklandı.

TÜİK tarafında açıklanan veriye göre Temmuz'da sanayi üretiminde beklentilerin üzerinde bir artış kaydedildi. Takvim etkisinden arındırılmış endekse göre sanayi üretimi bir önceki yılın aynı ayına göre %4,6 arttı. Bu yükselişte imalat sanayii altındaki 24 sektörün 18'inde gerçekleşen üretim artışları etkili oldu. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış endeks incelendiğinde ise sanayi üretiminin Temmuz'da bir önceki aya göre %0,9 arttığı görülüyor. İmalat sanayi alt kalemleri arasında aylık bazda en yüksek artışlar motorlu kara taşıtlarının üretimi, elektrikli teçhizat imalatı ve fabrikasyon metal ürünlerde yaşandı. Öte yandan diğer ulaşım araçları imalatı, bilgisayarların, elektronik ve optik ürünlerin imalatı ve başka yerde sınıflandırılmamış makine ve ekipman imalatı ise aylık bazda üretimin en hızlı azaldığı sektörler olarak kaydedildi.

TÜİK tarafından açıklanan büyüme rakamlarına göre Türkiye'de GSYH, 2013 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %4,4 büyüdü. Bu rakam, piyasaların %3,5 olan büyüme beklentisinin üzerinde bulunuyor. Yılın ilk yarısı itibarıyla ise GSYH, 2012'nin ilk yarısına göre %3,7 artmış durumda. Alt kalemlere bakıldığında iç tüketimin hız kazandığı görülürken, özel

sektörün yatırımlarındaki gerilemenin devam ettiği, buna karşın kamunun yatırım harcamalarının arttığı dikkat çekiyor.

TCMB tarafından açıklanan Temmuz ayı ödemeler dengesi istatistiklerine göre cari açık 5,8 milyar USD ile piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Temmuz ayı verisiyle birlikte yılın ilk 7 ayına ait cari açık 42,1 milyar USD'ye ulaşıırken; 12 aylık kümülatif cari açık da 55,8 milyar USD oldu. Cari açıktaki artışta parasal olmayan altın ithalatının önceki aylara göre gerilemekle birlikte yüksek düzeyini koruması etkili olurken, Mayıs'tan bu yana nispeten zayıf bir seyir izleyen portföy hareketlerinde Temmuz ayında 3 milyar USD'lik net çıkış gerçekleştiği dikkat çekti. Öte yandan net doğrudan yatırımlar aylık 1,6 milyar USD ile son 13 ayın en yüksek düzeyine ulaştı. Bu artışta finans ve sigortacılık sektörüne yönelik doğrudan yabancı sermaye girişleri etkili oldu.

TCMB tarafından yayımlanan Eylül ayı beklenti anketi sonuçlarında, son dönemde kurlarda gözlenen yukarı yönlü hareketin yansımaları belirginleşmeye başladı. Piyasalarda önümüzdeki döneme ilişkin kur ve enflasyon beklentileri artarken, cari açık beklentisi geriledi. Sonuçlara göre piyasalarda yıl sonu Dolar kuru beklentisi 1,9952, cari açık beklentisi 58,7 milyar USD, tüketici enflasyonu beklentisi ise %7,44 düzeyinde bulunuyor. Piyasanın %3,5 olan yıl sonu büyüme beklentisi ise Eylül ayında değişmedi.

Japonya'da ikinci çeyrek GSYH büyümesi piyasa beklentileri paralelinde yukarı yönlü revize edilerek %0,9 oldu. Yıllıklandırılmış büyüme %3,8 olurken, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre büyüme de %1,3 seviyesinde gerçekleşti. Japonya Temmuz ayı sanayi üretimi ise aylık %3,4, yıllık % 1,8 artış kaydetti.

Çin'de de sanayi üretimi, perakende satış ve enflasyon verileri açıklandı. Ağustos ayı sanayi üretimi %9,9 olan piyasa beklentilerinin üzerine çıkarak yıllık bazda %10,4 artarken; yine Ağustos ayına ait perakende satışlar aylık

KAPANIŞ VERİLERİ (13 Eylül)

↑ BIST-100	: 71.635	↑ EUR/USD	: 1,3292	↓ Gösterge Tahvil Bileşik Faizi	: %9,17
↓ USD	: 2,0260	↑ USD/JPY	: 99,34	↓ Altın (USD/ons)	: 1.326,26
↓ EURO	: 2,6958	↓ Petrol (USD/varil)	: 113,82	↓ EMBI - Türkiye (baz puan)	: 292

Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

Figen Yılmaz - Müdür Yrd.
figen.yilmaz@isbank.com.tr

Özgür Demirtaş - Uzman
ozgur.demirtas@isbank.com.tr

Hatice Erkiletlioğlu - Uzman
hatice.erkiletlioglu@isbank.com.tr

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

İlker Şahin - Uzman
ilker.sahin@isbank.com.tr

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

%1,2 yükseldi. Perakende satışlardaki yıllık artışın %13,4 ile 2013'ün en güçlü yükselişini gösterdiği izleniyor. Öte yandan Çin'de Ağustos ayı tüketici enflasyonu aylık %0,5 olarak açıklandı. Yıllık enflasyon ise %2,6 seviyesinde bulunuyor.

Avrupa'da ise Euro Alanı sanayi üretimi piyasalarda takip edilen en önemli veri açıklamasıydı. Haziran'da %0,6 artmış olan Euro Alanı sanayi üretimi verisinde Temmuz'da beklenmedik bir düşüş gerçekleşti. Aylık bazda değişmeyeceği yönündeki beklentilere karşılık %1,5 gerileyen sanayi üretimi, yıllık olarak da 2012 yılı Temmuz ayı verisinin %2,1 altında gerçekleşti. Üretimdeki gerilemenin bir çok sektöre yayılmış olması, Avrupa'daki toparlanmaya ilişkin endişeleri artırdı.

ABD'de Ağustos ayında üretici fiyatları enflasyonu aylık %0,3, yıllık %1,4 düzeyinde gerçekleşti. Fiyat artışları gıda ve enerjide hızlanırken, gıda ve enerji hariç çekirdek fiyat endeksinde aylık bazda değişim yaşanmadı. Ağustos ayında perakende satışlar önceki aya göre %0,5 olan beklentilerin altında, %0,2 arttı. Öte yandan Temmuz ayı verisi %0,2'den %0,4'e revize edildi. Otomobil ve akaryakıt satışları hariç çekirdek verideki aylık artış ise %0,1 oldu.

ABD'de bir önceki ay 82,1 seviyesinde olan Reuters/Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi, Eylül'de 82 olan beklentilerin altında kaldı ve 76,8'e geriledi. Ayın ilk yarısında tüketici güveninin neden bu şekilde gerilediği konusunda, makroekonomik verilerin görece olumlu seyrine bakınca doğrudan bir sebep söylenemese de

Suriye'ye yönelik olası bir askeri operasyonun yarattığı endişenin etkili olmuş olabileceği kaydediliyor. Suriye konusundaki gerginliğin azalmasıyla ayın ikinci yarısında tüketici güveninde de yeniden artış yaşanabileceği düşünülüyor. Ancak bu yoruma rağmen alt kalemlerde en hızlı gerilemenin beklentilere ilişkin endekslerde yaşandığı dikkat çekiyor.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
16 Eylül	TÜİK İşgücü İstatistikleri	Haziran	işsizlik %8,8*
	Maliye Bakanlığı Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri	Ağustos	TL3,1 milyar açık*
	ABD Sanayi Üretimi Verisi	Ağustos	aylık %0,4 artış*
	ABD Kapasite Kullanımı Verisi	Ağustos	%77,8*
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu	Ağustos	yıllık %1,3*
17 Eylül	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı		
	Almanya ZEW Anketi	Eylül	46
	ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu	Ağustos	aylık %0,1
18 Eylül	TCMB Kısa Vadeli Dış Borç İstatistikleri	Temmuz	
	Hazine İç Borç Ödemesi (TL930 milyon)		
	Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantısı ve Faiz Kararı		
	ABD Yeni Konut İnşaatları	Ağustos	915 bin adet
19 Eylül	TCMB Uluslararası Yatırım Pozisyonu	Temmuz	
	ABD İkinci El Konut Satışları	Ağustos	5,255 milyon adet

(*) Gerçekleşme Verileridir.

Hisse Senedi Piyasaları

Tahvil-Bono Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	6.Eyl	13.Eyl	Değişim (%)
BIST-100	67.232	71.635	6,55
BIST-30	82.210	87.676	6,65
BIST- Sınai	59.060	62.765	6,27
BIST- Hizmetler	46.910	50.957	8,63
BIST- Mali	93.754	99.086	5,69

Önceki haftanın son günü ABD tarım dışı istihdam verisinin ardından gelen iyimser hava ile TL'nin değer kazanması, hisse senedi piyasasının geçtiğimiz haftaya yükselişe başlamasına neden oldu. Öte yandan Suriye'nin kimyasal silahlarını uluslararası denetime açma önerisini kabul etmesi savaş olasılığını azaltırken, borsa hızla yükseldi. Hisse senedi piyasasındaki olumlu hava haftanın son işlem gününe kadar sürmekle birlikte, yüksek seviyelerden gelen kâr satışları da borsayı kısmen baskı altına aldı. Haftanın son işlem gününde ise, piyasanın bu hafta gerçekleşecek olan Fed toplantısından çıkabilecek açıklamalara odaklanmasıyla endeks geriledi. Bu gelişmelerle BIST-100 endeksi haftalık bazda %6,5 oranında yükselerek haftayı 71.635 puandan kapattı.

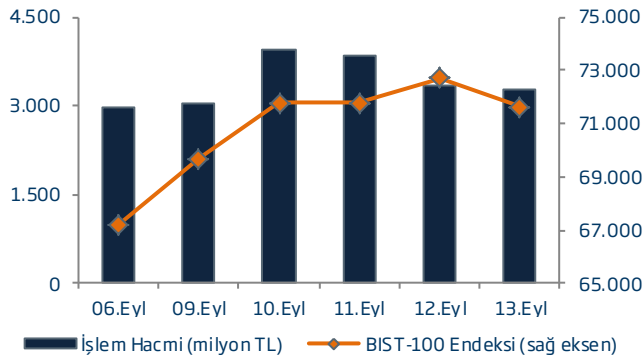
TAHVİL-BONO FAİZLERİ (%)

Vade	6.Eyl	13.Eyl	Değişim (Puan)
09.10.2013	6,99	6,41	-0,58
13.05.2015	9,41	9,17	-0,24
15.01.2020	9,80	9,56	-0,24
21.07.2021	3,54	3,54	0,00
08.03.2023	9,88	9,78	-0,10
BIST BAP Fiyat Endeksi	137,69	138,27	0,58

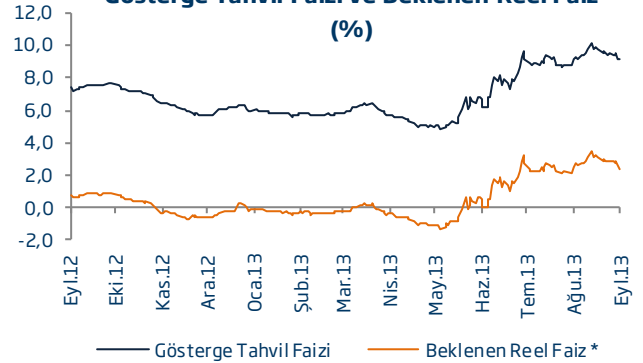
Geçtiğimiz hafta boyunca tahvil ve bono faizleri aşağı yönlü bir seyir izledi. Önceki haftanın son günü açıklanan ve Fed'in tahvil alım programını azaltmaya başlama tarihinin gecikeceğine işaret eden tarım dışı istihdam verisinin ardından hafta başında TL değer kazanırken, faizler de buna paralel olarak geriledi. Öte yandan, Salı günü gerçekleştirilen Hazine ihalelerine talebin beklentilerin altında kaldığı, faizlerin de yükseldiği görüldü. Ancak, Suriye'nin kimyasal silahlarını uluslararası denetime açmayı kabul etmesi ile birlikte faizler yeniden gerileme eğilimine girdi. Fed toplantısı öncesinde yatırımcılar nispeten temkinli davranırken, görece olumlu öngörüler faizlerin gerilemesinde önemli rol oynadı.

Bu gelişmeler sonucunda 13 Mayıs 2015 itfa tarihli gösterge tahvilin bileşik faizi bir önceki haftaya göre 24 baz puan gerileyerek Cuma gününü %9,17'den kapattı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

	6.Eyl	13.Eyl	Değişim (%)
Dolar	2,0435	2,0260	-0,86
Euro	2,7035	2,6958	-0,28
Sepet (*)	2,3735	2,3609	-0,53
EUR/USD Paritesi	1,3179	1,3292	0,86
USD/JPY Paritesi	99,10	99,34	0,24

(*) 0,5USD + 0,5 EUR

Geçtiğimiz hafta, Suriye'deki kimyasal silah sorununun diplomasi yoluyla çözülebilmesi için atılan adımların etkisiyle piyasalarda risk iştahı artarken Dolar başta olmak üzere gelişmiş ülke para birimlerinden çıkış yaşandı. Öte yandan, İngiltere'de Merkez Bankası Başkanı Mark Carney'nin para politikasına ilişkin değerlendirmeleriyle Sterlin'in değer kazandığı gözlemlendi. Hafta sonuna doğru açıklanan makroekonomik verilerin ABD'de tüketici tarafında işlerin umulduğu kadar iyi gitmediğine işaret etmesi, bu hafta yapılacak toplantıda tahvil alımında azaltıma gitmesi beklenen Fed'in elinin sanıldığı kadar güçlü olmadığına işaret etti. Bu durum, Dolar'ın değer kaybetmesini sağladı.

Haftalık bazda, EUR/USD paritesi %0,9 yükselerek 1,3292 düzeyine çıkarken, USD/JPY paritesi Yen'deki zayıf seyir nedeniyle %0,2 yükselerek 99,34 düzeyinden kapandı.

Risk iştahındaki artış, TL cinsi varlıklara olan talebi arttırırken, kurların düşmesine neden oldu. USD/TL 2,0260 seviyesinden haftayı kapatırken, EUR/TL 2,6958'e indi.

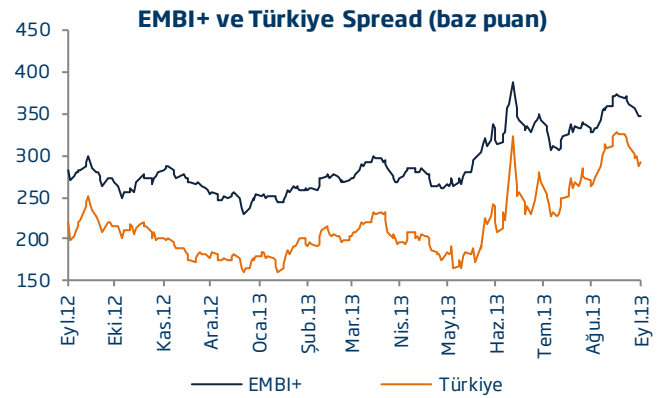
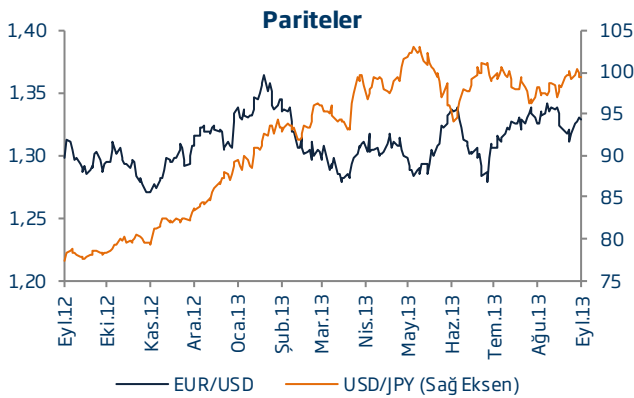
Eurotahvil Piyasaları

EUROTAHVİL

	6.Eyl	13.Eyl	Değişim (Puan)
EMBI+			
Endeks	627,21	636,10	1,42
Spread	362	347	-15
Türkiye			
Endeks	411,89	418,83	1,68
Spread	311	292	-19

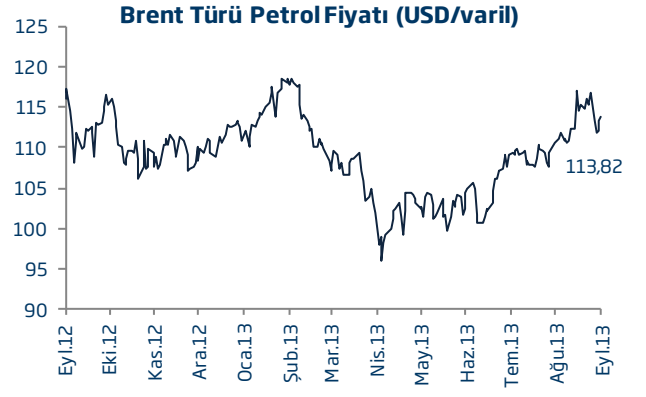
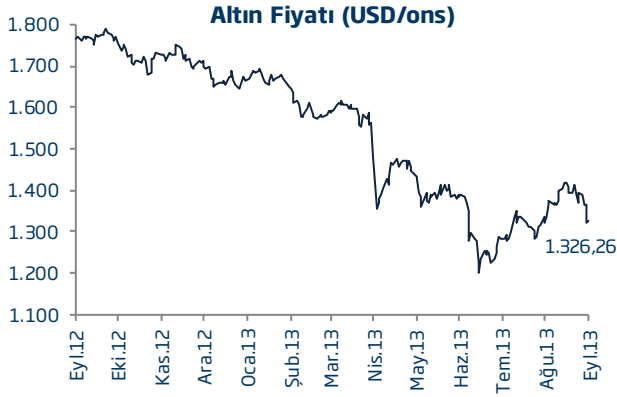
Geçtiğimiz hafta, Suriye'ye dönük askeri müdahale seçeneğini öteleyen gelişmeler yaşandı. Suriye'deki kimyasal silah sorununun diplomasi yoluyla çözülebilmesi için atılan adımların etkisiyle risk iştahı yükseldi. Öte yandan Çin'den gelen olumlu sanayi üretim verisinin yanı sıra, özellikle ABD'de talebe ilişkin makroekonomik verilerin beklentilerin altında kalmasıyla Fed'in bu hafta gerçekleştireceği toplantıda tahvil alım programında azaltıma gitmesi ihtimalinin azalması da risk iştahını yukarı yönlü etkileyen faktörlerden oldu.

Gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi haftalık bazda 15 baz puan düşüşle 347 seviyesine inerken, Türkiye eurotahvillerine ilişkin risk primi haftayı 19 baz puan gerileyerek 292 düzeyinden kapattı.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Geçtiğimiz hafta piyasalarda yaşanan bir dizi gelişme, küresel risk algılamasının düşmesine neden oldu. Çin'de beklentilerin üzerinde açıklanan Ağustos ayı sanayi üretim ve perakende satış verileri, ekonomik toparlanmaya ilişkin pozitif sinyaller verdi. Öte yandan, Suriye'ye operasyon riskinin azalması ve ABD'de tahvil alım hızının yavaşlatılmasının erteleneceği beklentisi piyasalardaki olumlu havayı destekledi. Riskli ve getirisi yüksek varlıklara talep artarken, altına hafta genelinde satış geldi. Böylece, **altın fiyatları** haftalık bazda %4,7 gerileyerek Cuma günü kapanışta USD/ons 1.326,3 seviyesinde gerçekleşti.

Orta Doğu'yu etkisi altına alabilecek bir savaş olasılığı ile son dönemde yükseliş trendine giren petrol fiyatları, geçen hafta geriledi. Bu gelişmede, Rusya'nın çabalarıyla Suriye'ye olası operasyon riskinin azalması etkili oldu. Yatırımcıların satışa geçmesiyle hafta başında sert bir düşüş kaydeden petrol fiyatları, ilerleyen günlerde zaman zaman gelen tepki alımlarının da etkisiyle yatay seyretti. Böylece, **Brent türü petrolün fiyatı** geçen haftaya göre %2,5 azalarak USD/varil 113,82 seviyesine indi.



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.