



Haftaya Bakış



Geçtiğimiz hafta, ABD'de Kongre'nin borçlanma tavanının arttırılmasını da öngören yeni bütçeyi onaylamaması nedeniyle zorunlu kamu hizmetleri haricinde birçok kamu hizmeti durdurulurken 700.000'den fazla kamu çalışanı 1 Ekim tarihinden itibaren zorunlu izne çıkarıldı ve yaygın tabirle ABD kapandı. Borçlanma tavanının arttırılmaması halinde Hükümetin 17 Ekim'de yapması gereken borç ödemesini gerçekleştiremeyip temerrüde düşme riskiyle karşı karşıya olduğu ifade ediliyor. Kongre'nin söz konusu tavanın yükseltilmesi için önceki seferlerde olduğu gibi yine son dakikada onay vermesi bekleniyordu, ancak Cumhuriyetçilerin Başkan Obama'nın sağlık reformunun büyük kısmını iptal etmesi konusunda ısrarcı olmaları nedeniyle beklenen onay tehlikeye düştü. Cumhuriyetçiler borçlanma tavanına onay vermek için 'Obamacare' diye adlandırılan sağlık politikalarının önemli bölümünün iptal edilmesi şartını öne sürerken, Demokratların aynı ısrarlı tutumla buna karşı gelmesi, Dünyanın en büyük ekonomisinin kısmen de olsa işlevsiz kalması sonucunu doğurdu. Bu gelişmenin büyüme üzerine aşağı yönlü etkisinin olacağı ifade ediliyor. Özellikle kamu harcamalarında yaşanacak gerilemenin, devletle yakın çalışan birçok firmanın üretimi yavaşlatmasına ve yeni işten çıkarmalara neden olabileceği dile getiriliyor.

2011 yılında S&P'nin borçlanma tavanına ilişkin belirsizliği öne sürerek ABD'nin kredi notunda indirime gitmesinin ardından, söz konusu riskin gerçekleşmiş olması diğer kuruluşların da benzer adımlar atabileceği beklentisini güçlendiriyor.

FED politikalarında önemli bir yere sahip olan tarım dışı istihdam verisi Cuma günü açıklanması gerekirken, ABD'de hükümetin kapanması nedeniyle açıklanmadı. Öte yandan, 28 Eylül'le biten haftada işsizlik maaşı başvuruları 308.000 olarak açıklandı ve beklentilerin bir miktar altında kaldı.

ABD Eylül ayı ISM imalat sanayi ve hizmetler verisi açıklandı. Eylül ayında ISM imalat sanayi verisi 56,2 ile beklentilerin üzerinde açıklanırken, üretim faaliyetlerinin artmakta

olduğuna işaret etti. Diğer taraftan, ISM hizmetler verisi beklentileri karşılamamakla birlikte iyimserlik eşik değeri olan 50'yi geçerek 54,4 değerini aldı. ISM imalat sanayi verisi Temmuz'dan beri güçlü bir seyir izlerken, hizmetler verisinin üç aylık yükselişin ardından gerilediği gözlemlendi.

Japonya Merkez Bankası (BOJ) Japonya ekonomisinde 3. çeyrekte büyük sanayicilerin üretimlerinde kayda değer artış yaşandığını açıkladı. Japon ekonomisinde faaliyet gösteren firmaları ölçeklerine göre sınıflandırarak ölçen Tankan Endeksi, 2. çeyrek sonunda imalat sanayinde faaliyet gösteren büyük işletmeler için 4 değerini almışken, 3. çeyrekte 7 olan beklentileri oldukça aştı ve 12'ye çıktı. Söz konusu değer, 2007'den beri açıklanan en yüksek değer olarak kayıtlara geçti. Ayrıca, geçtiğimiz hafta içinde gerçekleştirilen toplantıda, BOJ, politika faizinde ve uyguladığı agresif genişlemeci para politikasında değişikliğe gitmediğini açıkladı.

Euro Alanı tarafında, geçtiğimiz hafta Eylül ayı PMI endeksleri öne çıktı. Bölgenin lokomotifi konumundaki Almanya'da üretim faaliyetinin ivme kaybetmekle birlikte artışını sürdürdüğü, bir diğer büyük ekonomi konumundaki Fransa'da ise üretimin azalmaya devam ettiği gözleniyor. Buna göre 50'nin eşik değeri olduğu satın alma yöneticileri endeksi (PMI manufacturing index) Eylül ayı için Almanya'da 51,1 değerini alırken, Fransa'da 50'nin hemen altında 49,8 olarak açıklandı. Euro Alanı geneline bakıldığında ise imalat sanayinde tedrici de olsa toparlanma sinyalleri alınıyor. Buna göre, Eylül ayı için Bölge genelinde PMI'nin 51,1 olduğu açıklandı. Öte yandan, hizmet sektörü ile imalat sanayini birleştiren kompozit PMI Eylül'de Euro Alanı genelinde 52,2 oldu.

Türkiye'de Başbakan Erdoğan tarafından açıklanan 'demokrasi paketi' yakından takip edildi. Paket kapsamında açıklanan reformların beklentileri karşılamadığı ancak, yine de olumlu bir adım olarak algılandığı değerlendiriliyor. Söz konusu reformların, Gezi Parkı protestoları kapsamında yaygınlık kazanan demokratik talepleri ve çözüm sürecinde

KAPANIŞ VERİLERİ (04 Ekim)

↑ BIST-100	: 76.207	↑ EUR/USD	: 1,3557	↑ Gösterge Tahvil Bileşik Faizi	: %8,34
↓ USD	: 1,9844	↓ USD/JPY	: 97,46	↓ Altın (USD/ons)	: 1.310,79
↓ EURO	: 2,6925	↑ Petrol (USD/varil)	: 109,92	↓ EMBI - Türkiye (baz puan)	: 272

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

Hükümetten beklenen adımları kısmen de olsa karşılaması açısından önemle izlendi.

Eylül ayı enflasyon rakamları açıklandı. Aylık bazda beklentilerin az da olsa aştığı görülen TÜFE Eylül'de, Ağustos'a göre %0,77 arttı. 2012 Eylül'üne göre TÜFE'deki artış baz etkisi nedeniyle %7,88'e geriledi. Döviz kurlarındaki yükselişin etkisiyle petrol ürünlerindeki fiyat artışı özellikle ulaştırma grubunda fiyatları yukarı yönlü etkilerken, mevsimsel nedenlerle giyim ve ayakkabı kaleminin TÜFE'deki yükselişi sınırladığı görüldü. Kurlardaki yükseliş, üretici fiyatlarına da yukarı yönlü etkide bulundu. Eylül ayında Ağustos'a göre %0,88 artan ÜFE, 2012 Eylül'üne kıyasla %6,23 yukarda. Eylül ayı enflasyon rakamlarına ilişkin detaylı çalışmaya [Enflasyon Gelişmeleri](#) raporumuzdan ulaşabilirsiniz.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
7 Ekim	Euro Alanı Nihai GSYH Büyüme Verisi	2013 2. Çeyrek	çeyreklik %0,3*
	20.06.2018 Vadeli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	02.08.2023 Vadeli TÜFE'ye Endeksli Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
8 Ekim	07.10.2015 Vadeli Sabit Kuponlu Devlet Tahvili İhracı		
	11.03.2020 Vadeli Değişken Faizli Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	27.09.2023 Vadeli Sabit Kuponlu Devlet Tahvili İhracı		
	TÜİK Sanayi Üretim Endeksi	Ağustos	
	Almanya Fabrika Siparişleri Verisi	Ağustos	aylık %1,2 artış
9 Ekim	Hazine İç Borç Ödemesi (12,7 milyar TL)		
	Almanya Sanayi Üretimi Verisi	Ağustos	yıllık %1,5 gerileme
10 Ekim	ABD Perakende Satışlar Verisi	Eylül	aylık %0 değişim
11 Ekim	TÜİK İşgücü İstatistikleri	Temmuz	
	TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Ağustos	
	TCMB Beklenti Anketi	Ekim	
	Almanya Tüketici Fiyat Enflasyonu	Eylül	aylık %0, yıllık %1,4
	ABD Üretici Fiyat Enflasyonu	Eylül	aylık %0,2
	ABD Reuters/University of Michigan Tüketici Güven Endeksi (Öncü)	Ekim	75,0

(*) Gerçekleşme Verileridir.

Hisse Senedi Piyasaları

Tahvil-Bono Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	27.Eyl	4.Eki	Değişim (%)
BIST-100	74.772	76.207	1,92
BIST-30	91.815	93.647	2,00
BIST- Sınai	65.062	65.681	0,95
BIST- Hizmetler	53.144	55.021	3,53
BIST- Mali	103.724	105.539	1,75

Geçtiğimiz hafta Borsa İstanbul'da dalgalı bir seyir hakimdi. ABD'de borçlanma tavanını da içeren yeni bütçe sorunu, piyasalar için endişe kaynağı olmaya devam ederken küresel piyasalara paralel olarak BIST'te de satışlar yaşandı. Diğer taraftan piyasalarda, ABD ekonomisindeki zorunlu harcama kesintilerinin, Fed'i varlık alım programına bir süre daha devam etme ve çıkış stratejisini erteleme konusunda motive edebileceği yönünde öngörüler ortaya atıldı. Söz konusu öngörüler ile Salı günü risk algısı kısmen dengelenirken yurtiçinde de pozitif açıklanan Eylül ayı imalat PMI verisi paralelinde borsaya alım geldi. ABD'de Cumhuriyetçiler ve Demokratlar arasında yapılan görüşmelerin sonuç vermemesinin ardından endeks, hafta ortasında kazançlarının bir kısmını geri verdi. Perşembe günü ise, piyasalar tepki alımları ve sorunların çözülmesine dönük olumlu beklentilerle toparlandı. IMF'nin Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmesinde kırılganlıklara dikkat çekmesi ise olumlu havayı bir miktar dağıttı. Yaşanan gelişmeler paralelinde BIST-100 endeksi haftayı %1,9 yükselişle 76.207 puandan kapattı.

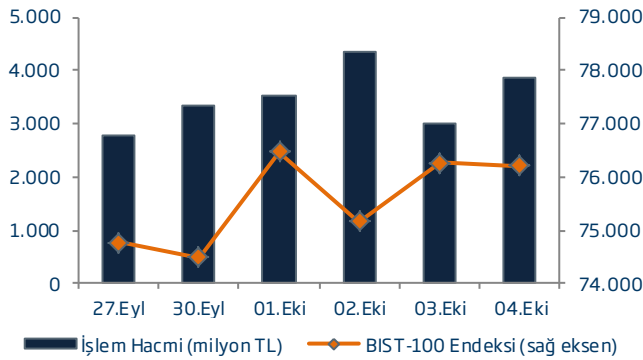
TAHVİL-BONO FAİZLERİ (%)

Vade	27.Eyl	4.Eki	Değişim (Puan)
09.10.2013	6,91	6,99	0,08
04.12.2013	6,92	6,66	-0,26
13.05.2015	8,34	8,35	0,01
14.02.2018	8,86	8,55	-0,31
15.01.2020	9,10	8,88	-0,22
BIST BAP Fiyat Endeksi	136,33	135,88	-0,45

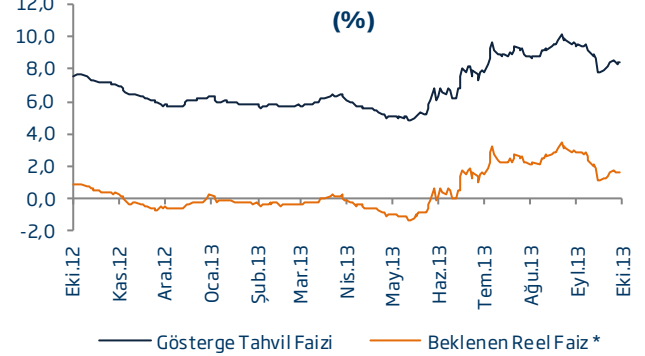
Tahvil-bono piyasası, geçen hafta ABD'de bütçe konusunda uzlaşmaya varılamamasının Fed'in varlık alım programında yavaşlamaya gitmesini geciktirebileceği yönündeki beklentilerden olumlu etkilendi. Sorunların gecikmeli de olsa çözüleceğine duyulan güven ile Fed'in parasal gevşemeye devam etmesi halinde bunun gelişmekte olan ülke piyasalarına olası pozitif yansımaları, tahvil-bonolara alım getirdi. Perşembe günü açıklanan enflasyon verilerinin TÜFE'de aylık bazda öngörülerin üzerinde artışa işaret etmesinin yanı sıra IMF'nin Türkiye raporunda sıkı para politikası ve faiz artırımı ihtiyacına dikkat çekilmesi haftanın son günlerinde faizleri bir miktar yukarı yönlü etkiledi.

13 Mayıs 2015 itfa tarihli gösterge tahvilin bileşik faizi Cuma günü kapanışta 1 baz puan artarak %8,35 seviyesinde gerçekleşti.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

	27.Eyl	4.Eki	Değişim (%)
Dolar	2,0297	1,9844	-2,23
Euro	2,7450	2,6925	-1,91
Sepet (*)	2,3874	2,3385	-2,05
EUR/USD Paritesi	1,3521	1,3557	0,27
USD/JPY Paritesi	98,24	97,46	-0,79

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

ABD Doları, ABD'de Kongre'nin bütçe konusunda uzlaşmaya varamaması ve Hükümet'in harcama yapamaz hale gelmesinin etkisiyle geçtiğimiz hafta başlıca para birimleri karşısında değer kaybederek son sekiz ayın en düşük seviyelerine geriledi. ABD Doları, Euro karşısında %0,27, Yen karşısında %0,79 oranında değer kaybetti.

ABD'de bütçe konusunda uzlaşmaya varılmamasının yanı sıra harcama kesintilerinin ABD ekonomisi üzerinde yaratabileceği olumsuz etkiler nedeniyle Fed'in varlık alımlarını azaltma kararını geciktirebileceğine dair görüşler de gelişmekte olan ülke para birimlerini Dolar karşısında destekledi. TL de benzer bir eğilim sergiledi ve haftalık bazda gerek Dolar, gerekse Euro karşısında değer kazandı.

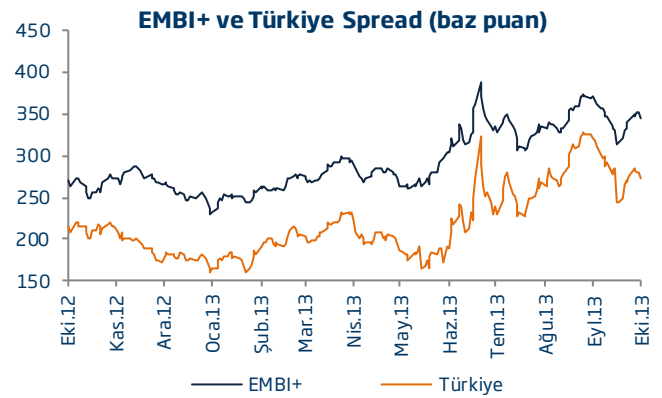
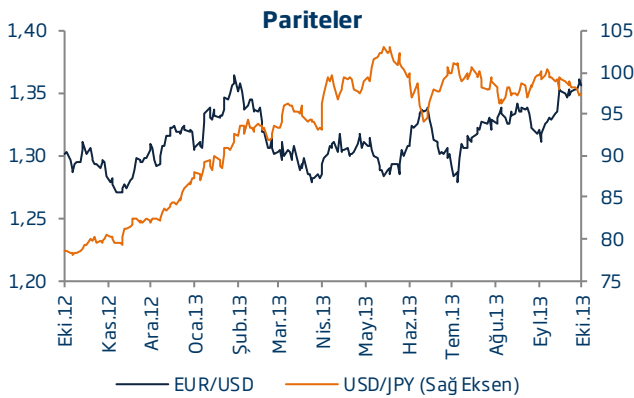
Eurotahvil Piyasaları

EUROTAHVİL

	27.Eyl	4.Eki	Değişim (Puan)
EMBI+			
Endeks	650,01	649,84	-0,03
Spread	343	344	1
Türkiye			
Endeks	432,15	433,01	0,20
Spread	275	272	-3

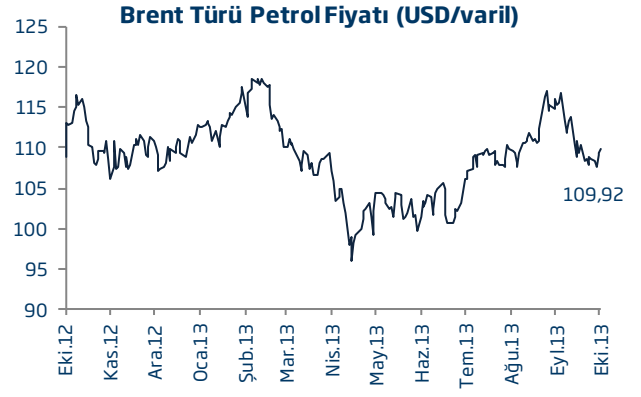
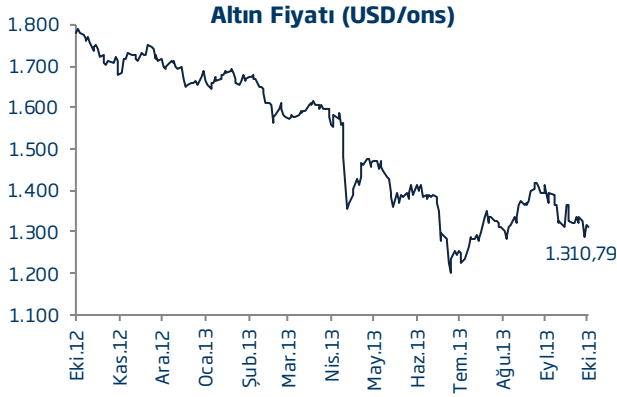
Gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primi geçtiğimiz hafta boyunca dalgalı bir seyir izledi. ABD'de bütçe konusunda anlaşma sağlanamaması piyasalar üzerinde etkili oldu. Hafta başında Türk eurotahvillerinde de gelişmekte olan piyasalara paralel olarak satıcı bir seyir izlendi. Öte yandan ABD'de politikacıların bütçe konusunda bir anlaşmaya varamamalarına rağmen, bu durumun Fed'in gevşek para politikasını sürdürmesine yol açacağı yönündeki görüşlerin etkisiyle piyasalarda pozitif bir hava oluştu. Buna bağlı olarak risk iştahında bir miktar toparlanma kaydedildi. ABD'de hükümetin kapalı olmaya devam etmesi nedeniyle geçtiğimiz haftanın en önemli verisi olan tarım dışı istihdam verisi açıklanmadı. Cuma günü yön bulmakta zorlanan gelişmekte olan eurotahvil piyasalarında risk primleri düşüş kaydetti.

Bu gelişmelerin etkisiyle gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi 1 baz puan artarak 344'e yükselirken, Türk eurotahvillerinin risk primi 3 baz puan düşüşle 272'ye indi.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



ABD'de bütçe konusunda uzlaşma sağlanamaması nedeniyle haftaya gerileyerek başlayan altın fiyatları, Salı günü vadeli piyasalarda gerçekleşen alışılmadık büyüklükte satış emirleri nedeniyle çok hızlı bir şekilde düştü. Çarşamba ve Perşembe günleri gelen tepki alımlarının yanı sıra ABD'de istihdam ve ekonomiye ilişkin verilerin olumsuz açıklanması, parasal genişlemeden çıkış beklentilerini azaltarak altın fiyatlarını destekledi. Cuma günü ise Dolar'daki hafif yükselişle altın fiyatlarının bir miktar gerilediği görüldü.

Altın fiyatının Salı günü yaşanan düşüşün ardından hafta başındaki seviyesine yükselmediği izlenirken, spot piyasada altın fiyatları haftalık bazda %1,9 oranında gerileyerek USD/ons 1.310,8 seviyesine indi.

Petrol fiyatları, ABD'deki bütçe krizinin yarattığı endişelerin etkisiyle haftaya gerileyerek başladı. Ancak Dolar'ın değer kaybetmesi, Dolar üzerinden belirlenen emtia fiyatlarını haftanın devamında yukarı yönlü etkiledi.

Öte yandan ABD'de hizmet sektörü verilerinin olumsuz gelmesi petrol fiyatlarının baskı altında kalmasına neden olurken, bütçe krizi sonucunda kamu kurumlarının çalışmayı durdurmasının ekonomiye muhtemel etkisi de fiyatlardaki yükselişi frenliyor. Meksika körfezindeki fırtına nedeniyle platformlarda üretimin durdurulmasının fiyatlar üzerindeki yukarı yönlü etkisi ise, bütçe krizinin yarattığı endişelerle sınırlandı.

Bu gelişmelerle birlikte Brent türü petrolün spot fiyatı haftalık bazda %1,1 yükselişle, Cuma günü kapanışta USD/varil 109,9 seviyesine ulaştı.



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.