



Haftaya Bakış



ABD'de bütçe üzerinde uzlaşma sağlanamaması nedeniyle kamu hizmetlerinde yaşanan aksama geçen hafta da devam etti ve zorunlu olanlar dışında hükümet harcamaları yapılamadı. Bütçe tarafındaki sıkıntının yanı sıra, 17 Ekim'e kadar Kongre'de borç tavanının yükseltilmesi yönünde bir karar alınıp alınmayacağı konusunda da belirsizlik devam ediyor. Başkan Obama ile Cumhuriyetçiler arasında yürütülen görüşmeler henüz kesin bir sonuca ulaşmazken, G20 ülkelerinin maliye bakanları da ABD'ye söz konusu sorunun çözümüne yönelik adım atılması için çağrı yaptı. Piyasa beklentisi ise, son anda da olsa ABD'nin temerrüde düşmesinin önleneyeceği şeklinde.

Önceki dönemde Fed'in tahvil alım programının sürdürülmesi gerektiği yönünde açıklamalarda bulunan Cleveland Fed Başkanı Piantalto, istihdam piyasasındaki toparlanmanın varlık alım programını daraltmaya yetecek kadar istikrar kazandığını belirtti. Philadelphia Fed Başkanı Plosser da, tahvil alım programının azaltılmamasının Fed'in kredibilitesine zarar verdiğini savundu. Fed'in 17-18 Eylül'deki toplantısına ait geçen hafta yayımlanan tutanaklarda da, komite üyelerinin çoğunluğunun görüşünün tahvil alım programının büyüklüğünün bu yıl içinde azaltılmaya başlanması ve 2014 ortalarında sonlandırılması yönünde olduğu görülüyor. Ayrıca tutanaklarda, piyasa beklentisinin bu yönde olduğu ve söz konusu kararın ertelenmesinin Fed'in iletişimdeki etkinliğine ve güvenilirliğine zarar verebileceği vurgulanıyor. Diğer taraftan, ekonomik verilerin net ve güçlü gelmemesi ve mali belirsizliklerin sürmesi durumunda önümüzdeki aylarda tahvil alım programının büyüklüğünün azaltılması kararının alınmasının güçleşebileceği de belirtiliyor.

Barack Obama, bir sonraki Fed başkanlığı için 2010'dan beri Fed Başkan Yardımcılığı görevindeki Janet Yellen'i aday gösterdi. Senato'nun onaylaması halinde 31 Ocak 2014'te Bernanke'nin yerini alacak olan Yellen, Fed tarihinin ilk kadın başkanı olacak.

Çin'de hizmetler sektörüne ait PMI endeksi Eylül'de bir önceki aya göre 0,4 puan düşerek 52,4 olurken, ihracat da Eylül'de beklenmedik bir şekilde gerileyerek dış ticaretin büyümeye katkısının sınırlı gerçekleşebileceğine yönelik görüşleri destekledi. Öte yandan Çin'de iç talebi artırmaya yönelik reformlara ilişkin olumlu beklentiler devam ediyor.

Almanya'da ise Ağustos ayına ait imalat sanayi siparişleri, artış beklentisine karşın %0,3 geriledi. Bu veri Euro Alanı'nın en büyük ekonomisinde toparlanmanın öngörülerin altında gerçekleşebileceğine ilişkin endişeleri güçlendirdi. Öte yandan, Almanya'da Ağustos ayı sanayi üretimi %1,4 artış ile beklentilerin üzerinde bir yükseliş kaydetti.

Brezilya Merkez Bankası, Real'deki değer kaybının önüne geçmek ve enflasyon baskısını azaltmak amacıyla üst üste beşinci faiz artırımı kararını vererek politika faizini 50 baz puan yükseltti ve %9,5 olarak belirledi. İngiltere Merkez Bankası ise beklentiler paralelinde para politikasında bir değişikliğe gitmedi. Bloomberg tarafından düzenlenen bir anket, piyasanın Avrupa Merkez Bankası'nın sonraki toplantısında faizle ilgili bir karar almaktansa uzun vadeli refinansman operasyonları (LTRO) benzeri bir likidite tedbiri açıklamasını beklediğini gösteriyor.

IMF, yayımladığı Dünya Ekonomik Görünümü (WEO) raporunda küresel ekonomik büyüme tahminini 2013 için %3,1'den %2,9'a, 2014 için %3,8'den %3,6'ya düşürdü. Raporda küresel ekonomik görünümün halen zayıf bir seyir izlediğine ve tahminlere yönelik risklerin aşağı yönlü olduğuna dikkat çekildi. IMF, küresel piyasalarda artan risk algısının Türkiye'nin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelere sermaye girişlerinin azalmasına neden olacağını vurguladı. Öte yandan Türkiye ekonomisine ilişkin 2013 yılı büyüme tahminini %3,4'ten %3,8'e yükselten IMF, 2014 yılına ilişkin büyüme tahminini ise %3,7'den %3,5'e indirdi. IMF, önceki raporunda %6,8 olarak belirlediği 2013 yılı cari açık/GSYH oranı tahminini ise %7,4'e yükseltti.

KAPANIŞ VERİLERİ (11 Ekim)

↓ BIST-100	: 76.176	↓ EUR/USD	: 1,3541	↑ Gösterge Tahvil Bileşik Faizi	: %7,95
↓ USD	: 1,9796	↑ USD/JPY	: 98,56	↓ Altın (USD/ons)	: 1.272,62
↓ EURO	: 2,6821	↑ Petrol (USD/varil)	: 111,17	↓ EMBI - Türkiye (baz puan)	: 265

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

Başbakan Yardımcısı Ali Babacan, gerçekleştirdiği basın toplantısıyla 2014-2016 dönemine ilişkin Orta Vadeli Program'ı (OVP) açıkladı. Babacan, IMF'in WEO'da küresel ekonomik büyüme tahminlerini aşağı doğru revize etmesine atıfta bulunarak, küresel ekonominin zayıf bir görünüm sergilediğini belirtirken, gelişmekte olan ülkelerde de iktisadi faaliyetin ivme kaybettiğine dikkat çekti. Babacan, OVP kapsamında 2013 yılında Türkiye ekonomisinin %3,6 büyüme kaydetmesinin beklendiğini açıkladı. İktisadi faaliyetteki toparlanmaya bağlı olarak 2014'te %4, 2015 ve 2016 yıllarındaysa %5 oranında büyüme hedeflendiğini belirten Babacan, OVP kapsamında iktisadi programın birinci önceliğinin önümüzdeki 3 yıllık dönemde cari açığın azaltılması olduğunu, bu hedef doğrultusunda yurtiçi tasarrufların artırılarak etkin kaynak kullanımı ile ekonominin verimlilik düzeyinin yükseltilmesinin önemli olduğunu ifade etti. Aynı basın toplantısında konuşan Maliye Bakanı Mehmet Şimşek de, program döneminde ekonomik istikrarın desteklenmesi, yurtiçi tasarrufların artırılması, faiz dışı harcamaların kontrol altında tutulması ve kamu gelirlerinin artırılmasının maliye politikalarının temel önceliği olacağını kaydetti.

BDDK, cari açıkla mücadele kapsamında kredi artış hızını kontrol altında tutmak için tüketici kredileri ile kredi kartı risk ağırlıklarında artırıma giderken, kredi kartlarının kullanımını sınırlayıcı yeni düzenlemeleri yürürlüğe koydu. Bu düzenlemelerin önümüzdeki dönemde yurtiçi tüketim harcamalarını aşağı yönlü etkilemesi bekleniyor.

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Ağustos ayında takvim etkisinden arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi, geçtiğimiz yılın aynı ayına göre %0,1 geriledi. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış endeks ise bir önceki aya göre %4 geriledi. Sanayi üretiminin tüm ana gruplarında gerileme izlenirken, ana sanayi gruplarında en yüksek düşüş sermaye malı imalatında gözlemlendi.

TÜİK tarafından yayımlanan verilere göre işsizlik oranı Temmuz'da bir önceki yılın aynı dönemine göre 0,9 puan yükselerek %9,3 oldu. Cuma günü açıklanan Ekim ayı TCMB Beklenti Anketi sonuçları ise piyasada kurların seyrine ilişkin beklentilerin olumluya döndüğünü gösteriyor. Buna göre piyasalar önümüzdeki döneme ilişkin kur ve enflasyon beklentilerini aşağı yönlü revize ederken, cari açık beklentisinin yükseldiği görülüyor. TCMB'nin açıkladığı ödemeler dengesi istatistiklerine göre, cari açık Ağustos'ta 2 milyar USD ile piyasa beklentisinin (2,1 milyar USD) biraz altında gerçekleşirken, 12 aylık kümülatif cari açık 56,7 milyar USD oldu.

Maliye Bakanlığı bütçe verilerine göre, de bütçe harcamaları Eylül'de faiz harcamalarında gerçekleşen belirgin artışın etkisiyle 34,8 milyar TL'ye ulaştı. Bütçe gelirleri 30,1 milyar TL'de kalırken, bütçe açığı bir önceki yılın aynı dönemine göre %19 düşerek 4,7 milyar TL'ye geriledi.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
14 Ekim	Çin Üretici Fiyat Enflasyonu	Eylül	aylık %0.2*
	Çin Tüketici Fiyat Enflasyonu	Eylül	aylık %0.8*
15 Ekim	Japonya Sanayi Üretim Endeksi	Ağustos	
	Almanya ZEW Anketi	Ekim	endeks: 49.6
16 Ekim	Hazine İç Borç Ödemesi (850 milyon TL)		
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu	Eylül	yıllık %1,1
	ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu	Eylül	aylık %0.2
17 Ekim	ABD Yeni Konut İnşaatları	Eylül	913 bin adet
	ABD Sanayi Üretimi Verisi	Eylül	aylık %0,4 artış
	ABD Kapasite Kullanımı Verisi	Eylül	%78,1
18 Ekim	Çin Sanayi Üretimi Verisi	Eylül	aylık %10,1 artış
	Çin GSYH Büyüme Verisi	2013 3. Çeyrek	yıllık %7,8

(*) Gerçekleşme Verileridir.

Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	4.Eki	11.Eki	Değişim (%)
BIST-100	76.207	76.176	-0,04
BIST-30	93.647	93.187	-0,49
BIST- Sınai	65.681	66.919	1,89
BIST- Hizmetler	55.021	54.571	-0,82
BIST- Mali	105.539	104.998	-0,51

Geçtiğimiz hafta başında ABD'de borçlanma tavanını da içeren yeni bütçe konusunda uzlaşmaya varılamaması nedeniyle küresel hisse senedi piyasaları aşağı yönlü seyrederken BIST-100 endeksi de değer yitirdi. Hafta ortasında, yurtiçinde tüketici kredileri ile kredi kartı kullanımına sınırlamalar getirilmesi bankacılık hisseleri üzerinde baskı yaratmasının etkisiyle endeks satıcıları seyrini sürdürdü. Perşembe gününe gelindiğinde, ABD'de bütçe görüşmelerinde ilerleme sağlandığına yönelik sinyallerin artması yurtdışı hisse senedi piyasalarında yükselişe yol açtı. Yurtiçine de yansıyan bu iyimser havanın yanısıra bankacılık hisselerine gelen tepki alımlarıyla endeks yükseliş kaydetti. Cuma günü de endeks düşük hacimli piyasada tepki alımlarının etkisiyle endeks günü artıda kapattı.

Bu gelişmeler ışığında, BIST-100 endeksi haftalık bazda %0,04 düşüşle Cuma gününü 76.176 puan seviyesinden tamamladı.

Tahvil-Bono Piyasaları

TAHVİL-BONO FAİZLERİ (%)

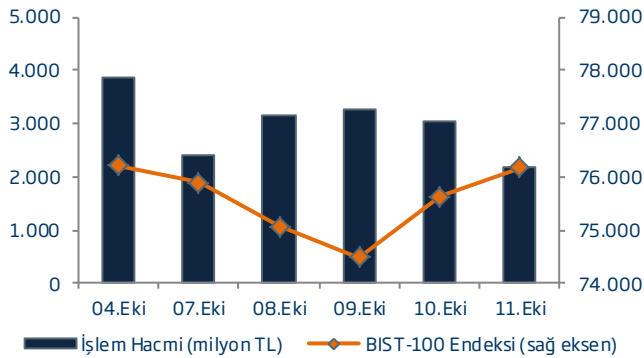
Vade	4.Eki	11.Eki	Değişim (Puan)
29.01.2014	7,27	6,98	-0,29
05.03.2014	7,28	6,98	-0,30
07.10.2015	7,93 (*)	7,95	0,02
08.03.2017	8,58	8,43	-0,15
14.02.2018	8,55	8,48	-0,07
BIST BAP Fiyat Endeksi	135,88	136,17	0,29

(*): 8 Ekim tarihli ihalede gerçekleşen faiz oranıdır.

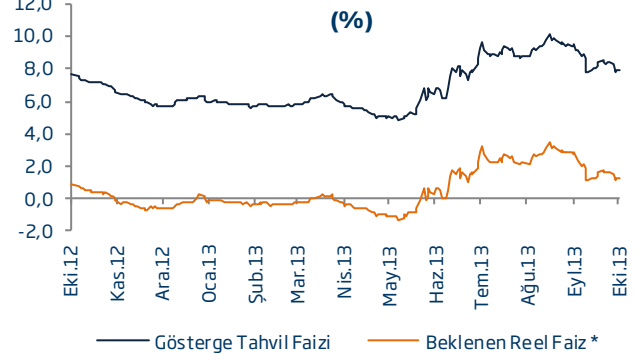
Geçtiğimiz hafta piyasalarda ABD'deki bütçe anlaşmazlığına dair gelişmeler izlenirken, yurtiçinde Hazine'nin düzenlediği ihalelere talep yüksek düzeyde gerçekleşti. Buna bağlı olarak, ortalama faiz oranları beklentilerin altında oluştu. TCMB'nin faiz artırmayacağı ve kredi artışının yavaşlayacağı yönündeki öngörüler çerçevesinde bankaların yeniden tahvil piyasasına yöneldiği ve ihalelere yüksek talep geldiği izlendi. Haftanın ilk iki işlem gününde faiz oranları aşağı yönlü seyretti. Ayrıca, IMF'nin küresel ekonomik duruma dair pek olumlu bir tablo çizmemesi ve risklerin halen sürdüğünü açıklaması da gevşek para politikalarının bir süre daha sürdürülmesi gerektiği yönündeki görüşleri destekleyerek gelişmekte olan ülke piyasalarını olumlu etkiledi.

Tahvil-bono piyasasında 7 Ekim 2015 itfa tarihli yeni gösterge tahvilin bileşik faizi, 8 Ekim tarihli ihalede oluşan seviyesine göre 2 baz puan artarak Cuma günü kapanışta %7,95 oldu.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

	4.Eki	11.Eki	Değişim (%)
Dolar	1,9844	1,9796	-0,24
Euro	2,6925	2,6821	-0,39
Sepet (*)	2,3385	2,3309	-0,33
EUR/USD Paritesi	1,3557	1,3541	-0,12
USD/JPY Paritesi	97,46	98,56	1,13

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

Geçen hafta ABD'de borç tavanına ve tahvil alım planında azaltıma gitme konusunda öngörülen takvime ilişkin belirsizlik, döviz piyasasında yatırımcıların yeni pozisyon almaktan kaçınmasına neden olurken Dolar, Euro karşısında yatay bir seyir izledi. Hafta içinde ABD'de borç tavanı konusunda anlaşma sağlanabileceği yönündeki sinyallerin artması risk iştahını olumlu etkileyerek gelişmekte olan ülke para birimlerini destekledi. Ayrıca, Brezilya Merkez Bankası'nın geçtiğimiz hafta yaptığı toplantıda enflasyona ilişkin kaygılarla politika faizinde artırımı gitmesi de gelişmekte olan ülke para birimlerini yukarı yönlü etkiledi. Öte yandan Yen ise, BoJ'un genişlemeci para politikalarının sürdürüleceği beklentileriyle Dolar karşısında değer kaybetti.

Haftalık bazda EUR/USD paritesi %0,12 gerileyerek 1,3541 oldu. USD/JPY paritesi ise haftayı %1,13 yükselişle 98,56 seviyesinden kapattı.

TL, artan risk iştahı paralelinde olumlu bir hafta geçirdi ve döviz sepeti karşısında değer kazandı.

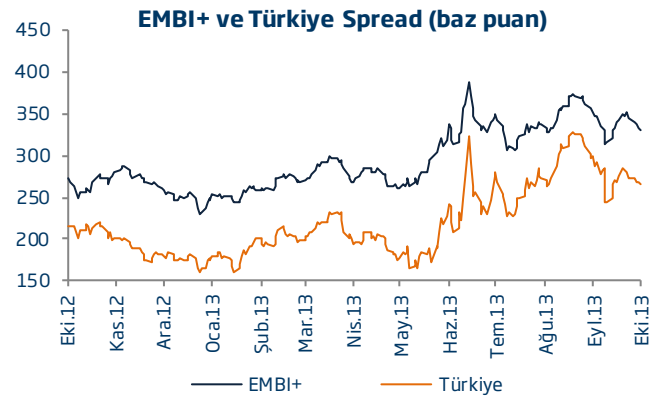
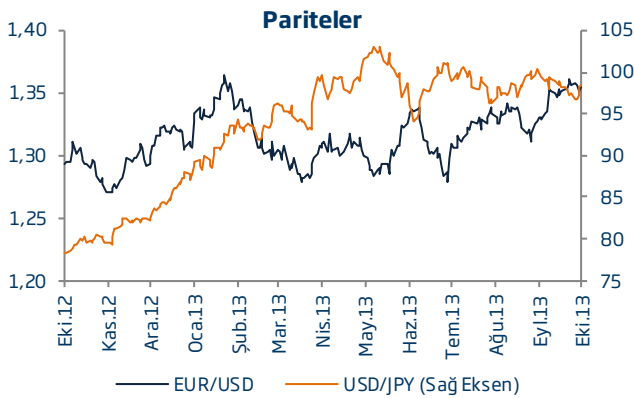
Eurotahvil Piyasaları

EUROTAHVİL

	4.Eki	11.Eki	Değişim (Puan)
EMBI+			
Endeks	649,84	656,09	0,96
Spread	344	330	-14
Türkiye			
Endeks	433,01	435,66	0,61
Spread	272	265	-7

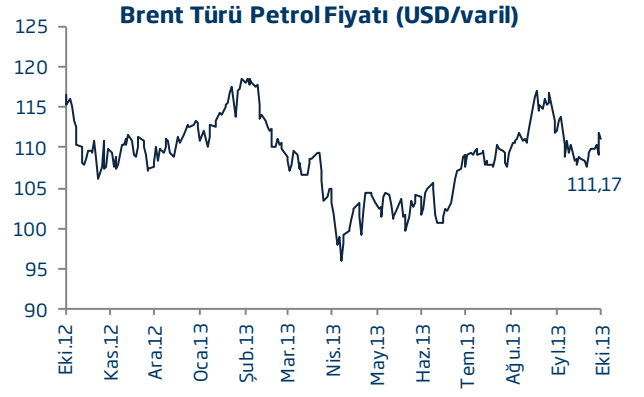
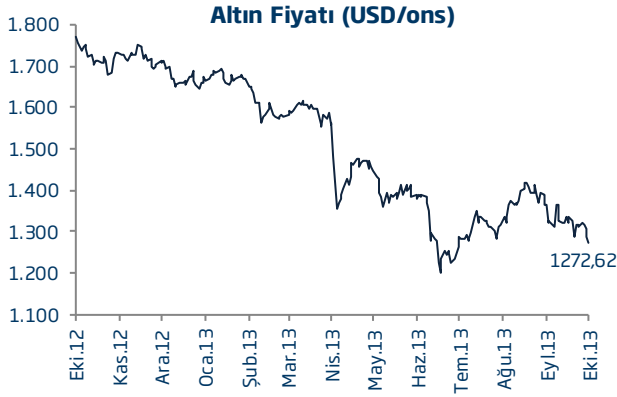
Geçtiğimiz hafta ABD'de Başkan Obama'nın Cumhuriyetçiler ile yaptığı görüşme, 17 Ekim'de gerçekleşeceği öngörülen temerrüdün borç tavanının yükseltilmesiyle erteleneceği yönündeki beklentileri güçlendirdi. Her ne kadar tersi yönde açıklamalar yapılıyor olsa da, hakim beklenti anlaşmanın er geç sağlanacağı yönünde. Öte yandan, Ben Bernanke'den boşalacak Fed Başkanlığı için Başkan yardımcısı Janet Yellen aday gösterildi. Yellen de Bernanke gibi istihdam piyasasındaki toparlanmaya önem atfettiği için, Başkan seçilmesi halinde Bernanke döneminden pek farklı bir politika izlenmesi beklenmiyor. Bu gelişme de risk iştahı üzerinde olumlu etkide bulundu.

Geçtiğimiz hafta boyunca görece olumlu bir havanın hakim olduğu eurotahvil piyasasında gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primlerinin aşağı yönlü bir seyir izlediği ve haftayı 14 baz puanlık düşüşle 330 seviyesinden kapattığı görüldü. Türk eurotahvillerinin risk primindeki gerilemenin daha sınırlı kaldığı gözlemlendi.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



ABD'de bütçe konusunda yaşanan belirsizliklerin etkisiyle geçtiğimiz haftaya altın fiyatı yükselişle başladı. Salı günü kar satışlarının etkisiyle altın fiyatı bir miktar düştü ancak bütçe konusunda ilerleme kaydedilememesi düşüşü sınırladı. Fed başkanlığına dair belirsizliğin ortadan kalkmasıyla ABD Doları diğer para birimlerine karşı değer kazanırken altın fiyatı aşağı yönlü seyretti. Bütçe konusunda uzlaşma sağlanacağına dair güçlenen beklentilerin de etkisiyle altın fiyatı düşüşünü sürdürdü. Haftalık bazda altın fiyatı %2,91 düşüşle Cuma gününü USD/ons 1.272,6 seviyesinden tamamladı.

ABD'de borç tavanına ve Fed'in tahvil alım programına yönelik belirsizlik ile IMF'nin açıkladığı Dünya Ekonomik Görünümü raporunda büyüme rakamlarını aşağı yönlü revize etmesi petrol fiyatlarını hafta ortasına kadar baskı altında tutarken, arza ilişkin kaygılar fiyatların yatay bir seyir izlemesini sağladı. Ancak, hafta sonuna doğru borç tavanının yükseltileceği yönünde oluşan hava, petrol talebine dönük kaygıları hafifletti. Brent türü petrolün spot fiyatı haftayı %1,14 yükselişle USD/varil 111,17 seviyesinden kapattı.



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.