



Haftaya Bakış



Fed'in faiz artırımına ne zaman başlayacağı ile ilgili tahmin ve yorumların gündemin ilk sıralarında yer aldığı geçtiğimiz hafta boyunca Fed yetkililerinin yaptıkları açıklamalar yakından izlendi. Hafta başında New York Fed başkanı William Dudley'in açıklamaları gündemde yer buldu. Dudley, Fed'in ortaya koyduğu sözlü yönlendirmenin ilk faiz artırımının zamanlamasına yönelik değişmez bir taahhüt olmadığını ifade ederek faiz artırımı için ekonominin güçlendiğinin netleşmesi gerektiğini savundu. Konuşmasında finansal istikrarın çok önemli olduğuna da işaret eden Dudley, Dolar'ın güçlenmeye devam etmesinin Fed'in hedeflerine ulaşmasını daha karmaşık hale getirebileceğini ileri sürdü. Dudley'in ardından St. Louis Fed Başkanı James Bullard, varlık alımlarının Ekim ayında sonlandırılması ile birlikte Fed'in faiz oranlarını düşük tutma söyleminden vazgeçmesi gerektiğini belirtti. Hafta ortasında da, Chicago Fed Başkanı Charles Evans'ın faiz artırım sürecine geçme konusunda Fed'in "olağanüstü derecede sabırlı" olması gerektiği açıklaması geldi. Evans, faizleri beklenenden erken artırma lehinde yapılan konuşmalardan rahatsız olduğunu ifade ederken, enflasyonun uzun vadeli hedef olan %2 seviyesinin üzerine çıkma riski olsa da ekonomik iyileşmenin ivmelendiğinden emin olunmadan gevşek para politikasından vazgeçilmemesi gerektiğini vurguladı. Evans'ın ardından Dallas Fed Başkanı Richard Fisher ve Atlanta Fed Başkanı Dennis Lockhart'ın açıklamaları geldi. Fisher piyasada faiz oranlarının bahar ile yaz döneminde artırılacağına yönelik bir beklenti olduğunu, söz konusu kararın daha erken alınabileceğini ifade etti. Atlanta Fed Başkanı Dennis Lockhart ise ABD ekonomisinin yurt içindeki ve yurt dışındaki zayıf talep koşulları nedeniyle halen baskı altında olduğunu bu çerçevede faiz artırımının gelecek yılın daha ileri dönemlerine ötelenmekte olduğunu belirtti.

ABD ekonomisinin 2014 ikinci çeyrek büyümesi %4,6'ya revize edildi. Daha önce %4,2 olarak açıklanan söz konusu rakamın yukarı revize edilmesinde yatırım ve ihracat rakamlarındaki olumlu revizyonlar etkili oldu.

Bu rakam 2011'in son çeyreğinden beri ABD ekonomisindeki en hızlı çeyreklik büyümeye işaret ediyor. Geçen hafta ABD'de açıklanan diğer iki önemli veri ise konut piyasasına ilişkindi. İkinci el konut satışlarının 5,2 milyon adet olan beklentinin altında kalarak 5,05 milyon adet olduğu açıklanırken, yeni konut satışlarının 430 bin adetlik beklentiye aştığı ve 504 bin adet gerçekleştiği görüldü. ABD'de gerek ikinci el gerekse yeni konutlarda arz sıkıntısı yaşandığı ve konut satışlarındaki kayıpların önemli ölçüde arzdaki yetersizliğe bağlı olduğu ifade ediliyor.

Dünya Ticaret Örgütü (WTO), 2014 yılı için küresel ticarete yönelik büyüme tahminini %4,7'den %3,1 seviyesine düşürdü. Revizyona gerekçe olarak yılın ilk yarısında küresel ekonomik aktivite ile Güney ve Orta Amerika gibi hammadde ihracatçısı ülkelerin dış ticaret rakamlarındaki büyümenin beklentilerin altında kalması ve yıl içinde artan jeopolitik riskler gösterildi.

TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) geçtiğimiz hafta yapılan toplantıda faiz oranlarında herhangi bir değişiklik yapmadı. Toplantı sonrası yapılan açıklamada, yılın başında alınan makroihtiyati önlemlerin ve para politikasındaki sıkı duruşun çekirdek enflasyonun seyri üzerindeki olumlu etkilerinin gözlenmeye başladığı belirtilirken, gıda fiyatlarındaki yükselişin enflasyon görünümündeki iyileşmeyi geciktirdiğine dikkat çekildi. Öte yandan, TCMB düşen emtia fiyatlarının enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskleri sınırlayabileceğini ifade etti.

TCMB, faizleri değiştirmemesine karşın döviz satış ihalelerindeki asgari miktarı 10 milyon USD'den 40 milyon USD'ye yükseltti. TCMB'nin aldığı bu karar miktar olarak önemli bir hacim yaratmasa da, Banka'nın Dolar'da yaşanan yukarı yönlü harekete duyarsız kalmayacağını gösteriyor.

Geçen hafta açıklanan verilere göre Eylül ayında imalat sanayiinde kapasite kullanım oranı, 2013'ün aynı ayına göre 1 puan düşerek %74,4 seviyesinde gerçekleşti.

HAFTALIK VERİLER (26 Eylül)

	19.Eyl	26.Eyl	Değişim (%)		19.Eyl	26.Eyl	Değişim (%)		
BIST-100	76.922	74.632	-2,98	↓	EUR/USD	1,2828	1,2683	-1,13	↓
Gösterge Tahvil Faizi	%9,18	%9,52	0,34 (1)	↑	USD/TL	2,2340	2,2616	1,24	↑
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,59	%2,54	-0,05 (1)	↓	EUR/TL	2,8667	2,8699	0,11	↑
EMBI+ (baz puan)	314	316	2 (1)	↑	ALTIN (USD/ons)	1.216	1.219	0,23	↑
EMBI+ Türkiye (baz puan)	223	238	15 (1)	↑	PETROL (USD/varil)	97,2	95,3	-2,01	↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
29 Eylül	TCMB-TÜİK Tüketici Eğilim Anketi ve Tüketici Güven Endeksi	Eylül	
	10.07.2019 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	18.09.2024 İtfa Tarihli TÜFE'ye Endeksli Devlet Tahvilinin İlk İhracı		
	Euro Alanı EC Ekonomik Güven Endeksi	Eylül	100,0
	Almanya Tüketici Fiyat Enflasyonu (Öncü)	Eylül	yıllık %0,8
	ABD Kişisel Tüketim Harcamaları Verisi	Ağustos	aylık %0,5
	ABD Kişisel Gelir Verisi	Ağustos	aylık %0,3
30 Eylül	TÜİK Dış Ticaret İstatistikleri	Ağustos	
	13.07.2016 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	24.07.2024 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu (Öncü)	Eylül	yıllık %0,3
	Euro Alanı İşsizlik Verisi	Ağustos	%11,5
	Çin İmalat Sanayi HSBC PMI Verisi	Eylül	
	Almanya Perakende Satışlar Verisi	Ağustos	aylık %0,5
1 Ekim	Hazine İç Borç Ödemesi (12.379 milyon TRY)		
	Euro Alanı İmalat Sanayi Markit PMI Verisi	Eylül	50,5
	Almanya İmalat Sanayi Markit PMI Verisi	Eylül	50,3
	ABD İmalat Sanayi Markit PMI Verisi	Eylül	58,2
	ABD ISM İmalat Sanayi Endeksi	Eylül	58,0
2 Ekim	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti		
	Euro Alanı Üretici Fiyat Enflasyonu	Ağustos	yıllık -%1,1
	Avrupa Merkez Bankası Toplantısı ve Faiz Kararı		
	ABD Fabrika Siparişleri Verisi	Ağustos	aylık -%8,7
3 Ekim	TÜİK Üretici Fiyat Enflasyonu	Eylül	
	TÜİK Tüketici Fiyat Enflasyonu	Eylül	
	Euro Alanı Perakende Satışlar Verisi	Ağustos	aylık %0,1
	ABD Tarım Dışı İstihdam Verisi	Eylül	203 bin kişi artış
	ABD İşsizlik Verisi	Eylül	%6,1

* Gerçekleşme

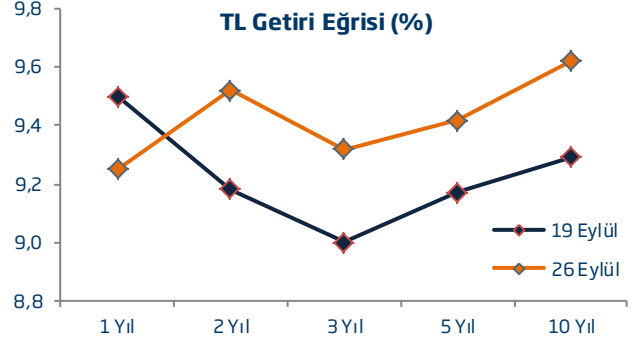
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	19.Eyl	26.Eyl	Değişim (%)
BIST-100	76.922	74.632	-2,98
BIST-30	94.214	91.123	-3,28
BIST- Sınai	72.393	71.166	-1,69
BIST- Hizmetler	53.495	52.410	-2,03
BIST- Mali	104.089	100.258	-3,68

Hisse senedi piyasası, TL'deki değer kaybına bağlı olarak hafta boyunca satış baskısı altında kalırken Fed yetkililerinden arka arkaya gelen açıklamalar, faiz artırım sürecinin kısa sürede başlayabileceği algısını güçlendirdi. Bu çerçevede, diğer gelişmekte olan ülke piyasalarına paralel olarak BİST'e de satış geldi. Ayrıca, ABD öncülüğünde oluşturulan koalisyonun İslam Devleti'ne yönelik hava saldırılarına başlamasıyla birlikte jeopolitik risklerin artması, piyasalarda satış dalgasını tetikleyen bir diğer unsur oldu. Haftanın son gününde ise, TCMB'nin döviz satım ihale alt limitini artırması ve döviz kurunun kısmen yatay seyri borsaya destek sağladı. Dört günlük düşüşün ardından Cuma günü yatay bir seyir izleyen BIST-100 endeksi haftayı %3 düşüyle 74.632 puandan kapattı.

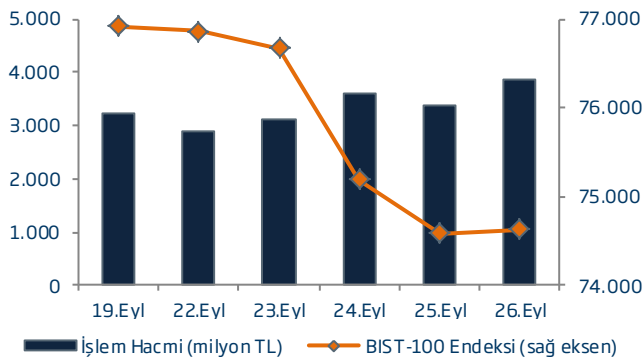
Tahvil-Bono Piyasaları



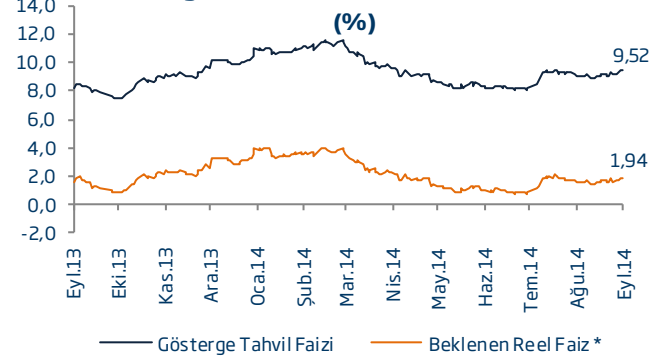
Geçen hafta tahvil-bono piyasasında TL'deki sert değer kayıpları paralelinde satış ağırlıklı bir seyir izlendi. TCMB, Perşembe günkü toplantısında politika faizinde değişikliğe gitmezken Cuma günü döviz satım ihalelerindeki alt limiti yükseltti ve piyasaya sağladığı likiditeyi kısıtı. TCMB'nin likiditeyi sıkılaştırıcı önlemleri paralelinde Cuma günü piyasada fonlama maliyeti yükselirken, tahvil-bono faizleri de aynı doğrultuda hareket etti.

Yaşanan gelişmeler sonucunda, 13 Temmuz 2016 vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi önceki haftaya göre 34 baz puan yükselerek Cuma günü kapanışta %9,52 seviyesine çıktı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz



Döviz Piyasaları

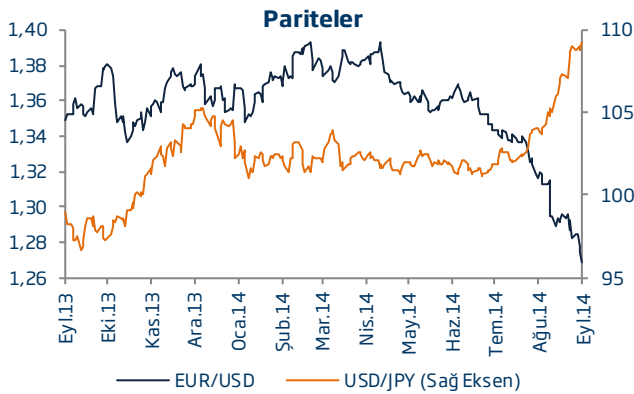
DÖVİZ KURLARI

	19.Eyl	26.Eyl	Değişim (%)
Dolar	2,2340	2,2616	1,24
Euro	2,8667	2,8699	0,11
Sepet (*)	2,5504	2,5658	0,60
EUR/USD Paritesi	1,2828	1,2683	-1,13
USD/JPY Paritesi	109,01	109,27	0,24

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

Ekim ayında varlık alım programını sonlandıracak olan Fed'in faiz artırımına tahminlerden hızlı başlayacağı algısını güçlendiren açıklamalar, USD'nin küresel ölçekte değer kazanmasına neden oldu. Cuma günü ABD'de açıklanan 2. çeyrek büyüme verisinin yukarı yönlü revize edilerek son 2,5 yılın en hızlı büyümesine işaret etmesi de USD'deki tırmanışı hızlandırdı. Jeopolitik risklerin gündemdeki yerini koruyor olması da USD'ye destek verdi. Diğer taraftan, Euro Alanı'nda tatmin etmeyen veri açıklamaları ve parasal genişlemeye devam edileceği beklentileri ile EUR uluslararası piyasada değer kaybetti. ABD'de öngörülerden güçlü açıklanan 2. çeyrek büyüme verisinin ardından da EUR, USD karşısında son 22 ayın en düşük seviyesine geriledi. ECB Başkanı Draghi ise, ekonomiyi destekleyici politika uygulamaları çerçevesinde ellerindeki her türlü aracı kullanacaklarını yineledi. Haftanın son işlem gününde EUR/USD paritesi 1,2683 seviyesine gerilerken, USD/JPY 109,27 seviyesine yükseldi.

Hafta ortasına kadar dalgalı bir seyir izleyen USD/TRY kuru, küresel parite gelişmeleri paralelinde Perşembe günü son 8 ayın en yüksek seviyesini gördü. Haftanın son gününde ise, TCMB'nin döviz kurundaki oynaklığa yönelik müdahalesi ve sıkılaştırıcı politika önlemleri paralelinde TRY diğer gelişmekte olan ülke para birimlerinden pozitif ayrılarak yatay seyretti. Böylece, Cuma günü kapanışta USD/TRY kuru 2,2616 seviyesine yükselirken, EUR/TRY de 2,8699 seviyesinde gerçekleşti.



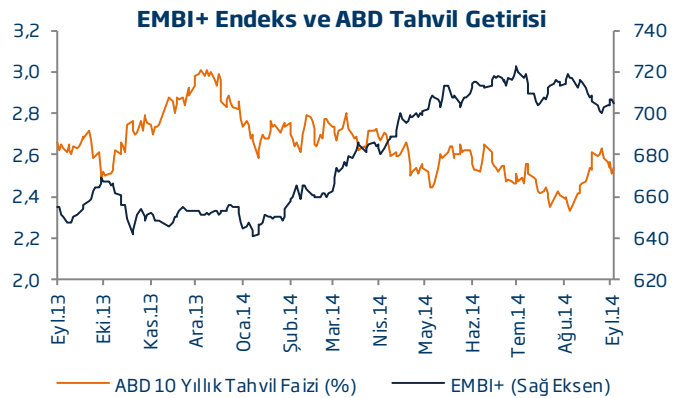
Eurotahvil Piyasaları

EMBI+ ve Türkiye Spread (baz puan)



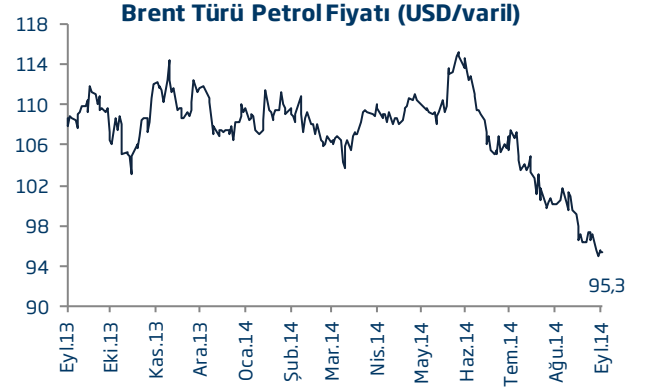
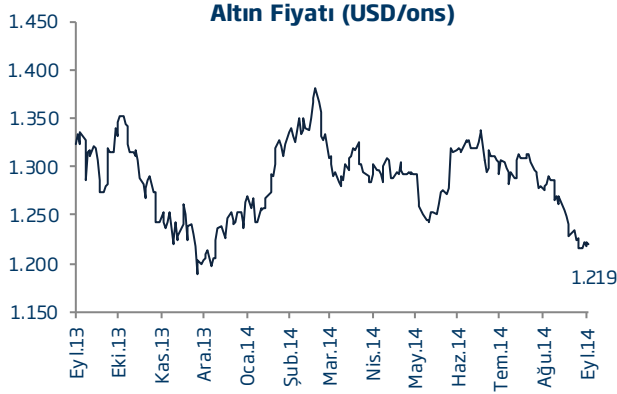
ABD ekonomisine ait güçlü veri açıklamaları, Fed'in genişletici para politikasından çıkış süreci ile ilgili gelişmeler ve bu paralelde USD'de görülen hızlı değer artışı, gelişmekte olan ülke piyasalarından fon çıkışları yaşanmasına neden oldu. Buna bağlı olarak gelişen piyasalarda yerel para birimleri değer kaybederken, uluslararası piyasada işlem gören varlıklara ait risk primleri yükseldi. Öte yanan, Türkiye eurotahvillerine yönelik talep geçen hafta piyasanın genel trendinden negatif yönlü ayrıştı ve risk primleri ortalamadan daha fazla yükseldi. Bu gelişmede, yurtdışında para politikası dinamiklerine ilişkin belirsizlikler ve TRY'deki belirgin değer kaybı etkili oldu.

Böylece, gelişmekte olan ülke eurotahvillerine yönelik risk primleri bir önceki haftaya göre 2 baz puan artarak 316 seviyesine, Türkiye eurotahvillerine yönelik risk primleri de 15 baz puan artarak 238 seviyesine yükseldi.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Geçen hafta altın fiyatları dalgalı bir seyir izledi. ABD ekonomisinin güç kazandığına işaret eden veriler, Fed'in faiz artırımına yakında başlayacağı beklentileri ve buna paralel olarak USD'deki sert yükseliş altında satışlara neden oldu. Diğer taraftan, etkisini sürdüren jeopolitik risklerin yarattığı belirsizlik, güvenli liman arayışı ile altına olan talebi artırdı. Hafta boyunca yön bulmakta zorlanan altın fiyatları, haftalık bazda bakıldığında %0,2 artışla Cuma günü USD/ons 1.219,01 düzeyinden kapandı.

Geçen hafta küresel petrol arzında artışa ilişkin öngörülerle birlikte talebe ilişkin beklentilerin aşağı yönlü seyrini koruması petrol fiyatlarındaki zayıflığın sürmesine neden oldu. Çin'de açıklanan zayıf ekonomik verilerin petrol talebinin gerileyeceği yönünde yorumlanması ve USD'deki değer artışları petrol fiyatlarını aşağı çekti. Orta Doğu kaynaklı risklerin sürmesine karşın petrol üretimine dair iyimser beklentilerin sürmesi de fiyatlardaki aşağı yönlü hareketin devamlılığını sağladı. Haftalık bazda %2 gerileyen Brent türü petrolün fiyatı, Cuma günü USD/varil 95,29 seviyesinden kapandı.

Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem - Bölüm Müdürü

izlem.erdem@isbank.com.tr

Alper Gürler - Birim Müdürü

alper.gurler@isbank.com.tr

Özgür Demirtaş - Müdür Yrd.

ozgur.demirtas@isbank.com.tr

H. Erhan Gül - Uzman

erhan.gul@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

Bütün yayınlarımıza <http://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

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.