



Haftaya Bakış



Piyasalar küresel ekonomik aktiviteye ilişkin endişelerin sürdüğü bir haftayı geride bırakırken, Fed yetkilileri tarafından para politikasına ilişkin farklı görüşler gelmeye devam etti. Euro Alanı başta olmak üzere küresel ekonomik aktiviteye ilişkin kötümser beklentiler ise yaygınlaşıyor. Bu durum başta Avrupa ve Japonya merkez bankaları olmak üzere bazı önemli merkez bankaları tarafından uygulanmakta olan gevşek para politikalarının daha uzun süre devam etmesi yönündeki beklentileri artırıyor.

Geçtiğimiz hafta ABD'de yoğun bir veri akışı gözlemlendi. Perakende satışlar Eylül ayında aylık bazda beklentilerin üzerinde düşüş kaydederken, ÜFE'nin bir yılı aşkın sürenin ardından ilk kez gerilemesi piyasalar tarafından olumsuz karşılandı. Öte yandan Eylül ayında sanayi üretim ve kapasite kullanım verileri ile Ekim ayına ilişkin Philadelphia Fed İmalat Endeksi beklentilerin üzerinde açıklandı. Ayrıca, haftalık işsizlik maaşı başvuruları da yaklaşık son 14 yılın en düşük seviyesinde gerçekleşti.

Fed yetkililerinin para politikasına ilişkin farklı yönde değerlendirmelerde bulunmaları ise küresel risk iştahında ve piyasalarda dalgalanmalara neden oluyor. Fed Başkan Yardımcısı Stanley Fischer, küresel ekonomik aktivitenin beklenenden zayıf bir görünüm sergilemesinin Fed'i ekonomiye sağladığı destekleri daha yavaş bir şekilde geri çekmeye yöneltebileceğine dikkat çekerken, Atlanta Fed Başkanı Dennis Lockhart, yarı zamanlı çalışanların oranının yüksek seyrine dikkat çekerek istihdam piyasasının hâlâ "normal halinden uzak" olduğunu ifade etti. St. Louis Fed Başkanı James Bullard ise enflasyon beklentilerindeki gerilemeye bağlı olarak Fed'in varlık alım programının daraltılmasına ara vermesi ve Aralık ayına kadar verilerin nasıl bir seyir izleyeceğine odaklanması gerektiği yönünde görüş bildirdi. Piyasaları olumlu yönde etkileyen bu açıklamalara karşı Philadelphia Fed Başkanı Charles Plosser ise Fed'in yatırımcıları faizlerin erken artırılabilirliği senaryoya hazırlaması gerektiğini belirtti.

Geçtiğimiz hafta Euro Alanı'na ilişkin veri açıklamalarının zayıf bir görünüme işaret etmesi küresel ekonomiye ilişkin endişelerin artmasına neden oldu. Euro Alanı'nda sanayi üretimi Ağustos ayında aylık bazda %1,8 ile beklentilerin üzerinde daralma kaydederek üretim faaliyetlerinin baskı altında kalmaya devam ettiğine işaret ederken, Almanya'da

yatırımcıların ekonominin görünümüne yönelik eğilimlerini gösteren ZEW endeksi Ekim ayında -3,6'ya gerileyerek Kasım 2012'den bu yana ilk defa eksi bir değer aldı. Geçtiğimiz hafta Almanya Ekonomi Bakanlığı da GSYH büyüme beklentilerinde revizyona giderek, büyüme beklentisini 2014 yılı için %1,8'den %1,2'ye, 2015 yılı için %2'den %1,3'e düşürdü. ECB'nin para politikasına yönelik beklentilerin şekillenmesinde etkili olan Euro Alanı yıllık enflasyon verisi Eylül ayında nihai olarak %0,3 düzeyinde açıklandı. Enflasyonun düşük seyri ECB'nin ekonomiye destekleyici yöndeki politikasını sürdürüleceğine yönelik beklentileri destekliyor.

Euro Alanı'na ilişkin bir diğer önemli gelişme ise S&P'nin ardından uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch'in de Fransa'nın kredi notunu negatif izlemeye almasıydı. Fransa'nın kredi notuna ilişkin değerlendirmesini Aralık ayında yapması beklenen Fitch, Fransa ekonomisi için 2014 yılı büyüme tahminini %0,7'den %0,4'e ve 2015 büyüme tahminini %1,2'den %0,8'e indirdi.

Uluslararası Enerji Ajansı'nın yayımladığı raporun da küresel ekonomik aktiviteye ve enerji talebine ilişkin olumsuz öngörülerini desteklemesine bağlı olarak petrol fiyatları geçtiğimiz hafta hızlı gerileme kaydetti. Bu durum ekonomisi önemli ölçüde petrol gelirlerine bağlı olan ülkelere yönelik risk algısının artmasına neden oluyor. Nitekim geçtiğimiz hafta Venezuela'ya ilişkin endişeler de küresel piyasaların gündeminde yer aldı.

Geçtiğimiz hafta yurt içinde de yoğun bir veri gündemi hâkimdi. Maliye Bakanlığı tarafından açıklanan verilere göre Eylül ayında merkezi yönetim bütçe harcamaları bir önceki yılın aynı dönemine göre %13,5, bütçe gelirleri ise %0,7 artış kaydetti. Böylece, bütçe açığı geçtiğimiz yılın aynı ayındaki 4,7 milyar TL seviyesinden 9,2 milyar TL'ye yükselerek aylık bazda 2014 yılının en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Yılın ilk 9 ayı itibarıyla gerçekleşmelere bakıldığında ise, harcamaların geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %10,5, gelirlerin %8,1 arttığı görüldü. Bu çerçevede, dokuz aylık bütçe açığı da geçtiğimiz yılın aynı dönemindeki 4,5 milyar TL seviyesinden 11,9 milyar TL seviyesine yükseldi ([Bütçe Dengesi raporumuz](#)).

HAFTALIK VERİLER (17 Ekim)

	10.Eki	17.Eki	Değişim (%)		10.Eki	17.Eki	Değişim (%)		
BIST-100	73.494	75.533	2,77	↑	EUR/USD	1,2627	1,2761	1,06	↑
Gösterge Tahvil Faizi	%9,67	%8,82	-0,85 (1)	↓	USD/TL	2,2872	2,2448	-1,85	↓
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,31	%2,20	-0,11 (1)	↓	EUR/TL	2,8886	2,8647	-0,83	↓
EMBI+ (baz puan)	345	349	4 (1)	↑	ALTIN (USD/ons)	1.223	1.238	1,20	↑
EMBI+ Türkiye (baz puan)	254	241	-13 (1)	↓	PETROL (USD/varil)	89,6	85,5	-4,56	↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

Ağustos ayında cari açık 2,8 milyar USD ile 3,2 milyar USD olan piyasa beklentisinin altında açıklandı. Yılın ilk sekiz ayında 29,6 milyar USD düzeyinde gerçekleşen cari açık bir önceki yılın aynı dönemine göre %35,4 oranında daraldı. Bu gelişmede, artan ihracata ve azalan ithalata bağlı olarak daralan dış ticaret açığının yanı sıra hizmet gelirlerinde kaydedilen artış etkili oldu. 12 aylık kümülatif cari açık ise Ağustos ayında 48,9 milyar USD ile Temmuz ayında gerilediği Ocak 2013'ten bu yana en düşük seviyesine yakın bir seyir izledi ([Ödemeler Dengesi raporumuz](#)).

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre işsizlik oranı Temmuz'da %9,8 seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde tarım dışı işsizlik oranı %12, genç nüfusta işsizlik oranı da %18,2 oldu. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı da aylık bazda 0,4 puan artarak %10,4 seviyesine yükseldi.

TCMB'nin mali ve reel sektörden katılımcılarla gerçekleştirdiği Ekim ayı Beklenti Anketi sonuçları açıklandı. Bir önceki anket döneminin sonuçlarıyla karşılaştırıldığında 2014 yılsonuna ilişkin piyasa beklentilerinin USD/TRY kurunda 2,2383'ten 2,2832'ye, yıllık tüketici enflasyonunda %8,89'dan %9,16'ya yükseldiği; ekonomik büyümede %3,21'den %3,15'e, cari açığa ise 48.382 milyon USD'den 47.799 milyon USD'ye gerilediği görülüyor.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
20 Ekim	Özel Sektörün Yurtdışından Sağladığı Kredi Borcu	Ağustos	uzun vadeli kredi borcu: 165,2 milyar USD*
	Almanya Üretici Fiyat Enflasyonu	Eylül	yıllık -%1,0*
21 Ekim	TCMB Kısa Vadeli Dış Borç İstatistikleri	Ağustos	
	18.11.2015 İtfa Tarihli Kuponsuz Tahvilin Yeniden İhracı		
	Çin Sanayi Üretimi Verisi	Eylül	yıllık %7,5
	Çin Perakende Satışlar Verisi	Eylül	yıllık %11,8
	Çin GSYH Büyüme Verisi	2014 3. Çeyrek	yıllık %7,2
	ABD İkinci El Konut Satışları	Eylül	5,09 milyon adet
22 Ekim	ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu	Eylül	yıllık %1,7
23 Ekim	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı ve Faiz Kararı		
	Çin İmalat Sanayi HSBC PMI Verisi (Öncü)	Ekim	
24 Ekim	ABD Yeni Konut Satışları	Eylül	475 bin adet

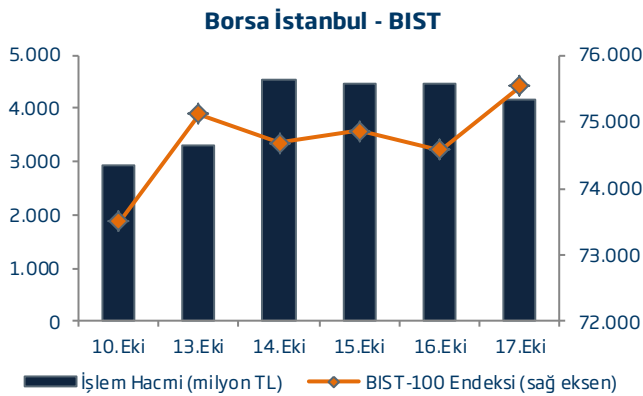
* Gerçekleşme

Hisse Senedi Piyasaları

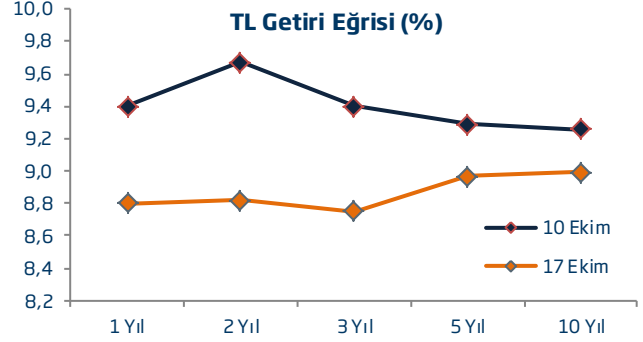
BİST ENDEKSLERİ

	10.Eki	17.Eki	Değişim (%)
BİST-100	73.494	75.533	2,77
BİST-30	89.676	92.454	3,10
BİST- Sınai	70.278	71.880	2,28
BİST- Hizmetler	51.885	52.075	0,37
BİST- Mali	98.381	102.073	3,75

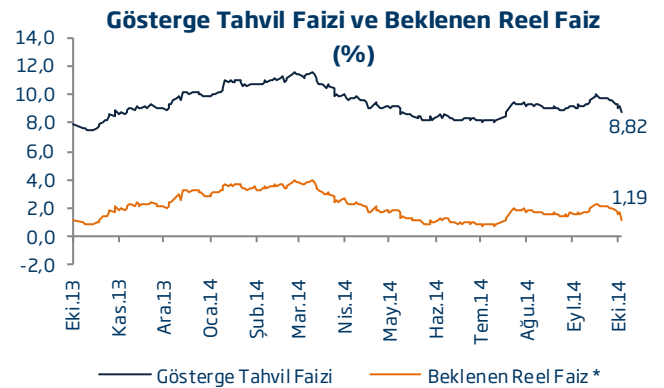
Petrol fiyatlarındaki gerilemenin Türkiye ekonomisine muhtemel olumlu etkilerinin yanı sıra küresel büyümeye ilişkin endişeler nedeniyle Fed'den beklenen faiz artırımının ötelenebileceğine yönelik görüşlerin ön plana çıktığı haftanın ilk gününde, BİST-100 endeksi hızlı bir yükseliş kaydederek haftaya olumlu bir başlangıç yaptı. Takip eden günlerde gerek ABD gerekse Avrupa borsalarında satışlarla birlikte oluşan dalgalı seyir, yurtiçine de benzer şekilde yansıdı. Dünya borsalarında hafta ortasında ağırlık kazanan dalgalanmaların nedeni olarak olumsuz makroekonomik veriler, Ebola salgınına ilişkin endişeler ve kâr satışları öne çıktı. Haftanın sonuna doğru ise gerek Fed, gerekse İngiltere Merkez Bankası yetkililerinin ekonomideki olumsuz gelişmelere atıfla faiz artırımlarının ötelenmesi gerektiği yönünde yaptığı açıklamalar Cuma günü dünya borsalarının hafta boyunca yaşanan kayıpları önemli ölçüde telafi etmesini sağladı. Yurtiçinde de küresel piyasalarda görülen olumlu hava ve kurdaki düşüş Cuma günü Borsa İstanbul'un yükselmesinde etkili oldu. Hafta ortasındaki kayıpları geri kazanan BİST-100 endeksi haftalık bazda %2,8 yükselirken, Cuma gününü 75.533 seviyesinden kapattı.



Tahvil-Bono Piyasaları



Geçen hafta tahvil-bono piyasasında döviz kurlarındaki gerileme, petrol fiyatlarındaki düşüş ve olumlu cari açık verisi etkili olurken, TRY varlıklara gelen alımlarla faiz oranları geriledi. Yurtiçindeki protesto eylemlerinin bir miktar yatışması da TRY varlıklara talebi artırdı. Olumsuz makroekonomik verilerin ardından Fed yetkililerinden gelen ve faiz artırımlarının ötelenebileceği şeklinde yorumlanan açıklamaların küresel piyasalarda yarattığı yüksek talep paralelinde gösterge tahvilin faizi de haftanın son işlem gününde %9 seviyesinin altında indi. Bu gelişmelerle birlikte 13 Temmuz 2016 tarihli gösterge tahvilin faizi 85 baz puanlık düşüşle haftayı %8,82 seviyesinden kapattı.



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

	10.Eki	17.Eki	Değişim (%)
Dolar	2,2872	2,2448	-1,85
Euro	2,8886	2,8647	-0,83
Sepet (*)	2,5879	2,5548	-1,28
EUR/USD Paritesi	1,2627	1,2761	1,06
USD/JPY Paritesi	107,65	106,87	-0,72

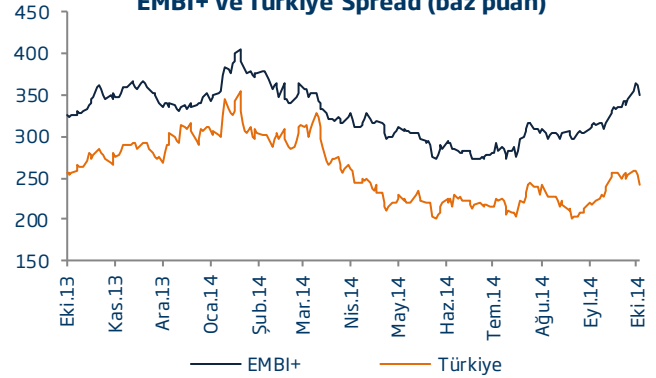
(*) 0,5 USD + 0,5 EUR

Geçtiğimiz hafta, ABD’de yoğun veri akışı yaşanırken, açıklanan verilerin ABD ekonomisine ilişkin net bir tablo çizmemesi piyasaların bir yön belirlemesine engel oldu. Almanya’da ZEW endeksinin Kasım 2012’den bu yana ilk defa negatif bir değer alması ve Fitch’in Fransa’nın kredi notunu negatif izlemeye alması Euro’nun seyrinde etkili oldu. Buna karşılık, Çarşamba günü ABD’de açıklanan verilerin büyüme endişelerini artırması Dolar’ın Euro ve Yen karşısında gün içinde gerilemesine neden oldu. Hafta boyunca dalgalı bir seyir izleyen EUR/USD paritesi haftayı %1,1 yükselişle 1,2761’den kapatırken, USD/JPY paritesi ise %0,7 düşerek 106,87 düzeyine indi.

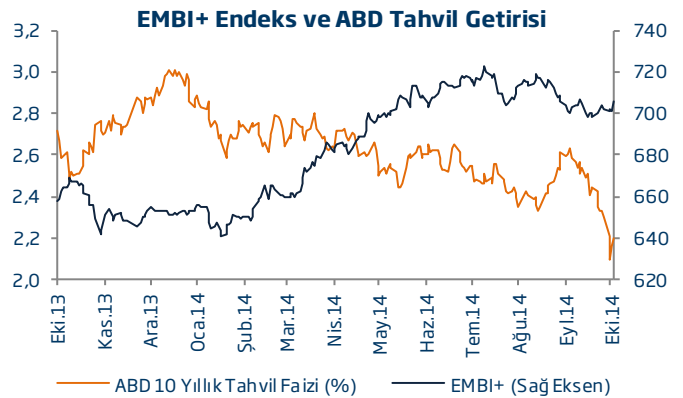
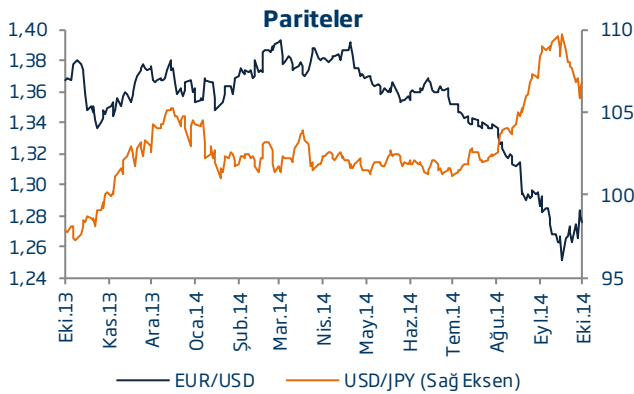
Yurt içinde ise, küresel gelişmelerin yanında petrol fiyatlarındaki gerilemenin Türkiye ekonomisine ilişkin yarattığı olumlu hava TRY üzerinde etkili oldu. TRY Dolar ve Euro karşısında haftayı yükselişle kapatırken, Cuma günü kapanışta USD/TRY 2,2448, EUR/TRY ise 2,8647 düzeyinde gerçekleşti.

Eurotahvil Piyasaları

EMBI+ ve Türkiye Spread (baz puan)

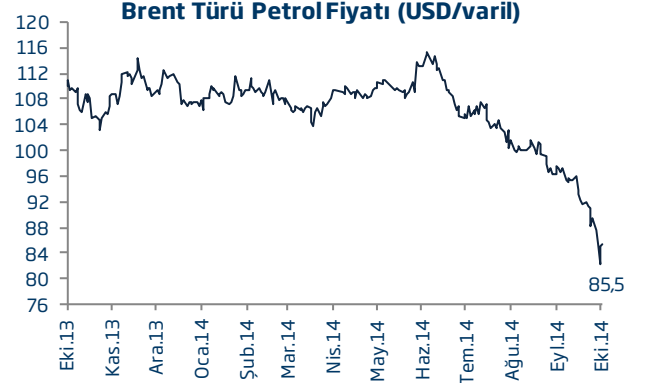
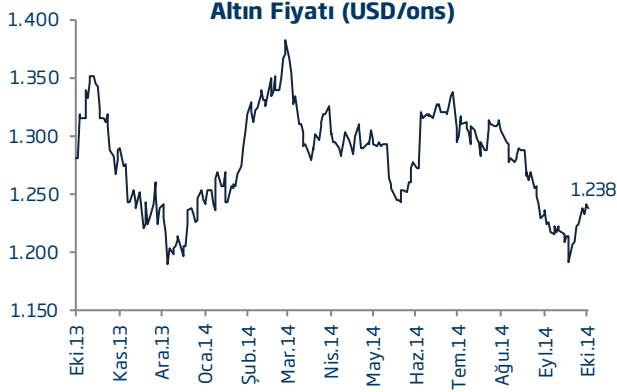


Geçtiğimiz hafta gelişmekte olan ülke eurotahvilleri dalgalı bir seyir izledi. Cuma gününe kadar risk algısının yüksek olması eurotahvillere olan talebin zayıf kalmasına neden oldu. Almanya’da ZEW endeksinin uzun bir aradan sonra negatif açıklanması ve Fitch’in Fransa’nın kredi notu görünümünü negatife düşürmesi risk algısını artırdı. Cuma günü ise Fed’in faiz artırımında aceleci davranmayacağına ilişkin beklentilerin gündeme gelmesi piyasada risk primlerinin gerilemesine neden oldu. Böylece, gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi haftayı 4 baz puanlık yükselişle 349 seviyesinden kapatırken, gerileyen petrol fiyatlarının yarattığı olumlu algıyla benzerlerinden pozitif ayrılan Türkiye eurotahvillerinin risk primi 13 baz puanlık düşüşle 241 seviyesinde gerçekleşti.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Bir süredir gerileme eğiliminde olan altın fiyatları bir önceki hafta bu eğilimini kırmış ve haftayı yükselişle kapatmıştı. Altın fiyatları geçen haftaya da USD'deki düşüş ve Çin yönetiminin ekonomideki yavaşlamaya karşı yeni önlemleri devreye alabileceği beklentisiyle yükselerek başladı. Küresel ekonomiye ilişkin kötümser beklentiler nedeniyle yatırımcıların güvenli liman arayışına girmesi de altın fiyatlarını yukarı yönlü etkiledi. Altın fiyatları haftalık bazda %1,2 yükselişle Cuma günü 1.238 USD/ons seviyesinden kapandı.

Petrol fiyatları geçtiğimiz haftayı da düşüşle kapattı. Hafta başında Suudi Arabistan'ın petrol fiyatlarındaki seviyelerden rahatsızlık duymadığını açıklaması petrol fiyatlarının aşağı gönlü seyrini destekledi. OPEC üyelerinin kısa vadede petrol üretiminde kesintiye gitmesi beklenmiyor. Uluslararası Enerji Ajansı'nın küresel petrol talebine ilişkin tahminini aşağı çekmesi petrol fiyatlarını olumsuz etkilerken, Orta Doğu ve Libya'da devam eden karışıklıkların petrol arzını olumsuz etkileyebileceği endişesi petrol fiyatlarındaki düşüşü sınırladı. Brent türü petrolün spot fiyatı 82,2 USD/varil ile Çarşamba günü Kasım 2010'dan bu yana kaydedilen en düşük seviyesine inerken bu seviyelerden gelen alımlarla haftanın ilerleyen günlerinde bir miktar yükseldi. Buna karşılık haftalık bazda %4,6 oranında gerileyen Brent türü ham petrolün varil fiyatı haftayı 85,5 USD düzeyinden kapattı.

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.