



Haftaya Bakış



Geçtiğimiz hafta küresel piyasalarda ABD Merkez Bankası'nın (Fed) Açık Piyasa Komitesi toplantısı yakından takip edilirken, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch'in Türkiye'nin kredi notuna ilişkin değerlendirmesi de gündemde yer aldı.

Fed, geçtiğimiz hafta gerçekleştirdiği Açık Piyasa Komitesi toplantısında faizleri sabit tutma kararı alırken, karara gerekçe olarak küresel büyümeye ilişkin endişeleri, finansal piyasalardaki oynaklığı ve ABD'de düşük seyreden enflasyonu gösterdi. Fed Başkanı Janet Yellen toplantı sonrasında yaptığı açıklamada, küresel ekonomik aktiviteye ilişkin görünümün bozulmaya başladığını belirtirken, küresel ekonomik aktivitede meydana gelen gelişmelerin Fed'in kararında etkili olduğunu ifade etti. Hisse senedi piyasalarında yaşanan düşüşün ve doların güçlü seyrinin halihazırda finansal piyasa koşullarını sıkılaştırdığını kaydeden Yellen, küresel ekonomiye ilişkin belirsizliklerin arttığı bir ortamda faiz artırımını konusunda acele etmemenin daha uygun olacağını düşündüklerini vurguladı. Bununla birlikte, Fed'in 2015 yılında faizleri artıracağına dair beklentilerin halen korunduğu görülüyor. Karar açıklamasında 17 Fed üyesinin 13 tanesinin 2015 yılında en az bir kez faizlerin artırılacağını beklediği görülürken, bu sayı Haziran ayındaki toplantıda 15 olmuştu.

Enerji fiyatlarının düşük seyrini sürdürmesi ve güçlü doların diğer ürünlerin maliyetlerini düşürmesiyle Ağustos ayında ABD'de tüketici enflasyonu aylık bazda -%0,1 ile beklentilerin altında kalırken, yıllık enflasyon da %0,2 düzeyinde gerçekleşerek deflasyon seviyelerine yakın seyrini sürdürdü.

Fed toplantısı öncesinde geçtiğimiz hafta içinde açıklanan diğer veriler de ABD ekonomisine ilişkin olumsuz sinyaller verdi. Ağustos ayında sanayi üretimi aylık bazda %0,4 düşüşle beklentilerin üzerinde daralırken, aynı dönemde perakende satışların da beklentilerin altında artış kaydettiği görüldü. Eylül ayına ilişkin öncü gösterge niteliğinde olan verilere göre de, New York ve Philadelphia Fed imalat sanayii endeksinin beklentilerin üzerinde daraldığı izlendi. Buna karşılık, ABD'de istihdam piyasasındaki iyileşmenin sürdüğü izlendi. Haftalık işsizlik maaşı başvuruları 12 Eylül'de sona eren haftada 264 bine gerileyerek beklentilerin altında açıklandı. Haftalık işsizlik maaşı

başvuruları 28 haftadır 300 bin seviyesinin altında seyrediyor.

Japonya Merkez Bankası (Boj) geçtiğimiz hafta içinde gerçekleştirdiği toplantısının ardından gelişen piyasalardaki yavaşlamanın ekonomi üzerindeki riskleri artırdığını belirtse de, para politikasında herhangi bir değişikliğe gitmedi. Toplantı sonrası yapılan açıklamada ihracatın yatay seyrettiği belirtilirken, Japonya ekonomisinin ılımlı bir toparlanma göstermeye devam ettiği ifade edildi. Öte yandan, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's Japonya'nın kredi notunu bir basamak düşürerek "AA-"den "A+"ya indirdiğini duyurdu. Kuruluş aynı zamanda ülkenin görünümünü negatiften durağana çevirdi. Karara gerekçe olarak ekonomiyi canlandırmaya yönelik çabaların önümüzdeki iki, üç yıllık dönemde ekonomideki kötü gidişi durdurmaya yetmeyeceği gösterildi.

OECD'nin yayımladığı Ekonomik Görünüm raporunda gelişmiş ülkelerdeki ekonomik büyümenin sürdüğü ancak, dünya ticaretinde yaşanan daralmanın ve finansal piyasalardaki bozulmanın pek çok gelişmekte olan ülkenin büyüme performansını olumsuz etkilediği ifade edildi. Küresel ekonomik aktiviteye ilişkin tahminlerin aşağı yönlü revize edildiği raporda, ABD ekonomisinde büyümenin istikrarlı bir şekilde sürdüğü vurgulanırken, Euro Alanı ve gelişmekte olan ülke ekonomileri için belirsizliklerin ve risklerin arttığı ifade edildi.

Yurt içinde ise gerek veri açıklamaları gerekse siyasi gündem açısından nispeten sakin bir hafta geride kaldı.

Geçtiğimiz hafta içinde yurt içinde Maliye Bakanı Mehmet Şimşek tarafından Temmuz-Ağustos dönemi bütçe gerçekleştirmeleri açıklandı. Verinin ardından açıklamalarda bulunan Şimşek, küresel şoklara karşı mali disiplinin önemine vurgu yaptı. Ocak-Ağustos döneminde mali disiplinden taviz verilmediğini ifade eden Şimşek, önümüzdeki dönemde gerek büyümeyi desteklemek gerekse enflasyonla mücadele için mali disiplinin sürmesi gerektiğini vurguladı. Söz konusu dönemde bütçe 639 milyon TL fazla verirken, faiz dışı fazla ise 39 milyar TL düzeyinde gerçekleşti ([Bütçe Dengesi Raporumuz](#)).

HAFTALIK VERİLER (18 Eylül)

	11.Eyl	18.Eyl	Değişim (%)		11.Eyl	18.Eyl	Değişim (%)	
BIST-100	71.351	75.099	5,25	↑	EUR/USD	1,1339	1,1305	-0,30
Gösterge Tahvil Faizi	%11,29	%11,24	-0,05 (1)	↓	USD/TL	3,0455	3,0041	-1,36
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,18	%2,13	-0,05 (1)	↓	EUR/TL	3,4530	3,3965	-1,64
EMBI+ (baz puan)	417	405	-12 (1)	↓	ALTIN (USD/ons)	1.108	1.139	2,84
EMBI+ Türkiye (baz puan)	330	305	-25 (1)	↓	PETROL (USD/varil)	47,1	46,8	-0,51

(1) Haftalık fark alınmıştır.

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Haziran ayında işsizlik oranı geçen yıla göre 0,5 puan artarak %9,6 seviyesinde gerçekleşti. Haziran'da istihdam edilen kişi sayısı yıllık bazda 675 bin kişi artarak 27 milyonun üzerine çıktı. Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı bir önceki aya göre 0,2 puan artarak %10,4 oldu.

Türkiye ekonomisine ilişkin kredi notu değerlendirmesinde bulunan uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Türkiye'nin kredi notunu ve görünümünü değiştirmedir. Siyasi belirsizliklerin arttığını ve iç güvenliğe yönelik endişelerin sürdüğünü belirten Fitch, söz konusu risklerin uzun süre gündemde kalması durumunda Türkiye'nin görünümünün olumsuz etkileneceği mesajını verdi. Öte yandan, seçim sürecinde mali disiplinden taviz verilmemesinin önemine vurgu yapıldı. Fitch, Türkiye'nin kredi notunu yatırım yapılabilir en düşük seviye olan "BBB-"de tutarken, not görünümünü ise durağan olarak değerlendiriyor. Fitch'in değerlendirme takviminde 2015

yılında Türkiye için başka bir tarih yer almazken, S&P'nin Türkiye'nin kredi notunu 6 Kasım'da, Moody's'in ise 4 Aralık'ta değerlendirmesi bekleniyor.

Bayram tatili nedeniyle haftanın ikinci yarısı kapalı olacak yurt içi piyasalarda TCMB'nin gerçekleştireceği PPK toplantısı gündemin en önemli maddesi olarak dikkat çekiyor. TCMB daha önce faiz değişikliği konusunda Fed'i izleyeceğini açıklamıştı. Bu çerçevede, TCMB'nin Fed'in Eylül toplantısında faizleri sabit tutmasına paralel olarak faizlerde bir değişikliğe gitmesi bekleniyor.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
21 Eylül	TÜİK Tüketici Güven Endeksi	Eylül	58,5 (G)
	ABD İkinci El Konut Satışları	Ağustos	5,5 milyon adet
22 Eylül	TCMB PPK Toplantısı ve Faiz Kararı	Eylül	-
	Euro Alanı Tüketici Güven Endeksi (Öncü)	Eylül	-6,9
23 Eylül	Hazine İç Borç Ödemesi (929 milyon TL)		-
	ABD İmalat PMI (Öncü)	Eylül	53,1
	Euro Alanı Markit İmalat PMI (Öncü)	Eylül	52,1
	Almanya Markit İmalat PMI (Öncü)	Eylül	52,6
	Çin Caixin İmalat PMI (Öncü)	Eylül	47,5
24 Eylül	ABD Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri	Ağustos	aylık -%2,0
	ABD Yeni Konut Satışları	Ağustos	515 bin adet
	Almanya IFO İş Dünyası Güven Endeksi	Eylül	108
	Japonya TÜFE	Ağustos	-
25 Eylül	ABD GSYH Büyüme Verisi	2015 3. Çeyrek	çeyreklik %3,7
	ABD Markit Hizmetler PMI (Öncü)	Eylül	55,5
	ABD Reuters/Michigan Tüketici Güven Endeksi	Eylül	87,1

(G) Gerçekleşme

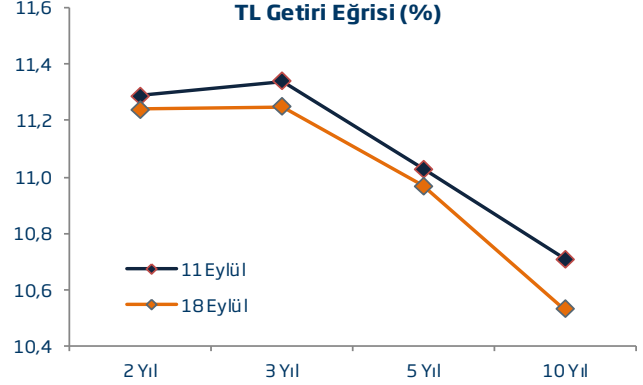
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	11.Eyl	18.Eyl	Değişim (%)
BIST-100	71.351	75.099	5,25
BIST-30	87.687	92.291	5,25
BIST-Sınai	72.838	77.110	5,87
BIST-Hizmetler	53.861	56.646	5,17
BIST-Mali	91.300	95.152	4,22

Haftanın ilk işlem gününde küresel piyasalarda temkinli bir hava etkili olurken, yurt içinde güvenlik endişelerinin devam etmesiyle gün içinde yatay seyreden endeks kapanışta bir miktar geriledi. Haftanın geri kalanında ise borsada genel olarak alım ağırlıklı bir seyir izlendi. Fed'in faiz artırımını öteleyeceği algısının artması, küresel risk iştahındaki toparlanma ve bu doğrultuda TL'nin değer kazanması borsaya destek veren gelişmeler arasında yer aldı. Fed'in faiz artırmama kararını toplantı öncesi fiyatlayan ve kararın ardından Cuma günü düşüşle açılan endeks, yurt içinde gelecek dönem ekonomi yönetimine ilişkin olumlu beklentilerden destek alarak toparlandı. Böylece, BIST-100 endeksi, haftalık bazda %5,3 yükselerek Cuma gününü 75.099 puandan kapattı.

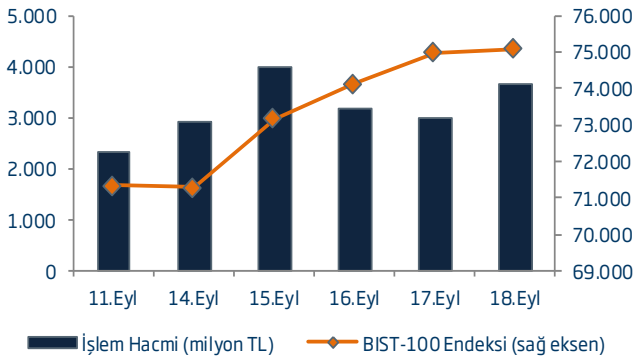
Tahvil-Bono Piyasaları



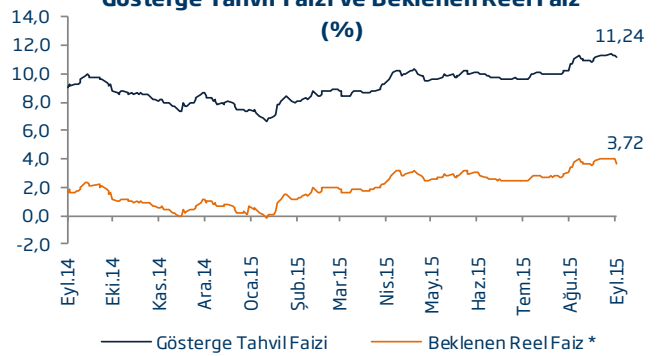
Geçen hafta tahvil-bono piyasasında faizler dalgalı bir seyir izledi. Küresel piyasaların odağında olan Fed'in faiz kararı öncesinde piyasada sıkışık bir seyir görülürken, faizleri sabit tutma kararının ardından küresel piyasalarda artan risk iştahı paralelinde faizler gevşedi. Haftanın son gününde belirgin olarak gözlenen bu düşüşte, yurt içinde siyasi gündeme ve güvenlikle ilgili konulara ilişkin havanın görece iyimser bir hal alması da etkili oldu.

2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi haftalık bazda 5 baz puan gerileyerek haftayı %11,24 seviyesinden kapattı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

	11.Eyl	18.Eyl	Değişim (%)
Dolar	3,0455	3,0041	-1,36
Euro	3,4530	3,3965	-1,64
Sepet (*)	3,2493	3,2003	-1,51
EUR/USD Paritesi	1,1339	1,1305	-0,30
USD/JPY Paritesi	120,55	119,98	-0,47

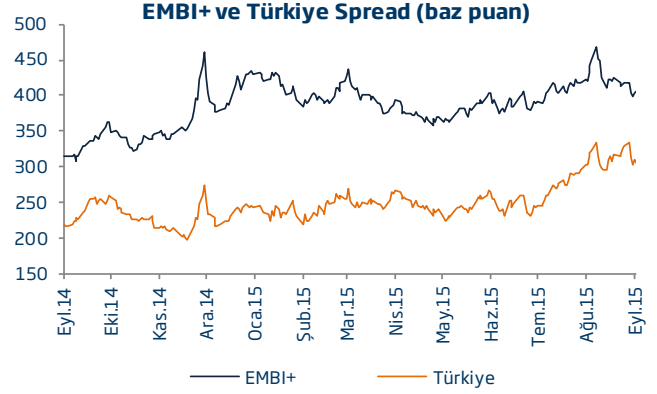
(*) 0,5 USD + 0,5 EUR

Uluslararası piyasada dolar, haftaya diğer önemli para birimleri karşısında yükselerek başladı. Hafta ortasında ise Fed'in faiz artırımlarına başlamak için Eylül ayı toplantısını pas geçeceği beklentileri ve Perşembe günü açıklanan faizleri sabit tutma kararı paralelinde dolar geriledi. Bu dönemde, risk iştahındaki düzelme ile birlikte gelişmekte olan ülke para birimlerinin de dolar karşısında değerlendirildiği izlendi. Söz konusu faiz kararının ardından Fed'in önümüzdeki dönemde uygulayabileceği olası senaryoların gündeme gelmesi ve buna bağlı belirsizliğin artması dolardaki düşüşü bir miktar sınırladı.

EUR/USD paritesi bir önceki haftaya göre %0,3 düşüşle 1,1305 seviyesine inerken, USD/Yen paritesi de %0,5 azalarak 119,98'e geriledi.

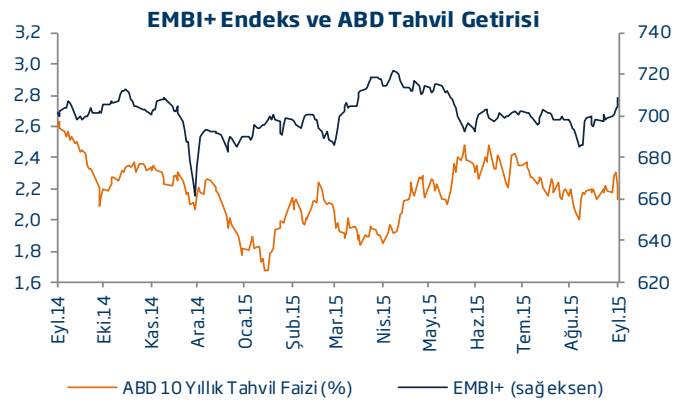
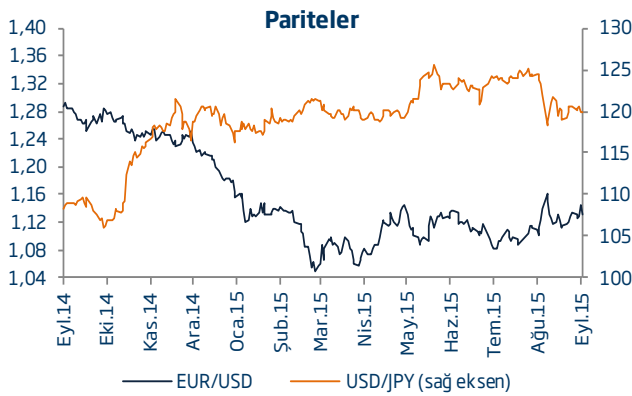
Hafta başında Fed kararı öncesi temkinli bekleyiş ve yurt içinde devam eden siyasi ve güvenlik endişeleri, TL'nin önemli para birimleri karşısında gerilemesine neden oldu. Risk algısındaki sert bozulmayla Pazartesi ve Salı gününde 3,07 seviyesini gören USD/TL kuru, ilerleyen günlerde iç ve dış piyasalarda görece olumlu bir havanın etkili olmasıyla geriledi. Böylece, USD/TL kuru haftalık bazda %1,4 düşerek 3,0041'e, EUR/TL de %1,6 düşerek 3,3965 seviyesine geriledi.

Eurotahvil Piyasaları



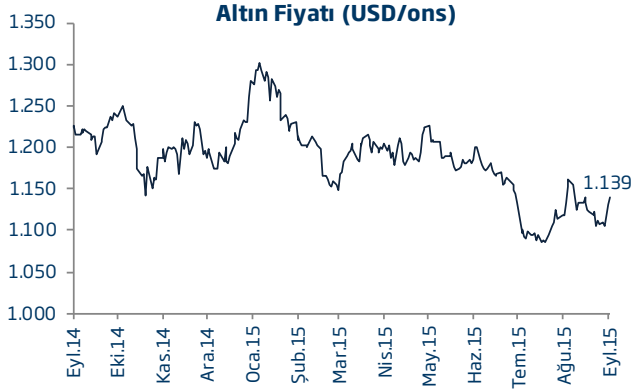
Hafta başında eurotahvil piyasalarında gelişmekte olan ülke varlıklarına yönelik risk iştahının düşük olduğu izlendi. İlerleyen günlerde ise Fed'den faiz artırım beklentisinin ötelenmesi paralelinde risk iştahının düzelmesi ile piyasalara alım geldi. Fed'in kararını açıklamasının ardından gevşeyen risk primleri, bundan sonraki döneme ilişkin belirsizliğin artmasının etkisiyle yükseliş kaydetti.

Küresel piyasalardaki harekete ek olarak, yurt içinde süregelen siyasi ve iç güvenlik risklerinin genel olarak Türkiye'nin kırılganlığını artırdığı izlendi. Hafta başında Türkiye'nin 5 yıllık CDS'leri yaklaşık son 3,5 yılın en yüksek seviyelerine ulaştı. Buna rağmen haftalık bazda Türk eurotahvillerinin risk primlerinin gelişmekte olan ülke ortalamasına göre daha hızlı gerilediği dikkat çekti. Nitekim, gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primleri önceki haftaya göre 12 baz puan azalarak 405 seviyesine gerilerken, Türk eurotahvillerine ait risk primlerindeki gerileme 25 baz puan düzeyinde gerçekleşti.

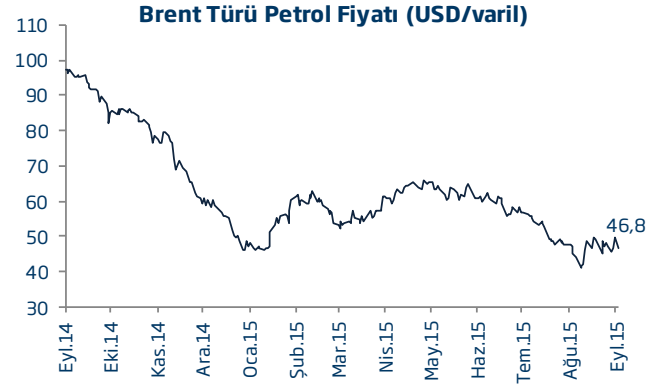


Kaynak: Reuters

Emtia Piyasaları



Altın fiyatları, hafta genelinde yukarı yönlü bir seyir izledi. Fiyatlardaki yükselişte, Fed'in faiz artırımına gitmeyeceği yönündeki beklentiler ve Perşembe günü bu yönde açıklanan karar etkili oldu. Böylece, altın fiyatları haftalık bazda %2,8'lik yükselişle Cuma gününü 1.139 USD/ons seviyesinden kapattı.



Petrol fiyatları geçen hafta dalgalı bir seyir izledi. Asya'da büyümenin yavaşladığı endişeleri petrol fiyatlarını baskımlarken, ABD'de ham petrol stoklarının azaldığı ve ABD'nin ilerleyen dönemde üretimini azaltacağı beklentileri fiyatlarda artış etkisi yarattı. Öte yandan, Fed'in geçen haftaki açıklamasında küresel ekonomik görünüme dair kaygılarını vurgulaması ve OPEC'in fiyatları baz alarak üretimde bir ayarlama yapılmayacağını işaretini vermesi piyasalara satış getirdi.

Böylece, Brent türü petrolün fiyatı bir önceki haftaya göre %0,5 gerileyerek Cuma günü kapanışta 46,8 USD/varil seviyesinde gerçekleşti.

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

H. Erhan Gül - Müdür Yrd.

erhan.gul@isbank.com.tr

Dilek Sarsın Kaya - Uzman

dilek.kaya@isbank.com.tr

Aslı Şat Sezgin - Uzman

asli.sat@isbank.com.tr

Bora Çevik - Uzman

bora.cevik@isbank.com.tr

Ahmet Aşarkaya - Uzman Yrd.

ahmet.asarkaya@isbank.com.tr

Tüm 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.