



Haftaya Bakış



Geçtiğimiz hafta yurt içi ve yurt dışı piyasalarda yoğun bir veri gündemi hakimdi. Yurt dışında ABD'de kişisel gelir ve harcamalar ile tarım dışı istihdam verileri, Euro Alanı'nda enflasyon verisi etkili olurken Türkiye'de güven endeksleri ve dış ticaret verileri gündemi belirledi.

Hafta başında ABD'de açıklanan Ağustos ayı kişisel gelir ve harcamalar verisi talep tarafında toparlanmanın yavaş da olsa sürdüğünü teyit etti. 21-26 Eylül haftası için açıklanan işsizlik maaşı başvurusunda bulunan kişi sayısının beklentilerin hafif üzerinde gerçekleşmekle birlikte haftalık işsizlik maaşı başvurularının uzun dönemli ortalamasının oldukça altında seyretmesi olumlu bir gelişme olarak kayda geçti. ABD ekonomisine ilişkin olumlu bir diğer gelişme de Eylül ayında nihai olarak 53,1 seviyesinde açıklanan Markit imalat PMI verisi oldu. Cuma günü ise ABD Merkez Bankası Fed'in para politikası kararları için önemli bir gösterge niteliği taşıyan tarım dışı istihdam artışı ve işsizlik oranı verileri açıklandı. Tarım dışı istihdam artışının Eylül ayında 142.000 kişi ile en düşük beklenti düzeyi olan 180.000'in oldukça altında gerçekleştiği görüldü.

Euro Alanı'nda yıllık enflasyon Eylül ayında yatay gerçekleşmesi beklentisine karşılık -%0,1 oranında açıklandı. Söz konusu gelişmede enerji fiyatlarının aşağı yönlü seyri etkili oldu. Bölgede işsizlik oranı %10,9 beklentisine karşılık %11 seviyesinde açıklanırken, Eylül ayı PMI verisinin ise bir önceki aya göre değişim göstermediği gözlemlendi. ECB'nin halihazırda uyguladığı 1 trilyon euroluk varlık alım programına rağmen Çin'deki yavaş büyüme ve emtia fiyatlarındaki gerileme nedeniyle enflasyonun ve büyümenin hedeflerin oldukça uzağında olduğu gözleniyor.

Geçen hafta Çin'den gelen veriler de ekonomik aktivitedeki olumsuz seyri teyit etmeye devam etti. Ülkenin büyüme hızında kaydedilen ivme kaybının etkisi ile sanayi sektöründeki firmaların kârlarının Ağustos ayında geçen yılın aynı dönemine kıyasla %8,8 gerilediği gözlemlendi. Bu oran verinin açıklanmaya başlandığı 2011 yılından bu yana en sert düşüş olurken, kârlılığı en hızlı eriyen sektör yılın ilk sekiz ayı itibarıyla madencilik oldu.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu S&P, geçen hafta yayımladığı raporda 22 gelişmekte olan ülke için başlıca riskler olarak Fed'in faiz oranlarını yükseltmeye başlamasını, ülkelerin kredi hacmindeki hızlı büyümeyi ve Çin'de ekonomik aktivitenin zayıf bir seyir izlemesini gösterdi. Raporda küresel risklere karşı duyarlılığın yüksek olduğu ülkeler Venezuela, Arjantin, Türkiye, Kolombiya ve Peru olarak sıralanırken Meksika, Polonya ve Filipinler'e yönelik risklerin nispeten daha düşük olduğu belirtildi. IMF tarafından yayımlanan Küresel Finansal İstikrar Raporu'nda Türkiye ile Çin ekonomilerinin sermaye akımlarında gözlenecek yavaşlamaya karşı kırılgan bir görünüm sergileyebileceği görüşü yer aldı.

Hafta ortasında yurt içinde açıklanan güven endeksleri piyasalarda iyimserliğin azaldığının sinyallerini verdi. Reel Kesim Güven Endeksi Eylül ayında mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre 99,3 seviyesine inerek iyimserlik sınırı olan 100'ün altında kaldı. Güven Endeksinde gelecek üç aya ilişkin ihracat sipariş miktarı ve üretim hacmi beklentilerindeki bozulma en belirgin kalemler olarak dikkat çekti. Eylül'de bir önceki aya göre %16,7 oranında gerileyen Ekonomik Güven Endeksi de açıklanmaya başladığı Ocak 2012'den bu yana en düşük seviyesine indi. Markit tarafından açıklanan imalat PMI 48,8 ile üretim faaliyetlerinde daralmanın hız kazandığına işaret etti.

Geçen hafta yurt içinde TÜİK tarafından Ağustos ayına ilişkin dış ticaret verileri açıklandı. Buna göre son dönemde ihracat hacminde meydana gelen düşüş Ağustos ayında ivme kaybıyla birlikte devam etti. Bu dönemde ihracat hacmi yıllık bazda %2,8 azalarak 11,1 milyar USD olurken, ithalat hacmi enerji ve emtia fiyatlarındaki gerilemeyle birlikte %18,2 azalarak 16 milyar USD oldu. Böylece dış ticaret açığı yıllık bazda %39,8 oranında daraldı ([Dış Ticaret Dengesi raporumuz](#)).

TİM tarafından açıklanan öncü veriler ihracatta yaşanan düşüşün, Eylül ayında süregelen diğer faktörlerin yanı sıra bayram nedeniyle azalan iş günü sayısının da etkisiyle devam ettiğini ve yıllık bazda düşüş oranının %19,8'e ulaştığını gösterdi. Eylül ayında en fazla ihracat yapılan ilk

HAFTALIK VERİLER (2 Ekim)

	25.Eyl	2.Eki	Değişim (%)		25.Eyl	2.Eki	Değişim (%)
BIST-100	74.610 (1)	74.397	-0,29 ↓	EUR/USD	1,1194	1,1209	0,13 ↑
Gösterge Tahvil Faizi	%11,39 (1)	%11,41	0,02 (2) ↑	USD/TL	3,0457	2,9896	-1,84 ↓
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,17	%1,99	-0,18 (2) ↓	EUR/TL	3,4126	3,3532	-1,74 ↓
EMBI+ (baz puan)	432	435	3 (2) ↑	ALTIN (USD/ons)	1.146	1.138	-0,71 ↓
EMBI+ Türkiye (baz puan)	332	341	9 (2) ↑	PETROL (USD/varil)	47,5	47,7	0,38 ↑

(1) 23 Eylül tarihli verilerdir.

(2) Haftalık fark alınmıştır.

üç sektör olan otomotiv, hazır giyim ve kimyevi maddeler sektörlerinin ihracatlarında bir önceki yılın aynı ayına göre sırasıyla %4,2, %16,4 ve %27,1 oranlarında düşüş gözlemlendi.

Hafta içinde TCMB tarafından açıklanan Kapasite Kullanım Oranı (KKO) verisi ise üçüncü çeyrek iktisadi faaliyetine ilişkin beklentileri nispeten olumlu etkileyecek bir görünüm sergiledi. Buna göre KKO Eylül ayında geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla 1,5 puan artarak %75,9, mevsim etkisinden arındırılmış KKO da bir önceki aya göre 1 puan yükselerek %75,4 seviyesinde gerçekleşti.

BDDK'nın açıkladığı Ağustos ayı verilerine göre, bankacılık sektörünün kredi ve mevduat hacimlerinde artış gözlenirken takipteki alacaklar oranı %2,89 ile yatay seyrini korudu. Sermaye yeterlilik rasyosu %14,8'e inen

sektörün Ocak-Ağustos döneminde net kârı ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %3 oranında geriledi. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Türk bankalarının yabancı para cinsi fon kaynaklarına ağırlık vermeleri ve bu kaynakların maliyetinde beklenen artış nedeniyle bankaların kredi büyümesinin önümüzdeki dönemde yavaşlayabileceğini belirtti.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
5 Ekim	TÜİK Enflasyon Verileri	Eylül	aylık TÜFE %0,89 (G) Yİ-ÜFE %1,53 (G)
	8.7.2020 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	-	-
	16.4.2025 İtfa Tarihli TÜFE'ye Endeksli Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	-	-
	ABD Markit Bileşik PMI Endeksi	Eylül	55,8
	ABD ISM Hizmetler PMI Endeksi	Eylül	58,0
	Euro Alanı Perakende Satışlar	Ağustos	aylık -%0,1
	Euro Alanı Markit Bileşik PMI Endeksi	Eylül	53,6 (G)
	Euro Alanı Markit Hizmetler PMI Endeksi	Eylül	53,7 (G)
6 Ekim	14.12.2016 İtfa Tarihli Kuponsuz Devlet Tahvilinin İhracı	-	-
	14.6.2017 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	-	-
	12.3.2025 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	-	-
	Almanya Fabrika Siparişleri	Ağustos	aylık %0,5
7 Ekim	Hazine İç Borç Ödemesi (8,4 milyar TL)	-	-
	Almanya Sanayi Üretimi	Ağustos	aylık %0,3
	İngiltere Sanayi Üretimi	Ağustos	aylık %0,2
	Japonya Merkez Bankası (Boj) Para Politikası Açıklaması	-	-
8 Ekim	TÜİK Sanayi Üretimi	Ağustos	-
	Fed Toplantı Tutanakları	-	-

(G) Gerçekleşme

Hisse Senedi Piyasaları

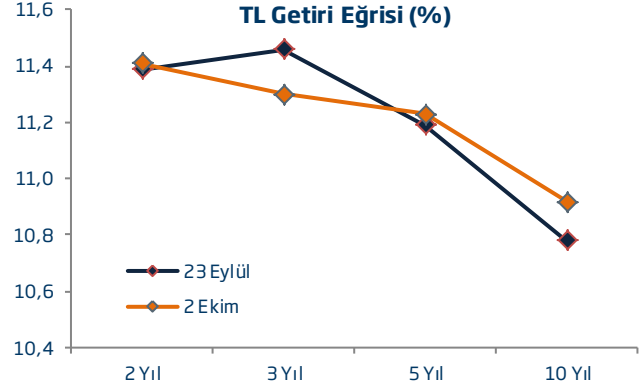
BIST ENDEKSLERİ

	23.Eyl	2.Eki	Değişim (%)
BIST-100	74.610	74.397	-0,29
BIST-30	91.592	91.421	-0,19
BIST-Sınai	76.050	76.294	0,32
BIST-Hizmetler	56.060	55.626	-0,77
BIST-Mali	95.327	94.976	-0,37

Hisse senedi piyasasında geçen hafta dalgalı bir seyir izlendi. Haftanın ilk işlem gününde küresel ekonomik büyümeye dair olumsuz beklentiler paralelinde gerileyen borsa endeksi, Salı günü risk iştahında görece artış ve gelen tepki alımları ile yükseldi. Hafta ortasında küresel büyüme endişelerinin yeniden ağırlık kazanmasıyla yönünü aşağı çeviren endekste TL'deki değer kazancının kayıpları sınırlandırdığı gözlemlendi. Cuma günü ABD'de tahminlerden zayıf açıklanan tarım dışı istihdam verisinin etkisiyle Fed'in faiz artırım beklentilerinin ötelenmesi, kapanışa doğru yurt içi piyasalara da alım getirdi. Ancak, bu etki borsa endeksinin günü artıda kapatmasına yetmedi.

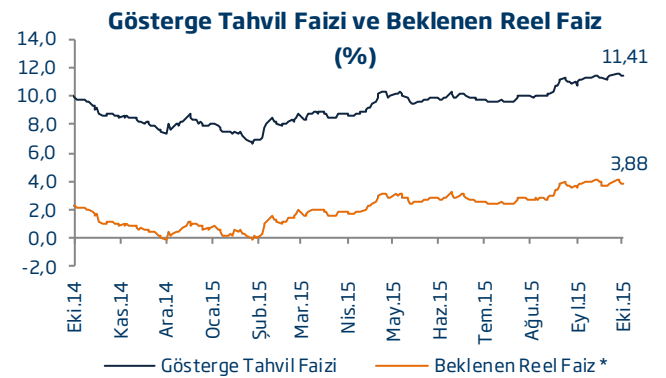
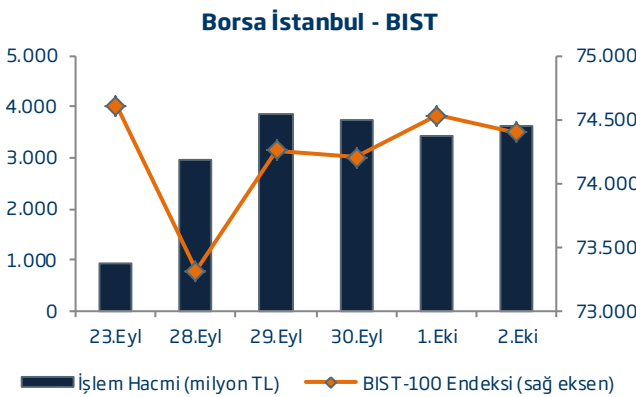
Önceki hafta yurt içindeki bayram tatili nedeniyle Perşembe ve Cuma günleri işlem görmeyen BIST-100 endeksi, 23 Eylül kapanış verilerine göre haftayı %0,3 düşüyle 74.397 puandan kapattı.

Tahvil-Bono Piyasaları



Tahvil-bono piyasasında haftanın ilk işlem gününde satışlar etkili oldu. Piyasadaki satışlarda Çin başta olmak üzere küresel ekonomik büyümeye dair endişeler, yurt içinde devam eden siyasi belirsizlik ve ABD istihdam verileri öncesi temkinli bekleme etkili oldu. İlerleyen günlerde ise gelişmekte olan ülke piyasalarına yönelik risk iştahındaki artış faizlerin bir miktar gevşemesini sağladı.

Böylece, 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi 23 Eylül kapanışına göre 2 baz puanlık sınırlı bir yükselişle haftayı %11,41 seviyesinden kapattı.



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

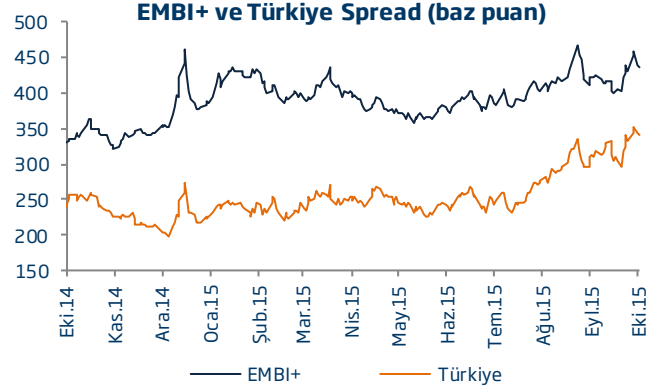
	25.Eyl	2.Eki	Değişim (%)
Dolar	3,0457	2,9896	-1,84
Euro	3,4126	3,3532	-1,74
Sepet (*)	3,2292	3,1714	-1,79
EUR/USD Paritesi	1,1194	1,1209	0,13
USD/JPY Paritesi	120,55	119,89	-0,55

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

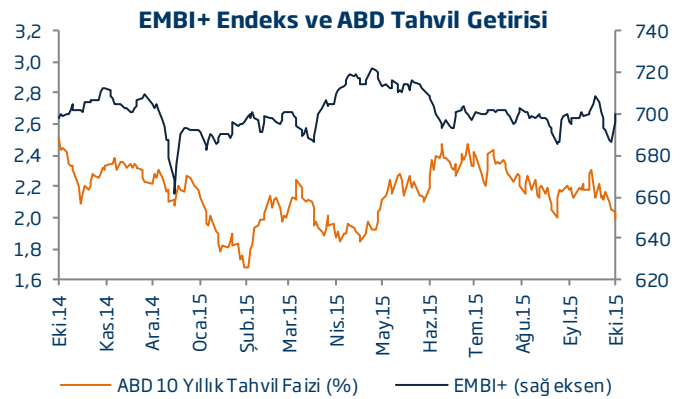
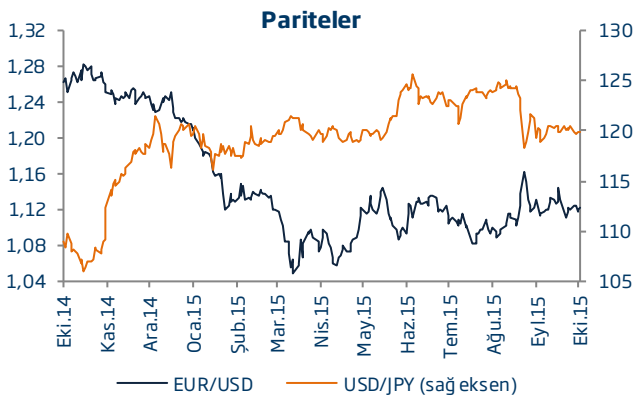
Geçen hafta Çin ve ABD ekonomilerinde açıklanan olumsuz veriler küresel ekonomik büyümenin gidişatına ilişkin kaygıları artırırken, Fed Başkanı'nın hafta ortasında yaptığı konuşmada faiz artırımını için 2015'i işaret etmesi de dolara kısmen destek verdi. Diğer taraftan, öngörülerden zayıf açıklanan tarımdışı istihdam verisinin, küresel ekonomik yavaşlamanın ABD ekonomisi üzerindeki yansımaları olarak değerlendirilmesi ve bu sebeple faiz artırımında aceleci olunmayacağı algısının güçlenmesi doların diğer önemli para birimleri karşısında değer kaybetmesine neden oldu. Böylece, bir önceki haftaya göre USD/Yen paritesi %0,6 düşüşle 119,89'a gerilerken, EUR/USD paritesi %0,1'lik yükselişle 1,1209 seviyesinde gerçekleşti.

Haftaya dolar ve euro karşısında düşüşle başlayan TL, ilerleyen günlerde gelişmekte olan ülke piyasalarına yönelik risk iştahındaki toparlanma ile yükseldi. Böylece, USD/TL kuru haftalık bazda %1,8 oranında düşerek 2,9896'ya, EUR/TL de %1,7 düşerek 3,3532 seviyesine indi.

Eurotahvil Piyasaları

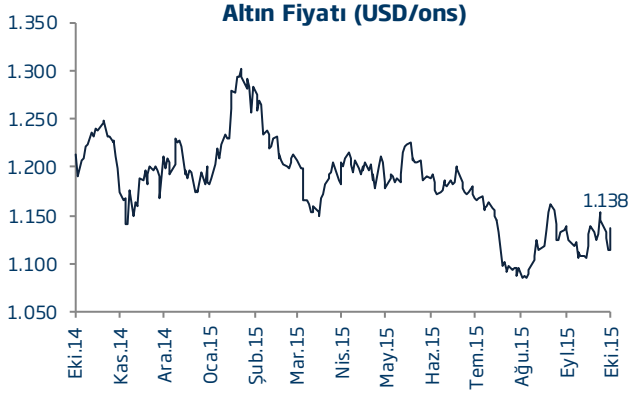


Küresel ekonomik büyümeye dair kaygılar ve Fed'in para politikasına ilişkin belirsizlikler paralelinde risk primleri hafta başında yukarı yönlü bir seyir izledi. Diğer taraftan, hafta ortasında küresel risk iştahının artması ve ABD ekonomisine ilişkin olumsuz gelen tarımdışı istihdam verisinin faiz artırım beklentilerini ötelemesi gelişmekte olan ülke varlıklarına yönelik risk iştahını olumlu yönde etkiledi ve risk primlerindeki artışı sınırlandırdı. Bu çerçevede, gelişmekte olan ülke risk primi önceki haftaya göre 3 baz puan artışla 435, Türk eurotahvillerinin risk primi de 9 baz puan artarak 341 seviyesine yükseldi.

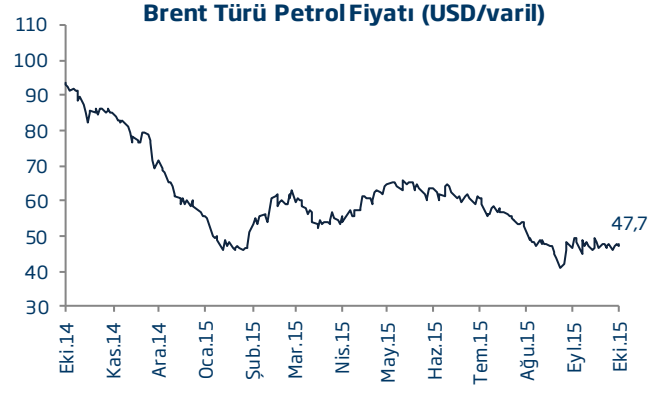


Kaynak: Reuters

Emtia Piyasaları



Küresel ekonomik büyümeye dair kaygılar ve zayıf talep koşullarının etkisiyle hafta genelinde aşağı yönlü bir seyir izleyen altın fiyatları, Cuma günü ABD'de beklentilerin altında açıklanan tarım dışı istihdam verisinin ardından bir miktar toparlandı ve haftayı %0,7 düşüyle 1.138 USD/ons seviyesinden kapattı.



Geçen hafta petrol fiyatları dalgalı bir seyir izledi. Küresel talep koşullarına ilişkin endişeler ve arz fazlasına işaret eden stok verileri fiyatlarda aşağı yönlü bir baskı oluşturdu. Buna karşılık, Fed'in faiz artırımının ötelenebileceği beklentileri ile risk iştahındaki artış piyasaya alım getirirken, fiyatların da bir miktar toparlanmasını sağladı. Rusya'nın Suriye'ye dönük hava operasyonu ile yeniden gündeme gelen petrol arzına yönelik kaygılar da fiyatlardaki yukarı yönlü hareketi destekledi.

Böylece, Brent türü petrolün fiyatı haftalık bazda %0,4 yükselişle Cuma gününü 47,7 USD/varil seviyesinden 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

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.