



Haftaya Bakış



Önceki hafta ABD’de açıklanan zayıf istihdam verilerinin ABD Merkez Bankası’nın (Fed) faizleri artırma yönündeki ilk adımını 2016 yılına öteleyeceği yönündeki beklentileri desteklemesi geçtiğimiz hafta küresel piyasaların olumlu bir performans sergilemesinde etkili oldu. Küresel risk algısını gösteren VIX endeksi 17,3 ile son 5 haftanın en düşük seviyesine gerilerken, yatırımcıların artan risk iştahıyla birlikte yüksek getirili yatırım araçlarına yönelikleri gözlemlendi.

Açıklanan zayıf işgücü verileri ABD ekonomisindeki iyileşmenin sürdürülebilirliğine ilişkin endişeleri gündeme getirse de geçtiğimiz hafta içerisinde açıklanan veriler söz konusu endişelerin bir miktar hafiflemesine neden oldu. Eylül ayında ABD’de hizmetler PMI endeksi 55,1 seviyesinde gerçekleşerek sektördeki aktiviteye yönelik olumlu bir tablo çizdi. Ayrıca, haftalık işsizlik maaşı başvuruları verisi de 263 bin kişi ile beklentilerin oldukça altında kalarak işgücü piyasalarındaki zayıf görünümün geçici olduğu yönündeki görüşleri destekledi. Öte yandan, geçtiğimiz Perşembe günü yayımlanan Eylül ayı toplantı tutanakları Fed’in önümüzdeki dönemde izleyeceği yola ışık tutması bakımından önem taşımaktaydı. Tutanaklarda ABD ekonomisindeki iyileşmenin sürdüğü, Çin başta olmak üzere küresel piyasalardaki belirsizliklerin ve ABD’de enflasyonun %2’lik hedefin altında seyretmesinin ise Fed’in politika faiz oranını mevcut seviyesinde bırakmasına neden olduğu ifade edildi. Ayrıca, son aylarda ülkede hedeflerin altında gerçekleşen işsizlik oranının da bu eğilimini korumasının beklendiği ifade edilerek, işgücü piyasalarındaki iyileşme ile maaş artışlarının belirginleşmesinin önümüzdeki dönemde enflasyon üzerinde artırıcı yönde etkide bulunacağı belirtildi.

IMF Küresel Ekonomik Görünüm raporunda dünya ekonomisine ilişkin büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize etti. Küresel piyasalarda artan oynaklık ve emtia fiyatlarındaki gerileme nedeniyle gelişmekte olan ülkelere yönelik aşağı yönlü risklerin arttığını dile getiren IMF, 2015 ve 2016 yılları için dünya ekonomik büyüme tahminlerini 0,2’şer puan düşürerek sırasıyla %3,1 ve %3,6 olarak açıkladı. Başta ABD olmak üzere gelişmiş ekonomilerdeki

iyileşmenin önümüzdeki dönemde belirginleşeceğini ön gören IMF, Brezilya ve Rusya gibi politik belirsizliklerin gündemde olduğu gelişmekte olan ülkelerin ise büyüme tahminlerini hızlı bir şekilde düşürdü.

Son haftalarda küresel piyasaların odağında olan Çin’de politika yapıcıların ülkede istikrarın sağlanması adına aldığı ek önlemler yakından takip ediliyor. Eylül ayı sonunda ilk kez konut alacakların teminat oranlarının düşürüldüğü Çin’de, Shanghai Bileşik Endeksi geçtiğimiz haftanın son 2 işlem gününde hızlı bir yükseliş kaydetti. Çin ile yoğun dış ticaret ilişkisine sahip olan Japonya’da ise büyüme üzerindeki baskıların arttığı görüldü. Ağustos ayında makine siparişlerinin sürpriz bir şekilde düşüş kaydettiği Japonya’nın resesyona girebileceği yönündeki beklentiler gündemdeki yerini koruyor.

Geçtiğimiz hafta açıklanan veriler Euro Alanı’nda iktisadi faaliyetin ivme kaybettiğine işaret etti. Ağustos ayında perakende satışlar verisi değişim kaydetmezken, Eylül ayı hizmet PMI endeksi 53,7 ile beklentilerin altında gerçekleşti. Büyümeye yönelik risklerin arttığı mevcut konjonktürde bölgede enflasyonun da 5 aylık bir aradan sonra Eylül ayında ilk defa negatif seviyeye gerilemesi Avrupa Merkez Bankası’nın varlık alım programını daha da genişletmesi gerektiği yönündeki değerlendirmeleri canlı tutuyor.

Geçtiğimiz hafta yurt dışı piyasalardaki iyimserlik yurt içi piyasaların seyrinde de etkili oldu. Nitekim küresel sermaye akımlarındaki değişimlere karşı duyarlılığı en yüksek olan ülkelere Türkiye’de para piyasaları, açıklanan verilerin iktisadi faaliyete yönelik karışık bir görünüm sergilemesine rağmen alıcılı bir seyir izledi.

Eylül ayında TÜFE aylık bazda %0,89’luk artışla beklentilerin üzerinde gerçekleşirken, TÜFE’deki yıllık artış %7,95’e ulaştı. Ana harcama grupları itibarıyla incelendiğinde gıda fiyatlarında kaydedilen %1,24’lük artışın enflasyona 31 baz puan ile en fazla katkısı sağladığı görüldü. Döviz kurlarındaki gelişmelere karşı duyarlılığın yüksek olduğu ulaştırma grubunda fiyatlar da aylık bazda %1,93 oranında artış kaydetti. Enflasyonun genel trendini

HAFTALIK VERİLER (9 Ekim)

	2.Eki	9.Eki	Değişim (%)		2.Eki	9.Eki	Değişim (%)
BIST-100	74.397	79.215	6,48 ↑	EUR/USD	1,1209	1,1354	1,29 ↑
Gösterge Tahvil Faizi	%11,41	%10,72	-0,69 (1) ↓	USD/TL	2,9896	2,9100	-2,66 ↓
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%1,99	%2,10	0,11 (1) ↑	EUR/TL	3,3532	3,3057	-1,42 ↓
EMBI+ (baz puan)	435	399	-36 (1) ↓	ALTIN (USD/ons)	1.138	1.157	1,70 ↑
EMBI+ Türkiye (baz puan)	341	291	-50 (1) ↓	PETROL (USD/varil)	47,7	52,1	9,17 ↑

(1) Haftalık fark alınmıştır.

yansıtması bakımından önem taşıyan çekirdek enflasyon göstergelerindeki bozulma Eylül ayında belirginleşerek fiyat artışlarının genele yayıldığına işaret etti. TCMB tarafından yakından takip edilen H ve I endekslerindeki yıllık artış sırasıyla %8,26 ve %8,23 seviyesinde gerçekleşti. Eylül ayında %1,53 oranında yükselen yurt içi ÜFE ise son 19 ayın en hızlı artışını kaydetti. Yurt içinde maliyet yönlü enflasyon işaretlerinin belirginleştiği mevcut konjunktürde döviz kurları ve enerji fiyatlarındaki gelişmelerin fiyat istikrarına yönelik endişeleri canlı tuttuğu görülüyor. ([Enflasyon Gelişmeleri Raporumuz](#))

TL'nin küresel piyasalardaki rekabetçiliğini gösteren TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru (REDK) Eylül ayında aylık bazda %4,5 oranında değer kaybederek 90,95 seviyesine geriledi. Yıllık bazda değerlendirildiğinde ise TL reel olarak %11,8 değer kaybetti. Küresel sermaye akımlarındaki oynaklığın yanı sıra politik belirsizlikler nedeniyle Ocak ayından bu yana istikrarlı bir şekilde gerileyen TÜFE bazlı REDK son 12 yılın en düşük seviyesine yaklaştı.

Ağustos ayında takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi endeksi yıllık bazda %7,2 oranında yükseldi. Böylece, yurt içinde sanayi üretimi Ocak 2014'ten bu yana en güçlü performansını sergiledi. Ürün grupları bazında değerlendirildiğinde dayanıklı tüketim ve sermaye malı imalatı Ağustos ayındaki olumlu görünümde ön plana çıkarken, zayıf ihracat performansı nedeniyle ara malı imalatının baskı altında kaldığı dikkat çekti. Eylül ayında

sanayi üretiminin gerek piyasalarda artan belirsizlikler gerekse bayram tatili nedeniyle çalışılan gün sayısının azalması nedeniyle daha ılımlı bir görünüm sergileyeceğini düşünüyoruz.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu S&P, Türkiye'nin 2016 büyüme beklentisini 0,4 puan düşürerek %2,8'e indirirken, 2015 büyüme beklentisini 0,1 puan artırarak %3,1'e yükseltti. S&P tarafından yapılan açıklamada küresel sermaye akımları ve Çin ekonomisine dair endişelerin gelişmekte olan ülke piyasaları üzerinde baskı yarattığı ifade edildi. S&P, Türkiye'nin Çin nedeniyle maruz kaldığı doğrudan etki güçlü olmasa da küresel riskten kaçışa ve Fed'in para politikasında beklenen normalleşmeye bağlı olarak TL üzerinde ve tahvil piyasasında oluşabilecek olumsuzluklara dikkat çekti.

Hafta sonu Resmi Gazete'de yayımlanan Orta Vadeli Program'da (OVP) bir önceki programa göre büyüme, ihracat ve cari açık tahminleri aşağı, enflasyon tahminleri ise yukarı yönlü revize edildi. OVP'de büyüme 2015 için daha önce öngörülen %4'ten %3'e, 2016 için %5'ten %4'e, 2017 için %5'ten %4,5'e revize edildi. TL'deki değer kaybının ve gıda fiyatlarındaki artışın etkisiyle enflasyon tahmini ise 2015 için daha önce öngörülen %6,3'ten %7,6'ya yükseltilirken, 2016 yılı beklentisi %5'ten %6,5'e, 2017 beklentisi %5'ten %5,5'e revize edildi.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
14 Ekim	TÜİK Dış Ticaret Endeksleri	Ağustos	-
	TÜİK Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Ağustos	-
	Hazine İç Borç Ödemesi (619 Milyon TL)	-	-
	ABD ÜFE	Eylül	-
	ABD Perakende Satışlar	Eylül	-
15 Ekim	TÜİK İşgücü İstatistikleri	Temmuz	-
	ABD TÜFE	Eylül	-
16 Ekim	TCMB Özel Sektörün Yurt Dışından Sağladığı Kredi Borcu	Ağustos	-
	TCMB Beklenti Anketi	Ekim	-
	ABD Sanayi Üretimi	Eylül	-

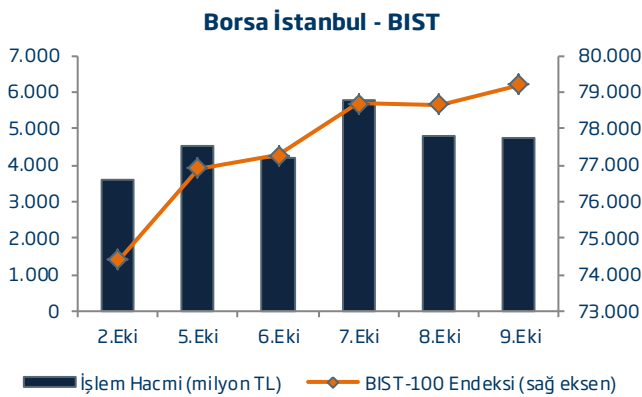
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

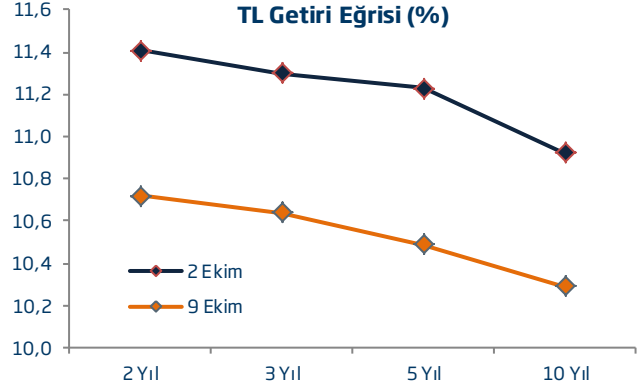
	2.Eki	9.Eki	Değişim (%)
BIST-100	74.397	79.215	6,48
BIST-30	91.421	97.534	6,69
BIST-Sınai	76.294	79.569	4,29
BIST-Hizmetler	55.626	58.537	5,23
BIST-Mali	94.976	102.439	7,86

Geçen hafta genelinde Fed'in faiz artırımını 2016 yılına öteleyebileceğine yönelik beklentilerin güçlenmesi ile başta gelişmekte olan ülkelerde olmak üzere küresel finansal piyasalarda özellikle iyimser bir hava hakim oldu. Çarşamba günü gelişmekte olan ülke borsaları %3'e yakın yükseliş kaydetti.

BIST-100 endeksinin seyrinde yurt dışındaki olumlu havanın yanı sıra Hazine'nin hafta başında düzenlediği başarılı ihaleler de etkili oldu. Çarşamba günü ihalelerin etkisiyle özellikle bankacılık sektöründeki yükseliş öne çıktı. Perşembe günü ise beklentilerin üzerinde açıklanan Ağustos ayı Sanayi Üretim Endeksi verileri yurt içindeki olumlu havayı destekledi. Böylece BIST 100 endeksi hafta genelinde %6,48 artarak haftayı 79.215 seviyesinden kapattı.

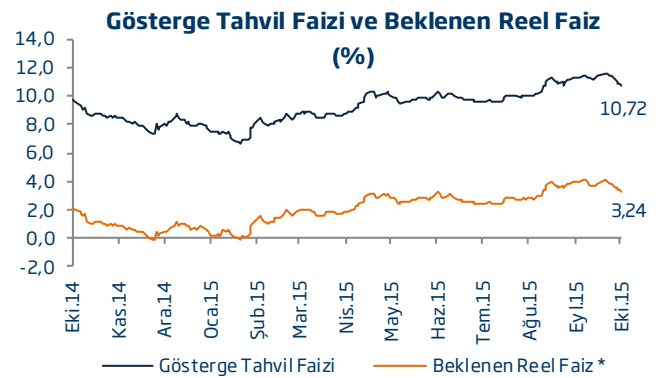


Tahvil-Bono Piyasaları



Tahvil-bono piyasasının geçen haftaki seyrinde küresel risk algısındaki iyileşmenin yanı sıra özellikle Hazine'nin Pazartesi ve Salı günleri gerçekleştirdiği ihaleler etkili oldu. Hazine ihalelerinde oluşan faizlerin gelen güçlü taleple birlikte beklentilerin altında oluşması faiz oranlarının aşağı yönlü bir seyir izlemesini sağladı.

Böylece, 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi 69 baz puan gerileyerek haftayı %10,72 seviyesinden tamamladı.



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

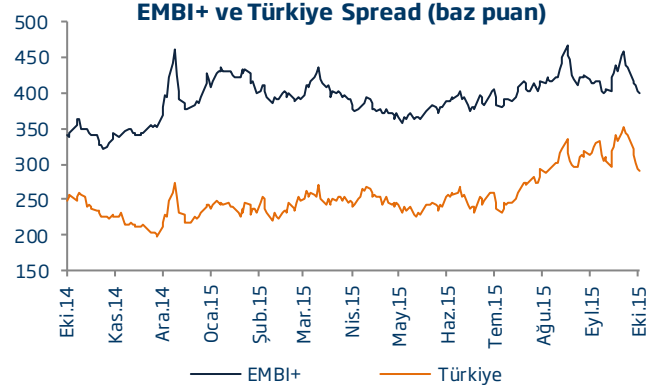
	2.Eki	9.Eki	Değişim (%)
Dolar	2,9896	2,9100	-2,66
Euro	3,3532	3,3057	-1,42
Sepet (*)	3,1714	3,1079	-2,00
EUR/USD Paritesi	1,1209	1,1354	1,29
USD/JPY Paritesi	119,89	120,25	0,30

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

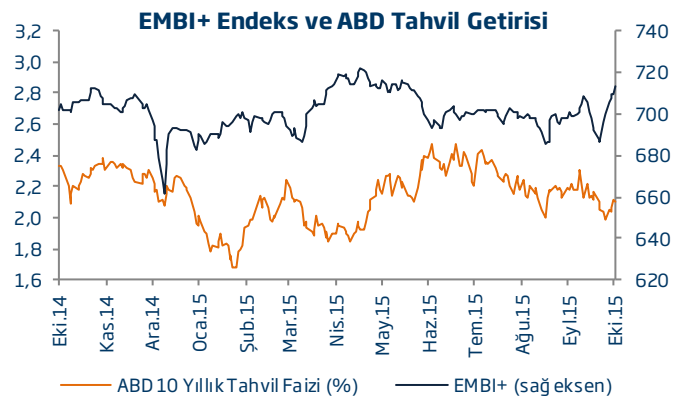
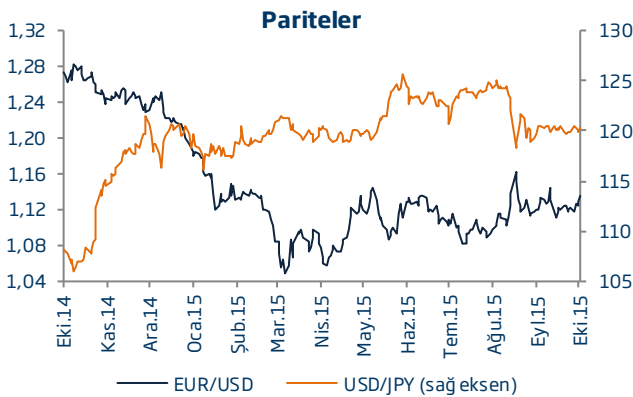
Önceki hafta öngörülerden zayıf açıklanan ABD tarımsız istihdam verisinin etkisiyle haftaya diğer önemli para birimleri karşısında düşüş eğiliminde başlayan dolar, Perşembe günü Fed'in Eylül ayındaki toplantısına ilişkin tutanaklarda faiz artırımı için henüz zaman olduğu değerlendirilmesinin yer alması ile bu seyrini sürdürdü. EUR/USD paritesi bir önceki haftaya göre %1,29'luk yükselişle 1,1354 seviyesinde gerçekleşirken, USD/Yen paritesi yatay bir seyir izleyerek 120,25 düzeyinde kaldı.

Geçen hafta yurt içi ve yurt dışındaki olumlu hava TL'yi de dolar ve euro karşısında destekledi. Böylece, USD/TL kuru haftalık bazda %2,66 oranında düşerek 2,9100, EUR/TL de %1,42 düşerek 3,3057 seviyesine indi.

Eurotahvil Piyasaları

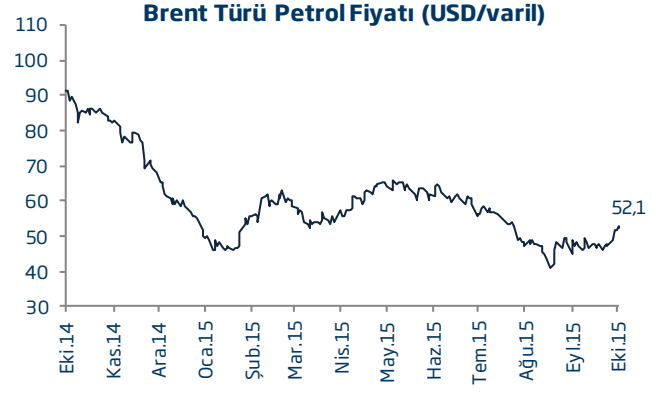
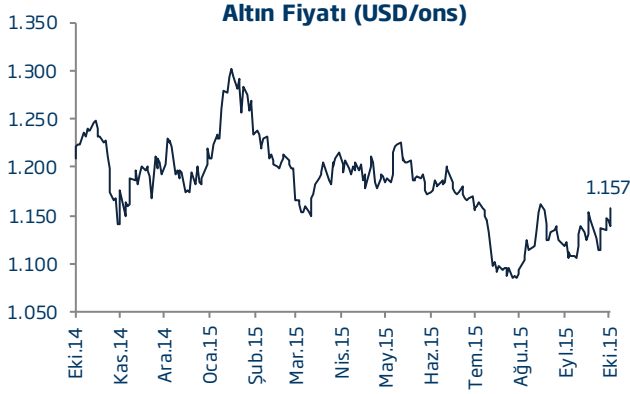


ABD ekonomisine ilişkin önceki hafta açıklanan olumsuz tarımsız istihdam verisinin ardından Perşembe günü açıklanan Fed toplantı tutanakları faiz artırım beklentilerinin ötelenmesine ve gelişmekte olan ülke varlıklarına yönelik risk iştahının artmasına neden oldu. Gelişmekte olan ülkelerin risk primi önceki haftaya göre 36 baz puan azalışla 399, Türk eurotahvillerinin risk primi de 50 baz puan azalarak 291 seviyesine düştü.



Kaynak: Reuters

Emtia Piyasaları



Geçen hafta Fed'in faiz artırımını öteleyebileceği yönündeki değerlendirmelerin ağırlık kazanması altın fiyatlarında da yukarı yönlü bir harekete neden oldu. Dolardaki zayıflama altın fiyatlarının haftayı %1,7 artışla 1.157 USD/ons seviyesinden kapatmasını sağladı.

Fed'in faiz artırımının ötelenebileceği beklentileri petrol piyasasına alım getirirken, fiyatlarda hafta genelinde belirgin bir şekilde artış görüldü. ABD'de petrol çıkarıcı kuyuların sayısının üst üste altıncı hafta düşmesi ve Rusya'nın Suriye'ye dönük hava operasyonu petrol arzına yönelik kaygıları ön plana çıkararak fiyat artışında etkili oldu.

Böylece, Brent türü petrolün fiyatı haftalık bazda %9,2 yükselişle Cuma gününü 52,1 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.