



Haftaya Bakış



Geçtiğimiz hafta yurt içi ve yurt dışında yoğun bir veri gündemi hakimdi. ABD’de ve Euro Alanı’nda güven endeksleri ve enflasyon verileri yakından takip edilirken, Çin’in büyümesine ilişkin göstergeler piyasaların seyrinde etkili oldu. Yurt içinde ise ödemeler dengesi ve bütçe gerçekleştirmeleri piyasaların odağındaydı.

ABD’de Eylül ayında TÜFE aylık bazda %0,2 ile beklentilere paralel bir düşüş kaydederken, gıda ve enerji fiyatları hariç çekirdek endeks öngörülerden daha hızlı arttı. Çekirdek enflasyondaki yükseliş iç tüketim harcamalarının görece canlı seyrettiğine işaret etti. Aynı dönemde ÜFE ise aylık bazda %0,5 ile tahminlerden daha hızlı geriledi. Eylül’de perakende satışlar beklentilerin altında gerçekleşirken, otomotiv hariç satışlar tahminlerden daha hızlı daraldı. Ekim’de Philadelphia Fed endeksi de öngörülere göre daha zayıf bir performans gösterdi. Öte yandan, işsizlik maaşı başvuruları 10 Ekim’de biten haftada artış beklentilerinin aksine 255 bin kişi seviyesine gerileyerek işten çıkarmaların hız kestiği ve istihdam piyasasında dengelenmenin sürdüğü şeklinde yorumlandı.

ABD’de Eylül’de sanayi üretimi beklentilere paralel olarak %0,2 gerilerken, KKO %77,5 ile tahminlerin kısmen üzerinde gerçekleşti. Reuters/Michigan tüketici güven endeksi öncü verisi Ekim’de önceki aya göre beklentilerin üzerinde artarak 92,1 değerini aldı. Söz konusu veri açıklamaları, son dönemde küresel piyasalarda yaşanan gelişmelerin ABD ekonomisindeki yansımalarının devam ettiğine, buna karşılık yurt içi tüketim harcamaları, enflasyon ve işgücü piyasalarında toparlanmanın sürdüğüne işaret etti. Nitekim Fed’in Bej Kitap raporu da ABD’de ekonomisindeki ılımlı iyileşmenin devam ettiğini, fakat aynı zamanda dolardaki güçlü seyrin imalat ve turizm sektörleri üzerinde baskı yarattığını vurguladı.

Euro Alanı’nda sanayi üretimi Ağustos’ta bir önceki aya göre %0,5 geriledi. TÜFE Eylül’de nihai olarak aylık bazda %0,2 ile öngörüler paralelinde yükselirken, yıllık bazda %0,1 düştü. Almanya’da yatırımcı güvenini gösteren ZEW endeksi ise Eylül’de önceki aya göre sert bir şekilde geriledi. Bu gelişmede, Alman otomotiv devi Volkswagen’in yaşadığı sıkıntılarının yanı sıra küresel talep koşullarına ilişkin

endişelerin etkili olduğu ifade edildi. Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkan Yardımcısı Constancio, merkez bankalarının para politikasında normalleşmeye gitme konusunda tecrübesinin olmadığına dikkat çekerek, Fed’in faiz artırımına gitmesi durumunda bunun tahmin edilenden daha büyük yansımaları olabileceğini söyledi. Yönetim kurulu üyelerinden Nowotny de, Euro Alanı’nda enflasyonun kurum hedefinden uzak olduğunu ve bunun da zayıf seyreden emtia fiyatlarından kaynaklandığını ifade etti. Yapılan açıklamalar, ECB yetkililerinin küresel ekonomik konjonktürün Euro Alanı ekonomileri üzerinde yarattığı baskı konusunda daha fazla endişeli oldukları yönünde yorumlandı.

Çin’de Eylül ayında yıllık bazda %20 ile beklentilerden daha hızlı gerileyen ithalat, küresel ekonomik büyümeye ilişkin kaygıları artırdı. Ayrıca, bu dönemde TÜFE aylık bazda %0,1 ile sınırlı bir yükseliş kaydederken, ÜFE’nin düşüşünü sürdürdüğü ve ekonomide dezenflasyonist sürecin devam ettiği görüldü. Öte yandan, bu sabah açıklanan verilere göre Çin ekonomisi yılın üçüncü çeyreğinde yıllık bazda %6,9 ile tahminlerin hafif üstünde bir büyüme kaydetti. Bu seviye 2009’un ilk çeyreğinden bu yana sergilenen en düşük büyüme performansına işaret ediyor.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Brezilya’nın kredi notunu BBB’den BBB-’ye düşürdü ve not görünümünü negatif olarak belirledi. Fitch aldığı karara gerekçe olarak, Brezilya’daki siyasi sorunların ekonomik uygulamalara olumsuz yansımaları ile yükselen kamu borcu ihtiyacı ve mali disipline yönelik riskleri gösterdi.

TCMB verilerine göre cari denge Ağustos’ta fazla beklentilerinin aksine 163 milyon USD açık verdi. Cari fazla beklentisinin gerçekleşmemesine rağmen açığın önceki yılın aynı dönemine göre çok daha düşük seviyelerde gerçekleşmesi piyasalarda olumlu algılandı. İthalat, gerileyen enerji fiyatlarının ve zayıf iç talep koşullarının etkisiyle Ağustos’ta yaklaşık son 6 yılın en hızlı yıllık düşüşünü kaydetti. Finansman tarafına bakıldığında, kömürü ve rafine edilmiş petrol ürünleri sektörleri öncülüğünde olumlu seyreden doğrudan yatırımlara karşılık, portföy yatırımlarında net sermaye çıkışının devam

HAFTALIK VERİLER (16 Ekim)

	9.Eki	16.Eki	Değişim (%)		9.Eki	16.Eki	Değişim (%)
BIST-100	79.215	78.484	-0,92 ↓	EUR/USD	1,1354	1,1346	-0,07 ↓
Gösterge Tahvil Faizi	%10,72	%10,51	-0,21 (1) ↓	USD/TL	2,9100	2,8907	-0,66 ↓
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,10	%2,02	-0,08 (1) ↓	EUR/TL	3,3057	3,2809	-0,75 ↓
EMBI+ (baz puan)	399	396	-3 (1) ↓	ALTIN (USD/ons)	1,157	1,177	1,71 ↑
EMBI+ Türkiye (baz puan)	291	284	-7 (1) ↓	PETROL (USD/varil)	52,1	49,6	-4,80 ↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

ettiği görüldü. Nitekim yılın ilk sekiz ayında portföy yatırımlarındaki net çıkış 8,8 milyar USD'ye ulaştı. Önümüzdeki dönemde dış ticaret açığındaki daralmanın devam edeceği beklentilerine paralel olarak cari dengedeki iyileşmenin sürmesini bekliyoruz. Cari açığın finansmanı konusunda ise Fed'in para politikasında normalleşme sürecinde atacağı adımların yakından izlenmesi gerektiğini düşünüyoruz. ([Ödemeler Dengesi Raporumuz](#))

Maliye Bakanlığı verilerine göre merkezi yönetim bütçesi Eylül'de 14,1 milyar TL açık verdi. Bu dönemde bütçe gelirleri önceki yılın aynı ayına göre %11,5, bütçe giderleri de %21,2 arttı. Eylül'de faiz giderleri yıllık bazda %37,7 artarken; cari transferlerde %23,1 ve personel giderlerinde %19,6 oranında artış yaşandığı dikkat çekti. Gelirler tarafına bakıldığında ise, Eylül ayında vergi gelirlerinin %12,6 yükseldiği görüldü. 9 aylık veriler itibarıyla incelendiğinde ise, Ocak-Eylül döneminde bütçe açığı 13,5 milyar TL düzeyinde gerçekleşirken, bu dönemde 31,3 milyar TL değerinde faiz dışı fazla oluştu. Bu çerçevede Eylül ayı, yılın son ayında geleneksel olarak yüksek düzeyde

verilen bütçe açığı rakamları hariç tutulduğunda merkezi yönetim bütçesinin aylık bazda en fazla açık verdiği dönem olarak dikkat çekti. ([Bütçe Dengesi Raporumuz](#))

TÜİK verilerine göre Temmuz 2015 döneminde 15 yaş ve üstü grupta işsiz sayısı, geçen yılın aynı dönemine göre 103 bin kişi artarak 2,97 milyon kişi oldu. Temmuz ayında işsizlik oranı değişmeyerek %9,8 olurken, tarım dışı işsizlik oranı da %12 seviyesinde kaldı. Bu dönemde İstihdam edilenlerin %22'si tarım, %19,5'i sanayi, %7,4'ü inşaat, %51,1'i ise hizmetler sektöründe yer aldı.

Dünya Bankası tarafından yayımlanan Ekim ayı Türkiye Ekonomik Notu'nda, Türkiye'nin 2015 yılı büyüme tahmini %3,2 olarak yukarı yönlü revize edildi. 2016 yılında ise büyümenin %3,5'e yükseleceği öngörüldü. Raporla ayrıca, yukarı yönlü revizyona rağmen tüketici güvenindeki zayıf görünüm ve TL'deki değer kaybının yurt içi tüketimi; siyasi belirsizliklerin ve iç güvelliğe yönelik kaygıların ise yatırım ortamını olumsuz yönde etkilediğine dikkat çekildi.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
20 Ekim	Merkezi Yönetim Borç Stoku	Eylül	-
	ABD Yeni Konut İnşaatları	Eylül	-
21 Ekim	TCMB PPK Toplantısı	Ekim	-
22 Ekim	Tüketici Güven Endeksi	Ekim	-
	ECB Toplantısı	Ekim	-
	ABD İkinci El Konut Satışları	Eylül	-
23 Ekim	Euro Alanı İmalat PMI (öncü)	Ekim	-
	ABD İmalat PMI (öncü)	Ekim	-

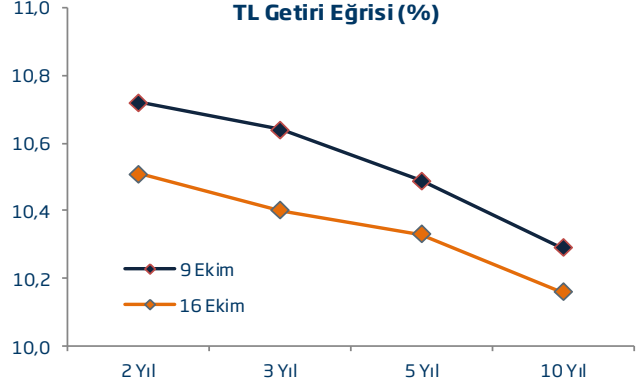
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	9.Eki	16.Eki	Değişim (%)
BIST-100	79.215	78.484	-0,92
BIST-30	97.534	96.514	-1,05
BIST-Sınai	79.569	79.135	-0,55
BIST-Hizmetler	58.537	58.463	-0,13
BIST-Mali	102.439	101.030	-1,38

Son dönemde ABD'de açıklanan verilerin Fed'in faiz artırım beklentilerini 2016 yılına ötelemesiyle birlikte yukarı yönlü bir seyir izleyen dünya borsaları, geçtiğimiz hafta ortasında Çin'de açıklanan verilerin iktisadi faaliyetin yavaşladığına işaret etmesi nedeniyle geriledi. İzleyen günlerde küresel borsalar yatırımcıların düşük seviyelerden alım yapmalarından destek bulurken, haftayı nispeten yatay bir seviyede tamamladı. Geçtiğimiz hafta genelinde yurt dışı piyasalara paralel bir görünüm sergileyen BIST-100 endeksi Cuma günü artan jeopolitik riskler nedeniyle olumsuz yönde ayrıştı. BIST-100 endeksi haftalık bazda %0,9 oranında gerileyerek 78.484 düzeyinde gerçekleşti.

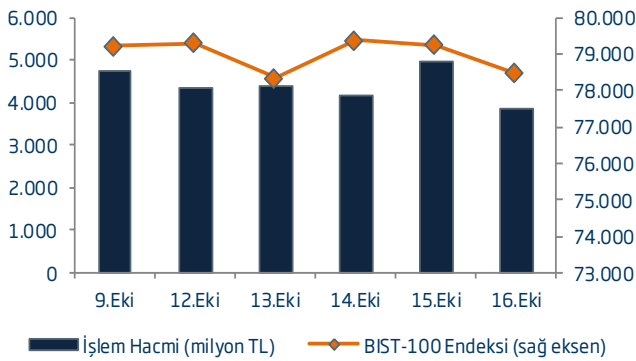
Tahvil-Bono Piyasaları



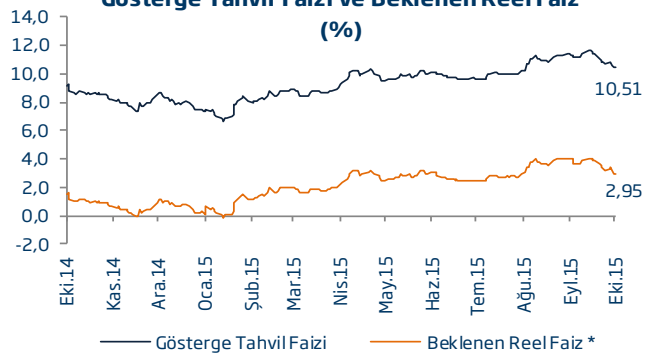
Geçtiğimiz hafta genelinde iyileşme kaydeden küresel risk algısı yurt içinde tahvil-bono piyasasının olumlu bir görünüm sergilemesinde etkili oldu. Para piyasalarında faizlerin yatırımcıların TL varlıklara yönelik artan talebiyle gerileme eğiliminde olduğu gözlenirken, Cuma günü artan belirsizlikler nedeniyle faizler bir miktar yükseldi.

Hafta içinde Ağustos ayından bu yana en düşük seviyelerine gerileyen 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi 21 baz puan düşerek haftayı %10,51 seviyesinden tamamladı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

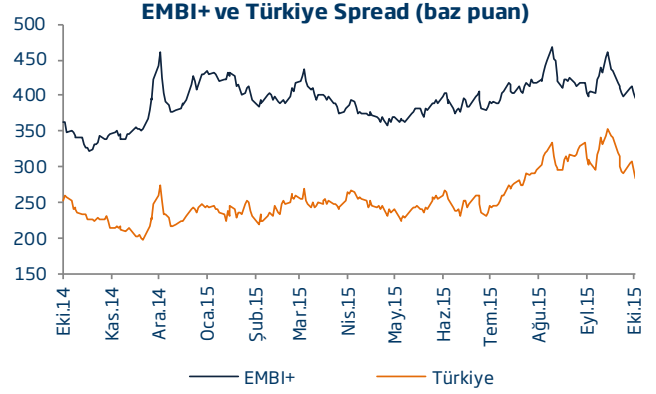
	9.Eki	16.Eki	Değişim (%)
Dolar	2,9100	2,8907	-0,66
Euro	3,3057	3,2809	-0,75
Sepet (*)	3,1079	3,0858	-0,71
EUR/USD Paritesi	1,1354	1,1346	-0,07
USD/JPY Paritesi	120,25	119,42	-0,69

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

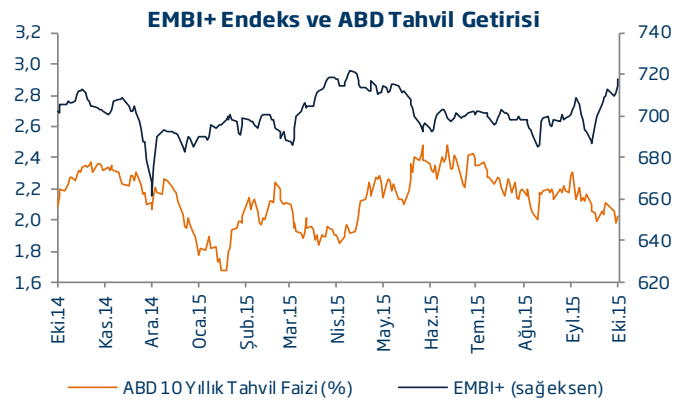
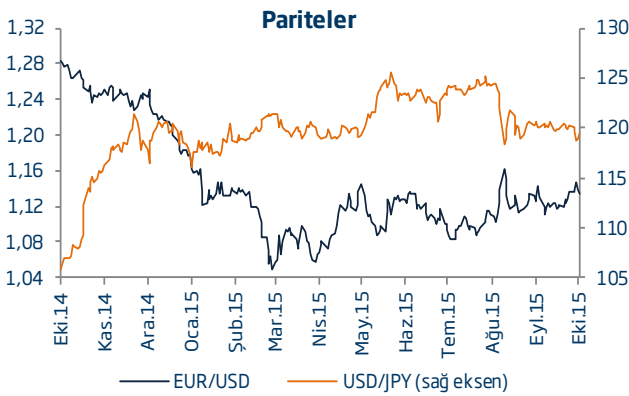
Geçtiğimiz haftanın ilk yarısında ABD'de açıklanan verilerin iktisadi faaliyetin 3. çeyrekte ivme kaybettiğine işaret etmesi doların diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısında değer kaybetmesine neden oldu. İzleyen günlerde ise Çin ekonomisine yönelik artan endişeler yatırımcıların ihtiyatlı bir tavır sergilemesini beraberinde dolar kayıplarını telafi etti. Böylece, EUR/USD paritesi yatay seyrederek 1,1346 düzeyinde gerçekleşirken, USD/Yen paritesi ise bir önceki haftaya göre %0,7 oranında gerileyerek 119,42 seviyesine indi.

Geçen hafta yatırımcıların TL varlıklara artan ilgisi yurt içi piyasaları destekledi. Perşembe günü 2,8793 ile son 2 ayın en düşük seviyesine gerileyen USD/TL kuru Cuma günü ise artan jeopolitik riskler nedeniyle bir miktar yükseldi. Böylece, USD/TL kuru haftalık bazda %0,7 oranında düşerek 2,8907, EUR/TL de %0,8 düşerek 3,2809 seviyesine indi.

Eurotahvil Piyasaları

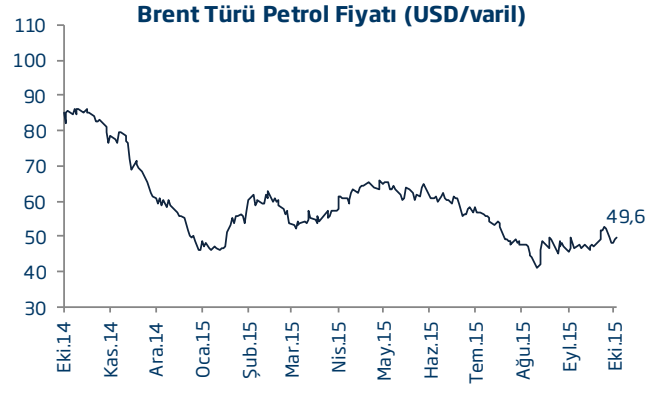
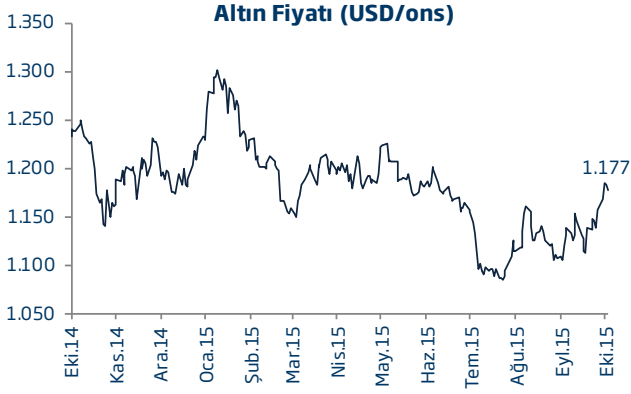


Geçtiğimiz hafta iyileşme kaydeden küresel risk algısı paralelinde yatırımcıların yüksek getirili varlıklara yönelmesi, gelişmekte olan ülkelerin risk primlerinin gerilemesinde etkili oldu. Gelişmekte olan ülkelerin risk primi önceki haftaya göre 3 baz puan azalışla 396, Türk eurotahvillerinin risk primi de 7 baz puan azalarak 284 seviyesine düştü.



Kaynak: Reuters

Emtia Piyasaları



Geçtiğimiz hafta ABD'de açıklanan verilerin Fed'in faiz artırımına yönelik atacağı ilk adımın 2016 yılında olacağına dair beklentileri desteklemesi altın fiyatlarındaki yükselişi beraberinde getirdi. Haziran ayından bu yana en yüksek seviyesine ulaşan altın fiyatları haftalık bazda %1,7 yükselişle 1.177 USD/ons düzeyinde gerçekleşti.

Arz yönlü endişeler nedeniyle önceki hafta yükseliş kaydeden petrol fiyatları Çin ekonomisindeki yavaşlama nedeniyle önümüzdeki dönemde enerji piyasalarında atıl kapasite olabileceği yönündeki beklentilerin güçlenmesiyle geçtiğimiz haftayı düşüşle tamamladı.

Böylece, Brent türü petrolün fiyatı haftalık bazda %4,8 düşüşle Cuma gününü 49,6 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.