

HAFTAYA BAKIŞ

ABD'den karışık sinyaller...

Önceki hafta ABD'de gerçekleştirilen başkanlık tartışmalarının ilk raundunu Demokrat Parti adayı Clinton'un kazanmasıyla birlikte küresel piyasalarda dolar geçtiğimiz haftaya düşüşle başladı. Clinton, Fed'in halihazırda benimsemiş olduğu "kademeli faiz artışları" politikasını desteklerken, Cumhuriyetçi aday Trump ABD'de faizlerin oldukça düşük seviyelerde tutulduğunu ve varlık balonlarının oluştuğunu savunuyor. Başkanlık tartışmalarının ikinci ayağı 9 Ekim'de düzenlenecek.

Geçtiğimiz hafta Fed'in şahin kanadı tarafından yapılan açıklamalar yakından takip edildi. Fed'in son toplantısında faiz artırımını savunmaya başlayan üyelerden Mester, faiz artışını ötelemenin ABD ekonomisinde aşırı ısınma riskini canlı tuttuğuna atıfta bulunarak enflasyon üzerindeki baskıların güçlenmesi halinde Fed'in faizleri hızlı bir şekilde yükseltmek zorunda kalabileceğini dile getirdi. Fed'in politikalarına uzun süredir muhalefet eden George ise, faiz artırım sürecinin yavaş ancak kararlı olarak başlanması gerektiğini ifade etti. Bununla birlikte, ABD'de faiz artırımını savunan bu açıklamalara rağmen piyasaların beklentilerinde önemli bir değişim olmadığı görüldü. Piyasalar, 8 Kasım'da düzenlenecek başkanlık seçimleri öncesinde Fed'in beklemede kalacağını ve politika faizini bir yıllık aradan sonra Aralık ayında artıracığını bekliyor.

ABD'de büyümenin öncü göstergelerinden kabul edilen dayanıklı mal siparişleri, Ağustos ayında gerileme beklentilerinin aksine değişim kaydetmeyerek piyasaları şaşırttı. Bu gelişmede, ABD'de savunma sanayiindeki siparişlerin hızlı artış kaydetmesi etkili olurken diğer mal gruplarına yönelik talebin gerilemesi dikkat çekti. Geçtiğimiz haftanın sürpriz gelişmelerinden bir diğeri de tüketici güveninin küresel krizden bu yana en yüksek seviyesine çıkmasıydı. ABD'de hanehalkının Eylül ayında istihdam koşullarındaki iyileşme bu gelişmede etkili oldu. Nitekim, geçtiğimiz hafta açıklanan işsizlik maaşı başvuruları verisi de tarihi düşük seviyelerine yakın seyrini sürdürerek işgücü piyasalarının güçlü olduğunu teyit etti.

Almanya'da bankacılık krizi derinleşiyor.

Düşük faiz ortamı nedeniyle gelirlerin önemli ölçüde gerilediği Almanya bankacılık sisteminde Deutsche Bank kaynaklı gelişmeler endişe yaratmaya devam ediyor. ABD Adalet Bakanlığı'ndan aldığı 14 milyar dolarlık cezayı ödemeyeceğini açıklamasıyla birlikte sermaye ihtiyacı duyan bankanın hisseleri önemli ölçüde gerileme eğilimindeydi. Geçtiğimiz hafta başında Almanya Başbakanı Merkel'in mevcut durumda bankaya kamu desteği verilmeyeceğini açıklamasının ardından Deutsche Bank'ın hisselerindeki düşüş belirginleşti. Öte yandan bankanın, mevcut sorunları aşmak adına varlıklarını satmaya hazırlandığı ve en kötü durumda Alman Hazinesi'nin bankanın hisselerinin %25'ine kadarını almayı değerlendireceği yönündeki haberler gündeme geldi. Önceki hafta ABD Federal Mevduat Sigorta Kurumu tarafından yayımlanan raporda en düşük kaldıraç oranına sahip banka olarak belirtilen Deutsche Bank yeni bir krizi tetikleyebilecek sistemik risk unsurları arasında değerlendiriliyor. Ayrıca, ülkedeki mevcut konjonktürden olumsuz yönde etkilenen bir diğer banka Commerzbank'ın da temettü ödemelerini askıya aldığı ve işten çıkarmalara başlayacağı geçtiğimiz haftanın öne çıkan haberleri arasında yer aldı.

HAFTALIK VERİLER

| | 23.Eyl | 30.Eyl | Değişim | | 23.Eyl | 30.Eyl | Değişim |
|--------------------------------|--------|--------|----------|--------------------|--------|--------|----------|
| BIST-100 Endeksi | 79.756 | 76.488 | -% 4,1 ▼ | EUR/USD | 1,1222 | 1,1238 | % 0,1 ▲ |
| 2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi | %8,68 | %8,71 | 3 bp ▲ | USD/TL | 2,9662 | 2,9975 | % 1,1 ▲ |
| ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi | %1,62 | %1,61 | -1 bp ▼ | EUR/TL | 3,3164 | 3,3724 | % 1,7 ▲ |
| EMBI+ (baz puan) | 343 | 346 | 3 bp ▲ | Altın (USD/ons) | 1.337 | 1.316 | -% 1,6 ▼ |
| EMBI+ Türkiye (baz puan) | 295 | 322 | 27 bp ▲ | Petrol (USD/varil) | 45,2 | 48,6 | % 7,5 ▲ |

bp: baz puan

Draghi'den eleştirilere cevap...

Geçtiğimiz hafta "düşük faiz" eleştirilerine cevap veren ECB Başkanı Mario Draghi, Almanya'nın uygulanmakta olan politikalarından yararlandığını belirtti. Ülkenin ihracatının söz konusu politikaların desteğiyle arttığını dile getiren Draghi, bu durumun ülkede işsizlik oranının tarihi düşük seviyelere gerilemesinde etkili olduğu vurguladı. Draghi ayrıca, Brexit'e yönelik yol haritasının belirginleşmeye başlamasıyla birlikte gündeme gelen Birleşik Krallık'ın euro cinsi takas işlemlerini ne ölçüde gerçekleştirmeye yetkili olacağı konusunda bir değerlendirmede bulunmadı. Küresel pazardaki 440 milyar poundluk (510 milyar euro) euro cinsi takas işlem hacminin yaklaşık %90'ını gerçekleştiren Londra'da, bu statünün kaybedilmesi durumunda finans sektöründeki istihdamın asgari 100 bin kişi azalacağı tahmin ediliyor.

OPEC toplantısında uzlaşma sağlandı.

Geçtiğimiz hafta gerçekleştirilen ara toplantıda OPEC üyesi ülkelerin petrol üretimini kısma yönünde anlaşmalarını açıklamaları petrol fiyatlarındaki yükselişi beraberinde getirdi. Alınan "sürpriz" kararın ardından Brent türü ham petrolün varil fiyatı %7 civarında artış kaydederek 49 dolara çıktı. Ara toplantıda alınan karar çerçevesinde, OPEC üyesi ülkeler günlük üretimlerini 33,2 milyon varilden 32,5-33 milyon varile indirme konusunda uzlaştılar. Üyelerin bu doğrultuda üretimlerini ne kadar azaltacakları 30 Kasım'daki resmi toplantıda kesinlik kazanacak. İran'ın günlük üretimini %11'lik artışla 4 milyon varile çıkartması beklenirken, mevcut durumda arz yönlü kesintiler yaşayan Libya ve Nijerya'nın alınan karardan muaf tutulması bekleniyor. Öte yandan, önemli üreticilerden Suudi Arabistan'ın pazar payını koruma yönündeki stratejisini değiştirerek, önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarını hedefleyeceği yönündeki haberler dikkat çekti. Petrol fiyatlarındaki düşüşten olumsuz yönde etkilenen ve kamu maliyesine yönelik endişelerin arttığı Suudi Arabistan'da geçtiğimiz hafta hükümetin harcamaları kısma yönünde yeni kararlar aldığı ve merkez bankasının piyasaya ek likidite sunacağı yönündeki haberler dikkat çekti.

Ayrıca, Rusya Enerji Bakanı'nın ara toplantı sonrasında yaptığı açıklamalar da gündemde üst sıralarda yer aldı. Rusya'nın önümüzdeki haftalarda OPEC ile aktif görüşme içerisinde olacağını belirten Bakan, petrol üretiminde kesintiye gidilebileceğine işaret etti. OPEC ve diğer ülkelerin üretimlerini planlandığı şekilde kısmaları durumunda, 2016 genelinde günlük 1 milyon varil arz fazlasının olduğu küresel petrol piyasasında üç yıllık bir aradan sonra dengelenmeye yaklaşılacağını ve fiyatların bir miktar artabileceğini düşünüyoruz.

Yurt içi piyasalar haftayı kayıpla tamamladı.

Moody's'in not indiriminin ardından haftaya düşüşle başlayan BIST-100 endeksi takip eden günlerde dalgalı bir seyir izledi. Haftanın ilk yarısında Hazine ihalelerine gelen güçlü talep, TL varlıklara yönelik ilginin önümüzdeki dönemde de süreceğine işaret ederek piyasalardaki olumsuz havayı bir miktar dağıttı. Haftanın ikinci yarısında ise, yurt dışı kaynaklı artan riskler nedeniyle yurt içi piyasalar zayıf performans kaydetti. BIST-100 endeksi bankacılık hisseleri öncülüğünde haftayı %4,1 düşüşle kapattı. Öte yandan, geçtiğimiz hafta borçlanma kağıtları piyasasındaki bozulmanın sınırlı düzeyde kaldığı görüldü. 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi haftalık bazda 3 baz puan yükselerek %8,71 oldu. Türk eurotahvillerinin risk primi bir önceki haftaya göre 27 baz puan artarak Cuma gününü 322 puanda tamamladı. Haftanın ikinci yarısında kayıplarını artıran USD/TL 8 haftalık aradan sonra ilk kez 3 seviyesini aştıktan sonra haftayı 2,9975 seviyesinde tamamladı.

Kapasite kullanım oranı hızlı yükseldi.

Artan belirsizlikler ve mevsimsel faktörler nedeniyle son iki aydır gerileme eğiliminde olan kapasite kullanım oranı (KKO) Eylül ayında hızlı arttı. Bu dönemde, imalat sanayiinde KKO bir önceki yılın aynı dönemine göre 0,7 puan yükselerek %76,6 seviyesinde gerçekleşti. Böylece, imalat sanayiinde KKO son 58 ayın en yüksek seviyesine ulaşarak iktisadi faaliyetlerdeki durgunluğun üçüncü çeyrekle sınırlı kalabileceğine işaret etti. Son aylarda, emtia fiyatlarındaki gelişmelerin yanısıra inşaat ve otomotiv sektörlerindeki canlı seyir nedeniyle ana metal sanayiinde KKO artışı dikkat çekti. Ayrıca, tekstil sektörünün ihracat performansındaki artış KKO'daki iyileşmeyi beraberinde getirdi.

İhracatta iyileşme...

Temmuz ayında yaşanan gelişmeler ve iş günü sayısındaki gerileme nedeniyle daralan dış ticaret hacmi, Ağustos ayında kayıplarını telafi etti. Bu dönemde ihracat ve ithalat hacmi yıllık bazda sırasıyla %7,7 ve %3,7 arttı. Dış ticaret açığı geçen yıla kıyasla %5,3 daralarak 4,7 milyar dolar düzeyine geriledi. Ağustos ayında, motorlu kara taşıtları ihracatı, yeni modellerin de pazara sunulmasıyla birlikte %28,1 oranında arttı. Küresel piyasalarda demir cevheri fiyatlarındaki gelişmelerden olumlu yönde etkilenen demir-çelik sektörünün ihracatı Ağustos ayında %14,1 yükseldi. Sektörün ihracatı yılın ilk 7 ayında %18,4 daralmıştı. Ağustos ayında ayrıca, parasal olmayan altın ihracatındaki hızlı artış dikkat çekti. İthalat tarafında ise enerji ithalatına bağlı olarak aramalı ithalatının baskı altında kaldığı, sermaye malına yönelik talebin ise ivme kazandığı görüldü. Ağustos'ta Almanya en fazla ihracatın yapıldığı ülke oldu. Bu ülkeyi İngiltere, Irak ve ABD takip etti. Ülke gruplarına göre bakıldığında AB ülkeleri en büyük ihracat pazarı olmayı sürdürdü. 12 aylık kümülatif verilere göre AB ülkelerinin toplam ihracat içindeki payı %47,9 ile Nisan 2010'dan bu yana en yüksek düzeyine ulaştı. Bu gelişmede, EUR/USD paritesindeki baz etkisinin son aylarda hafiflemesi de etkili oldu ([Dış Ticaret Dengesi Raporumuz](#)).

Ekonomik güven endeksinde toparlanma...

Başarısızlıkla sonuçlanan darbe girişiminin ardından Ağustos ayında gerileyen ekonomik güven endeksi Eylül ayında hızlı toparlandı. Endeks, bir önceki aya göre %20,8 oranında artış kaydederek 87,8'e ulaştı ve ilk 7 aydaki ortalamanın üzerinde bir değerle iktisadi faaliyetteki duraklamanın geçici olduğu yönündeki görüşleri destekledi. Bu dönemde, hizmet ve inşaat sektörüne yönelik iyimserlik artarken, tüketicilerin ihtiyatlı bir tavır sergilediği görüldü. Öte yandan, perakende sektörü güven endeksindeki zayıflama bu dönemde de sürdü. Bu gelişmeye, sektörün satış hacmindeki daralma ve istihdama yönelik beklentilerdeki bozulma neden oldu.

TÜFE artışı beklentilerin altında...

Gıda fiyatlarındaki gelişmeler nedeniyle Eylül aylarında genel olarak hızlı artış kaydeden tüketici enflasyonu Eylül 2016'da beklentilerin oldukça altında gerçekleşti. Bu dönemde TÜFE'deki aylık artış %0,18 ile enflasyon serisinin en düşük seviyesinde kaldı. Böylece, TÜFE'deki yıllık artış %7,28'e gerileyerek TL'deki değer kaybı nedeniyle son aylarda fiyat istikrarına yönelik gündemde olan endişeleri hafifletti. Gıda fiyatlarındaki gelişmeler incelendiğinde, tavuk ve balık fiyatlarındaki mevsimsel düşümlere ek olarak pek çok ürünün fiyatının gerilediği görüldü. Giyim ve ayakkabı grubunda da fiyatlar dönemsel olarak düşüş kaydetti. Öte yandan, ulaştırma grubunda fiyatlar akaryakıt ürünlerine uygulanan ÖTV'deki artış nedeniyle hızlı yükseldi. Nitekim, söz konusu grup hariç tutulduğunda aylık enflasyonun %0,28 gerilemesi dikkat çeken bir ayrıntıydı. Eylül ayında yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE) bir önceki aya göre %0,29, bir önceki yılın aynı ayına göre %1,78 artış kaydetti. Böylece, Yİ-ÜFE'deki yıllık artış Nisan 2013'ten bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşerek maliyet yönlü baskıların hafiflediğine işaret etti ([Enflasyon Gelişmeleri Raporumuz](#)).

SEKTÖREL GELİŞMELER

Konut fiyatlarında yıllık artış %14...

2015 ortasında %19 ile tarihi zirve yapan konut fiyatlarındaki yıllık artış hızı ivme kaybetmeye devam ediyor. TCMB tarafından yayımlanan verilere göre, Temmuz ayında Türkiye genelinde konut fiyatları yıllık bazda %14 artış kaydetti. Konut fiyatlarındaki gelişmelerin bölgeler bazında farklılık arz ettiği görüldü. Türkiye’de konut piyasasının en hareketli olduğu yer İstanbul’da, konut fiyatlarındaki artış bir miktar ivme kazanarak %17,7 seviyesinde gerçekleşti. Edirne, Kırklareli ve Tekirdağ bölgesinde konut fiyatları %22,7 ile en hızlı artışı kaydetti. Öte yandan, güvenlik yönlü risklerin arttığı Doğu ve Güney Doğu illerinde fiyatların baskı altında kaldığı görüldü.

Turizmde kayıp sürüyor.

Ağustos ayında Türkiye’ye gelen turist sayısı bir önceki yılın aynı dönemine göre %38 gerileyerek 3,2 milyon kişi seviyesinde gerçekleşti. Güvenlik endişeleri nedeniyle Avrupa’dan gelen turist sayısı bu dönemde 1.038 bin kişi azaldı. Ağustos ayı başında Rusya ile düzelen ilişkiler gelen turist sayısının yükselmesinde etkili oldu. Nitekim, Rusya çıkışlı turist sayısı aylık bazda yaklaşık 1,2 kat artarak 105 bin kişi oldu. Bununla birlikte, önceki yıllarda Türk turizminin en büyük pazarı konumunda olan Rusya’dan gelen ziyaretçi sayısı bir önceki yıla göre 533 bin kişi geriledi.

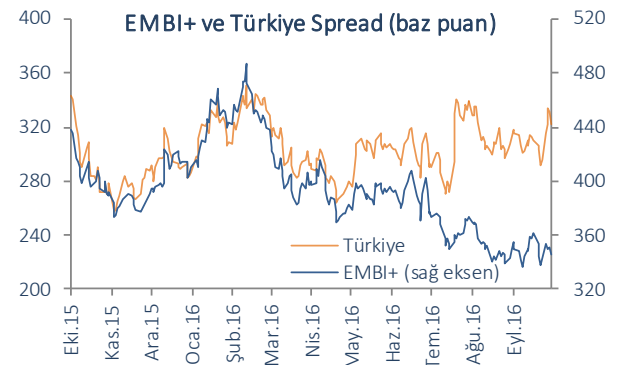
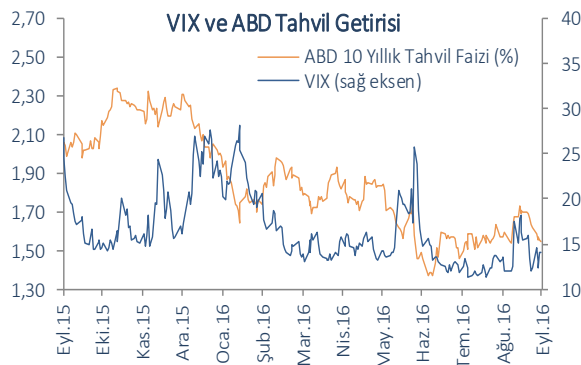
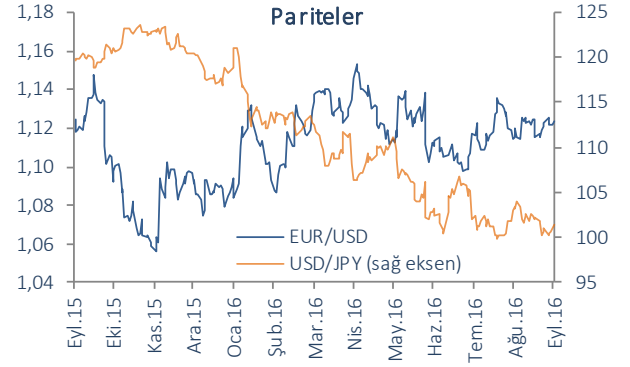
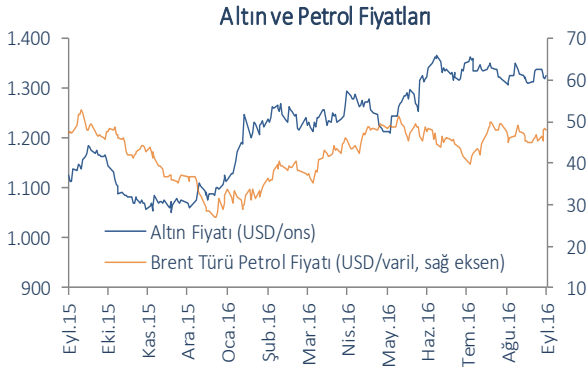
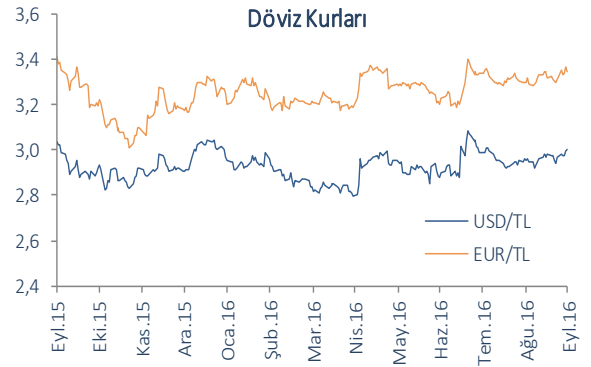
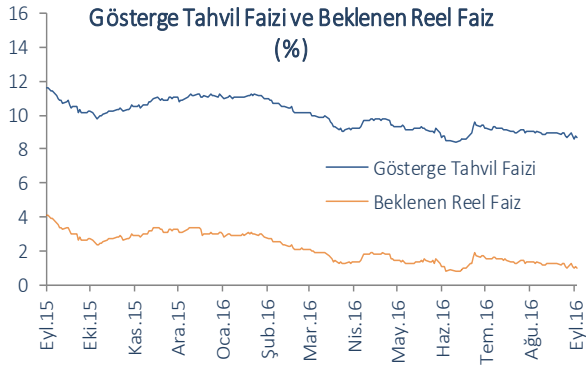
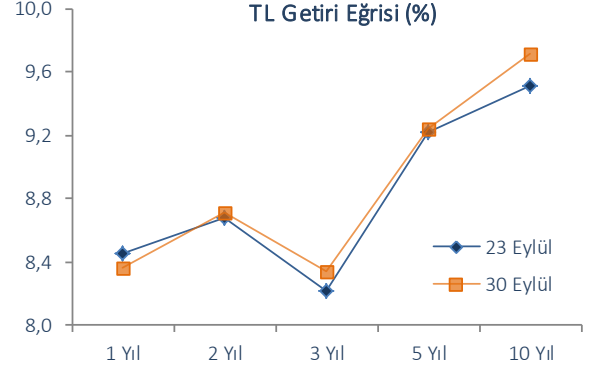
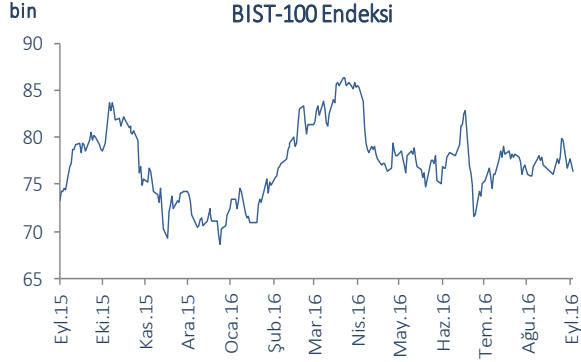
Turist sayısındaki düşüşle birlikte Türk turizmi en kötü dönemlerinden birini yaşıyor. Türkiye Otelciler Birliği tarafından yayımlanan istatistiklere göre Ağustos ayında otel doluluk oranı 2015’in aynı dönemine göre %27,4 düşüş kaydederek %53,4’e geriledi. Turistlerin en fazla tercih ettiği destinasyon olan İstanbul’daki doluluk oranı %33,6 azalırken, konaklama ücretlerinde yapılan indirimler dikkat çekiyor. İstanbul’da 2015 yılında 129 euroya ulaşan ortalama konaklama fiyatının bu dönemde ortalama 87 euroya kadar gerilediği görülüyor.

Elektrikte kurulu güç artış eğiliminde...

Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı verilerine göre Temmuz ayında Türkiye’de kurulu güç 77,4 GW’a ulaştı. Temmuz ayında 18 elektrik santrali faaliyete geçti. Devreye alınan kapasitenin %66,5’ini termik santraller, %29,3’ünü rüzgar santralleri ve %3,7’sini de hidroelektrik santralleri oluşturdu. Böylece, Türkiye’de kurulu elektrik kapasitesi yılın ilk yedi ayında 3,9 GW arttı. Söz konusu dönemde devreye alınan kapasitenin %71,8’ini termik, %14,5’ini rüzgar ve %10,1’ini de hidroelektrik santralleri oluşturdu. Çöp, biyogaz ve jeotermal enerji toplam artışa %3,6 oranında katkı sağladı.

Geçtiğimiz hafta, doğalgaz fiyatlarına 1 Ekim’den itibaren geçerli olmak üzere %10 indirim uygulanacağı açıklandı. Şubat ayında Uluslararası Tahkim Mahkemesi Türkiye’yi İran’a açtığı davada haklı bulmuştu. Ayrıca, önümüzdeki dönemde elektrikte zam öngörülmediği; aksine gerileyen maliyetler nedeniyle indirimlerin gündeme gelebileceği belirtildi. Bu çerçevede, doğalgaz fiyatlarındaki düşüşün enflasyonu doğrudan 16 baz puan azaltacağını tahmin ediyoruz.

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

| | | Dönemi | Piyasa Beklentisi |
|--------|--|---------|--------------------|
| 3 Ekim | TÜİK Yurt İçi Üretici Fiyat Enflasyonu | Eylül | aylık %0,29 (G) |
| | TÜİK Tüketici Fiyat Enflasyonu | Eylül | aylık %0,18 (G) |
| | Euro Alanı İmalat Sanayi PMI Verisi | Eylül | 52,6 |
| | Çin İmalat Sanayi Caixin PMI Verisi | Eylül | |
| | Almanya İmalat Sanayi PMI Verisi | Eylül | 54,3 |
| | ABD İmalat Sanayi PMI Verisi | Eylül | |
| | ABD ISM İmalat Sanayi Endeksi | Eylül | 50,2 |
| 4 Ekim | Euro Alanı Üretici Fiyat Enflasyonu | Ağustos | -2,2% |
| 5 Ekim | Euro Alanı Perakende Satışlar Verisi | Ağustos | 2,9% |
| | ABD Fabrika Siparişleri Verisi | Ağustos | -0,5% |
| | ABD Dış Ticaret İstatistikleri | Ağustos | 42 milyar USD açık |
| | ABD ADP İstihdam Verisi | Eylül | 160 bin kişi |
| | Hazine İç Borç Ödemesi (985 Milyon TL) | Eylül | |
| 7 Ekim | ABD Tarım Dışı İstihdam Verisi | Eylül | 175 bin kişi |
| | ABD İşsizlik Verisi | Eylül | 4,9% |

(G) Gerçekleşme

Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem - Bölüm Müdürü
izlem.erdem@isbank.com.tr

Aslı Göksun Şat Sezgin
goksun.sat@isbank.com.tr

Alper Gürler - Birim Müdürü
alper.gurler@isbank.com.tr

Bora Çevik - Uzman
bora.cevik@isbank.com.tr

H. Erhan Gül - Müdür Yrd.
erhan.gul@isbank.com.tr

Ahmet Aşarkaya - Uzman
ahmet.asarkaya@isbank.com.tr

Dilek Sarsın Kaya - Uzman
dilek.kaya@isbank.com.tr

Ayşe Betül Öztürk - Uzman Yrd.
betul.ozturk@isbank.com.tr

Tüm yayınlarımıza <https://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.