

	06.Eyl	13.Eyl	Değişim		06.Eyl	13.Eyl	Değişim
BIST-100 Endeksi	98.987	103.072	% 4,1 ▲	EUR/USD	1,1027	1,1073	% 0,4 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%15,81	%15,33	-48 bp ▼	USD/TL	5,7145	5,6851	-% 0,5 ▼
Türkiye 5 Yıllık CDS	384	378	-6 bp ▼	EUR/TL	6,3027	6,2876	-% 0,2 ▼
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.008	1.027	% 1,9 ▲	Altın (USD/ons)	1.507	1.488	-% 1,2 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%1,55	%1,90	35 bp ▲	Petrol (USD/varil)	62,1	61,2	-% 1,5 ▼

bp: baz puan

ABD ile Çin arasında yeniden başlayacağı ilan edilen müzakereler öncesinde iki ülkeden gelen ve gerilimi düşürmeye yönelik açıklamalar geçtiğimiz hafta küresel piyasalara olumlu yansırken, Avrupa Merkez Bankası (ECB) uzun bir aradan sonra para politikasını genişletici yönde karar aldı. Yurt içinde de, TCMB politika faizini hızlı biçimde indirmeye devam etti. Öte yandan, yılın üçüncü çeyreğine ilişkin öncü göstergeler yurt içinde ekonomik aktivitedeki zayıflığın bir miktar ivme kaybetmekle birlikte halen sürdüğüne işaret ediyor.

### ABD ve Çin arasındaki müzakereler öncesi gerilimi düşürecek açıklamalar...

Geçtiğimiz hafta küresel piyasalar tarafından ABD ile Çin'in ticaret savaşında gerilimi düşürmek üzere atıldıkları adımlar izlendi. 16 farklı ürünü ek gümrük tarifelerinden 1 yıl süreyle muaf tutacağını açıklayan Çin, daha sonra söz konusu muafiyeti genişlettiğini duyurdu. Çin'in bu kararına ABD yönetimi Çin'den ithal edilen 250 milyar USD tutarındaki ürüne yönelik %25'lik gümrük vergisinin %30'a çıkarılacağı tarihi 1 Ekim'den 15 Ekim'e kadar öteleyerek olumlu karşılık verdi. Çin Başkan Yardımcısı Liu He, Çin ve ABD yetkililerinin önümüzdeki hafta bir araya gelerek ticaret dengesi, pazar erişimi ve yatırımcının korunması konularını görüşeceğini söyledi. Bu açıklamalar ticaret müzakerelerine yönelik beklentilerin iyileşmesini sağlarken, risk iştahındaki yükseliş borsa endekslerinde alımları beraberinde getirdi. Ayrıca, Çin'in ticaret savaşının olumsuz etkilerini hafifletmek için yeni önlemler açıklayacağına yönelik haberler de piyasalara destek oldu.


### ABD'de çekirdek enflasyon yükselişte...

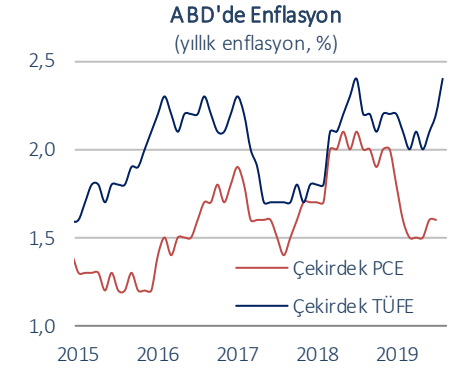
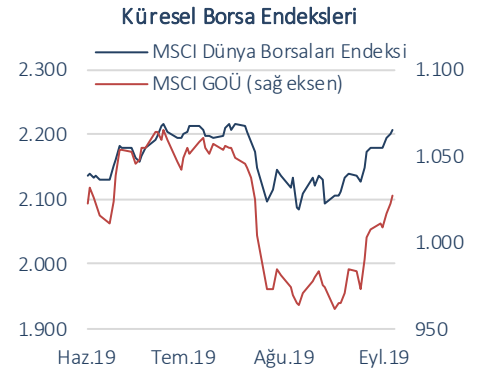
ABD'de yıllık TÜFE artışı Ağustos'ta %1,7 ile beklentilere paralel düzeyde gerçekleşti. Diğer taraftan, enerji ve gıda fiyatları hariç çekirdek TÜFE enflasyonu yıllık bazda %2,4 ile yaklaşık 11 yılın en yüksek düzeyine çıktı. Ülkede perakende satışlar da aynı dönemde güçlü kalmaya devam etti. Açıklanan veriler Fed'in 17-18 Eylül tarihlerindeki toplantısı öncesinde dikkat çekerken, Fed'in faiz indirimine devam edeceğine yönelik beklentiler güçlü kalmaya devam ediyor.

### ECB para politikasında gevşemeye gitti.

ECB, geçtiğimiz hafta yaptığı toplantıda mevduat kolaylığı faizini 10 baz puan indirerek -%0,50'ye çekerken, 1 Kasım'dan itibaren aylık 20 milyar EUR tutarında tahvil alımı yapacağını ve tahvil alımlarının gerektiği sürece devam edeceğini açıkladı. Bankaların fazla likiditelerinin bir kısmının belli koşullar dahilinde negatif faizden muaf tutulacağını duyuran ECB, bankalara finansman kolaylığı sağlayan T-LTRO III programında vadeyi 2 yıldan 3 yıla çıkarırken uygulanan faiz oranlarında da indirim imkanı sağladı. Ayrıca Euro Alanı'nın 2019 ve 2020 yıllarına ilişkin büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize eden Merkez Bankası, 2019, 2020 ve 2021 yıllarına dair enflasyon öngörülerini de düşürdü. ECB, Bölge ekonomisinin 2019 yılını %1,1'lik bir büyümeyle tamamlayacağını, yılsonunda enflasyonun %1,2 olacağını tahmin ediyor.

### Petrol fiyatlarında güçlü yükseliş...

Geçtiğimiz haftayı 61,2 USD düzeyinden tamamlayan Brent türü petrolün varil fiyatı, Cumartesi günü Suudi Arabistan'ın petrol üretim tesislerine yapılan saldırı sonucu bu haftaya 65 USD düzeyinin üzerinde başladı. 



### ECB Projeksiyonları

Eylül Ayı	Haziran'a			
	Tahminleri	Göre Fark		
(%)	2019	2020	2019	2020
GSYH	1,1	1,2	-0,1	-0,2
İşsizlik	7,7	7,5	0,0	0,0
TÜFE	1,2	1,0	-0,1	-0,4
Çek. TÜFE*	1,1	1,2	0,0	-0,2

(\*) Enerji ve gıda hariç TÜFE

**TCMB faizleri 325 baz puan indirdi.**

TCMB 12 Eylül'deki PPK toplantısında politika faiz olan haftalık repo ihale faizini 325 baz puan aşağı çekerek %19,75'ten %16,50'ye indirdi. Toplantı sonrası yayımlanan metinde enflasyondaki düşüş eğilimine dikkat çekilirken, mevcut para politikası duruşunun dezenflasyon patikasıyla büyük ölçüde uyumlu olduğunun ifade edilmesi TCMB'nin yılın geri kalanında faiz indirimlerine kademeli biçimde devam edeceği şeklinde yorumlandı.

**Sanayi üretimindeki daralma ivme kaybediyor.**

Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi Temmuz'da yıllık bazda %1,2 azalmasına karşın son 11 ayın en olumlu performansını kaydetti. Bu dönemde, imalat sanayi üretimindeki düşüşün önemli ölçüde yavaşlaması dikkat çekti. Aylık bazda bakıldığında ise sanayi üretimindeki toparlanma daha belirgin hale geliyor. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi aylık bazda %4,3 oranında genişleyerek yaklaşık 3 yılın en hızlı büyümesini kaydetti. Bu dönemde, imalat sanayi altında faaliyet gösteren 24 alt sektörün 21'inde üretim arttı.

**Cari dengedeki iyileşme sürdü.**

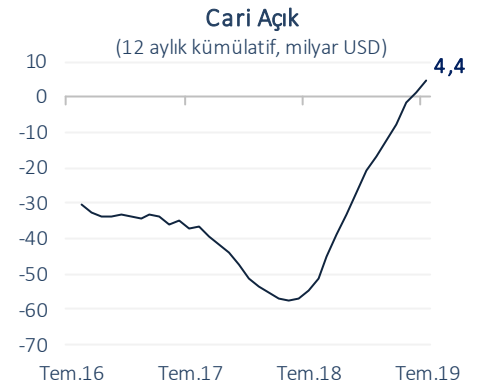
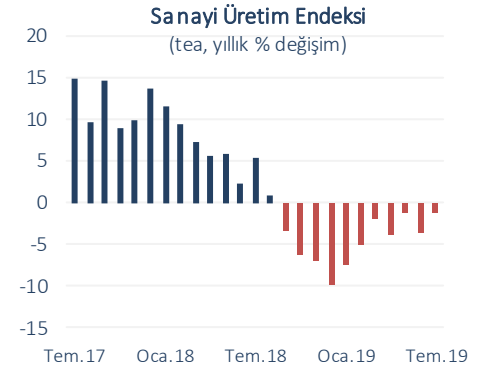
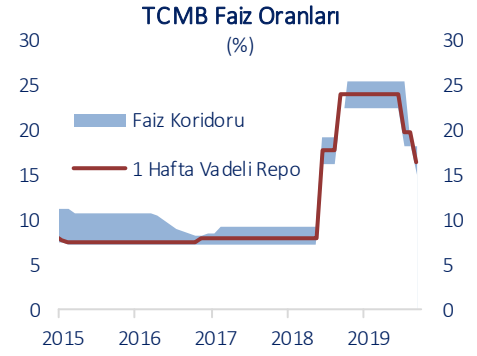
Ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın cari denge üzerindeki etkisi Temmuz ayında da sürdü. Geçtiğimiz yılın Temmuz ayında 2,2 milyar USD açık veren cari işlemler dengesi bu yılın aynı ayında 1,2 milyar USD fazla verdi. 2018 yılı ortasından bu yana iyileşme eğilimi gösteren 12 aylık kümülatif cari denge, 4,4 milyar USD fazla vererek Ocak 2002'den bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Net enerji ticareti hariç 12 aylık cari fazla da 41 milyar USD'ye ulaşarak tarihi yüksek düzeye çıktı ([Ödemeler Dengesi Bültenimiz](#)).

**Finansal Piyasalar...**

Geçtiğimiz hafta, ticaret savaşına ilişkin gerilimin azalması yurt içi piyasalara olumlu yansıdı. Ayrıca, beklentiler dahilinde gerçekleşen TCMB'nin faiz indirimi de TL cinsi varlıklara destek oldu. BIST-100 endeksi haftalık bazda %4,1 yükselerek 103.072 olurken, 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi 48 baz puan geriledi ve %15,33 oldu. TCMB toplantısı öncesi 5,80'e yaklaşan USD/TL haftayı 5,6851'den tamamlarken, EUR/TL 6,2876 oldu.

**Bu haftanın gündemi...**

Küresel piyasaların gündeminde bu hafta yapılacak olan Fed toplantısı öne çıkıyor. Ayrıca, ticaret savaşına yönelik gelişmeler ile Suudi Arabistan'ın petrol üretim tesislerine yapılan saldırı sonucu yaşanacak gelişmeler yakından izlenecek.

**Veri Gündemi**

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
16 Eylül	TR İşsizlik Oranı	Haziran	%13,0 (G)	%12,8
	TR Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi	Ağustos	576 milyon TL (G)	9,9 milyar TL
	2 Yıl Vadeli Tahvilin Yeniden İhracı	Eylül	-	-
	5 Yıl Vadeli TÜFE'ye Endeksli Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	Eylül	-	-
17 Eylül	13 Ay Vadeli Kuponsuz Devlet Tahvilinin İlk İhracı	Eylül	-	-
	6 Yıl Vadeli Değişken Faizli Tahvilinin Yeniden İhracı	Eylül	-	-
18 Eylül	ABD Sanayi Üretimi, aylık	Ağustos	%0,2	-%0,2
	Hazine İç Borç Ödemesi (4,5 milyar TL)	Eylül	-	-
	Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantısı ve Faiz Kararı	Eylül	-	-
19 Eylül	Euro Alanı TÜFE, nihai	Ağustos	%0,2	-%0,5
	BoE Toplantısı ve Faiz Kararı	Eylül	-	-
20 Eylül	ABD İkinci El Konut Satışları	Ağustos	5,38 milyon adet	5,42 milyon adet
	TR Tüketici Güven Endeksi	Eylül	-	58,3
	TR Merkezi Yönetim Borç Stoku	Ağustos	-	1.215,8 milyar TL

(G) Gerçekleşme

Kaynak: Datastream, TÜİK

## Sektörlerdeki Gelişmeler

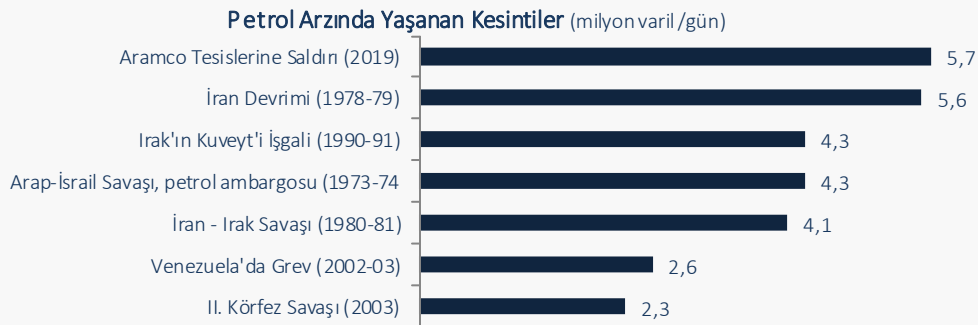
### Perakende satış hacmindeki düşüş sürüyor.

Perakende satışlar yılın üçüncü çeyreğine azalarak başladı. Takvim etkilerinden arındırılmış perakende satış hacmi Temmuz'da yıllık bazda %3,7 azaldı. Bu dönemde gıda, içecek ve tütün satışları %1, otomotiv yakıtı hariç gıda dışı satışlar %4,5, otomotiv yakıtı satışları da %5 azaldı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış perakende satış hacmi de bir önceki aya kıyasla %1,5 geriledi. Ürün grupları açısından bakıldığında elektrikli eşya ve mobilya satışının Temmuz'da hem aylık hem yıllık bazda en fazla azalan ürün grubu olması dayanıklı tüketim malı talebinin henüz toparlanmadığına işaret ediyor.

### **i** Neden Önemli ?

Suudi Arabistan kamu iştiraki olan Aramco'nun 2 farklı petrol üretim tesislerine yapılan saldırı arz güvenliği endişelerini tetikleyerek petrol fiyatlarının 1991 Körfez Savaşı'ndan bu yana en hızlı gün içi yükselişi kaydetmesine neden oldu. Aramco'dan yapılan açıklamaya göre ülkenin ham petrol üretiminin günlük 5,7 milyon varil azaldığı ifade edilirken, arzın ne zaman normale döneceğine ilişkin bir açıklama yapılmadı.

Suudi Arabistan, dünya ham petrol üretiminin yaklaşık %10'unu gerçekleştiriyor. Üretimde yaşanan günlük 5,7 milyon varillik kesinti ise şimdiye kadar gerçekleşen en büyük kesinti oldu.



---

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

---

İzlem Erdem  
Bařekonomist  
izlem.erdem@isbank.com.tr

Dođan Őengöl  
Müdür Yardımcısı  
dogan.sengul@isbank.com.tr

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

İlker Őahin  
Uzman  
ilker.sahin@isbank.com.tr

---

Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

### **YASAL UYARI**

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.