

	13.Eyl	20.Eyl	Değişim		13.Eyl	20.Eyl	Değişim
BIST-100 Endeksi	103.072	100.237	-% 2,8 ▼	EUR/USD	1,1073	1,1017	-% 0,5 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%15,33	%14,96	-37 bp ▼	USD/TL	5,6851	5,7429	% 1,0 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS	378	379	1 bp ▲	EUR/TL	6,2876	6,3268	% 0,6 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.027	1.021	-% 0,5 ▼	Altın (USD/ons)	1.488	1.517	% 1,9 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%1,90	%1,75	-15 bp ▼	Petrol (USD/varil)	61,2	64,6	% 5,6 ▲

bp: baz puan

Geçtiğimiz hafta küresel piyasaların gündeminde önde gelen merkez bankalarının toplantıları ve jeopolitik gelişmeler ön plana çıktı. Fed politika faizini 25 baz puan indirirken, BOJ ve BoE faiz oranlarında değişikliğe gitmedi. Jeopolitik risklerin artmasıyla hafta başında hızlı yükseliş kaydeden petrol fiyatları sonraki günlerde kazanımlarının bir kısmını geri verdi. Öte yandan, OECD küresel ekonomik büyümeye ilişkin tahminlerini aşağı yönlü revize ettiğini açıkladı. Yurt içinde ise makroekonomik verilerdeki zayıf görünümün büyük ölçüde sürdüğü izlendi.

### Fed geleceğe dair net bir sinyal vermedi.

Fed 18 Eylül'de sona eren toplantısında politika faiz oranını piyasa beklentileri paralelinde 25 baz puan indirerek %1,75-2,00 bandına çekti. Toplantı sonrasında yayımlanan projeksiyonlara göre; Fed üyeleri büyüme tahminlerini 2019 için 0,1 puan yükselterek %2,2'ye çıkarırken, %2 olan 2020 yılı büyüme öngörüsünü değiştirmede. Haziran ayı projeksiyonlarında 2019 ve 2020 yılları için sırasıyla %2,4 ve %2,1 olan medyan faiz oranı tahmini ise her iki yıl için de %1,9'a düşürüldü. Fed Başkanı Powell toplantı sonrasında yaptığı konuşmada, zayıf küresel büyümenin ve ticaret gerginliklerinin faiz indirim kararında önemli rol oynadığını belirtti. Powell'ın bundan sonraki faiz kararlarının verilere bağlı şekilleneceğini vurgulaması dikkat çekti. ABD'de geçen hafta para piyasasında yaşanan likidite sıkışıklığının ardından repo ihalelerinin 10 yıllık bir sürenin ardından yeniden yapılması para politikası yönetimine ilişkin tartışmaların gündeme taşınmasına neden oldu.

### BOJ ile BoE faiz oranlarında değişiklik yapmadı.

Japonya Merkez Bankası (BOJ) 19 Eylül'de sona eren toplantısında -%0,1 seviyesindeki politika faizinde değişikliğe gitmedi. Bununla birlikte, bir sonraki toplantıda ekonomideki ve fiyatlardaki gelişmelerin daha ayrıntılı olarak inceleneceğinin belirtilmesi dikkat çekti. İngiltere Merkez Bankası (BoE) da para politikası toplantısında faiz oranlarında değişiklik yapmadı.


### Jeopolitik gelişmeler petrol fiyatları üzerinde etkili oldu.

S. Arabistan'ın petrol tesislerine 14 Eylül'de yapılan saldırının etkisiyle geçen haftaya hızlı bir yükselişle başlayan petrol fiyatları, S. Arabistan'ın üretim kaybının 2-3 hafta içinde tamamen telafi edebileceğine yönelik açıklamaların ardından bir miktar geriledi. Öte yandan, ABD yönetiminin söz konusu saldırıdan İran'ı sorumlu tutmasıyla jeopolitik tansiyonun yükselmesi petrol fiyatları üzerinde yukarı yönlü baskı yarattı. Brent türü ham petrolün varil fiyatı haftalık bazda %5,6 oranında yükselerek 64,6 USD oldu.

### ABD'de olumlu veri açıklamaları...

ABD'de sanayi üretimi Ağustos'ta aylık bazda %0,6 artarak bu yılın en hızlı yükselişini kaydetti. Bu dönemde kapasite kullanım oranı da %77,9 ile yüksek düzeyde gerçekleşti. Söz konusu veriler ülkede ekonomik aktivitenin gücünü büyük ölçüde koruduğunu gösterdi.

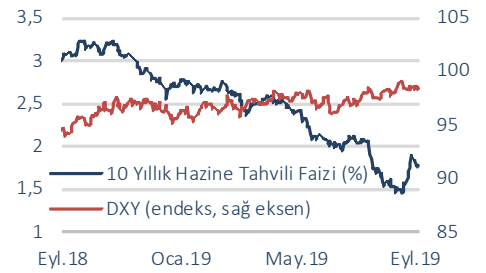
### OECD küresel büyüme tahminlerini düşürdü.

OECD geçtiğimiz hafta yayımladığı "Ekonomik Görünüm" Raporunun Eylül ayı güncellemesinde 2019 ve 2020 yılları için büyüme tahminini özellikle tırmanan ticaret gerilimini gerekçe göstererek aşağı yönlü güncelledi. 

### FED Projeksiyonları

Tahminleri (%)	Eylül Ayı		Haziran'a Göre Fark	
	2019	2020	2019	2020
GSYH	2,2	2,0	0,1	0,0
İşsizlik Oranı	3,7	3,7	0,1	0,0
PCE	1,5	1,9	0,0	0,0
Medyan Faiz	1,9	1,9	-0,5	-0,2

### ABD 10-Y Hazine Tahvili ve Dolar Endeksi



### Brent Petrol Fiyatı (USD/varil)



**İşsizlik oranı %13 düzeyinde gerçekleşti.**

Ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın istihdam göstergeleri üzerindeki olumsuz etkisinin sürdüğü gözleniyor. Yurt genelinde işsizlik oranı Haziran döneminde geçen yılın aynı dönemine göre 2,8 puan yükselerek %13'e ulaştı. Geçen senenin aynı dönemi ile kıyaslandığında; istihdamın inşaat sektöründe 493 bin, tarımda 232 bin ve sanayide 121 bin kişi azaldığı görülüyor. Mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı ise aylık bazda 0,1 puan gerileyerek %13,9 oldu. Bu gelişmede, özellikle hizmet sektörü istihdamındaki toparlanma rol oynadı.

**Merkezi yönetim bütçesinde tek seferlik gelirler etkili oldu.**

Merkezi yönetim bütçesi Ağustos'ta 576 milyon TL fazla verdi. Bu dönemde bütçe gelirleri yıllık bazda %34,1 artarken, bütçe harcamaları %23,2 yükseldi. Ağustos'ta gelirlerdeki artışta Hazine portföyü ve iştirak gelirlerinde kaydedilen hızlı yükseliş etkili oldu. Yılın ilk sekiz aylık döneminde ise, bütçe açığı %34,2 genişleyerek 68,1 milyar TL'ye çıktı ([Bütçe Dengesi Raporumuz](#)).

**Tüketici güveninde zayıf görünüm...**

Tüketici Güven Endeksi Eylül'de bir önceki aya göre %4,3 gerileyerek 55,8 değerini aldı. Bu dönemde, gelecek 12 aylık dönemde taşıt satın alma ihtimali ve mevcut dönemin tasarruf etmek için uygunluğuna yönelik alt endekslerdeki hızlı gerileme öne çıktı. Öte yandan, konut satın alma veya inşa ettirme ihtimalinin toparlanmaya devam etmesi dikkat çekti.

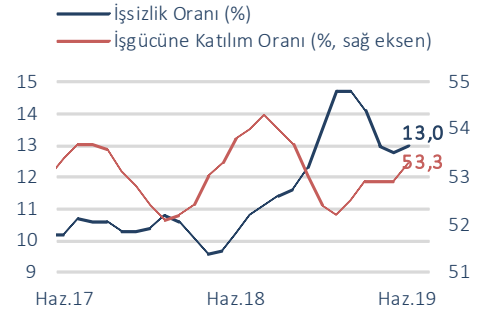
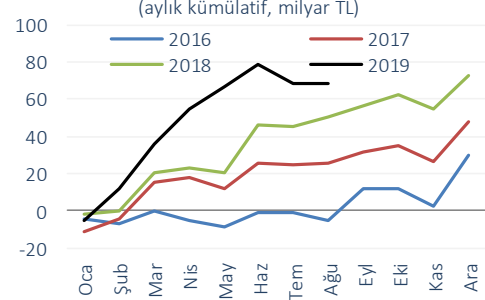
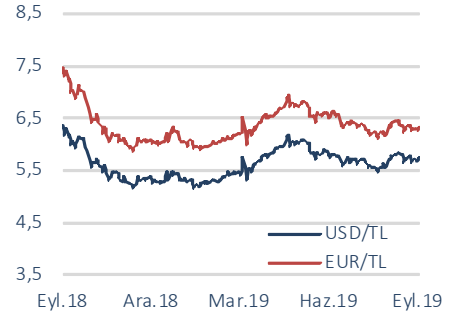
**Finansal piyasalar...**

Gelişmiş ülke merkez bankalarının ekonomik aktiviteyi destekleyici yöndeki kararları hisse senedi piyasalarını destekledi. Öte yandan, Orta Doğu kaynaklı jeopolitik risklerin artması ve ABD ile Çin arasındaki ticaret görüşmelerine ilişkin yapılan olumlu açıklamalara karşın yatırımcıların temkinli bir tutum sergilemesi piyasalar üzerinde baskı yarattı.

Yurt içinde BIST-100 endeksi haftalık bazda %2,8 gerilerken, TL dolar ve euro karşısında değer kaybetti. 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faiz oranı ise haftalık bazda 37 baz puan düşerek %14,96 oldu. TCMB yabancı para mevduat/katılım fonlarına uygulanan zorunlu karşılık oranlarını tüm vade dilimlerinde 100 baz puan artırdığını açıkladı. Bu karar ile piyasadan yaklaşık 2,1 milyar USD tutarında likidite çekilmesi bekleniyor.

**Bu haftanın gündemi...**

Bu hafta küresel piyasalarda ikinci çeyrek ABD büyümesinin yanı sıra öncü imalat PMI verileri izlenecek. Ayrıca, ticaret savaşına ilişkin gelişmeler ve merkez bankalarının kararlarının yansımaları takip edilecek.

**İşgücü Piyasası****Yıllara Göre Bütçe Açığının Seyri****Döviz Kurları****Veri Gündemi**

Tarih	Veri	Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
23 Eylül	ABD İmalat PMI, öncü	Eylül	50,3	50,3
	Euro Alanı İmalat PMI, öncü	Eylül	45,6 (G)	47,0
24 Eylül	ABD Tüketici Güveni	Eylül	134,0	135,1
	TR Reel Kesim Güven Endeksi	Eylül	-	102,5
	TR Kapasite Kullanım Oranı	Eylül	-	%76,6
25 Eylül	ABD Yeni Konut Başlangıçları	Ağustos	0,7 milyon adet	0,6 milyon adet
26 Eylül	ABD GSYH, nihai	Ç2	%2,0	%2,0
	ABD Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	16-21 Eylül	212 bin kişi	208 bin kişi
27 Eylül	ABD Michigan Üni Tüketici Güveni, nihai	Eylül	92,0	92,0
	ABD Dayanıklı Mal Siparişleri, aylık	Ağustos	-%1,2	%2,0
	Çekirdek PCE, yıllık değişim	Ağustos	%1,8	%1,6
	TR Ekonomik Güven Endeksi	Eylül	-	87,10

(G) Gerçekleşme

Kaynak: Datastream, TÜİK

## Sektörlerdeki Gelişmeler

### Konut satışları Ağustos ayında artış kaydetti.

2019 yılı başından bu yana yıllık bazda gerileyen konut satışları Ağustos ayında yükseldi. TÜİK tarafından açıklanan verilere göre, Türkiye genelinde konut satışları konut kredisi faiz oranlarındaki düşüşün etkisiyle Ağustos ayında geçen yılın aynı ayına göre %5,1 artarak 110.538 adete yükseldi. Bu dönemde "ipotekli satış" olarak nitelendirilen kredili konut satışları %168 artışla 34.148 adet olarak gerçekleşti. Böylece, toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı %30,9 oldu. Diğer satışlar ise bu dönemde yıllık bazda %17,3 oranında azaldı.

### Konut fiyatlarındaki zayıf seyir Temmuz ayında da sürdü.

TCMB tarafından yayımlanan Konut Fiyat Endeksi verilerine göre, Temmuz ayında konut fiyatları bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %3,54 oranında artarken, reel olarak %11,24 oranında azaldı. Üç büyük ilin konut fiyatları değerlendirildiğinde ise; fiyatların İstanbul'da %1,64 gerilediği, Ankara ve İzmir'de sırasıyla %1,41 ve %2,32 oranlarında arttığı gözlemlendi.

### İnşaat maliyetleri Temmuz ayında geriledi.

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre, inşaat maliyet endeksi Haziran'ın ardından Temmuz ayında da geriledi. Endeks bir önceki aya göre %0,4 gerilerken, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %18,42 yükselerek Mart 2018'den bu yana en yavaş artışını kaydetti. Aynı dönemde malzeme endeksi %15,33, işçilik endeksi de %25,75 yükseldi.

### **i** Neden Önemli ?

OECD, "Ekonomik Görünüm" Raporunun Eylül ayı güncellemesinde 2019 yılı için büyüme tahminini 0,3 puan indirerek %2,9'a düşürürken, daha önce %3,4 olarak açıkladığı 2020 yılı büyüme öngörüsünü de %3'e indirdi. Aşağı yönlü revizyona temel gerekçe olarak artan ticaret gerilimi gösterilirken, bu durumun yatırımları yavaşlattığı belirtildi. Euro Alanı ve İngiltere için büyüme tahminlerini de düşüren Kuruluş, anlaşmasız Brexit'in bölge ekonomisi açısından önemli bir risk unsuru olduğunu belirtti. Ayrıca, ABD ile Çin arasındaki ticaret savaşının küresel büyümeyi son 10 yılın en düşük seviyesine indirdiği belirtilirken, hükümetlerin ticaret savaşlarının uzun vadeli olumsuz etkilerini azaltmak için gerekli çabayı göstermediği dile getirildi. Türkiye'ye ilişkin olarak ise OECD'nin 2019 yılı büyüme tahminini iyileştirmesi dikkat çekti. Mayıs'ta %2,6 olarak açıklanan Türkiye ekonomisine ilişkin daralma tahmini %0,3'e revize edilirken, 2020 yılı için büyüme öngörüsü değiştirilmeyerek %1,6 olarak korundu.

#### OECD Tahminleri

	Eylül Tahminleri (%)		Mayıs Tahminlerinden Farkı (% puan)	
	2019	2020	2019	2020
<b>Dünya</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,4</b>
ABD	2,4	2,0	-0,4	-0,3
Euro Alanı	1,1	1,0	-0,1	-0,4
Almanya	0,5	0,6	-0,2	-0,6
Japonya	1,0	0,6	0,3	0,0
İngiltere	1,0	0,9	-0,2	-0,1
Çin	6,1	5,7	-0,1	-0,3
Türkiye	-0,3	1,6	2,3	0,0

---

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

---

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

Hatice Erkiletliođlu  
Müdüř Yardımcısı  
hatice.erkiletlioglu@isbank.com.tr

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

Ayřim Kalkan  
Uzman Yardımcısı  
aysim.kalkan@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.