

## DEĞERLENDİRME

Küresel risk iştahı haftaya zayıf bir görünümle başlıyor. Bu hafta küresel ölçekte eylül ayına ilişkin öncü PMI verileri takip edilecek ve ekonomik toparlanmanın 3. çeyreğin sonu itibarıyla ne durumda olduğuna dair ipucu aranacak. Başta Fed Başkanı Powell'ın olmak üzere Fed bölgesel başkanlarının yoğun konuşmalarının olduğu bir haftadayız.

Yurt içinde bu hafta eylül ayına ilişkin öncü göstergeler, TCMB faiz kararı, Hazine ihaleleri ve Doğu Akdeniz'e dair gelişmelerin ele alınacağı AB Liderler Zirvesi izlenecek. Cumhurbaşkanlığı Kabinesi bugün saat 15'te toplanıyor. Toplantıda Doğu Akdeniz, Libya ve Suriye'deki gelişmeler değerlendirilecek, Sağlık Bakanı Fahrettin Koca, koronavirüs salgınında son duruma ilişkin kabine üyelerini bilgilendirecek.

Wall Street, cuma günü ABD-Çin geriliminin izlenmesi, ABD'de yaklaşan seçim ve artan vaka sayıları neticesinde ekside kapanırken, **ABD vadeli yeni haftada da ekside seyretmekte**. Bu arada Trump, Oracle Corp.'ün, TikTok'un ülkesindeki operasyonlarını satın almasına onay verdi. Euro Bölgesi'nde artan vakalar ve ABD'den ek mali teşvike yönelik gelişmeler bir yandan izlenirken, Japonya piyasalarının tatil olmasıyla **Asya borsaları, bugün zayıf hacimli piyasada düşüş eğilimli bir görünüm sergiliyor**. Euro Bölgesi'nde birçok ülke salgına karşı yeni ek tedbirler açıklarken, İngiltere izolasyon kurallarına uymayanlara yüksek para cezası verecek, yarın Başbakan Johnson'ın yeni önlemler de açıklaması bekleniyor.

**Fed Başkanı'nın Kongre'ye sunumu ile birçok Fed bölgesel başkanının konuşması öncesi dolar endeksi**, haftaya %0,2 düşüşle 92,7 seviyesinde başlıyor. Avrupa'da artan vakalar ve Brexit'e dair gelişmelerin izlenmesiyle EUR/USD paritesi, %0,2 artıda 1,1865'lerde. Bu arada ECB'nin, pandemi tahvil alım programının ne kadar sürmesi gerektiğine yönelik bir çalışma başlattığına dair haber akışı da dikkatimizi çekiyor. Libya'da petrol üretiminin tekrar başlamasıyla birlikte Brent petrolün varil fiyatı, %0,4 düşüşle 42,9 USD seviyesinde. Fed üyelerinin yoğun konuşmaları öncesi altın yatay bir şekilde ons başına 1.951 USD seviyesinde. USD/TL kuru, saat 8.45 civarı %0,1 artıda 7,56 seviyelerinde. 5 yıllık CDS'imiz, 5 baz puan artışla 529 baz puan seviyesinde.

Bu hafta **küresel ölçekte eylül ayına ilişkin öncü PMI verileri** takip edilecek ve ekonomik toparlanmanın 3. çeyreğin sonu itibarıyla ne durumda olduğuna dair ipucu aranacak. Başta **Fed Başkanı Powell'ın olmak üzere Fed bölgesel başkanlarının yoğun konuşmalarının olduğu bir haftadayız**.

- ABD'de ağustos ayı PMI dataları genişleme bölgesinde gelmişti. Fed son toplantısında ekonomik projeksiyonlarında bu sene için daralma tahminini azalttı, Fed belirsizliğe vurgu yapsa da bu seneye ilişkin beklentilerinde kısa vadede keskin bir değişim beklemiyor. Dolayısıyla ABD'de PMI verilerinin genişleme bölgesinde kalması beklenebilir. **Fakat bundan sonraki süreçte vaka sayılarının gelişimi, seçimlerin seyri gibi faktörler PMI verilerinin ve ekonomik toparlanmanın seyri açısından kritik olacak.** Ayrıca **Fed bölgesel anketleri** de bu bağlamda takip edilecek. Eylül ayına ilişkin salı günü Richmond Fed ve perşembe günü Kansas Fed imalat sanayi endeksi takip edilecek. Ayrıca cuma günü **ağustos ayına ilişkin dayanıklı tüketim malları siparişleri** verisi izlenecek. ABD'de temmuz ayı dayanıklı mal siparişleri, ardı ardına üç aydır ki yükselişini sürdürürken, otomobil talebinin desteğiyle %11,4 artışla %4,7 olan beklentinin üzerinde gerçekleşmişti fakat ağustos ayında bu artışın hız keserek aylık %1,5 olması beklenmekte. Son olarak haftalık işsizlik maaşı başvuruları da önemli olacak. Son gelen veride başvuruların azaldığı görülmesine rağmen halen salgın öncesi seviyeden uzak ve yeterli seviyede istihdam yaratılmadığını göstermekte.
- Avrupa veri takviminde de **PMI verileri ve tüketici ve yatırımcı güvenine ilişkin anketler** takip edilecek. Bu bağlamda salı günü eylül ayı tüketici güveni, **çarşamba günü eylül ayı PMI verileri** ve Almanya Gfk tüketici güveni ve perşembe günü **IFO iş dünyası güven endeksi** takip edilecek. Geçen ayki imalat PMI verileri, hizmet PMI verilerinden daha olumlu gelmişti. Euro Bölgesi ağustos imalat PMI verisi hızında yavaşlama olmasına rağmen 51,7 gelmişti fakat istihdam alt endeksi daralma bölgesinde kalmıştı. Hizmet PMI ise ağustosta Euro Bölgesi için 54,7'den 50,5 seviyesine gelerek durağanlık bölgesine yaklaşmıştı. İmalat PMI'daki duruma benzer şekilde istihdam alt endeksi daralma bölgesinde kalmıştı. Ayrıca artan işsizlik ortamında ve salgının gidışatının belirsiz olduğu bir ortamda salı günü Euro Bölgesi tüketici güveni takip edilecek. İngiltere'de de çarşamba günü eylül ayına ilişkin PMI verileri izlenecek. **Önceki ay PMI verileri Euro Bölgesi'ne göre daha olumlu gelmişti** ve temmuz ayı GSYH büyüme verisi de ekonomik toparlanmanın devam ettiğini göstermişti. Eylül ayında da bu durumun devam edip etmediğine dair ipucu aranacak fakat bundan sonraki ay Hükümet'in ücretsiz izin desteğinin sona ermesinin halihazırda artan işsizliğe nasıl etki edeceği ve bunun da tüketim harcamalarına nasıl etki edeceği belirsiz, ayrıca Brexit görüşmelerinin seyri de İngiltere ekonomisi üzerinde belirleyici olacak.
- Diğer bölgelerde olduğu üzere bu hafta **Asya ekonomilerinde de gündem PMI verileri** olacak. Özellikle Japonya ve Avustralya PMI verileri önemli olacak. Japonya PMI verilerinde beklenen yükselişi gerçekleştirilememekte ve diğer gelişmiş ekonomilere göre yavaş seyretmekte ve ayrıca Avustralya'da ise kısıtlamaların gevşemesinin PMI verilerine nasıl yansıtıldığına bakılacak. Ayrıca çarşamba günü Yeni Zelanda ve Tayland Merkez Bankaları toplantısı bulunmakta ve Yeni Zelanda'nın negatif faize geçip geçmeyeceği takip edilecek, ayrıca BoJ'un temmuz ayındaki toplantısına ilişkin tutanakları yayınlanacak.

Duygu Altınsoy  
[dakkoca@ziraatbank.com.tr](mailto:dakkoca@ziraatbank.com.tr)  
+90 212 363 1134  
Gürol Atay  
[gatay@ziraatbank.com.tr](mailto:gatay@ziraatbank.com.tr)  
+90 212 363 1137  
Sercan Koyunlu, FRM  
[skoyunlu@ziraatbank.com.tr](mailto:skoyunlu@ziraatbank.com.tr)  
+90 212 363 1135

## DEĞERLENDİRME

Yurt içi veri takviminde ise **salı günü tüketici güven endeksi, perşembe günü reel sektör güven endeksi ve sektörel güven endeksleri ve cuma günü de yabancı turist verisi** takip edilecek. Ayrıca perşembe günü **TCMB Para Politikası Kurulu toplantısı** takip edilecek. **Hazine ihaleleri ile Doğu Akdeniz'e dair gelişmelerin görüşüleceği AB Liderler Zirvesi de diğer takip edilecek gelişmelerden.**

- Foreks anketine göre bu haftaki **PPK toplantısında TCMB'nin %8,25 olan politika faizinde değişikliğe gitmeyeceğinin ağırlık kazandığını** görüyoruz, pandemideki belirsizliğin göz önüne alınması sabit bırakılma beklentisinin bir gerekçesini oluşturuyor. Bu haftaki toplantıda koridorun üst ve alt bandı ile GLP faiz oranında da değişiklik beklenmemekte. Bununla birlikte döviz kuru hareketleri neticesinde TCMB'nin ağırlıklı ortalama fonlama maliyetini artırma eğilimini sürdürmesini dikkate alan bazı ekonomistlerin (17 anket katılımcısından 5'i) politika faizinde 50 ila 200 baz puan aralığında değişen faiz artırım beklentileri bulunmakta.
- Ağustos ayında tüketici güven endeksi, 59,6 seviyesine gerilemişti. Son dönemde artan döviz kuru ve TCMB'nin normalleşme adımları kapsamında likidite sıkılaştırıcı adımları eylül ayı tüketici güven endeksine baskı yapabilir. Bu veriden önce takip ettiğimiz **Bloomberght tüketici güveni ön endeksi eylülde %5,46 gerileyerek 70,71 seviyesine geldi.**
- Perşembe günü **eylül ayına ilişkin reel kesim güven endeksi ve sektörel güven endeksleri** izlenecek. Ağustos ayında anket göstergeleri, mevcut duruma ilişkin olumlu bir görüntü çizmişti. Mevsimsel etkilerden arındırılmış reel kesim güven endeksi, ağustos ayında aylık 5,8 puan artarak 105,2 seviyesine çıkmış, böylece şubat ayından bu yana ilk kez iyimserlik eşiği olan 100 seviyesinin üzerine gelmişti. Sektörel güven endekslerinden; inşaat sektörü güven endeksinde uygun finansman koşullarıyla birlikte nisan-temmuz döneminde 42 puan yükseliş görmüştük. Ağustos ayında ise aylık 2 puan düşüş gerçekleşmişti, perakende sektörüne ilişkin güven endeksi ise yatay seyretmekteydi. Salgının etkisini en belirgin hissettirdiği sektör olan hizmet sektörünün, güven endeksinde temmuz ayına kıyasla yavaşlayarak olsa da iyileşmenin sürdüğünü görmüştük. TCMB'nin son dönemde attığı likidite sıkılaştırıcı adımların etkisiyle **artan faizlerin sektörel güven endekslerinde, özellikle inşaat sektörü tarafında görülen ivmelenmeyi yavaşlatması** beklenebilir.
- Temmuz ayında yabancı ziyaretçi sayısı yıllık **%85,9 azalırken, aylık %334 artışa toparlanmanın sürdüğüne işaret etmişti.** Salgının etkisiyle ilk 7 ayda ziyaretçi sayısı 5,4 milyon kişi olurken, geçen sene aynı dönemde bu 24,7 milyon kişiye denk geliyordu. Kültür ve Turizm Bakanı, hava trafiğinde olumsuz bir hareketlenme olmazsa, yıl sonunda 15 milyon turist sayısının yakalanabileceğini belirtmiş, turizm gelirinin bu sene 11 milyar USD'yi geçebileceğini de vurgulamıştı. Azalan turist sayısı cari işlemler dengesine net hizmetler kanalıyla baskı yapmakta. Temmuz ayında ilımlı artan turist sayısı sayesinde net hizmet geliri salgın sonrası ilk kez pozitif gelmişti. **Yurt içinde turizm hareketliliğini görmek açısından takip ettiğimiz DHMİ yolcu istatistiklerine göre ağustos ayında iç hat yolcu sayısı aylık %25 artarken geçen yılın aynı ayına göre %37,5 azaldı, dış hat yolcu sayısı ise aylık %136 artarak 3,8 milyon kişiye çıkarken, geçen senenin aynı ayına göre %73 düşük kalmıştı. Bu açıdan ağustos ayı net hizmet gelirlerinde bir kıpırdanma olacaktır fakat turizm gelirleri cari dengeye baskı yapmaya ağustos ayında da devam edecektir.**

**Eylül ayına ilişkin TCMB Beklenti Anketi'nde,** anket katılımcılarının, TCMB'nin likidite kompozisyonundaki ayarlamaları ve fonlama maliyetini yükseltmesini dikkate alarak **faiz beklentilerini yukarı yönlü şekillendirmeyi sürdürdükleri** gözlenmekte. Toparlanan iç talep ve zayıf hizmet ve turizm gelirleri ile birlikte ağustos ayında güçlü artan altın ithalatı neticesinde **cari açık tahminlerinde yukarı yönlü revize** devam etmekte. Temmuz ayına ilişkin sanayi üretiminin beklentilerden iyi gelmesi, ağustos ve eylül ayına ait sanayi üretimi ve iç talebe ilişkin bazı öncü göstergelerin olumlu seyretmeyi sürdürmesi sonucu bu seneye ilişkin **GSYH tahmini sınırlı yukarı yönlü revize edilirken,** turizmdeki toparlanmanın zayıf seyretmesinin de etkisiyle gelecek sene için ise sınırlı aşağı yönlü revizyona gidilmiş. Döviz kurundaki son dönemdeki gelişmeleri dikkate alan piyasa katılımcıları **kur tahminlerini de yukarı çekerken, enflasyon beklentilerinde de yukarı yönlü revize devam ediyor.**



































- Anket katılımcıları enflasyonun yıl sonunda %10,82'den %11,46'ya hızlanacağını öngörüyor. Yıl sonunda cari dengenin ağustos ayı anketindeki 17,3 milyar USD açık seviyesinden eylül ayı anketinde 22,8 milyar USD açık seviyesine ulaşması bekleniyor. Eylül ayına ilişkin beklenti anketinde bu yıla ilişkin GSYH tahmininin %1,56 daralmadan %1,48 daralmaya sınırlı iyileştirildiği görülüyor. Anket katılımcıları bu sene için USD/TL kurunda 7,60 seviyelerinde bir kapanış beklenmekte.

## DEĞERLENDİRME

TCMB Beklenti Anketi			
	Ağustos	Eylül	Fark
Cari ay TÜFE(%)	0,92	1,07	0,15
1 Ay Sonrası TÜFE (%)	1,29	1,46	0,17
<b>2020 Yılsonu TÜFE(%)</b>	<b>10,82</b>	<b>11,46</b>	<b>0,64</b>
12 ay sonrası Yıllık TÜFE	9,70	10,15	0,45
24 ay sonrası Yıllık TÜFE	8,58	8,86	0,28
5 Yıl Sonrası Yıllık TÜFE	6,86	6,90	0,04
10 Yıl Sonrası Yıllık TÜFE	6,20	6,13	-0,07
Cari Ay Sonu USD/TL	7,28	7,51	0,24
<b>2020 Yıl Sonu USD/TL</b>	<b>7,34</b>	<b>7,60</b>	<b>0,26</b>
12 Ay Sonrası USD/TL	7,68	7,94	0,26
<b>2020 Yıl Sonu Cari Denge(\$ Milyar)</b>	<b>-17,3</b>	<b>-22,8</b>	<b>-5,4</b>
2021 Yıl Sonu Cari Denge(\$ Milyar)	-20,7	-20,2	0,5
<b>2020 GSYH artışı (%)</b>	<b>-1,56</b>	<b>-1,48</b>	<b>0,08</b>
2021 GSYH artışı (%)	4,33	4,17	-0,16
Repo Faizi(Cari ay,%)	8,43	8,62	0,19
Repo Faizi(Gelecek 3 ay sonrası,%)	9,06	9,50	0,44
<b>Repo Faizi(Gelecek 6 ay sonrası,%)</b>	<b>9,20</b>	<b>9,64</b>	<b>0,44</b>
Repo Faizi(Gelecek 12 ay sonrası,%)	9,10	9,38	0,28
Repo Faizi(Gelecek 24 ay sonrası,%)	8,52	8,67	0,15
Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (Cari ay,%)	9,43	10,58	1,15
Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (3 ay sonrası,%)	10,13	11,29	1,16
Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (12 ay sonrası,%)	9,52	10,48	0,96

Kaynak: TCMB

## HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSl)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
21 Eyl	Türkiye		10:00	YD-ÜFE (Yıllık, Ağustos)			19,49%
	Çin		04:30	1 Yıllık Kredi Temel Faiz Oranı (Eylül)	3,85%	3,85%	3,85%
			04:30	5 Yıllık Kredi Temel Faiz Oranı (Eylül)	4,65%	4,65%	4,65%
	ABD		15:30	Chicago Fed Ulusal Aktivite Endeksi (Ağustos)			1,18
	Japonya			Japonya Piyasaları Yaşlılara Saygı Günü Tatili Nedeniyle Kapalı Olacak			
	AB			AB Dışişleri Bakanlarının, Çin, Türkiye ve Rusya ile İlgili Gelişmeleri Görüşmek Üzere Toplanması			
22 Eyl	Türkiye		10:00	Tüketici Güven Endeksi (Mevsim Etkilerinden Arındırılmış, Eylül)			59,6
			11:00	Fitch Solutions'ın, Türkiye'nin Makroekonomik Görünümünün Tartışılacağı Web Semineri Düzenlemesi			
	Euro Bölgesi		17:00	Tüketici Güveni (Öncü Veri, Eylül)		-25,0	-14,7
			17:00	ECB Başekonomisti Philip Lane'nin Konuşması			
	ABD		17:00	Mevcut Konut Satışları (Aylık, Ağustos)		2,4%	24,7%
			17:00	Richmond Fed İmalat Sanayi Endeksi (Eylül)		12	18
			01:00	New York Fed Başkanı John Williams'ın Konuşması			
			01:00	Dallas Fed Başkanı Robert Kaplan'ın Konuşması			
			17:00	Chicago Fed Başkanı Charles Evans'ın Konuşması			
		Japonya			Japonya Piyasaları Sonbahar Başlangıcı Tatili Nedeniyle Kapalı Olacak		
	İngiltere		10:30	BoE Başkanı Andrew Bailey'in Konuşması			
	İsveç		10:30	Merkez Bankası Faiz Kararı			0,00%
23 Eyl	Japonya		03:30	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Eylül)		48,0	47,2
			03:30	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Eylül)		47,0	45,0
			08:30	BOJ Başkanı Haruhiko Kuroda'nın Konuşması			
	İngiltere		11:30	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Eylül)		54,3	55,2
			11:30	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Eylül)		57,0	58,8
	Almanya		10:30	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Eylül)		52,0	52,2
			10:30	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Eylül)		53,0	52,5
			09:00	GfK Tüketici Güveni (Ekim)		-1,0	-1,8
	Fransa		10:15	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Eylül)		50,6	49,8
			10:15	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Eylül)		52,2	51,5
	Euro Bölgesi		11:00	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Eylül)		51,5	51,7
			11:00	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Eylül)		51,0	50,5
	ABD		16:45	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Eylül)		52,5	53,1
			16:45	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Eylül)		54,5	55,0
			17:00	Fed Başkanı Jerome Powell'in, Temsilciler Meclisi'nin Koronavirüs Krizi Seçilmiş Alt Komitesi'nde Sunumu			
			16:00	Cleveland Fed Başkanı Loretta Mester'in Konuşması			
			18:00	Chicago Fed Başkanı Charles Evans'ın Konuşması			
Yeni Zelanda		05:00	Merkez Bankası Faiz Kararı		0,25%	0,25%	
Çekya		15:30	Merkez Bankası Faiz Kararı		0,25%	0,25%	
BM		15:30	Birleşmiş Milletler Güvenlik Konseyi'nin, Küresel Yönetişim Sonrası COVID-19 Temalı Sanal Zirvesi				
24 Eyl	Türkiye		14:00	TCMB Faiz Kararı (PPK Toplantısı)		8,25%	8,25%
			10:00	Reel Sektör Güven Endeksi (Mevsimsel Etkilerden Arındırılmış, Eylül)			105,2
			10:00	Kapasite Kullanım Oranı (Eylül)			73,3%
			10:00	Sektörel Güven Endeksleri (Hizmet, Perakende Ticaret ve İnşaat Sektörleri) (Mevsim Etkilerinden Arındırılmış, Eylül)			
	Japonya		02:50	BOJ'un Para Politikası Kurulu Toplantı Tutanağının Yayınlanması			
	AB			AB Liderleri Zirvesi (2 Gün Sürecek)			
	İsviçre		10:30	Merkez Bankası Faiz Kararı			-0,75%
	Almanya		11:00	IFO İş Dünyası Endeksi (Eylül)		93,9	92,6
	Norveç		11:00	Merkez Bankası Faiz Kararı			0,00%
	ABD		17:00	Yeni Konut Satışları (Aylık, Ağustos)		-2,3%	13,9%
		18:00	Kansas City Fed İmalat Sanayi Aktivite Endeksi (Eylül)			14	
		15:30	Yeni İşsizlik Başvuruları (Bin Kişi, 19 Eylül)			860	
		17:00	Fed Başkanı Jerome Powell ve ABD Hazine Bakanı Steven Mnuchin'in, ABD Senatosu Bankacılık Komitesi Toplantısı Öncesinde Sunumu				
		21:00	New York Fed Başkanı John Williams'ın Konuşması				
		20:00	Chicago Fed Başkanı Charles Evans'ın Konuşması				
Mısır		20:00	Merkez Bankası Faiz Kararı		9,25%	9,25%	
Meksika		21:00	Merkez Bankası Faiz Kararı		4,50%	4,50%	
İngiltere		17:00	BoE Başkanı Andrew Bailey'in Konuşması				
Euro Bölgesi		11:00	ECB'nin Ekonomi Bülteni'nin Yayınlanması				
		11:00	ECB Genel Konsey Toplantısı				
25 Eyl	Türkiye		11:00	Yabancı Turist Sayısı (Yıllık Değişim, Ağustos)			-85,9%
	Euro Bölgesi		09:45	ECB Üyeleri Francois Villeroy de Galhau ve Pablo Hernandez de Cos'un Konuşmaları			
	ABD		16:00	New York Fed Başkanı John Williams'ın Konuşması			
			22:10	New York Fed Başkanı John Williams'ın Konuşması			
			15:30	Dayanıklı Tüketim Malları Siparişleri (Ağustos)		1,5%	11,4%

Kaynak: Reuters, Bloomberg

**UYARI:** Bu bülten Ziraat Bankası tarafından, kamuya ilan edilen veriler kullanılarak hazırlanmış olup; sadece Bankamız müşterilerini bilgilendirme amacını taşımaktadır. Bülteinde yer alan veriler ve değerlendirmeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Bülten sayfalarında yer alan yazı, tablo ve grafikler Bankamızın izni olmaksızın kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz ya da yayınlanamaz.