

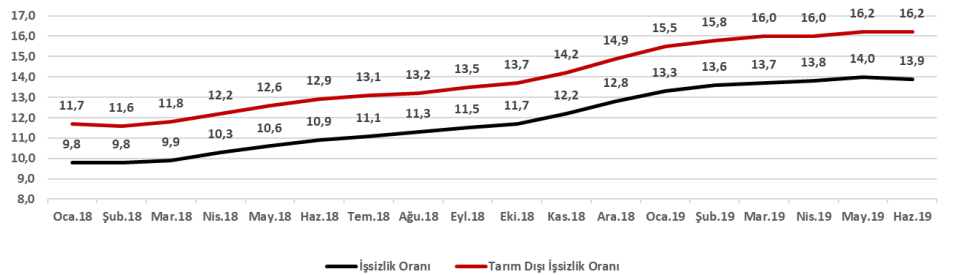
**YÖNETİCİ ÖZETİ**

- Haziran ayında Türkiye’de manşet işsizlik oranı 0,2 puan artışla %13 seviyesine yükseldi. Ancak arındırılmış seriye baktığımızda işsizlik oranı 0,1 puan gerileyerek %13,9 seviyesine geriledi.
- TCMB Eylül toplantısında 325 baz puan faiz indirimine gitti ve politika faizi %16,50 seviyesine geriledi.
- Hazine Ağustos ayında 576,4 milyon lira bütçe fazlası verdi. 2018 yılının Ağustos ayında ise 5,8 milyar lira bütçe açığı verilmişti.
- Sanayi üretim endeksi yıllık bazdaki değişimde negatif bölgede kalmayı sürdürdü. Veri yıllık bazda %1,2 daralmış olsa da dipten dönüşü teyit etmeye devam ediyor.
- Bankacılık sektöründe kredi talebindeki düşüş sektörün kredi mevduat rasyosunu % 108 seviyesine getirdi.
- Bankacılık sektörünün verdiği mali kesim hariç yurt içi krediler 06 Eylül haftasında, bir önceki haftaya göre %0,68 oranında azaldı. Kredi hacmi geçen yılın aynı dönemine göre %5,29 düzeyinde azalmış durumda bulunuyor.
- Hafta sonunda Suudi Arabistan’da önemli petrol üretim merkezlerinden Abqaiq’e drone ile yapılan saldırı neticesinde petrol arzının lokal bazda yarı yarıya gerilemesi petrol fiyatlarını yukarı çekti.
- Hafta içinde takip edilecek en önemli veri Çarşamba günü TSİ 21.00’de FED faiz kararı olacak. 25 baz puanlık faiz indirimi fiyatlara tamamen yansımış durumda bulunuyor. Bu noktada karar metni piyasalar açısından önemle takip edilecektir.

**Haftalık Görünüm****İşgücü İstatistikleri, Haziran 2019**

- Haziran ayında Türkiye’de manşet işsizlik oranı 0,2 puan artışla %13 seviyesine yükseldi. Ancak arındırılmış seriye baktığımızda işsizlik oranı 0,1 puan gerileyerek %13,9 seviyesine geriledi.
- Arındırılmış veri incelendiğinde manşette her ne kadar en yüksek seviyeden bir düşüş gözlense de tarım dışı işsizliğin en yüksek seviyesini koruduğu genç işsizliğin ise en yüksek seviyesine yükseldiğini görüyoruz.
- Ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın üçüncü çeyreğin başı itibariyle de işgücü üzerindeki olumsuz etkisi veriye yansımaya devam ediyor. Bu durum da iç talepteki zayıflığın Mayıs, Haziran, Temmuz dönemi itibariyle devam ettiğini teyit ediyor.

Kaynak: TÜİK

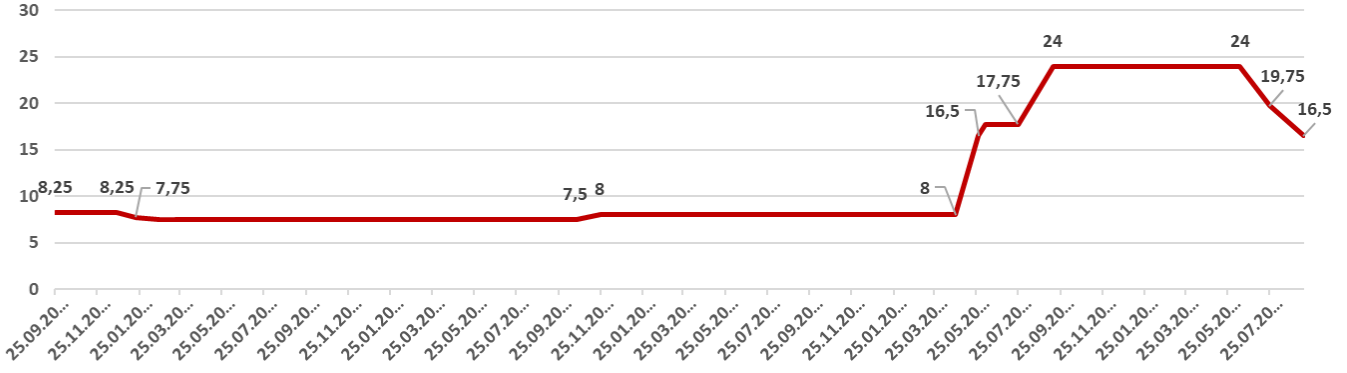
**Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Göstergeleri**

## TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı, Eylül 2019

- TCMB Eylül toplantısında 325 baz puan faiz indirimine gitti ve politika faizi %16,50 seviyesine geriledi.
- PPK özetindeki metni incelersek büyüme kompozisyonundaki yatırımlar tarafının zayıflığına vurgu yapılmaktadır. 425 baz puanlık faiz indirimine gidilen toplantıya göre metinde çok önemli bir değişiklik yapılmazken mevcut para politikası duruşunun hedeflenen dezenflasyon patikasıyla uyumlu olduğunun altı çizildi.
- Piyasa beklentisi 275 baz puan seviyesindeyken, bizim beklentimiz 400 baz puan seviyesinde bir indirim yapılması yönündeydi. Nitekim piyasa fiyatlamaları da 425 baz puan seviyesinde bir faiz indirimine işaret ediyordu. Faiz indiriminin 325 baz puanda kalması ilk etapta Türk Lirası'nda pozitif yönde fiyatlanmaya sebep oldu

Kaynak: Bloomberg

TCMB Politika Faizi

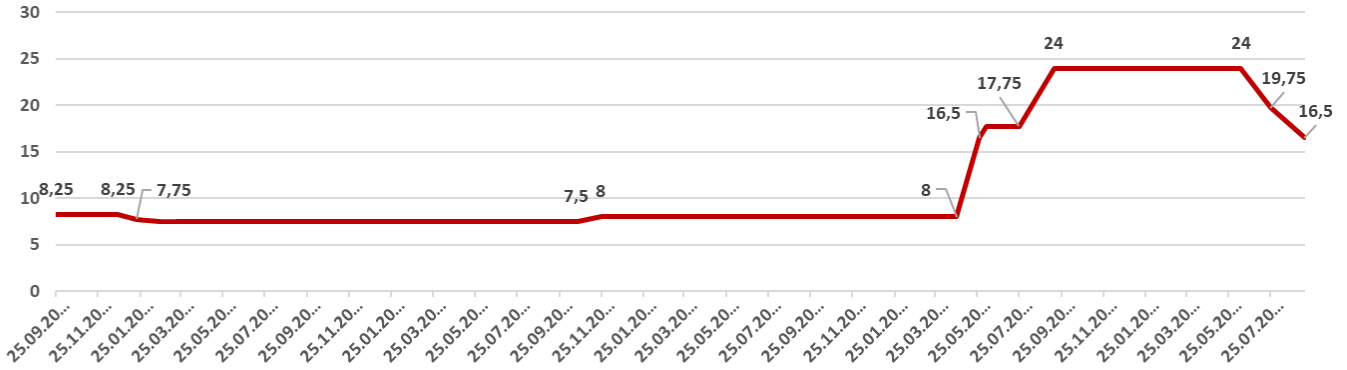


## TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı, Eylül 2019

- TCMB Eylül toplantısında 325 baz puan faiz indirimine gitti ve politika faizi %16,50 seviyesine geriledi.
- PPK özetindeki metni incelersek büyüme kompozisyonundaki yatırımlar tarafının zayıflığına vurgu yapılmaktadır. 425 baz puanlık faiz indirimine gidilen toplantıya göre metinde çok önemli bir değişiklik yapılmazken mevcut para politikası duruşunun hedeflenen dezenflasyon patikasıyla uyumlu olduğunun altı çizildi.
- Piyasa beklentisi 275 baz puan seviyesindeyken, bizim beklentimiz 400 baz puan seviyesinde bir indirim yapılması yönündeydi. Nitekim piyasa fiyatlamaları da 425 baz puan seviyesinde bir faiz indirimine işaret ediyordu. Faiz indiriminin 325 baz puanda kalması ilk etapta Türk Lirası'nda pozitif yönde fiyatlanmaya sebep oldu.

Kaynak: Bloomberg

TCMB Politika Faizi



## Hazine Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi, Ağustos 2019

- Hazine Ağustos ayında 576,4 milyon lira bütçe fazlası verdi. 2018 yılının Ağustos ayında ise 5,8 milyar lira bütçe açığı verilmişti.
- Yıllık bazda Hazine gelirleri %24,1 artarken harcamalar da %23,2 oranında artış gösterdi.
- Hazine gelirlerinin içinde TCMB'den aktarılan yedek akçelerin (19 milyar TL) etkisi önemli derecede hissedildi. Böylece Temmuz ve Ağustos ayı itibarıyla TCMB'den yapılacak yedek akçe transferi tamamlanmış oldu.
- Vergi gelirleri yıllık bazda %9,3 oranında artmasına karşın reel bazda bakıldığında negatif seyrini korudu.
- Veride kamu harcamalarının ekonomik aktiviteye olan katkısının üçüncü çeyrek itibarıyla de güçlü seyrini koruduğunu görüyoruz.

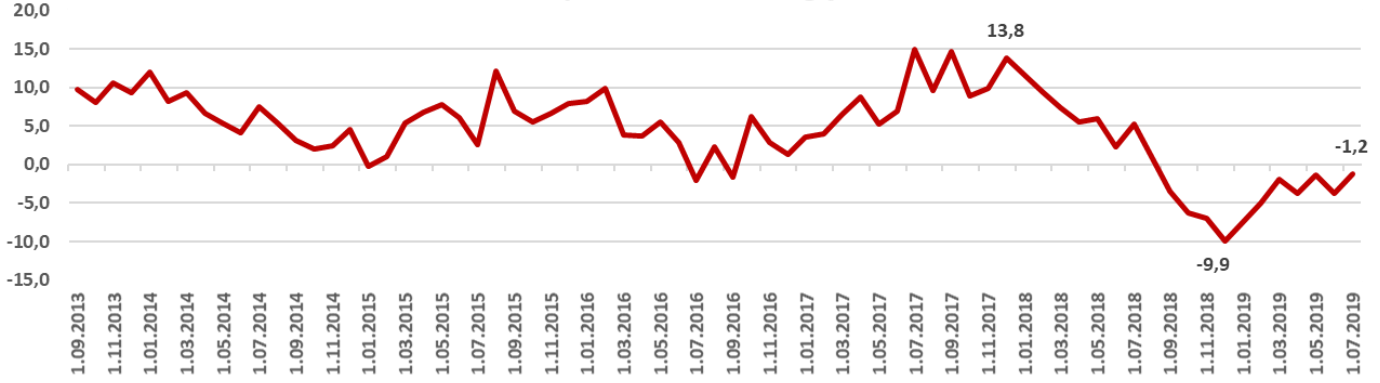
Milyar TL - 2019	Ağustos	Temmuz	Haziran	Mayıs	Nisan
<b>Bütçe Dengesi</b>	0,6	9,9	-12,1	-12,1	-18,3
<b>Faiz Dışı Denge</b>	11,4	17,6	-7,7	-4,1	-13,2
<b>Harcamalar</b>	93,7	83,5	67,5	83,6	76,0
<b>Cari Transferler</b>	44,3	30,1	29,6	38,0	33,4
<b>Genel Bütçe Gelirleri</b>	94,3	93,4	55,5	71,6	57,7
<b>Vergi Gelirleri</b>	66,6	58,3	44,9	59,8	48,8
<b>Mülkiyet Gelirleri</b>	19,7	23,3	1,6	2,4	0,9

## Sanayi Üretimi, Temmuz 2019

- Sanayi üretim endeksi yıllık bazdaki değişimde negatif bölgede kalmayı sürdürdü. Veri yıllık bazda -%1,2 daralmış olsa da dipten dönüşü teyit etmeye devam ediyor.
- 2018 yılının Eylül ayında başlayan daralma süreci 2019 yılının Temmuz ayında da devam etmiş oldu. Buna karşın 2018 yılının Aralık ayında görülen dip seviyeden dönüş sürüyor. Aylık bazda %4,3 oranında yükselen veri (Haziran ayındaki zayıflığın da etkisiyle) son 3 yılın en yüksek aylık artış rakamına ulaştı.
- Sanayi gruplarına bakıldığında yıllık bazda dayanıklı tüketim malı grubu %7 oranında ve ara malı grubu %5,3 oranında daralırken kalan grupların hepsi yıllık bazda pozitif tarafa dönmüş durumda bulunuyor.

Kaynak: Bloomberg

### Sanayi Üretimi Yıllık Değişimi

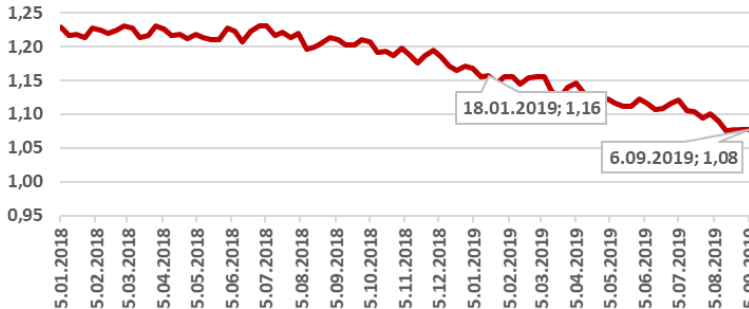


## Bankacılık Sektörü Kredi Mevduat Gelişmeleri

- Bankacılık sektöründe kredi talebindeki düşüş sektörün kredi mevduat rasyosunu %108 seviyesine gerilettili.
- Sene başında sektördeki rasyo %116 seviyesinde bulunuyordu.
- Kamu ve özel sektör ayrımı yapıldığında ise özellikle özel sektördeki rasyonun %100'ün altına gerilediği ve kamu ile arasındaki farkın açıldığı görülüyor.

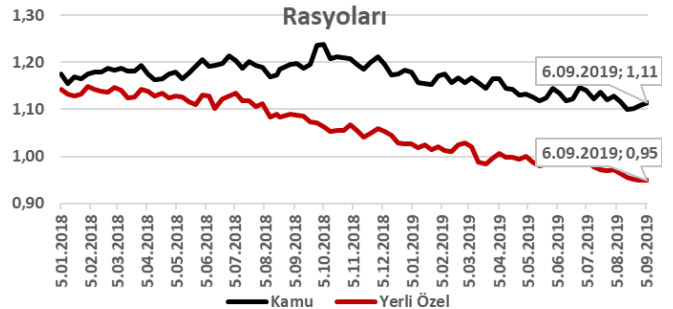
Kaynak: BDDK

### Bankacılık Sektörü Kredi Mevduat Rasyosu



Kaynak: BDDK

### Kamu ve Özel Sektör Kredi Mevduat Rasyoları



## TCMB Haftalık İstatistikler, 29 Ağustos 2019

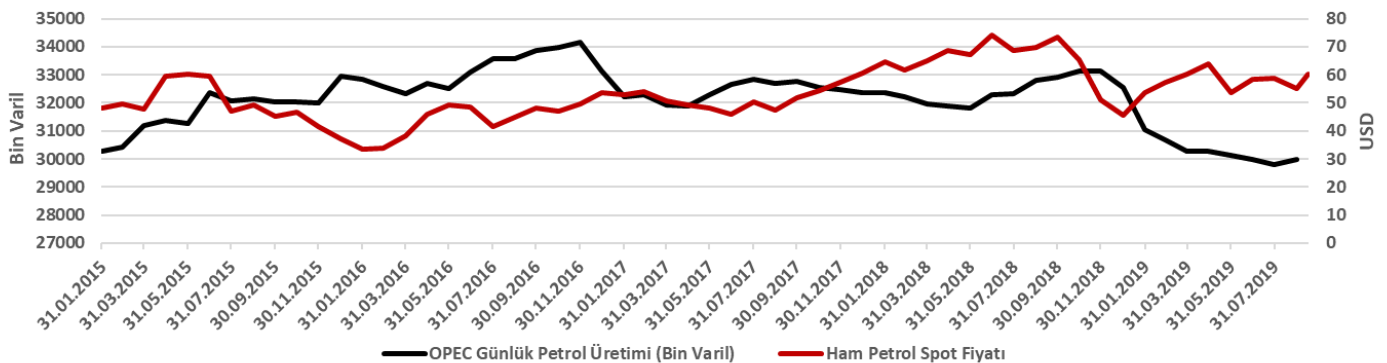
- TCMB brüt rezervleri 06 Eylül ile biten haftada bir önceki haftaya göre 347 milyon dolar artış gösterdi. Brüt döviz rezervleri 489 milyon dolar değerinde artarken altın rezervlerde 142 milyon dolar azalış gözlemlendi. Böylece TCMB toplam brüt rezervi 101,9 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiş oldu.
- Yurt dışı yerleşikler geçtiğimiz hafta, piyasa fiyatı ve kur hareketlerinden arındırılmış şekilde 111 milyon dolar düzeyinde hisse senedi 43,2 milyon dolar değerinde DİBS aldı. Yabancıların toplam varlık stoku haftalık bazda 2,1 milyar dolar arttı.
- Yurt içi yerleşiklerin (bankalar hariç) bankalardaki toplam yabancı para mevduatı Türk Lirası cinsinden % 1,67 oranında azalarak 1,08 trilyon TL seviyesinde gerçekleşti. TL bazında son 5 haftanın değişim ortalaması ise %0,62 oldu.
- Bankacılık sektörünün verdiği mali kesim hariç yurt içi krediler 06 Eylül haftasında, bir önceki haftaya göre %0,68 oranında azaldı. Kredi hacmi geçen yılın aynı dönemine göre %5,29 düzeyinde azalmış durumda bulunuyor.
- Türkiye’de M2 para arzı bir önceki haftaya göre %0,65 oranında azalırken, kur etkisinden arındırılmış bir şekilde bakıldığında %0,44 düzeyinde artış kaydetti.

## Küresel Gelişmeler

- Avrupa Merkez Bankası Draghi’nin başkanlığında son para politikası toplantısında gitti. Toplantıda piyasa beklentileriyle uyumlu olarak ECB’nin borç alma faizinde 10 baz puanlık bir indirmeye gidilmesine ve 20 milyar euroluk varlık alım programının uygulamaya konmasına karar verildi.
- ABD’de Ağustos ayı ÜFE verisi açıklandı. Beklentilerin 0,1 puan üzerinde gerçekleşen veride yıllık bazda % 1,8 oranında artış gözlemlendi. Enerji ve gıda fiyatlarını dışlayan çekirdek ÜFE ise yine beklentileri 0,1 puan aşarak yıllık bazda %2,3 oranında artış gösterdi. Verinin fiyatlamalar üzerindeki etkisi sınırlı kaldı.
- Fransa’da Temmuz ayı sanayi üretimi aylık bazda %0,3 oranında artış gösterirken yıllık bazda %0,2 oranında daraldı. Beklentiler yıllık bazda %0,5 oranında bir artışa işaret ediyordu ve özellikle imalat sanayindeki güçsüzlük ön plana çıktı.
- Hafta sonunda Suudi Arabistan’da önemli petrol üretim merkezlerinden Abqaiq’e drone ile yapılan saldırı neticesinde petrol arzının lokal bazda yarı yarıya gerilemesi petrol fiyatlarını yukarı çekti.

Kaynak: Bloomberg

### OPEC Üretimi ve Ham Petrol Fiyatları



**Mükafat Portföy Yönetimi A.Ş.**, tüm varlık yönetim faaliyetlerini İslami finans prensipleri çerçevesinde sermaye piyasalarına faizsiz yatırım seçenekleri sunmak üzere, Aktif Yatırım Bankası ve İslam Kalkınma Bankası iştiraki İCD ortaklığıyla kurulan bir portföy yönetim şirkettir. Mükafat Portföy'ün ana hedefi; yüksek verimli faizsiz yatırım alternatifleri ile yerli ve yabancı tüm müşteriler için yeni bir anlayışla hizmet vermektir.

#### İletişim

ELİF PEHLİVANLI  
elif.pehlivanli@mukafatportfoy.com.tr  
Tel: +90 212 340 8369

 [www.mukafatportfoy.com.tr](http://www.mukafatportfoy.com.tr)

 Bizi takip edin

## Önümüzdeki Haftanın Önemli Verileri

Tarih	Ülke	Veri	Dönem	Beklenti	Önceki
09/17/2019 12:00	Almanya	ZEW Cari Durum Endeksi	Eylül	-13.0	-13.5
09/17/2019 12:00	Almanya	ZEW Beklenti Endeksi	Eylül	-38.0	-44.1
09/17/2019 14:30	Türkiye	Konut Fiyat Endeksi (Yıllık Değişim)	Temmuz	--	1.72%
09/17/2019 14:30	Türkiye	Konut Fiyat Endeksi (Aylık Değişim)	Temmuz	--	0.74%
09/17/2019 16:15	ABD	Sanayi Üretimi (Aylık Değişim)	Ağustos	0.2%	-0.2%
09/18/2019 10:00	Türkiye	Konut Satışları	Ağustos	--	102.2k
09/18/2019 10:00	Türkiye	Konut Satışları (Yıllık Değişim)	Ağustos	--	-17.5%
09/18/2019 11:30	İngiltere	TÜFE (Aylık Değişim)	Ağustos	0.5%	0.0%
09/18/2019 11:30	İngiltere	TÜFE (Yıllık Değişim)	Ağustos	1.9%	2.1%
09/18/2019 21:00	ABD	FOMC Faiz Kararı (Üst Bant)	Eylül	2.00%	2.25%
09/18/2019 21:00	ABD	FOMC Faiz Kararı (Alt Bant)	Eylül	1.75%	2.00%
09/19/2019 14:00	İngiltere	Politika Faizi	Eylül	0.750%	0.750%
09/19/2019 15:30	ABD	Bütçe Dengesi	İkinci Çeyrek	-\$126.6b	-\$130.4b
09/20/2019 10:00	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi	Eylül	--	58.3

### Aktif Bank Ekonomik Araştırma Bölümü

**YASAL UYARI:** Mükafat Portföy Yönetimi A.Ş. araştırma hizmetini Aktif Yatırım Bankası A.Ş.'den temin etmektedir. Bu bültende/raporda yer alan her türlü veri, yazı, bilgi ve grafik Aktif Yatırım Bankası A.Ş. tarafından objektif, iyi niyetli ve güvenilir olduğuna inanılan ve kamunun erişimine açık bilgi kaynaklarından derlenmiştir. Söz konusu verilerdeki hata, güncellemeler veya eksikliklerden dolayı Aktif Yatırım Bankası A.Ş.'nin ve çalışanlarının hiç bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu bültende/raporda yer alan bilgi, yorum ile tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bu bültende/raporda yer alan analiz, değerlendirme ve yorumlar ise sadece genel bilgilendirme amaçlı olup, hiç bir şekilde belirli bir sermaye piyasası aracına yatırım yapılması yönünde kullanıcılara bir yatırım tavsiyesi niteliği taşımamaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu değerlendirme ve yorumlar mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Aktif Yatırım Bankası A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek gecikme ve hatalardan Aktif Yatırım Bankası A.Ş. sorumlu değildir. Bu bültenin/raporun tamamen veya kısmen çoğaltılması ya da içeriğinin Aktif Yatırım Bankası A.Ş.'den önceden izin alınmaksızın ifşa edilmesi kesinlikle yasaktır. Bu bültende/raporda atıfta bulunulan yatırımlar ve işlemlerle ilgili bağımsız değerlendirmede bulunmak ya da araştırma yapmak tamamen müşterilerin ve yatırımcıların sorumluluğunda olup, hiçbir şekilde tavsiye teşkil ettiği düşünülmemelidir. Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan ve kazanç yoksunluklarından Aktif Yatırım Bankası A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz ve hiçbir şekilde ve surette Aktif Yatırım Bankası A.Ş. ve çalışanlarından talepte bulunulamaz. Bu bülten/rapor ile ilgili daha detaylı bilgi almak isterseniz Aktif Yatırım Bankası A.Ş. çalışanları ile görüşünüz. Aktif Yatırım Bankası A.Ş. tarafından yayımlanmıştır.