



### Haftaya Bakış



Geçen hafta gerek yurt dışında gerekse yurt içinde oldukça yoğun bir veri gündemi yaşandı. Türkiye'nin Suriye sınırını ihlal ettiği gerekçesiyle bir Rus savaş uçağının düşürülmesi sonrasında yaşanan gelişmeler yakından takip edilirken, kurulan 64. hükümetin kabinesi ve TCMB'nin para politikası kurulu toplantısı önemli gündem maddeleri oldu.

ABD'de geçen hafta açıklanan ekonomik göstergeler genel olarak olumlu bir tablo çizdi. Daha önce yılın üçüncü çeyreği için %1,5 olarak açıklanan GSYH büyümesi geçen hafta %2,1'e revize edildi. Büyümenin yukarı yönlü revizyonunda stoklardaki artışın etkili olduğu görülürken özel tüketim harcamalarındaki artış aşağı yönlü güncellendi. Açıklanan işsizlik maaşı başvuruları beklentilerin altında gerçekleşerek işgücü piyasasında iyileşmenin sürdüğüne işaret ederken, Ekim ayı dayanıklı mal siparişleri verisi aylık %3'lük artış ile tahminleri aşan bir performans sergiledi. ABD'de Ekim ayında yeni konut satışları beklentilere paralel bir seviyede artarken ikinci el konut satışları bir önceki aya göre %3,4 düşüşle 5,36 milyon adede geriledi. Konut fiyatları endeksindeki yıllık değişimin Mart 2014'ten bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşmesi ise konut sektöründe de toparlanmanın devamını işaret etti. Öte yandan Markit'in açıkladığı öncü verilere göre Kasım ayında 52,6'ya gerileyen imalat PMI ABD'de üretim faaliyetlerinde ivme kaybına işaret ederken, aynı dönemde tüketici güven endeksi 90,4 ile beklentilerin oldukça altında açıklandı. Tüketici güveninde yaşanan düşüşe karşın, olumlu ekonomik büyümeye ilişkin göstergeler Fed'in 15-16 Aralık'taki açık piyasa komitesi toplantısında faizleri yükselteceğine yönelik beklentileri güçlendirdi. ABD'de alınacak faiz artırım kararının zamanlaması kadar şiddeti de piyasalar açısından önem arz ediyor. Fed Başkanı Janet Yellen hafta içinde yaptığı açıklamada aşırı agresif faiz artırımının ekonomik büyümenin yavaşlamasına neden olacağına ve düşük faize kalıcı bir dönüş yapılmasını gerektirebileceğine dikkat çekerek faiz artırımının kademeli bir şekilde yapılması gerektiğini vurguladı.

Almanya'da imalat sektöründeki toparlanmanın da desteği ile Kasım ayında imalat PMI öncü verisi beklentilerin üzerinde gerçekleşerek 52,8 düzeyine yükseldi. Avrupa

Merkez Bankası ECB'nin 3 Aralık'taki toplantısında hâlihazırda eksi seviyede bulunan mevduat kolaylığı faizinde indirim yapma, varlık alım programının büyüklüğü, kapsamı ya da süresinde genişlemeye gitme ya da diğer yeni politika önlemleri alabileceğine yönelik beklentiler bulunuyor.

Çin'de sanayi şirketlerinin kârlarının Ekim ayında yıllık bazda %5'e yakın gerileme kaydettiği açıklanırken Cuma günü ülkede kaldırılacak işlemlerin sınırlandırılmasına ilişkin olarak büyük yatırım danışmanlığı şirketlerine yönelik soruşturma başlatılması tedirginlik yarattı. Japonya'da ise çekirdek tüketici fiyatları endeksi yıllık bazda Ağustos ve Eylül aylarının ardından Ekim'de de düşerken, Japonya Merkez Bankası'nın çabalarına rağmen enflasyonun artmasının zor olduğu görülüyor.

Kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, gelişmekte olan ülkelerin gelecek yıl bir dizi kredi notu indirimiyle karşı karşıya kalabileceğini, Brezilya'nın da kredi notunun yatırım yapılabilir seviyenin altına inmesi olasılığıyla karşı karşıya olduğunu belirtti. Fitch ayrıca düşük emtia fiyatları, zayıf küresel büyüme ve ABD'de yaklaşan faiz artırımını nedeniyle önümüzdeki yıl en fazla not indiriminin söz konusu gelişmelere karşı kırılgan olan ülkelerin yoğunlaştığı Orta Doğu ve Afrika bölgesinde görülebileceğini belirtti. San Francisco Fed tarafından yayımlanan bir raporda ise Çin'in sanayi sektöründeki yavaşlamadan kaynaklı yabancı mallara talepteki düşüşün Çin'e emtia ihrac eden Avustralya ve Brezilya gibi ülkeleri doğrudan, ABD ve Japonya gibi ülkeleri ise dolaylı olarak etkileyebileceğine dikkat çekildi.

Geçen hafta yurt içinde konut satışları, Kapasite Kullanım Oranı (KKO), Reel Kesim Güven Endeksi ve Ekonomik Güven Endeksi verileri yayınlandı. Türkiye genelinde konut satışları Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %8,8 artarak 104 bin adet olurken ipotekli satış olarak nitelendirilen kredili konut satışları %18,7 azalarak 28 bin adet oldu. KKO Kasım'da %75,9 düzeyinde gerçekleşirken, mevsim etkilerinden arındırılmış KKO %75,1'e çıktı. Yıllık bazda özellikle dayanıklı tüketim ve yatırım malları imalatında kapasite kullanımının yükselmesi dikkat çekti.

### HAFTALIK VERİLER (27 Kasım)

	20.Kas	27.Kas	Değişim (%)		20.Kas	27.Kas	Değişim (%)
<b>BIST-100</b>	80.682	75.638	-6,25 ↓	<b>EUR/USD</b>	1,0643	1,0590	-0,50 ↓
<b>Gösterge Tahvil Faizi</b>	%10,26	%10,53	0,27 (1) ↑	<b>USD/TL</b>	2,8290	2,9230	3,32 ↑
<b>ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi</b>	%2,26	%2,23	-0,04 (1) ↓	<b>EUR/TL</b>	3,0118	3,0981	2,87 ↑
<b>EMBI+ (baz puan)</b>	376	385	9 (1) ↑	<b>ALTIN (USD/ons)</b>	1.078	1.058	-1,79 ↓
<b>EMBI+ Türkiye (baz puan)</b>	265	289	24 (1) ↑	<b>PETROL (USD/varil)</b>	42,8	42,9	0,30 ↑

(1) Haftalık fark alınmıştır.

Bu dönemde, genel gidişata ilişkin görüşlerdeki hızlı toparlanmayla birlikte Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE) artış kaydederek 105,2 olarak gerçekleşirken mevsimsellikten arındırılmış RKGE 110,3 ile son 2 yılın en yüksek değerini aldı. Ekonomik güven endeksi de Kasım ayında bir önceki aya göre %26,7 oranında artarak 82,87 değerinden 104,99 değerine yükseldi.

Salı günü sabah saatlerinde Türk Silahlı Kuvvetleri'nin Suriye sınırını ihlal ettiği gerekçesiyle bir Rus savaş uçağını düşürmesi ile birlikte başlayan siyasi gerilim hafta boyunca sürdü. Rus liderler Türkiye ekonomisinin önümüzdeki dönemde turizm ve dış ticaret kanalıyla bu durumdan olumsuz etkilenebileceğine yönelik açıklamalarda bulundular. Nitekim hafta sonu Rusya Devlet Başkanı Vladimir Putin, Türkiye'ye yönelik ekonomik tedbirler içeren yaptırım kararını imzaladı. Karara göre, Türk kanunları yetkisinde olan bazı kurum ve kuruluşların Rusya'da faaliyet göstermelerine sınırlama getirileceği, Türkiye'den ithal edilen bazı ürünlerin alımının da geçici olarak durdurulacağı veya yasaklanacağı belirtildi. Kararda ayrıca Rusya'da faaliyet gösteren şirketlerin 1 Ocak 2016'dan itibaren Türk vatandaşlarını işe alımına yasak getirilirken, Türkiye ile Rusya arasındaki vizesiz seyahat uygulamasının aynı tarihten itibaren tek taraflı olarak askıya alınması öngörüldü ve Rusya'daki tur operatörlerinin Türkiye'ye tur satışından kaçınmaları istendi.

Ahmet Davutoğlu'nun Başbakanlığında kurulan 64. Hükümetin kabinesinde Ali Babacan yer almazken, Ekonomiden Sorumlu Başbakan Yardımcılığı'na Mehmet Şimşek, Ekonomi Bakanlığı'na Mustafa Elitaş getirildi.

Başbakan, yeni kurulan hükümetin yapısal reformlara ve sivil anayasaya ağırlık vereceğini ifade etti. Yeni hükümet programında TCMB'nin para politikasında bağımsızlığına ilişkin vurgunun yer almaması piyasalarda endişe yaratırken Mehmet Şimşek TCMB'nin yapısına müdahale etmek ya da bağımsızlığını kısıtlamak gibi bir planın olmadığını belirtti.

Daha önce Fed'in faiz artırımı ile birlikte para politikasında sadeleşmeye gideceğini açıklayan TCMB, hafta içinde gerçekleştirdiği para politikası kurulu toplantısında faiz oranlarında bir değişikliğe gitmedi. Yapılan açıklamada, enerji fiyatlarındaki gelişmelerin enflasyonu olumlu yönde etkilemeye devam ettiği ancak, birikimli döviz kuru hareketlerinin çekirdek enflasyon eğilimindeki iyileşmeyi geciktirdiği ifade edildi. Bu çerçevede, küresel piyasalardaki belirsizliklerin enflasyon beklentileri üzerindeki etkileri ile enerji ve işlenmiş gıda fiyatlarındaki oynaklıklar dikkate alınarak, gerekli görülen süre boyunca likidite politikasındaki sıkı duruşun korunacağı belirtildi.

Önümüzdeki hafta yurt içinde Rusya ile artan tansiyonun ardından taraflar arasındaki ilişkiler takip edilirken açıklanacak dış ticaret istatistikleri ve enflasyon verisi izlenecek. Yurt dışında ise 3 Aralık'ta düzenlenecek Avrupa Merkez Bankası toplantısı gündemde olurken ABD'de Fed toplantısı öncesinde son istihdam verileri açıklanacak.

## Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>30 Kasım</b>	TÜİK Dış Ticaret Dengesi	Ekim	-3,6 milyar USD (G)
	ABD Bekleyen Konut Satışları	Ekim	%1,5
	Almanya Perakende Satışlar	Ekim	-%0,4 (G)
<b>1 Aralık</b>	Türkiye İmalat PMI	Kasım	-
	Almanya İşsizlik Oranı	Kasım	-
	Euro Alanı İmalat PMI (nihai)	Kasım	-
<b>2 Aralık</b>	ABD ADP Özel Sektör İstihdamı	Kasım	183 bin kişi
<b>3 Aralık</b>	TÜİK Yurt İçi Üretici Fiyat Enflasyonu	Kasım	aylık %0,46
	TÜİK Tüketici Fiyat Enflasyonu	Kasım	
	ECB Toplantısı	Kasım	-
<b>4 Aralık</b>	ABD İşsizlik Oranı	Kasım	%5,0
	ABD Tarım Dışı İstihdam Artışı	Kasım	190 bin kişi

(G) Gerçekleşme

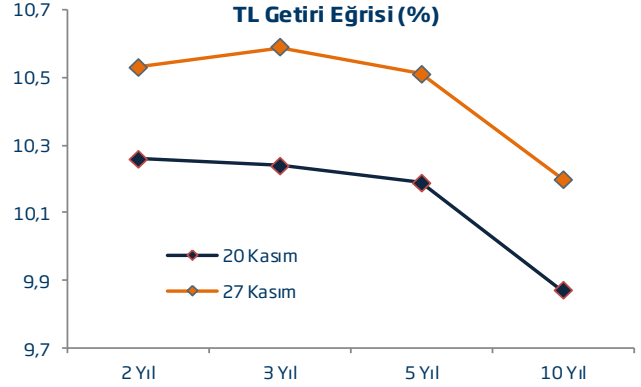
## Hisse Senedi Piyasaları

## BIST ENDEKSLERİ

	20.Kas	27.Kas	Değişim (%)
<b>BIST-100</b>	80.682	75.638	-6,25
<b>BIST-30</b>	99.266	92.713	-6,60
<b>BIST-Sınai</b>	80.383	77.252	-3,90
<b>BIST-Hizmetler</b>	59.797	56.091	-6,20
<b>BIST-Mali</b>	104.870	97.309	-7,21

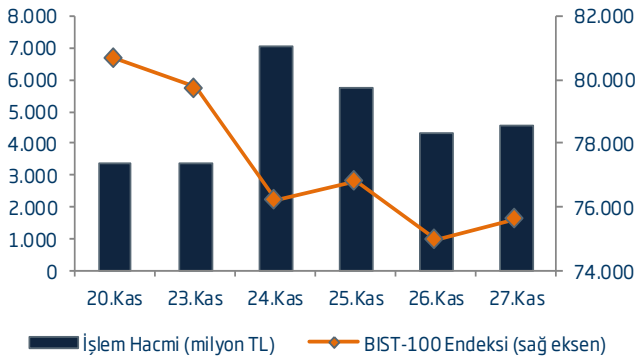
Yeni hükümetin açıklanması öncesinde yurt içi varlıklara yönelik artan ilgiyle birlikte Pazartesi günü yükseliş kaydeden BIST-100 endeksi, Salı günü Rus uçağının düşürülmesinin ardından %4,4 oranında gerileyerek yaklaşık son 6 ayın en sert günlük düşüşünü kaydetti. Haftanın kalanında Rusya ile artan siyasi gerginlikler piyasaların satıcı bir seyir izlemesine neden oldu. Yaşanan gelişmeler sonucunda BIST-100 endeksi, haftalık bazda %6,3 düşerek Cuma gününü 75.638 puandan kapattı.

## Tahvil-Bono Piyasaları

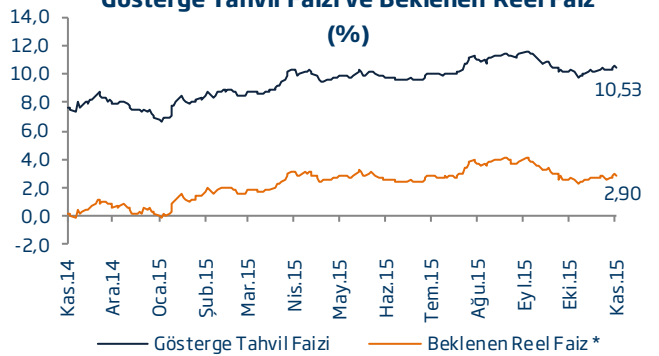


Salı günü düşürülen Rus jetinin ardından artan jeopolitik belirsizlikler nedeniyle yatırımcıların TL varlıklara yönelik daha ihtiyatlı bir tavır sergilemesi yurt içinde faizlerin yükselmesine neden oldu. Geçtiğimiz hafta getiri eğrisi tüm vadelerde yükseliş eğilimindeydi. 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi haftalık bazda 27 baz puan artarak haftayı %10,53 seviyesinden kapattı.

## Borsa İstanbul - BIST



## Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



## Döviz Piyasaları

## DÖVİZ KURLARI

	20.Kas	27.Kas	Değişim (%)
<b>Dolar</b>	2,8290	2,9230	3,32
<b>Euro</b>	3,0118	3,0981	2,87
<b>Sepet (*)</b>	2,9204	3,0106	3,09
<b>EUR/USD Paritesi</b>	1,0643	1,0590	-0,50
<b>USD/JPY Paritesi</b>	122,89	122,82	-0,06

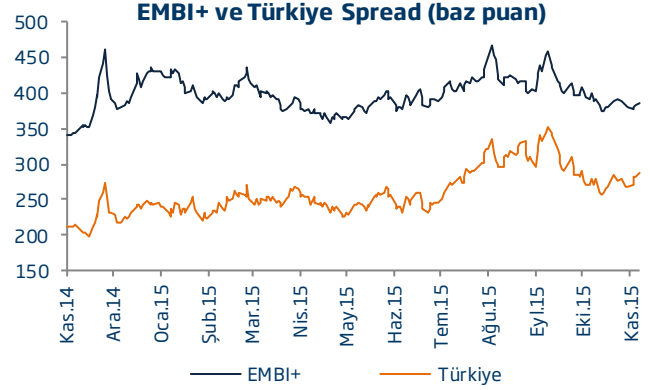
(\*) 0,5 USD + 0,5 EUR

Geçtiğimiz hafta başında ara toplantı düzenleyerek iskonto ve avans faizi oranlarını gözden geçiren Fed faizlerde değişiklik yapmazken, bu gelişme Aralık ayında gerçekleştirilecek olan FOMC toplantısında alınacak olası bir faiz artırım kararı öncesinde yapılan son bir değerlendirme olarak algılandı.

Fed'in faiz artırmaya hazırlandığı mevcut konjunktürde ECB ve BoJ'un piyasalara olan desteğinin süreceği yönündeki beklentiler doların diğer gelişmiş ülke para birimlerinin karşısında değerlendirilmesine uygun bir zemin hazırlıyor. Haftalık bazda %0,5 oranında gerileyen EUR/USD paritesi 1,0590 ile son 9 ayın en düşük seviyesine yaklaşırken, geçtiğimiz hafta yatay bir seyir izleyen USD/Yen paritesi haftayı 122,82'den tamamladı.

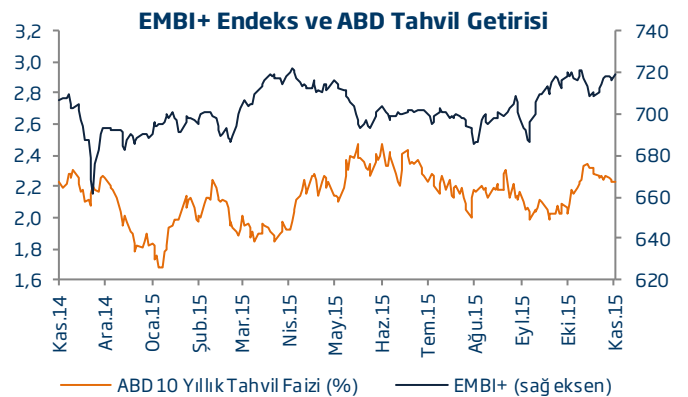
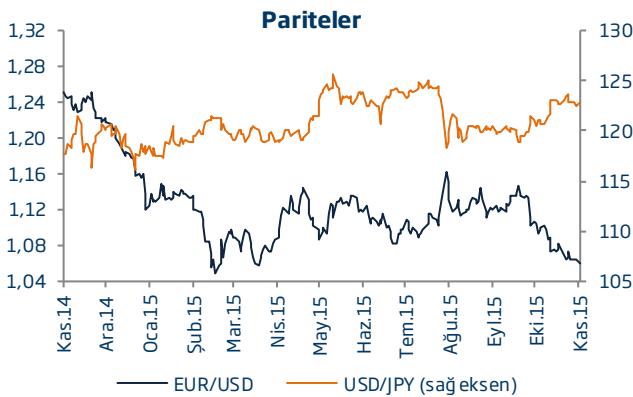
Geçtiğimiz hafta yurt içi piyasalara yönelik bozulan risk algısı TL'nin değer kaybetmesine neden oldu. USD/TL kuru haftalık bazda %3,3 yükselişle 2,9230'a ulaşırken, EUR/TL de %2,9 artışla 3,0981 seviyesinde gerçekleşti.

## Eurotahvil Piyasaları



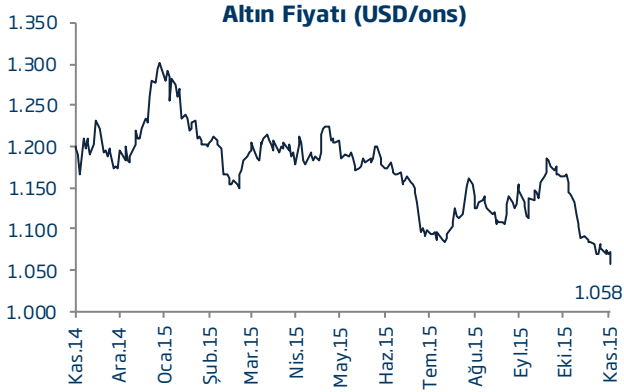
Geçtiğimiz hafta küresel risk algısını gösteren VIX endeksi gerileme eğilimindeydi. ABD 10 yıllık Hazine tahvillerinin getirisi ise haftalık bazda 4 baz puan ile sınırlı miktarda gerilemesine karşılık yıl içerisinde ulaştığı yüksek düzeylere yakın seyrini sürdürerek ve haftayı %2,23'ten tamamladı.

Geçtiğimiz hafta gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primleri bir önceki haftaya göre 9 baz puan artarak 385 seviyesine yükseldi. Risk primlerindeki artış eğilimi Rusya ile yaşanan gerginliğe bağlı olarak Türkiye eurotahvillerinde daha belirgin gerçekleşirken, risk primleri 24 baz puan artarak 289 düzeyine çıktı.

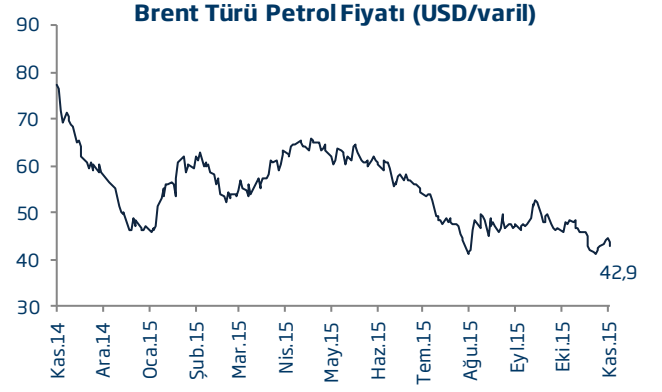


Kaynak: Reuters

## Emtia Piyasaları



ABD’de Aralık ayında faiz artırımına başlanacağı beklentileri ile hafta başında doların değer kazanması, altın fiyatlarını aşağı yönlü etkiledi. Altının ons fiyatı haftayı %1,8’lik azalışla 1.058 USD seviyesinden kapattı. Böylece, üst üste 6. haftasında da düşüş kaydeden altın fiyatları 2009 yılından bu yana en düşük seviyesine geriledi.



Suudi Arabistan’ın petrol fiyatlarındaki düşüşü sona erdirmek için adım atacağı yönündeki haberler nedeniyle haftanın ilk yarısında yükseliş eğiliminde olan petrol fiyatları izleyen günlerde ABD dolarındaki güçlenme nedeniyle kazançlarının büyük bir kısmını geri verdi.

Böylece, Brent türü petrolün varil fiyatı bir önceki haftaya göre %0,3 artarak Cuma günü kapanışta 42,9 USD seviyesinde gerçekleşti.

## Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

### İzlem Erdem - Bölüm Müdürü

izlem.erdem@isbank.com.tr

### Alper Gürler - Birim Müdürü

alper.gurler@isbank.com.tr

### H. Erhan Gül - Müdür Yrd.

erhan.gul@isbank.com.tr

### Dilek Sarsın Kaya - Uzman

dilek.kaya@isbank.com.tr

### Aslı Şat Sezgin - Uzman

asli.sat@isbank.com.tr

### Bora Çevik - Uzman

bora.cevik@isbank.com.tr

### Ahmet Aşarkaya - Uzman Yrd.

ahmet.asarkaya@isbank.com.tr

Tüm yayınlarımıza <http://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.