



Haftaya Bakış



Geçtiğimiz hafta yurt dışı piyasalarda ABD’de açıklanan iş gücü piyasası verileri ile Avrupa Merkez Bankası (ECB) toplantısı yakından takip edildi. Yurt içi piyasaların gündeminde ise Rusya ile artan gerginliklerin yanı sıra enflasyon ve dış ticaret dengesi verileri yer aldı.

Ekonomik aktiviteye yönelik kırılganlıkların sürdüğü ve zayıf talebin de etkisiyle enflasyonun düşük seviyelerde gerçekleştiği Euro Alanı’nda piyasaların gündeminde ECB’nin düzenlediği toplantı ön plana çıktı. Toplantıda mevduat kolaylığı faiz oranı 10 baz puan düşürülerek %0,30’a indirilirken, varlık alım programı 6 ay daha uzatılarak Mart 2017’ye kadar uzatıldı. Uygulanmakta olan programın kapsamını euro cinsi yerel ve bölgesel yönetim tahvillerini de kapsayacak şekilde genişleten ECB, aylık varlık alım tutarını 60 milyar euroda sabit tuttu. Gerek faiz indirimi gerekse varlık alım programının büyüklüğü konusunda daha net bir adım atması beklenen ECB’nin almış olduğu son kararlar piyasaların beklentisini karşılayamadı. Avrupa borsalarında keskin düşüşler gözlenirken, EUR/USD paritesi hızlı bir şekilde yükseldi. ECB Başkanı Draghi toplantı sonrasında yaptığı açıklamada enflasyon üzerindeki aşağı yönlü risklerin devam ettiğini ifade ederek, gerileyen enerji fiyatları paralelinde hanehalkının harcanabilir gelirinin arttığını ve bu çerçevede özel tüketim harcamalarının büyümeyi desteklediğini dile getirdi. Toplantının ardından yeni tahminlerini de yayımlayan ECB, Euro Alanı’na ilişkin 2016 yılı büyüme tahminini %1,7 düzeyinde bırakırken, 2017 için büyüme tahminini %1,9’a yükseltti. 2016 yılında enflasyonunun %1 ile %2’lik hedefin oldukça gerisinde kalacağını tahmin eden ECB, enflasyonun alınan önlemler çerçevesinde 2017 yılında %1,6 düzeyinde gerçekleşeceğini öngördü.

ABD Merkez Bankası’nın (Fed) 15-16 Aralık tarihinde gerçekleştireceği toplantısı öncesinde açıklanan veriler ekonomik aktivitedeki canlı seyrin iş gücü piyasalarındaki toparlanmayı beraberinde getirdiğine işaret ediyor. Kasım ayında imalat PMI endeksi 52,8 seviyesinde gerçekleşerek sektördeki aktivitenin hız kazandığında işaret ederken, ADP özel sektör istihdam verisi de 217 bin kişilik artışla

beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Fed Başkanı Yellen, hafta içerisinde yaptığı konuşmalarda ABD ekonomisindeki olumlu seyrin devam ettiğini vurgularken ülkede politika yapıcıların önümüzdeki dönemde izleyecekleri patikaya yönelik açıklamalarda bulundu. Yellen, faizlerin artırılması için daha fazla beklenmesinin Fed’i faizleri daha agresif bir şekilde artırmaya zorlayabileceğini belirtirken, bu durumun finansal piyasalara ve ekonomideki toparlanmaya zarar verebileceğini ifade etti. Geçtiğimiz Cuma günü açıklanan verilere göre tarım dışı istihdam artışı 211 bin kişi ile beklentilerin üzerinde gerçekleşirken ülkedeki işsizlik oranı %5 oldu. Yıllık bazda %2,3 oranında artan ortalama saatlik maaşlar da iş gücü piyasalarındaki toparlanmayı teyit etti. Bu gelişme piyasalarda, ECB’nin beklentileri karşılayamayan son hamlesinin ardından doların değer kaybetmesiyle birlikte değerlendirildiğinde Fed’in faiz artırımına uygun bir manevra alanının oluştuğu yönünde algılandı.

IMF, yuanın SDR’nin (Özel Çekim Hakkı) hesaplanmasında kullanılan sepete alınmasına karar verdi. Yuanın sepetteki payı %10,9 oldu. IMF Başkanı Christine Lagarde, yuanın sepete eklenmesinin Çin’in küresel ekonomiye entegre olması açısından önemine dikkat çekerken, kararın 1 Ekim 2016’dan itibaren yürürlüğe gireceğini açıkladı. Öte yandan, yaz aylarında finansal dalgalanmanın arttığı Çin’de reel ekonomi yavaşlamaya devam ediyor. Kasım ayında 49,6 seviyesine gerileyen imalat PMI son 26 ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti.

Yurt içi imalat PMI endeksi Kasım ayında 50,9’a çıkarak sektörde üç aydır devam eden daralmanın sona erdiğine işaret etti ve son 11 ayın en yüksek değerini aldı. 1 Kasım seçimlerinin ertesinde yurt içinde oluşan olumlu hava ile Euro Alanı’na yönelik ihracatta gözlenen toparlanma paralelinde endeksin yeni siparişler alt kalemi Kasım’da 50,7’ye yükselerek sektörün yeni siparişlerinin bu yıl ilk defa arttığına işaret etti. Bu dönemde siparişlerdeki artışın üretime de yansdığı görülüyor. Buna göre üretim alt endeksi 51,7 seviyesine ulaşarak 2014 sonundan bu yana ilk defa 50 eşik değerini üzerine çıkı.

HAFTALIK VERİLER (4 Aralık)

	27.Kas	4.Ara	Değişim (%)		27.Kas	4.Ara	Değişim (%)
BIST-100	75.638	74.265	-1,82 ↓	EUR/USD	1,0590	1,0884	2,78 ↑
Gösterge Tahvil Faizi	%10,53	%10,59	0,06 (1) ↑	USD/TL	2,9230	2,8925	-1,04 ↓
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,23	%2,28	0,05 (1) ↑	EUR/TL	3,0981	3,1425	1,43 ↑
EMBI+ (baz puan)	385	396	11 (1) ↑	ALTIN (USD/ons)	1.058	1.087	2,66 ↑
EMBI+ Türkiye (baz puan)	289	290	1 (1) ↑	PETROL (USD/varil)	42,9	41,4	-3,45 ↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

Kasım ayında TÜFE %0,67 ile beklentilerin bir miktar üzerinde artış kaydetti. Böylece, %8,1 seviyesine ulaşan TÜFE'deki yıllık artış son 11 ayın en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Kasım ayında TÜFE'deki aylık artışta mevsimler faktörleri nedeniyle giyim ve ayakkabı grubundaki fiyat gelişmeleri etkili oldu. Söz konusu grupta fiyatlar bir önceki aya göre %5,37'lik artış kaydetti. Aynı dönemde fiyatların %1 oranında arttığı gıda ve alkolsüz içecekler enflasyona en fazla katkıyı sağlayan ikinci ürün grubu oldu. Enflasyonun genel trendini yansıtan çekirdek enflasyon göstergelerindeki bozulma Kasım ayında da devam etti. TCMB tarafından yakından takip edilen H ve I endekslerindeki yıllık artışlar sırasıyla %8,94 ve %9,22 düzeyinde gerçekleşti ([Enflasyon Gelişmeleri raporumuz](#)).

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre dış ticaret açığındaki daralma Ekim ayında da devam etti. Yıl genelinde ithalattaki gözlenen yıllık düşüşün Ekim ayında sürdüğü, ihracatın ise bu dönemde altın ihracatının da etkisiyle artış kaydettiği izlendi. Bu çerçevede Ekim ayında 3,6 milyar USD olan dış ticaret açığı yılın ilk on ayı itibarıyla 52,7 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. Ekim ayında dolar bazında Euro Alanı'na yapılan ihracat bir önceki yılı aynı dönemine göre %10,7 yükselerek 2015 yılı içinde ilk defa artış kaydetti. Bölge ülkelerine yapılan ihracatın euro bazında bu dönemde %24,8 ile yüksek oranda artması dikkat çeken bir gelişme oldu. ([Dış Ticaret Dengesi raporumuz](#)). Diğer taraftan, Rusya ile son dönemde

yaşanan gelişmelerin dış ticaret rakamlarına muhtemel olumsuz etkisinin özellikle 2016'dan itibaren görüleceği ni tahmin ediyoruz. ([Rusya'nın Yaptırımlarının Türkiye Ekonomisine Olası Etkileri raporumuz](#))

TL'nin küresel piyasalardaki rekabetçiliğini gösteren TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru (REDK) endeksi Kasım ayında aylık bazda %5,4 oranında değer kazanarak 99,5 seviyesine yükseldi. Yıllık bazda değerlendirildiğinde ise TL reel olarak %7,0 değer kaybetti. Böylece, yaz aylarında artan siyasi belirsizlikler nedeniyle Eylül ayında son 12 yılın en düşük seviyesine gerileyen TL, Kasım ayında gerçekleştirilen seçimlerin ardından değer kazandı.

Önümüzdeki hafta yurt içi piyasalarda büyüme ve cari açık verileri açıklanacak. Yurt dışı piyasalarda ise, açıklanan son istihdam verilerinin ardından faiz artırımına bir adım daha yaklaşan ABD'de Fed yetkililerinin açıklamaları yakından takip edilecek.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
7 Aralık	Almanya Sanayi Üretimi Verisi	Ekim	aylık %0,2 artış (G)
8 Aralık	TÜİK Sanayi Üretim Endeksi	Ekim	
	Euro Alanı Nihai GSYH Büyüme Verisi	2015 3. Çeyrek	yıllık %1,6
9 Aralık	TCMB 2016 Yılı Para ve Kur Politikası Raporu	2016	
10 Aralık	TÜİK GSYH Büyüme Verisi	2015 3. Çeyrek	
	TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Ekim	
11 Aralık	ABD Üretici Fiyat Enflasyonu	Kasım	aylık %0,0
	ABD Perakende Satışlar Verisi	Kasım	aylık %0,3 artış

(G) Gerçekleşme

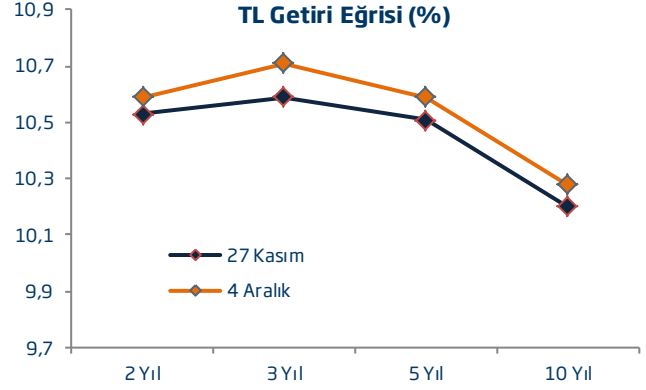
Hisse Senedi Piyasaları

BİST ENDEKSLERİ

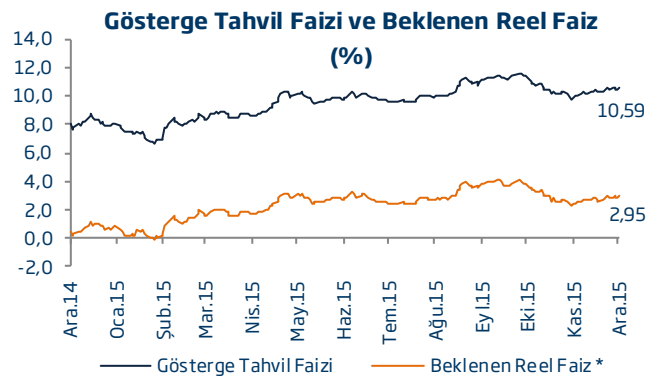
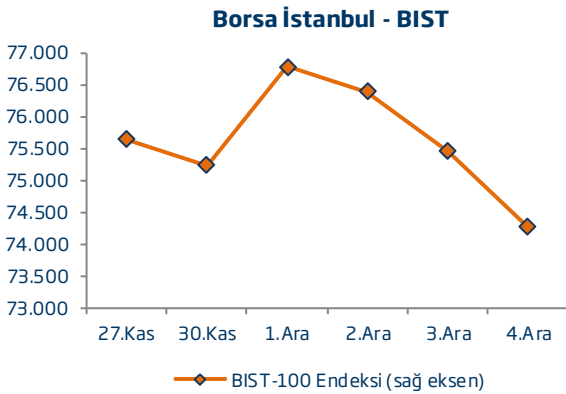
	27.Kas	4.Ara	Değişim (%)
BİST-100	75.638	74.265	-1,82
BİST-30	92.713	90.902	-1,95
BİST-Sınai	77.252	75.716	-1,99
BİST-Hizmetler	56.091	54.566	-2,72
BİST-Mali	97.309	96.264	-1,07

Bir önceki hafta düşürülen Rus uçağının hisse senedi piyasalarında yarattığı etkilerin geçtiğimiz haftada da sürdüğü izlendi. Hafta başında Putin ile Erdoğan'ın görüşmeyeceğinin açıklanması Pazartesi günü BİST-100 endeksinin gerilemesinde etkili olurken, Rus yetkililerinin Türkiye'ye yönelik yaptırımlara ilişkin yaptıkları açıklamalar risk algısının bozulmasına neden oldu. Bunun yanı sıra yaklaşan Fed toplantısı öncesinde Fed yetkililerinin faiz artırımını destekleyen söylemleri ve ECB'nin kararlarının piyasa beklentisini karşılayamaması BİST-100 endeksinin baskı altında tuttu. Böylece, haftalık bazda %1,8 oranında gerileyerek 74.265 düzeyinden kapanan endeks 4 haftalık düşüşünü sürdürdü.

Tahvil-Bono Piyasaları



Artan jeopolitik belirsizliklerin Türkiye'ye yönelik risk algısını olumsuz etkilemeye devam etmesi geçtiğimiz hafta da TL varlıklarda satışların sürmesine neden oldu. Fed yetkililerinin açıklamaları ve ECB'nin kararının beklentileri karşılayamaması da yurt içinde faizleri yukarı yönlü destekledi. Geçtiğimiz hafta faizlerin tüm vadelerde yükseldiği gözlenirken, 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 6 baz puanlık artışla haftayı %10,59 seviyesinden kapattı.



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

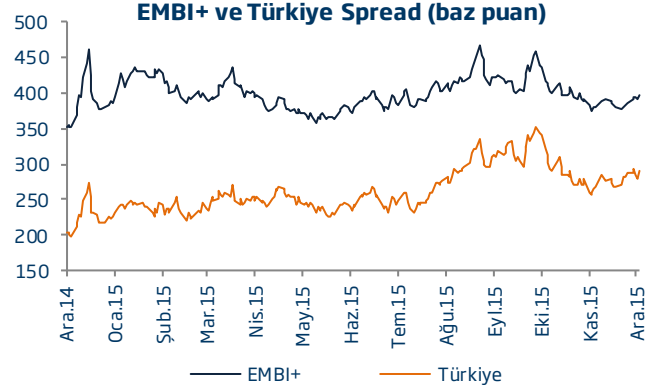
	27.Kas	4.Ara	Değişim (%)
Dolar	2,9230	2,8925	-1,04
Euro	3,0981	3,1425	1,43
Sepet (*)	3,0106	3,0175	0,23
EUR/USD Paritesi	1,0590	1,0884	2,78
USD/JPY Paritesi	122,82	123,16	0,28

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

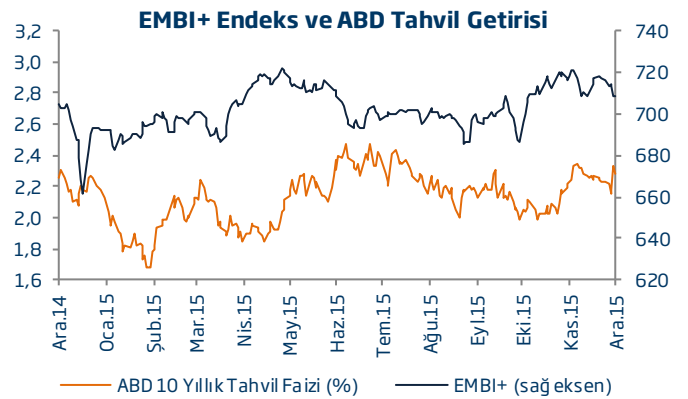
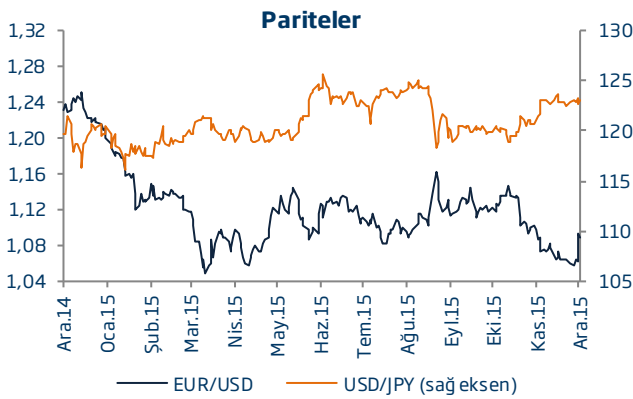
Önümüzdeki hafta gerçekleştirilecek olan Fed toplantısı öncesinde faiz artırımına yaklaşıldığına yönelik açıklamalar doların hafta ortasına kadar güçlü bir seyir izlemesine neden oldu. Çarşamba gün içinde dolar endeksi Nisan 2003'ten bu yana en yüksek düzeyine ulaştı. Ayrıca ECB toplantısı öncesinde parasal teşviklerin artırılacağı beklentisi de doları destekledi. Buna karşılık, Perşembe günü ECB'nin kararının beklentileri karşılayamaması sonrasında euro son 6,5 yılın en hızlı günlük yükselişini gerçekleştirerek, günü dolar karşısında %3,1 değer artışıyla kapattı.

Yurt içi piyasaların seyrinde küresel gelişmeler etkili olurken, Türkiye'nin AB ile ilişkilerin ivme kazanabileceği beklentisi ve kâr realizasyonları TL'yi geçtiğimiz hafta içinde bir miktar destekledi. Böylece, haftalık bazda euro karşısında %1,4 değer kaybeden TL, dolar karşısında haftayı %1 artışla tamamladı.

Eurotahvil Piyasaları

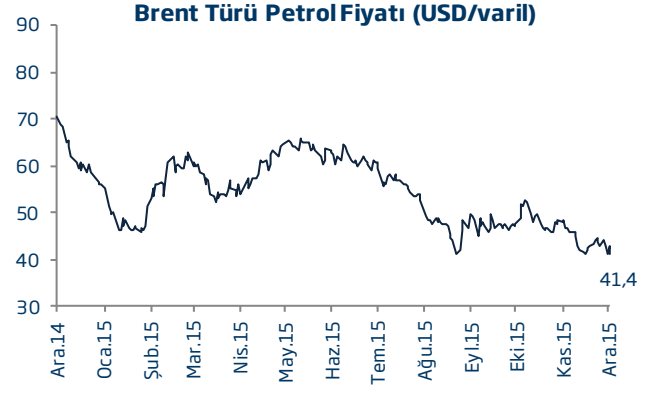
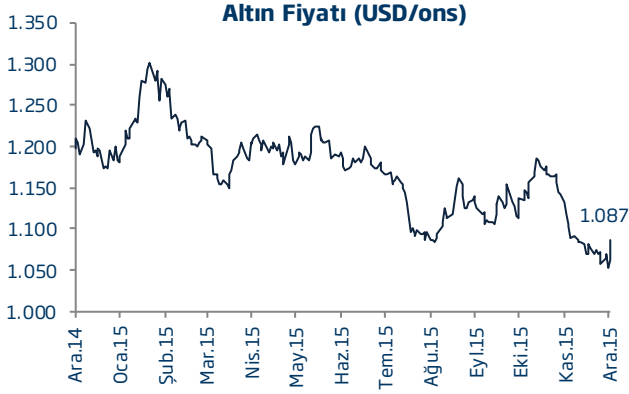


Geçtiğimiz hafta Cuma günü %2,36 seviyesine kadar yükselen ABD 10 yıllık hazine tahvili getirisi bu seviyeden gerileyerek haftayı %2,28'den kapattı. ECB'nin parasal teşvikler konusunda piyasa beklentilerine cevap verememesi başta Euro Alanı ekonomileri olmak üzere küresel piyasalarda faizlerin yükselmesine neden olurken, gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısının bir miktar bozulduğu izlendi. Böylece, gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primi 11 baz puan yükselerek 396'ya yükselirken, Türkiye eurotahvillerinin risk primi ise 1 baz puan yükselerek 290 oldu.



Kaynak: Reuters

Emtia Piyasaları



Ekim ortasından bu yana aşağı yönlü seyrini sürdüren altın fiyatları geçtiğimiz hafta içinde oldukça dalgalı bir seyir izledi. Haftanın ilk günlerinde yukarı yönlü seyreden altın fiyatları Yellen'in faiz artırımını destekleyen açıklamaları sonrasında Şubat 2010'dan bu yana en düşük düzeyine indi. Cuma günü ise faiz artırımını destekleyen ABD istihdam verisinin ardından altına yönelik tepki alımları dikkat çekti. Bu gelişmelerle haftalık bazda %2,7 oranında artan altın fiyatları haftayı 1.087 USD/ons seviyesinden kapattı.

Cuma günü gerçekleştirilen OPEC toplantısı öncesinde üretimin kısılabileceğine ilişkin beklentiler petrol fiyatlarını yukarı yönlü desteklerken, başta Çin olmak üzere küresel ekonomik aktiviteye ilişkin olumsuz beklentiler petrol fiyatlarının belirleyicisi olmaya devam ediyor. Cuma günü OPEC toplantısı sonrasında petrol üretiminde kesintiye gidilmeyeceğinin açıklanmasının petrol fiyatlarını bu hafta da baskı altında tutması bekleniyor.

Brent türü petrolün varil fiyatı haftalık bazda %3,5 oranında gerileyerek Cuma günü kapanışta 41,4 USD değerini aldı.

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

Ayşe Betül Öztürk - Uzman Yrd.

betul.ozturk@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.