



### Haftaya Bakış



Geçtiğimiz hafta piyasaların odağında ABD Merkez Bankası'nın (Fed) para politikası toplantısı yer aldı. Fed'in iki gün süren para politikası toplantısının ardından yayımlanan açıklamada, ülkede ekonomik aktivitenin ılımlı bir hızda büyümeye devam ettiği, ancak aylık 85 milyar USD tutarındaki varlık alım programında azaltmaya gitmek için henüz tatmin edici verilere ulaşılmadığı belirtildi. İstihdam piyasasında gözlenen toparlanmaya rağmen işsizlik oranının hedeflenen %6,5 seviyesinin üzerinde seyrettiğinin altı çizilirken, enflasyonun da istenilen seviyelerin altında kalmaya devam ettiği ifade edildi. Para politikasının işgücü piyasaları ve enflasyondaki gelişmelere bağlılığı vurgulanırken, önümüzdeki dönemde de ekonomik verilerin para politikasının şekillenmesinde belirleyici olacağı belirtildi.

ABD'de açıklanan veriler ise ekonomik aktivitenin seyrine ilişkin net bir tablo çizmedi. Nitekim sanayi üretimi Eylül'de aylık %0,6 ile öngörülerin üzerinde artarken, beklenen konut satışları endeksi ise aylık %5,6 azalarak beklentilerin oldukça altında kaldı. Eylül ayına ilişkin perakende satışlar verisi ile Ekim ayına ait tüketici güven endeksi zayıf bir görünüm sundu. Güven endeksindeki düşüşte, Ekim ayının ilk yarısında hükümetin zorunlu olmayan kamu harcamalarını yapamaz duruma gelmesi etkili oldu. Diğer taraftan, ABD'den konut sektörünün performansına yönelik olumlu sinyaller geldi. Ağustos ayına ait S&P Case-Shiller konut fiyatları endeksi yıllık bazda %12,8 oranında artarak son yedi yılın en hızlı yükselişini sergiledi. ABD'de 21-26 Ekim haftasında işsizlik maaşı başvuruları ise 340 bin kişi ile beklentilere paralel gerçekleşirken, Ekim ayında Chicago satın alma yöneticileri endeksi (PMI) 65,9 ile tahminlerin üzerinde açıklandı. ISM imalat endeksi Ekim ayında 56,4 ile tahminleri aşarak Nisan 2011'den bu yana en yüksek seviyeye ulaştı. ISM imalat verisinin, Fed'in önümüzdeki aylarda varlık alımlarını kısımladığı yönündeki endişeleri artırdığı gözlemlendi.

Japonya Merkez Bankası (Boj) da para politikası toplantısında mevcut parasal genişleme programında ve faiz oranlarında herhangi bir değişikliğe gitmedi. Ülkenin deflasyonla mücadelesinde olumlu adımların atıldığı ancak bu gelişmelerin yeterli olmadığı gözleniyor. Nitekim tüketici fiyatları yükselme eğilimine girse de hanehalkı gelirleri düşüş sergilemeye devam ediyor. Öte yandan, önümüzdeki Nisan ayında başlayacak yeni mali yılla birlikte tüketim üzerindeki vergilerde devreye girecek artışın GSYH büyümesini olumsuz yönde etkilemesi ihtimali Boj'un bu süreçte daha agresif bir parasal genişleme planına geçebileceği yorumlarının yapılmasına neden oluyor.

Geçen hafta açıklanan veriler Euro Alanı'nda Eylül ayında işsizlik oranında iyileşme kaydedilemediğine ve yüksek seviyelerin sürdüğüne işaret etti. Euro Alanı'nda Ekim ayına ait TÜFE verisi ise, %0,7 seviyesine gerileyerek deflasyon endişelerini yeniden gündeme getirirken, Avrupa Merkez Bankası'nın faizleri düşürme ihtimalini de artırdı.

Çin'de Ekim ayına ait resmi imalat PMI verisi tahminleri aşarak son 18 ayın en yüksek seviyesine ulaştı. HSBC imalat PMI verisi de beklentilerin üzerinde açıklanarak ekonomik aktiviteye ilişkin olumlu sinyaller verdi. Çin'de hizmetler sektörü resmi PMI verisi de benzer bir şekilde Ekim ayında yılın en hızlı artışını kaydetti.

Yurtiçinde ise geçtiğimiz haftanın en önemli gündem maddesini, Enflasyon Raporu çerçevesinde TCMB'nin yaptığı açıklamalar oluşturdu. TCMB yayımladığı yılın son enflasyon raporunda, 2013 ve 2014 yılsonu enflasyon tahminlerini sırasıyla %6,2'den %6,8'e ve %5'ten %5,3'e yükseltti. TCMB Başkanı Erdem Başçı raporla ilgili yaptığı sunumda para politikasının öngörülebilirliğini aşama aşama artırmayı amaçladıklarını belirtirken, mevcut küresel konjonktürde TCMB'nin parasal sıkılaştırma hamlelerini önümüzdeki dönemde artırmabileceğini ifade etti. 4 Kasım'da açıklanan enflasyon verilerine göre, aylık TÜFE artışı %1,8 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşti. ÜFE'deki artış ise, %0,69 oldu. Yıllık artış oranı da TÜFE'de %7,71, ÜFE'de

### KAPANIŞ VERİLERİ (01 Kasım)

↓ BIST-100	: 76.501	↓ EUR/USD	: 1,3485	↑ Gösterge Tahvil Bileşik Faizi	: %8,06
↑ USD	: 2,0143	↑ USD/JPY	: 98,67	↓ Altın (USD/ons)	: 1.314,74
↓ EURO	: 2,7193	↓ Petrol (USD/varil)	: 105,08	↑ EMBI - Türkiye (baz puan)	: 264

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

**İzlem Erdem - Bölüm Müdürü**  
izlem.erdem@isbank.com.tr

**Figen Yılmaz - Müdür Yrd.**  
figen.yilmaz@isbank.com.tr

**Özgür Demirtaş - Müdür Yrd.**  
ozgur.demirtas@isbank.com.tr

**Hatice Erkiletlioğlu - Uzman**  
hatice.erkiletlioglu@isbank.com.tr

**Aslı Göksun Şat Sezgin - Uzman**  
goksun.sat@isbank.com.tr

**İlker Şahin - Uzman**  
ilker.sahin@isbank.com.tr

**Ahmet Aşarkaya - Uzman Yrd.**  
ahmet.asarkaya@isbank.com.tr

%6,77 seviyesinde gerçekleşti. Böylece beklentilerin üzerinde açıklanan Ekim ayı enflasyon verileri, 2013 yılı enflasyonunun TCMB'nin öngörülerinden daha yüksek düzeyde gerçekleşebileceğine işaret etti.

Ekim ayında tüketici güven endeksi bir önceki aya kıyasla 3,4 puan yükselerek 75,5 seviyesinde gerçekleşti. Endeksi oluşturan alt kalemler incelendiğinde, hanenin maddi durumunun "geçen 12 aylık döneme kıyasla mevcut dönemde" bir önceki aya göre düşüş kaydettiği izlendi. Diğer 17 alt endeksin ise, tüketici güven endeksini artış yönünde etkilediği görüldü. Gelecek 12 aylık dönemde tasarruf etme ihtimali endeksinde aylık bazda %20,9'luk artış kaydedilirken, genel ekonomik durum beklenti endeksi de %6 oranında yükseldi. Eylül ayı dış ticaret verilerine göre, ihracat hacmi yıllık bazda %1,3 oranında artarak 13,1 milyar USD olurken, ithalat hacmi %3,5 oranında genişleyerek 20,6 milyar USD seviyesine yükseldi. Böylece, dış ticaret açığı piyasa beklentisine paralel olarak 7,5 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise, geçtiğimiz yılın aynı ayına göre 2,1 puan düşüşle %63,6'ya geriledi. Öte yandan, altın ticareti hariç tutulduğunda aynı dönemde ihracat hacminin %10,9, ithalat hacminin %3,9 oranında arttığı görüldü.

## Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>4 Kasım</b>	TÜİK Enflasyon Verileri	Ekim	ÜFE aylık %0,69, TÜFE aylık %1,80*
<b>5 Kasım</b>	Euro Alanı Üretici Fiyat Enflasyonu	Eylül	aylık %0,2
<b>6 Kasım</b>	Almanya Fabrika Siparişleri Verisi	Eylül	
<b>7 Kasım</b>	Avrupa Merkez Bankası Toplantısı ve Faiz Kararı		faizler değişmeyecek
	Almanya Sanayi Üretimi Verisi	Eylül	
	ABD Öncü GSYH Büyüme Verisi	2013 3. Çeyrek	çeyreklik %2
<b>8 Kasım</b>	TÜİK Sanayi Üretim Endeksi	Eylül	
	ABD Reuters/Mich. Ün. Tüketici Güven Endeksi (Öncü)	Kasım	
	ABD İşgücü İstatistikleri	Ekim	işsizlik %7,3
	ABD Kişisel Tüketim Harcamaları Verisi	Eylül	aylık %0,2 artış
	ABD Kişisel Gelir Verisi	Eylül	aylık %0,3 artış
<b>9 Kasım</b>	Çin Üretici Fiyat Enflasyonu	Ekim	
	Çin Tüketici Fiyat Enflasyonu	Ekim	
	Çin Sanayi Üretimi Verisi	Ekim	

(\* Gerçekleşme Verileridir.

## Hisse Senedi Piyasaları

## Tahvil-Bono Piyasaları

## BIST ENDEKSLERİ

	25.Eki	1.Kas	Değişim (%)
<b>BIST-100</b>	79.272	76.501	-3,49
<b>BIST-30</b>	96.834	93.102	-3,85
<b>BIST- Sınai</b>	70.657	69.648	-1,43
<b>BIST- Hizmetler</b>	56.420	54.193	-3,95
<b>BIST- Mali</b>	108.757	104.411	-4,00

Geçen hafta borsada genel olarak aşağı yönlü bir seyir izlendi. 28 Ekim Pazartesi günü piyasalar yarım gün işlem görürken, 29 Ekim Salı günü ise Cumhuriyet Bayramı sebebiyle tatildi. Salı günü başlayan ve iki gün süren Fed Açık Piyasa Komitesi (FOMC) Toplantısı'nda varlık alımlarına devam edileceği vurgulandı. Ancak, yapılan açıklamada ekonomik görünümde kaydedilen güçlenmeye dikkat çekilmesi, piyasa oyuncuları tarafından varlık alımlarının azaltılmasına, Aralık 2013-Ocak 2014 döneminde başlanabileceği yönünde yorumlandı. Daha önceki öngörülerini tersine çeviren bu spekülasyonlar, risk algısını tetikleyerek küresel borsalara satış getirdi. Yurt içinde ve yurt dışında açıklanan olumlu veriler ise, piyasadaki satış baskısını durdurmaya yetmedi.

Dış piyasalara odaklı bir seyir izleyen BIST-100 endeksi, haftayı %3,5 düşüyle 76.501 puandan kapattı.

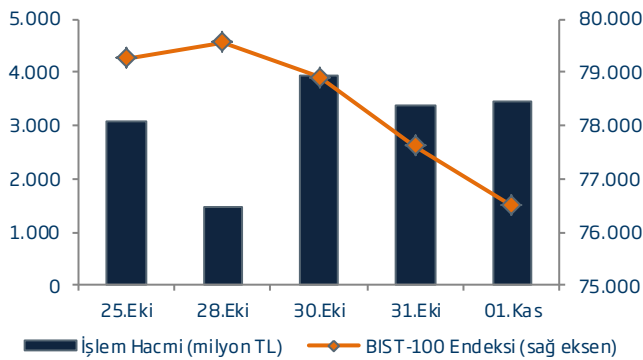
## TAHVİL-BONO FAİZLERİ (%)

Vade	25.Eki	1.Kas	Değişim (Puan)
<b>29.01.2014</b>	6,69	6,99	0,30
<b>07.10.2015</b>	7,49	8,06	0,57
<b>14.02.2018</b>	8,00	8,43	0,43
<b>15.01.2020</b>	8,41	8,78	0,37
<b>08.03.2023</b>	8,62	8,93	0,31
<b>BIST BAP Fiyat Endeksi</b>	137,09	133,36	-3,73

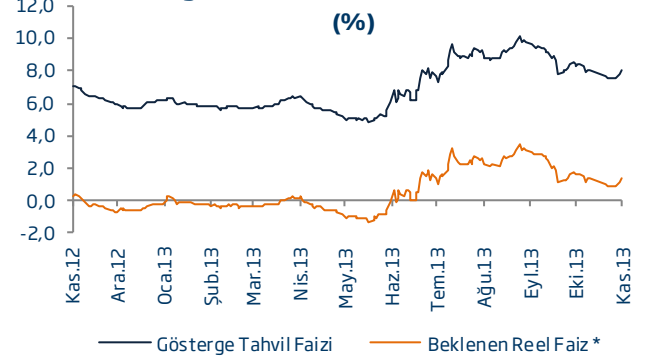
Geçen hafta Pazartesi günü öğlene kadar açık olan tahvil-bono piyasasında, işlem hacmi düşük ve tahvil-bono faizleri yatay seyretti. Fed'in varlık alımlarının azaltımına beklenenden önce gideceği yönündeki öngörüler ise gelişmekte olan ülke piyasalarına satış gelmesine neden oldu. Perşembe günü açıklanan TCMB'nin Enflasyon Raporu'nda, 2013 ve 2014 yılları için enflasyon tahmini yukarı yönlü revize edilirken, sıkı para politikası uygulamalarına devam edileceği ifade edildi. Buna karşılık, hafta boyunca devam eden TL'deki değer kaybı, faizleri yukarı yönlü etkiledi.

Yaşanan gelişmeler sonucunda 7 Ekim 2015 vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi haftalık bazda 46 baz puan yükselerek Cuma gününü %8,06 seviyesinden kapattı.

## Borsa İstanbul - BIST



## Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz



## Döviz Piyasaları

## DÖVİZ KURLARI

	25.Eki	1.Kas	Değişim (%)
<b>Dolar</b>	1,9808	2,0143	1,69
<b>Euro</b>	2,7369	2,7193	-0,64
<b>Sepet (*)</b>	2,3589	2,3668	0,34
<b>EUR/USD Paritesi</b>	1,3804	1,3485	-2,31
<b>USD/JPY Paritesi</b>	97,41	98,67	1,29

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

ABD'de geçen hafta gerçekleştirilen Fed toplantısında Açık Piyasa Komitesi'nin ekonomiye bakışının daha olumlu olmasının yanı sıra beklentilerden iyi gelen imalat sanayi verileri, Fed'in varlık alım programını yakın zamanda azaltacağı yönünde yorumlandı. Avrupa cephesinde ise enflasyonun son 4 yılın en düşük düzeyine gerilemesine ve işsizlikte gözlenen artışa bağlı olarak Avrupa Merkez Bankası'nın 7 Kasım'daki toplantısında faiz indirimine gidebileceğini düşünenlerin sayısı artıyor. Bu durum, Dolar'ın hemen tüm para birimleri karşısında değer kazanmasına neden olurken; Euro ise özellikle enflasyon verisiyle birlikte önemli ölçüde zayıfladı.

Haftalık bazda EUR/USD paritesi %2,31 gerileyerek 1,3485'e düştü. USD/JPY paritesi ise haftayı %1,29 yükselişle 98,67 seviyesinden kapattı.

TL ise diğer gelişmekte olan ülke para birimleri ile birlikte Dolar karşısında değer kaybederken, Euro'ya göre değer kazandı.

## Eurotahvil Piyasaları

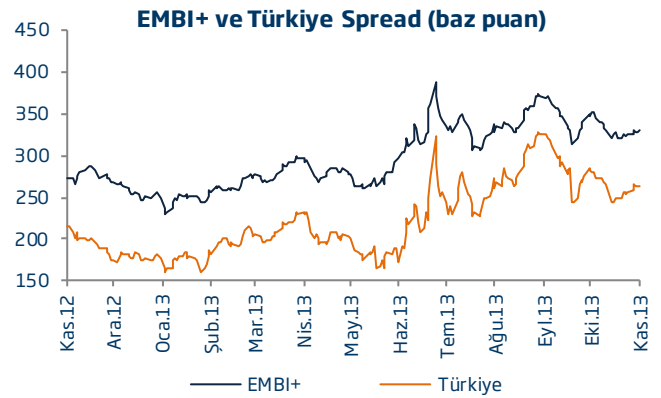
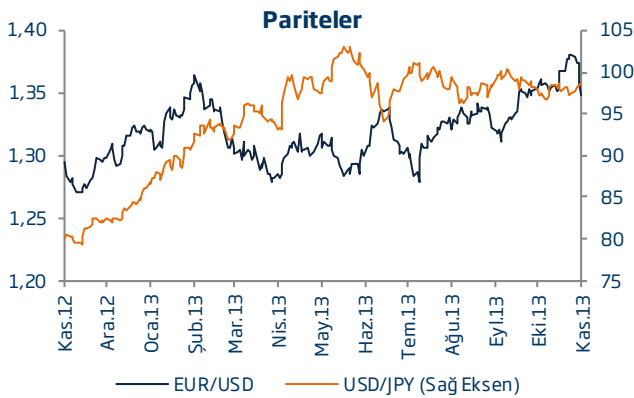
## EUROTAHVİL

	25.Eki	1.Kas	Değişim (Puan)
<b>EMBI+</b>			
Endeks	667,24	661,34	-0,88
Spread	326	330	4
<b>Türkiye</b>			
Endeks	444,17	439,16	-1,13
Spread	257	264	7

Geçen hafta eurotahvil piyasalarının ilk gündem maddesini Fed'in yapacağı toplantı ve sonrasında tahvil alım programının devamı ile ilgili verilebilecek sinyaller oluşturuyordu. Toplantıdan tahvil alım programının ne zaman daraltılmaya başlanacağına ilişkin net bir işaret çıkmazken, ABD ekonomisine ilişkin olumlu göndermeler tahvil alım programında beklenen daralmanın çok gecikmeyeceği şeklinde yorumlandı.

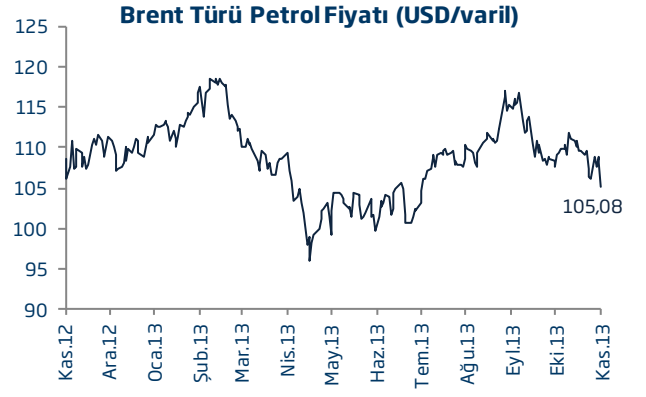
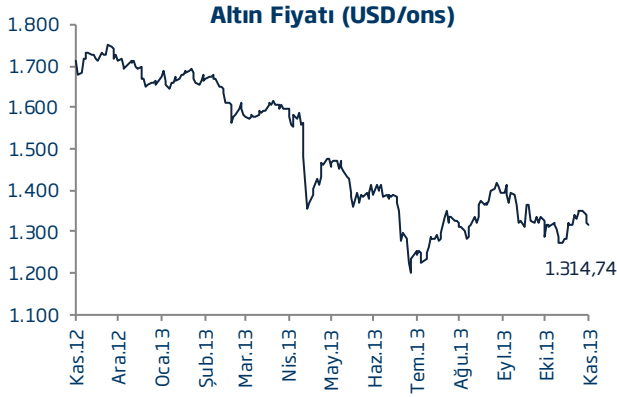
Hafta boyunca karışık bir seyir izlenen eurotahvil piyasalarında Cuma gününe doğru satıcılı bir seyir ağırlık kazandı.

Gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primi haftalık bazda 4 baz puan artışla 330'a çıkarken; Türk eurotahvillerinin risk primi 7 baz puan yükselerek 264 oldu.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

## Emtia Piyasaları



Önceki hafta son bir ayın en yüksek değerlerini gören altın fiyatları, geçen hafta aşağı yönlü bir seyir izledi. Haftaya yatay bir seyirle başlayan altın, Fed'in işgücü piyasalarında toparlanma gözlemlendiğine dönük açıklamasının ardından niceliksel genişlemedeki yavaşlamanın çok da geç bir tarihe sarkmayacağı yönünde oluşan algı ve Dolar'ın değer kazanmasıyla birlikte yönünü aşağı çevirerek haftayı düşüşle tamamladı. Ayrıca, Çin'in fiziki altın talebinde yaşanan gerileme de altın fiyatlarını baskılayan bir diğer önemli unsur oldu. Bu gelişmelere bağlı olarak **altın fiyatları** haftayı %2,7 düşüşle 1.314,74 seviyesinden kapattı.

Libya'daki petrol üretiminin oldukça gerilemesinin, söz konusu ülkeye dair arz kaygılarını artırmasıyla haftaya yukarı yönlü başlayan petrol fiyatları, izleyen günlerde yatay bir seyir izledi. ABD ham petrol stoklarındaki artışın da aşağı yönlü etkilediği fiyatlar, haftanın sonuna doğru Dolar'ın değer kazanmasıyla birlikte geriledi. **Brent türü petrolün spot fiyatı** haftayı %1 düşüşle USD/varil 105,08 düzeyinden kapattı.



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.