



Haftaya Bakış



Geçtiğimiz hafta TCMB Eylül ayı Ödemeler Dengesi verilerini yayınladı. Buna göre Eylül ayında cari açık turizm gelirlerinde yapılan revizyonun da etkisiyle beklentilerin bir miktar üzerinde 3,281 milyon USD olarak açıklandı. Böylelikle yılın ilk dokuz ayında toplam cari açık yıllık bazda %27,7 artarak 49 milyar seviyesinde gerçekleşmiş oldu. 2012'nin Ocak-Eylül döneminde 50,8 milyar USD düzeyinde olan dış ticaret açığı da, bu yıl 60,6 milyar USD olarak gerçekleşti. Geçtiğimiz yıl cari açığın olumlu seyretmesinde belirleyici bir rol izleyen, bu yıl ise etkisi olumsuzuza dönen altın ticaretinin cari açık üzerindeki negatif etkisinin ortadan kalkmakta olduğu görüldü. Buna göre parasal olmayan altın ihracatı, 2013 Ocak-Eylül döneminde 3,1 milyar USD olurken, geçen yılın aynı dönemine kıyasla %71 geriledi. Buna karşın, altın ithalatının aynı dönemde %81 artışla 12,1 milyar USD seviyesine çıktığı görüldü. Finansman tarafına bakıldığında ise, doğrudan yabancı yatırımların dokuz aylık dönem itibarıyla azalmaya devam ederek 6.779 milyon USD olduğu izlendi. Cari işlemler dengesine ilişkin detaylı çalışmaya [Ödemeler Dengesi](#) raporumuzdan ulaşabilirsiniz.

TÜİK Ağustos ayına ait işsizlik rakamlarını açıkladı. Buna göre, işgücüne katılım oranı yıllık bazda 0,9 puan artarak % 51,6 olurken, kadınların işgücüne katılımında 1,2 puanlık artış dikkat çekti. Söz konusu dönemde, 593 bin kişilik yeni istihdam yaratılırken, işgücüne katılım oranındaki artışa bağlı olarak işsizlik oranı, Ağustos ayında, bir önceki yılın aynı dönemine göre 1 puan yükselişle %9,8 düzeyinde gerçekleşti. Mevsim etkilerinden arındırılmış rakamlara göre ise istihdam edilenlerin sayısı bir önceki aya göre 60 bin kişi artarken, işsiz sayısındaki artış 16 bin kişi oldu. Önümüzdeki dönemde işsizlik oranının bir miktar daha artacağı değerlendirilmektedir.

Maliye Bakanlığı Ekim ayı bütçe gerçekleştirmelerini açıkladı. Ekim ayında, önceki yılın aynı ayına göre bütçe gelirleri % 9,8 artışla 30 milyar TL olurken, harcamalar %4,5 yükselerek 33,2 milyar TL düzeyine çıktı. Buna göre Ekim

ayında bütçe 3,2 milyar TL açık vererek yıllık bazda %28 geriledi. Böylelikle bütçe açığı Ocak-Ekim döneminde 7,7 milyar seviyesine çıkarken, önceki yıl verilen 18,8 milyar TL'lik açığın oldukça gerisinde gerçekleşmiş oldu. Bütçe, yılın ilk 10 ayında 38,6 milyar TL faiz dışı fazla verirken, gelirlerde yaşanan %18,1'lik yükseliş dikkat çekti. Ekim ayı bütçe gerçekleştirmelerine ilişkin detaylı bilgiyi [Bütçe Dengesi](#) raporumuzdan edinebilirsiniz.

Geçtiğimiz hafta yurtdışında ekonomik verilerden ziyade yetkili ağızlardan gelen açıklamalar yakından izlendi. Fed başkan adayı Janet Yellen, Senato Bankacılık Komitesine yönelik yaptığı konuşmada, Fed'in ekonomiyi desteklemek adına attığı adımların zorunlu olduğunu ifade ederken, genişlemeci para politikasından erken çıkışın ciddi sorunlar doğuracağını altını çizdi. İşsizliğin henüz yüksek seviyelerde olduğunu vurgulayan Yellen, genişlemeci politikaların getirisinin risklerinden fazla olduğunu, ancak söz konusu risklerin yakından izlenmeye devam edildiğini ifade etti. Başkan olması durumunda, ekonomideki toparlanma süreklilik arz edinceye kadar genişlemeci politikalarını sürdürüleceğini açıklayan Yellen, Bernanke'den sonra seçilmesi halinde uygulayacağı para politikasını net biçimde ifade etmiş oldu.

Euro Alanı'nın sorunlu ekonomilerinden İspanya ve İrlanda kurtarma paketinden çıkacaklarını açıkladı. Söz konusu iki ülkeden İrlanda 85 milyar EUR, İspanya ise 41 milyar EUR kredi kullanmış ve zor durumdaki finans kuruluşlarını kurtarmak için sıkı maliye politikaları uygulamaya başlamıştı. Ekonomilerinde kaydedilen toparlanma ile yeni kredi talebinde bulunmayacaklarını ilan eden bu iki ülkenin ardından kurtarma paketini uygulamaya devam eden ülke sayısı üçe inmiş (Yunanistan, Güney Kıbrıs Yönetimi ve Portekiz) olacak.

Geçen hafta Japonya ve Euro Alanı büyüme rakamları ile ABD Ekim ayı imalat sanayi verileri öne çıktı. Japonya ekonomisi 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre beklentilerin üzerinde bir performans sergileyerek %0,5 büyüdü. Kamu

KAPANIŞ VERİLERİ (15 Kasım)

↑ BIST-100	: 74.273	↑ EUR/USD	: 1,3495	↑ Gösterge Tahvil Bileşik Faizi	: %8,71
↓ USD	: 2,0284	↑ USD/JPY	: 100,18	↑ Altın (USD/ons)	: 1.289,66
↑ EURO	: 2,7368	↑ Petrol (USD/varil)	: 108,65	↓ EMBI - Türkiye (baz puan)	: 277

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

yatırımlarında kaydedilen %6,5'lik artış büyüme destekleyen unsurların başında geldi.

Euro Alanı ise, 3. çeyrekte 2. çeyreğe göre %0,1 büyürken, önceki yılın aynı dönemine göre %0,4 küçülmüş oldu. Euro Alanı büyüme rakamının düşük seyretmesinde özellikle Bölge'nin büyük ekonomilerinin zayıf performansları belirleyici oldu. Nitekim Fransa ve İtalya son çeyrekte %0,1 küçülürken, Almanya'nın büyümesi hız keserek %0,3 oldu.

ABD'de Ekim ayında sanayi üretimi Haziran'dan beri ilk kez geriledi. Buna göre %0,1 artması beklenen sanayi üretiminin otomotiv imalatındaki düşüşün etkisiyle, %0,1 azaldığı açıklandı. Ayrıca, imalat sanayi kapasite kullanım oranının ise Eylül ayına paralel seyredeceği ve %78,3 olacağı tahmin edilirken %78,1'e indiği açıklandı.

Bu hafta, Fed Açık Piyasa Komitesi'nin gerçekleştireceği toplantının yanı sıra, ABD tarafından yapılacak veri

açıklamaları yakından izlenecek. Yurtiçinde ise TCMB PPK'nın yapacağı toplantı ve gerçekleştirilecek tahvil ihraçları gündemde olacak.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
18 Kasım	14.11.2018 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin İhracı		-
	08.11.2023 İtfa Tarihli TÜFE'ye Endeksli Devlet Tahvilinin İhracı		-
19 Kasım	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı ve Faiz Kararı	Kasım	Politika Faizi %4,5
	TCMB Kısa Vadeli Dış Borç İstatistikleri	Eylül	-
	07.10.2015 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		-
	11.11.2020 İtfa Tarihli Değişken Faizli Devlet Tahvilinin İhracı		-
	27.09.2023 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		-
	Almanya ZEW Anketi	Kasım	54,0
20 Kasım	TCMB Uluslararası Yatırım Pozisyonu	Eylül	-
	Hazine İç Borç Ödemesi (TL13,9 Milyar)		-
	Hazine Merkezi Yönetim Borç Stoku (Ekim)		-
	Fed Açık Piyasa Komitesi (FOMC) Toplantı Notları		-
	ABD İkinci El Konut Satışları	Ekim	5,15 milyon
	ABD Tüketici Fiyat Endeksi	Ekim	yıllık %1,1
	ABD Perakende Satışlar	Ekim	aylık %0,1
	Almanya Üretici Fiyat Enflasyonu	Ekim	aylık %0
21 Kasım	ABD Üretici Fiyat Endeksi	Ekim	yıllık %0,3
	ABD Markit İmalat PMI (Öncü)	Kasım	53
	Euro Alanı Tüketici Güven Endeksi (Öncü)	Kasım	-13,9
	Euro Alanı Markit İmalat PMI	Kasım	51,5
	Japonya Merkez Bankası (BoJ) Toplantısı ve Faiz Kararı		-
	Çin HSBC İmalat PMI (Öncü)	Kasım	50,9
22 Kasım	Almanya IFO Anketi	Kasım	107,7
	Almanya GSYH Büyümesi	3. Çeyrek	çeyreklik %0,3

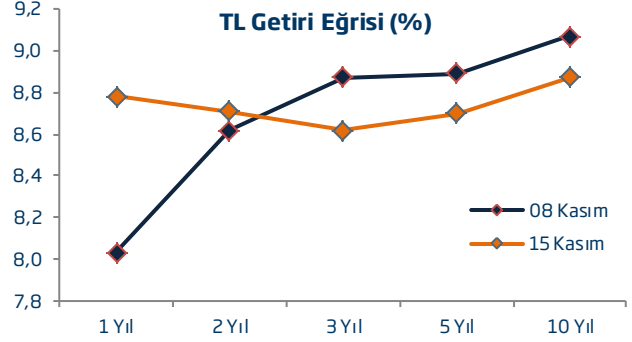
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	8.Kas	15.Kas	Değişim (%)
BIST-100	73.918	74.273	0,48
BIST-30	89.609	90.718	1,24
BIST- Sınai	67.901	66.722	-1,74
BIST- Hizmetler	53.479	54.559	2,02
BIST- Mali	99.864	101.003	1,14

ABD'de açıklanan veriler bir önceki haftanın son işlem gününde Fed'in varlık alım programını azaltacağı yönündeki endişeleri yeniden canlandırırken hisse senedi piyasası geçtiğimiz hafta başında da satıcıları seyretilti. Hafta ortasına kadar devam eden kaygılar, Perşembe günü Fed Başkan Yardımcısı ve başkan adayı Janet Yellen'in konuşması öncesi yayımlanan metinle beraber yerini olumlu görünüme bıraktı. Metinde genişlemeci politikaların sürdürülmesinin savunulması gelişmekte olan ülke borsalarında hızlı alımlara neden oldu. Bu gelişmelerle BIST-100 endeksi haftalık bazda %0,5 oranında yükselerek haftayı 74.273 puandan kapattı.

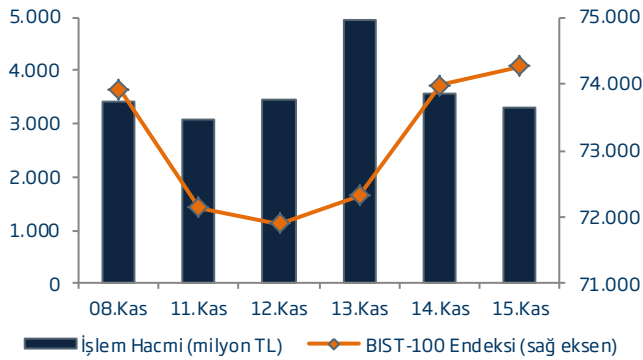
Tahvil-Bono Piyasaları



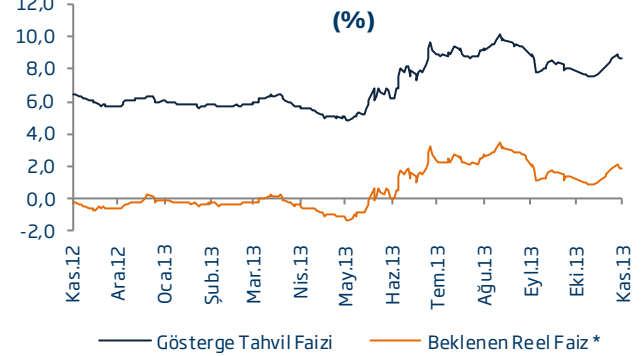
Geçtiğimiz haftanın ilk günlerinde yurtiçinde önemli veri açıklaması olmazken, tahvil ve bono piyasası bir önceki hafta açıklanan ABD tarım dışı istihdam verisinin etkisinde kalmaya devam etti. Hafta ortasında Fed Başkan Yardımcısı Janet Yellen'in açıklamaları öncesinde yayımlanan metinle beraber Fed'in tahvil alımını azaltacağına ilişkin endişeler kısmen ortadan kalkmış oldu. Açıklama sonrasında faizlerin hızla gerilediği gözlemlendi. Hafta boyunca yaşanan gelişmeler sonrasında getiri eğrisi kısa vadede yukarı yönlü hareket ederken, uzun vadelerde aşağı yönlü hareket gözlemlendi.

7 Ekim 2015 itfa tarihli gösterge tahvilin faizi bir önceki haftaya göre 9 baz puan artarak Cuma gününü %8,71'den kapattı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

	8.Kas	15.Kas	Değişim (%)
Dolar	2,0380	2,0284	-0,47
Euro	2,7214	2,7368	0,57
Sepet (*)	2,3797	2,3826	0,12
EUR/USD Paritesi	1,3370	1,3495	0,93
USD/JPY Paritesi	99,07	100,18	1,12

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

Geçtiğimiz hafta, Dolar, Euro karşısında değer kaybetti. ABD'de New York Fed imalat endeksinin beklentilerin oldukça altında açıklanması ve Ekim ayı sanayi üretimi ile kapasite kullanım oranının tahminlerin altına kalmasının ardından Euro/Dolar paritesi 1,35 seviyesinin üzerine çıktı. Fed Başkan adayı Yellen'in konuşması da Fed'in 2014 yılının ilk çeyreğinden önce tahvil alımında azaltım yapmayacağı yönündeki görüşleri güçlendirerek Dolar üzerinde baskı yarattı. Yen karşısında ise, Dolar'ın geçen hafta değer kazandığı izlendi. Japonya'da üçüncü çeyrek büyümesinin beklentileri aşarak yıllık bazda %1,9 düzeyinde gerçekleşmesinin ardından Yen, Dolar karşısında Eylül ayından bu yana en zayıf seviyelerini gördü.

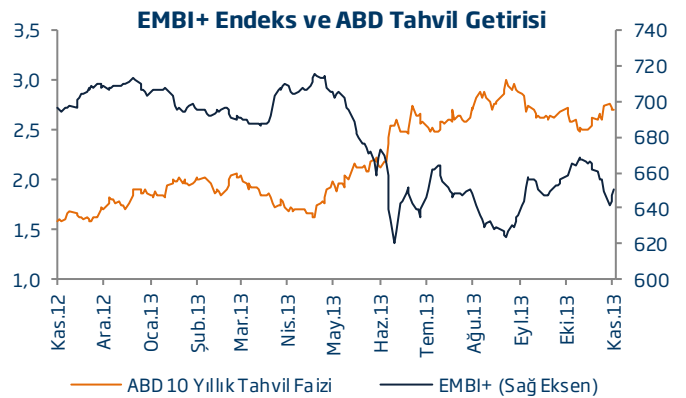
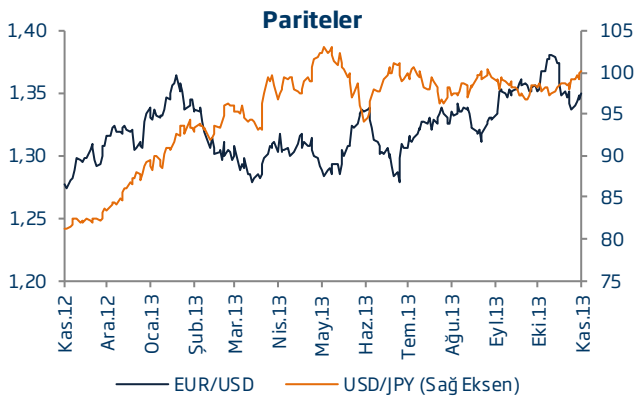
TL ise, döviz sepeti karşısında geçen haftanın ilk yarısında değer kaybederken izleyen günlerde aşağı yönlü seyretti. Beklentilerin üzerinde açıklanan cari açık verisinin ardından TL'deki değer kaybı hızlanırken, takip eden günlerde ABD'de açıklanan verilerin ve yapılan açıklamaların Fed'in tahvil alımlarını öngörülenden önce azaltmayacağı yönündeki beklentileri güçlendirmesine bağlı olarak TL bir miktar toparlandı.

Eurotahvil Piyasaları

EMBI+ ve Türkiye Spread (baz puan)

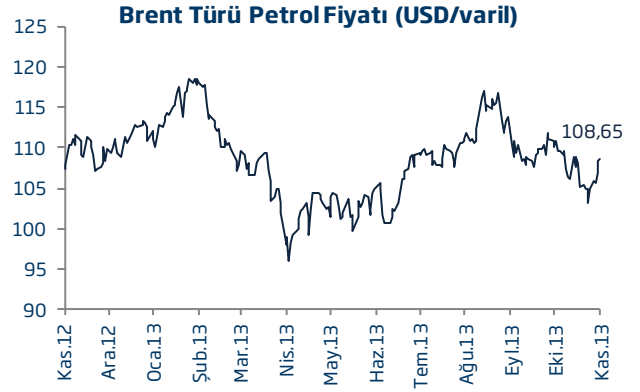
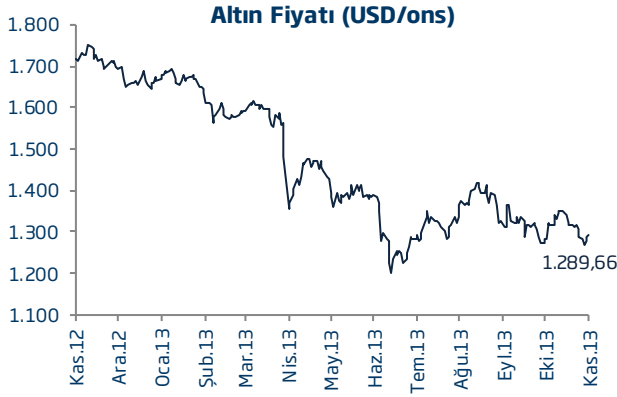


Gelişmekte olan ülkelere ait eurotahvillerin risk primi geçen haftanın ilk yarısında artış kaydederken, izleyen günlerde geriledi. Hafta başındaki sert satışta, önceki hafta ABD'de açıklanan Ekim ayı tarım dışı istihdam ile üçüncü çeyrek büyüme verisinin beklentilere kıyasla oldukça olumlu gelmesi nedeniyle Fed'in varlık alımını öngörülerden daha önce azaltabileceğine yönelik endişelerin yoğunlaşması rol oynadı. Öte yandan Fed Başkan adayı Yellen'in konuşmasının ardından Fed'in 2014 yılının ilk çeyreğinden önce varlık alımlarında azaltım yapmayacağı yönündeki yorumların ağırlık kazanması neticesinde piyasalarda alıcılı bir seyir başladı. Bu gelişmelere bağlı olarak haftalık bazda, gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi 2 baz puan artışla 349'a yükselirken, Türkiye eurotahvillerine ait risk primi 1 baz puan düşüşle 277 seviyesinde gerçekleşti.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Geçen haftanın ilk iki günü küresel piyasalardaki belirsizlik algısının etkisiyle gerileyen altın fiyatları, ilerleyen günlerde Fed'den gelen açıklamalar ile toparlanma eğilimine girdi. Yeni başkan adayı Yellen'in genişlemeci para politikasının sürdürülmesi yönünde görüş bildirmesi altın fiyatlarındaki artışa destek verdi. Cuma günü ise piyasada yatay bir seyir izlendi. Bir önceki haftaya göre %0,1'lik sınırlı artış gösteren altın fiyatları, Cuma gününü 1.290 USD/ons'dan kapattı. Bu hafta piyasaların gözü, Fed'den gelecek sinyaller ve önemli göstergelerin açıklanacağı veri takviminde olacak.

Geçtiğimiz hafta petrol fiyatları, genel olarak yukarı yönlü bir seyir izledi. Fed'in parasal genişleme politikasına devam edeceği ve ekonomik aktiviteye destek sağlayacağı öngörülerini petrol fiyatlarını yukarı çekti. Libya'da yaşanan gerginliğin arz koşullarında sıkışmaya neden olabileceği yönündeki beklentiler de fiyatlardaki yükselişi destekledi. Böylece, Brent türü petrolün fiyatı %3,5 artarak Cuma günü kapanışta 108,65 USD/varil seviyesine yükseldi. Bu hafta Fed'in açıklamaları piyasalarda yakından izlenecek.



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.