



Haftaya Bakış



TCMB'nin geçtiğimiz hafta yayımladığı Finansal İstikrar Raporu'nda yurt içinde finansal istikrara ilişkin olumlu görünümün alınan tedbirler çerçevesinde korunduğu belirtilirken gelişmekte olan ülkeler arasında 2009 yılından bu yana kredi hacmi/GSYH oranı en çok artış kaydeden ve nominal kredi büyümesi en hızlı olan ülkenin Türkiye olduğu ifade edildi. Kredi hacminde kaydedilen bu hızlı artışın rekor düzeydeki düşük faizden kaynaklandığı vurgulanırken, küresel piyasalardaki oynaklığın artış eğiliminde olduğu mevcut dönemde söz konusu artış hızının bir miktar sınırlandırılacağı ifade edildi. Öte yandan aktif kalitesi ile likidite ve sermaye yeterliliğine atıfta bulunulan bankacılık sektörünün mali yapısının kısa vadeli dış şoklara karşı dirençli olduğu belirtildi. Raporda ayrıca, son dönemde alınan tedbirlerin hanehalkının tüketim harcamaları üzerinde etkili olacağı vurgulanarak BDDK tarafından yapılan düzenlemelerin olumlu karşılandığı ifade edildi.

IMF İcra Kurulu'nun "4. Madde Konsültasyonu" çerçevesinde yayımladığı Türkiye'ye yönelik 2013 yılı değerlendirmesinde cari açık ve enflasyona ilişkin risklere dikkat çekildi. 2012 yılında ekonomide kaydedilen dengelenme sürecinin ardından 2013 yılında daha çok özel tüketim ve kamu yatırımlarının artmasına bağlı bir büyüme performansının sergilendiği, iç talebe dayalı büyüme modelinin cari açığın tekrar genişlemesine ve enflasyonun hedeflenen değerlerden uzaklaşmasına neden olduğu belirtildi. Bu gelişmeler doğrultusunda IMF İcra Kurulu, TCMB'nin para politikasında daha sıkı bir politika duruşu benimsemesinin iyi olacağı görüşünü savunurken, özellikle tüketici kredilerinde ve özel sektörün döviz cinsi borçlanmalarında makro ihtiyati önlemlere ağırlık verilmesi yönünde tavsiyede bulundu.

BDDK Başkanı Mukim Öztekin'in yaptığı açıklamaya göre, hazırlanan yeni bir taslak çerçevesinde kredi kartlarında genel taksit sayısı 9 ayla sınırlandırılırken elektrikli/elektronik eşya, bilgisayar alımları, araç kiralama, telekomünikasyon ve kuyumculuk işlemlerinde taksit üst

sınırı 6 ay, beyaz eşya ve mobilya alımlarında ise 12 ay olacak. Gıda ve akaryakıt alımlarında ise taksitlendirme olmayacak. Taslakta, binek araç ediniminde kullanılacak taşıt kredilerine de yeni sınırlamalar getirilirken kredilendirme oranı, taşıtın değeri 50.000 TL ve altı olursa %70, 50.000 TL'yi aşarsa 50.000 TL'ye kadar olan kısmı için %70, üstündeki kısmı için %50 ile sınırlandırılacak. Taslakta ayrıca, konut kredileri hariç tüketici kredilerinin vadesinin 36 ayı, taşıt kredilerinin vadesinin ise 48 ayı geçmemesi öngörülmekte.

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Ekim ayında ihracat hacmi bir önceki yılın aynı ayına göre %8,2 oranında azalarak 12,1 milyar USD olurken, ithalat hacmi %3,7 oranında artış kaydederek 19,5 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. Böylece, dış ticaret açığı söz konusu dönemde %31,8 oranında genişledi ve 7,4 milyar USD düzeyine yükseldi. Yaklaşık bir yıldır ivme kaybetme eğiliminde olan altın ihracatının yanı sıra altın ithalatının da gerilediği ve Ekim ayında 786 milyon USD olduğu gözlemlendi.

TCMB'nin açıkladığı verilere göre Kasım ayında imalat sanayi genelinde kapasite kullanım oranı bir önceki yılın aynı ayına göre 1,6 puan artarak %75,6 seviyesinde gerçekleşti. Kasım'da mevsimsel etkilerden arındırılmış kapasite kullanım oranı ise aylık bazda 0,8 puan azalarak %74,9 oldu.

TCMB tarafından açıklanan bir diğer veriye göre Reel Kesim Güven Endeksi Kasım ayında bir önceki aya göre 3 puan gerileyerek 104,5 seviyesinde gerçekleşti. Endeksin alt kalemleri incelendiğinde sabit sermaye yatırım harcaması ile mevcut mamul mal stok miktarına ilişkin değerlendirmelerin dışındaki kalemlerin endeksi aşağı yönde etkilediği görüldü.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) Yönetim Kurulu üyelerinden Christian Noyer, düşük faiz uygulamasının uzun bir süre daha sürdürülebileceğini belirtirken, ihtiyaç duyulması halinde faizlerde yeni bir indirimin de

KAPANIŞ VERİLERİ (29 Kasım)

↑ BIST-100	: 75.748	↑ EUR/USD	: 1,3589	↑ Gösterge Tahvil Bileşik Faizi	: %9,12
↑ USD	: 2,0176	↑ USD/JPY	: 102,41	↑ Altın (USD/ons)	: 1.251,99
↑ EURO	: 2,7420	↓ Petrol (USD/varil)	: 110,34	↑ EMBI - Türkiye (baz puan)	: 289

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

gerçekleştirilebileceğine dikkat çekti. Ayrıca bir diğer ECB yetkilisi Ardo Hansson da ECB'nin gecelik mevduat faizini eksiye düşürmek için teknik olarak hazır olduğunu açıkladı.

Almanya'da Hristiyan Demokrat Partisi (CDU) ve Sosyal Demokrat Parti (SDP), gerçekleştirdikleri görüşmelerin sonunda "büyük koalisyon" olarak adlandırılan ortak hükümeti kurma konusunda anlaştilar. Hristiyan Demokrat Parti'nin iki ay önce belirgin bir farkla kazandığı seçimlerin ardından başlayan koalisyon müzakereleri bir aydır devam ediyordu. Almanya'da yeni hükümet döneminde asgari ücretin artırılması, işverenlere daha sıkı kurallar getirilmesi ve emekli maaşlarının iyileştirilmesi bekleniyor.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) icra kurulu üyelerinden Benoit Coeure, bankaların ECB'de tuttıkları mevduat karşılığında ECB'ye ödeme yapmalarını sağlamak için kendilerinin teknik olarak hazır olduklarını belirtti. Ancak, Coeure negatif faizin ellerindeki araçlardan sadece biri olduğuna dikkat çekti. İcra kurulu üyelerinden Yves Mersch

ise aşırı gevşek para politikasının ekonomideki toparlanma açısından faydalı olsa da kalıcı hale gelmemesi gerektiğini belirtti.

Euro Alanı'nda enflasyon Kasım ayında %0,9'a yükselerek beklentilerin üzerinde gerçekleşti. İşsizlik oranı ise Ekim ayında %12,1'e gerileyerek yaklaşık dört yıldan bu yana ilk defa düşüş kaydetti.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Yunanistan'ın kredi notunu iki basamak birden yükselterek "C"den "Caa3" seviyesine çıkarırken kredi notunun görünümünü ise "durağan" olarak belirledi. Böylece Yunanistan'ın kredi notu 19 ay sonra yükseltilmiş oldu. Moody's, Yunanistan hükümetinin AB ve IMF'nin kurtarma programı çerçevesinde istikrarlı bir ekonomi politikası izlediğini belirtirken, 2014 yılında ülke ekonomisinin %0,5 oranında daralacağını öngördü.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
2 Aralık	14.11.2018 İtfalı Sabit Kuponlu Devlet Tahvili (Yeniden İhraç)		
	11.11.2020 İtfalı Değişken Faizli Devlet Tahvili (Yeniden İhraç)		
	ABD ISM İmalat Sanayi Endeksi	Kasım	55,5
	Markit PMI İmalat Endeksleri	Kasım	
3 Aralık	TÜİK Enflasyon Verileri	Kasım	
	7.10.2015 İtfalı Sabit Kuponlu Devlet Tahvili (Yeniden İhraç)		
	27.9.2023 İtfalı Sabit Kuponlu Devlet Tahvili (Yeniden İhraç)		
	Euro Alanı Üretici Fiyat Enflasyonu	Ekim	Yıllık -%1,0
4 Aralık	Euro Alanı GSYH Büyüme Verisi (Revizyon)	2013 3. Çeyrek	Yıllık -%0,4
	Markit PMI Bileşik Endeksler		
	ABD ISM İmalat-Dışı Sektörler Endeksi	Kasım	55,5
	ABD Dış Ticaret Dengesi	Ekim	-40,2 milyar USD
	ABD Yeni Konut Satışları	Ekim	425 bin adet
	Hazine İç Borç Ödemesi (11 milyar TL)		
5 Aralık	Avrupa Merkez Bankası Toplantısı ve Faiz Kararı		
	ABD Fabrika Siparişleri Verisi	Ekim	aylık -%1,2
	ABD GSYH Büyüme Verisi (Öncü)	2013 3. Çeyrek	%3,1
6 Aralık	Almanya Fabrika Siparişleri Verisi	Ekim	Aylık -%0,4
	ABD Reuters/University of Michigan Tüketici Güven Endeksi (Öncü)	Aralık	75,5
	ABD Kişisel Gelir Verileri	Ekim	Aylık %0,3
	ABD Kişisel Tüketim Harcaması Verileri	Ekim	Aylık %0,3
	ABD İşgücü İstatistikleri ve Tarım-Dışı İstihdam Artışı	Kasım	180 bin kişi

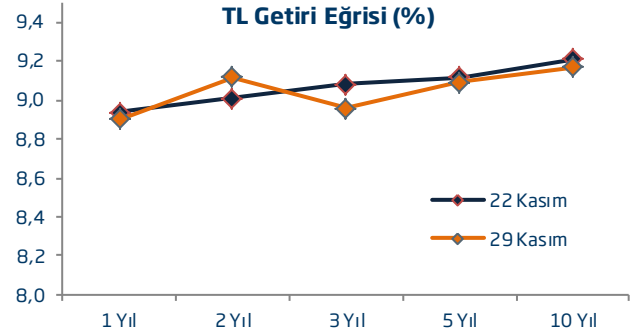
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	22.Kas	29.Kas	Değişim (%)
BIST-100	75.638	75.748	0,15
BIST-30	92.439	92.364	-0,08
BIST- Sınai	67.974	69.229	1,85
BIST- Hizmetler	55.689	55.746	0,10
BIST- Mali	102.722	102.179	-0,53

Borsa geçen haftaya, İran ile imzalanan anlaşmanın yarattığı pozitif etkiyle yükselerek başladı. Anlaşmanın ardından İran ve Türkiye arasındaki ticaret hacminin artacağı beklentileri yurt içi piyasalara alım getirdi. İlk olumlu etkinin ardından küresel piyasalara satış geldi. BDDK'nın kredi büyümesini ve özel tüketimi yavaşlatmak amacıyla ortaya koyduğu uygulamalar da yurtdışındaki satış baskısını destekledi. BDDK'nın, kredi kartı taksitleri ve bireysel tüketici kredilerine ilişkin kısıtlayıcı uygulamalarından öncelikli olarak olumsuz etkilenmesi beklenen otomotiv, elektronik perakende ve bankacılık sektörlerinin hisseleri, endeksi aşağı çekti. Ekim ayı dış ticaret açığı beklentilere paralel gelirken, Cuma günü gelen tepki alımları ile borsa günü artıda kapattı. Böylece BIST-100 endeksi, önceki haftaya göre %0,15 artışla 75.748 puandan kapandı.

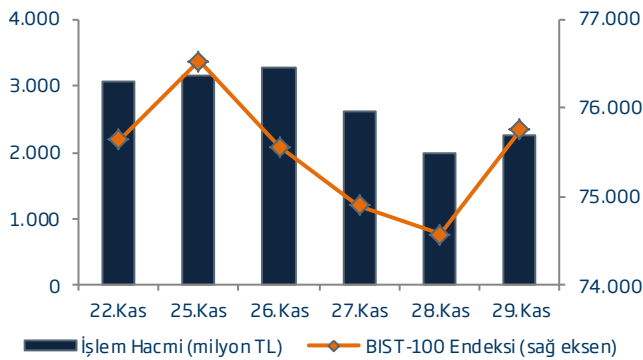
Tahvil-Bono Piyasaları



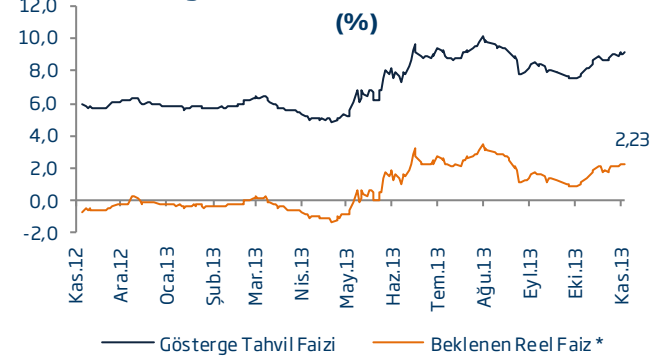
Geçen hafta tahvil-bono piyasasında dalgalı bir seyir izlendi. İran'la sağlanan anlaşmanın yurtdışı ekonomiyi dengeye olumlu yansıtacağı öngörülerini ve petrol fiyatlarındaki gerileme haftanın ilk günlerinde piyasadaki alımları destekledi. İlerleyen günlerde ise, yurtdışında kredi koşullarına getirilen sınırlamalar ve gelişmekte olan ülkeler üzerinde devam eden satış baskısı piyasayı aşağı çekti. TCMB tarafından Perşembe günü yayımlanan Finansal İstikrar Raporu'nda, yurtdışı kredi büyümesindeki hızlı artışa ve küresel piyasalardaki oynaklığa dikkat çekilirken, BDDK tarafından alınan tedbirlerin finansal istikrarı sağlamak bakımından gerekli görüldüğü vurgulandı. Kasım'da artış kaydeden tüketici güveni verisi ise piyasalarda beklenen etkiyi yaratmadı.

Yaşanan gelişmeler sonucunda, 2 yıllık gösterge tahvilin faizi 11 baz puanı yükselerek Cuma gününü %9,12'den kapattı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

	22.Kas	29.Kas	Değişim (%)
Dolar	2,0048	2,0176	0,64
Euro	2,7167	2,7420	0,93
Sepet (*)	2,3608	2,3798	0,81
EUR/USD Paritesi	1,3558	1,3589	0,23
USD/JPY Paritesi	101,27	102,41	1,13

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

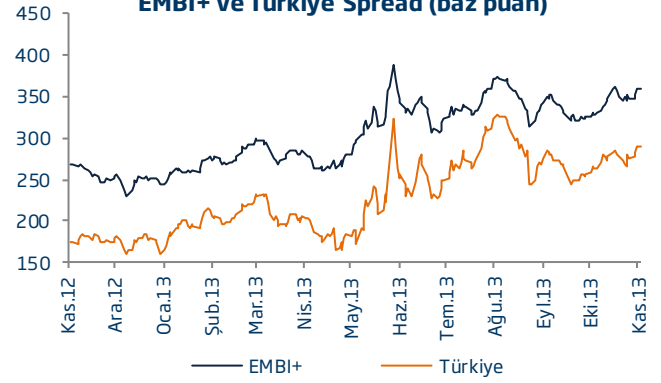
Geçtiğimiz hafta ABD tarafından gelen makroekonomik veriler genelde beklentileri karşılar görüldü. Ülkede inşaat ruhsatlarının son 4 yılın zirvesine ulaşmasının yanı sıra işsizlik maaşı başvurularının beklentilerin altında kalması Dolar'ı destekledi. Öte yandan, Euro Alanı'nda mevduata negatif faiz vermek için teknik altyapının oluşturulduğu yönünde çıkan haberler ise Euro'yu destekler görüldü. Beklentileri ve bir önceki ay aldığı değeri aşmasına karşın Kasım ayı tüketici enflasyonunun %0,9 ile halen düşük seyrettiğinin açıklanmasıyla ECB'nin halen politika araçlarını kullanmak için alanının olduğu görüldü. Bu gelişme de EUR/USD paritesindeki Dolar lehine olan yükselişi dengeledi.

EUR/USD paritesi %0,23 yükselişle 1,3589 seviyesine çıkarken, USD/JPY paritesi Dolar'daki yükselişin etkisiyle haftayı %1,13 artışla 102,41 düzeyinden kapattı.

TL, Dolar ve Euro karşısında haftayı düşüşle kapatırken döviz sepeti haftalık bazda %0,81 yükseldi.

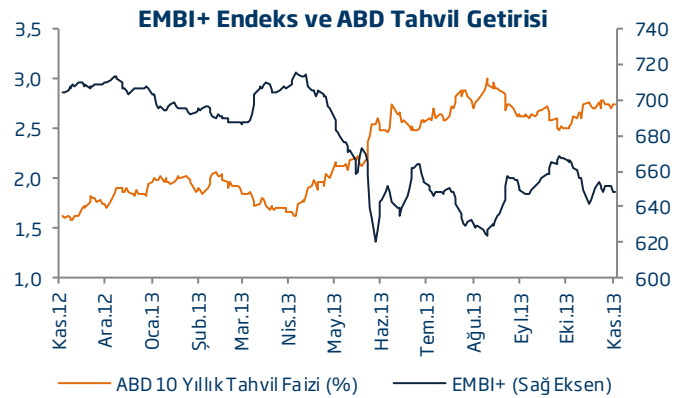
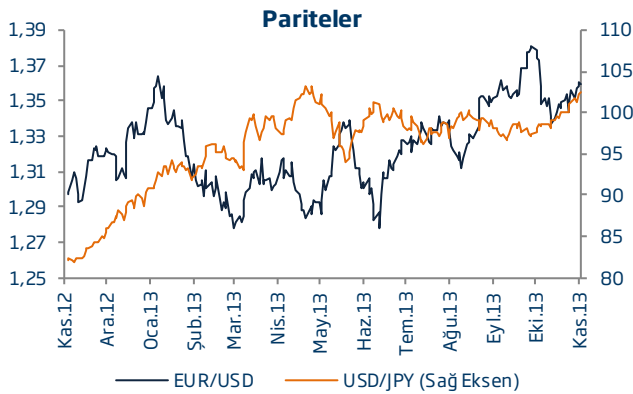
Eurotahvil Piyasaları

EMBI+ ve Türkiye Spread (baz puan)



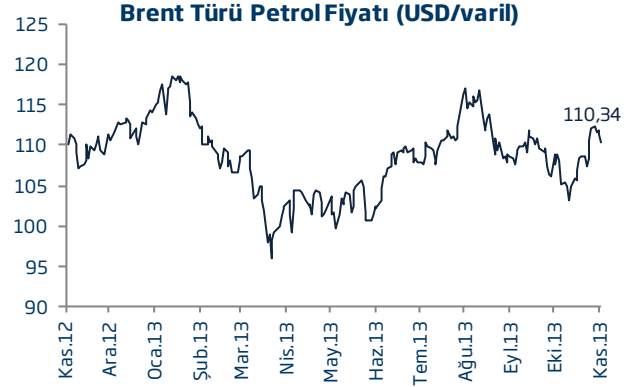
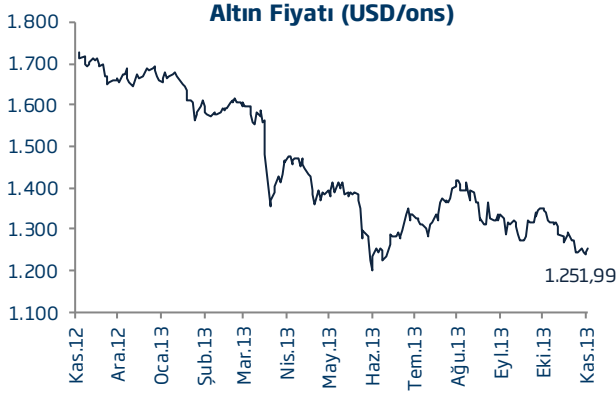
Geçtiğimiz hafta eurotahvil piyasasında dalgalı bir seyir izlendi. ABD'den gelen makroekonomik verilerin piyasalar tarafından olumlu algılanması Fed'in genişlemeci para politikasından çıkma konusunda elini güçlendirdiği algısını destekledi. Söz konusu durumun, hafta başında yatırımcıların gelişmekte olan ülke varlıklarından çıkmasına neden olduğu gözlemlendi. Haftanın son günlerinde, piyasalarda oluşan havanın terse dönmesine rağmen ABD'de tatil olması nedeniyle bunun endekse yansımadağı ve buna bağlı olarak endeks değerlerinin yatay izlediği görüldü.

Gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi haftayı 12 baz puanlık yükselişle 359 düzeyinden kapatırken, Türkiye eurotahvillerine ait risk primi 13 baz puan artarak 289'a çıktı.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Geçtiğimiz hafta altın fiyatında dalgalı bir seyir görüldü. Fed'in varlık alımını tahmin edilenden daha erken azaltması ihtimali altın piyasasında halen endişe kaynağı olmayı sürdürüyor. Haftaya sınırlı bir artışla başlanmasına rağmen, Salı ve Çarşamba günü ABD'de konut piyasasına ilişkin verilerin ve işsizlik maaşı başvurularının öngörülerden daha olumlu açıklanması bu endişeleri artırarak altın fiyatı üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturdu. Öte yandan, ABD'de piyasaların kapalı olduğu Perşembe günü Çin kaynaklı fiziksel altın talebine bağlı olarak fiyatların arttığı izlendi. Dolar'ın zayıf seyretmesinin etkisiyle fiyatlar Cuma günü de yükseldi. Ancak, aylık bazda incelendiğinde Kasım'da altın fiyatı Ekim sonuna göre %5,3 düşüşle son beş ayın en hızlı düşüşünü kaydetti. Bu gelişmede Fed'in izleyeceği para politikasına ilişkin belirsizlikler başat rol oynadı. Haftalık bazda ise, altın fiyatı %0,7 oranında artarak Cuma gün sonunda 1.251,99 USD/ons seviyesine yükseldi.

Geçtiğimiz hafta petrol fiyatları dalgalı bir seyir izledi. İran ile Batılı ülkeler arasında bir önceki hafta sonunda varılan anlaşmanın ardından arza ilişkin endişeler azaldı. Ancak İran'dan petrol sevkiyatının hemen artmayacağı yönündeki değerlendirmelerin etkisiyle bu gelişme fiyatlara sınırlı oranda yansdı. Öte yandan, Libya'nın petrol ihracatındaki düşüşün ve ülkedeki çatışmaların devam etmesinin petrol arzına ilişkin endişeleri artırdığı izlendi. Bu durumun İran ile sağlanan anlaşmanın fiyatlara yansımalarını baskılamasıyla Brent türü ham petrolün spot fiyatı haftalık bazda %1,5 oranında düşüşle 110,34 USD/varil seviyesine indi.



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.