



### Haftaya Bakış



TÜİK verilerine göre GSYH 2013 yılının 3. çeyreğinde, bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,4 oranında büyüdü. Bu dönemde büyümeye en büyük katkı 3,4 puan ile tüketim harcamalarından gelirken, net ihracatın büyüme üzerindeki negatif etkisi sürdü. Özel sektörün yatırım harcamaları 3. çeyrekte artarken, kamu yatırımlarının ise hız kestiği görüldü. 9 aylık dönemde ise büyüme bir önceki yılın aynı dönemine göre %4 seviyesinde gerçekleşirken, yılın ilk dokuz ayında özel tüketim harcamalarının büyümeye etkisi 3,1 puanlık artış yönünde oldu. Yine Ocak-Eylül dönemine bakıldığında, özel sektörün yatırım harcamalarının büyümeyi 0,3 puan düşürücü yönde etkilediği görülüyor. Öte yandan TÜİK ilk iki çeyreğe ait verileri de yukarı yönlü revize etti. Buna göre, 1. çeyrekte %2,9, 2. çeyrekte ise %3 olan büyüme oranları, sırasıyla %4,4 ve %4,5'e yükseltildi.

Ekim ayı verilerine göre, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi aylık bazda %3,1 gerilerken; takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi bir önceki yılın aynı ayına göre %0,7 yükseldi. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış imalat sanayi üretiminin ise Ekim'de %3,7 gerilediği görülüyor. Alt kalemlerdeki en hızlı düşüş temel eczacılık ürünlerinin ve eczacılığa ilişkin malzemelerin imalatında gerçekleşirken, bu sektörü bilgisayarların, elektronik ve optik ürünlerin imalatı izledi.

TCMB verilerine göre, Ekim'de beklentiler paralelinde 2,9 milyar USD düzeyinde gerçekleşen cari açık, Ocak-Ekim döneminde önceki yılın aynı dönemine göre %31,2 artarak 51,9 milyar USD seviyesine yükseldi. 12 aylık kümülatif cari açık da Ekim ayı itibarıyla 60,9 milyar USD olarak gerçekleşti. Altın ticareti hariç tutularak hesaplanan rakamlar ise cari açığa daralmaya işaret etti. Ocak-Ekim döneminde 42,2 milyar USD'ye gerileyen altın hariç cari açık, 12 aylık verilere göre ise 51,9 milyar USD seviyesine indi.

Geçen hafta Gaziantep'te konuşan TCMB Başkanı Erdem Başçı, yurt içinde nihai talep ile ihracatın ılımlı seyrini

koruduğunu vurgulayarak, hanehalkı borçlanmasını sınırlamaya yönelik önlemlerin önümüzdeki dönemde cari açığın iyileşmesine olumlu katkıda bulunabileceğini ifade etti. Küresel piyasalarda enflasyonist bir baskı görmediklerini belirten Başçı, mevcut para politikası duruşunun enflasyonun kontrol altında tutulması için yeterli olduğunu düşündüklerini de sözlerine ekledi. TCMB'nin etkin olarak kullandığı fonlama araçlarına ilişkin faizlerin tümünün politika faizi olarak tanımlanabileceğine dikkat çeken Başçı, bankalara eşit olarak dağıtılan haftalık fonlamanın ise zorunlu karşılıklara bağlı olarak yeniden düzenleneceğini açıkladı.

ABD'de Kasım ayı perakende satışları bir önceki aya göre %0,7, otomotiv hariç satışlar da %0,4 ile beklentilerin üzerinde arttı. Söz konusu artışta Noel tatili harcamaları da etkili oldu. Diğer taraftan, ABD'de 7 Aralık tarihli işsizlik maaşı başvuruları 325 bin kişi olan beklentilere karşılık 368 bin kişi olarak açıklandı. Beklentilerin oldukça üzerinde gelen ve bir önceki döneme göre 68 bin kişilik artış kaydeden işsizlik maaş başvuruları, geçen Ekim ayında ABD kamu hizmetlerinin geçici olarak durmasının ardından en yüksek seviyesine yükseldi. Ancak, dönemsel dalgalanmalara karşın orta vadede istihdam piyasasındaki düzelmeye devam edeceği öngörülüyor. ABD'de üretici fiyat endeksi ise Kasım'da aylık bazda %0,1 geriledi. Yıllık bazda ise %0,7 artış ile beklentilerin altında kaldı. Gıda ve enerji fiyatları hariç çekirdek endeks ise aylık bazda %0,1 arttı.

Otomatik harcama kesintilerinin bir kısmını ortadan kaldıran 2 yıllık bütçe planı ABD Temsilciler Meclisi'nde onaylandı. Bütçe açığında yaklaşık 23 milyar USD daralma öngören bütçe tasarısının, Senato'da onaylandıktan sonra yürürlüğe girmesi bekleniyor. Anlaşmanın ardından uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, bütçe konusundaki uzlaşmanın ekonomideki riskleri azalttığını belirtti. S&P ise harcama kesintilerinin olası olumsuz etkilerini dikkate alarak ABD ekonomisi için 2014 yılı büyüme tahminini

### KAPANIŞ VERİLERİ (13 Aralık)

↑ BIST-100	: 74.065	↑ EUR/USD	: 1,3741	↓ Gösterge Tahvil Bileşik Faizi	: %8,99
↑ USD	: 2,0378	↑ USD/JPY	: 103,19	↑ Altın (USD/ons)	: 1.237,80
↑ EURO	: 2,7991	↓ Petrol (USD/varil)	: 108,66	↓ EMBI - Türkiye (baz puan)	: 275

## 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 Gökşun 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

%3,1'den %2,6'ya revize etti. Hafta başında yaptıkları konuşmalarda varlık alım programına ilişkin görüş bildiren Fed yetkilileri, ekonomideki iyileşme işaretlerine karşın belirsizliklerin de halen bulunduğu dikkat çekti. Net bir sinyal vermeyen yetkililer, para politikasının olası gelişmeler karşısında esnek olabileceğini vurguladı.

Euro Alanı'nda sanayi üretimi Ekim'de artış beklentisine karşın %1,1 geriledi. İngiltere'de ise aynı dönemde sanayi üretimi aylık bazda %0,4 artış kaydederek beklentilerin hafif üzerinde gerçekleşti. Üretim ve enflasyondaki zayıf seyir kaygı yaratırken, Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı da gerektiğinde çeşitli politika araçları ile ekonomiye destek vereceklerinin altını bir kez daha çizdi. IMF'den yapılan açıklamada da, ECB'nin daha önce de gündeme gelen negatif mevduat faizi seçeneğini kullanması gerekebileceği belirtildi. Öte yandan, İrlanda Maliye Bakanı, küresel krizin ardından hayata geçirilen ve Avrupa Birliği (AB) ile Uluslararası Para Fonu (IMF) ortaklığında yürütülen yardım programının resmen tamamlandığını açıkladı.

Çin'de sanayi üretimi Kasım'da bir önceki yılın aynı ayına göre öngörülerin hafif altında kalarak %10 arttı. Kasım'da tüketici fiyatları da aylık bazda değişmeme beklentisine karşın %0,1 geriledi. Bu dönemde perakende satışlar ise %13,7 ile beklentilerden daha hızlı yükseldi. Japonya'da GSYH 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %0,3 büyüdü. Yıllıklandırılmış büyüme ise %1,1 ile %1,6 olan beklentilerin çok altında geldi.

Bu hafta Fed'in Açık Piyasa Komitesi (FOMC) toplantısı yakından izlenecek.

## Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>16 Aralık</b>	TÜİK İşgücü İstatistikleri	Eylül	%9,9*
	Maliye Bakanlığı Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri	Kasım	TL6,4 milyar fazla*
	ABD Sanayi Üretimi Verisi	Kasım	aylık %1,1*
	ABD Kapasite Kullanımı Verisi	Kasım	%79,0*
<b>17 Aralık</b>	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı		
	TCMB Kısa Vadeli Dış Borç İstatistikleri	Ekim	
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu	Kasım	yıllık %0,9
	Almanya ZEW Anketi	Aralık	55
	ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu	Kasım	yıllık %1,3
<b>18 Aralık</b>	TCMB Uluslararası Yatırım Pozisyonu	Ekim	
	Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantısı ve Faiz Kararı		
	ABD Yeni Konut İnşaatları	Kasım	950 bin
<b>19 Aralık</b>	ABD İkinci El Konut Satışları	Kasım	5,1 milyon
<b>20 Aralık</b>	Japonya Merkez Bankası (BoJ) Toplantısı ve Faiz Kararı		
	Almanya Üretici Fiyat Enflasyonu	Kasım	

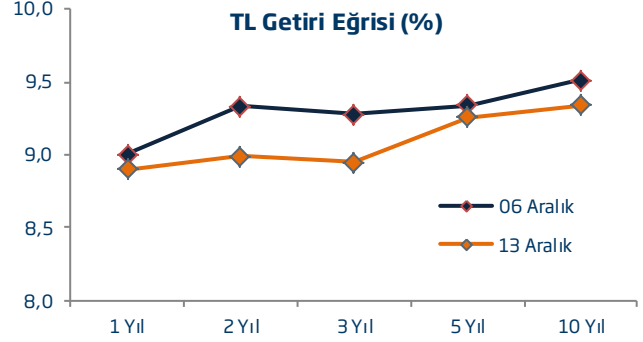
## Hisse Senedi Piyasaları

### BİST ENDEKSLERİ

	6.Ara	13.Ara	Değişim (%)
<b>BİST-100</b>	73.378	74.065	0,94
<b>BİST-30</b>	89.409	90.324	1,02
<b>BİST- Sınai</b>	67.185	68.085	1,34
<b>BİST- Hizmetler</b>	53.874	54.705	1,54
<b>BİST- Mali</b>	99.242	99.704	0,47

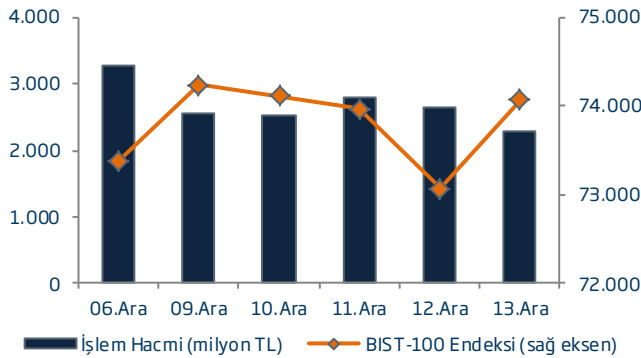
ABD'de önemli veri açıklamasının olmadığı geçen haftanın ilk gününde yurtiçinde beklentilerin altında açıklanan sanayi üretimi verisine rağmen, gelişmekte olan ülkelere yönelik alımların desteğiyle BİST-100 endeksi %1'in üzerinde yükseldi. Salı günü, dış piyasalarda satıcı bir seyir hâkim olurken yurtiçinde büyüme verisinin tahminlerin üzerinde gelmesinin endeksteeki kayıpları sınırladığı gözlemlendi. İzleyen günde, dar bantta yatay bir seyir izleyen BİST-100 endeksi döviz kurundaki artışın da etkisiyle günü düşüşle tamamladı. Piyasalardaki belirsizlik nedeniyle Perşembe günü de hisse senetleri piyasasındaki düşüş sürdü. Cuma günü ise, Bank of America Merrill Lynch'in Türkiye hisse senedi piyasaları için tavsiyesini "ağırlık azalt"tan "ağırlık artır"a yükseltmesinin etkisiyle BİST-100 endeksi yurtdışından olumlu yönde ayrışarak %1,36 artış kaydetti. Bu gelişmelerin etkisiyle BİST-100 endeksi haftalık bazda %0,9 oranında artış kaydederek Cuma gününü 74.065 puan seviyesinden tamamladı.

## Tahvil-Bono Piyasaları

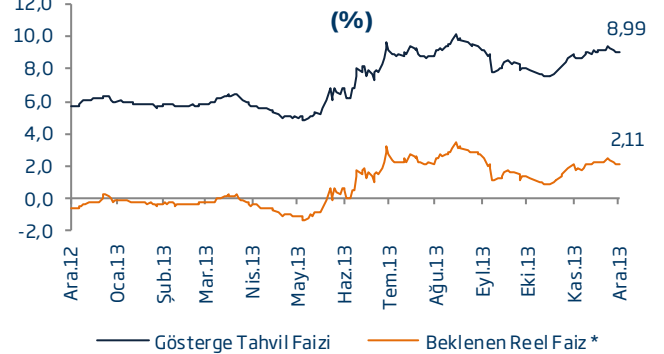


Geçen haftanın ilk işlem günlerinde, TCMB'nin normal fonlama günlerinde döviz satım ihalesindeki minimum tutarı 20 milyon USD'den 50 milyon USD'ye yükseltmesinin ve büyüme verisinin üçüncü çeyrek için beklentilerin üzerinde açıklanmasının ardından tahvil-bono piyasasında faiz oranları bir miktar geriledi. Hafta ortasında ise, piyasalardaki belirsizlik sebebiyle faiz oranları sınırlı da olsa yükseldi. Bu gelişmeler sonucunda 7 Ekim 2015 itfa tarihli gösterge tahvilin faizi haftalık bazda 34 baz puan düşüşle Cuma günü %8,99 düzeyinde gerçekleşti. Bu hafta yapılacak Fed'in FOMC toplantısı tahvil bono piyasasında yakından takip edilecek.

### Borsa İstanbul - BİST



### Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz



## Döviz Piyasaları

## DÖVİZ KURLARI

	6.Ara	13.Ara	Değişim (%)
<b>Dolar</b>	2,0219	2,0378	0,79
<b>Euro</b>	2,7741	2,7991	0,90
<b>Sepet (*)</b>	2,3980	2,4185	0,85
<b>EUR/USD Paritesi</b>	1,3703	1,3741	0,28
<b>USD/JPY Paritesi</b>	102,90	103,19	0,28

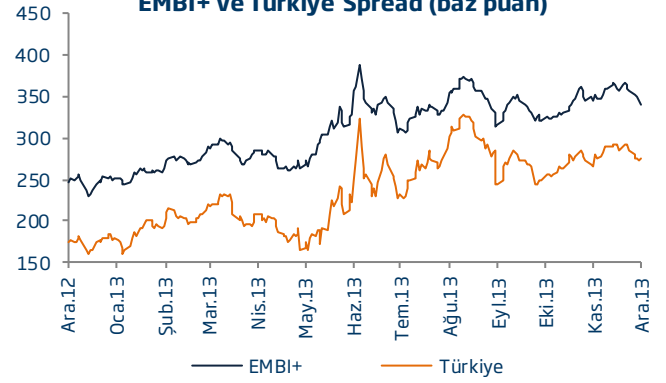
(\*) 0,5USD + 0,5 EUR

Döviz piyasası nispeten sakin bir haftayı geride bıraktı. ABD'de bir önceki hafta olumlu açıklanan makroekonomik verilerin Fed'in varlık alımlarını azaltacağına işaret etmesine karşın, geçen hafta ABD'de enflasyonun oldukça düşük seviyelerde açıklanması varlık alımlarının bir süre daha devam edeceği beklentisini tekrar güçlendirdi. Bu durum Doları hafta boyunca baskı altında tutarken, Euro güçlü bir seyir izledi. Gelişmekte olan ülke para birimleri ise geçtiğimiz hafta nispeten dalgalı seyretti. Bu hafta içinde Fed'in gerçekleştireceği FOMC toplantısı öncesinde piyasaların temkinli davranması Dolara Cuma günü alım getirdi. Bu gelişmeler paralelinde EUR/USD paritesi haftayı %0,3 oranında yükselişle 1,3741 seviyesinden kapattı.

Yurtiçinde ise, dış piyasalara paralel şekilde seyreden TL, Euro ve Dolar karşısında değer kaybetti. Haftalık bazda USD/TL kuru %0,8 yükselişle 2,0378'e, EUR/TL kuru da %0,9 artarak 2,7991 seviyesine yükseldi.

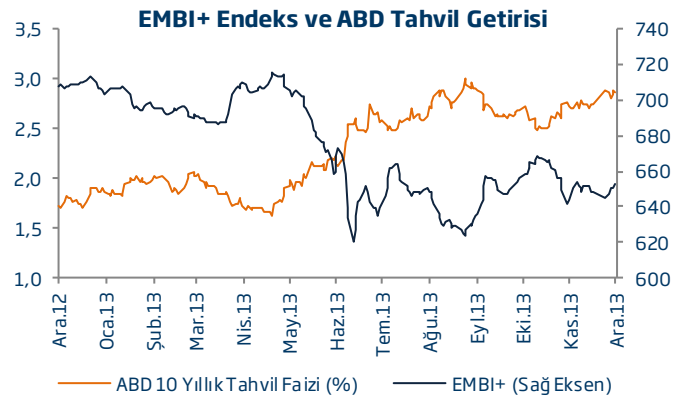
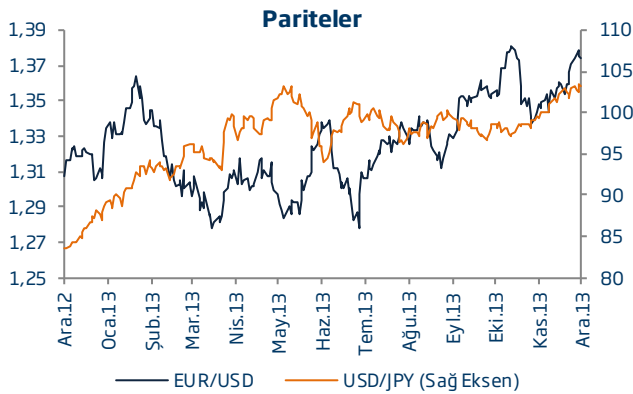
## Eurotahvil Piyasaları

## EMBI+ ve Türkiye Spread (baz puan)



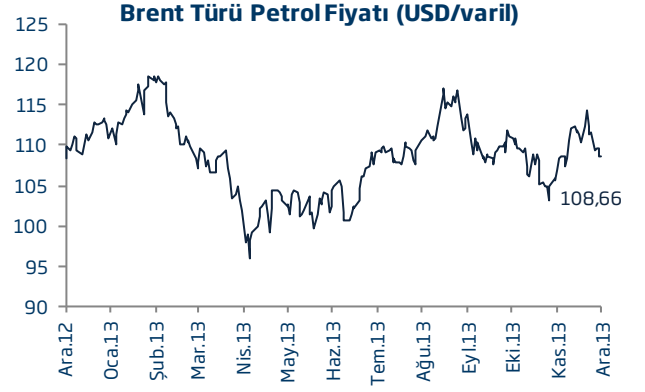
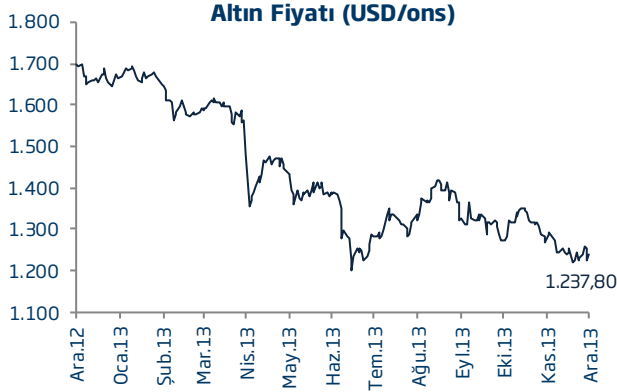
Gerek ABD'de gerekse Euro Alanı'nda önemli veri akışının olmadığı geçtiğimiz hafta gelişmekte olan ülke eurotahvilleri alıcılı bir seyir izledi. ABD'de enflasyonun düşük seviyelerde seyretmesi Fed'in varlık alımlarına devam edeceği beklentisini desteklerken risk primleri düşüşünü sürdürdü. Bu hafta içinde Fed'in FOMC toplantısı piyasalar tarafından yakından takip edilecek. Toplantıya kadar piyasaların temkinli ve hafif satıcılı seyretmesi bekleniyor.

Gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi 15 baz puan geriledi ve 341 seviyesinde gerçekleşti. Türk eurotahvillerinin risk primi ise 11 baz puan düştü ve 275 olarak gerçekleşti.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

## Emtia Piyasaları



Altın fiyatları haftaya Dolardaki düşüşün verdiği destekle yükselerek başladı. Doların diğer başlıca para birimleri karşısında değer kaybetmesi altına alım getirdi. Hafta ortasından itibaren Fed'in bu hafta gerçekleştireceği toplantıda niceliksel genişlemeden ne zaman çıkılacağına ilişkin vereceği mesajlara yönelik belirsizlik ile 2014 yılında fonlardaki altın ağırlığının azaltılacağı yolunda çıkan söylentilerle altın fiyatlarının yeniden değer kaybettiği görüldü. Bu gelişmelere bağlı olarak haftayı %0,8 yükselerek USD/ons 1.237,8 seviyesinden kapayan altın fiyatları, bu hafta Fed toplantısından çıkacak karara göre yön belirleyecek.

Tüm piyasalarda olduğu gibi petrol fiyatlarının seyrinde de Fed kaynaklı belirsizlik devam ediyor. Petrol arzına düşük kaygıların en azından kısa vadede ortadan kalkmasıyla birlikte yukarı yönlü ivmesini kaybetmiş görünen petrol fiyatları, Fed'in tahvil alımında azaltıma gitmesinin talep koşulları üzerinde yaratacağı etkinin henüz net biçimde kestirilememesi nedeniyle baskı altında seyrediyor. Haftaya gerileyerek başlayan petrol fiyatları, ilerleyen günlerde yatay bir seyir izlerken, Cuma gününü önceki haftaya göre %2,7 aşağıda USD/varil 108,66 seviyesinden 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.