



Haftaya Bakış



Küresel krizin başından beri uygulanmakta olan genişlemeci para politikasından çıkışa dönük ilk adımı atan Fed, aylık 85 milyar USD'lik tahvil alım programını 10 milyar USD daralttı. Geçen hafta yapılan Fed Açık Piyasa Komitesi (FOMC) toplantısında, iş gücü piyasasında, tüketim harcamalarında ve özel sektörün yatırımlarında kaydedilen gelişmenin ekonominin geneline olan olumlu etkisi öne çıkarılarak toparlanmanın sürdüğü, buna bağlı olarak varlık alım hızının bir miktar azaltılması yönünde karar alındığı açıklandı. Yapılan açıklamada, aylık bazda 45 milyar USD hazine tahvili ve 40 milyar USD varlığa dayalı menkul kıymet satın alan Fed'in Ocak 2014'ten itibaren her bir kalemtedeki satın almaları 5'er milyar USD aşağı çekerek 40 milyar USD hazine tahvili ve 35 milyar USD varlığa dayalı kıymet satın alacağı ifade edildi. Ekonomideki gelişmelerin yakından izlenmeye devam edileceğinin altı çizilirken, varlık alımlarının süreceği ve fiyat istikrarıyla birlikte işgücü piyasasında kalıcı bir toparlanma gerçekleşinceye değin Fed'in elindeki araçları kullanmaya devam edeceği vurgulandı. Ekonomik koşullardaki düzelmeye devam etmemesi halinde tahvil alım programındaki daraltmanın da duracağı kaydedildi. Öte yandan, tahvil alımlarındaki azalışa karşın Fed'in düşük faiz oranlarıyla ekonomiye olan desteğine devam edeceği ve enflasyon tahminlerinin uzun vadeli hedeflerin altında seyretmeyi sürdürmesi halinde işsizlik oranı %6,5 seviyesinin altına düştüğü koşullarda dahi faizlerin düşük tutulmaya devam edileceği belirtildi.

Fed Açık Piyasa Komitesi'nin başlıca ekonomik verilerle ilgili tahminleri de yayınlandı. Buna göre Fed, 2014 yılında ABD GSYH'sinin %2,8 ile %3,2 arasında büyümesini bekliyor. Ayrıca, 2014 sonunda işsizlik oranının %6,3 ile %6,6 aralığında gerçekleşeceğini tahmin ediyor. Açık Piyasa Komitesi üyelerinin görüşlerini yansıtan tahminler, Fed'in ekonomiye ilişkin öngörülerini yansıtmaları açısından önemli bulunuyor.

ABD ekonomisi üçüncü çeyrek nihai büyüme rakamı, özel tüketim ve yatırım harcamalarındaki artışın etkisiyle beklentilerin üzerine çıktı ve %3,6'dan %4,1'e revize edildi.

Stoklardaki artış yukarı yönlü revize edilmese de, ikinci çeyrekte büyümeye katkısı 0,41 puan olan stoklardaki artışın üçüncü çeyrekteki katkısının 1,67 puan olması tüketici talebine dönük canlanma beklentisinin güçlendiğini gösteriyor. Ayrıca, ABD'de dayanıklı tüketim mallarına dönük talebin canlı bir seyir izlediği ve üçüncü çeyrekte %7,9 arttığı izlendi.

TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) geçtiğimiz hafta gerçekleştirdiği toplantıda faiz oranlarında herhangi bir değişikliğe gitmedi. Buna göre, bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı %4,5, borç verme faiz oranı %7,75, borçlanma faiz oranı ise %3,5 düzeyinde sabit tutulurken, geç likidite penceresi uygulamasında gecelik borç verme faizi %10,25 seviyesinde korundu. İç ve dış talebin ılımlı biçimde büyüdüğüne işaret edilen TCMB açıklamasında, uygulanan politikaların yanı sıra sermaye akımlarında gözlenen yavaşlama paralelinde cari açıkta olumlu seyrin sürmesinin beklendiği kaydedilirken, temel enflasyon göstergelerinin bir müddet daha beklentilerin üzerinde seyredeceği ifade edildi. Önümüzdeki dönemde sistemin fonlama ihtiyacına ilişkin öngörüler çerçevesinde likidite politikasında kısmi bir daraltmaya gidilerek bir hafta vadeli repo ile sağlanan fonlamanın azami stoku 10 milyar TL'den 6 milyar TL'ye indirilirdi. Piyasa yapıcısı bankalara sağlanan fonlama imkanı da, bankaların Hazine ihalelerinden edindikleri DİBS'lerin %7'sinden %2'sine çekilerek 23 milyar TL'den 6,5 milyar TL'ye düşürüldü.

Geçtiğimiz hafta yolsuzluk ve rüşvet iddiaları ile başlatılan operasyon da gündemin önemli maddelerindendi. Yürütülen soruşturma kapsamında bir banka genel müdürünün de gözaltına alınmış olmasının özellikle bankacılık sektörü hisselerini olumsuz etkilediği gözlemlendi. TCMB'nin kararına rağmen, hafta içinde başlayan operasyonla birlikte Türkiye'ye dönük algının bozulması TL'deki değer kaybını hızlandırırken, TCMB haftanın son gününde döviz satım ihale tutarını, döviz kurlarında aşırı dalgalanmanın yaşandığı günlerde minimum tutarın 10 katına kadar arttırabileceğini açıkladı.

KAPANIŞ VERİLERİ (20 Aralık)

| | | | | | |
|------------|----------|----------------------|----------|---------------------------------|------------|
| ↓ BIST-100 | : 69.573 | ↓ EUR/USD | : 1,3671 | ↑ Gösterge Tahvil Bileşik Faizi | : %9,61 |
| ↑ USD | : 2,0886 | ↑ USD/JPY | : 104,07 | ↓ Altın (USD/ons) | : 1.202,64 |
| ↑ EURO | : 2,8612 | ↑ Petrol (USD/varil) | : 112,53 | ↑ EMBI - Türkiye (baz puan) | : 303 |

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

Haftalık Veri Gündemi

| | | Dönemi | Piyasa Beklentisi |
|------------------|---|--------|-------------------|
| 23 Aralık | ABD Kişisel Tüketim Harcamaları Verisi | Kasım | aylık %0,5 artış |
| | ABD Kişisel Gelir Verisi | Kasım | aylık %0,5 artış |
| | ABD Reuters/University of Michigan Tüketici Güven Endeksi | Aralık | 82,8 |
| 24 Aralık | ABD Yeni Konut Satışları | Kasım | 450 bin adet |
| | ABD Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri | Kasım | aylık %1,7 |
| 25 Aralık | TÜİK Sektörel Güven Endeksleri | Aralık | |
| | TCMB İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı | Aralık | |
| | TCMB İktisadi Yönelim Anketi ve Reel Kesim Güven Endeksi | Aralık | |
| | Hazine İç Borç Ödemesi (543 milyon TL) | | |
| 26 Aralık | TÜİK Tüketici Eğilim Anketi ve Tüketici Güven Endeksi | Aralık | |
| | Japonya Tüketici Fiyat Endeksi | Kasım | |

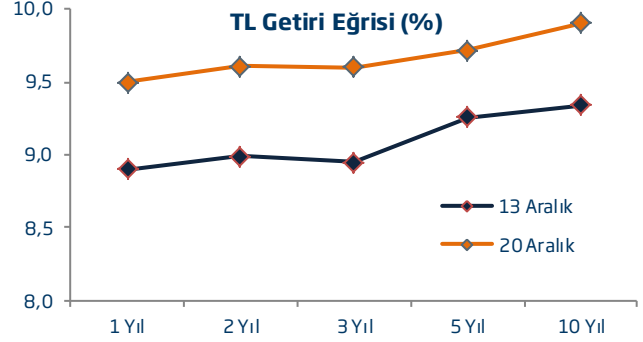
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

| | 13.Ara | 20.Ara | Değişim (%) |
|------------------------|--------|--------|-------------|
| BIST-100 | 74.065 | 69.573 | -6,07 |
| BIST-30 | 90.324 | 84.845 | -6,07 |
| BIST- Sınai | 68.085 | 63.644 | -6,52 |
| BIST- Hizmetler | 54.705 | 51.857 | -5,21 |
| BIST- Mali | 99.704 | 93.531 | -6,19 |

Geçtiğimiz hafta Borsa İstanbul'da, yurt içinde gündemi etkisi altına alan yolsuzluk soruşturmasının yansımalarına bağlı olarak sert kayıplar yaşandı. Haftaya yükselişe başlayan BIST-100 endeksi, başlatılan soruşturma ile ilgili sıcak gelişmelerin etkisiyle Salı günü %5,2 geriledi. Hafta ortasında bir miktar toparlanan endeks, operasyonun derinleşmesiyle Perşembe günü yeniden geriledi. Soruşturma kapsamında bir banka genel müdürünün de gözaltına alınması, bankacılık sektörü hisselerine olumsuz yansıdı. Bunun yanı sıra, Fed'in para politikası toplantısı görüşmesinin ardından varlık alımlarında azaltıma gitme kararı da, yurt içindeki satış baskısını artırdı. Fed kararının diğer gelişmekte olan ülke piyasaları üzerindeki etkisi sınırlı kalırken, Türkiye'nin negatif yönde ayrıştığı izlendi. BIST-100 endeksi bir önceki haftaya göre %6,1 gerileyerek Cuma günü 69.573 seviyesinden kapandı.

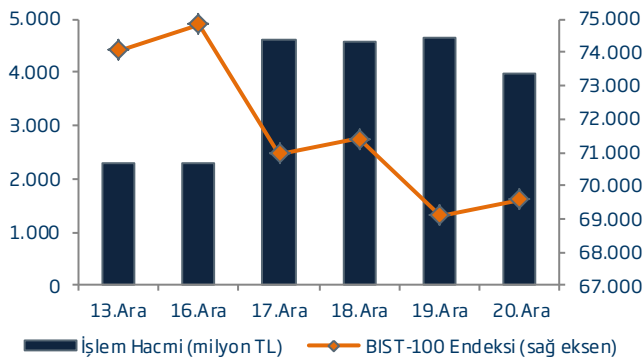
Tahvil-Bono Piyasaları



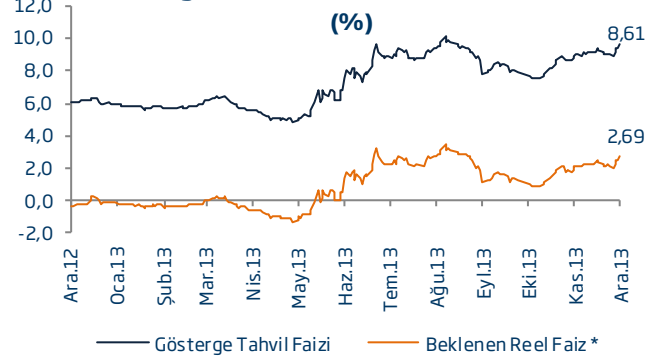
Geçen hafta yurtiçinde yolsuzluk ve rüşvet iddiaları ile başlatılan soruşturma ve bu kapsamda yaşanan gözaltılar, piyasalardaki risk algısını ve satışları artırarak tahvil-bono faizlerinin hızla yükselmesine neden oldu. Soruşturmaya ilişkin detayların basına yansımaları paralelinde satıcılı seyrin hafta ortasında güçlendiği izlendi. Salı günü yapılan TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) Toplantısı'nda ise beklendiği gibi politika faizinde bir değişiklik yapılmazken, likidite koşullarında sıkılaştırmaya gidildi.

7 Ekim 2015 itfa tarihli gösterge tahvilin faizi haftalık bazda 62 baz puan artarak Cuma günü %9,61 seviyesine yükseldi.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

| | 13.Ara | 20.Ara | Değişim (%) |
|-------------------------|--------|--------|-------------|
| Dolar | 2,0378 | 2,0886 | 2,49 |
| Euro | 2,7991 | 2,8612 | 2,22 |
| Sepet (*) | 2,4185 | 2,4749 | 2,33 |
| EUR/USD Paritesi | 1,3741 | 1,3671 | -0,51 |
| USD/JPY Paritesi | 103,19 | 104,07 | 0,85 |

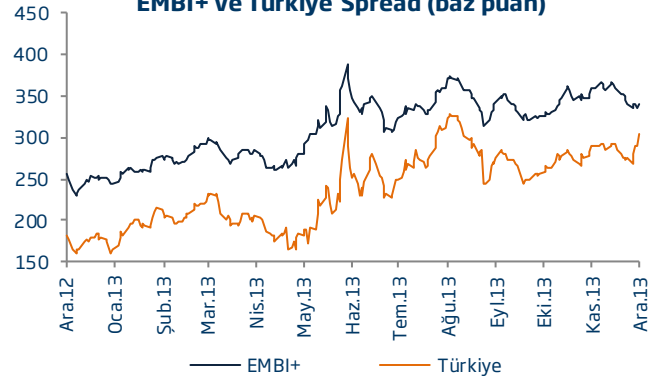
(*) 0,5 USD + 0,5 EUR

Geçtiğimiz hafta başında EUR/USD paritesi, Fed'in para politikası toplantısı öncesinde nispeten yatay bir seyir izledi. Fed'in ekonomideki güçlü seyre vurgu yaparak aylık varlık alım miktarını azaltmasının ardından ise, Dolar'ın Euro karşısında değer kazandığı izlendi. Ancak, Fed tarafından yapılan açıklamalarda düşük faiz oranlarının uzun süre devam edebileceğinin altının çizilmesi ve düşük enflasyona yönelik ifadelerin etkisiyle faiz oranlarında önemli bir yükseliş gözlenmedi. Bu gelişmelerin etkisiyle EUR/USD paritesi haftayı %0,5 oranında düşüşle 1,3671 seviyesinden kapattı.

Türk Lirası'nın geçtiğimiz haftanın ilk gününde bir miktar değer kazandığı, haftanın geri kalanında ise değer kaybettiği izlendi. Türk Lirası, hafta içinde yolsuzluk iddialarıyla yürütülmeye başlanan soruşturmanın yansımalarına bağlı olarak gelişmekte olan ülke para birimleri arasında en kötü performansı gösteren para birimlerinden biri oldu ve sepet bazında TL (0,5*USD + 0,5*EUR), Cuma günü 2,47 TL seviyesinin üzerine çıktı. Son dönemdeki gelişmelerin ardından TCMB döviz satım ihalelerine ilişkin olarak döviz kurlarında aşırı oynaklık gözlenen günlerde ihale tutarının minimum tutarın 10 katına kadar artırılabilirliğini açıkladı. Fed'in varlık alımlarını daraltmasının yabancı sermaye akımına duyarlı para birimlerine görece olarak daha olumsuz yansımaları da geçen hafta TL'nin değer kaybında etkili olan bir diğer faktör oldu.

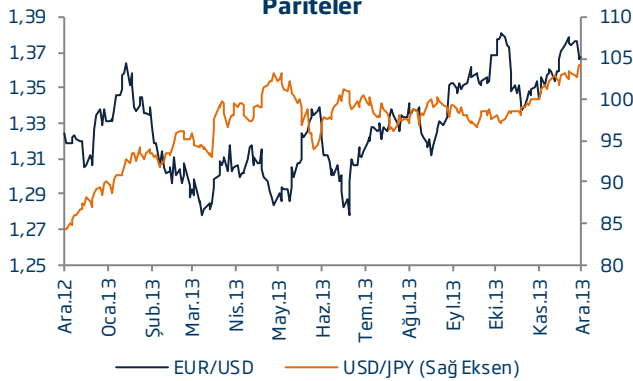
Eurotahvil Piyasaları

EMBI+ ve Türkiye Spread (baz puan)

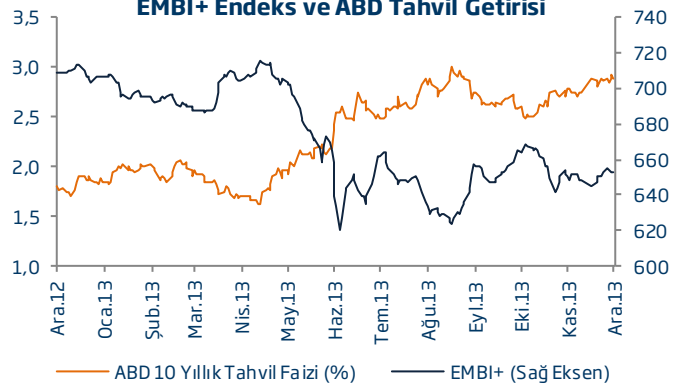


Gelişmekte olan ülkelere ait eurotahvillerin risk primi Fed toplantısı öncesinde belirsizliğin etkisiyle bir miktar artmasına rağmen Fed kararının açıklanmasının ardından yeniden düşüşe geçti. Fed'in varlık alımlarını azaltmaya karar vermesine rağmen ABD faizlerindeki yükseliş sınırlı oldu. Bu gelişmede, Fed'in işsizlik oranı %6,5'in altına indikten sonra bile politika faiz oranını %0'a yakın tutma olasılıklarının yüksek olduğunu belirtmesi etkili oldu. Ancak aynı dönemde yurtiçinde yolsuzluk iddialarıyla başlayan operasyonun etkisiyle satıcı bir seyir izlenmesi paralelinde Türkiye'nin eurotahvillerinin risk primi arttı. Bu gelişmelerin etkisi altında, haftalık bazda gelişmekte olan ülkelere ait eurotahvillerin risk primi 1 baz puan azalarak 340'a gerilerken, Türkiye'nin eurotahvillerinin risk primi ise 28 baz puan artarak 303'e yükseldi.

Pariteler

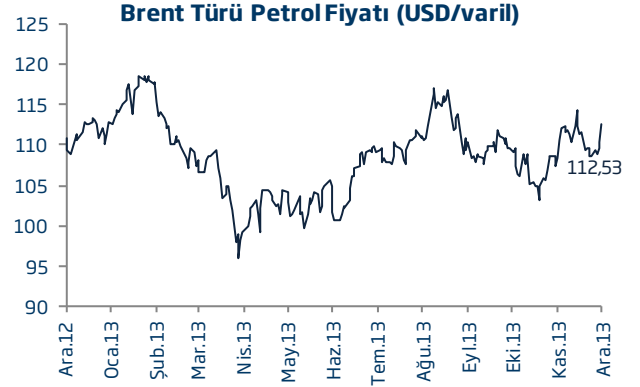
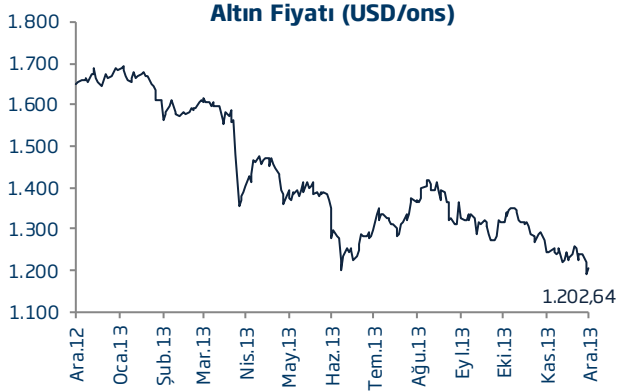


EMBI+ Endeksi ve ABD Tahvil Getirisi



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Haftanın ilk işlem gününde Fed'in tahvil alım programına dair açıklamaları bekleyen altın piyasasında yatırımcıların kısa vadeli pozisyonlarını kapatmaları paralelinde altın fiyatlarının hafif yükseldiği görüldü. ABD Senatosu'nda iki yıllık bütçe programının onaylanması ile birlikte otomatik kesintilere ve zorunlu olmayan kamu hizmetlerinin durdurulması ihtimaline ilişkin risklerin azalmasıyla, altın üzerindeki satış baskısının arttığı izlendi. Bu durumun etkisiyle güçlenen Dolar'a da bağlı olarak Salı gününden itibaren altın fiyatlarında başlayan gerileme Fed'in tahvil alımlarını aylık 10 milyar USD düşürdüğünü açıklamasının ardından hızlandı. Haftanın son işlem gününde ise Haziran ayından bu yana en düşük seviyelere gerileyen altın fiyatları, tepki alımları ve kısmen fiziki talep nedeniyle bir miktar yükseldi. Bu gelişmelerle, altın fiyatları haftayı % 2,84 düşüşle USD/ons 1.203 seviyesinden kapattı.

Geçtiğimiz haftaya Almanya imalat sanayiine ilişkin verilerin olumlu açıklanmasının da etkisiyle hafif yükselişe başlayan petrol fiyatları Fed'in toplantı kararı öncesinde temkinli bir seyir izledi. Hafta ortasında Fed'in tahvil alım programını aylık 85 milyar USD'den 75 milyar USD'ye indirmesinin ardından güçlenen Dolar paralelinde petrol fiyatları aşağı yönlü baskı altında kaldı. Diğer taraftan, Güney Sudan'da başlayan çatışmaların arz yönlü riskleri gündeme getirmesi petrol fiyatlarını destekledi. Ek olarak, ABD'de Kasım ayında petrol tüketiminin yüksek seyretmesi de petrol fiyatlarının yönünü yukarı çevirmesinde etkili oldu. Sudan'a yönelik endişelerin artmasının yanı sıra ABD 3. Çeyrek büyüme verilerinin beklentilerin üzerinde gelmesinin de etkisiyle haftanın son işlem gününde petrol fiyatlarındaki artış hızlandı. Brent türü petrolün spot fiyatı haftalık bazda %3,56 oranında yükselişe haftayı USD/varil 112,5 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.