



### Haftaya Bakış



Geçtiğimiz hafta yurtdışında Noel tatili nedeniyle nispeten sakin bir hafta geride kalırken, yurtiçinde gündem oldukça yoğundu. Bir taraftan artan siyasi riske bağlı olarak başta tahvil -bono piyasası olmak üzere birçok piyasada hızlı satışlara neden olan soruşturmaya ilgili haber akışı devam ederken, diğer taraftan Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) 2014 yılı para ve kur politikasını açıkladı.

Bir önceki hafta yolsuzluk iddialarıyla yürütülmeye başlayan soruşturmaya ilişkin detaylar geçtiğimiz hafta da gelmeye devam ederken, sürecin bazı kabine üyelerinin istifasını da içermesi, yargı ve emniyet teşkilatında yaşanan gelişmeler ve yabancı basında yer alan değerlendirmeler, Türkiye'ye yönelik siyasi risk algısının bozulmasına neden oluyor. Artan gerginlik ve siyasi risk nedeniyle tahvil, bono ve hisse senedi piyasalarından çıkışlar hızlanırken, TL'de de değer kaybı yaşandı. Bu durumun önümüzdeki dönemde Türkiye'nin küresel finansal gelişmeler karşısındaki kırılganlığını artırabileceği yorumları yapıyor.

Haftanın yurtiçindeki diğer önemli gündem maddesi ise TCMB'nin yeni dönemde izleyeceği para politikasıydı. TCMB Başkanı Erdem Başçı "2014 Yılında Para ve Kur Politikası" raporunun tanıtımı için düzenlediği basın toplantısında önümüzdeki dönemde izlenecek politikaya ilişkin açıklamalarda bulundu. Rapor ve açıklamalar sonrasında TCMB'nin 2014 yılında para ve kur politikasında izleyeceği yol da genel hatlarıyla belirlenmiş oldu. Başçı, düzenli döviz satım ihaleleri ile piyasaya müdahalenin devam edeceğini belirtirken, bu kapsamda 24 Aralık 2013'ten Ocak 2014 sonuna kadar toplamda en az 6 milyar USD döviz satışı gerçekleştirileceğini duyurdu. Buna ek olarak, rezerv opsiyon katsayıları %40-%60 arası dilimler için 0,4 puan yükseltildi. Bankaların bu mekanizmadan yararlanma oranı %90,6 iken yeni düzenleme ile bu oranın gerilemesi bekleniyor. Ayrıca zorunlu karşılıklarda yapılan düzenlemeyle açığa çıkacak döviz likiditesinin de yaklaşık olarak 1 milyar USD düzeyinde olması bekleniyor.

Önümüzdeki dönemde ortalama fonlama maliyetinin gecelik borçlanma penceresinin üst sınırı olan %7,75'e yakınsayacağını ifade eden Başçı, devam eden düzenli döviz satışları yanında artan rezerv opsiyon katsayıları paralelinde piyasanın TL

likidite ihtiyacının artmasını öngördükleri belirtti. Faiz artırımının konusunun şu anda gündemlerinde olmadığını vurgulayan Başçı, enflasyon gelişmeleri dikkate alınarak gerekli olması durumunda faiz artırımının da alternatifler arasında olduğunu ifade ederken, 2014 yılında TCMB'nin en önemli politika aracının TL likidite yönetimi olması öngörüldü.

TCMB, kurdaki yüksek oynaklığın önüne geçmek adına Ocak 2014 sonuna kadar olan döviz satım programını açıklarken, bu tarihten sonra piyasaların normalleşmeye başlamasını bekliyor. Başçı'nın açıklamaları TL, bono ve hisse senedi piyasalarına gün içinde olumlu yansısa da, sonrasında siyasi risklerin ağır basmasıyla piyasalarda yeniden satıcılı seyir hâkim oldu.

Yurtiçinde yoğun geçen gündeme kıyasla, yurtdışında Noel tatilinin etkisiyle sakin bir hafta geride kaldı. Fed'in varlık alım programını Ocak ayından itibaren aylık bazda 85 milyar USD'den 75 milyar USD'ye indireceğini açıklamasının ardından küresel piyasalarda belirsizlikler kısa vadede ortadan kalkarken, ABD Richmond Fed Başkanı Jeffrey Lacker de geçtiğimiz Pazartesi günü Fed'in varlık alım programında daraltmaya gitme kararını destekleyen açıklamalarda bulundu. Lacker önümüzdeki dönemde ekonomik aktivitedeki gelişmelere bağlı olarak varlık alım programında daha düşük ya da daha yüksek ivmeli indirimlerin sürmesinin mümkün olduğunu ifade etti.

ABD'de hafta başında açıklanan veriler ekonomide toparlanma sinyalleri vermeye devam etti. Michigan tüketici güven endeksi Aralık ayında beklentilerin bir miktar altında kalsa da Kasım ayına oranla tüketici güveninde hızlı bir yükselişe işaret etti. Ayrıca, Kasım ayında ülkede tüketim harcamaları son 5 ayın en hızlı yükselişini kaydetti. Ek olarak, beklentilerin üzerinde açıklanan yeni konut satışları ve dayanıklı mal siparişleri verileri ile öngörülerin bir miktar altında gelen işsizlik maaşı başvuruları ülkede ekonomik faaliyetteki toparlanmanın sürdürülebilir olduğuna yönelik görüşleri destekledi.

### KAPANIŞ VERİLERİ (27 Aralık)

↓ BIST-100	: 63.885	↑ EUR/USD	: 1,3741	↑ Gösterge Tahvil Bileşik Faizi	: %10,17
↑ USD	: 2,1487	↑ USD/JPY	: 105,15	↑ Altın (USD/ons)	: 1.212,81
↑ EURO	: 2,9541	↓ Petrol (USD/varil)	: 111,80	↑ EMBI - Türkiye (baz puan)	: 313

## 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

## Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>30 Aralık</b>	ABD Bekleyen Ev Satışları	Kasım	aylık %1,5
<b>31 Aralık</b>	TÜİK Dış Ticaret İstatistikleri	Kasım	aylık 8.1 milyar USD açık
	ABD The Confidence Board Tüketici Güven Endeksi	Aralık	76,8
<b>1 Ocak</b>	Hazine İç Borç Ödemesi (449 milyon TL)		
<b>2 Ocak</b>	ABD ISM İmalat Sanayi Endeksi	Aralık	57,0
	Markit İmalat Sanayi PMI Anketleri	Aralık	
<b>3 Ocak</b>	TÜİK Enflasyon Verileri	Aralık	tahminimiz: aylık TÜFE %0,55 artış

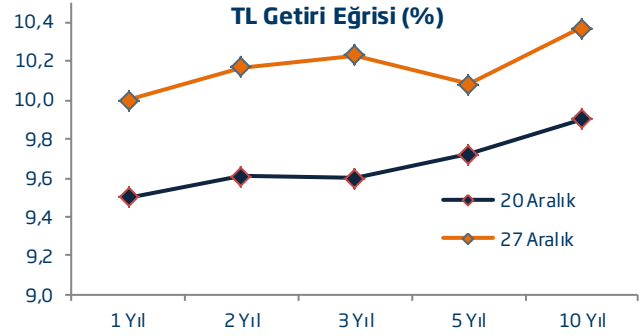
## Hisse Senedi Piyasaları

## BIST ENDEKSLERİ

	20.Ara	27.Ara	Değişim (%)
<b>BIST-100</b>	69.573	63.885	-8,18
<b>BIST-30</b>	84.845	77.586	-8,56
<b>BIST- Sınai</b>	63.644	58.796	-7,62
<b>BIST- Hizmetler</b>	51.857	47.902	-7,63
<b>BIST- Mali</b>	93.531	85.171	-8,94

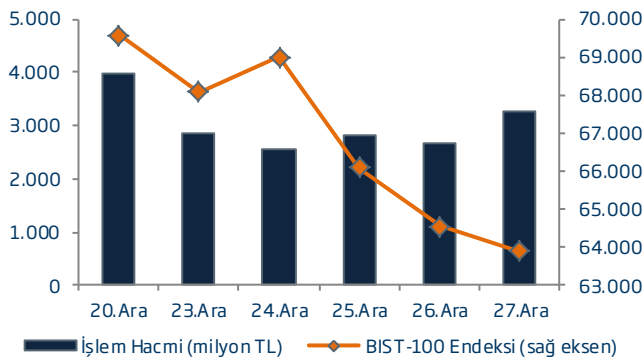
17 Aralık'ta yolsuzluk iddiaları ile başlatılan operasyonla ilgili süreçte, soruşturmada adı geçen bakanların istifalarıyla birlikte siyasi risk algısının arttığı görüldü. İktidar partisinden bazı milletvekillerinin istifaları da politik gerilimi yükseltti. Hakimler ve Savcılar Yüksek Kurulu'nun açıklamaları da dahil olmak üzere halen devam eden soruşturmada yaşanan gelişmelerin uluslararası basında da yankı bulmasının etkisiyle Türkiye'ye yönelik artan risk algısı hafta boyunca TL cinsi varlıklarda satıcı bir seyir izlenmesine neden oldu. Salı günü, düşük seviyeden gelen tepki alımlarıyla bir miktar toparlanan hisse senedi piyasalarında, özellikle Noel tatilinin sona ermesiyle haftanın ikinci yarısında yabancı çıkışlarının hızlanması ile kayıpların arttığı görüldü. Yatırılmayan siyasi gerginliğin etkisiyle yurtdışı piyasalardan ve diğer gelişmekte olan ülke borsalarından olumsuz yönde ayrılan BIST 100 endeksi, haftayı %8,2 düşüşle 63.885 seviyesinden kapattı.

## Tahvil-Bono Piyasaları

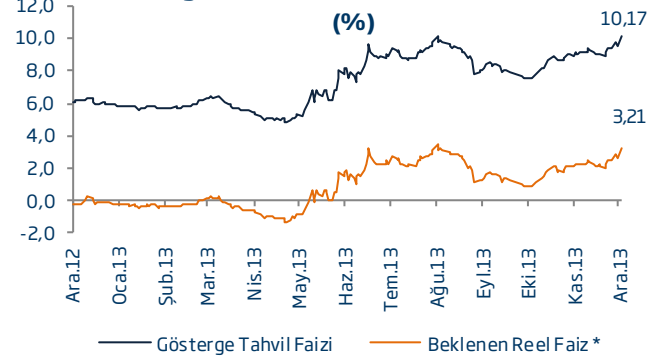


17 Aralık'ta yolsuzluk iddiaları ile başlatılan operasyonun yurtiçinde ve yurtdışındaki yansımaları ile bazı hükümet üyelerinin istifalarını da içeren gelişmelerin politik risk algısını artırması sonucunda TL cinsinden diğer varlıklarla birlikte tahvil-bono piyasalarında da hızlı bir satış dalgası yaşandı. Oluşan satıcı seyrile birlikte faiz oranları artarken, getiri eğrisinin de yukarı taşındığı görüldü. Özellikle yurtdışı yerleşiklerin Kasım sonundan itibaren azaltmaya başladıkları DİBS stoklarındaki düşüşün son gelişmelerle birlikte hız kazanarak devam ettiği izlendi. %10 seviyesini aşan 2 yıllık gösterge tahvilin faizi, Cuma gününü %10,17 seviyesinden kapattı.

## Borsa İstanbul - BIST



## Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz



## Döviz Piyasaları

## DÖVİZ KURLARI

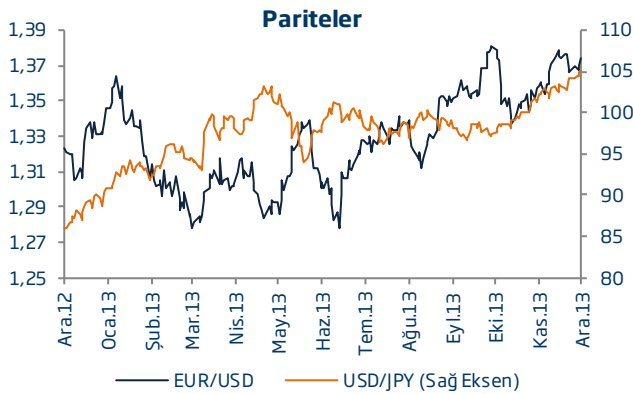
	20.Ara	27.Ara	Değişim (%)
<b>Dolar</b>	2,0886	2,1487	2,88
<b>Euro</b>	2,8612	2,9541	3,25
<b>Sepet (*)</b>	2,4749	2,5514	3,09
<b>EUR/USD Paritesi</b>	1,3671	1,3741	0,51
<b>USD/JPY Paritesi</b>	104,07	105,15	1,04

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

Geçen hafta yurtdışında tansiyonu yükselten siyasi gelişmeler ve paralelinde artan risk algısı ile TL, Dolar ve Euro karşısında değer kaybetti. TCMB Başkanı Başçı, Salı günü yaptığı 2014 Yılı Para ve Kur Politikası sunumunda, TCMB'nin döviz satışı yoluyla piyasaya müdahale etmeyi sürdüreceğini ve 24 Aralık 2013'ten Ocak 2014 sonuna kadar 6 milyar USD döviz satışı gerçekleştireceğini açıkladı. Diğer taraftan, TCMB'nin para ve kur politikasına ilişkin açıklamalarının ardından Salı günü bir miktar değer kazanan TL'deki kayıplar, siyasi risk algısının kötüleşmeye devam etmesiyle haftanın devamında hızlandı.

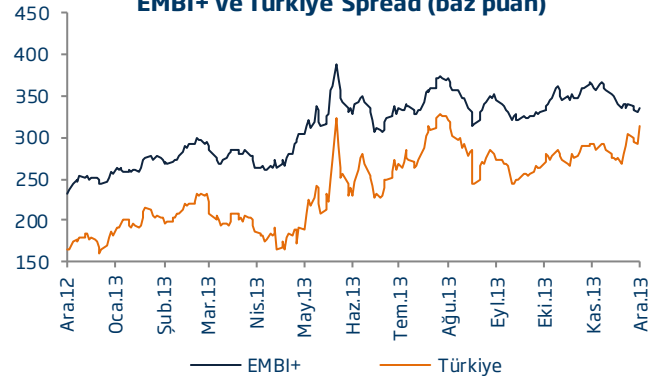
Cuma günü 2,1770 seviyesini test eden USD/TL kuru, haftayı 2,1487 seviyesinden kapattı. Haftalık bazda Dolar karşısında %2,9 değer kaybeden TL'nin hafta içi en yüksek 3,02 seviyesini gören Euro karşısındaki değer kaybı da %3,2'ye ulaştı ve EUR/TL kuru Cuma günü 2,9541'den kapandı.

Uluslararası parite gelişmelerine bakıldığında ise, olumlu ABD verilerinin USD'ye destek verdiği ancak EUR'un da güçlü duruşunu koruduğu gözleniyor. EUR/USD paritesi haftayı %0,5'lik yükselişle 1,3741'den kapatırken, Japonya'da güçlü açıklanan enflasyon verileri ile Cuma günü Yen bir miktar toparlansa da USD/Yen paritesi haftayı %1,4 artışla 105,15'ten kapattı.



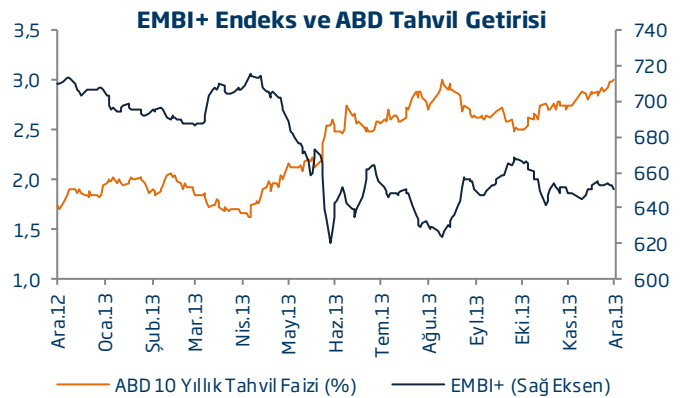
## Eurotahvil Piyasaları

## EMBI+ ve Türkiye Spread (baz puan)

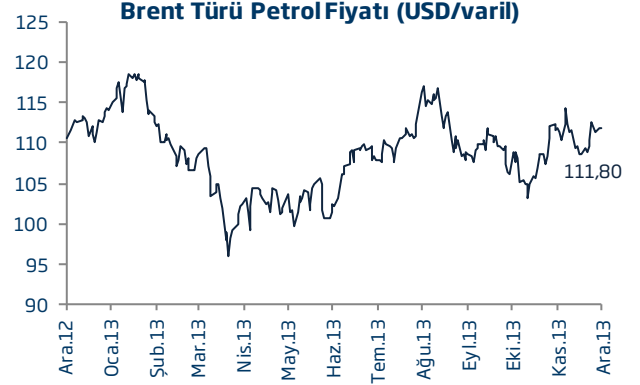
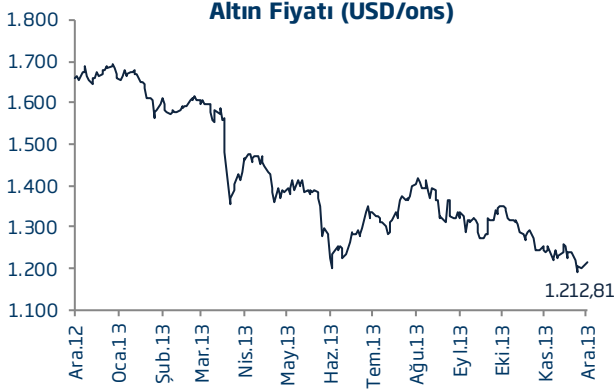


Geçen hafta, yurt dışında Noel tatili sebebiyle piyasalarda işlem hacmi düşük kalırken, piyasalara yön veren veri açıklamaları ABD'den geldi. Beklentilerden olumlu açıklanan dayanıklı tüketim malı siparişleri, yeni konut satışları, Richmond Fed imalat endeksi ve haftalık işsizlik maaşı başvuruları verileri, Fed'in varlık alım miktarlarını düşürmeye devam edeceği yönündeki öngörülerini güçlendirirken, 10 yıl vadeli ABD Hazine tahvilinin getirisi yükseldi.

Yurt içinde ise siyasi gelişmeler ve TCMB Başkanı Başçı'nın 2014 Yılı Para ve Kur Politikası sunumu yakından izlendi. Yaşanan gelişmeler sonucu gelişmekte olan ülkelerin risk primi 5 baz puan düşüşle 335'e gerilerken, siyasi gerginliğin ve artan risk algısının etkisiyle olumsuz yönde ayrılan Türkiye eurotahvillerinin risk primi 10 baz puan artışla 313 seviyesine yükseldi.



## Emtia Piyasaları



Başta ABD olmak üzere küresel ekonomide kaydedilen nispeten olumlu gelişmelerle birlikte yatırımcıların hisse senedi piyasaları gibi daha riskli alanlara yönelmesi, güvenli liman olarak altına olan talebin azalmasına neden oldu. Bu paralelde altın fiyatlarının %30 civarında bir düşüşle 2013 yılını 1981'den bu yana gerçekleşen en büyük yıllık değer kaybı ile tamamlaması bekleniyor. Geçtiğimiz hafta başında Noel tatili öncesinde gerileyerek 1.200 USD/ons seviyesinin altına düşen altın fiyatları, işlem hacminin düşük olduğu izleyen günlerde kısa pozisyonların kapatılması ve yıl sonu portföy düzenlemeleri amacıyla düşük fiyat seviyesinden yapılan alımlara bağlı olarak dar bir bantta yukarı yönde seyretti. Cuma günü fiziksel alımlardan da bir miktar destek bulan altın fiyatı, haftalık bazda %0,85 artışla Cuma gününü USD/ons 1.212,8 seviyesinden kapattı.

Geçtiğimiz hafta petrol fiyatları dar bir bantta nispeten yatay bir seyir izledi. Libya'daki üretim kesintilerinin arz üzerindeki olumsuz etkilerinin devam ettiği bir konjunktürde Güney Sudan'da başlayan iç savaşın Afrika kaynaklı petrol arzında neden olduğu düşüş, petrol fiyatları üzerinde yukarı yönlü baskı yaratıyor. ABD'deki ekonomik toparlanmanın beklentilerden daha iyi açıklanan makroekonomik verilerle teyit edilmesinin de petrol fiyatlarını desteklediği izlendi. Öte yandan, Afrika'da yaşanan gerginliklere rağmen küresel arzın yeterli düzeylerde seyretmesi, petrol fiyatlarındaki yükselişi sınırlandırdı. Haftanın tamamında yatay bir seyir izleyen Brent türü petrolün spot fiyatı, haftalık bazda %0,65 oranında düşüşle Cuma günü USD/varil 111,8 seviyesinden kapandı.



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.