



Haftaya Bakış



Geçtiğimiz hafta yurtiçinde döviz kurularında gözlenen gelişmeler ve TCMB'nin Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında aldığı kararlar yakından takip edildi.

Son haftalarda TCMB'nin TL'de yaşanan değer kaybını önlemek amacıyla faiz artırımına gidip gitmeyeceği tartışılmaktaydı. TCMB yılın ilk PPK toplantısında, piyasalarda giderek ağırlık kazanan faiz artırımını gerektiğine ilişkin görüşlerin aksine politika aracı olarak kullanılan referans faiz oranlarında herhangi bir değişikliğe gitmedi. 1 hafta vadeli repo faizi oranı %4,5, gecelik borçlanma faiz oranı %3,5, borç verme faiz oranı %7,75, açık piyasa işlemleri kapsamında piyasa yapıcısı bankalara repo işlemleri yoluyla tanınan borçlanma imkânı faizi oranı da %6,75 seviyesinde bırakıldı. Zorunlu karşılıklar ile rezerv opsiyon katsayılarında da değişiklik yapılmadı. TCMB, mevcut koşullarda likiditeyi daraltıcı yönde para politikası uygulamalarına duyulan ihtiyaca vurgu yaparken, ek parasal sıkılaştırma (EPS) günlerinde bankalararası piyasadaki faizlerin %9 civarında gerçekleşmesinin sağlanacağını açıkladı. Dolayısıyla TCMB, bir kez daha doğrudan ve geleneksel politika araçlarını kullanmak yerine alternatif parasal sıkılaştırma önlemleri almayı tercih etti. Ayrıca, toplantı sonrasında yayımlanan basın duyurusunda son dönemde bozulma gösteren enflasyon beklentilerinin, döviz kurlarındaki hızlı yükselişin ve yeni vergi düzenlemelerinin etkisiyle orta vadeli programda hedef olarak belirlenen %5 seviyesinin belirgin şekilde üzerinde seyretmeye bir süre daha devam edeceği ifade edildi.

PPK toplantı kararı sonrasında TL'nin değer kazandığı gözlemlense de, TCMB'nin doğrudan ve geleneksel yöntemler yerine alternatif parasal sıkılaştırma önlemlerini tercih etmesi yatırımcıları memnun etmedi ve kurlar yukarı yönlü hareketini sürdürdü. Buna bağlı olarak Perşembe günü TCMB, Ocak 2012'den bu yana ilk defa döviz piyasalarına doğrudan müdahale gerçekleştirdi. Bu çerçevede, piyasaya toplamda 3 milyar USD'ye yakın tutarda döviz satıldığı tahmin ediliyor.

Doğrudan müdahalenin yanı sıra TCMB, aynı gün düzenlediği döviz satım ihalesiyle de 200 milyon USD tutarında döviz satışı gerçekleştirdi. TCMB'nin yüksek tutarlı müdahalelerine rağmen TL'deki değer kaybının önüne geçilemedi.

Maliye Bakanı Mehmet Şimşek, Türkiye ekonomisi için risk unsuru olarak görülen cari açığın, son dönemde küresel ekonomik aktivitede gözlenen canlanmaya ek olarak yurt içinde alınan makro ihtiyati önlemlerin de etkisiyle 2014 yılında OVP'de öngörülenden daha olumlu bir görünüm sergileyebileceğini dile getirdi. Şimşek, 2014 yılında iktisadi büyüme üzerinde aşağı yönlü risklerin olabileceğini belirtirken, yaşanan son gelişmelerin olumsuz etkilerinin yurt içindeki politik belirsizliğin azalmasıyla büyüme rakamlarına sınırlı yansıtacağını savundu. Şimşek, Türkiye'de kısa vadeli açık pozisyonun GSYH'ye oranının %2 düzeyinin altında olduğunu ifade ederek, Türkiye ekonomisinin sağlam temellere oturduğunu ve iddia edildiği kadar kırılğan olmadığını vurguladı.

Kurlarda son aylarda görülen yukarı yönlü hareketin Türkiye'nin dış ticaret açığına olumlu yansıtacağı düşünüldüğünde, cari açığın beklentilerden daha iyi gerçekleşeceği öngörüsü mevcut konjonktürde gerçekçi görünüyor. Öte yandan, kurlardaki yüksek seviyelerin devam etmesi, şirketler için sistemik risk unsuru olabilecek ve ekonomik büyümeyi aşağı yönlü etkileyebilecektir.

Bu gelişmelere ek olarak Hazine Müsteşarlığı 22 Ocak'ta gerçekleştirdiği 10 yıl vadeli Eurobond ihracında uluslararası piyasalardan 2,5 milyar USD tutarında borçlandı. İhalede ihraç tutarının 4 katı talep gelirken, getiri %5,85 düzeyinde gerçekleşti. Bu tahvil ihracıyla birlikte, Hazine'nin 2014 yılı dış borçlanma hedefi olan 6,5 milyar USD'nin yarısına yakın bir kısmı yılın ilk ayında tamamlanmış oldu. Tahvile olan ilginin coğrafi kompozisyonuna bakıldığında, talebin %66'sının ABD'den, %10'unun İngiltere'den %12'sinin diğer Avrupa ülkelerinden, %10'unun Türkiye'deki yatırımcılardan geldiği görüldü.

HAFTALIK VERİLER (24 Ocak)

	17.Oca	24.Oca	Değişim (%)		17.Oca	24.Oca	Değişim (%)		
BIST-100	65.635	64.428	-1,84	↓	EUR/USD	1,3539	1,3675	1,00	↑
Gösterge Tahvil Faizi	%10,04	%10,97	0,93 (1)	↑	USD/TL	2,2285	2,3282	4,47	↑
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,83	%2,74	-0,09 (1)	↓	EUR/TL	3,0213	3,1985	5,87	↑
EMBI+ (baz puan)	350	383	33 (1)	↑	ALTIN (USD/ons)	1.253	1.269	1,22	↑
EMBI+ Türkiye (baz puan)	307	345	38 (1)	↑	PETROL (USD/varil)	108,2	109,7	1,40	↑

(1) Haftalık fark alınmıştır.

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

Yurtiçinde 2014 yılında büyümeye ilişkin endişeler devam ederken, IMF geçtiğimiz hafta içinde "Küresel Ekonomik Görünüm" (WEO) raporunun Ocak ayı güncellemesini yayımladı. 2014 yılına ilişkin küresel ekonomik büyüme tahminini yukarı yönlü revize eden IMF, gelişmiş ülkelerde talep koşullarının iyileşme kaydettiğini belirtti. Gelişmekte olan ülkelerde ise dış ticaretteki canlanmanın iç talep üzerindeki baskıyı sınırladığını vurguladı. IMF, ABD'de iç talepte yaşanan toparlanmaya ek olarak, bütçe harcamalarındaki kesintilerin büyük bir kısmının 2015'te gerçekleştirileceğinin kesinleşmesiyle, 2014 yılında önceki tahminlere göre daha yüksek seviyede bir büyüme beklediklerini ifade etti. IMF, Euro Alanı'nda iktisadi faaliyetin toparlanma sürecine girdiğini kaydederek Bölge'ye ilişkin 2014 ve 2015 yılı büyüme tahminlerini de yukarı yönlü revize etti.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Mario Draghi, geçtiğimiz

hafta yaptığı açıklamada Euro Alanı'nda deflasyon riskinin sınırlı olduğu görüşünü yineledi. Draghi, Bölge'de ekonomik toparlanmaya dair olumlu sinyaller gözlediğini, ancak toparlanmanın hala zayıf bir görünüm sergilediğini ve ülkeler arasında farklılaşmış olduğunu ifade etti. Bu çerçevede, ECB Başkanı, ekonomik aktivitedeki toparlanmada aksama veya bozulma yaşanması olasılığının oldukça yüksek olduğunu belirtti.

Bu hafta ABD Merkez Bankası Fed'in 28-29 Ocak tarihlerinde gerçekleştireceği toplantılar yakından takip edilecek. 29 Ocak'ta tahvil alım programına ilişkin yeni bir kısıntıya gidilip gidilmeyeceği küresel piyasaların seyri açısından önem taşıyor. Tahvil alım programının azaltılması durumunda TL'den çıkışın hızlanacağı düşünülüyor.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
27 Ocak	TÜİK Sektörel Güven Endeksleri	Ocak	
	TCMB İktisadi Yönelim Anketi ve Reel Kesim Güven Endeksi	Ocak	
	TCMB İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Ocak	
	14.11.2018 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	08.11.2023 İtfa Tarihli TÜFE'ye Endeksli Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	Almanya IFO İş Dünyası Güven Endeksi	Ocak	110,6*
	ABD Yeni Ev Satışları	Aralık	460 bin adet
28 Ocak	TCMB-TÜİK Tüketici Eğilim Anketi ve Tüketici Güven Endeksi	Ocak	
	07.10.2015 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	27.09.2023 İtfa Tarihli TÜFE'ye Endeksli Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	TCMB Enflasyon Raporu	2014-I	
	ABD Dayanımlı Tüketim Malı Siparişleri	Aralık	aylık %1,5
ABD The Conference Board Tüketici Güven Endeksi	Ocak	78,9	
29 Ocak	Hazine İç Borç Ödemesi (9.457 milyon TL)		
	ABD Merkez Bankası (Fed) Toplantısı ve Faiz Kararı		
30 Ocak	Almanya Tüketici Fiyat Endeksi (Öncü)	Ocak	yıllık %1,5
	Euro Alanı Tüketici Güven Endeksi	Ocak	-13
	ABD GSYH Büyüme Verisi (Öncü)	2013 Ç4	yıllık %3,3
	ABD Bekleyen Ev Satışları Endeksi	Aralık	aylık -%0,5
31 Ocak	TÜİK Dış Ticaret İstatistikleri	Aralık	
	Almanya Perakende Satışlar	Aralık	yıllık %1,9
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Endeksi (Öncü)	Ocak	yıllık %0,9
	ABD Kişisel Gelirler	Aralık	aylık %0,2
	ABD Kişisel Harcamalar	Aralık	aylık %0,3
	ABD Reuters/Michigan Tüketici Güven Endeksi	Ocak	çeyreklik %4,5

* Gerçekleşme Verileridir.

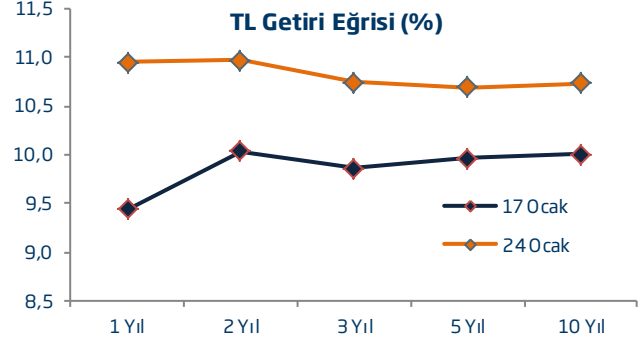
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	17.Oca	24.Oca	Değişim (%)
BIST-100	65.635	64.428	-1,84
BIST-30	80.026	78.360	-2,08
BIST-Sınai	60.454	59.231	-2,02
BIST-Hizmetler	49.104	50.418	2,68
BIST-Mali	88.031	85.102	-3,33

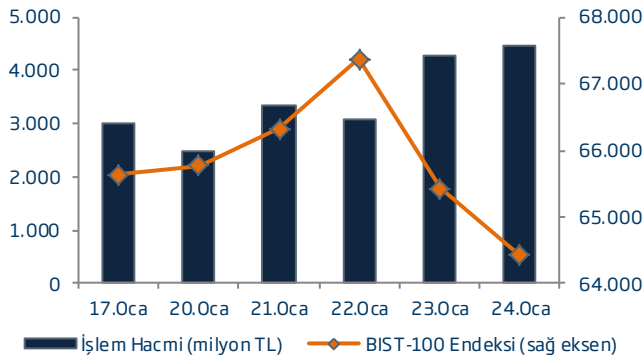
Geçtiğimiz hafta yurtiçinde döviz kurlarında yaşanan sert yükselişe bağlı olarak TL cinsi varlıklardan güçlü bir çıkış gözlemlendi. Hafta başında, TCMB PPK'nın Salı günü gerçekleştireceği toplantıda, kurlarda kaydedilen yükselişe müdahale etmek amacıyla faiz oranlarında artırıma gitmesi bekleniyordu. Bu beklentiler paralelinde hisse senedi fiyatlarının hafta ortasına kadar değer kazandığı görüldü. Ancak, PPK'da alınan kararlar beklentileri karşılamazken, TL'nin haftanın geri kalanında sert biçimde değer kaybettiği izlendi. TL'de yaşanan düşüşün hisse senedi piyasalarına yansımaları BİST-100 endeksi haftayı %1,8 düşükle 64.427,52 seviyesinden kapattı.

Tahvil-Bono Piyasaları

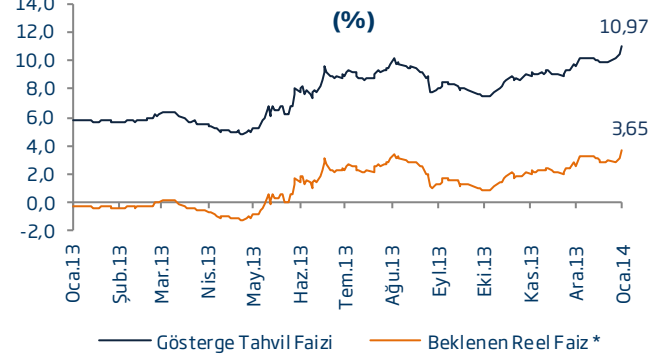


TL'nin başlıca para birimleri karşısında tarihi düşük seviyelere geldiği geçen hafta, tahvil bono piyasasında faizlerin hızla yükseldiği izlendi. Özellikle yabancı yatırımcıların DİBS'lerden çıktığı ve dövize yöneldiği izlendi. TCMB'nin döviz satarak piyasaya doğrudan müdahale etmesine karşın kurların ve faiz oranlarının yükselmeye devam ettiği görüldü. PPK toplantısında enflasyon oranının %5'lik hedefin üzerinde seyretmeye devam edeceğinin vurgulanmış olması da, faiz oranlarındaki yükselişi destekledi. Haftalık bazda getiri eğrisinin tüm vadelerde yukarı kaydığı izlendi. Ayrıca 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi de haftayı 93 baz puan yükselişle %10,97 düzeyinden kapattı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

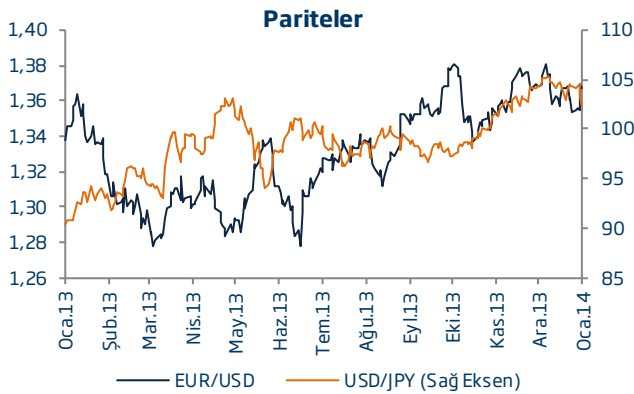
DÖVİZ KURLARI

	17.Oca	24.Oca	Değişim (%)
Dolar	2,2285	2,3282	4,47
Euro	3,0213	3,1985	5,87
Sepet (*)	2,6249	2,7634	5,27
EUR/USD Paritesi	1,3539	1,3675	1,00
USD/JPY Paritesi	104,29	102,28	-1,93

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

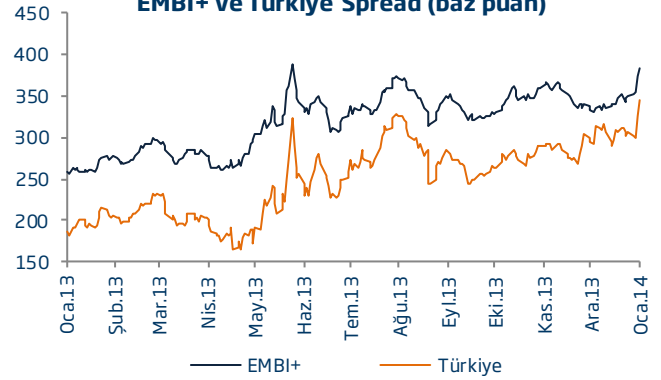
Geçen hafta, yurt içi piyasalarda Salı günü yapılan Merkez Bankası Para Politikası Kurulu toplantısı izlendi. TCMB, toplantı sonrasında politika faizinde ve faiz koridorunda değişiklik yapılmadığını, ancak ek parasal sıkılaştırma uygulanacak günlerde bankalararası piyasadaki faizlerin %9 civarında oluşmasının sağlanacağını açıkladı. Bu açıklama, piyasa oyuncuları tarafından örtülü faiz artırımı şeklinde yorumlandı. Açıklamaların ardından USD'ye yönelik talebin azalmadığı, döviz kurlarındaki yukarı yönlü hareketin devam ettiği görüldü. TCMB'nin piyasaya yüklü miktarda doğrudan satışla karşılık vermesi de, ateşi söndürmeye yetmezken Perşembe günü USD/TL'de en yüksek 2,30, EUR/TL'de ise en yüksek 3,15 seviyesi görüldü. Cuma günü kapanışta ise bir önceki haftaya göre USD/TL %4,5 yükselerek 2,3282 seviyesine, EUR/TL %5,9 yükselerek 3,1985 seviyesine çıktı.

Hafta genelinde yatay bir seyir izleyen EUR/USD paritesi, Euro Alanı'na ilişkin olumlu beklentiler ve veri açıklamalarının etkisiyle haftalık bazda %1 yükselerek Cuma günü 1,3675 seviyesinden kapandı. Fed'in varlık alımlarındaki azaltıma devam edeceği beklentileriyle USD/JPY paritesi de haftalık bazda %1,9 gerileyerek kapanışta 102,28 seviyesine geriledi.



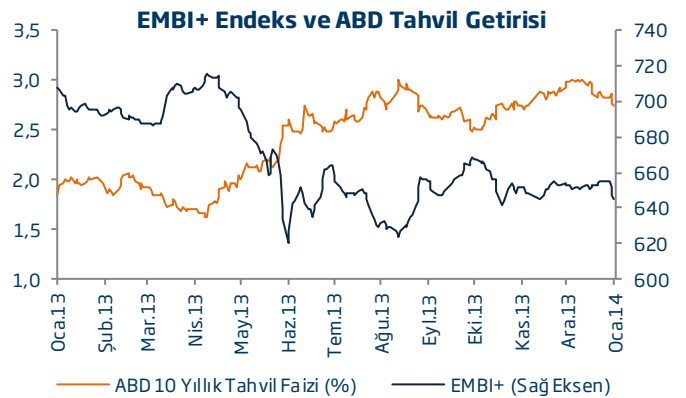
Eurotahvil Piyasaları

EMBI+ ve Türkiye Spread (baz puan)

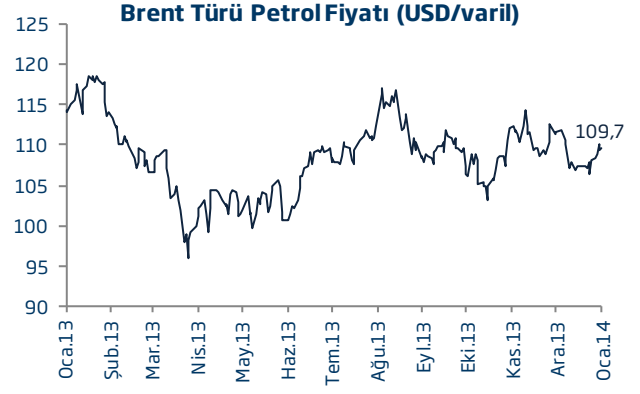
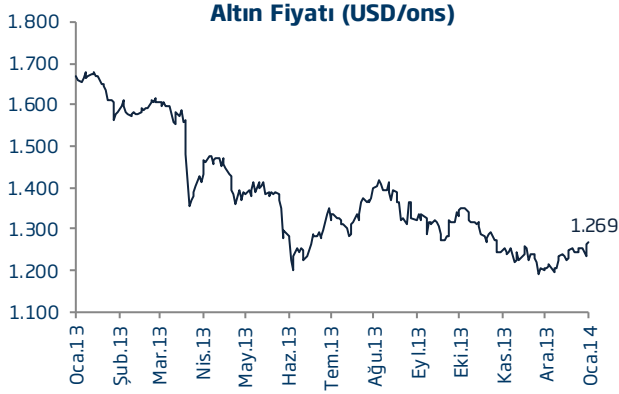


Geçen hafta gelişmekte olan ülkeler eurotahvil piyasasında risk primleri bir önceki haftaya göre yükseldi. Çin'de imalat PMI verisinin Ocak ayında 50 seviyesinin altına gerilemesi, gelişmekte olan ülke varlıklarına yönelik risk algısını bir miktar artırdı. Gelişmiş ülkelerin büyümesine ilişkin iyimser beklentiler ve Euro Alanı'ndaki olumlu veri açıklamaları da riskli varlıklara satış getirdi. Öte yandan, ABD'de haftalık işsizlik maaşı başvurularının tahminlerin bir miktar altında açıklanması ABD 10 yıllık Hazine tahvili getirilerinin gerilemesini sağladı. Yurtiçinde ise, yüksek belirsizlik ve risk algısına rağmen, Hazine'nin eurotahvil ihracına beklenenin çok üzerinde talep geldiği görüldü. Diğer taraftan, hafta genelinde etkili olan satış baskısı paralelinde risk primleri yükseldi.

Gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primleri 33 baz puan artışla 383'e, Türkiye eurotahvillerinin risk primi ise 38 baz puan yükselişle 345 seviyesine çıktı.



Emtia Piyasaları



Bir önceki hafta Dolar'ın uluslararası piyasalarda değer kaybetmesi ve hisse senedi fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle yaklaşık son 6 haftanın en yüksek düzeyine ulaşan altın fiyatları, geçtiğimiz Pazartesi günü yatay seyrettikten sonra izleyen 2 günde geriledi. Bu düşüşte, ABD ekonomisine dair olumlu işaretlerin etkisiyle Fed'in bu haftaki toplantısında varlık alımlarında daha fazla azaltıma gidebileceğine dair görüşlerin dile getirilmesi ve Dolar'ın değer kazanması etkili oldu. Perşembe günü ise ABD'de hisse senedi piyasasındaki düşüş ve Çin'de imalat sanayi verisinin zayıf açıklanmasının ülke ekonomisine dair endişeleri tetiklemesi, güvenli liman motifli alımları artırarak altını destekledi. Cuma günü de yükselen altın fiyatları son iki ayın en yüksek seviyesine ulaştı. Bu gelişmelerin etkisiyle altın fiyatları haftalık bazda %1,2 oranında yükselerek Cuma günü 1.269 USD/ons seviyesine yükseldi.

Geçtiğimiz haftanın ilk yarısında petrol fiyatları artış kaydetti. Dolar'ın uluslararası piyasalarda değer kaybetmesi petrol fiyatlarına destek sağlarken, Tahran'ın nükleer programı konusunda Batılı ülkelerle İran arasındaki anlaşmazlığın çözümü ile ilgili ilerleme kaydedilmesi fiyatlar üzerindeki yukarı yönlü baskıyı azalttı. Diğer taraftan, Güney Sudan ile Libya kaynaklı petrol arzına ilişkin endişeler petrol fiyatlarını destekledi. Uluslararası Enerji Ajansı küresel büyümenin hız kazanması paralelinde petrol kullanımının artmasını beklediğini açıklarken IMF de yaklaşık iki yıldır ilk defa küresel büyüme tahminini yükseltti. Bu yöndeki açıklamaların küresel petrol talebinin bu yıl daha hızlı artacağına işaret etmesinin etkisiyle Çarşamba günü fiyatlar %1,2 oranında yükseldi. ABD'de etkili olan soğuk hava koşullarının de talebe destek sağladığı gözlemlendi. Çin'de açıklanan zayıf imalat PMI verisinin ardından petrol fiyatları bir miktar geriledi.

Brent türü petrolün spot fiyatı haftalık bazda %1,4 oranında yükselişle Cuma gününü 109,7 USD/varil 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.