



### Haftaya Bakış



Geçen hafta, TCMB tarafından ihracat reeskont kredileri ile zorunlu karşılıklara faiz ödenmesine yönelik yeni düzenlemeler açıklandı.

İhracat reeskont kredi faizi oranlarını 4 aydan daha uzun vadeli krediler için 20 baz puan azaltan TCMB, ihracat reeskont kredi limitini de %25 oranında yükseltti. TCMB Başkanı Başçı geçen hafta Türkiye Bankalar Birliği'nde (TBB) yaptığı açıklamasında ayrıca, zayıflayan küresel talebe rağmen ihracatın dengeli büyümeyi desteklemeye devam ettiğinin altını çizdi.

TCMB, dengeli büyümeyi ve yurt içi tasarrufları güçlendirmek amacıyla finansal kuruluşların zorunlu karşılıklarının TL olarak tutulan kısmına faiz ödenmeye başlanacağını duyurdu. Zorunlu karşılıklara faiz ödenmesine 2014'ün Kasım ayında tesis edilen zorunlu karşılıklardan itibaren başlanacağını açıklayan TCMB, çekirdek yükümlülük rasyoları (mevduat artı öz kaynakların kredilere oranı) sektör ortalamasından daha yüksek olan finansal kuruluşlara, kendi durumlarını bozmadıkları sürece daha fazla destek sağlanacağını belirtti. TCMB, zorunlu karşılıklara ödenecek faiz oranının, çekirdek yükümlülük rasyosu sektör ortalamasının üzerinde olan bankalar için TCMB'nin ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinden (AOFM) 500 baz puan düşük seviyede, söz konusu rasyosu sektör ortalamasının altında olan bankalar için ise AOFM'den 700 baz puan düşük düzeyde olacağını duyurdu. Zorunlu karşılıklara ödenecek faiz uygulaması ile zorunlu karşılık maliyetinin merkez bankası politika faizine duyarlılığının azaltılması beklenirken, bu yolla ROM'un otomatik dengeleyici özelliğinin de güçlendirilmesi öngörülmüyor.

Öte yandan, TCMB, Perşembe günü yapılan Para Politikası Toplantısı'nda (PPK) politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını %8,25 seviyesinde tutarken, faiz koridorunun üst ve alt bandında da herhangi bir değişiklik yapmadı. Toplantı sonrası yapılan açıklamada, yılın başında alınan makroihtiyati önlemlerin ve para politikasındaki sıkı duruşun çekirdek enflasyon üzerinde olumlu etki yarattığı, ancak gıda fiyatlarındaki yüksek seyrin enflasyon görünümündeki iyileşmeyi geciktirdiği belirtildi. Başta petrol olmak üzere emtia fiyatlarındaki gerilemenin ise önümüzdeki yıl enflasyon üzerindeki aşağı yönlü beklentileri destekleyebileceğine dikkat çekildi.

TCMB tarafından açıklanan verilere göre, özel sektörün yurt dışından sağladığı uzun vadeli kredi borcu Ağustos ayı itibarıyla 2013 yılı sonuna kıyasla 8,1 milyar USD artarak 165,2 milyar USD oldu. Bu dönemde söz konusu dış borcun finansal olmayan kuruluşlarda 1,3 milyar USD artarak 86,9 milyar USD'ye çıktığı, bankalarda da 7,3 milyar USD yükselişle 63,4 milyar USD'ye ulaştığı görülüyor.

Küresel piyasalarda ise ABD ve Euro Alanı'nda açıklanan veriler takip edildi. ABD'de beklentilerin üzerinde açıklanan Eylül ayı 2. el konut satışları verisi son 1 yılın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Aynı dönemde yeni konut satışları da 467 bin adet oldu. Mortgage faizlerindeki düşüş ve istihdam piyasasındaki olumlu seyirle birlikte düşünüldüğünde ABD konut sektörüne ilişkin öngörüler iyimser tarafta bulunuyor. ABD'de tüketici fiyatları Eylül'de değişim beklenmemesine karşın %0,1 arttı. Bu dönemde, enerji fiyatlarındaki düşüşün tüketici fiyatlarındaki artışı sınırlandırdığı gözlemlendi. Öte yandan, enerji ve gıda hariç çekirdek TÜFE aynı dönemde %0,1 ile öngörülerden yavaş arttı. Enflasyonda Fed'in faiz artırımını öne çekmesine neden olabilecek bir yükseliş yaşanmaması küresel risk iştahını olumlu etkiledi. ABD'de haftalık işsizlik maaşı başvurularının son 6 haftadır 300 bin seviyesinin altında seyretmesi de işgücü piyasalarına ilişkin olumlu bir gelişme olarak yorumlandı ve piyasadaki iyimser havayı destekledi.

Euro Alanı'nda öncü verilere göre imalat PMI, Ekim'de 50 referans değerinin üzerine çıktı ve imalat sanayiinde üretim faaliyetine ilişkin olumlu sinyaller verdi. Aynı dönemde, imalat PMI bölgesinin en büyük ekonomisi Almanya'da da 51,8 değerini alarak pozitif performansı teyit etti. Avrupa Merkez Bankası (ECB), piyasadaki likiditeyi artırmak ve bölge ekonomisini canlandırmak amacıyla teminatlı tahvil alım programını başlattı. İtalya, Almanya ve İspanya tahvillerine yönelik alımlarla başlayan programın, ilerleyen dönemde Portekiz ve Fransa'yı da içine alacak şekilde genişlemesi bekleniyor. Sağlanan likidite ile gerek tüketici harcamalarının gerekse küçük ve orta ölçekli işletmelere sağlanan kredilerin artırılması hedefleniyor. Öte yandan, geçtiğimiz hafta ECB'nin şirket tahvili alımını değerlendirdiği yönündeki haberler piyasaları olumlu yönde etkilerken, ECB Yönetim Kurulu üyesi Coene ECB'nin elinde bu yönde somut bir tasarı bulunmadığını ifade etti. Eylül'de

### HAFTALIK VERİLER (24 Ekim)

	17.Eki	24.Eki	Değişim (%)		17.Eki	24.Eki	Değişim (%)		
<b>BIST-100</b>	75.533	79.417	5,14	↑	<b>EUR/USD</b>	1,2761	1,2670	-0,71	↓
<b>Gösterge Tahvil Faizi</b>	%8,82	%8,77	-0,05 (1)	↓	<b>USD/TL</b>	2,2448	2,2301	-0,65	↓
<b>ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi</b>	%2,20	%2,27	0,07 (1)	↑	<b>EUR/TL</b>	2,8647	2,8265	-1,33	↓
<b>EMBI+ (baz puan)</b>	349	341	-8 (1)	↓	<b>ALTIN (USD/ons)</b>	1.238	1.231	-0,54	↓
<b>EMBI+ Türkiye (baz puan)</b>	241	234	-7 (1)	↓	<b>PETROL (USD/varil)</b>	85,5	86,0	0,60	↑

(1) Haftalık fark alınmıştır.

perakende satışların aylık bazda gerilediği İngiltere'de ise 3. çeyrek GSYH büyümesi bir önceki çeyreğe göre %0,7 ile beklentilere paralel açıklandı.

ECB tarafından Euro Alanı'nda yer alan 130 bankaya uygulanan stres testi sonuçları geçtiğimiz haftasonu açıklandı ve %5'lik sermaye yeterliliği oranına ulaşamayan 25 bankanın stres testini geçemediği ifade edildi. 2013 yılsonu sonuçları dikkate alınarak uygulanan stres testinde en büyük problemlerin İtalya, Güney Kıbrıs Rum Kesimi ve Yunanistan bankalarında gözlemlendiği ancak, o tarihten bu yana söz konusu bankalarda sermaye açığının önemli ölçüde giderildiği belirtildi. Test sonuçlarının beklendiği kadar kötü gelmemesi ve ECB'nin yılsonuna göre pek çok bankanın finansal durumunu toparlağını ifade etmesi piyasalar tarafından olumlu karşılandı.

Çin ekonomisi 2014'ün 3. çeyreğinde %7,3 ile yıllık bazda öngörülerden hızlı büyümesine rağmen, bu oranın küresel kriz sonrası kaydedilen en düşük rakama işaret etmesi endişe yarattı. Bununla birlikte ülkede Eylül ayında sanayi üretimindeki yıllık artış bir önceki aya göre ivme kazanırken,

perakende satışlardaki yıllık artış tahminlerin bir miktar gerisinde kaldı. Ekim'de imalat PMI öncü verisi ise bir önceki aya göre artış kaydetti. Veri açıklamaları sonrası piyasalarda, Çin ekonomisinde uygulanabilecek genişleyici politika önlemlerine ilişkin soru işaretleri oluştu. Japonya'da ise ihracat Eylül'de son 7 ayın en hızlı yıllık yükselişini kaydederken, imalat PMI verisi Ekim'de Mart ayından bu yana en yüksek seviyesine çıktı. Japonya Merkez Bankası (BoJ) Başkanı Kuroda, Yen'de son dönemde gözlenen değer kaybının ekonomik aktiviteyi desteklemesini belediklerini ifade etti.

Bu hafta, yurt içinde Eylül ayı dış ticaret verisinin yanı sıra, Ekim ayı Reel Kesim Güven Endeksi, KKO verisi ve tüketici güven endeksi izlenecek. Yurt dışında ise ABD'de Fed faiz kararı ile öncü GSYH verisi başta olmak üzere bir dizi önemli veri açıklanacak. Euro Alanı'nda da Ekim ayı öncü enflasyon ve Eylül ayı işsizlik verileri yakından takip edilecek.

## Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>27 Ekim</b>	TÜİK Sektörel Güven Endeksleri	Ekim	
	TCMB İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Ekim	
	TCMB İktisadi Yönelim Anketi ve Reel Kesim Güven Endeksi	Ekim	
	ABD Hizmetler Markit PMI Verisi (Öncü)	Ekim	57,0
<b>28 Ekim</b>	ABD The Conference Board Tüketici Güven Endeksi	Ekim	87,7
	ABD Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri	Eylül	aylık %0,7
<b>29 Ekim</b>	Hazine İç Borç Ödemesi (760 milyon TRY)		
	Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantısı ve Faiz Kararı		
<b>30 Ekim</b>	TCMB-TÜİK Tüketici Eğilim Anketi ve Tüketici Güven Endeksi	Ekim	
	Euro Alanı EC Ekonomik Güven Endeksi	Ekim	-11,7
	Almanya Tüketici Fiyat Enflasyonu (Öncü)	Ekim	yıllık %0,9
	ABD Öncü GSYH Büyüme Verisi	2014 3. Çeyrek	
<b>31 Ekim</b>	TÜİK Dış Ticaret İstatistikleri	Eylül	
	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti		
	TCMB Enflasyon Raporu	2014-IV	
	Japonya Merkez Bankası (BoJ) Toplantısı ve Faiz Kararı		
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu (Öncü)	Ekim	yıllık %0,4
	Euro Alanı İşsizlik Verisi	Eylül	%11,5
	Almanya Perakende Satışlar Verisi	Eylül	
	ABD Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi	Ekim	85,0
	ABD Kişisel Tüketim Harcamaları Verisi	Eylül	aylık %0,1
	ABD Kişisel Gelir Verisi	Eylül	aylık %0,3

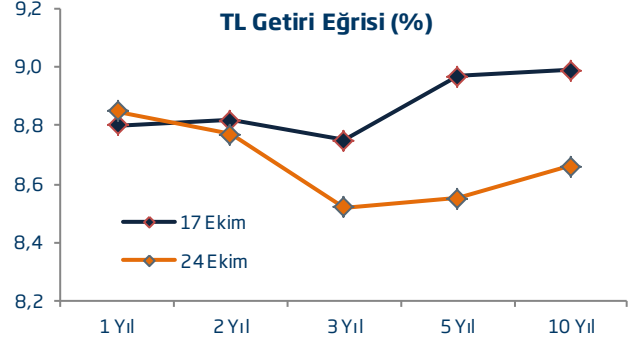
## Hisse Senedi Piyasaları

## BİST ENDEKSLERİ

	17.Eki	24.Eki	Değişim (%)
<b>BİST-100</b>	75.533	79.417	5,14
<b>BİST-30</b>	92.454	97.379	5,33
<b>BİST- Sınai</b>	71.880	74.860	4,15
<b>BİST- Hizmetler</b>	52.075	54.711	5,06
<b>BİST- Mali</b>	102.073	107.532	5,35

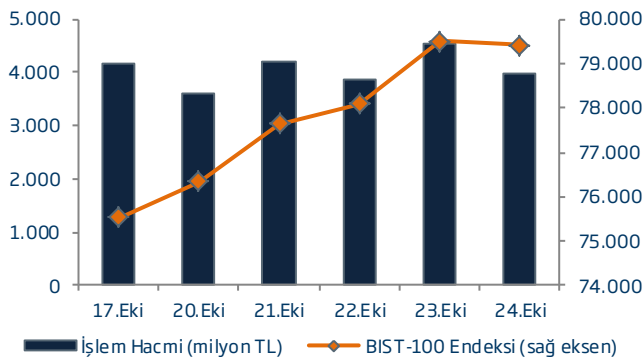
BİST-100 endeksi küresel risk algısındaki toparlanma paralelinde geçtiğimiz haftayı yükselişle tamamladı. Son dönemde petrol fiyatları başta olmak üzere emtia fiyatlarında görülen gerileme eğiliminin gelecek yıl enflasyonu ve cari açığı olumlu yönde etkileyeceği beklentisi hafta başında BİST-100 endeksini desteklerken, TCMB'nin TL cinsi zorunlu karşılıklara faiz ödemeye başlayacağı yönündeki açıklaması hisse senedi piyasasındaki yükselişin bankacılık hisseleri öncülüğünde sürmesinde etkili oldu. Çarşamba günü nispeten yatay bir seyir izleyen Borsa İstanbul, izleyen günde Euro Alanı'nda açıklanan olumlu PMI verilerinin ve ABD'de açıklanan güçlü şirket bilançolarının etkisiyle yukarı yönlü seyrini sürdürdü. Cuma günü yatay kapanan endeks haftayı %5,1 yükselişle 79.417 seviyesinden tamamlandı.

## Tahvil-Bono Piyasaları

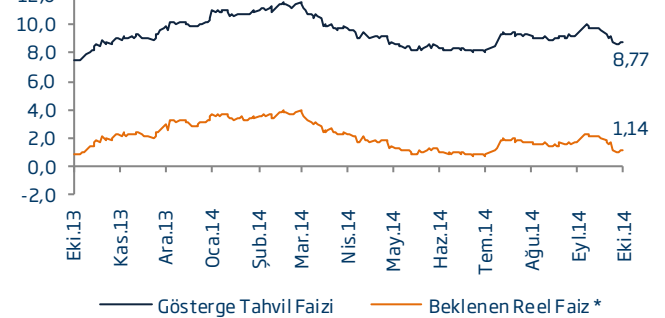


Tahvil-bono piyasası bir önceki hafta izlediği olumlu seyrini geçtiğimiz hafta da sürdürdü. Haftaya düşüşle başlayan 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi Salı günü Ağustos başından bu yana en düşük seviyesine geriledi. İzleyen günlerde nispeten sınırlı hacimle işlem gören piyasalarda gösterge tahvilin bileşik faiz oranı yükseliş kaydetti. Bu gelişmelerle birlikte 13 Temmuz 2016 tarihli gösterge tahvilin faiz oranı 5 baz puanlık düşüşle haftayı %8,77 seviyesinden kapattı.

## Borsa İstanbul - BİST



## Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



## Döviz Piyasaları

## DÖVİZ KURLARI

	17.Eki	24.Eki	Değişim (%)
<b>Dolar</b>	2,2448	2,2301	-0,65
<b>Euro</b>	2,8647	2,8265	-1,33
<b>Sepet (*)</b>	2,5548	2,5283	-1,04
<b>EUR/USD Paritesi</b>	1,2761	1,2670	-0,71
<b>USD/JPY Paritesi</b>	106,87	108,14	1,19

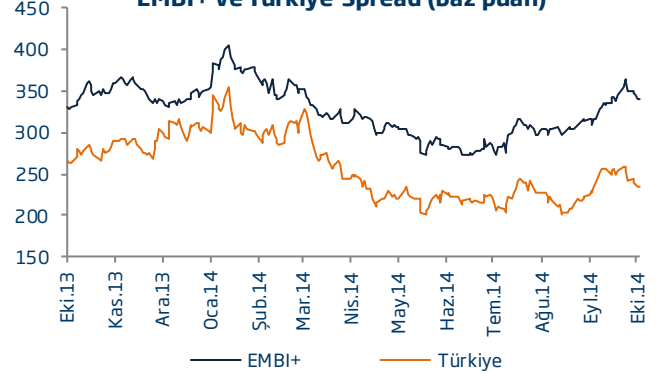
(\*) 0,5 USD + 0,5 EUR

Geçtiğimiz haftaya USD karşısında değer kazanarak başlayan EUR, ECB'nin şirket tahvili alımlarını değerlendirdiği yönündeki haberlerin etkisiyle bir miktar değer kaybetti. ECB'nin Avrupa'daki bankalara yönelik uyguladığı stres testinde bazı bankaların başarılı olamadığı yönündeki haberler de EUR üzerinde baskı oluşturdu. Haftanın son iki işlem gününde ise, EUR/USD paritesi nispeten yatay bir seyir izledi. Böylece EUR/USD paritesi haftayı %0,7 düşüyle 1,2670'ten kapatırken, USD/JPY paritesi ise %1,2 artışla 108,14 düzeyine yükseldi.

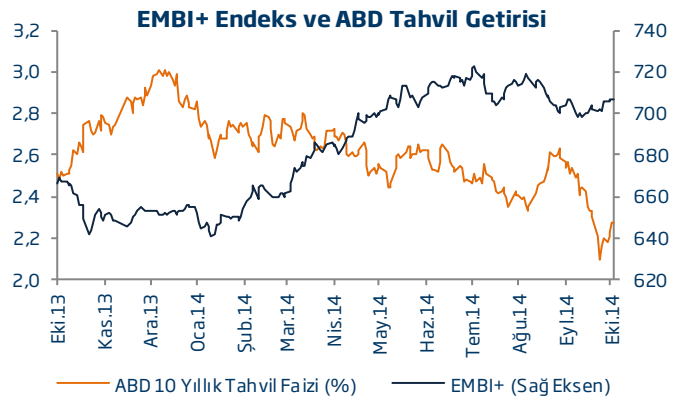
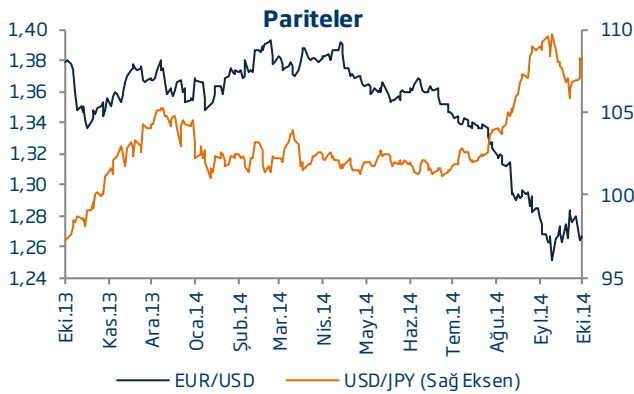
Yurt içinde ise, küresel risk algısının olumlu bir görünüm sergilemesi TRY'nin EUR ve USD karşısında değer kazanmasında etkili oldu. Euro Alanı genelinde ve bölgenin en büyük ekonomisi Almanya'da PMI verilerinin beklentilerden iyi gelmesiyle USD/TRY'de başlayan gerileme eğilimi, TCMB'nin PPK toplantısında politika faiz oranını değiştirmemesinin ardından devam etti. TRY, USD karşısında %0,7 ve EUR karşısında %1,3 değer kazanırken, Cuma günü kapanışta USD/TRY 2,2301, EUR/TRY ise 2,8265 düzeyinde gerçekleşti.

## Eurotahvil Piyasaları

## EMBI+ ve Türkiye Spread (baz puan)

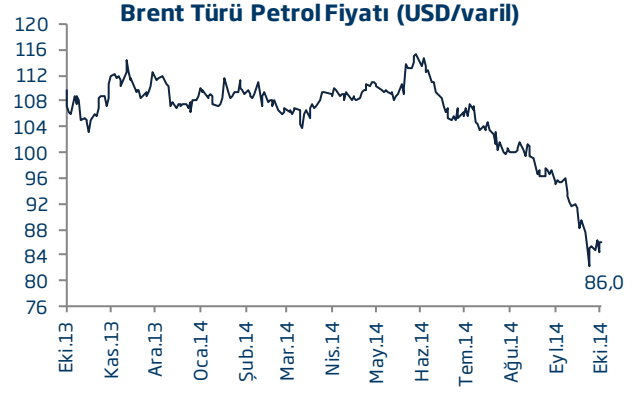
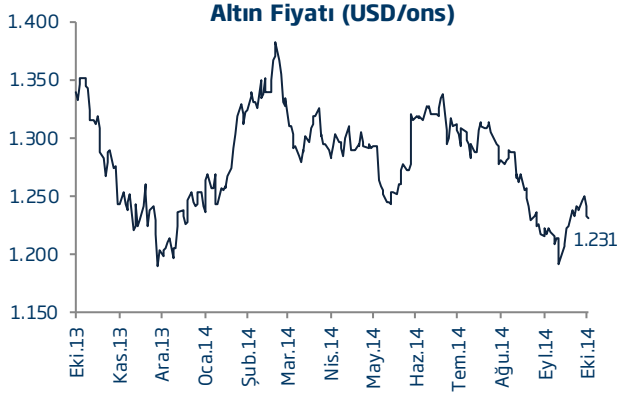


Geçtiğimiz haftaya sınırlı yükselişe başlayan gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primleri haftanın geri kalanında gerileme eğilimi sergiledi. Almanya ve Euro Alanı'na ilişkin PMI verileri küresel risk iştahının artmasına neden olurken, bu durum gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primlerinin gerilemesinde etkili oldu. Haftanın son iki işlem gününde ise risk primlerinin yatay bir seyir izlediği görüldü. Böylece, gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi haftayı 8 baz puanlık düşüyle 341 seviyesinden kapatırken, Türkiye eurotahvillerinin risk primi ise 7 baz puanlık düşüyle 234 seviyesinde gerçekleşti.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

## Emtia Piyasaları



Hafta başında Çin'de ekonomik büyüme verisinin küresel kriz sonrası dönemdeki en düşük seviyesinde gerçekleşmesinin ardından ekonomik aktiviteye ilişkin endişelerin artış kaydetmesi, altın gibi güvenli liman olarak nitelendirilen varlıklara yönelik talebin yükselmesine yol açtı. Asya'da fiziki altın talebinin azalabileceği beklentisi ise altın fiyatlarındaki yükselişin sınırlı kalmasına neden oldu. Haftanın ikinci yarısında ise, küresel risk algısındaki iyileşme paralelinde yatırımcıların daha riskli varlıklara yönelmesi sonucunda hafta başında 1.255 USD/ons seviyesine kadar yükselen altın fiyatları gerileme eğilimine girdi. Böylece altın fiyatları haftalık bazda %0,5 gerileyerek Cuma günü 1.231 USD/ons seviyesinden kapandı.

Dalgalı bir seyir izleyen petrol fiyatları geçen haftayı sınırlı bir yükselişle tamamladı. Haftaya düşüşle başlayan petrol fiyatları, son haftalardaki aşağı yönlü seyrinin ardından talebin yeniden canlanabileceği beklentisi ile Salı günü hızlı toparlandı. İzleyen günde ABD'de ham petrol stoklarında güçlü artışa işaret eden verinin arzın fazla olacağı yönünde yorumlanmasına bağlı olarak %2'nin üzerinde gerileyen petrol fiyatları Perşembe günü toparlanırken, New York'ta görülen Ebola vakası petrol fiyatlarını baskıladı. Böylece, ham petrolün varil fiyatı haftalık bazda %0,6 artarak haftayı 86 USD düzeyinden kapattı.

## Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

### İzlem Erdem - Bölüm Müdürü

izlem.erdem@isbank.com.tr

### Alper Gürler - Birim Müdürü

alper.gurler@isbank.com.tr

### Özgür Demirtaş - Müdür Yrd.

ozgur.demirtas@isbank.com.tr

### H. Erhan Gül - Uzman

erhan.gul@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

Bütün yayınlarımıza <http://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

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.