



Haftaya Bakış



ABD'de gerçekleştirilen ara dönem seçimlerinde Cumhuriyetçiler, Temsilciler Meclisi'nin ardından Senato'da da çoğunluğu ele geçirdiler. Cumhuriyetçiler 8 yılın ardından ilk kez Senato'da çoğunluğu sağlarken, bu durumun görev süresinin dolmasına 2 yıl bulunan Başkan Obama'nın elini zayıflatması ve Cumhuriyetçilere 2016 yılındaki başkanlık seçimleri öncesinde avantaj sağlaması bekleniyor.

Geçtiğimiz hafta ABD'de açıklanan veriler ekonomik aktivitedeki iyileşmenin sürdüğüne işaret etti. Haftalık işsizlik maaşı başvuruları beklentilerin altında açıklanarak işgücü piyasasına yönelik iyimserliği destekledi. Verinin dört haftalık hareketli ortalaması da bir önceki hafta olduğu gibi son 14 yılı aşkın sürenin en düşük seviyesinde gerçekleşti. Ekim ayı özel sektör istihdam verisinin beklentilerin üzerinde artması da işgücü piyasasındaki toparlanmayı teyit eder nitelikteydi. Öte yandan, Cuma günü açıklanan Ekim ayı tarım dışı istihdam verisi beklentilerin altında kalarak 214 bin kişilik artış kaydetti. Beklentilerin altında kalmasına karşın tarım dışı istihdam verisi, Eylül ayı istihdam artışının yukarı yönlü revize edilmesi ve işsizlik oranının %5,8'e gerilemesi nedeniyle piyasalar tarafından olumsuz algılanmadı. Ekim ayına ilişkin ISM imalat endeksi de beklentilerin üzerinde artarken, PMI verisi imalat sanayinde büyümenin bir miktar hız kesmekle birlikte sürdüğüne işaret etti.

Son dönemde zayıf veri açıklamalarının yoğunlaştığı Almanya'da imalat sanayi PMI verisi Ekim ayında tahminlerin altında kalırken, Ekim ayına ait veriyle birlikte Fransa'da 50 puanın altındaki art arda altıncı imalat PMI verisi açıklanmış oldu. Euro Alanı'nın genelini kapsayan imalat sanayi PMI verisi ise 50,6 ile beklentilere yakın bir seviyede gerçekleşti. Euro Alanı'nda açıklanan PMI verileri ekonomideki aşağı yönlü riskleri teyit ediyor. Nitekim Avrupa Komisyonu da Euro Alanı için 2015 büyüme beklentisini daha önce açıkladığı %1,7 seviyesinden %1,1'e düşürdü. Komisyon bölgede iktisadi faaliyetin zayıf seyrine dikkat çekerken 2016 yılında dahi enflasyonun düşük kalmaya, işsizliğin ise yüksek seyretmeye devam edeceğinin öngörüldüğünü vurguladı.

Ekonomiyi destekleyici tutumunu sürdüren Avrupa Merkez Bankası (ECB) geçtiğimiz hafta gerçekleştirdiği para

politikası toplantısında mevcut para politikalarında herhangi bir değişiklik kararı almadı. Toplantı sonrasında konuşan ECB Başkan Mario Draghi gerekli görülmesi halinde merkez bankasının ek politika önlemlerine başvuracağı söylemini yinelerken, son dönemde devreye alınan teminatlı tahvil ve varlığa dayalı menkul kıymet alım programları ile hedefe dayalı uzun vadeli refinansman operasyonları çerçevesinde bilanço büyüklüğünün 2012 başındaki seviyelere dönmesini bekledikleri yönündeki açıklamasını da tekrarladı.

Geçtiğimiz hafta yurt içinde Moody's tarafından düzenlenen konferans yakından takip edildi. Moody's analisti Alpona Banerji konferansta yaptığı açıklamalarda Türkiye ekonomisinin güçlü bir görünüm sergilemesine rağmen benzer kredi notuna sahip ülkeler arasında dışsal faktörlere karşı kırılganlığının yüksek olduğunu belirtirken, Türkiye'nin kredi notunun kısa vadede artırılmasının olası olmadığını altını çizdi. Banerji, cari açığın mevcut seviyesinin yanı sıra finansmanında kısa vadeli akımlara bağımlılığının yüksek olmasının Türkiye ekonomisinin kırılganlığı üzerinde etkili olduğunu vurguladı. Ekonominin cari açık verecek şekilde yapılmış durumda olduğunun ve bunun öncelikli sebebinin ise iç tasarruf oranının düşük olması olduğunun altını çizen Banerji, ABD'de faizlerin artmaya başlayacağı 2015 yılında cari açığın finansmanının yakından izleneceğini ifade etti. Moody's Türkiye'nin kredi notunu "yatırım yapılabilir" seviye olan "Baa3", kredi notu görünümünü ise "negatif" olarak değerlendiriyor. Moody's'in bir sonraki Türkiye kredi notu değerlendirmesinin 5 Aralık'ta gerçekleşmesi bekleniyor.

2014-2018 dönemini kapsayan ve Temmuz 2013'te kabul edilen Türkiye'nin onuncu 5 yıllık Kalkınma Planı'nda yer alan hedeflerden 25'i, hükümet tarafından öncelikli dönüşüm programı olarak belirlendi. Başbakan Ahmet Davutoğlu, Türkiye'nin ekonomide gerçekleştirmeyi hedeflediği yapısal dönüşüm için ihtiyaç duyulan 25 öncelikli dönüşüm programından reel ekonomiyle ilgili olan dokuzunu ilk paket olarak açıkladı. 400'ün üzerinde eylem planı içeren söz konusu dokuz program ithalata olan bağımlılığın azaltılması, öncelikli teknoloji alanlarında ticarileştirme, yerli kaynaklara dayalı enerji üretimi, tarımda su kullanımının etkinleştirilmesi, sağlıkta yapısal dönüşüm,

HAFTALIK VERİLER (7 Kasım)

| | 31.Eki | 7.Kas | Değişim (%) | | 31.Eki | 7.Kas | Değişim (%) | | |
|-----------------------------------|--------|--------|-------------|---|---------------------------|--------|-------------|-------|---|
| BIST-100 | 80.580 | 77.958 | -3,25 | ↓ | EUR/USD | 1,2524 | 1,2452 | -0,57 | ↓ |
| Gösterge Tahvil Faizi | %8,56 | %8,56 | 0,00 (1) | ⇒ | USD/TL | 2,2215 | 2,2570 | 1,60 | ↑ |
| ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi | %2,34 | %2,31 | -0,02 (1) | ↓ | EUR/TL | 2,7828 | 2,8127 | 1,07 | ↑ |
| EMBI+ (baz puan) | 322 | 343 | 21 (1) | ↑ | ALTIN (USD/ons) | 1.174 | 1.176 | 0,20 | ↑ |
| EMBI+ Türkiye (baz puan) | 224 | 231 | 7 (1) | ↑ | PETROL (USD/varil) | 85,2 | 83,1 | -2,52 | ↓ |

(1) Haftalık fark alınmıştır.

taşımacılıktan lojistiğe dönüşüm gibi alanlara odaklanıyor. Önümüzdeki haftalarda sekizer programdan oluşan makroekonomik adımlarla insan odaklı yapısal dönüşüm adımlarının açıklanacağı ifade edildi. Davutoğlu, 2018 yılında sona erecek olan Kalkınma Planı'nın hedeflerinin, cari açığın GSYH'ye oranını %5,2'ye çekmek ve işsizlik oranını %7'ye indirmek olduğunu belirtti.

Veri açıklamaları bakımından nispeten sakin geçen haftada Ekim ayı aylık TÜFE artışı %1,90 ile piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Yurt İçi ÜFE (Yİ-ÜFE) de %0,92 oranında artış kaydetti. Bu dönemde TÜFE'deki yıllık enflasyon %8,96 seviyesine yükselirken, Haziran ayından bu yana %10 seviyesine yakın seyrini sürdüren Yİ-ÜFE'deki yıllık artış %10,10 düzeyinde gerçekleşerek yeniden çift haneli seviyelere çıktı ([Enflasyon Gelişmeleri Raporumuz](#)).

İmalat sanayi PMI verisi ise Ekim ayında 50 seviyesinin üzerindeki seyrini üçüncü ayına taşıdı ve 51,5 seviyesinde açıklanarak imalat sanayinde son yedi ayın en olumlu performansına işaret etti.

Haftalık Veri Gündemi

| | | Dönemi | Piyasa Beklentisi |
|-----------------|---|----------------|-------------------|
| 10 Kasım | TÜİK Sanayi Üretim Endeksi | Eylül | yıllık %2,2* (G) |
| | Çin Üretici Fiyat Enflasyonu | Ekim | yıllık -%2,2 (G) |
| | Çin Tüketici Fiyat Enflasyonu | Ekim | yıllık %1,6 (G) |
| 12 Kasım | Hazine İç Borç Ödemesi (282 milyon TRY) | | |
| 13 Kasım | TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri | Eylül | |
| | Almanya Tüketici Fiyat Enflasyonu | Ekim | aylık -%0,3 |
| | Çin Sanayi Üretimi Verisi | Ekim | yıllık %8,0 |
| | Çin Perakende Satışlar Verisi | Ekim | yıllık %11,6 |
| 14 Kasım | TCMB Beklenti Anketi | Kasım | |
| | ABD Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Öncü) | Kasım | 87,5 |
| | ABD Perakende Satışlar Verisi | Ekim | aylık %0,2 |
| | Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu | Ekim | aylık %0,0 |
| | Euro Alanı Öncü GSYH Büyüme Verisi | 2014 3. Çeyrek | yıllık %0,6 |
| | Almanya GSYH Büyüme Verisi (Öncü) | 2014 3. Çeyrek | yıllık %1,0 |

(G) Gerçekleşme

* Takvim etkisinden arındırılmış yıllık değişim

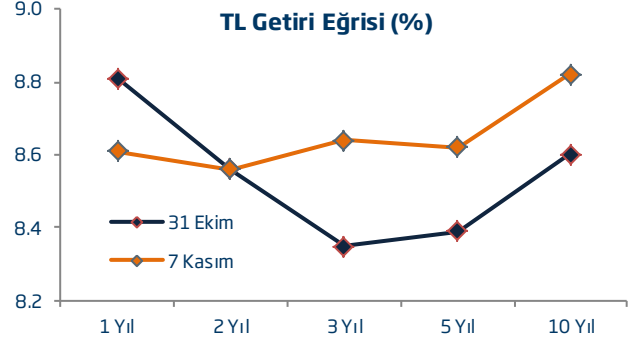
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

| | 31.Eki | 7.Kas | Değişim (%) |
|------------------------|---------|---------|-------------|
| BIST-100 | 80.580 | 77.958 | -3,25 |
| BIST-30 | 98.957 | 95.614 | -3,38 |
| BIST- Sınai | 75.539 | 73.453 | -2,76 |
| BIST- Hizmetler | 56.668 | 56.078 | -1,04 |
| BIST- Mali | 108.518 | 104.259 | -3,92 |

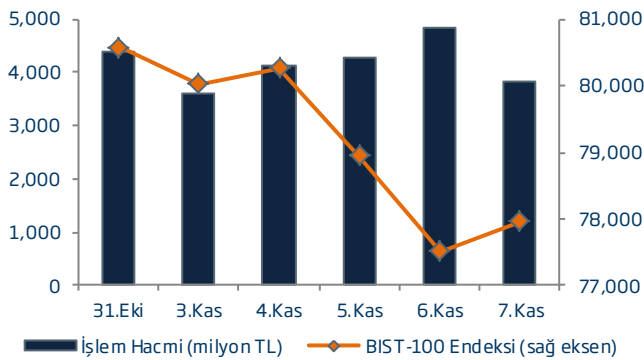
ABD'de açıklanan ISM imalat sanayi verisinin desteğiyle USD'de yaşanan yükselişin yanı sıra yurt içinde açıklanan Ekim ayı enflasyon verisinin beklentileri aşması nedeniyle hisse senedi piyasaları haftaya düşüşle başladı. Salı günü petrol fiyatlarındaki gerileme ve TL'deki sınırlı değer kazancının etkisiyle hisse senedi piyasasında yukarı yönlü bir seyir izlendi. İlerleyen günlerde ise Ukrayna'da gerginliğin yeniden tırmandığı yönündeki haberlerin yanı sıra ABD'de açıklanan olumlu makroekonomik veriler paralelinde gelişmekte olan piyasalardan sermaye çıkışı yaşandı. Ancak, iki günlük gerilemenin ardından Cuma günü gelen tepki alımlarıyla BIST-100 endeksi bir miktar toparlandı. Böylece, BIST-100 endeksi haftayı %3,3 düşüşle 77.958 seviyesinden kapattı.

Tahvil-Bono Piyasaları

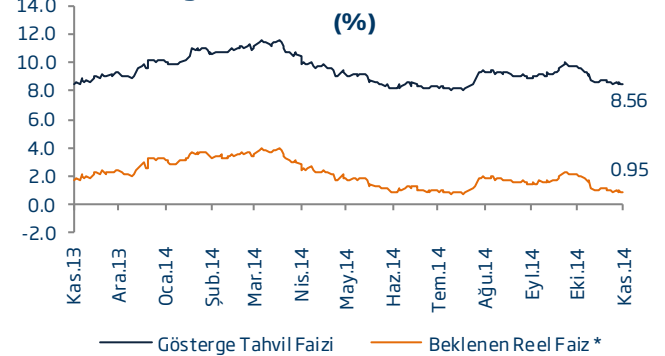


Tahvil-bono piyasasında yurtiçi ve yurtdışı gelişmelerin yanı sıra, EUR/USD paritesinin de etkisiyle dalgalı bir seyir izlendi. Hafta başında ABD ISM imalat sanayi verisinin güçlü gelmesi faizleri yukarı çekerken, Salı günü USD'de gözlenen kısmi gevşemeye bağlı olarak faizlerin bir miktar gerilediği görüldü. Hafta ortasında hem ABD'den gelen verilerin toparlanmaya işaret etmesiyle USD'deki güçlenmenin sürmesi, hem de Ukrayna ile Rusya arasındaki gerginliğin nüksettiği ve Ukrayna'da silahlı çatışmaların yeniden yaygınlaştığı yolundaki haberlerin risk iştahı üzerindeki olumsuz etkisiyle faiz oranları yeniden yükseldi. Haftanın son günlerinde nispeten sakin seyreden tahvil ve bono piyasasında faizler geriledi. 13 Temmuz 2016 vadeli gösterge tahvilin faizi önceki haftaya göre değişmeyerek Cuma günü kapanışta %8,56 olarak gerçekleşti.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

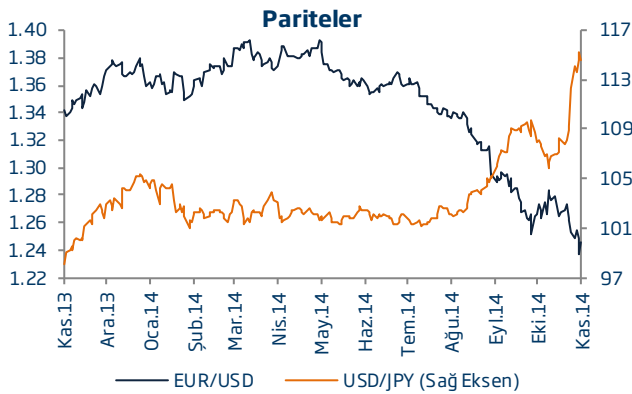
DÖVİZ KURLARI

| | 31.Eki | 7.Kas | Değişim (%) |
|-------------------------|--------|--------|-------------|
| Dolar | 2,2215 | 2,2570 | 1,60 |
| Euro | 2,7828 | 2,8127 | 1,07 |
| Sepet (*) | 2,5022 | 2,5349 | 1,31 |
| EUR/USD Paritesi | 1,2524 | 1,2452 | -0,57 |
| USD/JPY Paritesi | 112,30 | 114,53 | 1,99 |

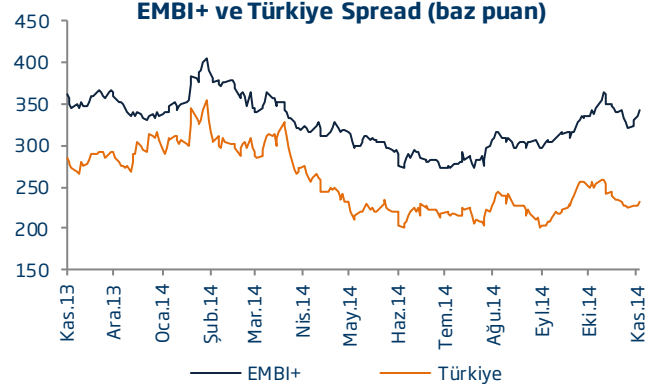
(*) 0,5 USD + 0,5 EUR

Haftaya düşüşle başlayan EUR/USD paritesi, Salı günü USD'ye gelen kâr satışları ve ECB'nin parasal genişleme konusunda BoJ'u takip etmeyeceği düşüncesi ile yönünü yukarı çevirdi. Diğer taraftan, ABD'de tarım dışı istihdam verisi öncesinde açıklanan diğer istihdam verilerinin olumlu tarafta gelmesi Cuma gününe kadar USD'yi desteklerken, ECB'nin toplantısı sonrasında AB ekonomisine ilişkin kötümser beklentilerin teyit edilmesi ve genel beklentinin ECB'nin önümüzdeki dönemde yeni parasal gevşeme adımları atmak zorunda kalabileceği doğrultusunda oluşması USD'deki yükselişin sürmesini sağladı. Öte yandan, Cuma günü ABD'de beklentilerin altında açıklanan tarım dışı istihdam verisinin ardından kâr satışlarına da bağlı olarak USD bir miktar değer kaybetti. EUR/USD paritesi ise haftalık bazda %0,6 düşüşle haftayı 1,2452 seviyesinden kapattı. BoJ kararları sonrası hızla değer kazanan ve Perşembe günü, Ekim 2007'den bu yana en yüksek seviyesine ulaşan USD/JPY paritesi ise, bu seviyelerde tutunamayarak Cuma günü bir miktar geriledi. Haftalık bazda %2,0 artan USD/JPY paritesi 114,53 seviyesinden kapandı.

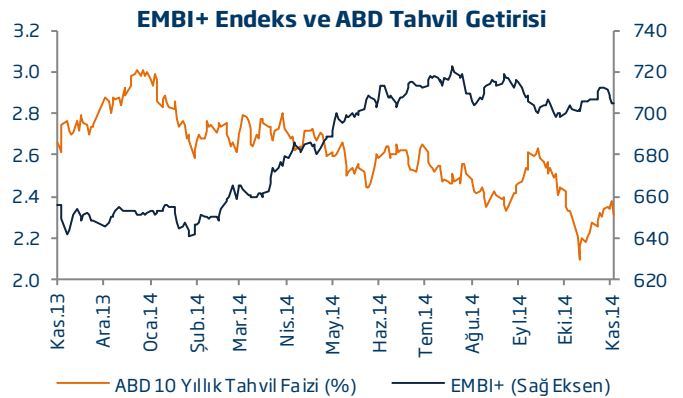
Yurt içinde ise küresel gelişmelerin etkisiyle TL'nin EUR ve USD karşısında değer kaybettiği gözlemlendi. USD karşısında haftalık bazda %1,6 değer kaybeden TL'nin EUR karşısındaki kaybı ise %1,1 oldu.



Eurotahvil Piyasaları

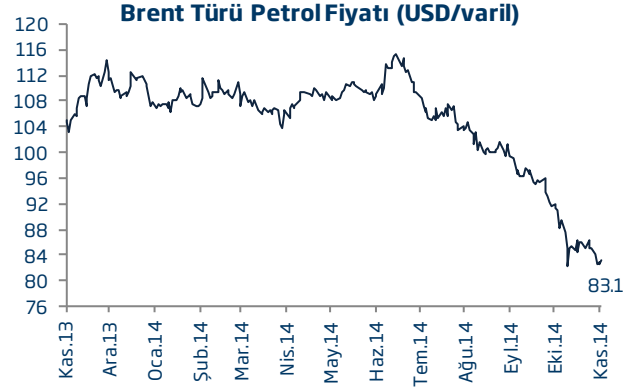
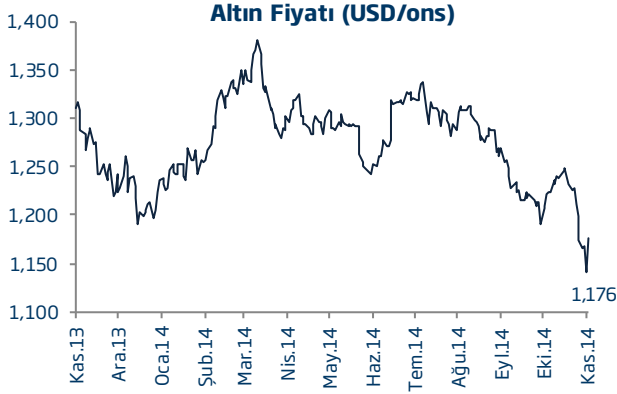


ABD'de açıklanan makroekonomik verilerin genel olarak USD'yi desteklemesinin etkisiyle, gelişmekte olan piyasalardan sermaye çıkışı yaşanırken, gelişmekte olan ülke tahvillerinin risk primleri de yukarı yönlü bir seyir izledi ve bir önceki haftaya göre 21 baz puan yükselerek 343 seviyesine çıktı. Öte yandan son dönemde petrol fiyatlarında yaşanan düşüşün Türkiye ekonomisi için olumlu değerlendirilmesi nedeniyle Türk eurotahvillerinin benzer varlıklara göre daha olumlu bir performans sergilediği izlendi. Türk eurotahvillerinin risk primi 7 baz puan yükselerek 231 seviyesine geldi.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



ABD'ye ilişkin olumlu makroekonomik veriler açıklanmaya devam etmesine ve bu paralelde USD'de izlenen değer artışına bağlı olarak haftanın ilk dört gününde altın fiyatlarında düşüş devam etti. Hindistan ve Çin kaynaklı fiziksel talebin de zayıf kaldığı görülürken, Çarşamba günü yaşanan hızlı düşüşün ardından altın fiyatlarında Perşembe günü 2010 yılı ortasından beri en düşük seviyeler görüldü.

Haftanın son işlem gününde ise ABD'de beklentilerin altında açıklanan tarım dışı istihdam verisinin ardından hızla yükselen altın fiyatları tüm haftanın kayıplarını telafi etmiş oldu. Altın fiyatlarındaki yükselişte kâr realizasyonları ile gerileyen USD'nin yanı sıra altında kısa pozisyonları bulunan yatırımcıların bu pozisyonları düşük seviyelerden kapatmaya yönelmesinin etkili olduğu görüldü. Altın fiyatları bu gelişmelerle haftalık bazda %0,2 yükselerek haftayı 1.176 USD/ons düzeyinden kapatırken, fiyatlardaki aşağı yönlü seyrin devam etmesi bekleniyor.

Ekim ayının ikinci yarısında nispeten yatay seyreden petrol fiyatları geçtiğimiz hafta yönünü yeniden aşağı çevirdi. Suudi Arabistan'ın pazar kaybetmemek amacıyla ABD'li müşteriler için petrol fiyatını aşağı çekmesi ve Çin ekonomisine ilişkin olumsuz işaretlerin artışı bu gelişmede etkili olurken, Avrupa Komisyonu'nun Euro Alanı için büyüme tahminini aşağı çekmesinin petrol talebindeki zayıflığı teyit ettiği şeklinde yorumlanması da petrol fiyatlarını baskıladı. Öte yandan, Libya'da El Sharara petrol sahasının silahlı kişilerce ele geçirildiği haberleri üzerine fiyatların bir miktar yükseldiği görüldü. Hâlihazırda Libya'da iki petrol sahası ve petrol ihracatı yapılan bir liman kapalı durumda. 27 Kasım'da gerçekleştirilecek olan Petrol İhraç Eden Ülkeler (OPEC) toplantısı öncesinde piyasalarda temkinli bir hava hâkimken, toplantı sonucunun petrol fiyatlarına yön vereceği düşünülüyor. Bu gelişmelerle haftalık bazda %2,5 gerileyen Brent türü ham petrolün varil fiyatı Cuma gününü 83,1 USD seviyesinden 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.