



Haftaya Bakış



TCMB, geçtiğimiz hafta gerçekleştirdiği Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında faiz oranlarını değiştirmede. Toplantı özetinde, sıkı para politikası duruşunun ve alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle kredi büyüme hızlarının makul düzeylerde seyrettiği belirtilirken, iç talebin büyümeye daha fazla katkı sağlamaya başladığı ifade edildi. Gıda fiyatlarındaki yüksek seyrin enflasyon görünümündeki iyileşmeyi geciktirdiğine işaret eden TCMB, başta petrol olmak üzere emtia fiyatlarındaki aşağı yönlü seyrin önümüzdeki dönemde enflasyonda düşüş eğilimini destekleyeceği öngörüsünde bulundu. Önceki toplantılarda da dile getirilen, tüketici kredilerinin ılımlı seyrinin ve dış ticaret hadlerindeki olumlu gelişmelerin cari dengedeki iyileşmeyi destekleyebileceği ifadesi Kasım ayında da bir kez daha vurgulandı. Faiz oranlarını değiştirmeme kararının ardından iç piyasada USD/TRY paritesi ve tahvil-bono faizleri geriledi.

TÜİK tarafından yayımlanan Hanehalkı İşgücü İstatistikleri'ne göre, Türkiye genelinde işsizlik oranı Ağustos döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre 1,1 puan yükselerek %10,1 seviyesine çıktı. Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı ise aylık bazda değişim kaydetmeyerek %10,4 oldu. Genç nüfusta işsizlik ve tarımdışı işsizlik oranları ise sırasıyla %19,2 ve %12,4 seviyelerinde gerçekleşti.

Maliye Bakanlığı verilerine göre, merkezi yönetim bütçesi Ekim'de 3 milyar TL açık verdi. Böylece, önceki yılın Ocak-Ekim döneminde 7,7 milyar TL olan bütçe açığı, 2014 yılında 14,9 milyar TL seviyesine ulaştı. Yılın ilk 10 aylık döneminde bütçe harcamaları önceki yılın aynı dönemine göre %10,6 artarken, bütçe gelirlerindeki artışın %8,6 ile daha düşük bir oranda gerçekleştiği dikkat çekti. Ekim ayı itibarıyla bütçe açığı, 24,4 milyar TL olan yılsonu hedefinin %61,2'sine ulaşmış bulunuyor ([Bütçe Dengesi Raporumuz](#)).

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu S&P, gelişmekte olan 7 ülkenin bankacılık sektörlerini incelediği raporunda Türkiye'deki bankaların aktif kalitesi ve sermaye yeterlilik oranlarının diğer gelişmekte olan ülkelere kıyasla daha iyi olduğunu belirtti. Buna karşılık, 12 ay içinde ödemesi gerçekleştirilecek dış yükümlülükler nedeniyle, Türkiye'deki bankaların uluslararası piyasalardaki oynaklıklar karşısında kırılgan olduğuna da dikkat çekti. Türkiye'ye ilişkin değerlendirmesini Cuma günü piyasaların kapanışının ardından açıklayan S&P, Türkiye'nin kredi notunu BB+, görünümünü ise negatif olarak teyit etti. Yurtdışında süregelen dengesizliklerin Türkiye'nin büyümesini olumsuz etkilediğini belirten S&P, özel sektörün döviz açık pozisyonunun yüksek olduğuna dikkat çekti. Görünümün negatif olmasının başlıca nedeni dış finansmana bağlılığın yaratacağı aşağı yönlü riskler olarak gösterilirken, cari açığın GSYH'ye oranının 2017'ye kadar %5,3 seviyelerinde kalacağı öngörüldü.

HAFTALIK VERİLER (21 Kasım)

	14.Kas	21.Kas	Değişim (%)		14.Kas	21.Kas	Değişim (%)
BIST-100	81.212	83.282	2,55 ↑	EUR/USD	1,2521	1,2388	-1,06 ↓
Gösterge Tahvil Faizi	%8,23	%7,99	-0,24 (1) ↓	USD/TL	2,2289	2,2215	-0,33 ↓
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,32	%2,32	0,00 (1) ↓	EUR/TL	2,7929	2,7524	-1,45 ↓
EMBI+ (baz puan)	347	340	-7 (1) ↓	ALTIN (USD/ons)	1.188	1.201	1,11 ↑
EMBI+ Türkiye (baz puan)	218	213	-5 (1) ↓	PETROL (USD/varil)	78,6	79,5	1,12 ↑

(1) Haftalık fark alınmıştır.

Geçen hafta ABD'de imalat sanayiinin durumuna ilişkin 3 önemli veri açıklaması vardı. Bunlardan ilki olan Kasım ayı New York Fed imalat sanayii endeksi, beklentilerin bir miktar altında kalsa da yeni siparişler, sevkiyatlar ve istihdama ilişkin alt kalemlerindeki pozitif gelişmeler dolayısıyla yılın son döneminde imalat sanayiinin seyrine ilişkin iyimser sinyaller içeriyor. İmalatta diğer önemli veri olan Kasım ayı Philadelphia Fed imalat endeksi de Aralık 1993'ten bu yana en yüksek seviyeye ulaştı. Ekim ayına ait sanayi üretimi verisi ise, imalat sanayii alt kalemindeki artış paralelinde ülke çapında imalat faaliyetlerine ilişkin yukarı yönlü ılımlı eğilimi teyit etti.

ABD'de konut sektörü ile ilgili Ekim ayına ait veriler, emlak piyasasında yavaş olmakla birlikte belli bir toparlanmanın sürdüğünü gösteriyor. İkinci el konut satışları Ekim'de yıllık bazda 5,26 milyon adetle beklentilerin üzerinde açıklanırken, yeni konut inşaatları bir önceki yılın aynı ayına göre %7,8 artışla yıllık bazda 1,009 milyon adet seviyesinde gerçekleşti. Ekim'de ABD tüketici enflasyonu düşüş beklentilerine karşılık aylık bazda %0 seviyesinde gerçekleşirken, çekirdek TÜFE %0,2 ile beklentilerin üzerinde arttı. Geçen hafta açıklanan ABD Merkez Bankası'nın (Fed) Ekim ayına ait toplantı tutanaklarına bakıldığında ise, Fed yetkililerinin uzun dönemli enflasyon beklentilerini yakından izlediği ve aksi yönde görüş bildirenler bulunmasına rağmen kurul genelinde faiz artışına başlamak için "kayda değer bir süre" geçmesi gerektiği görüşünün etkili olmaya devam ettiği gözlemlendi.

Euro Alanı'nda imalat PMI öncü verisi, Kasım ayında 50,4 ile 50 seviyesinde bulunan eşik değerine daha da yaklaşarak bölgede iktisadi faaliyetin seyrine yönelik olumsuz sinyaller verdi. Aynı dönemde öncü verilere göre bölgedeki tüketici güveni -11,6 değerini alarak Kasım ayında tahminlerin altında kaldı. Bölge ekonomilerine ilişkin umut verici veri ise Almanya'dan geldi. Almanya'da iş dünyasının ekonomiye olan güvenini ölçen ZEW endeksi Kasım'da beklentilerin üzerinde açıklandı ve son bir yıldır ilk kez aylık bazda artış kaydetti.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Draghi, hafta başında Avrupa Parlamentosu'nda yaptığı konuşmada, Euro Alanı'nda zayıf bir görünüm sergileyen enflasyon üzerindeki aşağı yönlü risklere dikkat çekti ve söz konusu risklere karşı her an hazır olunması gerektiğini belirtti. ECB'nin ihtiyaç duyulması halinde yeni önlemlere başvurabileceğinin bir kez daha altını çizen Draghi, tahvil alım programı kapsamında ülke tahvillerinin de değerlendirilebileceğini ifade etti. Haftanın son gününde de Frankfurt'ta düzenlenen bir konferansa katılan Draghi, burada yaptığı konuşmasında enflasyon hedefine ulaşmak için müdahale kanallarını genişleteceklerini dile getirdi.

Geçen haftanın başında açıklanan veriye göre 3. çeyrekte beklenmedik şekilde daralan Japonya ekonomisi teknik olarak resesyona girdi. Japonya'da bir önceki çeyreğe göre %0,4 küçülen GSYH'nin, yıllıklandırılmış veriye göre ise %1,6 daraldığı açıklandı. Japonya Merkez Bankası (BoJ) toplantısından ise herhangi bir değişiklik kararı çıkmadı. Başbakan Abe tarafından yapılan açıklamada, Aralık ayında erken seçime gidileceği ve tüketim vergisinde gerçekleştirilmesi planlanan artırımın Nisan 2017'ye erteleneceği duyuruldu. Diğer taraftan, Yen'deki değer kaybının etkisiyle son dönemde toparlanmaya başlayan ihracat, Ekim'de son 9 ayın en hızlı artışını kaydetti.

Çin'de imalat sanayi PMI Kasım'da son 6 ayın en düşük seviyesine gerileyerek, ekonomik aktivitenin seyrine ilişkin kaygıları artırdı. Çin Merkez Bankası (BoC) Cuma günü toplantısında 1 yıl vadeli politika faizini 25 baz puanlık azalışla %5,60 seviyesine indirdi. 2012 yılından beri ilk faiz indirimi olan bu karar, piyasalarda sürpriz etkisi yarattı. Karara ilişkin açıklamada faiz indiriminin para politikasında bir değişiklik anlamına gelmediği ve ihtiyatlı duruşun sürdürüleceği belirtildi.

"Yirmi Birinci Yüzyılda Kapital" isimli kitabıyla Financial Times tarafından "2014 yılının en iyi kitabı" (Financial Times & McKinsey Business Book) ödülüne layık görülen Fransız ekonomist Thomas Piketty, Galatasaray Üniversitesi'nde bir konuşma yapmak üzere geçtiğimiz hafta Türkiye'ye geldi. Piketty yaptığı konuşmada, "Türkiye gibi ülkelerde gelir ve servet dağılımı ile ilgili daha çok saydamlığa" ihtiyaç olduğunu belirtti. Gelir vergisi istatistiklerine ulaşmada yaşanan sorunlar nedeniyle kitabında Türkiye'den yeterince bahsedemediğini ifade eden ekonomist, vergi sisteminin saydamlığının ve verilere erişimin daha iyi bir seviyede olmasının, eşitsizliğin giderilmesi anlamında önemine dikkat çekti. Piketty ayrıca, dünyadaki gelir ve servet dağılımına ilişkin eşitsizliğin, politika tercihleri ile değiştirilebileceğine işaret etti. Thomas Piketty ayrıca, gelecek mimarisinde, eğitim, vergi ve iş gücü piyasası gibi alanlardaki kurum ve politikaların belirleyici olacağını altını çizdi. Avrupa'daki ekonomik koşulları ise "felaket" olarak nitelendiren ödüllü ekonomist, bölgenin güçlü bir merkez bankasına sahip olduğuna ancak tüm sorunların para politikası aracılığıyla çözülemeyeceğine vurgu yaptı. Euro Alanı'nda mali birliğin sağlanmasının önemini vurgulayan Piketty, kurumların yeniden inşa edilmesi gerektiğini belirtti.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
24 Kasım	TÜİK Sektörel Güven Endeksleri	Kasım	
	TCMB İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Kasım	%74,5 (G)
	TCMB İktisadi Yönelim Anketi ve Reel Kesim Güven Endeksi	Kasım	102,7 (G)
	ABD Hizmetler Markit PMI Verisi (Öncü)	Kasım	57,3
25 Kasım	Almanya GSYH Büyüme Verisi	2014 3. Çeyrek	yıllık %1,2
	ABD The Conference Board Tüketici Güven Endeksi	Kasım	96,0
	ABD GSYH Büyüme Verisi (Revizyon)	2014 3. Çeyrek	yıllık %3,3
26 Kasım	Hazine İç Borç Ödemesi (546 milyon TL)		
	ABD Yeni Konut Satışları	Ekim	470 bin adet
	ABD Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi	Kasım	89,5
	ABD Kişisel Tüketim Harcamaları Verisi	Ekim	aylık %0,3 artış
	ABD Kişisel Gelir Verisi	Ekim	aylık %0,4 artış
	ABD Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri	Ekim	aylık %0,7 azalış
27 Kasım	TCMB-TÜİK Tüketici Eğilim Anketi ve Tüketici Güven Endeksi	Kasım	
	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti		
	TCMB Finansal İstikrar Raporu		
	Euro Alanı EC Ekonomik Güven Endeksi	Kasım	-11,6
	Almanya Tüketici Fiyat Enflasyonu (Öncü)	Kasım	yıllık %0,7
Petrol İhrac Eden Ülkeler Örgütü (OPEC) Toplantısı			
28 Kasım	TÜİK Dış Ticaret İstatistikleri	Ekim	
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu (Öncü)	Kasım	yıllık %0,3
	Euro Alanı İşsizlik Verisi	Ekim	%11,5
	Almanya Perakende Satışlar Verisi	Ekim	aylık %1,5 artış

(G) Gerçekleşme

Hisse Senedi Piyasaları

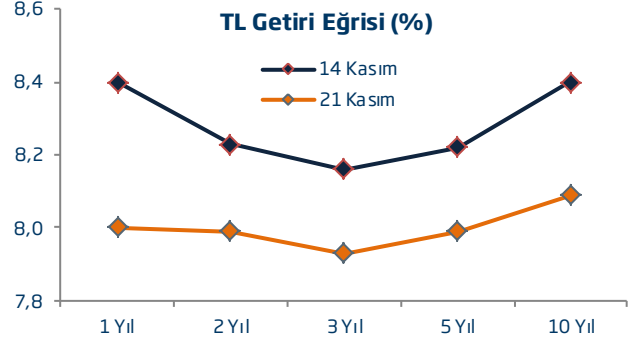
BIST ENDEKSLERİ

	14.Kas	21.Kas	Değişim (%)
BIST-100	81.212	83.282	2,55
BIST-30	100.156	102.879	2,72
BIST- Sınai	74.704	75.484	1,05
BIST- Hizmetler	57.976	59.465	2,57
BIST- Mali	109.864	113.214	3,05

Kâr realizasyonlarına bağlı olarak hisse senedi piyasası geçtiğimiz haftaya düşüşle başladı. Diğer taraftan, S&P'nin Türk bankacılık sistemine ilişkin yaptığı pozitif değerlendirmelerin yanı sıra Euro Alanı ve Uzak Doğu'dan gelen ve parasal genişlemeye işaret eden gelişmelerin etkisiyle hisse senedi piyasasında haftanın geri kalanında alıcılı bir seyir izlendi. Ayrıca, geçtiğimiz hafta gerçekleştirilen PPK toplantısında TCMB'nin para politikası duruşunu değiştirmemesi de hisse senedi piyasasındaki alımları destekledi.

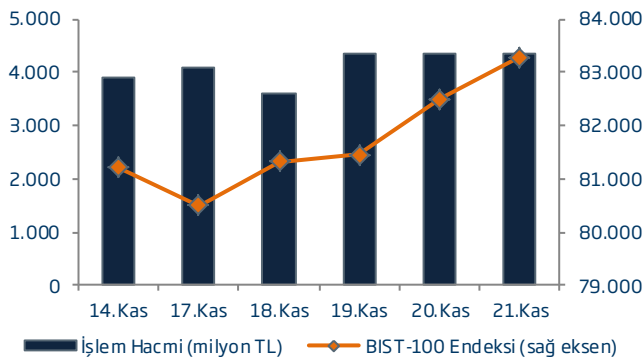
BIST-100 endeksi haftayı %2,5 yükselişle 83.282 seviyesinden kapattı.

Tahvil-Bono Piyasaları

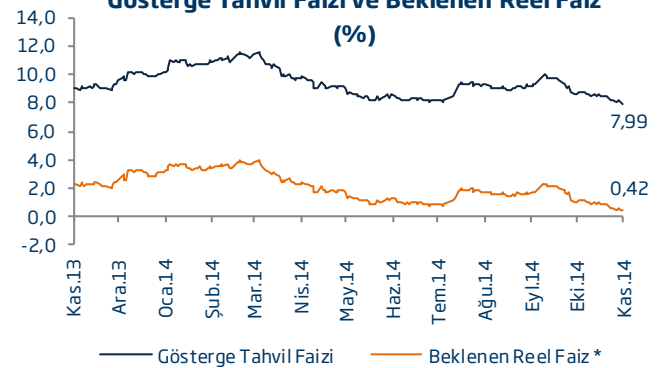


Yurtiçinde ve yurtdışında oluşan iyimser havaya bağlı olarak tahvil bono piyasasında da alıcılı bir hafta yaşandı. Geçtiğimiz hafta Hazine, yeni gösterge tahvil olan 16 Kasım 2016 vadeli tahvilin ihracını gerçekleştirdi. İhale öncesinde %8 seviyelerine kadar düşen 2 yıl vadeli tahvilin faizi, güçlü talep gelen ihale sonrasında bu seyrini sürdürdü ve Cuma gününü uzun bir aradan sonra bu seviyenin altında kapattı. TCMB'nin geçtiğimiz hafta gerçekleştirdiği toplantıda emtia fiyatları ve enflasyon görünümüne ilişkin değerlendirmeleri de faiz oranlarındaki düşüşe destek oldu. 16 Kasım 2016 vadeli yeni gösterge tahvilin bileşik faiz oranı Cuma gününü %7,99 düzeyinden kapattı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

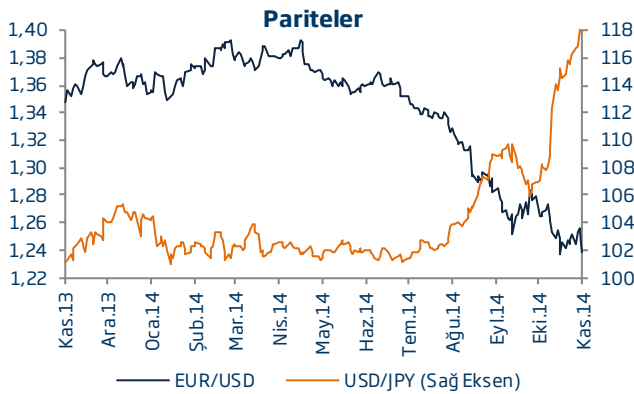
	14.Kas	21.Kas	Değişim (%)
Dolar	2,2289	2,2215	-0,33
Euro	2,7929	2,7524	-1,45
Sepet (*)	2,5109	2,4870	-0,95
EUR/USD Paritesi	1,2521	1,2388	-1,06
USD/JPY Paritesi	116,27	117,80	1,32

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

Japonya'nın teknik olarak resesyona girmesi ve erkene alınan genel seçimler nedeniyle Yen, Dolar karşısında yedi yılın en düşük seviyelerine indi. Maliye Bakanı Taro Aso'nun Yen'deki düşüşün çok hızlı olduğunu ve bundan kaygı duyduğunu ifade etmesinin ardından Yen'in değer kaybı hafifledi.

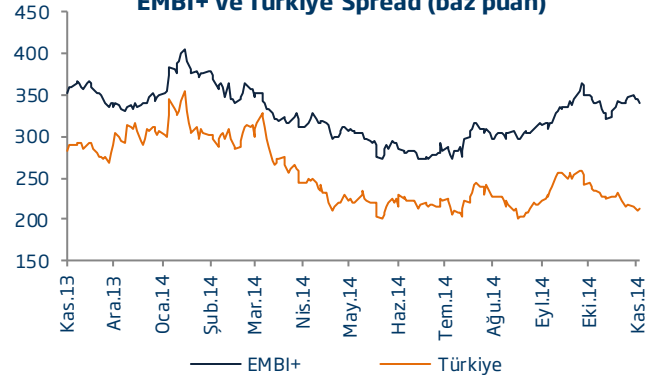
ECB Başkanı Mario Draghi'nin düşük seyreden enflasyona karşı bankanın temkinli tutumunu sürdüreceği şeklindeki açıklamasının yanı sıra ECB yetkilerinin ekonomiye çeşitli yollarla destek olunabileceğini ifade etmeleri, Euro'nun haftaya düşüşle başlamasına neden oldu. İlerleyen günlerde toparlandığı izlenen EUR/USD paritesi, hafta sonuna doğru Euro Alanı'nda açıklanan PMI verilerinin beklentileri karşılamaması nedeniyle baskı altına kaldı. Haftanın son gününde ise Draghi'nin deflasyonla mücadelenin süreceği açıklamasını yinelemesi ve ECB'nin varlığa dayalı menkul kıymet alımlarını başlattığını açıklaması paritedeki kayıpları hızlandırdı. Bu gelişmelerle EUR/USD paritesi haftalık bazda %1,1 düşüşle 1,2388 seviyesine inerken, USD/JPY paritesi %1,3 yükseldi ve 117,8 düzeyinden haftayı kapattı.

Geçtiğimiz hafta Türk Lirası, Dolar ve Euro karşısında değer kazandı. USD/TL haftayı %0,3 düşüşle 2,2215 seviyesinden kapatırken, EUR/TL %1,5 gerileyerek 2,7524 oldu.



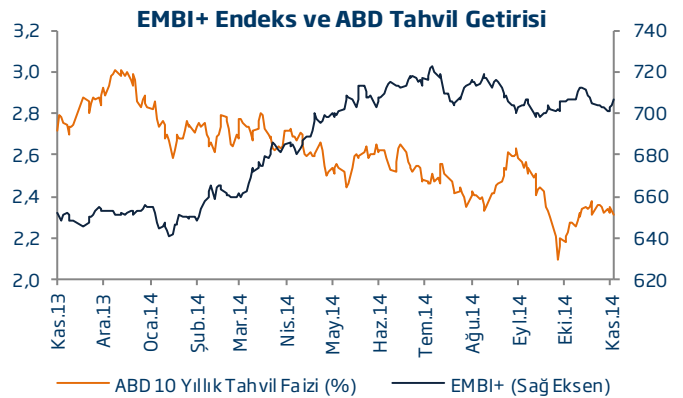
Eurotahvil Piyasaları

EMBI+ ve Türkiye Spread (baz puan)



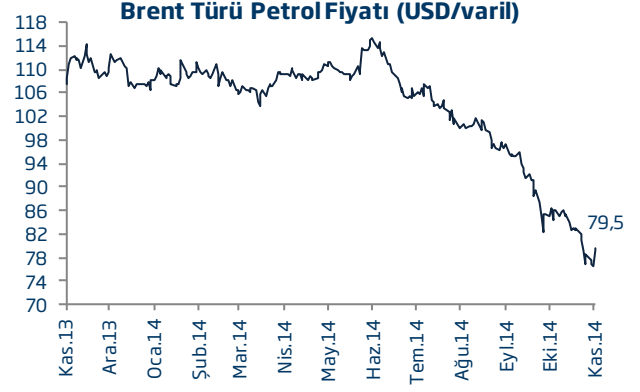
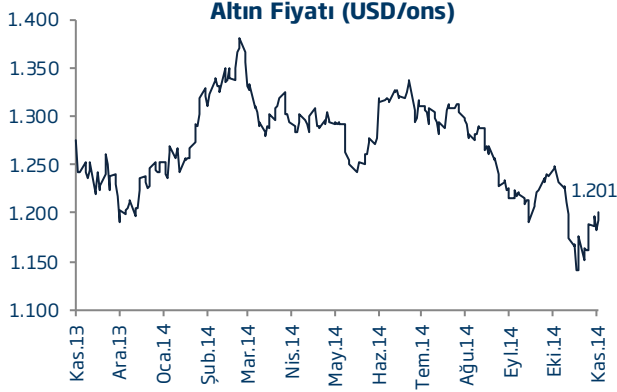
Geçtiğimiz hafta risk iştahı Euro Alanı ve Uzak Doğu'dan gelen ve parasal genişlemeye işaret eden haberlerin etkisiyle olumlu seyretti.

Gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi haftayı 7 baz puan düşüşle 340 seviyesinden kapatırken, Türkiye eurotahvillerine ait risk primi 5 baz puan gerileyerek 213 düzeyine geldi.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Dolar'daki değerlenmenin alternatif yatırım araçlarına yönelik talebi olumsuz etkilemesine bağlı olarak haftaya düşüşle başlayan altın fiyatları, Rusya Merkez Bankası'ndan gelen altın rezervlerinin artırıldığı haberleriyle yönünü yukarı çevirdi. Diğer taraftan, İsviçre'de yapılacak ve kabul edilmesi durumunda merkez bankası rezervlerinin en az %20'sinin altın olarak tutulmasını gerektirecek olan referandumda "hayır" oyunun çıkacağı beklentilerinin güçlenmesi altın fiyatlarındaki artışı sınırladı. Mevcut durumda İsviçre Merkez Bankası rezervlerinin %10'undan daha azı altın olarak tutuluyor. Haftanın son günü Çin Merkez Bankası'nın faizleri aşağı çekmesiyle de altına olan talebin arttığı görüldü. Bu gelişmelere bağlı olarak haftalık bazda %1,1 yükselen altın fiyatları Cuma gününü USD/ons 1.201,09 düzeyinden kapattı.

Uzun süredir aşağı yönlü bir seyir izleyen petrol fiyatları geçtiğimiz haftaya da düşüşle başladı. Uluslararası Enerji Ajansı'nın (IEA) petrol fiyatlarının yakın dönemde yükselme potansiyelinin bulunmadığını açıklamasının yanı sıra Çin'den gelen zayıf verilerin talebe dönük kaygıları desteklemesi fiyatların hafta ortasına kadar gerilemesine neden oldu. Ayrıca, ABD ham petrol stoklarının 14 Kasım'da biten haftada yükseldiğinin açıklanması da düşüşü hızlandırdı. Ancak, 27 Kasım'da gerçekleştirilecek olan OPEC toplantısı öncesi Libya, Ekvator ve Venezuela'nın üretimi kısma çağrısında bulunması ve hafta ortasından itibaren ABD'den gelen olumlu makroekonomik veriler fiyatların yükselmesini sağladı. Bu gelişmeler çerçevesinde Brent türü petrolün spot fiyatı haftayı %1,1 yükselişle USD/varil 79,46 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.