



Haftaya Bakış



Geçtiğimiz hafta küresel piyasalarda makroekonomik göstergelere ilişkin tahminlerini aşağı çeken Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) para politikası toplantısı, Fed tarafından yayımlanan Bej Kitap (Beige Book) raporu, ABD'de tarım dışı istihdam verisi ve Fed yetkililerinin açıklamaları yakından takip edildi.

Fed'in geçtiğimiz hafta yayımladığı Bej Kitap raporunda Ekim ve Kasım aylarında ekonomik görünüme ilişkin iyimserliğin sürdüğü görüldü. Raporda ABD ekonomisinde büyümenin sürdüğü ve tüketim harcamalarının ülkenin birçok bölgesinde arttığı belirtilirken, petrol fiyatlarındaki düşüşün de tüketim harcamalarındaki artışı desteklediği vurgulandı. Fed yetkililerinden Stanley Fischer ve William Dudley küresel enerji fiyatlarındaki gerilemeye ilişkin yaptıkları açıklamalarda, petrol fiyatlarındaki düşüş çerçevesinde hanehalkı gelirlerinin tasarruftan ziyade harcamalar için kullanılacağını, bu nedenle enerji fiyatlarındaki gerilemenin enflasyon üzerinde beklenen aşağı yönlü etkiyi yaratmayacağını belirttiler. Tüketim harcamalarındaki olumlu seyrin enflasyonu yukarı yönde etkileme potansiyeli nedeniyle Fed'in faiz artırımını öteleyeceğine ilişkin beklentiler de zayıfladı.

Öte yandan, Kasım ayı imalat sanayi PMI verileri aylık bazda ekonomik aktivitede ivme kaybına işaret etti. ISM imalat sanayi endeksi Kasım ayında bir önceki aya göre 0,3 puan gerileyerek 58,7 düzeyinde açıklanırken, Markit imalat sanayi PMI aynı dönemde 55,9'dan 54,8'e indi. Ayrıca, yine Kasım ayına ilişkin özel sektör istihdam verisinin beklentilerin altında kalması işgücü piyasasında toparlanmanın hız kestiğine yönelik görüşlerin ağırlık kazanmasına neden oldu. Ancak, Cuma günü ABD'de açıklanan tarım dışı istihdam artışı verisi beklentileri aşarak 321 bin kişi düzeyinde gerçekleşti. Ocak 2012'den bu yana en hızlı yükselişini kaydeden verinin ardından Dolar'ın gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazandığı görüldü.

Euro Alanı'nda Kasım ayına ilişkin imalat sanayi PMI verisi ise 50,1 ile beklentilerin altında kalarak büyümedeki zayıf seyrin teyit etti. Almanya'da ise PMI verisi 50 eşik seviyesinin altında gerçekleşerek imalat sanayinde daralmaya işaret etti.

Geçtiğimiz hafta ECB ile İngiltere Merkez Bankası (BoE) para politikası toplantıları gerçekleştirildi. Her iki merkez bankası da beklentilere paralel olarak mevcut para politikalarında herhangi bir değişiklik kararı almazken, ECB makroekonomik göstergelere ilişkin yeni tahminlerini yayımladı. ECB, Aralık ayında Eylül ayına göre 2014, 2015 ve 2016 yıllarına yönelik enflasyon ve büyüme tahminlerini aşağı çekerken, büyüme tahminlerini sırasıyla %0,8, %1,0 ve %1,5; enflasyon tahminlerini de sırasıyla %0,5, %0,7 ve %1,3 olarak açıkladı. Para politikası toplantısının ardından konuşan ECB Başkanı Mario Draghi, düşük enflasyon beklentilerinin etkili olmayı sürdürmesi durumunda, 2015 yılı itibarıyla yeni politika önlemleri alınabileceği söylemini yineledi. Geleneksel olmayan politika önlemlerinin kurulda tartışılmakta olduğunu belirten Draghi, gerekli çalışmalar yapıldıktan sonra gelecek yılın başlarında mevcut uygulamaların büyüklüğünün ve kapsamının değiştirilebileceği yönündeki açıklamasını tekrarladı.

Suudi prensi Türki bin Faysal, Suudi Arabistan'ın petrol üretimini kısması durumunda pazar payı kaybedeceğini bu nedenle ancak Rusya'nın da aralarında bulunduğu OPEC dışı ülkelerin üretimi azaltmaları halinde benzer yönde bir hamle gerçekleştirebileceklerini belirtti. Bu açıklama Haziran ortasından bu yana %40'ın üzerinde gerileyen petrol fiyatlarının kısa vadede baskı altında kalmaya devam edeceğine işaret ediyor.

Gelişmiş ülkeler faiz artırımını hususunda aceleci davranmazken, gelişmekte olan ülkelerde enflasyonun ve kur seviyelerinin yarattığı baskı faiz artırımını gündeme getiriyor. Bu çerçevede Brezilya Merkez Bankası geçtiğimiz hafta politika faizini Kasım ayında yüksek seviyesini koruyan enflasyonu gerekçe göstererek 50 baz puan artırarak %11,75'e yükseltti. Brezilya'da politika faizi Ekim ayında da 25 baz puan artırılmıştı. Petrol fiyatlarındaki düşüş ve bu çerçevede enflasyon ve cari açığa beklenen iyileşme ise, TCMB'nin politika faizini düşürebileceği beklentisini canlı tutuyor.

Kasım ayında TÜFE ve Yİ-ÜFE gerileyen enerji fiyatlarına bağlı olarak beklentilerden daha olumlu bir görünüm sergilerken, çekirdek enflasyon göstergeleri yatay bir seyir izledi. Kasım ayında TÜFE'nin beklentilerin altında artış

HAFTALIK VERİLER (5 Aralık)

	28.Kas	5.Ara	Değişim (%)		28.Kas	5.Ara	Değişim (%)	
BIST-100	86.169	85.240	-1,08	↓	EUR/USD	1,2450	1,2285	-1,33 ↓
Gösterge Tahvil Faizi	%7,56	%7,78	0,22 (1)	↑	USD/TL	2,2184	2,2598	1,87 ↑
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,20	%2,31	0,11 (1)	↑	EUR/TL	2,7609	2,7774	0,60 ↑
EMBI+ (baz puan)	345	353	8 (1)	↑	ALTIN (USD/ons)	1.167	1.192	2,11 ↑
EMBI+ Türkiye (baz puan)	216	199	-17 (1)	↓	PETROL (USD/varil)	69,2	68,4	-1,11 ↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

kaydetmesine rağmen yıllık enflasyon baz etkisi nedeniyle %9,15 seviyesine yükseldi. Artış beklentisine karşın Kasım ayında gerileyen Yİ-ÜFE'deki yıllık enflasyon ise %8,36 ile 2014 yılının en düşük seviyesinde gerçekleşti. 2014 sonunda TÜFE'deki yıllık enflasyonun %9 düzeyinde gerçekleşeceğini öngörüyoruz (Enflasyon Gelişmeleri raporumuz).

Yurt içinde imalat sanayi PMI verisi Kasım ayında aylık bazda 0,7 puan artış kaydederek 52,2 ile son dokuz ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Bu gelişmede özellikle fabrika çıkışları, yeni siparişler ve satın almada kaydedilen artışlar etkili oldu. Böylece, endeks imalat sektöründe büyümeye işaret eden 50 seviyesinin üzerindeki seyrini art arda dördüncü ayına taşıdı.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's Türkiye'nin kredi notuna ilişkin gözden geçirme tarihi olan 5 Aralık'ta herhangi bir değerlendirme yapmadı. 8 Ağustos tarihinde de benzer bir uygulamaya giden Moody's, Türkiye'nin notunu en son 11 Nisan tarihinde değerlendirmişti. Bu tarihte Türkiye'nin Baa3 olan kredi notunu teyit eden Moody's, görünümü ise durağandan negatife çevirmişti.

Bu hafta TCMB'nin 2015 yılına ilişkin Para ve Kur Politikası metni ve Türkiye'nin üçüncü çeyrek büyüme verisi yakından takip edilecek.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
8 Aralık	TÜİK Sanayi Üretim Endeksi	Ekim	yıllık %2,4* (G)
	Almanya Sanayi Üretimi Verisi	Ekim	aylık %0,2 (G)
10 Aralık	TÜİK GSYH Büyüme Verisi	2014 3. Çeyrek	
	TCMB 2015 Yılında Para ve Kur Politikası Raporu		
	Çin Üretici Fiyat Enflasyonu	Kasım	yıllık -%2,4
	Çin Tüketici Fiyat Enflasyonu	Kasım	yıllık %1,6
11 Aralık	TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Ekim	
	Almanya Tüketici Fiyat Enflasyonu	Kasım	aylık %0,0
	ABD Perakende Satışlar Verisi	Kasım	aylık %0,3
12 Aralık	Çin Sanayi Üretimi Verisi	Kasım	yıllık %7,5
	Çin Perakende Satışlar Verisi	Kasım	yıllık %11,5
	ABD Üretici Fiyat Enflasyonu	Kasım	yıllık %1,6
	ABD Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Öncü)	Aralık	89,1

(G) Gerçekleşme

* Takvim etkisinden arındırılmış yıllık değişim

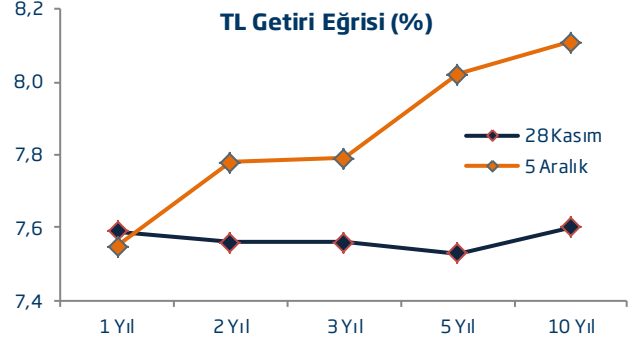
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	28.Kas	5.Ara	Değişim (%)
BIST-100	86.169	85.240	-1,08
BIST-30	106.772	105.300	-1,38
BIST- Sınai	76.293	77.511	1,60
BIST- Hizmetler	61.423	62.359	1,52
BIST- Mali	118.165	114.615	-3,00

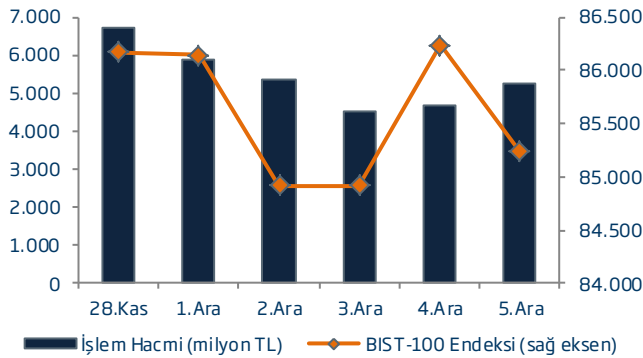
Geçtiğimiz hafta yurt içi hisse senedi piyasasında dalgalı bir seyir izlendi. Son haftalarda petrol fiyatlarındaki gerilemenin etkisiyle yükseliş eğiliminde olan BIST-100 endeksi, haftanın ilk işlem gününde petrol fiyatlarının bir miktar yükselmesiyle yatay kapandı. Salı günü kâr satışlarının etkisiyle hızla gerileyen endeks, Çarşamba günü de yatay bir seyir izledi. Perşembe günü petrol fiyatlarının yeniden düşüş kaydetmesine bağlı olarak gün sonuna doğru özellikle bankacılık sektörü hisselerine gelen alımlarla yükselen endeks, Cuma günü ABD'de tarım dışı istihdam artışının beklentilerin oldukça üstünde gerçekleşmesiyle geriledi. Böylece BIST-100 endeksi haftalık bazda %1,1 düşüşle Cuma gününü 85.240 puandan tamamladı.

Tahvil-Bono Piyasaları

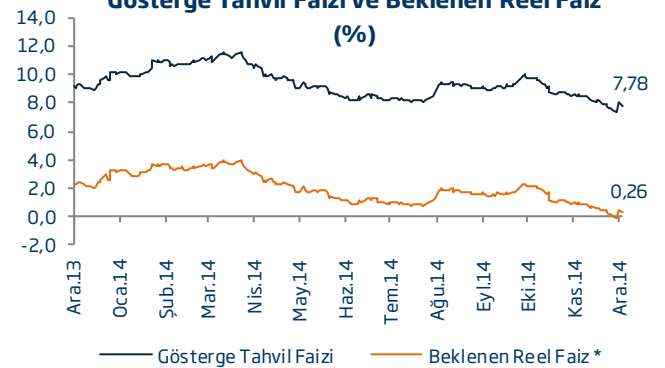


Son haftalarda düşük petrol fiyatlarının enflasyon baskısını hafifleteceği öngörüsüne ve küresel likidite koşullarının bir süre daha destekleyici yönde kalmaya devam edeceğine ilişkin beklentilere bağlı olarak gerileme eğilimi sergileyen gösterge tahvilin bileşik faizi haftanın ilk işlem gününde de bu doğrultuda hareket ederek son 1,5 yılın en düşük seviyelerine düştü. İzleyen günlerde Fed yetkililerinin açıklamalarıyla ve yurt içinde yıllık manşet enflasyonda gözlenen düşüşün çekirdek verilere yansımamasının etkisiyle yükselen gösterge tahvilin bileşik faizi Perşembe günü bir miktar geriledi. Cuma günü ABD'de açıklanan tarım dışı istihdam verisinin beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşmesi, Fed'in faiz artırımını konusunda elini rahatlatırken gelişmekte olan piyasalarda satış getirdi. İstihdam verisiyle birlikte Fed'in küresel ekonomik aktivitedeki zayıf görünümü dikkate alarak faiz artırımını öteleyebileceği yönündeki beklentiler zayıflarken yurtiçi piyasada da faizler haftayı yükselişle tamamladı. Böylece, 16 Kasım 2016 vadeli iki yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi bir önceki haftaya göre 22 baz puan artarak haftayı %7,78 seviyesinden tamamladı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

	28.Kas	5.Ara	Değişim (%)
Dolar	2,2184	2,2598	1,87
Euro	2,7609	2,7774	0,60
Sepet (*)	2,4897	2,5186	1,16
EUR/USD Paritesi	1,2450	1,2285	-1,33
USD/JPY Paritesi	118,61	121,41	2,36

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

Veri gündeminin yoğun olduğu geçtiğimiz hafta, döviz piyasalarında sert hareketler gözlemlendi. Fed yetkilileri Fischer ve Dudley'in ABD ekonomisine ilişkin olumlu değerlendirmelerde bulunmasıyla Dolar'ın diğer para birimleri karşısında değer kazandığı görüldü. Dolar'daki değerlenme eğilimi ECB toplantısına kadar sürerken, ECB Başkanı Mario Draghi'nin ekonomiyi destekleyici yeni önlemler alınmasının gelecek yıl değerlendirileceği açıklamasının ardından Euro, Dolar karşısında hızla değer kazandı. Ancak, Cuma günü ABD'de tarım dışı istihdam artışının piyasa beklentisinin oldukça üzerinde gerçekleşmesi Dolar'ın yeniden değer kazanmasını sağladı. Böylece, haftalık bazda %1,3 oranında gerileyen EUR/USD paritesi haftayı Ağustos 2012'den bu yana en düşük seviye olan 1,2285 düzeyinden kapattı. Geçtiğimiz hafta, Japon Yeni de Dolar karşısında değer kaybederken, USD/JPY paritesi %2,4 artarak 121,4 seviyesinde gerçekleşti.

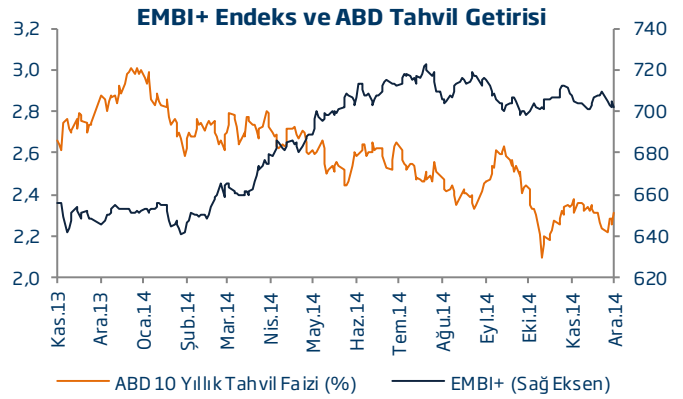
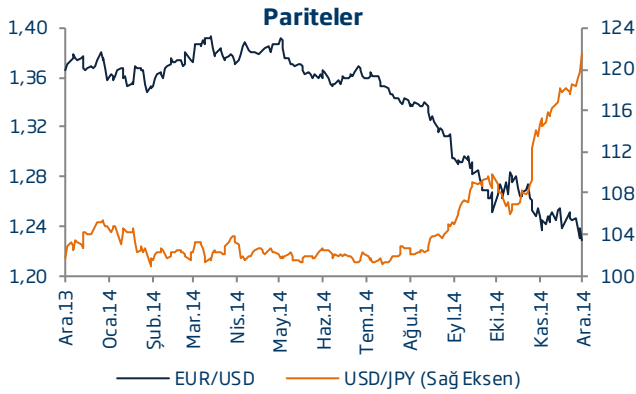
Yurtiçinde de uluslararası piyasalardaki gelişmelerin döviz kurları üzerinde etkili olduğu gözlemlendi. Fed yetkililerinin ve ECB Başkanı'nın açıklamaları ile ABD tarım dışı istihdam verisinin gelişmekte olan ülkelere yönelik risk iştahını etkilemesi TRY üzerinde etkili oldu. Böylece, TRY haftalık bazda USD karşısında %1,9, EUR karşısında da %0,6 oranında değer kaybetti.

Eurotahvil Piyasaları

EMBI+ ve Türkiye Spread (baz puan)

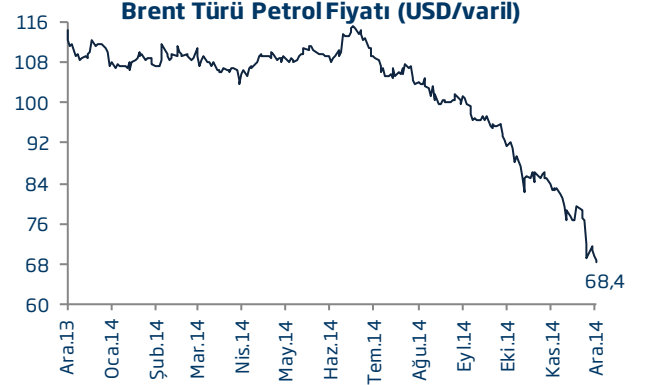
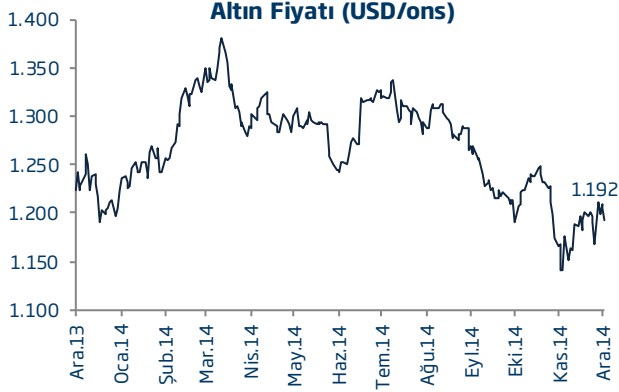


Geçtiğimiz hafta açıklanan verilerin Fed'in faiz artırımını öne çekebileceği tahminlerini güçlendirmesinin etkisiyle ABD 10 yıllık Hazine tahvil faizleri yükseldi. Bu kapsamda özellikle Fed yetkililerinin, petrol fiyatlarındaki düşüşün ABD'de enflasyon üzerindeki etkilerinin geçici olacağı yönündeki yorumlarının faiz artırımının öteleneceği yönündeki beklentileri azaltması ve Cuma günü tarım dışı istihdam artışının beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi etkili oldu. Hafta genelinde gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısında bir miktar bozulma gözlenirken, petrol fiyatlarındaki gerilemenin etkisiyle Türk eurotahvillerine yönelik ilginin sürmesi dikkat çekti. Nitekim, gelişmekte olan ülke eurotahvillerine yönelik risk primleri bir önceki haftaya göre 8 baz puan artarak 353 seviyesine yükselirken, Türk eurotahvillerine yönelik risk primleri de 17 baz puan gerileyerek 199 seviyesine düştü.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



İsviçre referandumunun ardından hızla gerileyen altın fiyatları, gelen tepki alımları ve dünyanın en büyük ikinci altın tüketicisi olan Hindistan kaynaklı fiziki talebin canlanacağı beklentisi ile haftaya %3,7'lik yükselişle başlarken, ilerleyen günlerde genel olarak Dolar'ın güçlü seyrinin altın fiyatlarındaki artışı sınırladığı gözlemlendi. Böylece, bir önceki haftaya göre %2,1 artan altın fiyatları Cuma gününü 1.192 USD/ons seviyesinden kapattı.

27 Kasım'da düzenlenen OPEC toplantısında üretimin kısılması yönünde bir karar alınmamasının ardından gerileyen petrol fiyatları geçtiğimiz haftaya tepki alımları paralelinde yükselerek başladı. Nitekim Pazartesi günü petrol fiyatları %3,2 düzeyinde artış kaydetti. Öte yandan haftanın ikinci gününden itibaren yönünü yeniden aşağı çeviren petrol fiyatları Pazartesi günkü kazanımlarını geri vererek haftalık bazda %1,1 geriledi. Böylece, Brent türü ham petrolün varil fiyatı Cuma gününü 68,4 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.