



### Haftaya Bakış



Geçtiğimiz hafta Çin, Euro Alanı ve ABD başta olmak üzere küresel ekonomik aktiviteye ilişkin veriler yakından takip edilirken, petrol fiyatlarındaki düşüş piyasaların en önemli gündem maddesi olmaya devam etti.

Küresel ekonomik aktivite genel olarak zayıf bir seyir izlerken, ABD'de açıklanan veriler ülkede iktisadi faaliyetteki toparlanmanın istikrarlı bir görünüm sergilediğine işaret ediyor. Perşembe günü açıklanan haftalık işsizlik maaşı başvuruları verisi beklentilere paralel gerçekleşirken, perakende satışlar beklentilerin oldukça üzerinde arttı.

Geçtiğimiz hafta açıklanan verilere göre Ekim ayında Euro Alanı'nda sanayi üretimi beklentilerin altında artış kaydederken, bölgenin en büyük ekonomisi Almanya'da da sanayi üretimi sınırlı bir artış kaydetti. İngiltere'de ise, sanayi üretimi artış beklentilerinin aksine geriledi. Söz konusu veriler Avrupa ülkelerinde ekonomik aktivitenin zayıf seyrettiği yönündeki görüşleri teyit etti. 2015 yılında ekonomik aktiviteyi desteklemek için Avrupa Merkez Bankası (ECB) tarafından alınabilecek yeni önlemler tartışılırken, ECB'nin ekonomik aktiviteyi desteklemeye yönelik uygulamaya koyduğu hedefli uzun vadeli refinansman operasyonunda (TLTRO) öngörülen kredi kullanımına ulaşılmadığı görülüyor. Operasyon kapsamında bankalara dört yıl vadeli kredi veren ECB, dün düzenlediği ikinci tur TLTRO ihalesinde 130 milyar Euro finansman sağladı. Böylece, program kapsamında bu yıl için bankalara 400 milyar EUR tutarında finansman kaynağı ayrılmasına rağmen sağlanan toplam finansman tutarı 212 milyar EUR'da kaldı.

Geçtiğimiz hafta Euro Alanı'nda bir diğer gündem maddesi Yunanistan'da yaşanan siyasi gelişmelerdi. Ülkede cumhurbaşkanlığı seçiminin iki ay öne alınması parlamento seçimlerinin de erkene çekilebileceği yönündeki beklentilerinin ortaya çıkmasına yol açarken, söz konusu gelişme Atina borsası başta olmak üzere bazı Euro Alanı ülkelerinde borsaların gerilemesinde etkili oldu. Son yapılan anketler, AB ve IMF ile yapılan anlaşmayı iptal edeceğini ifade eden SYRIZA partisinin önde olduğuna işaret ediyor.

Dünyanın en büyük ikinci ekonomisi olan Çin'de geçtiğimiz hafta yoğun bir veri gündemi hakimdi. Ülkede açıklanan dış

ticaret verileri, Kasım ayında ülkede dış ticaretin beklentilerden daha zayıf bir görünüm sergilediğine işaret etti. Çin'de ithalat artış beklentisine karşı yıllık bazda %6,7 azalırken, ihracat %4,7 ile beklentilerin altında bir artış kaydetti. Ayrıca, ülkede açıklanan sanayi üretimi de Kasım ayında %7,2 ile son üç ayın en düşük yıllık artışını kaydetti. Öte yandan, Kasım ayında TÜFE artışı %1,4 ile beklentilerin altında gerçekleşti. Ekonomik aktivitenin seyrine yönelik endişeleri artıran veri açıklamaları, Çin Merkez Bankası'nın iktisadi faaliyeti destekleyici yönde yeni adımlar atacağı yönündeki beklentileri güçlendiriyor.

Hafta ortasında Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü (OPEC) tarafından yayımlanan bir raporda ham petrol talebinin, ABD'de kaya gazından elde edilen petrol arzında devam eden artış ve küresel tüketimdeki zayıf seyir nedeniyle gerileyeceği belirtildi. Raporda petrol piyasasındaki arz fazlasının gelecek yıl da devam edeceği vurgulandı. Suudi Arabistan'ın üretim miktarını azaltmayı düşünmediğini tekrarlaması da petrol fiyatlarındaki düşüşü destekledi. Petrol fiyatlarındaki sert düşüş başta emtia ihracatçısı ülkeler olmak üzere küresel piyasaların genelinde risk algısının bozulmasına neden oluyor. Nitekim, Rusya ve Brezilya gibi petrol üretiminde ön plana çıkan ülkelerin yer aldığı gelişmekte olan ülkelerin eurotahvillerinin (EMBI+) risk primleri geçtiğimiz hafta hızlı yükseliş kaydetti. Öte yandan, CDS primlerinin 5,5 yılın en yüksek seviyelerine yaklaştığı ve Ruble'deki hızlı değer kaybının sürdüğü Rusya'da Merkez Bankası politika faizini 100 baz puan artırarak %10,5 seviyesine yükseltti.

Geçtiğimiz hafta yurt içinde de yoğun bir veri gündemi hakimdi. TÜİK tarafından açıklanan verilere göre 2014 yılının üçüncü çeyreğinde Türkiye ekonomisi bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,7'lik büyüme kaydetti. %3 olan piyasa beklentisinin oldukça altında gerçekleşen büyüme verisi, Türkiye ekonomisinin 2012 yılının son çeyreğinden bu yana sergilediği çeyreklik bazda en zayıf büyüme performansına işaret etti. Büyümeye en yüksek katkıyı net ihracat sağlarken, yurt içi tüketim harcamalarındaki zayıf görünümün yılın üçüncü çeyreğinde de devam ettiği görüldü. BDDK tarafından tüketici kredilerindeki artışı sınırlayıcı yönde alınan önlemlerin ve TCMB'nin Ocak ayı

### HAFTALIK VERİLER (12 Aralık)

	5.Ara	12.Ara	Değişim (%)		5.Ara	12.Ara	Değişim (%)	
<b>BIST-100</b>	85.240	83.226	-2,36	↓	<b>EUR/USD</b>	1,2285	1,2460	1,42 ↑
<b>Gösterge Tahvil Faizi</b>	%7,78	%8,28	0,50 (1) ↑	<b>USD/TL</b>	2,2598	2,2983	1,70 ↑	
<b>ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi</b>	%2,31	%2,10	-0,20 (1) ↓	<b>EUR/TL</b>	2,7774	2,8635	3,10 ↑	
<b>EMBI+ (baz puan)</b>	353	422	69 (1) ↑	<b>ALTIN (USD/ons)</b>	1.192	1.222	2,57 ↑	
<b>EMBI+ Türkiye (baz puan)</b>	199	249	50 (1) ↑	<b>PETROL (USD/varil)</b>	68,4	61,4	-10,25 ↓	

(1) Haftalık fark alınmıştır.

sonunda faiz oranlarında yaptığı artışın özel tüketim harcamaları üzerindeki etkisinin sürdüğü gözleniyor ([Ekonomik Büyüme raporumuz](#)).

Öte yandan, Ekim ayına ilişkin sanayi üretim verisi de öngörülerin altında gerçekleşti. Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda %2,4 artış kaydeden sanayi üretiminin, mevsim ve takvim etkilerinden arındırıldığında ise aylık bazda %1,8 oranında gerilediği görüldü.

Çarşamba günü TCMB Başkanı Erdem Başçı 2015 yılında izlenecek para ve kur politikasına ilişkin bir sunum gerçekleştirdi. 2015 yılında enflasyonda kademeli düşüş, dış dengede de belirgin bir iyileşme beklendiğini ifade eden Başçı, enflasyonda düşüş sağlanana kadar sıkı para politikası duruşunun sürdürüleceğini vurguladı. Başçı, 2015 yılında Türkiye'ye ilişkin en önemli risklerin Fed'in normalleşme süreci ile TCMB'nin kontrolü dışında bulunan ve enflasyon üzerinde belirgin etkisi olan gıda/tarım fiyatlarının izleyeceği seyir olduğunu ifade etti. TCMB Başkanı, kısa vadeli borç stokunun büyük bölümünü bankacılık sektörünün oluşturduğunu belirtirken, düşük faiz ortamında borçlanmanın hızı ve kompozisyonu ayarlanarak gerçekleştirilecek basiretli borçlanmanın finansal istikrarın sağlanması için önem arz ettiğini vurguladı. Başçı, basiretli borçlanmanın temini için bankalarda uzun vadeli borçlanmayı teşvik etmek amacıyla zorunlu karşılıklar ya da çekirdek olmayan yükümlülüklerle ilgili adımlar atılabileceğini belirtti. Öte yandan, son dönemde döviz

kurlarındaki oynaklıkta görülen artış nedeniyle TCMB günlük döviz satım ihale tutarının en az 20 milyon USD'den en az 40 milyon USD'ye yükseltildiğini açıkladı.

TCMB tarafından açıklanan verilere göre Ekim ayında cari açık 2 milyar USD ile beklentiler paralelinde gerçekleşti. Yılın ilk 10 aylık dönemindeki cari açık geçtiğimiz yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında %36,8 oranında azalarak 33,1 milyar USD'ye geriledi. 12 aylık kümülatif cari açık da 45,7 milyar USD ile yaklaşık 4 yılın en düşük seviyesine gerilerken, özellikle dış ticaret performansındaki iyileşmenin cari açıktaki daralmada en önemli unsur olduğu görüldü. Enerji fiyatlarındaki gerilemenin net enerji ithalatçısı olan Türkiye'yi olumlu yönde etkileyebileceği düşünülürken, önümüzdeki dönemde iç talepte meydana gelebilecek toparlanmanın, cari açıktaki enerji fiyatlarındaki düşüşten kaynaklanacak iyileşmeyi bir miktar sınırlandırabileceği öngörülmüyor ([Ödemeler Dengesi raporumuz](#)).

## Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>15 Aralık</b>	TÜİK İşgücü İstatistikleri	Eylül	%10,5 işsizlik oranı (G)
	Maliye Bakanlığı Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri	Kasım	
	ABD Sanayi Üretimi Verisi	Kasım	aylık %0,6 artış
	ABD Kapasite Kullanımı Verisi	Kasım	%79,3
<b>16 Aralık</b>	16.12.2105 İtfa Tarihli Kuponsuz Devlet Tahvilinin İhracı		
	Almanya ZEW Anketi	Aralık	
	ABD Yeni Konut İnşaatları	Kasım	1,025 milyon adet
<b>17 Aralık</b>	TCMB Kısa Vadeli Dış Borç İstatistikleri	Ekim	
	Hazine İç Borç Ödemesi (426 milyon TL)		
	Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantısı ve Faiz Kararı		
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu	Kasım	aylık -%0,2
	ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu	Kasım	aylık -%0,1
	<b>19 Aralık</b>	TCMB Beklenti Anketi	Aralık
Japonya Merkez Bankası (BoJ) Toplantısı ve Faiz Kararı			
Almanya Üretici Fiyat Enflasyonu	Kasım	aylık -%0,2	

(G) Gerçekleşme

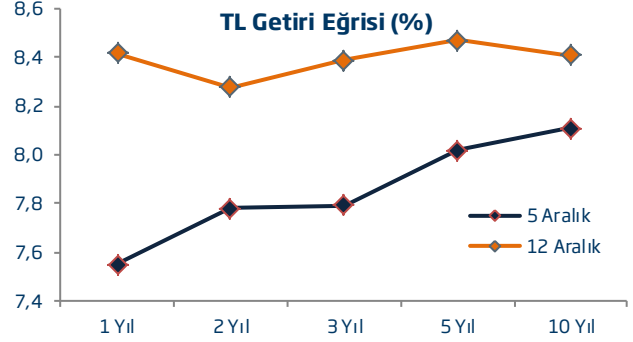
## Hisse Senedi Piyasaları

## BIST ENDEKSLERİ

	5.Ara	12.Ara	Değişim (%)
<b>BIST-100</b>	85.240	83.226	-2,36
<b>BIST-30</b>	105.300	102.579	-2,58
<b>BIST- Sınai</b>	77.511	76.627	-1,14
<b>BIST- Hizmetler</b>	62.359	61.853	-0,81
<b>BIST- Mali</b>	114.615	110.827	-3,31

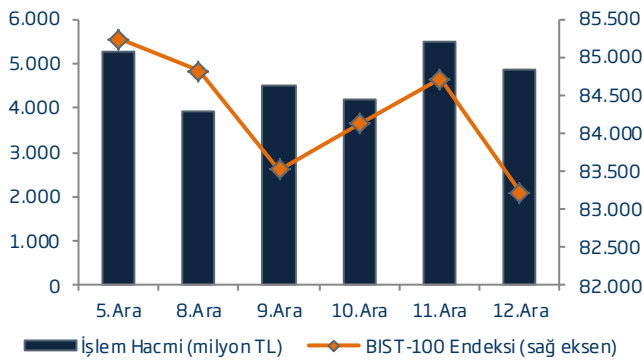
Geçtiğimiz hafta, petrol fiyatlarındaki düşük seviyenin küresel ekonomi üzerindeki etkilerine dair endişeler risk iştahının gerilemesine ve gelişmiş ülke hisse senedi piyasalarında satışlara neden oldu. Küresel piyasalarda görülen satış baskısına karşın, gerileyen petrol fiyatlarının cari açığı daraltıcı yönde etkileyerek Türkiye'nin kırılganlığını azaltacağı beklentisi Cuma gününe kadar yurt içinde hisse senedi piyasasındaki kayıpları bir miktar sınırladı. Haftanın son işlem gününde ise küresel satış dalgasına daha fazla direnemeyen endeks, yükselen faizlerin de etkisiyle günlük bazda % 1,8 oranında geriledi. Böylece BIST-100 endeksi Cuma gününü haftalık bazda %2,4'lük düşüşle 83.226 puandan tamamladı.

## Tahvil-Bono Piyasaları

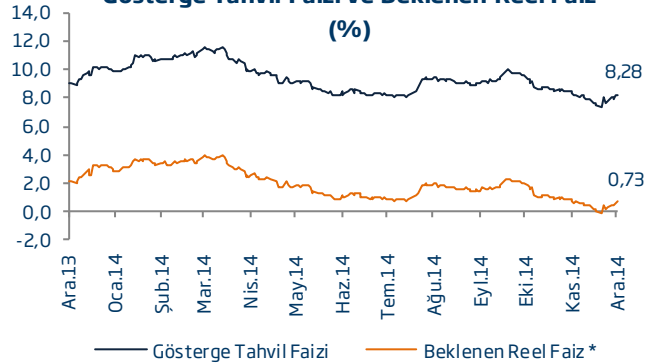


Bir önceki hafta Cuma günü ABD'de açıklanan tarım dışı istihdam verisinin beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşmesi, Fed'in faiz artırımını öteleyebileceği yönündeki beklentileri zayıflatırken, gelişmekte olan piyasalarda satışları beraberinde getirmişti. Petrol fiyatlarındaki gerilemenin TL varlıklara olan talebi artırmasına karşın geçen hafta küresel risk algısında gözlenen bozulma faizlerin yükselmesinde etkili oldu. Pazartesi günü %8'in üzerine çıkan gösterge tahvilin faizi Perşembe gününe kadar bu seviyelerde seyretmesine rağmen, Fed'in 16-17 Aralık tarihlerinde gerçekleştireceği toplantı öncesinde Dolar'ın değer kazanması paralelinde haftanın son günlerinde hızla yükseldi. Böylece, 16 Kasım 2016 vadeli iki yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi bir önceki haftaya göre 50 baz puan artarak haftayı %8,28 seviyesinden tamamladı.

## Borsa İstanbul - BIST



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



## Döviz Piyasaları

## DÖVİZ KURLARI

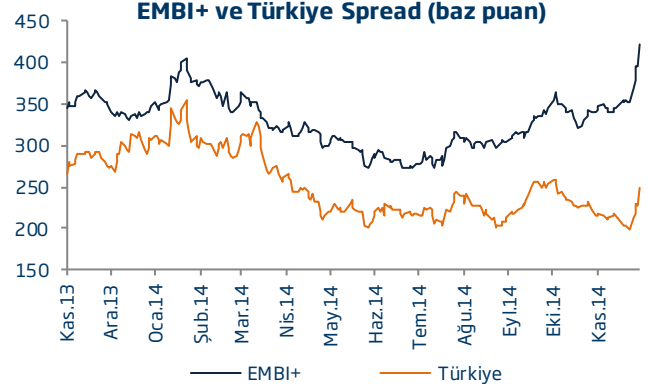
	5.Ara	12.Ara	Değişim (%)
<b>Dolar</b>	2,2598	2,2983	1,70
<b>Euro</b>	2,7774	2,8635	3,10
<b>Sepet (*)</b>	2,5186	2,5809	2,47
<b>EUR/USD Paritesi</b>	1,2285	1,2460	1,42
<b>USD/JPY Paritesi</b>	121,41	118,77	-2,17

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

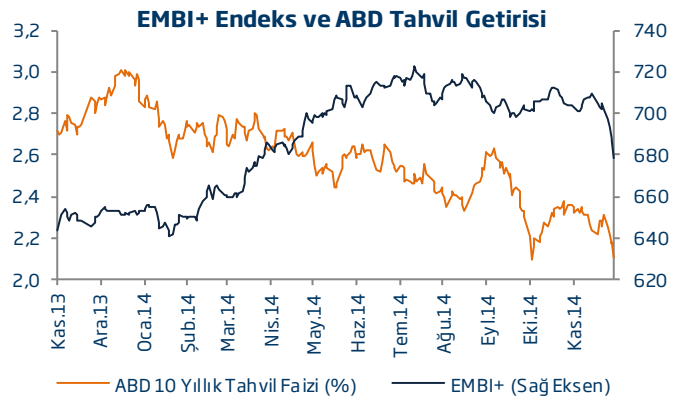
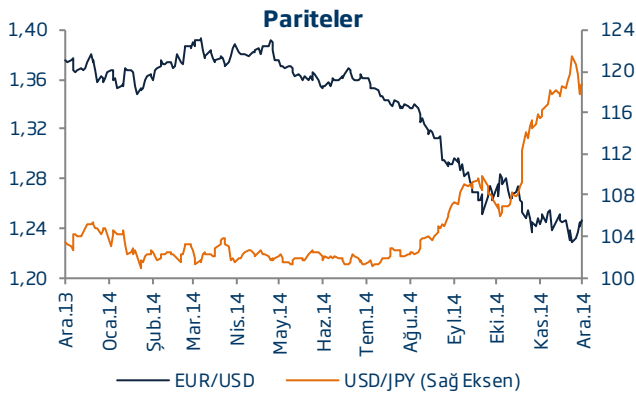
Fed'in 16-17 Aralık'ta gerçekleştirileceği toplantı öncesinde yatırımcıların risk almaktan kaçınmaları Dolar'ın gelişmekte olan ülkelerin para birimlerine karşı güçlü seyrini destekledi. Ayrıca, petrol fiyatlarında yaşanan düşüş petrol ihraç eden ülkelerin para birimlerini olumsuz etkilemeye devam ediyor. Yılsonu olması nedeniyle piyasalarda likiditenin düşük olması ise para birimlerinde dalgalanmaların artmasında etkili oldu. Haftalık bazda %1,4 yükselen EUR/USD paritesi haftayı 1,2460 düzeyinden kapatırken, USD/JPY paritesi %2,2 geriledi ve Cuma günü kapanışta 118,77 değerini aldı. Yılbaşı öncesi yatırımcıların büyük pozisyonlarını kapatmasının ve yüksek seviyelerden gelen kâr satışlarının Yen'in değer kazancında etkili olduğu izlendi.

Yurt içinde ise küresel gelişmelerin yanı sıra siyasi risklerin yeniden yükselebileceği endişesi TRY'nin baskı altında kalmasına neden oldu. Buna karşılık, petrol fiyatlarındaki düşüşün TRY'yi desteklemeye devam ettiği izlendi. Böylece, TRY haftalık bazda USD karşısında %1,7, EUR karşısında da %3,1 oranında değer kaybetti.

## Eurotahvil Piyasaları

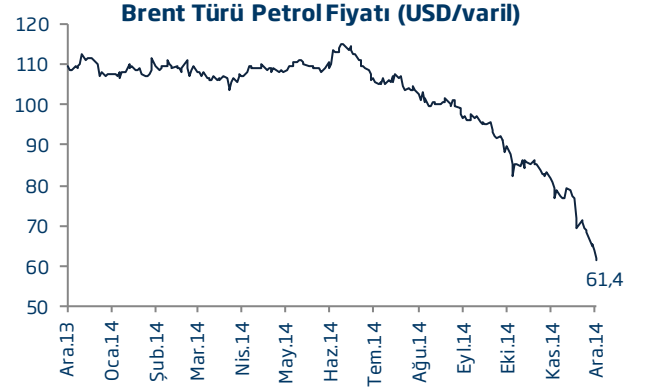
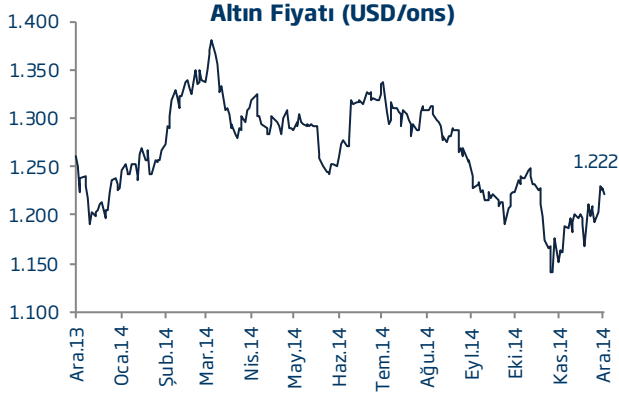


Küresel çapta hisse senedi piyasalarında satıcı bir seyir izlenirken, petrol fiyatlarındaki düşüşün emtia ihraç eden ülkelere oluşturduğu riskler ile Fed'in faiz kararına ilişkin beklentilerin satışlarda etkili olduğu izlendi. Hafta genelinde gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısında bozulma gözlenirken, petrol fiyatlarındaki gerilemenin etkisiyle Türk eurotahvillerinin bu durumdan daha az oranda etkilendiği izlendi. Nitekim, gelişmekte olan ülke eurotahvillerine yönelik risk primleri bir önceki haftaya göre 69 baz puan artarak 422 seviyesine yükselirken, Türk eurotahvillerine yönelik risk primleri ise 50 baz puan yükseldi ve 249 seviyesine çıktı.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

## Emtia Piyasaları



Geçen haftanın ilk işlem gününe yükselerek başlayan altın fiyatlarındaki artış, Fed yetkililerinden gelen açıklamalarla Dolar'ın geri çekilmesi paralelinde Salı günü hızlandı ve günlük bazda yaklaşık %3'lük bir yükseliş yaşandı. Küresel hisse senedi piyasalarından çıkan yatırımcıların altına yönelmesi bu dönemde fiyatların yükselmesinde etkili oldu. Ancak haftanın ikinci yarısından itibaren kâr satışları ve gerileyen petrol fiyatlarının oluşturduğu baskı nedeniyle altın fiyatları kazançlarının bir kısmını geri verdi. Böylece, haftalık bazda %2,6 artan altın fiyatları haftayı 1.222 USD/ons seviyesinden kapattı.

Haziran ayından bu yana gerileme eğiliminde olan petrol fiyatları geçtiğimiz hafta da düşüşünü sürdürdü. Küresel çapta arz fazlası ve talep görünümünün yetersiz olması petrol fiyatlarının seyrinde etkili olmaya devam etti. Kuveyt'te ulusal petrol şirketinin başında bulunan Nizar el Adsani gelecek altı aylık dönemde petrol fiyatlarının 65 USD seviyesinde seyretmesini beklediğini ifade ederek bu ülkenin fiyatlardaki düşüşe karşı koymayacağını ipucunu verdi. Suudi Arabistan Petrol Bakanı da petrol üretiminin azaltılmayacağını ifade etti. Açıklamalar petrolde arz fazlasının süreceğine işaret ederken, Brent türü ham petrolün varil fiyatı haftalık bazda %10,3 oranında gerileyerek Cuma gününü 61,4 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.