



Haftaya Bakış



TCMB, Çarşamba günü yapılan Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını değiştirmeyerek %8,25 seviyesinde bıraktı. Faiz koridorunda da değişikliğe gidilmedi. Toplantı sonrası yapılan basın açıklamasında, yılın başında alınan makroihtiyati tedbirlerin ve para politikasındaki sıkı duruşun çekirdek enflasyon eğilimi üzerindeki olumlu etkileri vurgulandı. Bunun yanında, başta petrol olmak üzere düşen emtia fiyatlarının da enflasyonda beklenen düşüş sürecini destekleyeceği ifade edildi. Mevcut para politikası duruşu altında 2015 yılında enflasyonun, ilk yarıda daha hızlı olmak üzere, Enflasyon Raporu'nda belirtilen görünümle uyumlu bir düşüş sergileyeceği belirtildi. Enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruşun korunacağını vurgulayan TCMB, açıklanan yapısal reformların uygulanmasının büyüme potansiyeli üzerindeki önemine dikkat çekti.

TCMB verilerine göre, Aralık ayında Reel Kesim Güven Endeksi 101,2 ile son 2 yılın en düşük seviyesine geriledi. Aynı dönemde Kapasite Kullanım Oranı (KKO) %74,6 olurken, mevsimsel etkilerden arındırılmış KKO aylık bazda 0,4 puan artarak %74,4'e yükseldi. Aylık bazda ara malı ve yatırım mallarında KKO'da artış gözlenirken, dayanıklı tüketim malları ile gıda ve içeceklerde düşüş kaydedildi.

Dünya Bankası, geçen hafta yayımlanan Türkiye Ekonomik Bilgi Notu'nda, Türkiye ekonomisi için 2014 yılına ilişkin büyüme tahminini %3,5'ten %3,1'e indirdi. 2015 yılına ilişkin büyüme tahmini ise %3,5 seviyesinde korundu. 2015 yılı enflasyon tahminini %7'den %6,7'ye indiren Dünya Bankası, aynı dönem için cari açık/GSYH oranı tahminini de %6'dan %4,5'e revize etti. 2012'den bu yana özel sektör yatırımlarının zayıf seyrine dikkat çekilen bilgi notunda, Türkiye'nin büyüme beklentilerinin özel sektör yatırımlarının toparlanmasına, özel sektör yatırımlarının toparlanmasının da yapısal reformların uygulanmasına bağlı olduğu belirtildi. 2015'te büyümenin motorunun özel tüketim harcamaları olacağı ifade edilirken, enerji fiyatlarındaki düşüşün 2015'te büyüme, dış denge ve enflasyondaki düşüş süreci üzerinde olumlu etki yaratacağı belirtildi. Diğer taraftan, Türkiye ekonomisinin döviz

kurundaki dalgalanmalara karşı duyarlılığının yüksek olduğuna dikkat çeken Dünya Bankası, bu çerçevede para politikasında hareket alanının önümüzdeki dönemde de dar olabileceğine işaret etti.

ABD'de 3. çeyrek GSYH büyüme verisi %3,9'dan %5'e revize edildi. Böylece ABD ekonomisi çeyreklik bazda büyüme açısından yaklaşık son 10 yılın en iyi performansını sergiledi. ABD'de işsizlik maaşı başvuruları 20 Aralık ile biten haftada 280 bin kişi ile beklentilerin altında kaldı ve art arda 4. kez geriledi. Reuters/Michigan tüketici güven endeksi de Aralık'ta son 8 yılın en yüksek seviyesinde gerçekleşerek yurt içi talebe ilişkin olumlu sinyaller verdi. Söz konusu veriler, ABD ekonomisinde beklenenden hızlı bir iyileşme yaşanabileceği yönünde değerlendirildi. Diğer taraftan, ikinci el konut satışları Kasım'da yıllık bazda 4.930 milyon adede gerileyerek son 6 ayın en düşük seviyesine inerken, yeni konut satışları da 438 bin adet ile tahminlerin oldukça altında kaldı. Bu çerçevede fiyatlardaki düşüşün ve ekonomideki toparlanma sinyallerinin henüz konut piyasasına yeterince yansımadağı görüldü. Kasım'da dayanıklı tüketim malı siparişleri ile kişisel gelir ve harcamaları da öngörülerden zayıf bir seyre işaret etti.

İngiltere'de 3. çeyrekte GSYH, özellikle tüketim harcamalarındaki canlanma paralelinde bir önceki çeyreğe göre %0,7, yıllık bazda ise %2,6 arttı. Japonya'da sanayi üretimi Kasım'da artış beklentilerinin aksine aylık bazda %0,6 azaldı. Aynı dönemde gıda fiyatlarından arındırılmış yıllık çekirdek TÜFE, enerji fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle %2,7'ye geriledi. Veri açıklamaları, önümüzdeki dönemde Japonya Merkez Bankası'nın (BoJ) daha fazla parasal gevşemeye gidebileceği beklentisini artırdı.

Rusya hükümeti, para birimi Ruble'deki sert düşüşü durdurmak ve ekonomiye istikrar sağlamak amacıyla çeşitli önlemler aldı. Bu kapsamda, aralarında Gazprom'un da bulunduğu 5 büyük ihracatçı firmanın döviz cinsi varlıklarını Ekim ayı seviyelerine çekmeleri ve Mart 2015'e kadar söz konusu varlıklarda artırıma gitmemeleri istendi. Ekonominin 2015'te %4 daralacağını öngören Rusya Maliye Bakanı ise, yurt içi para piyasalarında yaşanan istikrarsızlık sürecinin sonuna gelindiğine inandığını ve istikrarın kalıcı olması halinde Merkez Bankası'nın politika faizini düşürebileceğini

HAFTALIK VERİLER (26 Aralık)

	19.Ara	26.Ara	Değişim (%)		19.Ara	26.Ara	Değişim (%)		
BIST-100	83.574	84.947	1,64	↑	EUR/USD	1,2226	1,2175	-0,42	↓
Gösterge Tahvil Faizi	%8,31	%7,88	-0,43 (1)	↓	USD/TL	2,3114	2,3163	0,21	↑
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,18	%2,25	0,07 (1)	↑	EUR/TL	2,8268	2,8214	-0,19	↓
EMBI+ (baz puan)	391	379	-12 (1)	↓	ALTIN (USD/ons)	1.195	1.195	-0,06	↓
EMBI+ Türkiye (baz puan)	233	219	-14 (1)	↓	PETROL (USD/varil)	60,1	58,8	-2,28	↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

söyledi. Japon Kredi Derecelendirme Kuruluşu (JCR), 2015'te ekonomide ciddi bir resesyona kaçınılmaz olduğunu belirterek, Rusya'nın BBB olan kredi notunu BBB-seviyesine indirdi ve negatif izlemeye aldı. Öte yandan, yurt içi arz güvenliğinin sağlanması amacıyla Rusya'dan tahıl ihracatının durdurulduğu açıklandı. Henüz resmileşmeyen ancak uygulanmaya başladığı ifade edilen bu düzenlemeden, ülkenin en önemli pazarlarından biri olan Türkiye'nin muaf tutulacağı belirtildi.

"Dünya Enerji Görünümü 2014" tanıtım toplantısında konuşan Uluslararası Enerji Ajansı (IEA) başekonomisti Fatih Birol, fiyatlardaki hızlı düşüşün petrol ithalatçılarının talebini tetikleyeceğini ve buna bağlı olarak önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarının yükselebileceğini öngördü. ABD'de artan üretimin Orta Doğu petrolüne duyulan ihtiyacı azalttığına yönelik görüşlerin geçerli olmadığını söyleyen Birol, 2040 yılına kadar günlük ham petrol talebinin 14 milyon varil artacağını ve bu talebin önemli bir kısmının Orta Doğu ülkeleri tarafından karşılanmasını beklediklerini belirtti. Ayrıca, önümüzdeki dönemde, ABD ve Brezilya gibi ülkelerde fiyatların üretim maliyetlerinin altına düşmesi nedeniyle yatırım iştahının azalacağını, dolayısıyla da kaya petrolünün üretim artışının yavaşlayacağını ifade etti. Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü (OPEC) üyesi Arap ülkeleri tarafından yapılan değerlendirmeler ise, küresel ekonomik toparlanma ve talepte artış beklentileriyle petrol fiyatlarının 2015 yılsonu itibarıyla varil başına 70-80 USD düzeyinde seyredeceğine işaret ediyor.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
30 Aralık	TCMB-TÜİK Tüketici Eğilim Anketi ve Tüketici Güven Endeksi	Aralık	
	ABD The Conference Board Tüketici Güven Endeksi	Aralık	93,0
31 Aralık	TÜİK Dış Ticaret İstatistikleri	Kasım	
	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti		
2 Ocak	Türkiye İmalat Sanayi Markit PMI Verisi	Aralık	
	ABD ISM İmalat Sanayi Endeksi	Aralık	57,9
	ABD İmalat Sanayi Markit PMI Verisi	Aralık	
	Euro Alanı İmalat Sanayi Markit PMI Verisi	Aralık	50,8
	Almanya İmalat Sanayi Markit PMI Verisi	Aralık	51,2

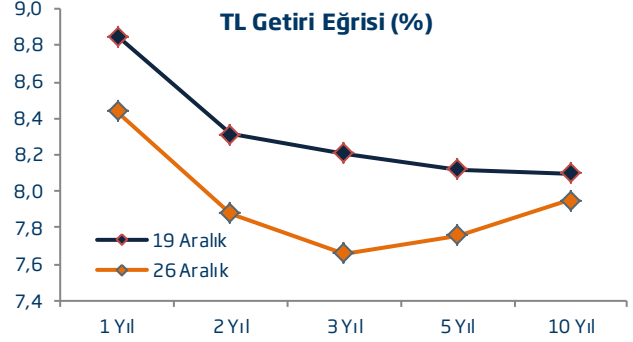
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	19.Ara	26.Ara	Değişim (%)
BIST-100	83.574	84.947	1,64
BIST-30	103.528	105.082	1,50
BIST-Sınai	76.827	78.566	2,26
BIST-Hizmetler	60.872	61.305	0,71
BIST-Mali	112.246	114.057	1,61

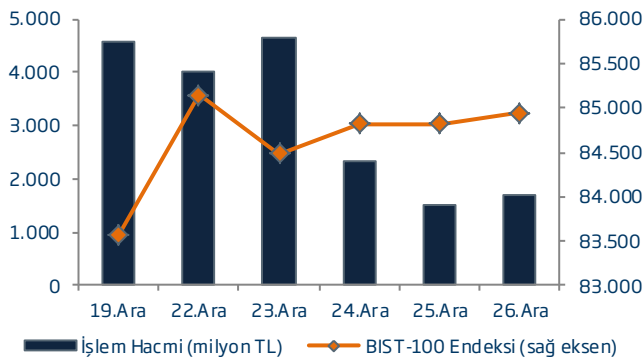
Hisse senetleri piyasasında hafta genelinde alıcılı bir seyir izlendi. Haftaya, küresel piyasalardaki olumlu havanın yanı sıra petrol fiyatlarındaki düşüşün devam etmesinin etkisiyle yükselerek başlayan BIST-100 endeksi, Salı günü gelen kâr satışlarıyla bir miktar geriledi. İzleyen günlerde yurtdışı piyasalardaki Noel tatili nedeniyle işlem hacmi çok düşük düzeyde seyrederken endekste de yatay bir seyir hakim oldu. BIST-100 endeksi haftayı %1,6 yükselerek 84.947 düzeyinden kapattı.

Tahvil-Bono Piyasaları

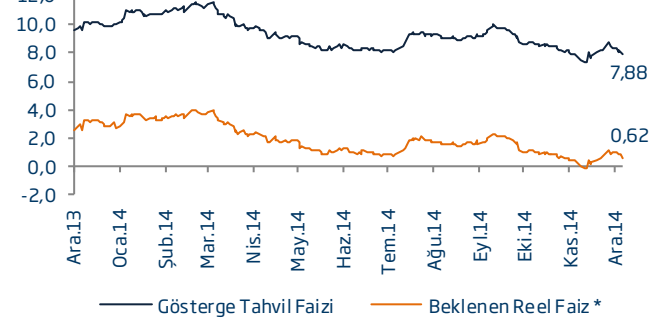


Küresel piyasaların Noel tatili nedeniyle kapalı olduğu geçen hafta tahvil-bono piyasasında da hacimsiz bir seyir izlenirken, faiz oranları Cuma gününe kadar yatay bir seyir izledi. Cuma günü ise, gelen alım dalgasıyla faiz oranlarının sert biçimde gerilediği görüldü. Faiz oranlarındaki gerilemede petrol fiyatlarındaki düşük seyrin enflasyonu baskılayacağı beklentisinin de etkili olduğu izlenirken, 16 Kasım 2016 vadeli gösterge tahvilin bileşik faiz oranı haftayı 43 baz puan gerileyerek %7,88 seviyesinden kapattı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

	19.Ara	26.Ara	Değişim (%)
Dolar	2,3114	2,3163	0,21
Euro	2,8268	2,8214	-0,19
Sepet (*)	2,5691	2,5689	-0,01
EUR/USD Paritesi	1,2226	1,2175	-0,42
USD/JPY Paritesi	119,49	120,39	0,75

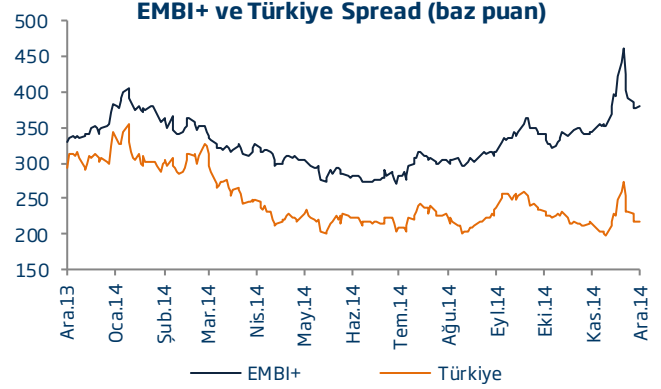
(*) 0,5 USD + 0,5 EUR

ABD'de yukarı yönlü revize edilen 3. çeyrek büyüme rakamı ve beklentilerden olumlu açıklanan haftalık işsizlik maası başvuruları yeni yıl öncesinde Dolar'ı desteklerken; son dönemde yaşanan gelişmelerle Dolar karşısında son 2,5 yılın en düşük seviyesine inen Euro, gelen tepki alımları ile kayıplarını kısmen telafi etti. EUR/USD paritesi haftayı %0,4 düşükle 1,2175 seviyesinden kapattı. USD/JPY paritesi ise haftalık bazda %0,8 yükseldi ve Cuma gününü 120,39 düzeyinden kapattı.

Geçtiğimiz hafta sakin seyreden USD/TL kuru haftayı %0,2 yükselişle 2,3163 düzeyinden kapatırken, EUR/TL kuru %0,2 düşükle 2,8214 düzeyinde gerçekleşti.

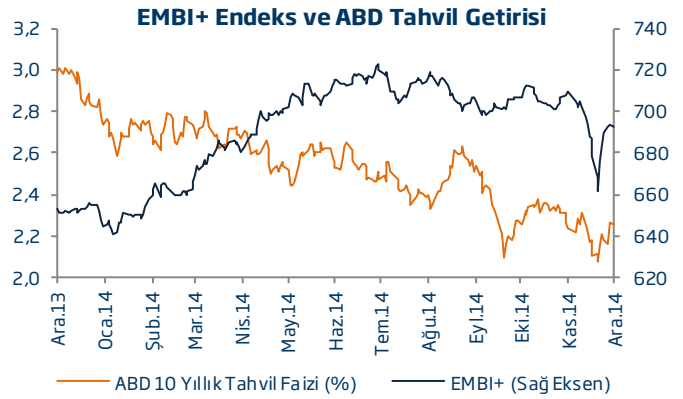
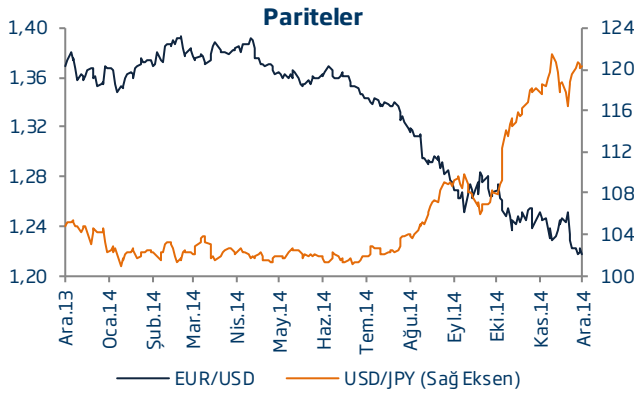
Bu hafta Euro'nun seyri açısından Yunanistan'da 3. turda cumhurbaşkanı seçilememiş olması nedeniyle gündeme gelen erken seçimlerle ilgili süreç yakından izlenecek. Birkaç hafta içinde yapılması beklenen erken seçimlerin sonucunda kemer sıkma önlemlerine karşı politikalar savunan Syriza'nın birinci parti çıkma ihtimalinin yüksek olduğu değerlendiriliyor.

Eurotahvil Piyasaları



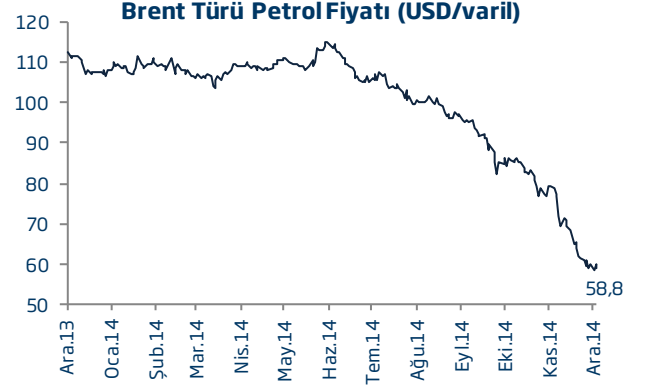
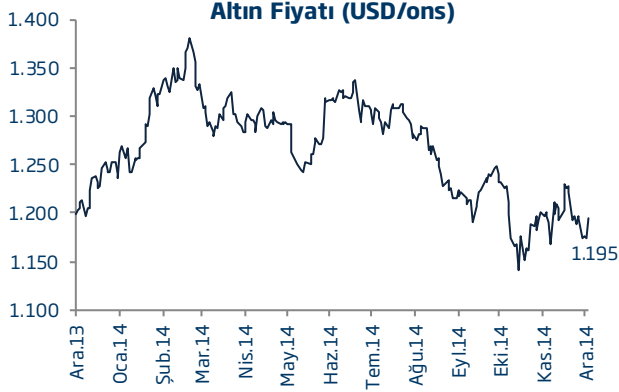
Geçtiğimiz hafta eurotahvil piyasasında düşük işlem hacimlerine karşın risk iştahının olumlu seyrettiği ve risk primlerinin gerilediği görüldü. Noel tatili nedeniyle geçtiğimiz hafta işlem hacmi düşük seviyelerde kalırken, gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi 12 baz puan gerileyerek haftayı 379 seviyesinden kapattı. Türkiye eurotahvillerine ait risk primleri ise haftalık bazda 14 baz puan gerileyerek 219'a indi.

ABD 10 yıllık hazine tahvili faizi artan risk iştahı paralelinde haftayı 8 baz puan birden yükselişle %2,25 seviyesinden kapattı.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Altın fiyatları Pazartesi günü sert bir şekilde düştükten sonra işlem hacminin düşük kaldığı piyasada takip eden günlerde yatay seyretti. Öte yandan Çin Merkez Bankası'nın ekonomiyi canlandırmak için bankacılık sektöründeki likidite düzenlemelerini gevşetmeyi değerlendirdiği yönündeki haberlerin etkisiyle Cuma günü altına gelen alımlarla fiyatlar yükseldi ve hafta başındaki kayıpların kısmen geri alındığı izlendi. Haftalık bazda bakıldığında altın fiyatları %0,1 düşüyle Cuma günü USD/ons 1.194,65 düzeyinden kapandı.

Geçtiğimiz hafta ABD'de açıklanan olumlu verilerin etkisiyle Dolar'ın güç kazanmasının yanı sıra bu ülkeye ait ham petrol stoklarının beklentilerin üzerinde olduğunun açıklanması petrol fiyatları üzerinde baskı yarattı. Ayrıca Suudi Arabistan Petrol Bakanı'nın fiyatlar ne olursa olsun üretimi azaltmayacakları yönündeki açıklaması fiyatlardaki düşüşü destekledi. Noel tatili nedeniyle işlem hacimlerinin düşük kalması petrol fiyatlarının hafta ortasından sonra yatay seyretmesini sağlarken, Brent türü petrolün spot fiyatı haftalık bazda %2,3 gerileyerek USD/varil 58,8 seviyesine indi.

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.