



### Haftaya Bakış



Yılbaşı tatili nedeniyle Perşembe günü piyasaların kapalı olduğu geçtiğimiz hafta, işlem hacminin düşük kaldığı gözlemlendi. Yılın son haftası veri açıklamaları açısından da nispeten sakin geçti. Yurtdışında Yunanistan'da erken seçim kararı ve Avrupa Merkez Bankası (ECB) yetkililerinin açıklamaları yakından takip edilirken, yurtdışında ise dış ticaret hacmi ve PMI verileri gündemde ilk sıralarda yer aldı.

ABD'de tüketici güven endeksi Aralık ayında 92,6 ile beklentilerin bir miktar altında açıklanırken, haftalık işsizlik maaşı başvuruları 298 bin kişi ile beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Aralık ayı Chicago PMI endeksi ise 58,3 düzeyi ile beklentilerin altında gerçekleşmesine rağmen alt kalemleri itibarıyla iktisadi faaliyetin canlı bir seyir izlediğine işaret etti.

Son dönemdeki yaptırımların ve gerileyen petrol fiyatlarının Rusya ekonomisi üzerindeki olumsuz etkileri somut bir şekilde gözleniyor. OPEC'in üretimde kesintiye gitmeme kararı sonrası petrol fiyatlarındaki düşüşün Aralık'ta hız kazanmasının ardından Rusya ekonomisindeki durgunluğun derinleşmesi bekleniyor.

Euro Alanı'nda ise ECB yetkililerinin açıklamaları gündemdedi. ECB Başkanı Draghi, Euro Alanı'nda fiyat istikrarını korumaya yönelik zorlukların 6 ay öncesine kıyasla belirgin bir şekilde yükseldiğini ifade ederek bölgedeki toparlanmanın kırılgan ve istikrarsız olduğunu vurguladı. Euro Alanı'nda deflasyonun derinleşmesi durumunda ECB'nin 2015 yılı başında alacağı önlemlerin kompozisyonu üzerinde çalıştıklarını dile getiren Draghi, kullanılabilir araçlar arasında ülke tahvili alımının da bulunduğunu ifade etti. Öte yandan, ECB İcra Kurulu üyesi ve baş ekonomist Peter Praet, düşük petrol fiyatlarının 2015 yılının büyük bölümünde deflasyona neden olabileceği dikkate alındığında, son dönemdeki parasal teşviklerin ekonomiyi canlandırmaya yetmeyebileceğini söyledi. ECB 2015 yılının ilk toplantısını 22 Ocak tarihinde gerçekleştirecek.

Yunanistan'da Parlamento, tek aday olan Stavros Dimas'ı Cumhurbaşkanlığı'na seçmedi. Başbakan Antonis Samaras belirlediği cumhurbaşkanı adayının seçilmemesi sonrasında 25 Ocak'ta erken genel seçime gidileceğini açıkladı. Kamuoyu yoklamaları, uluslararası kuruluşlar tarafından düzenlenen yardım paketleri ile sıkı para ve maliye politikalarına muhalefet eden ve bu nedenle piyasaların iktidara gelmesinden endişe duydukları Syriza'nın (radikal sol koalisyon) seçimi önde bitiren parti olacağını gösteriyor. Syriza, Yunanistan'ın Euro Alanı'nda kalmasını istediğini ancak tasarruf önlemlerini ve ülke

borcunun büyük bölümünü tanımayacağını söylüyor. Seçim sonucu, Yunanistan'ın Aralık ayında sona eren yardım paketinin yenilenme kararında belirleyici olması açısından önem taşıyor. Uluslararası Para Fonu (IMF) da başarısız olan Cumhurbaşkanlığı seçimi sonrasında yaptığı açıklamada yeni hükümet kurulana kadar Yunanistan'ın kurtarma programındaki gözden geçirme sürecinin ertelendiğini açıkladı. Bununla birlikte IMF, bu gecikmenin ülke ekonomisi için herhangi bir risk teşkil etmediğini ifade etti.

Almanya Başbakanı Angela Merkel'in partisi Hristiyan Demokrat Parti'nin önde gelen üyelerinden Michael Fuchs, Yunanistan'ın artık Euro Alanı için sistemik bir önem taşımadığı için siyasetçilerinin bu ülkeyi kurtarmak gibi bir yükümlülük taşımadıklarını belirtti. Fuchs'un sözleri, Yunanistan seçimlerinde yardım paketlerinin hükümlerine uymayacak bir partinin galip çıkması durumunda Atina'ya desteğin kesileceğini ifade eden açık bir mesaj olarak değerlendirildi. Ayrıca, Almanya Maliye Bakanı Wolfgang Schäuble hafta başında, hangi parti iktidara gelirse gelsin, hâlihazırda hükümetin üstlendiği taahhütleri yerine getirmek zorunda olduğunu ifade etti.

Yunanistan'da ekonomik ve politik sorunlar devam ederken, Euro Alanı'nın en büyük ekonomisi Almanya'da Kasım'da 49,2 ile son 17 ayın en düşük seviyesine düşen imalat sanayi PMI verisi, Aralık'ta 51,2 olarak açıklandı. Euro Alanı imalat sanayi PMI verisi ise 50,6 puan ile beklentilerin bir miktar altında açıklanmasına rağmen 50 değerinin üzerinde kalarak imalat sanayinde büyümenin zayıf da olsa sürdüğüne işaret etti.

Türkiye ekonomisine ilişkin Aralık ayı imalat sanayi PMI verisi ise 51,4'e gerileyerek imalat sanayinde büyümenin güç kaybetse de devam ettiğini gösterdi. Temmuz ayından bu yana beş aydır büyümeye işaret eden veri, imalat sanayinin 2014'ün ilk çeyreğinden bu yana en iyi üç aylık dönemini geçirdiğini gösterdi.

TÜİK'in açıkladığı verilere göre Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %7,5 azalan ihracat 2014 yılı içinde ilk defa yıllık bazda geriledi. Yılın genelinde gerileme eğilimi sergileyen ithalat ise, Kasım ayında %0,2 ile cüzi oranda arttı. Böylece, Kasım ayında dış ticaret açığı 8,3 milyar USD ile 7,8 milyar USD düzeyindeki piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Kıymetli maden ithalatında 2008'den beri en yüksek artışın yaşanmasının yanı sıra Rusya ve Irak gibi önemli pazarlara yapılan ihracattaki azalış, aylık dış ticaret açığındaki artışta

### HAFTALIK VERİLER (2 Ocak)

	26.Ara	2.Oca	Değişim (%)		26.Ara	2.Oca	Değişim (%)		
<b>BIST-100</b>	84.947	85.459	0,60	↑	<b>EUR/USD</b>	1,2175	1,2000	-1,44	↓
<b>Gösterge Tahvil Faizi</b>	%7,88	%8,12	0,24 (1)	↑	<b>USD/TL</b>	2,3163	2,3430	1,15	↑
<b>ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi</b>	%2,25	%2,12	-0,13 (1)	↓	<b>EUR/TL</b>	2,8214	2,8122	-0,33	↓
<b>EMBI+ (baz puan)</b>	379	394	15 (1)	↑	<b>ALTIN (USD/ons)</b>	1.183	1.189	0,50	↑
<b>EMBI+ Türkiye (baz puan)</b>	219	231	12 (1)	↑	<b>PETROL (USD/varil)</b>	56,6	55,1	-2,67	↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

etkili oldu. Ocak-Kasım dönemi itibarıyla ise dış ticaret açığı geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %15,5 daralarak 76,0 milyar USD oldu. 2014 yılı Ocak-Kasım TÜİK ihracat rakamları, 2014 yılı Aralık ayı Türkiye İhracatçılar Meclisi rakamları ile birlikte değerlendirildiğinde, 2014 yılında ihracatın yıllık %4 oranında artarak 157,6 milyar USD düzeyinde gerçekleştiğini gösteriyor. Orta Vadeli Program'da ise, ihracatın 2014 yılında 160,5 milyar USD düzeyinde gerçekleşeceği öngörülmüştü ([Dış Ticaret Dengesi raporumuz](#)).

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları Standard&Poor's ve Fitch ülke notu derecelendirme takvimlerini geçtiğimiz hafta içinde yayımladılar. Buna göre, S&P'nin Türkiye'nin kredi notuna dair değerlendirmesini 8 Mayıs ve 6 Kasım tarihlerinde açıklaması, Fitch'in değerlendirmesinin ise 20 Mart ve 18 Eylül tarihlerinde yayımlanması öngörülmüyor. Diğer kredi derecelendirme kuruluşu Moody's ise, 2015 yılında Türkiye'nin kredi notuna ilişkin değerlendirme yayımlayabileceği tarihleri 10 Nisan, 7 Ağustos ve 4 Aralık olarak açıklamıştı.

TCMB, Cumartesi sabahı yaptığı açıklamayla bir süredir sinyalini verdiği adımı atarak 3 yıldan kısa vadeli çekirdek

(mevduat ve katılım fonu) dış yabancı para yükümlülüklerine uygulanan zorunlu karşılık (ZK) oranlarını artırırken, rezerv opsiyon katsayılarında (ROK) da daha düşük ortalamayı esas alan değişikliğe gitti. Yapılan açıklamada, "küresel piyasalardaki son gelişmeler dikkate alınarak finansal istikrarı desteklemek amacıyla bankaların ve finansman şirketlerinin yabancı para cinsinden yükümlülüklerinin zorunlu karşılık oranları, çekirdek dış yükümlülüklerde vadelerin uzamasını teşvik edici yönde değiştirilmiştir" ibaresi yer aldı. TCMB, YP ZK oranlarında yaptığı artışla piyasadan 3,2 milyar USD çekerken, ROK düzenlemesi ile birlikte döviz rezervlerinden serbest kalacak tutarın yaklaşık 2,4 milyar USD düzeyinde olacağını hesaplıyor.

Bu sabah açıklanan verilere göre Aralık ayında tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) aylık %0,44 oranında gerilerken, yurt içi üretici fiyatları endeksi (Yİ-ÜFE) de %0,76 oranında düştü. Böylece, 2014 yılsonunda TÜFE artışı %8,17, Yİ-ÜFE artışı ise %6,36 düzeyinde gerçekleşti.

### Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>5 Ocak</b>	TÜİK Tüketici Fiyat Enflasyonu	Aralık	aylık -%0,44 (G)
	TÜİK Yurt İçi Üretici Fiyat Enflasyonu	Aralık	aylık -%0,76 (G)
	10.07.2019 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	18.09.2024 İtfa Tarihli TÜFE'ye Endeksli Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	Almanya Tüketici Fiyat Enflasyonu (Öncü)	Aralık	aylık %0,1
<b>6 Ocak</b>	16.11.2016 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	19.05.2021 İtfa Tarihli Değişken Faizli Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	24.07.2024 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
	ABD Fabrika Siparişleri Verisi	Kasım	aylık %0,4 düşüş
<b>7 Ocak</b>	Hazine İç Borç Ödemesi (8.929 milyon TL)		
	ABD ADP İstihdam Raporu	Aralık	226 bin kişi artış
	Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantı Tutanaqları		
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu (Öncü)	Aralık	
	Euro Alanı İşsizlik Verisi	Kasım	
<b>8 Ocak</b>	Almanya Perakende Satışlar Verisi	Kasım	aylık %0,0
	TÜİK Sanayi Üretim Endeksi	Kasım	
	Euro Alanı Üretici Fiyat Enflasyonu	Kasım	
	Euro Alanı Perakende Satışlar Verisi	Kasım	
	Almanya Fabrika Siparişleri Verisi	Kasım	aylık %0,8 düşüş
<b>9 Ocak</b>	ABD Tarım Dışı İstihdam Verisi	Aralık	245 bin kişi artış
	ABD İşsizlik Verisi	Aralık	%5,7
	Almanya Sanayi Üretimi Verisi	Kasım	aylık %0,4 artış

(G) Gerçekleşme

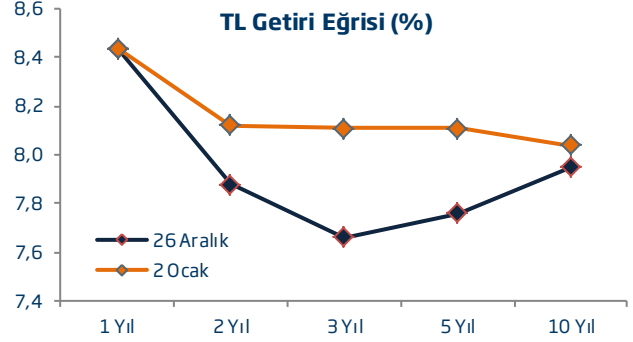
## Hisse Senedi Piyasaları

### BIST ENDEKSLERİ

	26.Ara	2.Oca	Değişim (%)
<b>BIST-100</b>	84.947	85.459	0,60
<b>BIST-30</b>	105.082	105.774	0,66
<b>BIST- Sınai</b>	78.566	78.823	0,33
<b>BIST- Hizmetler</b>	61.305	62.030	1,18
<b>BIST- Mali</b>	114.057	114.634	0,51

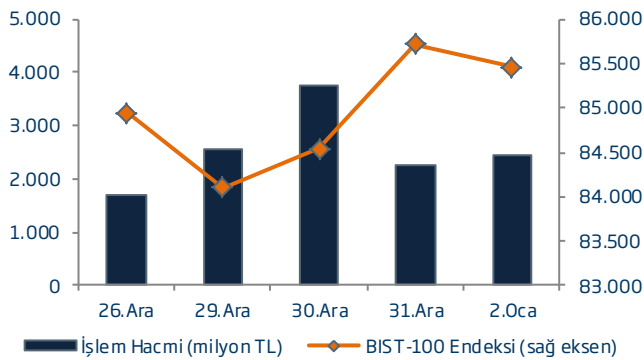
Yunanistan'da cumhurbaşkanlığı seçiminin sonuçsuz kalmasının ardından erken seçim kararı alınırken, bu gelişmenin Avrupa piyasalarında neden olduğu satışların etkisiyle BIST-100 endeksi de haftaya düşüşle başladı. Salı ve Çarşamba günleri gelen tepki alımlarıyla bir miktar yükselen ve hafta başındaki kayıplarını geri alan endeks, 2014 yılını %26 oranında artışla kapatmış oldu. Yılın tamamında bankacılık endeksi %30, sınai endeks ise %26 yükseldi. Yeni yılın ilk işlem gününde ise, BIST-100 endeksinin %0,3 gerilediği görüldü. Böylece, BIST-100 endeksi haftayı %0,6 yükselerek 85.459 düzeyinden kapattı.

## Tahvil-Bono Piyasaları

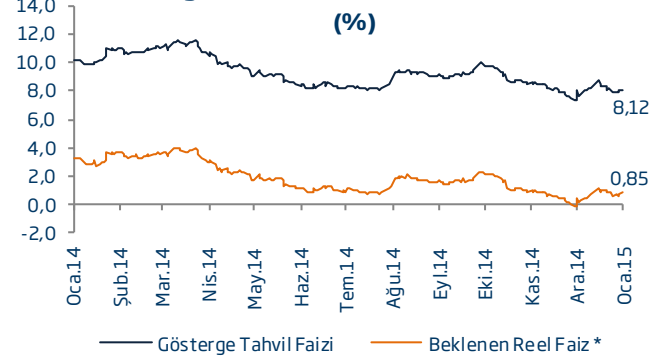


Tahvil-bono piyasasında bir önceki hafta kaydedilen hacimsiz seyrin geçtiğimiz hafta da devam ettiği gözlemlendi. Yılın son günlerinde gösterge tahvilin bileşik faizinde de önemli bir değişiklik gözlenmezken, 16 Kasım 2016 vadeli tahvilin faizi yılı %8,02 düzeyinden tamamladı. 2 yıllık gösterge tahvilin faizi 2014 yılı başında %10,1 düzeyindeydi. Haftalık bazda ise, gösterge tahvilin bileşik faizi 24 baz puan artarak haftayı %8,12 seviyesinden kapattı.

### Borsa İstanbul - BIST



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



## Döviz Piyasaları

## DÖVİZ KURLARI

	26.Ara	2.Oca	Değişim (%)
<b>Dolar</b>	2,3163	2,3430	1,15
<b>Euro</b>	2,8214	2,8122	-0,33
<b>Sepet (°)</b>	2,5689	2,5776	0,34
<b>EUR/USD Paritesi</b>	1,2175	1,2000	-1,44
<b>USD/JPY Paritesi</b>	120,39	120,49	0,08

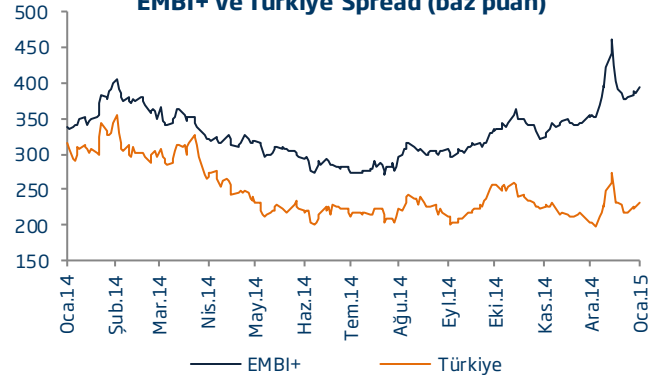
(°) 0,5 USD + 0,5 EUR

Yunanistan'da gerçekleştirilen cumhurbaşkanlığı seçimi öncesindeki belirsizlik ve seçimin sonuçsuz kalmasının yol açtığı endişeler nedeniyle Euro, hafta genelinde Dolar karşısında zayıf bir görünüm sergiledi. Dolar'ın diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısında da son 9 yılın en yüksek seviyelerindeki seyri devam ederken, 2014 yılının sonunda EUR/USD paritesi 1,2097, USD/JPY paritesi 119,68 düzeyinde gerçekleşti. Böylece Dolar yılı Euro karşısında %12, Japon Yeni karşısında %13,7 değer kazandı. Cuma günü ECB Başkanı Mario Draghi'nin yeni gevşeme adımları atılabileceği yönündeki açıklamalarının etkisiyle Euro'daki değer kaybı hızlanırken, EUR/USD paritesi haftayı %1,4 düşüşle 1,2000 seviyesinden kapattı. USD/JPY paritesi ise haftalık bazda %0,1 yükseldi. ABD ekonomisinin diğer gelişmiş ülke ekonomilerine kıyasla nispeten olumlu bir görünüm sergilemesi ve Fed'in faiz artırımına gideceği beklentisi paralelinde Dolar'daki güçlü seyrin 2015 yılında da devam edeceği tahmin ediliyor.

Geçtiğimiz hafta Dolar'ın uluslararası piyasalarda sergilediği güçlü seyir yurt içi piyasaya da yansdı. USD/TL kuru haftayı %1,2 yükselişle 2,3430 düzeyinden kapatırken, EUR/TL kuru %0,3 düşüşle 2,8122'den kapattı. Yıllık bazda değerlendirildiğinde ise, TL'nin USD karşısında %8,8, Euro karşısında %4,2 değer kaybettiği görüldü.

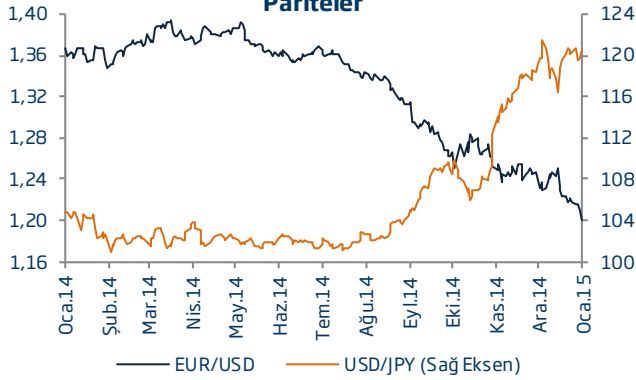
## Eurotahvil Piyasaları

## EMBI+ ve Türkiye Spread (baz puan)

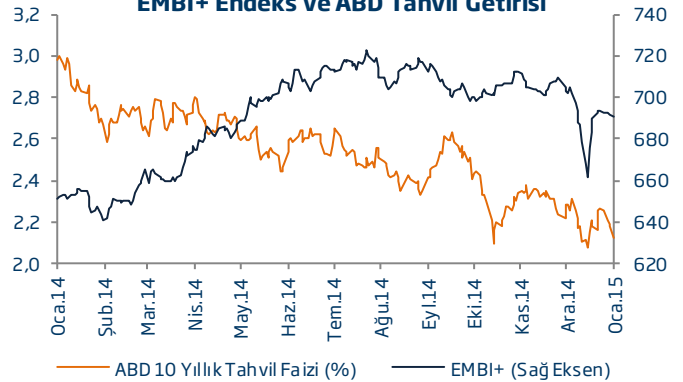


Geçtiğimiz hafta Yunanistan'da yaşanan gelişmelerin risk algısını olumsuz yönde etkilemesi nedeniyle gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primleri yukarı yönlü bir seyir izledi. İşlem hacimlerinin nispeten yüksek düzeyde gerçekleştiği yılın ilk işlem gününde ise, risk primlerindeki yukarı yönlü hareketin belirginleşmesi dikkat çekti. Yatırımcıların küresel ekonomiye ilişkin endişelerle ABD 10 yıllık hazine tahvillerine yöneldiği gözlenirken, geçtiğimiz hafta söz konusu tahvilin faizi 13 baz puan gerileyerek %2,12 seviyesinde gerçekleşti. Haftalık bazda bakıldığında gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi 15 baz puan yükselerek haftayı 394 puan seviyesinden kapatırken, Türkiye eurotahvillerine ait risk primleri 12 baz puan yükseldi ve haftayı 231 puan düzeyinden tamamladı.

## Pariteler

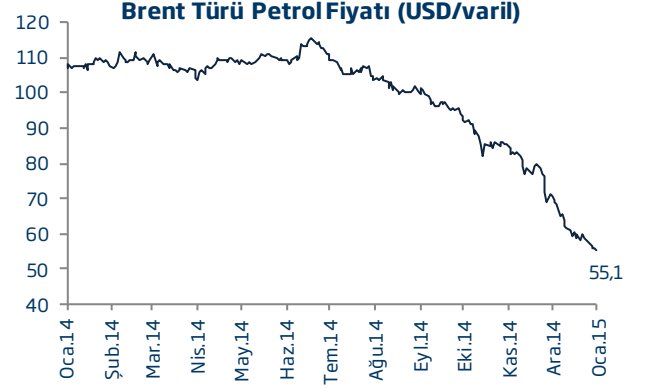
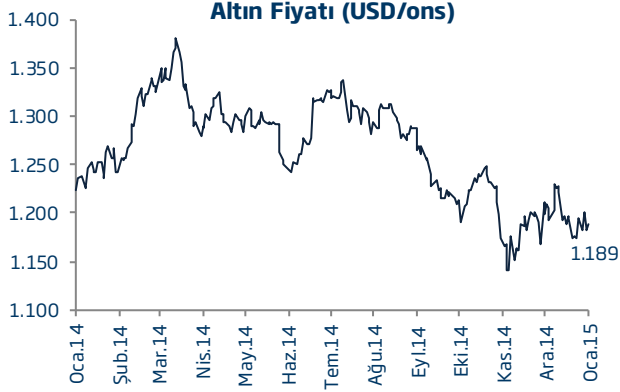


## EMBI+ Endeks ve ABD Tahvil Getirisi



Kaynak: Reuters, JP Morgan

## Emtia Piyasaları



Altın fiyatları haftaya düşüşle başlamasına rağmen Yunanistan'da alınan erken seçim kararının yarattığı endişelerin yatırımcıların güvenli liman arayışını tetiklemesi sonucunda Salı günü %1,5'a yakın artış kaydetti. Yılın son işlem gününde ise, Dolar'daki güçlü seyre bağlı olarak altın fiyatlarının gerilediği gözlemlendi. 2014 yılı geneli incelendiğinde, altın fiyatlarının nispeten yatay bir izlediği gözleniyor. Yeni yılın ilk işlem günü olan Cuma günü ise altın fiyatlarının sınırlı bir yükseliş kaydettiği görüldü. Böylece haftalık bazda altın fiyatları %0,5 oranında yükselerek 1.189 USD/ons düzeyinden kapandı.

Petrol fiyatları yılın son haftasında da gerilemeye devam etti. Söz konusu gelişmede Dolar'ın değer kazanmasının yanı sıra petrol üretimindeki arz fazlası ve zayıf PMI verilerinin küresel büyümeye ilişkin talep yönlü endişeleri artırması etkili oldu. Brent türü ham petrolün varil fiyatı yılı 55,9 USD seviyesinden tamamlarken, petrol fiyatlarındaki yıllık gerileme %49 düzeyinde gerçekleşti. Yılın ilk işlem gününde de düşmeye devam eden Brent türü petrolün spot fiyatı Cuma günü kapanışta 55,1 USD/varil seviyesine kadar geriledi.

## 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.