



Haftaya Bakış



ABD Merkez Bankası'nın (Fed) 16-17 Aralık'ta gerçekleştirdiği toplantısının geçtiğimiz hafta yayımlanan tutanaklarında, Fed üyelerinin petrol fiyatlarındaki düşüşün net etkisinin ekonomik aktivite için olumlu olmasını beklediklerini gösterdi. Fed üyeleri daha önce faiz artırımlarının zamanlamasına ilişkin kullanılan "kayda değer süre" ifadesinin "sabırlı" ifadesi ile değiştirilmesinin ise politika kararlarının açıklanan verilere göre alınması konusunda Fed'e esneklik sağlayacağını düşünüyorlar. Üyelerin büyük bir çoğunluğunun ilk faiz artırımının 2015 yılında yapılması konusunda hemfikir olduğu görülürken tutanaklarda Fed'in önümüzdeki birkaç toplantı boyunca normalleşme sürecine girmeyeceği ifadesinin yer alması piyasalarda ilk faiz artırımının Nisan ayından önce gerçekleşmeyeceği yorumunun ön plana çıkmasına neden oldu. Bununla birlikte Fed başkanlarından Kocherlakota ve Evans, Fed'in faiz artırımına 2015 yılı içerisinde başlamasının iktisadi faaliyetlerdeki toparlanmanın sürdürülebilirliğine yönelik riskleri de beraberinde getireceğini açıkladı. Söz konusu açıklamalarla para politikasında normalleşmenin ne zaman başlayacağına ilişkin Fed içindeki ayrılıkların sürdüğü görüldü.

ABD'de tarım dışı istihdam artışı Aralık ayında 252 bin kişi ile beklentilerin üzerinde açıklandı. İşsizlik oranı da %5,6'ya gerileyerek Haziran 2008'den bu yana en düşük seviyeye indi. Olumlu açıklanan tarım dışı istihdam verisi Fed'in faiz artırımını konusunda elini güçlendirdiği şeklinde yorumlanmasına karşın, ortalama ücretlerin Aralık ayında gerilemesi işgücü maliyetlerinde artış görmeden Fed'in faiz artırımına gitmeyeceği beklentilerini gündeme getirdi.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Draghi, Euro Alanı'nda derinleşen deflasyon riski karşısında daha etkili adımlar atılması gerekebileceğini dile getirerek ülke tahvili alımlarının da tedbirlere eklenebileceğini yineledi. Nitekim, Euro Alanı'nda enflasyon Aralık ayında yıllık bazda Kasım ayındaki %0,3 seviyesinden -%0,2'ye geriledi. Bu verinin ardından deflasyon tehdidine karşı ECB'nin kullandığı araçları çeşitlendireceği yorumları ağırlık kazanıyor. Bu paralelde, kaynağı belirtilmeyen bir habere göre ECB, 22 Ocak'taki para politikası toplantısında olası devlet tahvil alım programı konusunda üç seçeneği tartışacak. Seçeneklerin ilkinin merkez bankasındaki hisselerine oranla

söz konusu ülkelerin devlet tahvillerinin alınmasını, ikincisinin kredi notu sadece AAA olan ülkelerin devlet tahvillerinin alınmasını, üçüncüsünün ise her ülkenin ulusal merkez bankalarının devlet tahvil alımı yapmasını içerdiği belirtiliyor.

Euro Alanı'nın son dönemde öne çıkan konuların başında 25 Ocak'ta gerçekleştirilecek Yunanistan seçimi ve sonrasında yaşanacak gelişmeler bulunuyor. Anketlere göre önde olan Radikal Sol Koalisyon Partisi'nin (SYRIZA) seçimi kazanması halinde uygulanan kemer sıkma politikalarını gevşeteceği, IMF, Avrupa Komisyonu ve ECB'den müteşekkil Troika ile yeniden masaya oturmak isteyeceği söylentiler arasında. Ayrıca, son tahlilden Yunanistan'ın Euro Alanı'ndan çıkabileceği yorumları da giderek ağırlık kazanıyor. Bu ülkeye dönük gelişmeler yakından izlenmeye devam edecek.

TÜİK tarafından dün açıklanan verilere göre Aralık ayında TÜFE ve Yurt İçi ÜFE (Yi-ÜFE) sırasıyla %0,44 ile %0,76 oranında geriledi. Böylece 2014 yılında TÜFE artışı yıllık bazda %8,17 olurken, aynı dönemde Yi-ÜFE %6,36 oranında yükseldi. Aralık ayında giyim ve ayakkabı ile ulaştırma grupları fiyatlarındaki gerilemenin TÜFE'nin seyrinde etkili olduğu görüldü. Küresel ölçekte petrol fiyatlarında gözlenen düşüşün etkisiyle Kasım ayında gerileyen ulaştırma grubu fiyatları Aralık'ta da aylık bazda %1,78 düşerek enflasyon üzerinde aşağı yönlü 27 baz puanlık etkide bulundu. Bu gelişmeye ek olarak yılın son ayında giyim ve ayakkabı grubu fiyatları mevsimsel olarak %3,71 oranında gerileyerek aylık enflasyonu 26 baz puan aşağı çekti. Öte yandan, ana harcama grupları arasında yaklaşık %25 ile en yüksek ağırlığa sahip olan gıda ve alkolsüz içecekler grubunda fiyatların Aralık ayında değişim kaydetmemesi dikkat çekti ([Enflasyon Gelişmeleri raporumuz](#)).

Ekonomiden sorumlu Başbakan Yardımcısı Ali Babacan ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek geçtiğimiz hafta katıldıkları bir toplantıda enflasyona ilişkin tahminlerini açıkladı. Babacan, enflasyonda kur artışından ve gıda fiyatlarından gelen olumsuz etkinin ortadan kalktığını ve kur kaynaklı yeni bir dalgalanma olmazsa, enflasyonun 2015'te %6'lı seviyelere ineceğini tahmin ettiklerini açıkladı. Babacan bu seviyelerin ilkbaharda görülebileceği tahminine bulundu.

HAFTALIK VERİLER (9 Ocak)

	2.Oca	9.Oca	Değişim (%)		2.Oca	9.Oca	Değişim (%)	
BIST-100	85.459	87.648	2,56	↑	EUR/USD	1,2000	1,1839	-1,34 ↓
Gösterge Tahvil Faizi	%8,12	%7,44	-0,68 (1)	↓	USD/TL	2,3430	2,2940	-2,09 ↓
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,12	%1,97	-0,15 (1)	↓	EUR/TL	2,8122	2,7179	-3,35 ↓
EMBI+ (baz puan)	394	416	22 (1)	↑	ALTIN (USD/ons)	1.189	1.223	2,86 ↑
EMBI+ Türkiye (baz puan)	231	244	13 (1)	↑	PETROL (USD/varil)	55,1	48,7	-11,65 ↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

Şimşek ise petrol fiyatlarının mevcut gelinen seviyeleri koruması halinde enflasyonun %5'e ineceğini tahmin etti.

Kasım ayında takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi yıllık bazda %0,7 oranında artarak Ağustos 2013'ten bu yana en zayıf performansını sergilerken, ekonomik aktivitenin ivme kaybettiği yönündeki görüşleri teyit etti. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış endeks bir önceki aya göre %0,1 oranında geriledi.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
13 Ocak	TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri	Kasım	
	16.12.2015 İtfa Tarihli Kuponsuz Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		
14 Ocak	Hazine İç Borç Ödemesi (1.004 milyon TL)		
	ABD Perakende Satışlar Verisi	Aralık	aylık %0,1 artış
	Fed Bej Kitap Raporu		
15 Ocak	TÜİK İşgücü İstatistikleri	Ekim	
	Maliye Bakanlığı Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri	Aralık	
	ABD Üretici Fiyat Enflasyonu	Aralık	aylık -%0,3
16 Ocak	TCMB Beklenti Anketi	Ocak	
	ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu	Aralık	aylık -%0,3
	ABD Sanayi Üretimi Verisi	Aralık	aylık %0,1 artış
	ABD Kapasite Kullanımı Verisi	Aralık	%80,1
	ABD Reuters/University of Michigan Tüketici Güven Endeksi (Öncü)	Ocak	94,1
	Euro Alanı Tüketici Fiyat Enflasyonu	Aralık	yıllık -%0,2
	Almanya Tüketici Fiyat Enflasyonu	Aralık	yıllık %0,2

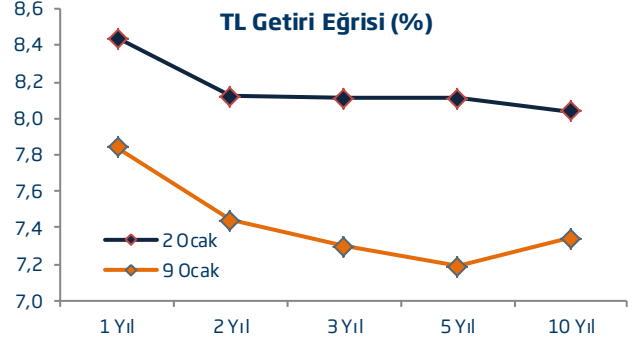
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	2.Oca	9.Oca	Değişim (%)
BIST-100	85.459	87.648	2,56
BIST-30	105.774	108.468	2,55
BIST- Sınai	78.823	80.588	2,24
BIST- Hizmetler	62.030	63.318	2,08
BIST- Mali	114.634	118.029	2,96

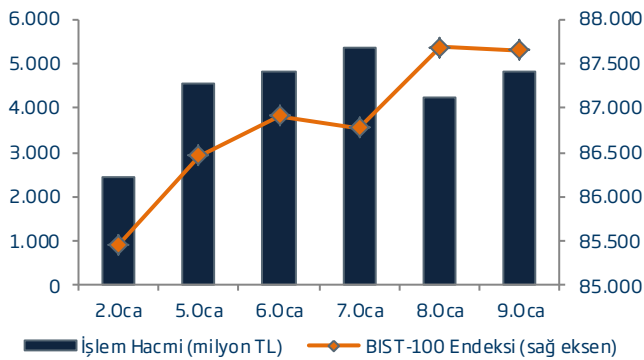
Geçtiğimiz hafta yurt içi hisse senedi piyasasında alıcılı bir seyir hâkimdi. Pazartesi günü petrol fiyatlarındaki gerilemenin sürmesine ve beklentilerin altında gelen enflasyon verisine bağlı olarak yurt dışı piyasalardan pozitif yönde ayrılan BIST-100 endeksi, Salı günü yurtdışında da alıcılı seyrin belirginleşmesi ile yükselişine devam etti. Çarşamba günü kâr satışları nedeniyle bir miktar gerileyen endeks haftanın kalanında yükselişini sürdürerek haftayı %2,6 artışla 87.648 seviyesinden kapattı. Petrol fiyatlarındaki seyrin ve Fed'in faiz artırım takvimine ilişkin beklentilerin önümüzdeki dönemde de endeksin seyrinde etkili olması bekleniyor.

Tahvil-Bono Piyasaları

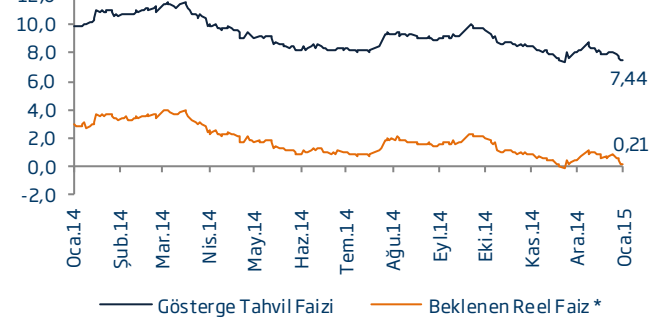


Yurt dışında resmi tatillerin sona ermesiyle tahvil ve bono piyasasında hacim yükselirken, faizlerin hafta boyunca aşağı yönlü bir seyir izlediği gözlemlendi. Petrol fiyatlarındaki devam eden düşüşün ekonomi üzerinde olumlu etkileri olacağı beklentisi tahvil ve bono piyasasında talebi artırıyor. Ayrıca, enflasyonun beklentilerin altında seyretmesi ve önümüzdeki döneme ilişkin enflasyon görünümünün olumlu olması piyasayı destekleyen bir diğer etmen oldu. Geçen hafta yapılan Hazine ihalelerinde de talep yüksek seviyede gerçekleşirken, 16 Kasım 2016 tarihli gösterge tahvilin bileşik faizi haftalık bazda 68 baz puan azalarak Cuma günü kapanışta %7,44 seviyesine geriledi.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

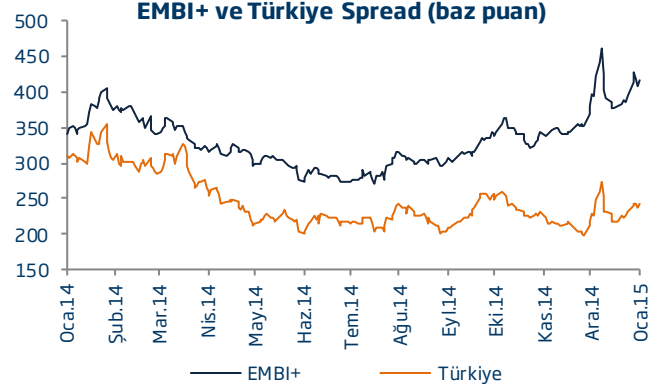
	2.Oca	9.Oca	Değişim (%)
Dolar	2,3430	2,2940	-2,09
Euro	2,8122	2,7179	-3,35
Sepet (*)	2,5776	2,5060	-2,78
EUR/USD Paritesi	1,2000	1,1839	-1,34
USD/JPY Paritesi	120,49	118,50	-1,65

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

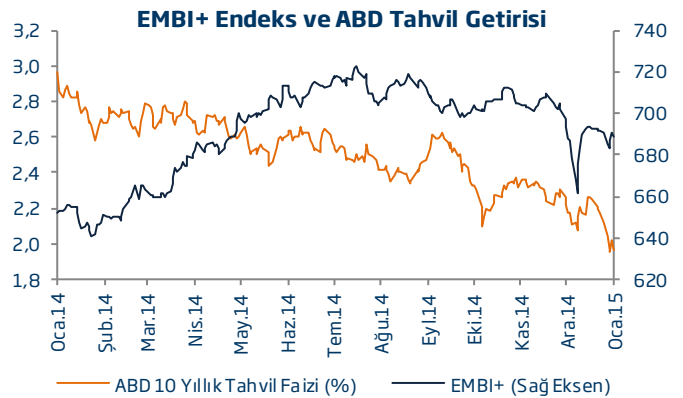
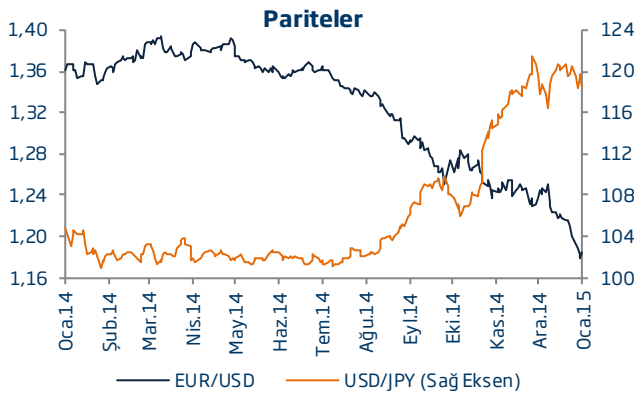
Euro Alanı'nda ECB'nin para politikasında genişlemeye gideceği beklentilerinin güçlenmesi Euro'daki değer kaybının hızlanmasında etkili oldu. Almanya'da açıklanan enflasyon verisinin Ekim 2009'dan bu yana en düşük seviyeye inmesi ve Euro Alanı'nda enflasyonun negatif bölgede yer alması ECB'nin deflasyonla mücadele için yeni tedbirler alacağı yönündeki görüşleri destekledi. Perşembe günü Aralık 2005'ten bu yana Dolar karşısında en düşük seviyesine (1,1753) inen Euro, Cuma günü Chicago Fed Başkanı Evans'ın faiz artışı konusunda Fed'in sabırlı olması gerektiğini ifade etmesinin ardından Dolar karşısında bir miktar değer kazandı. EUR/USD paritesi haftayı %1,3 düşüşle 1,1839 seviyesinden kapattı.

Yurtiçinde ise petrol fiyatlarında devam eden gerilemenin TL kıymetler üzerindeki yukarı yönlü etkisinin sürdüğü izleniyor. Bu gelişmelerle birlikte TL, haftalık bazda Euro karşısında %3,4, Dolar karşısında ise %2,1 oranında değer kazandı.

Eurotahvil Piyasaları

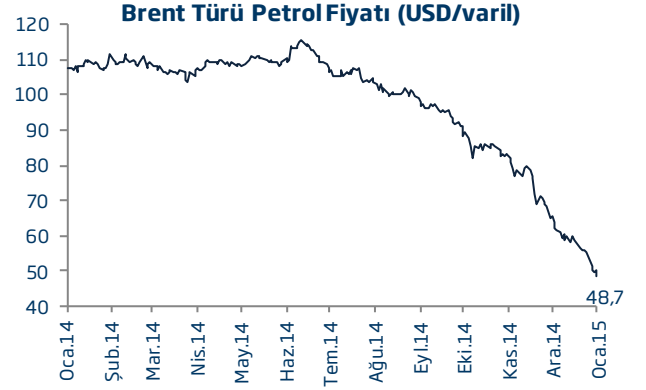
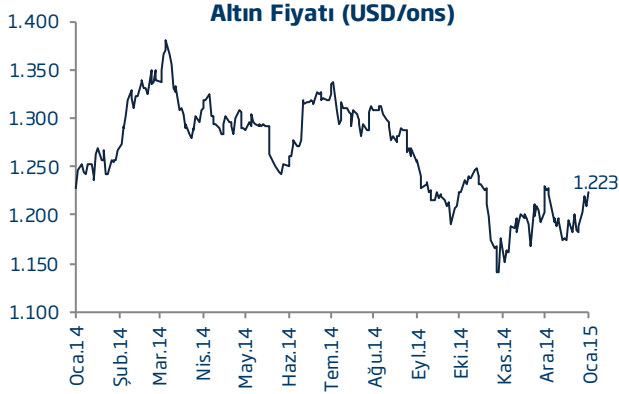


Gerileyen petrol fiyatlarının enflasyonu aşağı çekmesinin genişleyici para politikalarının sürdürülmesi için merkez bankalarının elini rahatlatacağı beklentisi hafta ortasında gelişmekte olan ülke eurotahvillerine bir miktar alım getirirse de Euro Alanı'nda Yunanistan kaynaklı tedirginlik eurotahvil piyasasında risk primlerinin yükselmesinde etkili oldu. Ayrıca, petrol fiyatlarının düşük seyrinin petrol ihraç eden gelişmekte olan ülkelerin görünümünü bozacağı endişesi risk primlerinin haftalık bazda artmasına neden oldu. Gelişmekte olan ülke eurotahvillerine ait risk primi 22 baz puan yükselerek haftayı 416 puan seviyesinden kapatırken, Türkiye eurotahvillerine ait risk primleri ise haftalık bazda 13 baz puan yükseldi ve haftayı 244 puan düzeyinden tamamladı.



Kaynak: Reuters, JP Morgan

Emtia Piyasaları



Geçtiğimiz hafta altın fiyatları haftanın ikinci yarısında yön bulmakta zorlansa da haftanın ilk iki gününde kaydettiği artışlarla haftayı yükselerek kapattı. Yunanistan'da 25 Ocak'ta gerçekleştirilecek seçimin Euro Alanı'nda dengeleri bozabileceği endişeleriyle artan güvenli liman alımları fiyatları yukarı yönlü desteklerken, Çin kaynaklı talebin güçlü seyri de altın fiyatlarını olumlu etkiledi. Öte yandan, haftanın ikinci yarısından itibaren küresel hisse senedi piyasalarında yaşanan yükseliş ve Dolar'ın güçlü seyri nedeniyle altın fiyatlarının bir miktar baskı altında kaldığı gözlemlendi. Böylece, haftalık bazda altın fiyatları %2,9 oranında yükselerek 1.223 USD/ons düzeyinden kapandı.

Petrol fiyatları geçtiğimiz hafta da gerilemeye devam etti. Haftanın ilk işlem gününde %6,5 oranında düşen fiyatlarda üretim düzeyinin yüksek seyri etkili oldu. Rusya'nın 2014 yılında Sovyetler Birliği sonrası dönemin en yüksek üretimini gerçekleştirmesi ve Irak'ın petrol ihracatının 1980'den bu yana görülen en yüksek seviyeye ulaşması petrol fiyatlarının aşağı yönlü seyrinde belirleyici oldu. Hafta ortasında ABD'de petrol stoklarının gerilediğine işaret eden veri petrol fiyatlarında bir miktar toparlanmaya neden olsa da söz konusu artış kalıcı olmadı. Bu gelişmelerle Brent türü petrolün spot fiyatı Cuma günü kapanışta 48,7 USD/varil seviyesine geriledi. Petrol üreticisi önemli ülkelerin üretimde kesintiye gidileceğine ilişkin bir karar almayacaklarını ifade etmeleri petrol fiyatlarının baskı altında kalmaya devam edeceğine işaret ediyor.

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.