



Haftaya Bakış



Geçtiğimiz hafta merkez bankalarının önümüzdeki dönemde izleyecekleri para politikalarıyla ilgili açıklamalar yakından takip edildi.

Hafta boyunca Fed yetkililerinden yılsonunda faiz artırımına sıcak bakan açıklamalar geldi. Fed Başkan Yardımcısı Fischer, dolardaki güçlü seyir ve düşük enerji fiyatları gibi enflasyonu düşük tutan faktörlerin 2016'da zayıflayacağına dikkat çekerek, Fed'in düşük enflasyon ile ilgili endişelerinin azaldığına işaret etti. Açıklamasında ABD'de enflasyonun 2016'da yeniden artacağını belirten Fischer, böylece Aralık ayında faiz artırım beklentilerine destek verdi. Chicago Fed Başkanı Evans da ABD ekonomisindeki toparlanmanın zarar görmemesi için, beklenen faiz artırımlarının kademeli olarak yapılması gerektiğini vurguladı. Fed'in para politikasında normalleşme süreci ile ilgili daha temkinli bir duruş sergileyen IMF yetkilileri ise, Fed'in faiz artırımına başlamadan önce istihdam piyasası ile enflasyonla ilgili verileri izlemesi ve tatmin edici sonuçlara ulaşmadan hareket etmemesi gerektiğini ifade etti.

ABD'de ÜFE Ekim'de bir önceki aya göre %0,4 gerileyerek önceki ayki düşüşünü sürdürdü. Bu dönemde gıda ve enerji hariç çekirdek endeks de artış beklentilerinin aksine %0,3 düşüş kaydetti. Üretici fiyatlarındaki beklenmedik düşüş büyük ölçüde hizmetler sektöründeki fiyat hareketinden kaynaklandı. Söz konusu veri açıklaması, Fed'in %2'lik enflasyon hedefine ulaşması konusundaki kaygıları artırdı. Ekim'de perakende satışlar bir önceki aya göre %0,1 artarken, otomotiv ve akaryakıt hariç çekirdek endeks %0,4 yükseldi. Perakende satışlardaki pozitif seyir sürmekle beraber, artışların piyasa beklentilerinin altında kaldığı dikkat çekti. Öncü verilere göre Reuters/Michigan tüketici güven endeksi ise Kasım'da 93,1 değerini alarak tahminleri aştı. Bu gelişmede ABD'de işgücü piyasalarındaki toparlama etkili olurken, güçlü tüketici güveninin Kasım ayı perakende satışlarına olumlu yansımaları bekleniyor.

Euro Alanı'nda sanayi üretimi Eylül'de %0,3 ile tahminlerden daha hızlı daralırken, yıllık bazda %1,7 artarak pozitif seyrini korudu. Bölgede GSYH öncü verisi ise 3. çeyrekte önceki çeyreğe göre %0,3 yükselerek

tahminlerin altında kaldı. Avrupa Merkez Bankası (ECB) yönetim kurulu üyesi Visco, enflasyon hedefine ulaşabilmek amacıyla önümüzdeki dönemde mevduat faizlerinde indirim ve varlık alım programının tekrar değerlendirilmesi gibi konuların gündeme alınabileceğini belirterek bu yöndeki beklentileri destekledi. Ekonomideki aşağı yönlü risklere dikkat çeken Başkan Draghi ise, enflasyon hedefi paralelinde gerekli görülmesi halinde, parasal genişlemenin Eylül 2016'nın sonrasına uzatılabileceğini ifade etti.

Çin'de Ekim'de perakende satışlar bir önceki yıla göre %11 ile tahminlerden bir miktar hızlı yükseldi. Diğer taraftan, aynı dönemde sanayi üretimi yıllık bazda %5,6 ile tahminlerden yavaş artarak Mart ayından bu yana en zayıf büyümesini gerçekleştirdi. Ekim'de bir önceki yılın aynı ayına göre TÜFE artışı %1,3'e gerileyerek piyasa beklentilerinin altında kalırken, ÜFE %5,9 ile öngörülerden hızlı düştü. Ayrıca, yıllık bazda açıklanan ve kentlerdeki fabrika, yol, enerji hattı gibi harcamaları gösteren sabit varlık yatırımları %10,2 ile son 5,5 yılın en düşük artışını kaydetti. Ekonomide deflasyonist baskının sürdüğüne ve yatırımların uzun dönemli düşüş eğilimini sürdürdüğüne işaret eden veriler, ekonomiyi desteklemek amacıyla daha fazla parasal gevşemenin yolda olduğu şeklinde yorumlandı.

Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) küresel ekonomik büyüme tahminlerini aşağı yönlü güncelledi. Özellikle Çin ve diğer gelişmekte olan ülkelere bağlı olarak dünya ticaretinde kaydedilen hızlı yavaşlamanın küresel ekonominin iyileşmesinin önünde engel teşkil ettiğini belirten OECD, küresel ekonominin bu yıl %2,9, önümüzdeki yıl da %3,3 büyüyeceğini öngördü. OECD Türkiye için 2015 yılı büyüme tahminini %3,1'de tutarken, 2016 yılı tahminini %3,9'dan %3,4'e indirdi.

Öte yandan, Cuma akşamı Paris'te gerçekleştirilen terör saldırıları jeopolitik riskleri yeniden ön plana çıkardı. Hafta sonu Türkiye'de gerçekleştirilen G-20 toplantısı da terör saldırısının gölgesinde kaldı. Görüşmelerde terörizm ve mülteci krizi değerlendirildi. Liderlerin Suriye başta olmak üzere bölgesel konular üzerinde yoğunlaştıkları bildirildi.

HAFTALIK VERİLER (13 Kasım)

	6.Kas	13.Kas	Değişim (%)		6.Kas	13.Kas	Değişim (%)
BIST-100	81.930	81.879	-0,06 ↓	EUR/USD	1,0738	1,0777	0,36 ↑
Gösterge Tahvil Faizi	%10,04	%10,25	0,21 (1) ↑	USD/TL	2,9125	2,8627	-1,71 ↓
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,33	%2,28	-0,05 (1) ↓	EUR/TL	3,1336	3,0766	-1,82 ↓
EMBI+ (baz puan)	381	391	10 (1) ↑	ALTIN (USD/ons)	1.088	1.083	-0,46 ↓
EMBI+ Türkiye (baz puan)	269	276	7 (1) ↑	PETROL (USD/varil)	46,0	41,9	-8,97 ↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

TÜİK verilerine göre Eylül'de takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi sermaye malı ve dayanıksız tüketim malı imalatındaki artışın etkisiyle yıllık bazda %2,8 arttı. Bu dönemde aylık bazda madencilik ve taşocakçılığı sektörü endeksi %3,1, imalat sanayi sektörü endeksi %0,2 azalırken, elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %2,2 arttı. İmalat sanayinin alt kalemlerine bakıldığında ise, Eylül'de aylık bazda en hızlı yükseliş %15,1 ile diğer ulaşım araçlarının imalatında gerçekleşirken, en sert düşüş %13,1 ile bilgisayarların, elektronik ve optik ürünlerin imalatında yaşandı. Eylül ayında mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi endeksi ise aylık bazda değişim göstermedi. Çeyreklik bazda değerlendirildiğinde ise, yılın üçüncü çeyreğinde sanayi üretimi takvim etkisinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda %3,3 oranında artarak %3 düzeyinde olan yılsonu büyüme beklentimize uyumlu bir görünüm sergiledi.

TCMB verilerine göre Eylül'de dış ticaret açığındaki daralmanın sürmesiyle 95 milyon USD cari fazla verildi. Ocak-Eylül dönemindeki cari açık ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %18,9 daralarak 25,6 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. 12 aylık kümülatif cari açık da Eylül ayı itibarıyla 40,6 milyar USD'ye inerek Ekim 2010'dan bu yana en düşük seviyesine geriledi. Cari açığın finansmanına bakıldığında doğrudan yatırımlar Eylül'de önceki 2 aya göre ivme kaybederken, portföy yatırımlarında sermaye çıkışı devam etti. Yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi ve borç senetlerinden net sermaye çıkışı sürerken, yurt içinde yerleşik bankaların yurt dışında gerçekleştirdikleri portföy yatırımlarının hız kazanması sermaye çıkışının artmasında etkili oldu. Dış ticaret açığındaki daralma eğiliminin devam etmesiyle cari açıktaki iyileşmenin önümüzdeki dönemde de sürmesi bekleniyor. Öte yandan, Fed'in Aralık ayında faiz artırımlarına başlayacağı beklentisi paralelinde gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarındaki zayıf seyrin devam edebileceği düşünülüyor. ([Ödemeler Dengesi Raporumuz](#))

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
16 Kasım	Maliye Bakanlığı Bütçe Dengesi	Ekim	7,2 milyar TL fazla (G)
	TÜİK İşsizlik Oranı	Ağustos	%10,1 (G)
	14.06.2017 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	-	-
	Euro Alanı TÜFE	Ekim	yıllık %0,1 (G)
17 Kasım	14.12.2016 İtfa Tarihli Kuponsuz Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	-	-
	08.07.2020 İtfa Tarihli Sabit Kuponlu Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı	-	-
	ABD TÜFE	Ekim	aylık %0,2
	ABD Sanayi Üretimi	Ekim	aylık %0,1
	ABD Kapasite Kullanım Oranı (KKO)	Ekim	%77,5
	Euro Alanı ZEW Ekonomik Duyarlılık Endeksi	Kasım	-
18 Kasım	İngiltere TÜFE	Ekim	aylık %0,2
	Hazine İç Borç Ödemesi (4,5 milyar TL)	-	-
	ABD Yeni Konut Başlangıçları	Ekim	1,2 milyon adet
	Fed Toplantı Tutanakları	Ekim	-
19 Kasım	ABD Philadelphia Fed İmalat Endeksi	Ekim	0,5
	Avrupa Merkez Bankası (ECB) Toplantı Tutanakları	Ekim	-
	İngiltere Perakende Satışlar	Ekim	aylık -%0,4
	Japonya Merkez Bankası (BoJ) Toplantısı ve Faiz Kararı	Kasım	-
20 Kasım	TCMB Beklenti Anketi	Kasım	-
	Hazine Merkezi Yönetim Borç Stoku	Ekim	-
	TÜİK Tüketici Güven Endeksi	Kasım	-
	Euro Alanı Tüketici Güven Endeksi (Öncü)	Kasım	-7,5

(G) Gerçekleşme

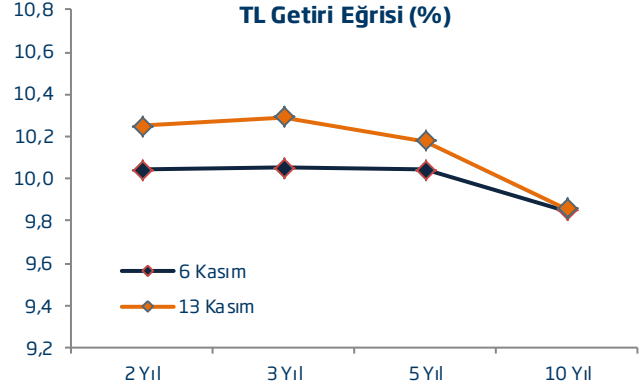
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	6.Kas	13.Kas	Değişim (%)
BIST-100	81.930	81.879	-0,06
BIST-30	101.003	100.821	-0,18
BIST-Sınai	80.993	81.106	0,14
BIST-Hizmetler	60.583	60.644	0,10
BIST-Mali	106.727	106.589	-0,13

Geçen hafta küresel piyasalarda Fed'in Aralık ayı toplantısında alacağı karara yönelik belirsizlikler ile Çin ekonomisinin performansına ilişkin endişeler hâkim oldu. Haftaya küresel piyasalar paralelinde sakin ve temkinli bir seyirle başlayan BIST-100 endeksi hafta ortasında açıklanan olumlu ödemeler dengesi verilerinin ve seçim sonrasında TL'de gözlenen güçlenmenin de etkisiyle hafif yukarı yönlü hareket etti. Endeks haftanın son işlem gününde de sert düşüşler yaşayan gelişmekte olan ülke borsalarından nispeten olumlu yönde ayrıştı ve günü % 0,32'lik sınırlı bir düşüşle tamamladı. Böylece BIST-100 endeksi hafta genelinde %0,06 değer kaybederek haftayı 81.879 düzeyinden kapattı.

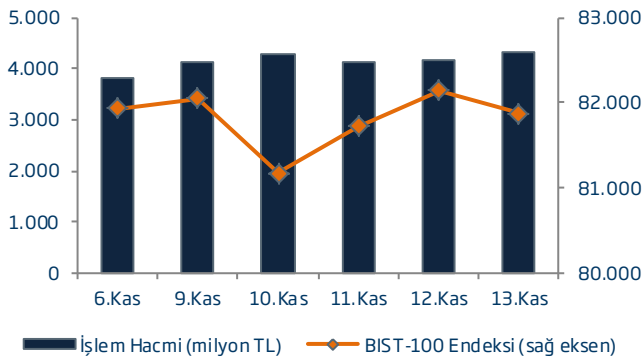
Tahvil-Bono Piyasaları



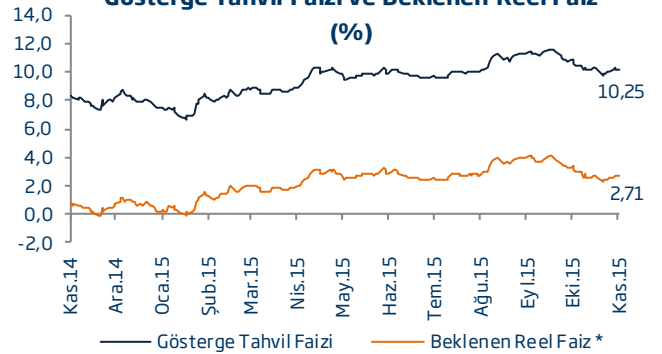
Yurt içinde gerçekleştirilen genel seçim sonrasında Kasım'ın ilk haftasında tek haneli rakamlara gerileyen iki yıl vadeli tahvilin bileşik faizi geçen hafta gelen düzeltme hareketleri ile tekrar çift haneli rakamlara yükseldi.

Haftalık bazda 21 baz puan artış kaydeden 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi haftayı %10,25 seviyesinde tamamladı.

Borsa İstanbul - BIST



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

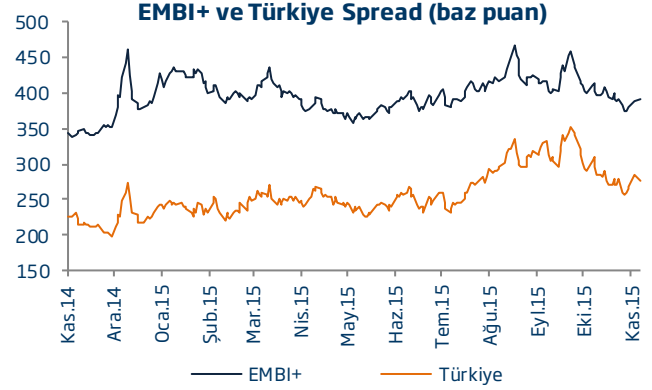
	6.Kas	13.Kas	Değişim (%)
Dolar	2,9125	2,8627	-1,71
Euro	3,1336	3,0766	-1,82
Sepet (*)	3,0231	2,9697	-1,77
EUR/USD Paritesi	1,0738	1,0777	0,36
USD/JPY Paritesi	123,13	122,62	-0,41

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

Önceki hafta ABD'de tarım dışı istihdamın beklentilerin üzerinde artmasıyla Fed'in faiz artırımına Aralık ayında başlaması ihtimalinin güçlenmesi doları diğer başlıca para birimleri karşısında yedi ayın zirvesine taşıdı. Geçen hafta ise ABD'de perakende satışlar verisinin beklentileri karşılayamaması ve ÜFE'nin düşüşünü Ekim ayında ikinci ayına taşıması döviz piyasasında kâr satışlarını beraberinde getirdi. USD/Yen paritesi %0,41 azalışla 122,62'ye gerilerken, EUR/USD paritesi %0,36 artarak 1,0777 düzeyinde gerçekleşti.

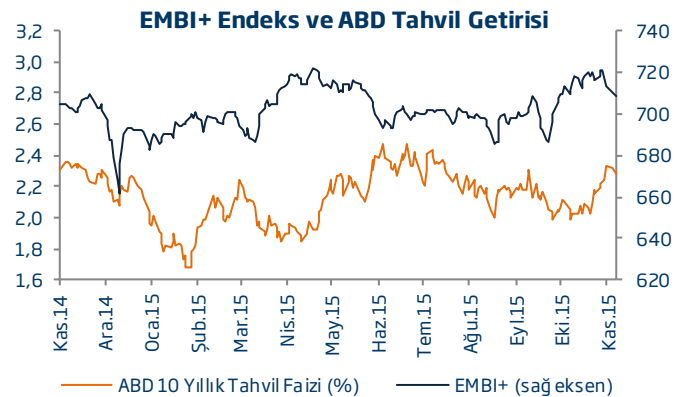
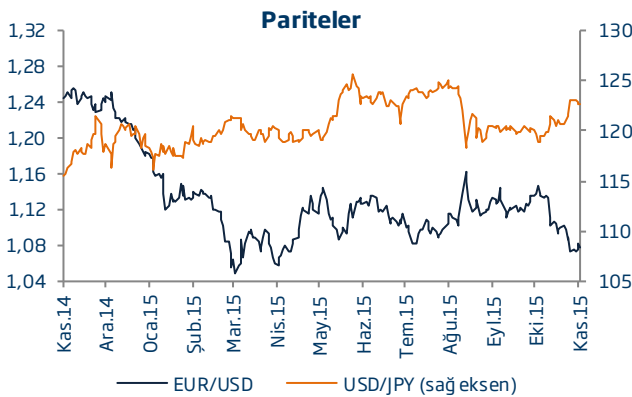
Yurt içinde siyasi belirsizliklerin önemli ölçüde ortadan kalkmış olmasının yanı sıra ödemeler dengesi verilerinin aylık bazda cari fazlaya işaret etmesi TL'nin dolar ve euro karşısında bir miktar değerlenmesini sağladı. Hafta genelinde TL'nin dolar ve euro karşısındaki değer kazancı sırasıyla %1,7 ve %1,8 olurken USD/TL kuru 2,8627, EUR/TL kuru 3,0766 düzeyinde haftayı tamamladı.

Eurotahvil Piyasaları



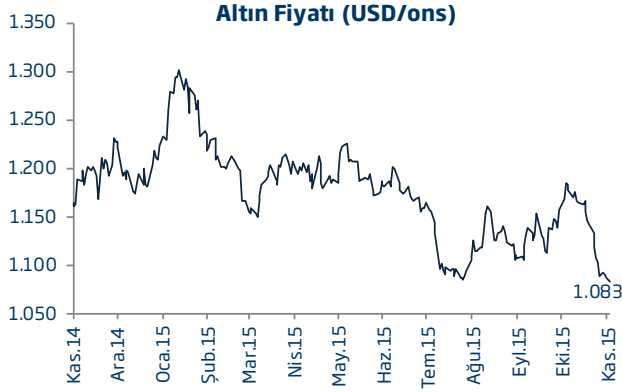
Fed'in faiz artırımına ilişkin belirsizliklerin yanı sıra Çin ekonomisine ilişkin verilerin olumsuz görünüm sergilemeye devam etmesi gelişmekte olan ülke eurotahvil piyasasında risk primlerinin yükselmesini beraberinde getirdi. Yurt içinde açıklanan ödemeler dengesi rakamlarının ve seçim sonrasında oluşan iyimserliğin etkisi ile Türk eurotahvillerin risk primindeki artış diğer ülkelerin eurotahvillerindeki yükselişin bir miktar gerisinde kaldı.

Böylece gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primi önceki haftaya göre 10 baz puan, Türk eurotahvillerinin risk primi 7 baz puan artışla haftayı sırasıyla 391 ve 276 seviyesinde tamamladı.

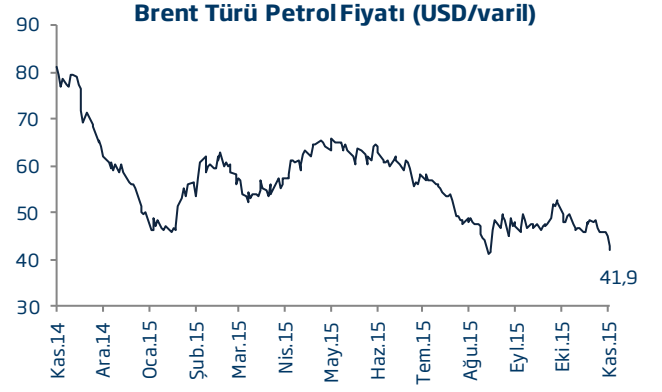


Kaynak: Reuters

Emtia Piyasaları



Fed'in faiz artırımına ilişkin beklentiler altın başta olmak üzere değerli metal fiyatlarının seyri üzerinde etkili olmaya devam ediyor. Bu çerçevede son dönemde sert biçimde gerileyen altın fiyatları geçen hafta içinde dalgalı bir seyir izlese de baskı altında kalmaya devam etti. Böylece hafta genelinde %0,46'lık değer kaybeden altın fiyatları haftayı 1.083 USD/ons seviyesinde tamamladı.



OPEC Genel Sekreteri Abdullah al-Badri'nin hafta içinde yaptığı açıklamalar 2016 yılında petrol piyasasının daha dengeli bir görünüm sergileyeceği beklentisini güçlendirirken, 4 Aralık'ta gerçekleştirilecek olan toplantıda OPEC'in daha önce de olduğu gibi üretim kapasitesinde bir kesintiye gitmesi beklenmiyor.

Geçen hafta Brent türü ham petrolün varil fiyatı küresel talepteki zayıf seyrin yanı sıra ABD'de ham petrol stoklarının beklentilerin üzerinde artması nedeniyle düşüş seyrini sert bir şekilde sürdürdü. Böylece hafta genelinde %9 değer kaybeden Brent türü petrolün fiyatı haftayı 41,9 USD/varil seviyesinde tamamladı.

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

H. Erhan Gül - Müdür Yrd.

erhan.gul@isbank.com.tr

Dilek Sarsın Kaya - Uzman

dilek.kaya@isbank.com.tr

Aslı Şat Sezgin - Uzman

asli.sat@isbank.com.tr

Bora Çevik - Uzman

bora.cevik@isbank.com.tr

Ahmet Aşarkaya - Uzman Yrd.

ahmet.asarkaya@isbank.com.tr

Tüm 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.