



Haftaya Bakış



Türkiye ekonomisi 2015 yılının üçüncü çeyreğinde %4 büyüdü. Piyasa beklentilerinin oldukça üzerinde gerçekleşen büyümeye en önemli katkıyı iç talep gerçekleştirirken, kalıntı yöntemi ile hesaplanan ve istatistiki hataları da içeren stok değişiminin de büyümeyi yukarı çektiği görüldü. Seçimlere ilişkin belirsizlikler ve TL'deki değer kaybının neden olduğu risklerin büyümeyi üçüncü çeyrekte baskı altında bırakması bekleniyordu. Bu gelişmelere rağmen tarım sektörünün olumlu performansı yanında iç tüketimin desteği ve net ihracatın negatif katkısının ortadan kalkması paralelinde büyümenin hız kazandığı izlendi. Böylece, Türkiye ekonomisi yılın ilk 9 ayında %3,4 oranında büyürken, 2015 yılı büyümesinin orta vadeli planda yer alan %3'lük tahminin üzerinde gerçekleşmesini bekliyoruz. Buna karşılık Rusya ile bozulan ilişkilerin önümüzdeki dönemde büyümeyi olumsuz yönde etkileyebileceğini düşünüyoruz. Nitekim, geçtiğimiz hafta içinde yapılan açıklamalar, Rusya'nın Türkiye'ye uyguladığı yaptırımların 2016 yılında büyümeyi 0,3 ile 0,7 puan arasında aşağı çekebileceği yönündeydi ([Ekonomik Büyüme raporumuz](#)).

Üçüncü çeyrekte beklentilerin üzerinde büyüyen Türkiye ekonomisinin yılın son çeyreğinde gösterdiği performansa ilişkin öncü veriler yayımlanmaya devam ediyor. Büyümenin en önemli öncü göstergelerinden olan sanayi üretimi Eylül ayındaki %7,9'luk sert düşüşün ardından Ekim ayında çalışma günü sayısının bir önceki yılın aynı ayına göre 2,5 gün daha fazla olmasının da etkisiyle %14,7 ile Ocak 2011'den bu yana en hızlı yıllık artışını kaydetti. Takvim etkisinden arındırılmış endeksteki artış ise %4,6 seviyesinde gerçekleşti.

Yıl boyunca gerileyen cari açık, beklentilerden olumlu açıklanarak 133 milyon USD oldu. İhracattaki artışın yanısıra petrol fiyatlarındaki düşük seyrin enerji ithalatını aşağı çekmesinin de etkisiyle Ekim ayında da iyileşmesini sürdüren 12 aylık kümülatif cari açık 38,1 milyar USD ile son 5 yılın en düşük seviyesine indi. Son dönemde Avrupa kaynaklı talebin etkisiyle ihracata yönelik iyimserliğin güçlenmesi ve enerji fiyatlarındaki düşüşün sürmesi cari açığa ilişkin olumlu beklentileri destekliyor. Buna karşın,

Rusya ile ekonomik boyuta taşınan gerginliğin bu beklentileri sekteye uğratabileceği düşünülüyor ([Ödemeler Dengesi raporumuz](#)).

TCMB, Çarşamba günü 2016 yılı Para ve Kur Politikası raporunu açıkladı. Rapora ilişkin açıklamalarda bulunan TCMB Başkanı Erdem Başçı, cari açığındaki gerileme eğiliminin oldukça kuvvetli olduğunu belirtirken, önümüzdeki dönemde de bu iyileşmenin devam edeceğini ifade etti. Cari açığın enflasyona olumsuz etkisinin ortadan kalktığını vurgulayan Erdem Başçı, 2016 yılında enflasyonun %6,5'e ineceğini söylerken, hedeften 1,5 puanlık sapmanın asgari ücret artışından kaynaklanacağını ve yönetilebilir olduğunu vurguladı. Toplantıda para politikasına ilişkin sinyal verilmezken, bu gelişme daha önce faiz artırımında Fed'in adım atmasını bekleyeceğini ifade eden TCMB'nin bu duruşunun sürdüğü şeklinde yorumlandı. Fed'in bu hafta içinde faiz artırımına gitmesi durumunda TCMB'nin 22 Aralık'ta gerçekleştireceği PPK toplantısı yakından takip edilecek.

Gelişmekte olan ülke notlarının gelecek yıl için görünümü hakkındaki bir rapor yayımlayan kredi derecelendirme kuruluşu S&P, raporda Türkiye'ye ilişkin değerlendirmelerde bulundu. Türkiye'nin gelişmekte olan ülkeler arasında en zayıf dış finansman göstergelerine sahip olduğunu belirten S&P, Türkiye'nin negatif olan not görünümünü dış finansmana bağımlılığı azaltacak reformlar ve istihdam yaratan ekonomik büyümenin sağlanması halinde durağan olarak değiştirilebileceğini ifade etti. Üç büyük kredi derecelendirme kuruluşu arasında sadece S&P Türkiye'yi yatırım yapılabilir düzeyin altında, BB+ seviyesinde derecelendiriyor.

Başbakan Ahmet Davutoğlu geçtiğimiz hafta içinde 64. Hükümetin Eylem Planı'nı açıkladı. Üç ay, altı ay ve bir yıl içinde hayata geçirilmesi planlanan reform ve icraatların bulunduğu planda seçim vaatleri de yer alırken, söz konusu vaatlerin 3 ay içinde gerçekleştirileceği belirtildi. Eylem Planı'nın bütçe üzerine yük getireceği düşüncesi piyasaları tedirgin ederken, Başbakan Yardımcısı Mehmet Şimşek 2016 bütçesinin eylem planına göre hazırlandığını belirterek bütçenin olumsuz etkilenmeyeceğini ifade etti.

HAFTALIK VERİLER (11 Aralık)

	4.Ara	11.Ara	Değişim (%)		4.Ara	11.Ara	Değişim (%)
BIST-100	74.265	70.280	-5,37 ↓	EUR/USD	1,0884	1,0987	0,95 ↑
Gösterge Tahvil Faizi	%10,59	%10,99	0,40 (1) ↑	USD/TL	2,8925	2,9790	2,99 ↑
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,28	%2,14	-0,14 (1) ↓	EUR/TL	3,1425	3,2753	4,23 ↑
EMBI+ (baz puan)	396	423	27 (1) ↑	ALTIN (USD/ons)	1.087	1.075	-1,11 ↓
EMBI+ Türkiye (baz puan)	290	320	30 (1) ↑	PETROL (USD/varil)	41,4	36,8	-11,11 ↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

Çin'de Kasım ayı tüketici enflasyonu beklentilerin üzerinde açıklanmasına karşın ekonomiye yönelik endişelerin sürdüğüne işaret etti. Gerileyen emtia ve enerji fiyatları, aşırı kapasite kullanımı ve zayıf talebin etkisiyle düşük seyrini sürdüren enflasyonun ekonomi için risk oluşturduğu ifade edilirken, daha fazla parasal desteğe ihtiyaç olduğu ve faizlerin indirilmesinin gerekliliği vurgulandı. Çin'de Kasım ayı dış ticaret verileri de zayıf görünümü destekler nitelikteydi. İhracat yıllık bazda %6,8 oranında gerileyerek, düşüşünü beşinci ayda da sürdürdü. On üç aydır gerileme eğiliminde olan ithalat ise yıllık bazda %8,7 azaldı.

ABD'de Cuma günü açıklanan Kasım ayı üretici enflasyonu değişim olmayacağı beklentisine karşın, aylık %0,3 düzeyinde gerçekleşti. Yıllık üretici enflasyonu ise Ekim ayındaki -%1,6 seviyesinden -%1,1'e yükseldi. Deflasyonist baskıların bir miktar azaldığına işaret eden veri, Fed toplantısı öncesinde faiz artırımı ihtimalini güçlendiriyor. Fed'in bu hafta içinde gerçekleştirileceği toplantısında faiz artırımına gitmesi beklenirken, ilerleyen dönemde faiz artırımlarına ilişkin temkinli bir duruş sergilemesi bekleniyor. Ayrıca, geçtiğimiz hafta Güney Afrika'da maliye bakanının değiştirilmesinin de Fed toplantısı öncesinde gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısını olumsuz yönde etkilediği görüldü.

Haftalık Veri Gündemi

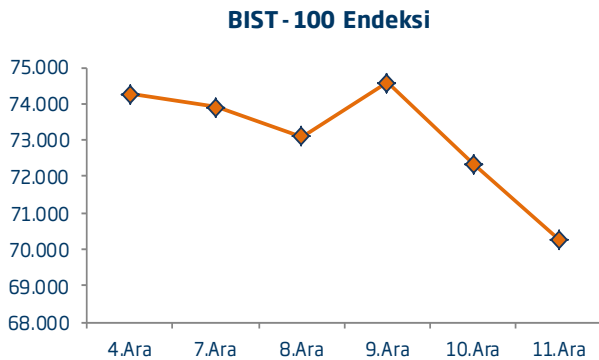
		Dönemi	Piyasa Beklentisi
14 Aralık	Euro Alanı Sanayi Üretimi	Ekim	-
15 Aralık	TÜİK İşsizlik Oranı	Eylül	-
	Bütçe Dengesi	Kasım	-
	8.7.2020 İtfalı Kupon Ödemeli Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		-
	12.3.2025 İtfalı Kupon Ödemeli Devlet Tahvilinin Yeniden İhracı		-
	ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu	Kasım	-
16 Aralık	Hazine İç Borç Ödemesi (4,15 milyar TL)		-
	ABD Sanayi Üretimi Verisi	Kasım	-
	ABD Kapasite Kullanımı Verisi	Kasım	-
	Fed Açık Piyasa Komitesi Toplantısı ve Faiz Kararı		-
17 Aralık	ABD İşsizlik Maaşı Başvuruları	Aralık II.	-
	Almanya Ifo Endeksi	Aralık	-
18 Aralık	TCMB Beklenti Anketi	Kasım	-

Hisse Senedi Piyasaları

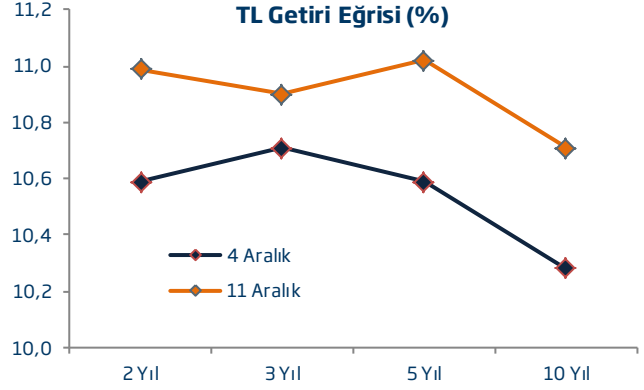
BIST ENDEKSLERİ

	4.Ara	11.Ara	Değişim (%)
BIST-100	74.265	70.280	-5,37
BIST-30	90.902	86.196	-5,18
BIST-Sınai	75.716	71.978	-4,94
BIST-Hizmetler	54.566	51.987	-4,73
BIST-Mali	96.264	90.827	-5,65

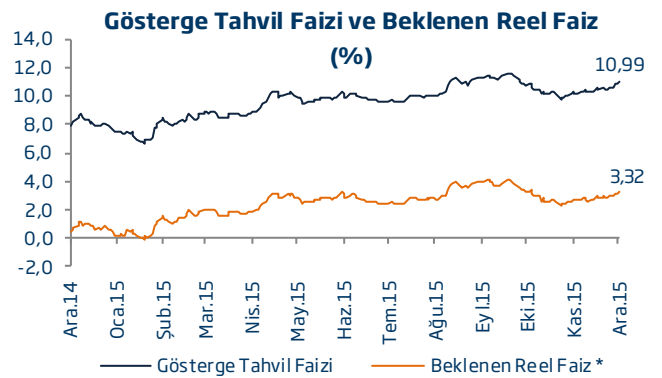
Geçtiğimiz hafta yurt içinde açıklanan verilerin Türkiye ekonomisine yönelik olumlu bir tablo çizmesine rağmen piyasalar zayıf bir performans sergiledi. Bu hafta gerçekleştirilecek olan Fed toplantısı öncesinde yatırımcıların ihtiyatlı bir tavır sergilemesi bu gelişmede etkili oldu. Ayrıca, hafta içerisinde açıklanan 64. Hükümet Eylem Planı'nın bütçe üzerinde baskı yaratacağı endişesi aşağı yönlü baskıları destekledi. Böylece, haftalık bazda %5,4 oranında gerileyen BIST-100 endeksi, ard arda 5. haftasında da düşerek haftayı 70.280 puan ile Mart 2014'ten bu yana en düşük seviyesinde tamamladı.



Tahvil-Bono Piyasaları



Küresel piyasalarda artan belirsizliklerin Türkiye'ye yönelik risk algısını olumsuz etkilemeye devam etmesi geçtiğimiz hafta TL varlıklarda satışların sürmesine neden oldu. Yatırımcıların güvenli liman arayışlarıyla birlikte getiri eğrisi tüm vadelerde yukarı yönlü bir seyir izledi. 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 40 baz puanlık artışla haftayı %10,99 seviyesinden kapattı. Böylece, gösterge tahvilin bileşik faizi son 9 haftanın en yüksek seviyesine ulaştı.



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

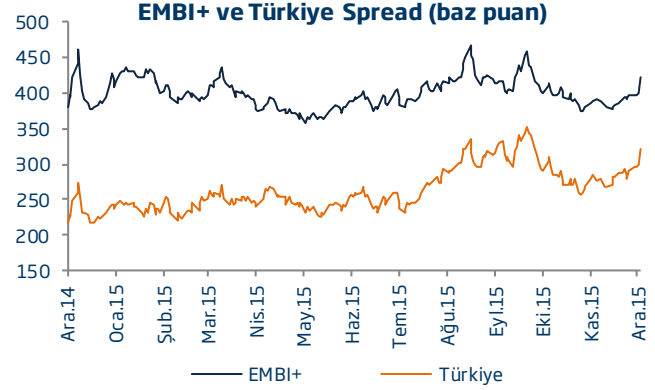
	4.Ara	11.Ara	Değişim (%)
Dolar	2,8925	2,9790	2,99
Euro	3,1425	3,2753	4,23
Sepet (*)	3,0175	3,1272	3,63
EUR/USD Paritesi	1,0884	1,0987	0,95
USD/JPY Paritesi	123,16	120,86	-1,87

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

Bir önceki hafta gerçekleştirilen toplantısında ihtiyatlı bir tavır sergileyerek para politikasında sınırlı bir gevşemeye giden ECB'nin almış olduğu bu karar geçtiğimiz hafta da euronun değerlenmesine uygun bir zemin hazırladı. Haftanın ilk yarısında yukarı yönlü bir seyir izleyerek 1,10 seviyesini Kasım başından bu yana ilk kez aşan EUR/USD paritesi, izleyen günlerde yatırımcıların kâr realizasyonları nedeniyle bir miktar geriledi. Böylece, EUR/USD paritesi haftayı %0,9'luk yükselişle 1,0987'den tamamladı.

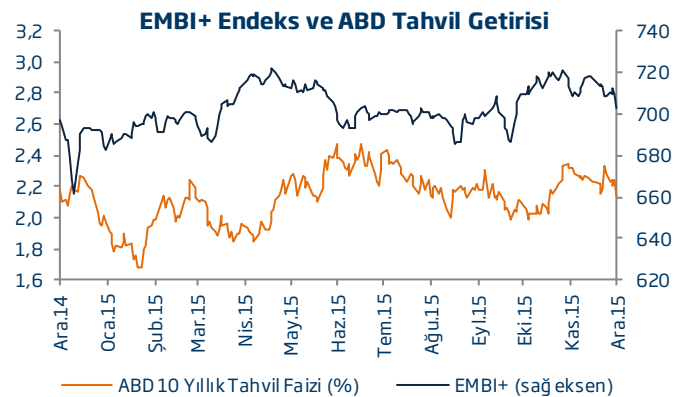
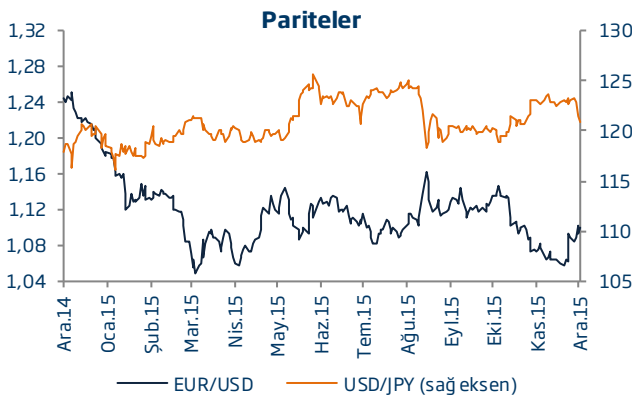
Küresel risk algısının hızlı bir artış kaydettiği geçtiğimiz hafta yıl sonuna yaklaşılması nedeniyle döviz piyasalarındaki işlem hacminin de azalması TL'nin yabancı para birimleri karşısında gerilemesine neden oldu. TL, ABD doları ve euro karşısında haftalık bazda sırasıyla %3 ve %4,2 oranında geriledi. Böylece, haftayı 3,1272'den tamamlayan kur sepeti son 2 ayın en yüksek düzeyine yaklaştı.

Eurotahvil Piyasaları



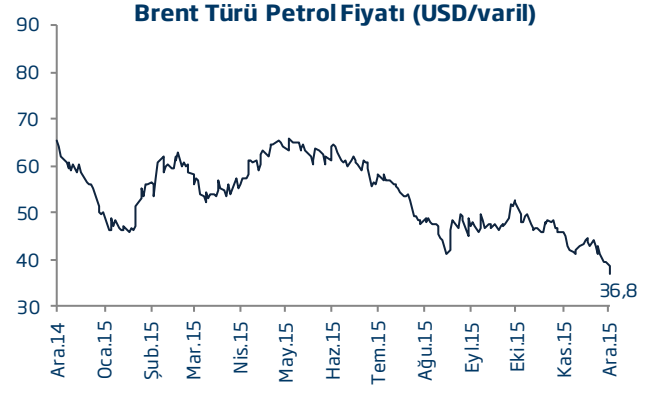
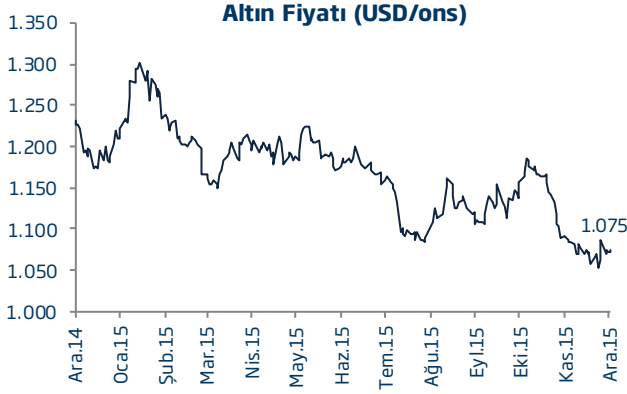
Bu hafta gerçekleştirilecek Fed toplantısı öncesinde piyasalarda fiyatlama hareketinin hız kazanması ABD'de faizlerinin dalgalı bir seyir izlemesine neden oldu. Cuma günü 10 baz puan birden düşerek Temmuz ayından bu yana en hızlı günlük gerilemesini kaydeden ABD 10 yıllık Hazine tahvilinin faizi haftayı %2,14'ten tamamladı. ABD ile gelişmekte olan ülkeler arasındaki faiz farkının açılması gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısının bozulmasına neden oldu.

Böylece, gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primi 27 baz puan yükselerek 423'e ulaşırken, Türkiye eurotahvillerinin risk primi de 30 baz puan yükselerek 320 oldu.



Kaynak: Reuters

Emtia Piyasaları



Bir önceki hafta Fed Başkanı Yellen'in Aralık ayı toplantısında faiz artırımına yeşil ışık yakan değerlendirmelerinin ardından Şubat 2010'dan bu yana en düşük seviyesine gerileyen altın fiyatları, haftanın son işlem gününde tepki alımları ile bir miktar yükselmişti. Geçtiğimiz haftaya kâr satışları ile başlanırken altın fiyatları haftanın ilk işlem gününü %1,5 düşüşle kapattı. İzleyen günlerde altın bir miktar alıcılı seyretse de Fed toplantısı öncesi yatırımcıların temkinli davranması fiyatları baskı altında tuttu. Böylece, haftalık bazda %1,1 oranında düşen altının ons fiyatı haftayı 1.075 USD seviyesinden tamamladı.

Aralık ayı başındaki toplantısında petrol üretiminde kesintiye gidilmeyeceğini açıklayan OPEC'in bu kararı geçtiğimiz hafta petrol fiyatlarındaki gerilemenin sürmesine neden oldu. Ayrıca, Uluslararası Enerji Ajansı'nın enerji piyasalarındaki arz fazlasının 2016 yılında artmasının beklendiğini açıklaması da petrol fiyatlarındaki düşüşün hızlanmasına neden oldu. Brent türü petrolün varil fiyatı haftalık bazda %11,1 oranında gerileyerek Cuma günü kapanışta 36,8 USD oldu. Böylece, petrol fiyatları son 7 yılın en düşük seviyesine yaklaştı.

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

Ayşe Betül Öztürk - Uzman Yrd.

betul.ozturk@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.