



### Haftaya Bakış



Geçen hafta düzenlenen Fed toplantısında politika faiz oranının Haziran 2006'dan bu yana ilk kez artırılması ile petrol fiyatlarındaki gerileme piyasaların yönünü belirleyen önemli gelişmeler oldu. Fitch'in Brezilya'nın kredi notunu yatırım yapılabilir seviyenin altına düşürmesi, yurt içinde açıklanan bütçe ve istihdam verileri ve Fed'in faiz artırımı kararının ardından TCMB'nin zorunlu karşılıklara uyguladığı faiz oranını artırması öne çıkan diğer gelişmelerdi.

Fed, Çarşamba günü sona eren toplantısında politika faiz oranını 25 baz puan artırarak %0,25-%0,50 düzeyine yükseltti. Toplantı sonrası yapılan açıklamada ekonomik toparlanmada önemli yol kat edildiği vurgulanırken, faiz artırımlarının tedrici olacağına altı çizildi. Karar metninde işgücü piyasasında belirgin bir toparlanma kaydedildiği belirtildi. Fed yetkililerinin 2016 yılı beklentilerinin büyüme ve istihdam için iyileştiği ancak politika faiz oranı öngörülerinin değişmediği görüldü. 2015 başından bu yana küresel piyasalarda endişe ile beklenen faiz artırımı kararının ardından para politikasına yönelik belirsizliklerin azaldığı ve artırımların ihtiyatlı ve kademeli olacağına yönelik beklentilerin güç kazandığı görülüyor. Nitekim hafta başında faiz artırımı kararı beklentisiyle satış baskısının hâkim olduğu küresel piyasaların genelinde kararın ardından iyimser bir görünüm izlendi.

Geçen hafta ABD'de TÜFE'nin yanı sıra sanayi üretim ve kapasite kullanım verileri açıklandı. Buna göre Kasım'da TÜFE aylık bazda Ekim'e göre yatay seyrederken, yıllık bazda %0,5 artış kaydetti. Enerji fiyatlarının düşük seyri enflasyon üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturmaya devam ederken, enerji ve gıda fiyatlarını kapsamayan çekirdek enflasyon göstergeleri hem aylık hem yıllık bazda artarak sırasıyla %0,2 ve %2 olarak gerçekleşti. Kasım ayında sanayi üretimi beklentilerin üzerinde aylık %0,6 oranında daralırken, 7-12 Aralık haftasına ilişkin işsizlik maaşı başvuruları beklentilerin altında kalarak işgücü piyasalarındaki toparlanmanın sürdüğüne işaret etti.

Euro Alanı'nda sanayi üretimi Ekim ayında aylık bazda %0,6, yıllık bazda %1,9 ile beklentilerin üzerinde artış kaydederek bölge ekonomisine yönelik olumlu beklentileri destekledi. Eylül ayında %0,3 oranında gerileyen sanayi üretiminin Ekim ayındaki olumlu performansında sermaye malı ve dayanıklı tüketim malı imalatındaki artış belirleyici oldu. Aralık ayına ilişkin imalat PMI da Aralık ayında 53,1 ile beklentileri aşarak bölgede iktisadi faaliyetin ivme kazandığına işaret etti.

Çin'de açıklanan verilere göre, Kasım ayında sanayi üretimi yıllık bazda %6,2 artış kaydetti. Bu artış %5,7'lik beklentinin üstünde gerçekleşerek ekonomideki yavaşlamanın ivme kaybettiğine işaret etti. Çin Merkez Bankası, hafta başında yuanın günlük gösterge değerinin sadece ABD doları yerine bir kur sepetine karşı belirlenmesi için çalışma yaptığını açıkladı. Buna göre, kur sepetinde ABD doları %26,4, euro %21,4, Japon yeni %14,7 ağırlığa sahip olacak. Yuanın ABD doları karşısındaki günlük gösterge değerinin önceki hafta başlayan düşüşü hafta başında da devam ederken Çin Merkez Bankası, Fed faiz artışı sonrası piyasa açılışında resmi yuan/dolar paritesi orta noktasını son 4,5 yılın en düşük düzeyi olarak belirledi.

Japonya Merkez Bankası (Boj) varlık alım programının kapsamını 1 Ocak 2016'dan itibaren geçerli olmak üzere genişlettiğini ancak, program vasıtasıyla ekonomiye sunduğu likidite miktarında değişiklik olmayacağını açıkladı.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's son yayımladığı raporunda, Fed'in faiz artırımından en çok etkilenecek ülkelerin başında Brezilya, Rusya, Türkiye ve Güney Afrika'yı sayarken, Fitch Brezilya'nın kredi notunu yatırım yapılabilir seviyenin altına düşürdüğünü açıkladı. Not görünümünü negatifte bırakan Fitch, indirim kararına gerekçe olarak bozulan ekonomik görünümü ve artan siyasi riskleri gösterdi. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu S&P de Eylül ayında Brezilya'nın yatırım yapılabilir seviyede olan notunda indirime gitmişti.

### HAFTALIK VERİLER (18 Aralık)

	11.Ara	18.Ara	Değişim (%)		11.Ara	18.Ara	Değişim (%)
<b>BIST-100</b>	70.280	72.460	3,10 ↑	<b>EUR/USD</b>	1,0987	1,0865	-1,11 ↓
<b>Gösterge Tahvil Faizi</b>	%10,99	%10,88	-0,11 (1) ↓	<b>USD/TL</b>	2,9790	2,9060	-2,45 ↓
<b>ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi</b>	%2,14	%2,20	0,06 (1) ↑	<b>EUR/TL</b>	3,2753	3,1599	-3,52 ↓
<b>EMBI+ (baz puan)</b>	423	420	-3 (1) ↓	<b>ALTIN (USD/ons)</b>	1,075	1,066	-0,81 ↓
<b>EMBI+ Türkiye (baz puan)</b>	320	294	-26 (1) ↓	<b>PETROL (USD/varil)</b>	36,8	36,1	-1,93 ↓

(1) Haftalık fark alınmıştır.

Geçen hafta yurt içinde de yoğun bir veri gündemi hâkimdi. TCMB tarafından açıklanan verilere göre Ekim ayı itibarıyla özel sektörün yurt dışından sağladığı kısa vadeli kredi borcu 25,6 milyar USD ile Mart 2012'den bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşti. Maliye Bakanlığı'nın Kasım ayı bütçe dengesi raporuna göre merkezi yönetim bütçesi 798 milyon TL fazla verirken faiz dışı fazla 4,7 milyar TL oldu. Kasım'da bütçe harcamaları yıllık bazda %21 artarken, gelirlerdeki artışın %12 düzeyinde kaldığı görüldü. Kasım ayında harcamalar tarafında cari transferlerdeki artış dikkat çekti. ([Bütçe Dengesi Raporumuz](#))

TÜİK tarafından açıklanan Eylül dönemi işgücü istatistiklerine göre, Eylül ayında işsizlik oranı geçen yılın aynı dönemine göre 0,2 puan düşüşle %10,3 oldu. Aynı dönemde iş gücüne katılım oranı ise 1 puan artarak %52,1'e

yükseldi. TCMB Aralık ayı beklenti anketine göre enflasyon ve döviz kuru beklentilerinde artış, cari işlemler açığı beklentisinde azalış gözlemlendi. Anket sonuçları ayrıca 2015 ve 2016 yılı büyüme oranlarında da beklentilerin yükseldiğine işaret etti. ([TCMB Beklenti Anketi Raporumuz](#))

Fed'in faiz artırımı kararının ardından yurt içinde yatırımcılar TCMB'nin atacağı adımlara odaklandı. TCMB ilk adım olarak dolar cinsi tutulan zorunlu karşılıklara, rezerv opsiyonlarına ve serbest hesaplara uyguladığı faiz oranını %0,24'ten %0,49'a yükseltti. TCMB ayrıca 1 ay vadeli teminat döviz depo faiz oranını ABD doları için %0,35'ten %0,65'e çıkardı. TCMB'nin bu hafta gerçekleştirilecek olan para politikası toplantısında sadeleşme yönünde yeni adımlar atması ve Ocak 2014'ten bu yana ilk kez politika faizinde artışa gitmesi bekleniyor.

## Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>21 Aralık</b>	Tüketici Güven Endeksi (G)	Aralık	%73,6
<b>22 Aralık</b>	TCMB PPK Toplantısı	Aralık	-
	ABD GSYH, nihai	3. Çeyrek	%2,1
	ABD İkinci El Konut Satışları	Kasım	5,39 milyon adet
<b>23 Aralık</b>	ABD Dayanıklı Mal Siparişleri	Kasım	-%0,7
	ABD Yeni Konut Satışları	Kasım	0,5 milyon adet
	ABD Çekirdek PCE	Kasım	%0,1
<b>24 Aralık</b>	ABD İşsizlik Maaşı Başvuruları	Aralık III.	-

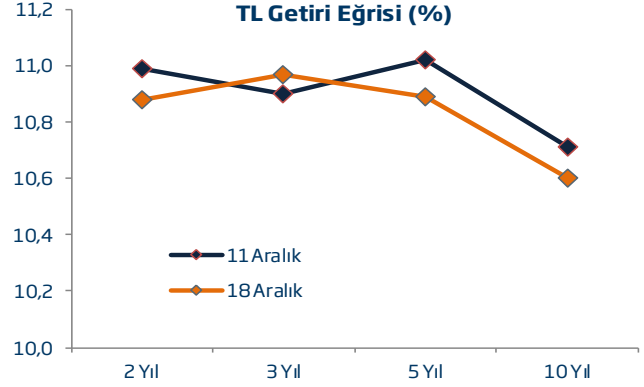
## Hisse Senedi Piyasaları

## BIST ENDEKSLERİ

	11.Ara	18.Ara	Değişim (%)
<b>BIST- 100</b>	70.280	72.460	3,10
<b>BIST- 30</b>	86.196	88.788	3,01
<b>BIST- Sınai</b>	71.978	73.516	2,14
<b>BIST- Hizmetler</b>	51.987	52.983	1,92
<b>BIST- Mali</b>	90.827	94.379	3,91

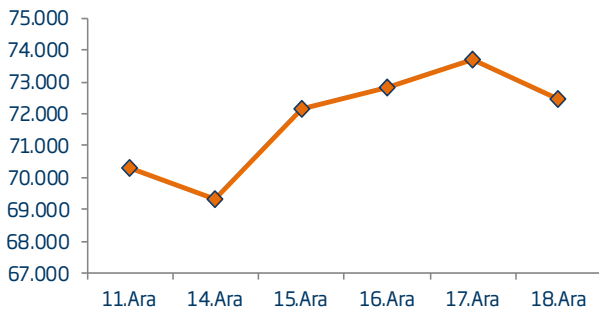
Geçtiğimiz hafta düzenlenen Fed toplantısı öncesinde piyasalarda artan belirsizlikler yurt içi piyasaların satıcı bir seyir izlemesine neden oldu. Hafta başında gerileme eğiliminde olan BIST-100 endeksi Nisan 2014'ten bu yana ilk kez 70 bin puanın altına geriledi. Çarşamba günü sona eren Fed toplantısının ardından yapılan açıklamalarda, ABD'de politika faizi artırımı sürecinin kademeli ve tedrici bir şekilde yapılacağı vurgulanmasıyla birlikte küresel piyasalarda risk iştahının arttığı, yatırımcıların yüksek getirili varlıklara yönelmesi paralelinde yurt içi piyasaların olumlu bir performans sergilediği gözlemlendi. Böylece, BIST-100 endeksi haftayı %3,1'lik yükselişle 72.460 puanda tamamladı.

## Tahvil-Bono Piyasaları

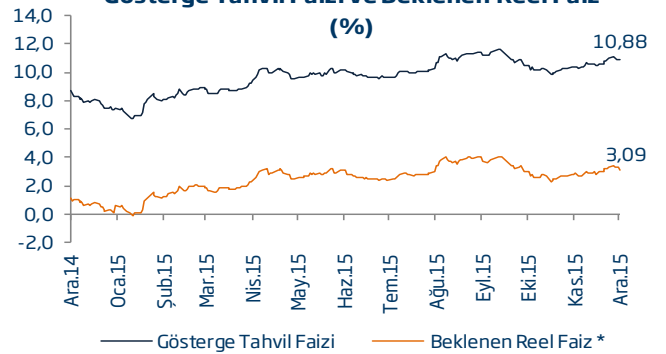


Geçtiğimiz hafta yurt içi piyasalardaki olumlu görünümün tahvil ve bono piyasasına sınırlı ölçüde yansıdığı gözlemlendi. Bu gelişmede, yurt içinde enflasyona yönelik belirsizliklerin gündemdeki yerini koruması etkili oldu. 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi haftayı 11 baz puanlık düşüşle %10,88 seviyesinden kapattı.

## BIST - 100 Endeksi



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



## Döviz Piyasaları

## DÖVİZ KURLARI

	11.Ara	18.Ara	Değişim (%)
<b>Dolar</b>	2,9790	2,9060	-2,45
<b>Euro</b>	3,2753	3,1599	-3,52
<b>Sepet (¹)</b>	3,1272	3,0330	-3,01
<b>EUR/USD Paritesi</b>	1,0987	1,0865	-1,11
<b>USD/JPY Paritesi</b>	120,86	121,20	0,28

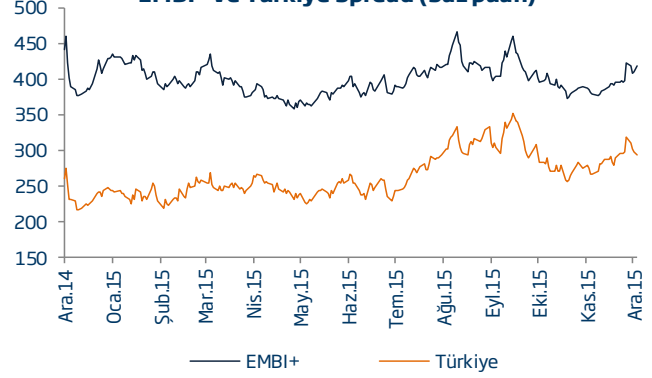
(¹) 0,5USD + 0,5 EUR

Geçtiğimiz hafta genelinde diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısında değer kazanan dolar, haftanın son işlem gününde bir miktar geriledi. Bu gelişmede, yatırımcıların kâr realizasyonuna gitmesi etkili oldu. Böylece, EUR/USD paritesi haftayı %1,1'lik düşüşle 1,0865'ten tamamladı. Aynı dönemde yatay bir seyir izleyen USD/JPY paritesi ise haftayı 121,2 seviyesinden tamamladı.

Küresel risk algısındaki iyileşmeyle birlikte yatırımcıların TL varlıklara yönelik talebinin artması geçtiğimiz hafta Türk Lirası'nın değer kazanmasına uygun bir zemin hazırladı. TL, dolar ve euro karşısında haftalık bazda sırasıyla %2,5 ve %3,5 oranında yükseldi. Böylece, haftayı 3,0330'dan tamamlayan kur sepeti Aralık ayı içerisindeki en düşük seviyesine yaklaştı.

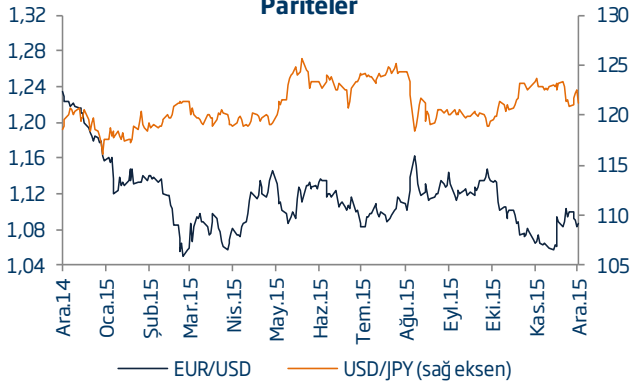
## Eurotahvil Piyasaları

## EMBI+ ve Türkiye Spread (baz puan)

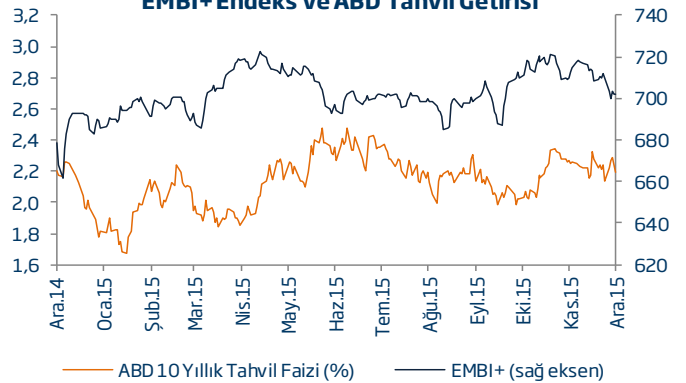


Fed'in faiz artırımlarına tedrici bir şekilde devam edeceğini açıklamasına rağmen Brezilya ve Rusya'ya yönelik belirsizliklerin gündemdeki yerini koruması nedeniyle gelişmekte olan ülkelerin risk primi geçen hafta sınırlı iyileşme kaydetti. Geçtiğimiz hafta gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primi 3 baz puan gerileyerek 420'ye düşerken, Türkiye eurotahvillerinin risk primi de 26 baz puan azalarak 294 oldu.

## Pariteler

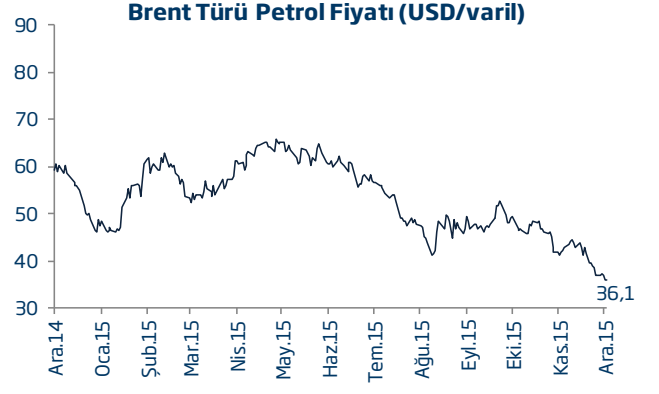
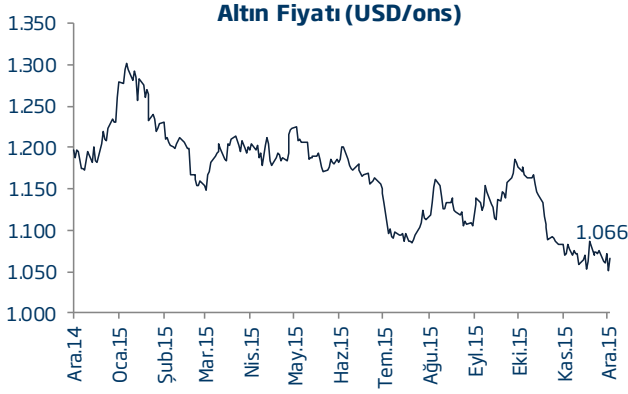


## EMBI+ Endeks ve ABD Tahvil Getirisi



Kaynak: Reuters

## Emtia Piyasaları



Fed'in faiz kararının ardından geçtiğimiz Perşembe günü keskin bir düşüş kaydeden altın fiyatları 1.051 USD/ons ile son 6 yılın en düşük seviyesine yaklaştı. Cuma günü ise altın fiyatları yatırımcıların düşük seviyelerden alım yapmasının etkisiyle kayıplarının bir kısmını telafi etti. Böylece, haftalık bazda %0,8 oranında düşen altının ons fiyatı haftayı 1.066 USD seviyesinden tamamladı.

Petrol piyasasındaki arz fazlasının 2016 yılında artacağı yönündeki beklentiler fiyatların gerilemesine neden oluyor. Brent türü petrolün varil fiyatı haftalık bazda %1,9 oranında gerileyerek Cuma günü kapanışta 36,1 USD oldu. Böylece, petrol fiyatları son 11 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.