



Haftaya Bakış



Geçtiğimiz hafta yurt dışı piyasalarda Noel tatili nedeniyle sakin bir seyir izlendi. Yurt içinde ise TCMB'nin gerçekleştirdiği PPK toplantısı ile önümüzdeki dönemde izleyeceği politikalara yönelik yaptığı açıklamalar gündemde öne çıkan gelişmelerdi.

Geçtiğimiz hafta açıklanan nihai verilere göre ABD ekonomisi yılın 3. çeyreğinde %2 oranında büyüdü. Piyasa beklentisi daha önce %2,1 düzeyinde açıklanan büyüme verisinin %1,9'a revize edileceği yönündeydi. Yılın ilk yarısında belirgin bir artış kaydederek GSYH artışına önemli ölçüde katkı sağlayan stok değişimi verisindeki aşağı yönlü revizyon 3. çeyrek verisindeki 0,1 puanlık düşüşte etkili olurken, ABD ekonomisinin yaklaşık 2/3'ünü oluşturan özel tüketim harcamaları değişmeyerek %3 düzeyinde gerçekleşti. Ayrıca hafta içerisinde açıklanan Michigan Tüketici Güven Endeksi ile haftalık işsizlik maaşı başvuruları verisi, hanehalkının finansal durumunun iyileşme kaydettiğine işaret etti. Öte yandan, ABD'de ikinci el konut satışları Kasım ayında aylık bazda %10,5 oranında gerileyerek Temmuz 2010'dan bu yana en hızlı düşüşünü kaydetti. Bu gelişmede konut piyasasındaki zayıflıktan çok konut satışı mevzuatında yapılan değişikliklerin etkili olduğu görüldü.

Ekonomisinde yaşanan dönüşüm sürecinde büyümenin ivme kaybettiği Çin, 2016 yılı için büyüme hedefini %6,5-7 aralığına indirmişti. 1990 yılından bu yana en düşük büyüme oranını kaydetmesi beklenen Çin'de politika yapıcıların ekonomi yönetimine dair yaptığı açıklamalar geçtiğimiz hafta piyasalar tarafından yakından takip edildi. Çin ekonomisindeki atıl kapasite sorununun aşılması için iç talebin desteklenmesi gerektiğini ifade eden yetkililer, önümüzdeki dönemde bütçe disiplininin bir miktar ödün verilebileceğini dile getirdi. Son 1 yıllık dönemde politika faizinde 6 sefer indirime giden Çin Merkez Bankası'nın atmış olduğu bu adımların iktisadi faaliyet üzerindeki etkisi sınırlı düzeyde kalmıştı.

Petrol ihracatı gelirlerine dayalı bir büyüme modeli olan Azerbaycan, geçtiğimiz Pazartesi günü dalgalı kur rejimine geçtiğini duyurdu. Petrol fiyatlarının son 11 yılın en düşük seviyesine gerilediği mevcut konjonktürde, Azerbaycan Merkez Bankası döviz satarak piyasaya müdahale etmekte

ve bu durum ülkedeki kırılganlıkları artırmaktaydı. Azerbaycan manatı geçtiğimiz hafta ABD doları karşısında %50 civarında değer kaybederek 1,55 seviyesinde gerçekleşti.

Cushman&Wakefield tarafından hazırlanan ve küresel ölçekte önemli üretici ülkelerin sıralandığı raporda, Çin'in artan işçi ücretleri ve işletme maliyetleri ile en önemli üretici olma pozisyonunu Malezya'ya kaptırmış olduğu ifade edildi. Firmaların üretim üslerinin belirlenmesinde başlıca faktörler olarak düşük maliyet, ucuz iş gücü, hedef pazarlara erişim, sürdürülebilirlik ve tedarik zinciri gibi unsurların sıralandığı rapora göre Asya-Pasifik ülkeleri küresel üretimdeki gücünü korurken, Malezya ile Çin'in yanı sıra Endonezya ve Vietnam gibi düşük maliyetli ülkeler giderek ön plana çıkıyor. Geçtiğimiz yıla ait raporda en önemli 11. üretim üssü olan Türkiye'nin, bu yıl 8. sırada yer aldığı açıklandı. Avrupa'nın en önemli üretim üssü olan Türkiye'nin sıralamasında, jeopolitik konumunun ve önemli altyapı yatırımlarının belirleyici olduğu görülüyor.

Geçtiğimiz hafta yurt içi piyasaların en önemli gündem maddesi TCMB toplantısıydı. Fed'in para politikasında normalleşmeye gitmesiyle birlikte adım atacağını daha önce açıklayan TCMB'nin PPK toplantısında faizlerde değişikliğe gitmesi bekleniyordu. Salı günü toplantısında ise TCMB politika faizinde ve faiz koridorunda sürpriz biçimde değişikliğe gitmedi. Toplantı sonrasında yapılan duyuruda TCMB, yıllık kredi büyüme hızının sıkı para politikası duruşunun ve alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle makul düzeylerde seyrettiğini belirtti. TCMB ayrıca, enerji fiyatlarındaki gelişmelerin enflasyonu olumlu yönde etkilediğini, birikimli döviz kuru hareketlerinin ise çekirdek enflasyondaki iyileşmeyi geciktirdiğini açıkladı. Hafta içinde yapılan banka ekonomistleri sunumunda ise TCMB önümüzdeki dönemde izleyeceği politikalara ilişkin açıklamalarda bulundu. TCMB küresel piyasaların oynaklığındaki azalmanın kalıcı olması halinde para politikasında sadeleşmeye gidileceğini belirtti.

Önümüzdeki dönemde olası sadeleşme adımları çerçevesinde TCMB'nin politika faizi olan 1 hafta vadeli repo faizi oranını artırırken faiz koridorunun üst bandında indirim gitmesini öne çıkan ihtimallerden birisi olarak

HAFTALIK VERİLER (25 Aralık)

	18.Ara	25.Ara	Değişim (%)		18.Ara	25.Ara	Değişim (%)		
BIST-100	72.460	74.190	2,39	↑	EUR/USD	1,0865	1,0973	0,99	↑
Gösterge Tahvil Faizi	%10,88	%11,05	0,17 (1)	↑	USD/TL	2,9060	2,9205	0,50	↑
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,20	%2,24 (2)	0,05 (1)	↑	EUR/TL	3,1599	3,1920	1,02	↑
EMBI+ (baz puan)	420	414 (2)	-6 (1)	↓	ALTIN (USD/ons)	1.066	1.076	0,91	↑
EMBI+ Türkiye (baz puan)	294	291 (2)	-3 (1)	↓	PETROL (USD/varil)	36,1	37,1 (2)	2,74	↑

(1) Haftalık fark alınmıştır.

(2) 24 Aralık tarihli verilerdir.

değerlendiriyoruz. Bu adımlarla birlikte TCMB'nin ortalama fonlama faizinde ise sınırlı ölçüde bir değişiklik olacağını düşünüyoruz.

Otomotiv Sanayi Derneği verilerine göre 2015 yılının ilk 9 ayı itibarıyla Türkiye, ticari araç üretiminde Avrupa'da ilk sırada yer aldı. Ocak - Eylül 2015 döneminde, Türkiye'nin ticari araç üretimi yıllık bazda %34 genişleyerek 408 bin adede yükseldi. Avrupa genelinde toplam ticari araç üretimi ise aynı dönemde %11 oranında artarak 1,4 milyon adet oldu.

TÜİK tarafından açıklanan istatistiklere göre Türkiye genelindeki konut satışları Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %2,1 artış kaydederek 106.008 adet oldu. Faizlerdeki değişime karşı duyarlılığın yüksek seviyede olduğu ipotekli konut satışlarında gözlenen yıllık %22,7

oranındaki düşüş toplam satışlardaki artışı sınırlandırdı. Öte yandan, yeni konut satışları %5,9 oranında artarak 50.976 adede ulaştı.

Kasım ayında azalan siyasi belirsizliklere paralel yükselen tüketici güveni, Rusya ile yaşanan gerginlik ve kurlardaki artış nedeniyle Aralık'ta aylık bazda %4,6 gerileyerek 73,6 düzeyine indi. Bu dönemde, gelecek 12 aya ilişkin istihdam ve genel ekonomik gidişat beklentilerindeki bozulma ön plana çıktı.

Hazine tarafından açıklanan merkezi yönetim brüt borç stoku verilerine göre, Kasım sonu itibarıyla merkezi yönetimin toplam borcu 676,2 milyar TL olarak gerçekleşirken, bu borcun %65'i TL cinsi, kalan kısmı ise döviz cinsi borçtan oluşuyor.

Haftalık Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
28 Aralık	TCMB İktisadi Yönelim Anketi ve Reel Kesim Güven Endeksi	Aralık	
	TCMB İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Aralık	
	ABD Dallas Fed İmalat Endeksi	Aralık	-6
29 Aralık	ABD The Conference Board Tüketici Güven Endeksi	Aralık	93,5
	ABD Dış Ticaret İstatistikleri	Kasım	60,9 milyar USD açık
30 Aralık	Hazine İç Borç Ödemesi (184 milyar TL)		
	ABD Bekleyen Konut Satışları Endeksi	Kasım	aylık %0,5 artış
31 Aralık	TÜİK Dış Ticaret İstatistikleri	Kasım	

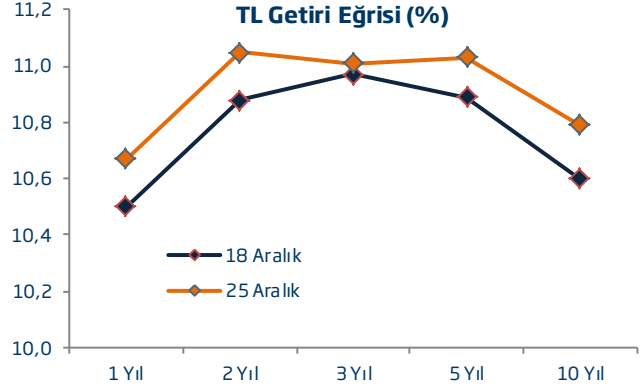
Hisse Senedi Piyasaları

BIST ENDEKSLERİ

	18.Ara	25.Ara	Değişim (%)
BIST-100	72.460	74.190	2,39
BIST-30	88.788	90.752	2,21
BIST-Sınai	73.516	75.615	2,85
BIST-Hizmetler	52.983	53.469	0,92
BIST-Mali	94.379	96.880	2,65

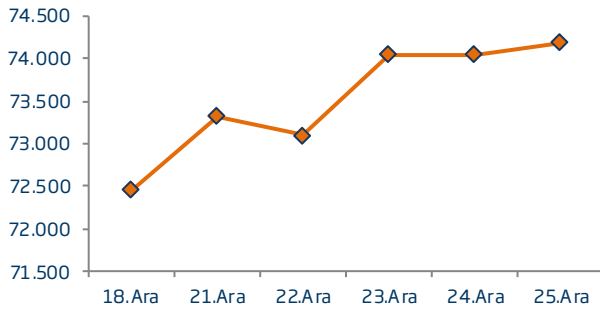
Salı günü düzenlenen TCMB toplantısı öncesinde faiz artırımını fiyatlayan hisse senedi piyasalarında haftanın ilk işlem günü alıcılı seyretti. TCMB'nin faizleri değiştirmemesinin ardından Salı günü BIST-100 endeksinin bir miktar gerilediği görülürken, küresel piyasalardaki olumlu seyir ve TCMB'nin gelecek toplantıdan itibaren sadeleşme adımlarına gidebileceğine yönelik mesajları satışları bir miktar sınırladı. Çarşamba günü de Borsa İstanbul küresel piyasalardaki olumlu havanın etkisiyle %1,3 yükseldi. İzleyen günlerde küresel piyasalardaki Noel tatili nedeniyle yurt içi piyasalar da düşük hacimli ve yatay seyrederken, BIST-100 endeksi haftayı %2,4 artışla 74.190 puanda tamamladı.

Tahvil-Bono Piyasaları

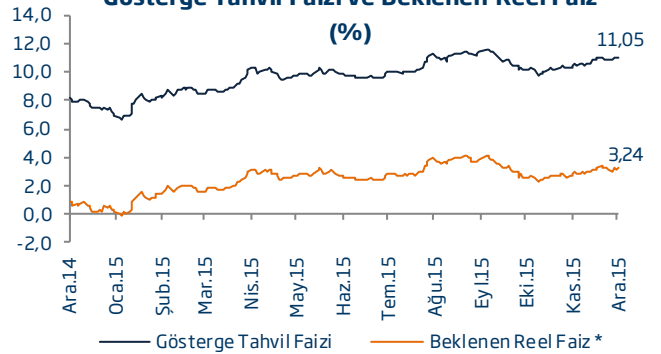


Geçtiğimiz haftaya hafif alıcılı başlayan tahvil ve bono piyasasında TCMB toplantısı sonrasında faizlerin yükseldiği gözlemlendi. Toplantının gerçekleştirildiği Salı günü 23 baz puan yükselen 2 yıllık gösterge tahvilin faizi %11,08 ile Ekim başından bu yana en yüksek seviyeye ulaştı. Haftanın kalanında düşük hacimle bu seviyelerini koruyan gösterge tahvilin faizi haftayı 17 baz puanlık yükselişle %11,05'ten kapattı.

BIST - 100 Endeksi



Gösterge Tahvil Faizi ve Beklenen Reel Faiz (%)



Döviz Piyasaları

DÖVİZ KURLARI

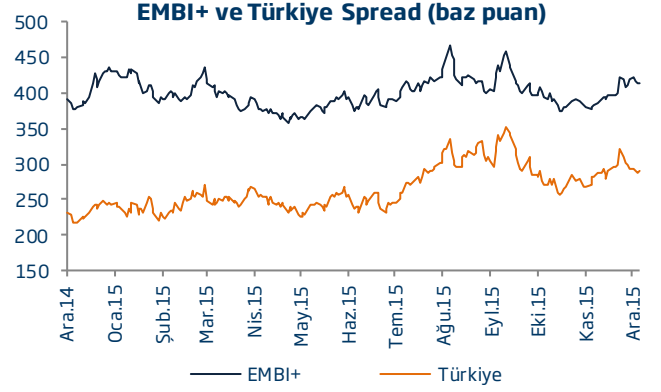
	18.Ara	25.Ara	Değişim (%)
Dolar	2,9060	2,9205	0,50
Euro	3,1599	3,1920	1,02
Sepet (*)	3,0330	3,0563	0,77
EUR/USD Paritesi	1,0865	1,0973	0,99
USD/JPY Paritesi	121,20	120,40	-0,66

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

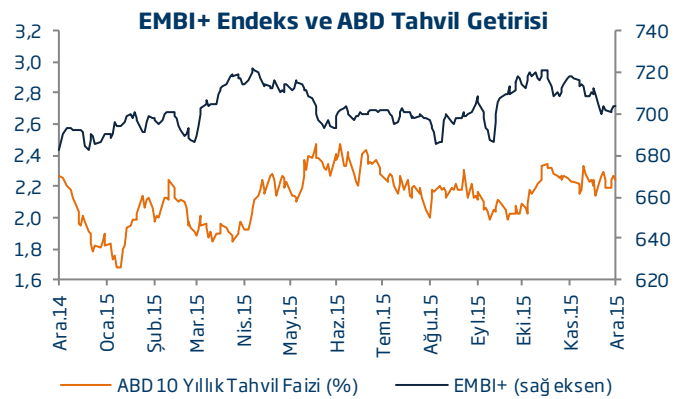
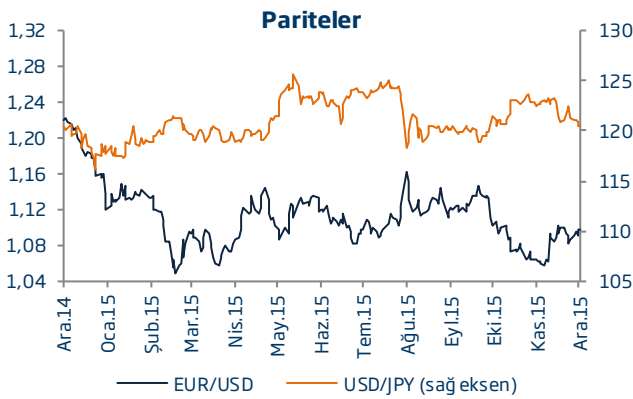
Geçtiğimiz hafta Noel tatili nedeniyle döviz piyasalarında sakin bir seyir izlenirken, doların diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısında değer kaybettiği görüldü. EUR/USD paritesi haftayı %1 yükselişle tamamlarken, USD/JPY paritesi ise %0,7 geriledi.

Yurt içinde ise Salı günü gerçekleştirilen TCMB toplantısının ardından dolar ve euro karşısında hızlı değer kaybeden TL'nin izleyen günlerde kayıplarının büyük bölümünü telafi ettiği görüldü. Böylece, dolar karşısında haftalık bazda %0,5 değer kaybı yaşayan TL'nin euro karşısındaki kaybı ise %1 oldu.

Eurotahvil Piyasaları

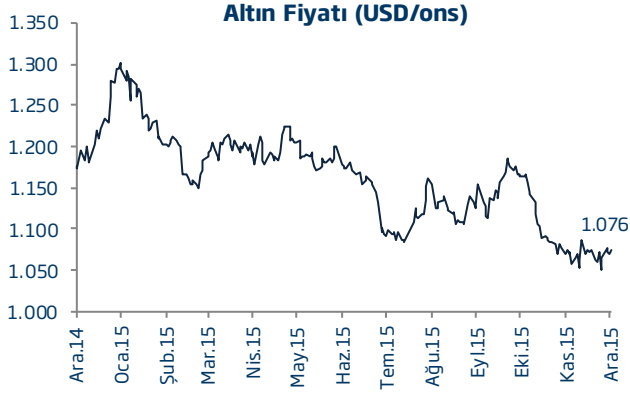


Geçtiğimiz hafta eurotahvil piyasalarında sakin bir seyir izlenirken, gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk priminin bir miktar gerilediği görüldü. Bu çerçevede, gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin risk primi 6 baz puan gerileyerek 414'e düşerken, Türkiye eurotahvillerinin risk primi de 3 baz puan düşerek 291 oldu. Önümüzdeki dönemde, Fed'in faiz artırımlarına tedrici bir şekilde devam edeceğini açıklamasına karşın, Rusya ve Brezilya ekonomilerine yönelik süregelen belirsizliklerin gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısını olumsuz etkilemesi bekleniyor.

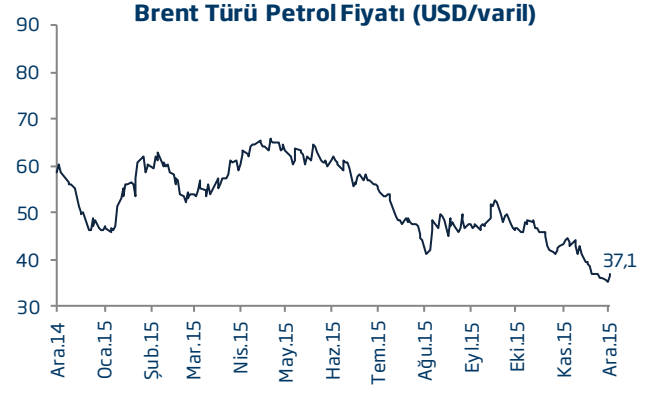


Kaynak: Reuters

Emtia Piyasaları



Noel tatili öncesinde yatırımcıların altına yönelmesi ile altın fiyatlarının bir miktar yükseldiği görüldü. Geçtiğimiz hafta zayıf seyreden doların da altın fiyatlarını desteklediği izlendi. Haftalık bazda %0,9 yükselen altının ons fiyatı haftayı 1.076 USD seviyesinden kapattı.



Petrol piyasasında yüksek arz ve zayıf talep koşullarının 2016 yılında da süreceği beklentisi haftanın ilk günlerinde petrol fiyatlarının düşmesinde etkili olurken, ABD'de petrol stoklarının gerilediğinin açıklanması ile petrol fiyatları Çarşamba gününden itibaren yönünü yukarı çevirdi. Bu gelişmelerle haftalık bazda %2,7 yükselen Brent türü petrolün varil fiyatı haftayı 37,1 USD seviyesinden kapattı.

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.