

# Piyasalarda Bu Ay

## Aralık 2015



Şebnem Mermertaş

Sermaye Piyasaları ve Makro Ekonomik Araştırmalar

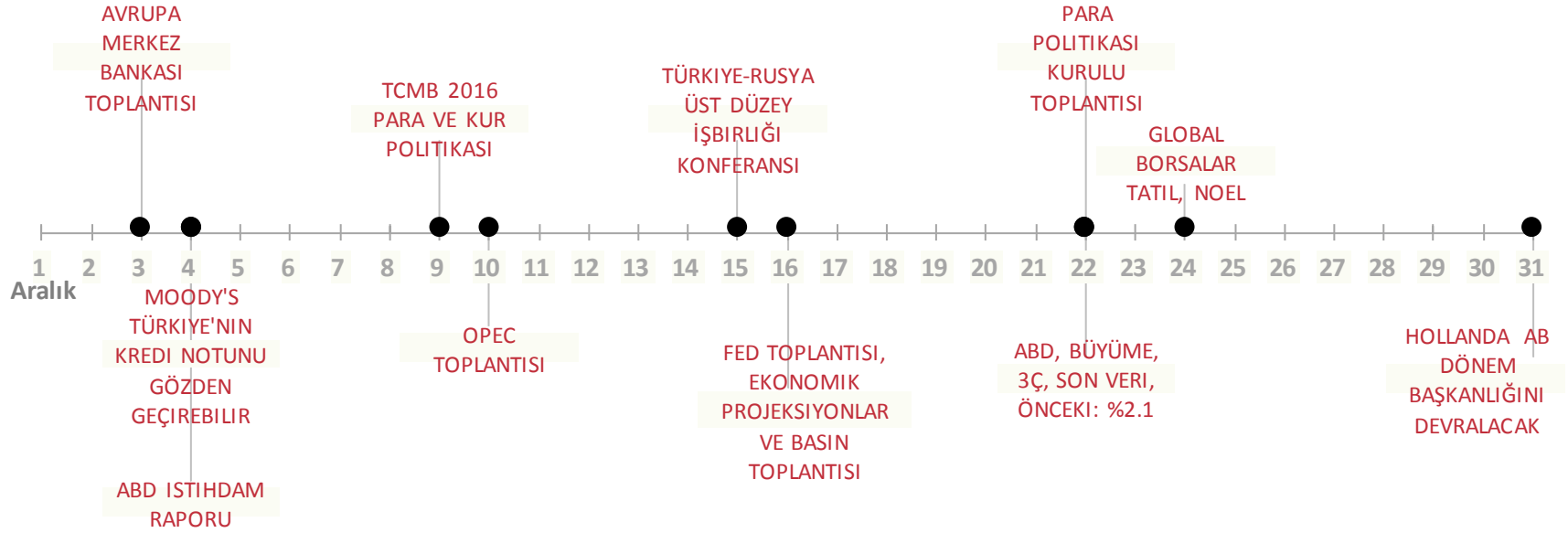


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası

[www.tskb.com.tr](http://www.tskb.com.tr)

Günder

# Aralık Takvimi



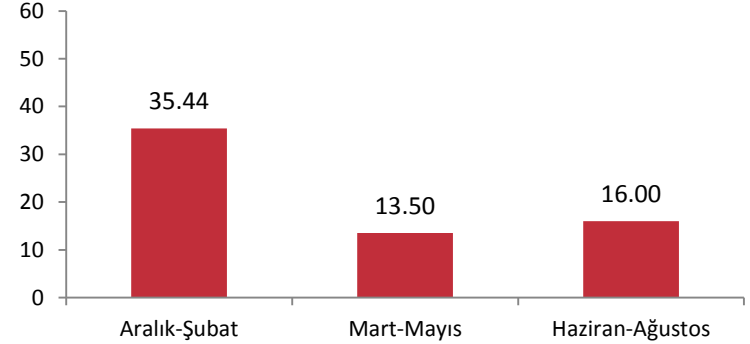
# İhale Programı

- **Hazine üç aylık açıklamaya devam ettiği borçlanma** programına göre aralık-ocak-şubat döneminde 27,6 milyar lirası piyasaya olmak üzere toplam 35,4 milyar liralık iç borç geri ödemesi yapacak. Buna karşılık borçlanma hedefi 28,9 milyar lira seviyesinde bulunuyor.
- **Hazine aralık ayında 3,5 milyar lirası piyasaya** olmak üzere toplam 4,9 milyar liralık iç borç geri ödemesi yapacak.
- **Hazine aralıkta itfasını karşılamak için 2 ihale düzenleyecek.** İhaleler 15 Aralık'ta gerçekleşecek.

## Aralık İhale Programı

İhale tarihi	Vade	Senet	İtfa tarihi
15 Aralık	5 yıl	Sabit kuponlu 6 ayda bir kupon ödemeli	8 Temmuz 2020
15 Aralık	9 yıl	Sabit kuponlu 6 ayda bir kupon ödemeli	12 Mart 2025

Merkezi Yönetim İç Borç Geri Ödemeleri (mlr TL)



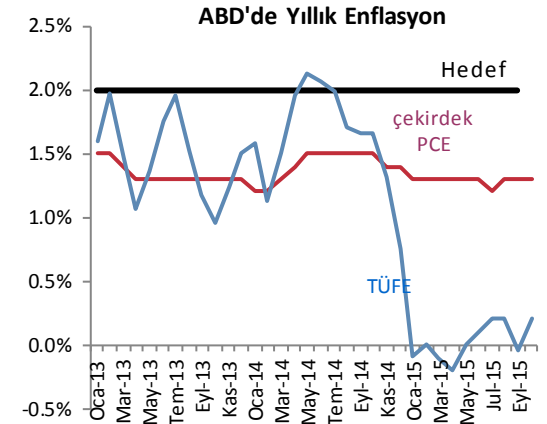
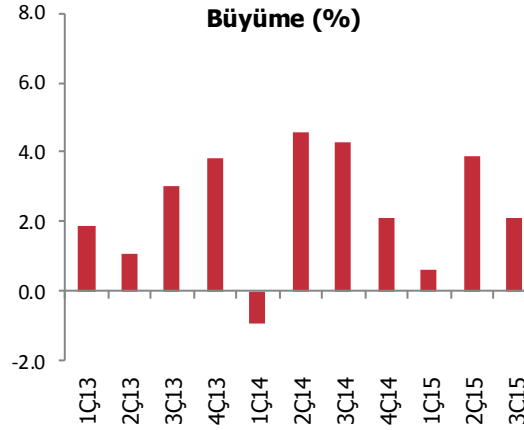
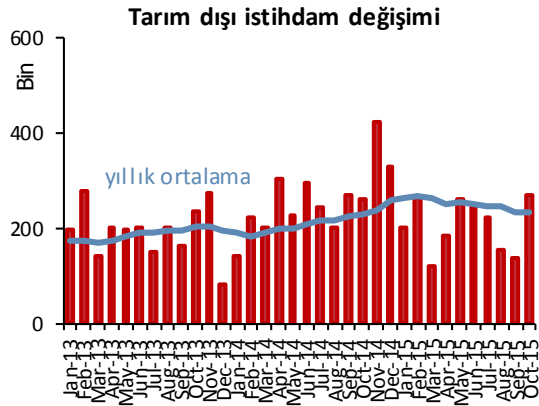
Merkezi Yönetim İç Borç Geri Ödemeleri (mlr TL)



Kaynak: Hazine

# ABD Veriler & Fed

- Aralık ayı Fed açısından kritik önemde. Fed toplantısı 16 Aralık'ta gerçekleşecek.** Piyasalar Aralıkta faizin artırılması olasılığını %70'in üzerinde görüyor. Ekimde 271.000 ile 200.000 olan beklentinin çok üzerinde ve güçlü bir artış göstermiş olan tarım dışı istihdam artışının aralık ayını tasdiklediğini düşünüyoruz. Çünkü Başkan Yellen konuşmasında istihdam piyasasında ilave iyileşmenin Aralık ayını canlı yapacağını söylemişti (further improvement in jobs, December is a live meeting) Bu durumda artık faiz artışıyla ilgili endişe duymanın piyasaların gündeminden çıktığını görebiliriz. Fed toplantısında faiz artarsa, piyasaların odaklanacağı konu, gelecek dönemdeki sıkılaştırmanın hızı ve seviyesi olacaktır. Bu konuda Fed'in piyasa dostu bir açıklama yapması beklenebilir.

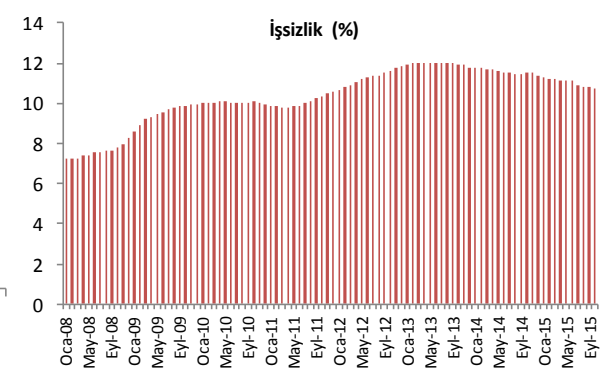
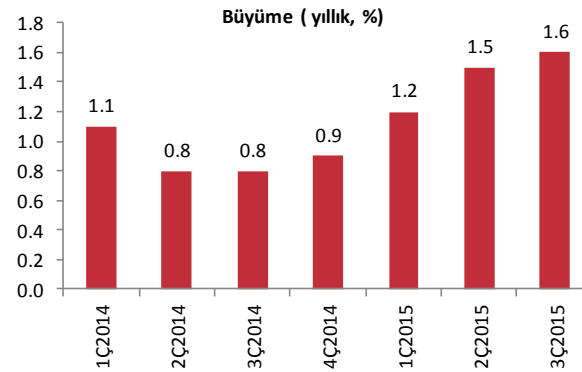
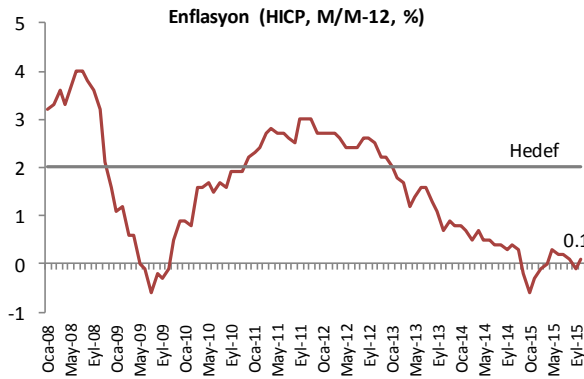


# Avrupa

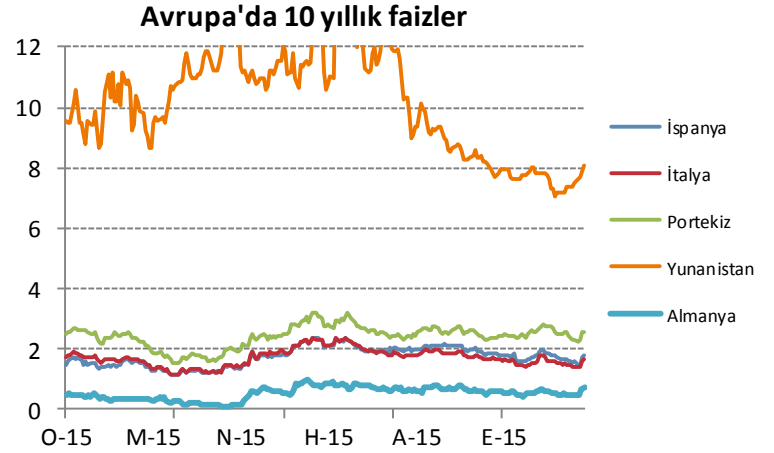
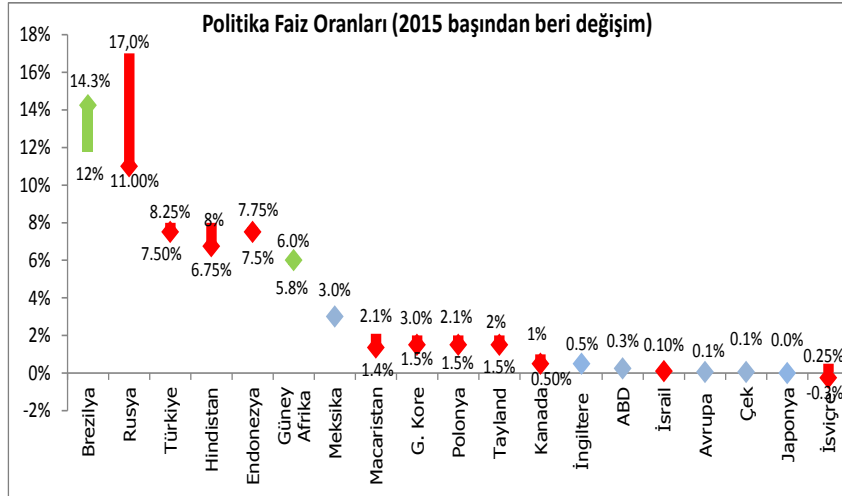
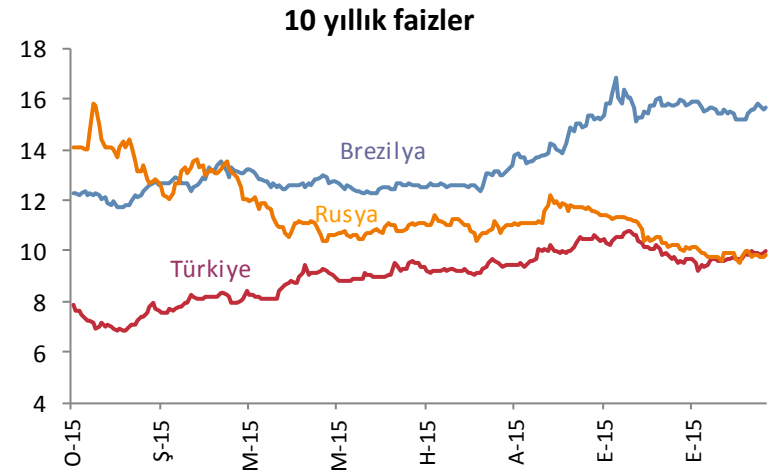
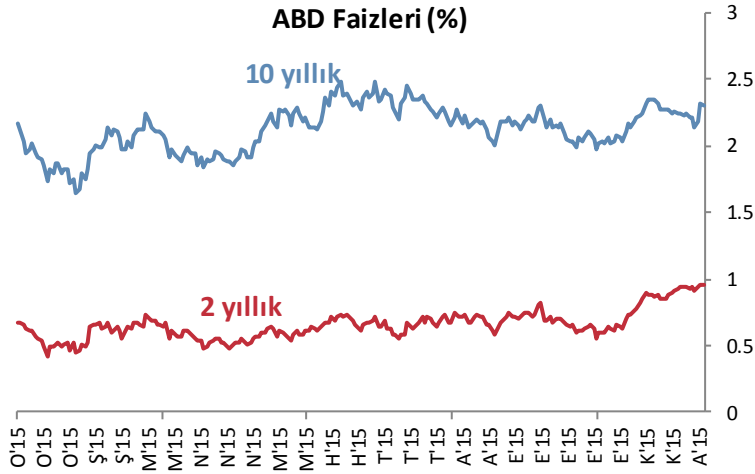
- Avrupa Merkez Bankası'nın toplantısı 3 Aralık'ta gerçekleşti.** Banka beklentiye paralel olarak mevduat faizini %-0,2'den %-0,3'e indirdi, politika faizini değiştirmeden %0,05'te bıraktı. Aylık 60 milyar euroluk tahvil alım programını Eylül 2016'dan Mart 2017'ye uzatan banka, 1,1 trilyon euro olan paket büyüklüğüne dair bir açıklama yapmadı.

## Avrupa MB Tahminleri

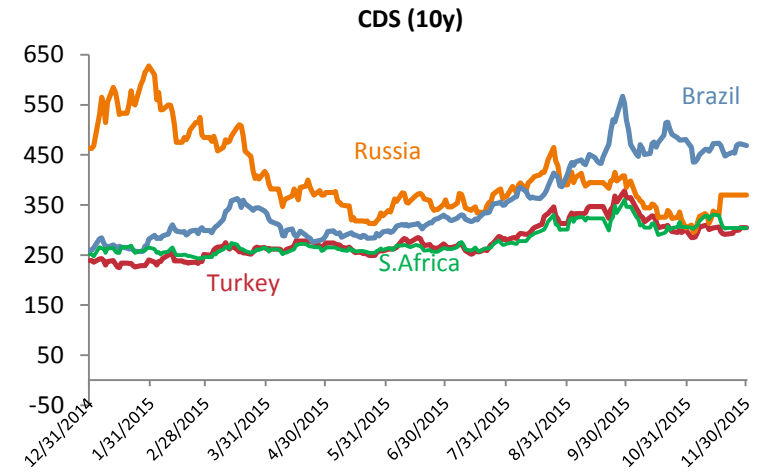
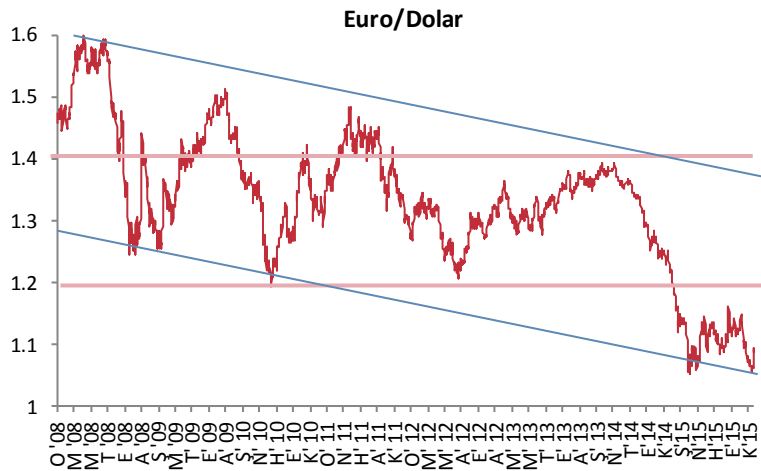
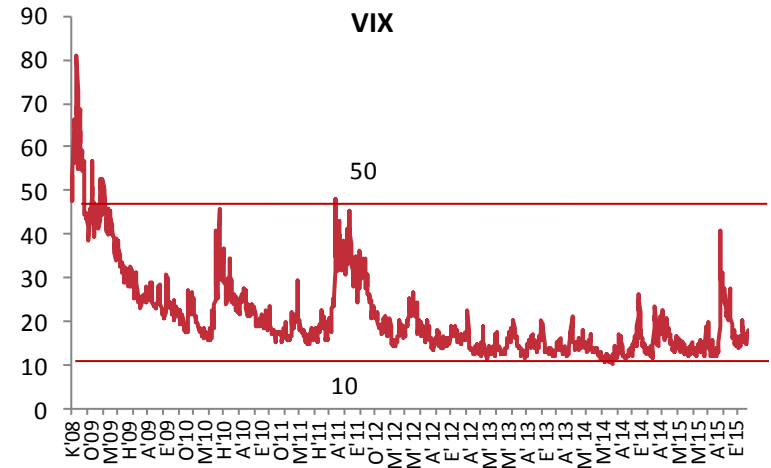
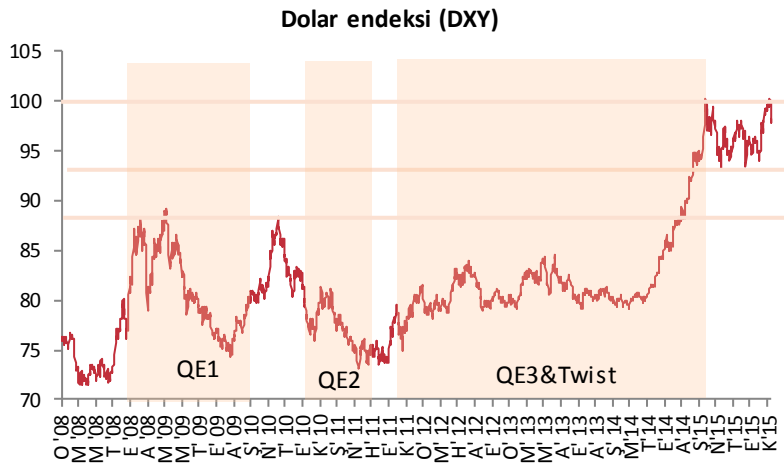
	Son veri	2015	2016	2017
Büyüme (%)	1.6	1.5	1.7	1.9
Enflasyon (%)	0.1	0.1	1.0	1.6



# Faiz



# Risk





### Ham Petrol (\$/varil, Brent)



### Altın (\$/ons)



Ekonomi

# Makro-Ekonomik Göstergeler

	Son Durum				Tahmin	
	Dönem	Değer	Önceki Dönem	Değer	2015	2016
<b>Büyüme</b>						
Büyüme	2015-2Ç/2014-2Ç	3.8%	2014	2.90%	3.1%	3.2%
GSYİH (mlr \$)	2015/2Ç - yıllık	772	2014	799	717	750
Kişi Başına gelir (\$)	2015/2Ç - yıllık	9,940	2014	10,404	9,200	9,560
<b>Enflasyon</b>						
TÜFE (aylık)	Kasım	0.67%	Ekim	1.55%	0.30 (Ara)	
TÜFE (yıllık)	Kasım	8.10%	Ekim	7.58%	8.9%	6.5%
<b>Dış Ticaret</b>						
İhracat (aylık, mlr \$)	Ekim	13.3	Eylül	11.7		
İthalat (aylık, mlr \$)	Ekim	16.9	Eylül	15.4		
İhracat (yıllık, mlr \$)	Ekim	146.9	Eylül	146.5	150	150
İthalat (yıllık, mlr \$)	Ekim	216.4	Eylül	218.7	220	225
Dış Ticaret Açığı (aylık, mlr \$)	Ekim	3.6	Eylül	3.7		
Dış Ticaret Açığı (yıllık, mlr \$)	Ekim	69.5	Eylül	72.2	70	75
<b>Cari Açık</b>						
Cari denge (aylık, mlr \$)	Eylül	0.1	Ağustos	0.0		
Cari denge (yıllık, mlr \$)	Eylül	-40.6	Ağustos	-43.0	39	40
Cari denge/GSYİH	Eylül	-5.2%	Ağustos	-5.6%	5.4%	5.3%
<b>Bütçe</b>						
Bütçe dengesi (aylık, mlr TL)	Ekim	7.2	Eylül	-14.1		
Bütçe dengesi (yıllık, mlr TL)	Ekim	-14.0	Eylül	-24.2		
Bütçe dengesi/GSYİH	Ekim	-0.7%	Eylül	-1.3%		
<b>Faiz</b>						
MB haftalık repo faizi	Kasım	7.50%	Ekim	7.50%		
Ağırlıklı fonlama maliyeti (aylık ortalama)	Kasım	8.7%	Ekim	8.8%		
İç Borçlanmanın ağırlıklı ortalama maliyeti	Ekim	10.8%	Eylül	11.3%		
Reel Efektif Döviz Kuru	Ekim	94.33	Eylül	91.16		
<b>Borç</b>						
Merkezi Yönetim Borç Stoku (Brüt, mlr TL)	Ekim	677.6	Eylül	690.2		
Borç stoku / GSYİH	Ekim	37%	Eylül	38%		
<b>Sanayi (Önceki yılın aynı ayına göre değişim)</b>						
Sanayi üretimi	Eylül	-7.9%	Ağustos	8.5%		
Elektrik üretimi	Eylül	0.9%	Ağustos	3.5%		
Otomotiv üretimi	Eylül	0.2%	Ağustos	34.4%		
<b>İşsizlik</b>						
İşsizlik	Ağustos	10.1%	Temmuz	9.8%		

# Piyasalar

# Geçen ay neler oldu?

- **BIST-100 kasım ayında %5,3 geriledi.** Hisse senetlerinde kasımda iç dinamikler belirleyici olurken, global gelişmelerin etkisi sınırlı kaldı. Aya seçimlerden tek parti hükümeti sonucunun çıkmasıyla pozitif bir görünümle başlayan endekste ekonomi yönetimine dair bekleyiş, yeni hükümetin para politikasına dair endişeler ve Rusya'yla yaşanan gerginlikle yükselişin tamamı geri alındı. Endeks ay içinde 74.800-84.300 geniş bandında hareket etti ve 75.233'ten kapandı.
- **Tahvil faizi 0.32 puan yükseldi.** Hükümetin ekonomi politikaları beklenirken, yabancı satışlarının devam etmesi, enflasyon görünümünde iyileşme olmaması ve Rusya ile yaşanan sorunlar tahvil faizinin yükselmesine neden oldu.
- **Merkez Bankası politika faizini %7,50'de faiz koridorunu %7,25-%10,75'te değiştirmeden bıraktı.** Sıkı duruşunu sürdüren Merkez Bankası 16 Aralık'taki Fed toplantısı öncesinde hiçbir değişim kararı açıklamadı.

- **Eşit döviz sepeti %2,1 geriledi.** Seçimler sonrasında 2,80'e kadar gerileyen dolar/TL, içerde Rusya gerginliğiyle risk artışı ve yurtdışında Fed'in faizini artıracığı beklentisiyle doların güç kazanmasıyla ayı 2,91'den tamamladı. Avrupa Merkez Bankası'ndan gevşeme paketi beklentisinin euroyu zayıflatması ve euro/TL'nin %4 gerilemesi sonucunda eşit döviz sepeti %2,1 düştü.

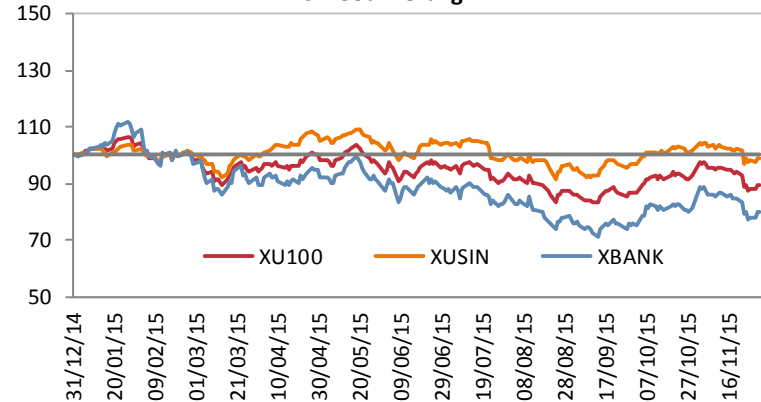
	Kasım sonu	Aylık Değişim	YBB Değişim
<b>BIST 100</b>	75,233	▼-5.3%	▼-12.2%
<b>Tahvil</b>	10.5	▲0.32	▲2.48
<b>MB faizi</b>	7.50	▬0.0	▼-0.75
<b>Dolar</b>	2.9109	▼-0.1%	▲25.1%
<b>Euro</b>	3.0795	▼-4.0%	▲8.9%
<b>Sepet</b>	2.9952	▼-2.1%	▲16.2%

YBB: Yılbaşından Beri

# Sektörler

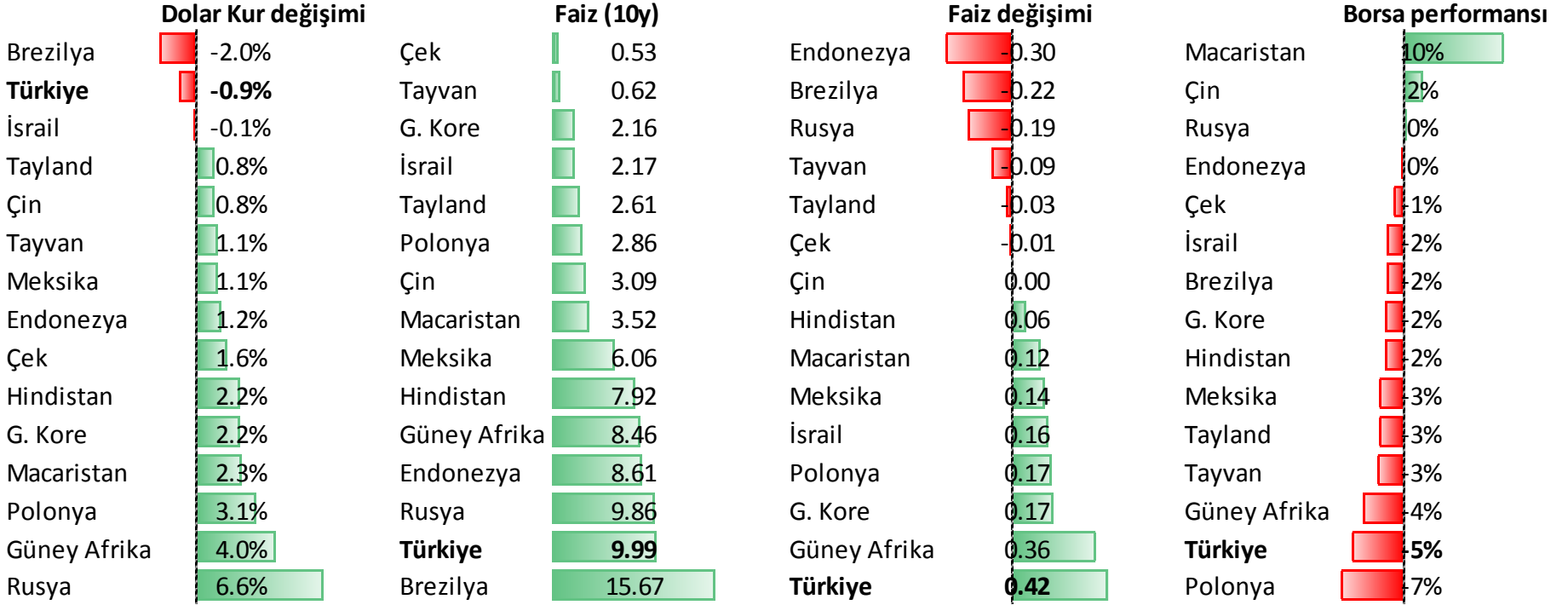
	Fiyat		Performans		
	Son 11/30/2015	Bir ay	Ocak sonu zirvesinden beri	Yılbaşından Beri	2014
BIST 100	75,233	-5.3%	-17.5%	-12%	26%
BIST 30	92,192	-6.1%	-18.6%	-13%	29%
Bankacılık Endeksi	123,642	-4.5%	-29.8%	-22%	30%
Sanayi Endeksi	76,905	-3.7%	-5.9%	-2%	26%
BIST 100-30	97,866	-0.8%	-11.5%	-7%	16%
<b>Piyasa Değeri (milyar dolar)</b>					
BIST 100	164	-4.3%	-31%	-28%	17%

BIST Getiri Grafiği



- **BIST-100 endeksi kasım ayını %5,3 düşüşle tamamladı.**
- **Kasım ayında faiz tarafında düşüş olmaması ve kar marjlarında daralma endişesiyle bankacılık hisselerinde satış baskısı oldu.**
- **Endeksteki düşüşü tetikleyen BIST-30 endeksindeki banka dışı hisselerde, hisse bazında ve konjonktürel gelişmelerle yaşanan düşüşler oldu.**

# Gelişen piyasalar performansı



# Global Borsalar

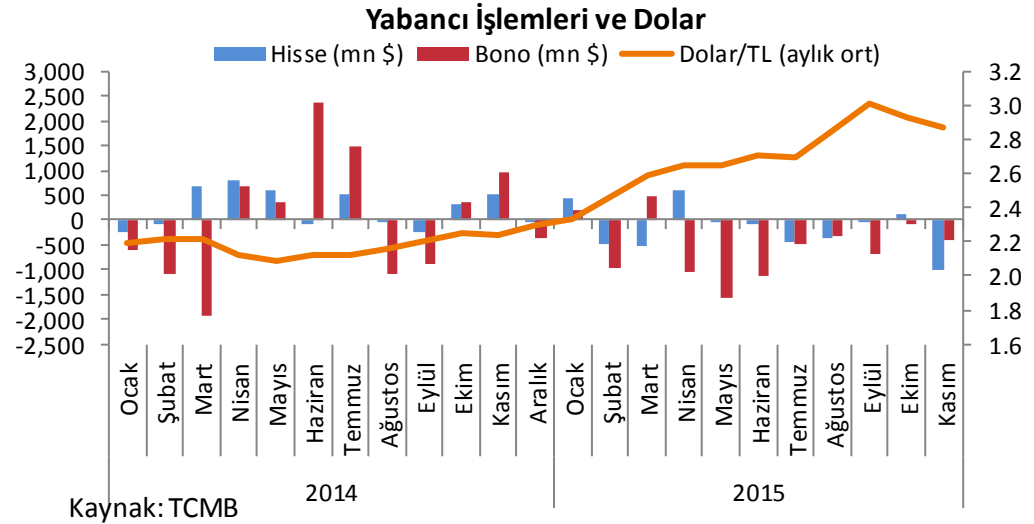
Ülke	Son	1 Ay	Yılbaşından Beri
Macaristan	23,769	10.3%	42.9%
Almanya	11,382	4.9%	16.1%
Belçika	3,761	4.5%	14.5%
Arjantin	12,972	4.1%	51.2%
Japonya	20,012	3.5%	14.7%
Avusturya	2,489	2.8%	15.2%
Norveç	562	2.3%	7.3%
AB	3,288	2.2%	9.5%
Çin	3,458	1.9%	6.9%
Hollanda	470	1.6%	10.6%
İtalya	22,718	1.2%	19.5%
Fransa	4,958	1.2%	16.0%
İsviçre	8,993	0.6%	0.1%
Nasdaq	4,665	0.3%	10.1%
Dow Jones	17,720	0.3%	10.6%
İspanya	10,387	0.3%	1.0%
Rusya	848	0.2%	7.3%
S&P	2,080	0.1%	1.0%
İngiltere	6,356	-0.1%	13.2%
Çek	974	-0.9%	2.9%
Brezilya	45,120	-1.6%	19.8%
G. Kore	2,024	-1.9%	5.7%
Hindistan	26,183	-1.9%	14.8%
Portekiz	5,350	-2.2%	11.5%
Meksika	43,419	-2.5%	0.6%
Romanya	7,018	-2.6%	10.9%
Tayvan	8,463	-2.7%	19.1%
Hong Kong	22,382	-2.8%	15.2%
Filipinler	7,061	-2.9%	12.4%
MSCI EM	814	-4.0%	14.8%
<b>Türkiye</b>	<b>75,732</b>	<b>-5.9%</b>	<b>11.7%</b>
Polonya	1,926	-6.5%	16.9%
Yunanistan	635	-9.5%	23.2%
Mısır	6,357	-15.3%	28.8%

- **Kasım ayı global borsalarda küçük değişimlerle geride kaldı.** Fed'in aralık faiz artışına artık kesin gözüyle bakılırken, jeopolitik gelişmeler, terör olayları, petroldeki düşüşün sürmesi ve gelişen ülkelere karşı risk alma iştahının düşük kalması kasım ayının önemli gelişmeleri olsa da borsalara etkileri çok sınırlı kaldı.
- **S&P 500 yatay, Fransa %1,2, Almanya %4,9 yükselişle kapandı.** Brezilya'da düşüş %1,8'le sınırlı kalırken, seçimlerin ardından Arjantin'deki yükseliş %4,1 ile sürdü.



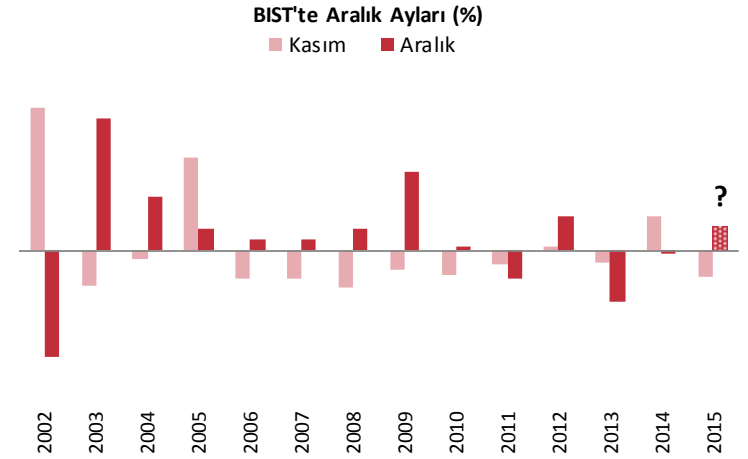
# Yabancılar ne yapıyor?

- **Seçimleri izleyen bir aylık dönemde yabancıların satış tarafında yer aldığı izleniyor.** Değer değişiminden arındırılmış olarak kasımda hissede 1 milyar dolar, tahvilde ise 405mn dolarlık satış gerçekleşti.
- **Yılbaşından beri yapılan satış hissede 1,7 milyar dolara, tahvilde 5,9 milyar dolara ulaştı.**
- **IIF verilerine göre gelişen ülkelere kasımda gelişen ülkelere 2,9 milyar doları hisseden, 0,6 milyar doları tahvilden olmak üzere toplam 3,5 milyar dolarlık çıkış oldu.**



# BIST

- **2015 BIST-100'de kayıp yılı olarak geçiyor.** Geride kalan 11 ayın sekizini eksi kapatan endeksin genelde pozitif olan aralık ayını ve yılı nasıl tamamlayacağı politik gelişmelere ve global fonların gelişen ülkelere yeniden girip girmeme kararına bağlı olacak.
- **Kasım ayında iç piyasalar seçim sonrasında rahatlamasına rağmen,** yeni hükümetin ekonomi politikalarına dair belirsizlikten tedirgin olurken, Rusya ile beklenmedik anda başlayan gerginliğin şokuna girdi. Seçimden sonraki ilk gün %6 yükselen endeks, o tarihten beri %11 düştü.
- **Aralık ayı gündemine baktığımızda Avrupa Merkez Bankası'nın** beklentiyi karşılamayan destek açıklamasının ardından kalan en önemli gelişmenin Fed toplantısı olduğunu görüyoruz.
- **Fed'in Aralıkta faizini artırması olasılığı artık %75 olarak görülüyor.** Yani bu gelişme çok büyük ölçüde fiyatlanmış durumda. Fed toplantısında faiz artışı gelirse ve açıklamada faiz artışlarının çok seyrek ve düşük miktarda yapılacağına dair bir vurgulama olursa, global borsalarda rahatlama ve dolarda güç kaybı olabileceğini düşünüyoruz.
- **Gelişen ülkelere bakışı bir miktar düzeltebilecek bu gelişmeden sonra iç piyasaya özel gelişmelerin** Türk varlıklarını dünya trendlerine paralel seyir izlemesine imkan verip vermeyeceği önemli olacak. Rusya'nın Türkiye'yle ilgili açıklamalarının tonlaması önde gelen faktör olabilir.
- **Kasım ayını 75.233'ten tamamlayan BIST-100 için 73.000 önemli bir destek olarak izlenebilir.** Burada tutunursa, Fed sonrası beklediğimiz rahatlamayla ayı 77.000-78.000 bandından pozitif getiriyle tamamlayabiliriz.



# TSKB

## Ekonomik Araştırmalar

research@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2015 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya dolaylı olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.