

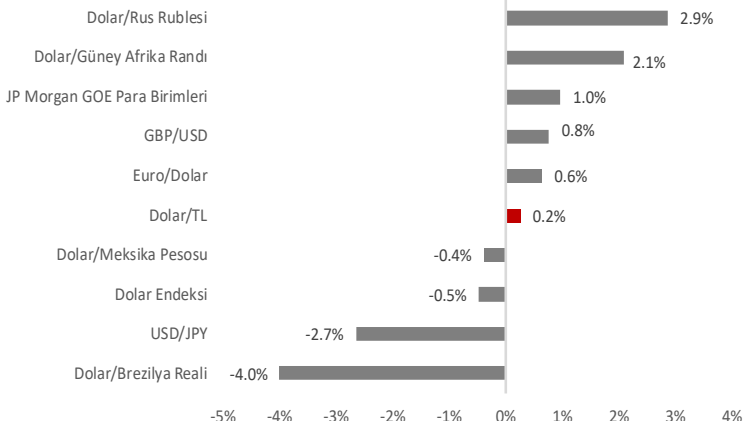
## Geride kalan hafta

- Geride kalan haftada küresel risk iştahı pozitif bir seyir izledi.
- Makroekonomik veri akışı karışık bir tablo çizerken, enflasyonist baskının hafiflediğine dair veri akışı ve merkez bankalarının faiz artırımlarının yavaşlayabileceğine yönelik sinyalleri ile risk iştahı toparlandı. Çin'de kısıtlama tedbirlerinin hafifletilebileceğine dair beklentiler riskli varlıklardaki yükselişi destekledi. Öte yandan, jeopolitik gelişmelere ilişkin haberler sınırlı kalsa da devam eden riskler iyimserliği sınırladı. Çin başta olmak üzere bazı ülkelerde artan COVID-19 vaka sayıları ise finansal piyasalarda yankı bulmadı.
- Gelişmiş ekonomi merkez bankası yetkilileri faiz artırımlarının hızı yavaşlasa da zirvenin daha yukarıda oluşacağını teyit ettiler. Fed Başkanı Jerome Powell Aralık toplantısında faiz artırımının yavaşlayabileceğini söylerken, fiyat istikrarına ulaşmak için daha yapılacaklar olduğunu yineledi. Bununla birlikte, işgücü piyasasında, dengelenme için az sayıda işaret olduğunu ve ücret artışlarının %2'lik enflasyon hedefiyle uyumlu seviyelerin anlamlı ölçüde üzerinde seyrettiğini hatırlatırken, para politikası faizinin zirve seviyesinin Eylül toplantısında öngörülenden daha yüksek olabileceğini belirtti. New York Fed Başkanı John Williams Eylül ayına göre daha yüksek bir faiz patikası öngördüğünü söylerken, işgücüne olan talebin güçlü ve çekirdek enflasyonun yüksek oluşuna dikkat çekti. Bir başka konuşmasında %2'lik hedefe yakınsamanın birkaç yıl alacağını söylerken, ancak beklentilerin iyi çapalanmış görüldüğünü ve mevcut eğilimin doğru yönde ilerlediğini söyledi. St. Louis Fed Başkanı James Bullard piyasaların, Fed'in enflasyonu kontrol altına almak için daha agresif olmak durumunda kalmasını biraz hafife aldığına belirtti. Richmond Fed Başkanı Thomas Barkin enflasyonu düşürmek için ulaşılması gereken nihai faizin geçtiğimiz aylarda öngörülen seviyelere göre daha yüksekte oluşacağını belirtirken, artırımların daha yavaş bir hızda yapılabileceği görüşünde olduğunu söyledi. Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Christine Lagarde enflasyonda yükselişin sürebileceğini, risklerin yukarı yönde olduğunu ve ECB'nin daha fazla faiz artırımına gitmesi gerekebileceğini söyledi. ECB Üyesi ve İspanya Merkez Bankası Başkanı Pablo Hernandez de Cos niceliksel daralmanın

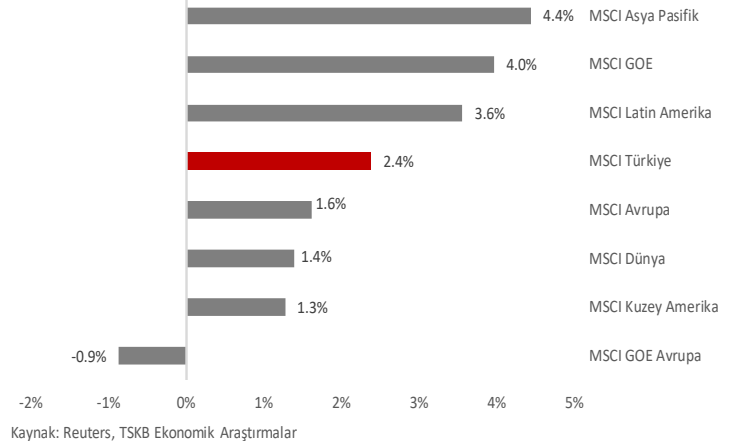
nın oldukça kademeli ve öngörülebilir olması gerektiğinin altını çizdi.

- ABD'de Kasım'da tarım dışı istihdam ve ücret artışları beklentilerin üzerinde arttı. Aylık bazda istihdam 263 bin kişi ile 200 bin kişilik tahminleri aşarken işsizlik oranı %3,7'de sabit kaldı. Aylık ortalama kazançlar bir önceki aya göre %0,3 olan beklentilerin üzerinde %0,6 artarken, ortalama kazançların yıllık artış hızı %4,9'dan %5,1'e çıktı.
- ABD'deki veri akışı aktiviteye dair karışık sinyaller verdi. Daha önce %2,6 olarak açıklanan üçüncü çeyrek yıllıklandırılmış GSYH büyümesi %2,9'a güncellendi. Ekim ayında beklenen konut satışları aylık bazda %4,6 gerilerken, açık iş sayısı 10,7 milyondan 10,3 milyon kişiye indi. Bireysel gelirler aylık bazda %0,7 ile tahminlerin üzerinde artarken, bireysel harcamalarda artış %0,8 oldu. İnşaat harcamaları ise Ekim'de %0,3 ile beklentiler dahilinde geriledi. Öte yandan, Kasım ayında ISM imalat sanayi aktivite endeksi Ekim'deki 50,2'den 49,8 olan tahminlerin ötesinde gerileyerek 49,0'a düştü. ADP özel sektör raporu istihdamda Kasım'da aylık bazda 200 bin kişilik beklentilerin altında 127 bin kişi artışa işaret etti. Ekim'de 45,2 olan Chicago imalat sanayi PMI Kasım'da 37,2'ye gerileyerek tahminlerin altında kaldı. Ekim ayında 102,2 olan Conference Board tüketici güven endeksi 100,2'ye indi.
- ABD'de Ekim ayı PCE verileri enflasyonist baskıda hafiflemeyi teyit etti. Ekim'de aylık bazda gıda ve enerji hariç çekirdek bireysel harcamalar fiyat endeksi (PCE) %0,3 olan beklentilerin altında %0,2 artarken, çekirdek PCE yıllık enflasyonu Eylül ayındaki %5,2'den %5,0'a indi. Manşet PCE aylık enflasyonu %0,3 gelirirken, yıllık enflasyon %6,3'ten %6,0'a geriledi. Eylül ayında CaseShiller konut fiyat endeksi aylık bazda %1,2 gerilerken, konut fiyatlarının yıllık artış hızı %13,1'den %10,8'e çekildi.
- Euro Bölgesi'nde Kasım ayı imalat sanayi PMI öncü hesaplamalardan aşağı revize edildi. Ekim'de 46,4 olan ve daha öncesinde Kasım'da 47,3'e yükseldiği hesaplanan PMI 47,1 düşürüldü. İtalya imalat sanayi PMI 46,5'ten 48,4'e to-

Döviz Kurlarında 25 Kasım - 2 Aralık Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 25 Kasım - 1 Aralık Dönemi Performanslar



Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 17.00 itibarıyla

parlanarak beklentileri aşıya da Almanya ve Fransa'nın sonuçları aşıya çekildi.

- Euro Bölgesi'nde öncü hesaplanan Kasım ayı tüketici enflasyonu manşette beklentilerin ötesinde gerilerken, çekirdek enflasyon yüksek kaldı. Ekim ayında % 10,6 olan tüketici fiyat endeksi (TÜFE) genel enflasyonu Kasım'da %10,4 olan beklentilerin altında kalarak %10,0'a indi. Enerji ve işlenmemiş gıda hariç çekirdek göstergede yıllık enflasyon %6,4'ten %6,3'e ineceği tahminlerinin aksine % 6,6'ya yükselirken, gıda, enerji, alkollü içecek ve tütün hariç çekirdek göstergede yıllık enflasyon %5,0'da yatay kaldı. Üretici fiyat endeksi (ÜFE) ise Ekim'de aylık bazda %2,0 olan beklentilerin ötesinde %2,9 gerilerken, yıllık üretici enflasyonu Eylül ayındaki %41,9'dan %30,8'e düştü. Bölgenin en büyük ekonomisi Almanya'da Avrupa Birliği (AB) uyumlu TÜFE öncü hesaplamalara göre Kasım'da aylık bazda %0,1 artış beklentilerine karşın yatay kalırken, yıllık enflasyon %11,6'dan %11,3'e geriledi.
- Çin'de resmi PMI verileri Kasım'da beklentilerin altında kaldı. Ekim ayında 49,2 olan imalat sanayi PMI Kasım'da 49,0 olan tahminlerin altında kalarak 48,0'a inerken, hizmet sektörü PMI 48,7'den 46,7'ye düştü. Böylece bileşik PMI 49,0'dan 47,1'e geriledi.
- Çin'de COVID-19'a karşı uygulanan kısıtlama tedbirlerine dair haber akışı küresel risk iştahında dalgalanmaya yol açarken, ilerleyen günlerde gelişmiş ekonomilerde faiz artırımlarının yavaşlayabileceği fiyatlaması güçlenerek tahvil faizlerinin gerilemesini ve riskli varlıkların önemli bir bölümünün pozitif kapanışlar kaydetmesine yol açtı. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 1 Aralık itibarıyla önceki hafta kapanışının sadece %4,0 üzerindeyken kazançlarını büyük ölçüde koruyarak haftayı yataya yakın bir seviyede kapamak üzere. 1 Aralık kapanışı itibarıyla MSCI dünya geneli hisse senedi endeksi ise geçen hafta kapanış seviyesinin %1,3 üzerindeyken 2 Aralık gün içi gelişmeler haftalık bazda kazancın artabileceğine işaret ediyor. Tahvil faizleri enflasyon verileri ve merkez bankaları yetkililerinin mesajlarıyla genele yayılmış olarak geriledi. Dolar endeksi haftayı düşüşle tamamlama hazırlığındayken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri değer kazandı. Enerji fiyatları geçen haftaki seviyelerinin belirgin olarak üzerine çıkarken, diğer emtia fiyatlarında ayrışan performanslar gözlemlendi.
- 2022 üçüncü çeyrek büyüme ve dış ticaret verilerinin izlendiği haftada Türk finansal varlıklar pozitif bir seyir izledi.
- 2022 yılı üçüncü çeyrekte gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) büyümesi hız kesti. Takvim ve mevsim etkisinden arındırılmış verilere göre GSYH bir önceki döneme göre %0,1 daralırken, yıllıklandırılmış GSYH büyümesi %3,9 seviyesinde gerçekleşti. Yıllık büyüme hızı ise takvim etkisinden arındırılmış seride %3,6, arındırılmamış seride %3,9 olarak açıklandı. Dolar bazında kümülatif GSYH 2022 ikinci çeyrekteki 828,2 milyar dolardan 842,3 milyar dolara yükseldi. Harcamalar tarafında büyümeye en yüksek katkı yine özel sektör tüketiminden geldi. Toplam büyümeyi stoklar 9,6 yüzde puan aşıya çekerken, büyümeye gelen katkı stoklar dahil toplam iç talepten 3,2 yüzde puan, net dış talepten 0,7 yüzde puan oldu. Yatırımlar içerisinde makine-teçhizat yatırımlarındaki %14,3'lük yıllık bazda güçlü büyümeye karşın inşaat yatırımlarında %19,9'luk daralma dikkat çekti. Bu sonuçlarla toplam yatırımlar %1,3 daraldı. Üretim tarafında büyümenin sürükleyicisi yine hizmetler ağırlıklı faaliyetler olurken, sanayiden gelen katkı oldukça sınırlı kaldı. Söz konusu dönemde %14,1 daralan inşaat sektörünün büyümeye etkisi 0,8 yüzde puan azaltıcı yönde olurken, GSYH içindeki sanayi aylık verilerden de zayıf bir performans ortaya koydu.
- Ekim'de öncü verilerle uyumlu olarak ihracatta belirgin, ithalatta sınırlı yavaşlama yaşandı. İhracat yıllık bazda %3,0 artışla 21,3 milyar dolar olurken, ithalat % 31,4 artarak 29,2 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış veriler, Ekim'de aylık bazda ihracatın %2,9, ithalatın %4,6 azaldığını ortaya koydu. Söz konusu dönemde ihracat iki ay sonra yeniden daralırken, ithalatta daralma ikinci aya taşındı. Geçen yıl Ekim'de %93,2 olan ihracatın

ithalatı karşılama oranı 2022'nin aynı ayında %73,2'ye geriledi. Dış ticaret açığı 1,5 milyar dolardan 7,9 milyar dolara genişledi. Bu dönemde gelişmiş ekonomilere yapılan ihracat daralırken, gelişmekte olan ekonomilere yapılan ihracatta yavaşlama sürdü. Yatırım ve tüketim mali ithalatında hızlanma dikkat çekerken, ara malı ithalatındaki yavaşlama toplam ithalatı sınırladı. Bu sonuçlarla 2022 Ocak-Ekim'de ihracat 2021'in aynı dönemine göre %15,4 artarken, ithalatta artış %39,4 oldu. Dış ticaret açığı ise geçen yılın aynı dönemdeki 33,9 milyar dolardan 2022'de 91,0 milyar dolara yükseldi.

- Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) Aralık-Ocak-Şubat dönemi borçlanma stratejisini açıkladı. Buna göre, Aralık ayında toplam 24,0 milyar TL'lik iç borç servisine karşılık toplam 45,0 milyar TL'lik iç borçlanma yapılması planlıyor. Ocak ayında toplam 46,3 milyar TL'lik iç borç servisine karşılık toplamda 65,2 milyar TL'lik iç borçlanma yapılması öngörülüyor. Şubat ayında ise toplam 32,3 milyar TL'lik iç borç servisine karşılık 40,0 milyar TL tutarında iç borçlanma yapılması programlanıyor. Bununla birlikte Hazine, Aralık ayında 6,6 milyar TL, Ocak ayında 8,5 milyar TL ve Şubat ayında 15,0 milyar TL karşılığı dış borç geri ödemesi gerçekleştirecek. Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) 2022 yılı dış finansman programı çerçevesinde dolar cinsinden 2028 vadeli tahvilin artırımını için Bank of America, Goldman Sachs ve J.P. Morgan'a yetki verdi. Toplamda 2,0 milyar dolarlık ilave satışta yatırımcıya getirisi %9 oldu.
- Geride kalan haftada bankacılık sektöründe döviz tevdiat hesapları sert geriledi. TCMB'nin 25 Kasım verilerine göre, haftalık bazda hane halkı DTH yaklaşık 2,0 milyar dolar, tüzel kişiler DTH 3,5 milyar dolar geriledi. Sektörde toplam DTH 4,9 milyar dolar gerileyerek 238,9 milyar dolara indi.
- İTO Kasım verileri yıllık enflasyonda yaklaşık bir buçuk yıl sonra ilk kez gerilemeye işaret etti. Şehirde aylık bazda fiyatlar %3,1 artarken, yıllık enflasyon Ekim ayındaki %108,7'den %105,5'e geriledi. Gıdada yıllık enflasyon artmaya devam ederken, uluslararası enerji fiyatlarında son dönemdeki gerileme diğer bazı alt kategorilerde baskının hafiflemesine yol açtı.
- İSO/Markit imalat sanayi PMI Kasım'da gerilemeye devam etti. Ekim ayında 46,4 olan endeks Kasım'da Mayıs 2020 sonrası en düşük seviyeye 45,7'ye indi. Detaylar hem iç hem de dış piyasalarda zayıflamaya işaret ederken, toplam yeni siparişler ve yeni ihracat siparişleri son iki buçuk yılın en belirgin ivme kaybını sergiledi. Kasımda girdi maliyetleri enflasyonu keskin yavaşlama kaydetti ve girdi fiyatlarındaki artış son üç yılın en düşük hızında gerçekleşti. Ham madde fiyatlarındaki yükseliş ve döviz kuru gelişmeleri maliyetlerin artmasında etkili olurken, düşük girdi talebi enflasyonu sınırlayıcı etkide bulundu.
- TCMB 24 Kasım tarihli Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısının özetlerini yayınladı. Özetinde TCMB, parasal aktarım mekanizmasının etkinliğini destekleyecek araçların kararlılıkla kullanılmaya devam edileceği ve ilave tedbirlerin devreye alınacağını teyit etti. Politika faizinin 150 baz puan indirildiği toplantının özetinde mevcut politika faizinin küresel talebe ilişkin artan riskleri dikkate alarak yeterli düzeyde olduğunun değerlendirildiğini ve Ağustos ayında başlatılan faiz indirim döngüsünün sonlandırılmasına karar verildiğini ifade etti.
- Türk finansal varlıklar hafta genelinde pozitif performanslar kaydetti. Hisse senetleri gösterge endeksleri TL bazında haftayı yükselişle tamamlamaya hazırlanırken, MSCI Türkiye endeksi 25 Kasım - 1 Aralık döneminde %2,4 oranında yükseldi. Hafta içinde ülke risk primi ve tahvil faizleri geriledi. TL ise hem dolar hem de euro karşısında haftayı sınırlı değer kaybı ile kapatacak görüntüsü sergiliyor.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başından Bu Yana
<b>TL</b>	<b>%</b>	<b>Baz Puan</b>		
2 Yıllık	10.48	-33	-448	-1226
5 Yıllık	9.98	-13	-14	-1548
10 Yıllık	10.67	-17	-75	-1365
TLRef	9.96	53	-95	-426
TCMB Ağırlıklı Ortalama	9.00	-150	-150	-500
<b>USD</b>				
5 Yıllık	8.45	-24	-125	103
10 Yıllık	8.69	-27	-147	95
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	510	-18	-134	-49
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	4.34	-14	-23	360
ABD-10 Yıllık	3.58	-12	-48	208
Almanya-2 Yıllık	2.04	-15	6	268
Almanya-10 Yıllık	1.83	-14	-31	201

Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 17.00 itibarıyla

## Yeni hafta

- Yeni haftada jeopolitik gelişmelere dair haberlerin yanında, makroekonomik veri akışı ile ECB yetkililerinin konuşmaları piyasalarda faiz artırım beklentilerine dair fiyatlama ve risk iştahı açısından önemli olacak.
- Makroekonomik takvimde ABD'de Kasım ayı ISM hizmet sektörü aktivite endeksi, dış ticaret dengesi ve ÜFE verileri yer alacak. Euro Bölgesi Ekim ayı perakende satışlar ile üye ekonomilerde Ekim ayı sanayi üretimi verileri ön planda olacak. Asya'da ise Çin Kasım ayı enflasyon verileri izlenecek.
- Yurtiçinde gelecek hafta Kasım ayı enflasyon ve Hazine nakit dengesi verileri açıklanacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
5 Kas	Türkiye	TÜFE (aylık değişim)	Kasım	3.0%	3.5%
5 Ara	Euro Bölgesi	Eurogroup Toplantısı			
5 Ara	Euro Bölgesi	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Ekim	-1.7%	0.4%
5 Ara	ABD	Fabrika Siparişleri (aylık değişim)	Ekim	0.8%	0.3%
6 Ara	ABD	Ticaret Dengesi (milyar dolar)	Ekim	-72.2	-73.3
7 Ara	Türkiye	Hazine Nakit Dengesi (milyar TL)	Kasım		-72.2
7 Ara	Çin	Ticaret Dengesi (milyar dolar)	Kasım	79.1	85.2
7 Ara	Almanya	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Ekim	-0.5%	0.6%
8 Ara	Japonya	GSYH Büyümesi (çeyreklik)	3Ç22	-0.3%	-0.3%
9 Ara	Çin	TÜFE (aylık değişim)	Kasım		0.1%
9 Ara	ABD	ÜFE (aylık değişim)	Kasım		0.2%

# TSKB

## Danışmanlık Hizmetleri

## Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

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

2022 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 indirekt 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.



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası  
www.tskb.com.tr

T: +90 212 334 50 50 F: +90 212 334 52 34

E: info@tskb.com.tr   