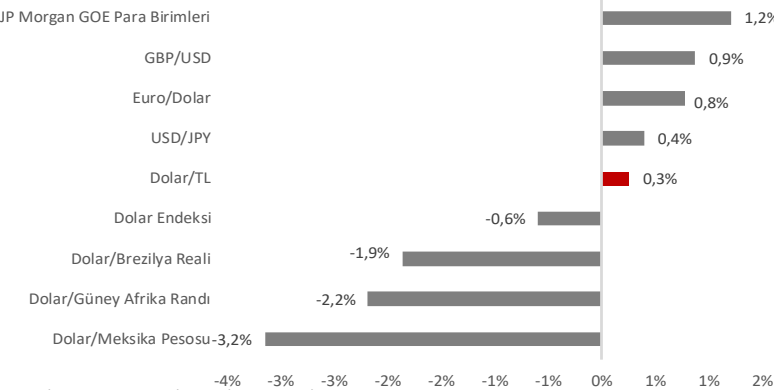


## Geride kalan hafta

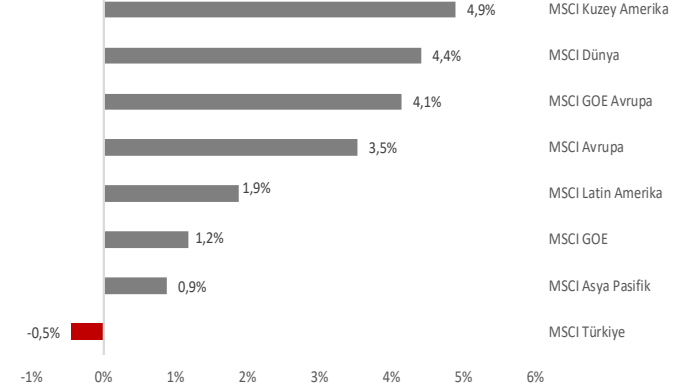
- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta genelinde pozitif bir seyir izledi.
- Bu hafta belli başlı merkez bankaları faiz kararlarını açıklarken, gelişmiş ekonomilerde faiz artışlarının sonuna gelindiğine yönelik beklentiler yükseldi. Zayıf gelen büyüme ve aktivite verileri de bu beklentiyi destekledi. Böylece uzun vadeli tahvil faizlerinde gerileme görülürken, bu gelişmeler riskli varlıklara olan talepte toparlanmaya yol açtı. Jeopolitik belirsizlikler devam etse de emtia fiyatlarında bu hafta düşüşler görüldü.
- ABD Merkez Bankası (Fed) para politikası faizini değiştirmeyen, Fed Başkanı Powell para politikasında temkinli olarak ilerleyeceklerinin mesajını verdi. Beklentiler dahilinde Fed %5,25-5,50 olan para politikası faizini değiştirmede. Karar metninde Fed son dönemdeki verilerin ekonomik aktivitenin üçüncü çeyrekte güçlü bir tempoda büyüdüğüne işaret ettiğini belirtti. İşgücü piyasasının sene başına göre yavaşlamakla birlikte hala güçlü olduğunu ekledi. İşsizlik oranının düşük, enflasyonun ise yüksek kaldığı değerlendirilmelerini aynen korudu. Daha öncesinde sadece kredi koşullarının sıkılığına dikkat çeken Fed bu kez finansal koşulların da sıkı olduğunu belirterek tahvil faizlerindeki yükselişe dikkat çekti. Fed Başkanı Jerome Powell tahvil getirilerindeki artışı izlediklerini, finansal koşulların açık şekilde sıkılaştığını, ancak politikanın yeterince kısıtlayıcı olduğunu söylemek için bu durumun ne kadar kalıcı olduğunu görmek gerektiğini kaydetti. Faiz artışı döngüsüyle çok yol alındığını, ancak şu aşamada faiz indiriminin gündemde olmadığını altını çizdi.
- İngiltere Merkez Bankası'nın (BoE) politika faizini beklentiler dahilinde %5,25'te sabit bıraktı. Karar 9 üyenin 6'sının bu yöndeki oyu ile alındı. Karar metninde, kısıtlayıcı para politikasının muhtemelen uzun bir süre devam edeceği öngörüldüğü ifade edilirken, BoE'nin 3 üyesinin fiyatlar üzerinde ısrarlı yukarı yönlü baskılar sebebiyle çeyrek puanlık bir faiz artışını daha talep ettiği belirtildi. BoE Başkanı Andrew Bailey faiz indirimlerini konuşmak için çok erken olduğunu vurguladı.
- Japonya Merkez Bankası (BoJ) politika faizini değiştirmeyen, getiri eğrisi kontrolünde değişikliğe gitti. BoJ politika faizini beklentiler doğrultusunda -%0,1'de sabit tutarken, uzun vadeli getirilerin daha yüksek seviyelere çıkmasına izin verecek bir adım attı. BoJ'dan yapılan açıklamada 10 yıllık tahvil getirisi kontrolünde daha esnek bir yaklaşım benimseneceği belirtilirken %1,0'ın referans noktası olarak alınacağını söyledi.
- ABD'de Ekim ayı tarım dışı istihdam rakamları tahminlerin altında kaldı. Aylık bazda tarım dışı istihdam 150 bin artışla 180 bin kişi olan piyasa ortalama tahminlerinin gerisinde gerçekleşti. Buna ek olarak, Eylül ayı istihdam artış rakamı 39 bin kişi aşağı yönde revize edildi. Ekim ayında işsizlik oranı ise %3,8'de sabit kalacağı tahminlerinin aksine %3,9'a yükseldi. Ekim'de ortalama saatlik kazançlar aylık bazda beklentilerin hafif gerisinde %0,2 artış gösterdi. Saatlik kazançların yıllık artış hızı da %4,3'ten %4,1'e geriledi.
- Euro Bölgesi'nde 2023 üçüncü çeyrek büyümesi ve Ekim ayı enflasyonu beklentilerin altında kaldı. Üçüncü çeyrekte gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) çeyreklik bazda yatay kalacağı beklentilerine karşın %0,1 daraldı. Yıllık büyüme hızı ise ikinci çeyrekteki %0,5'ten %0,1'e indi. Ön hesaplamalara göre manşet tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) Ekim'de aylık bazda %0,3 olan tahminlerin altında %0,1 artarken, yıllık enflasyon Eylül'deki %4,3'ten %2,9'a geriledi. Çekirdek TÜFE yıllık enflasyonu ise %4,5'ten %4,2'ye indi.
- Almanya'da üçüncü çeyrek büyüme verileri ve Ekim ayı öncü enflasyon rakamları açıklandı. Almanya'da gayrisafi yurtiçi hasıla (GSYH) üçüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %0,1 daralsa da, %0,2 olan küçülme beklentilerini aştı. İkinci çeyrekte GSYH büyümesi çeyreklik bazda %0,0 seviyesinde kaydedilmişti. Açıklanan öncü veriler ülkede AB uyumlu tüketici fiyat endeksinde (TÜFE) Ekim ayında bir önceki aya göre %0,2'lik düşüşe işaret ederken, yıllık bazda TÜFE %4,3'ten %3,0'a geriledi.
- Hafta boyunca gerileyen tahvil faizlerinin etkisiyle küresel risk iştahı tekrar-

Döviz Kurlarında 27 Ekim - 3 Kasım Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hisse Senedi Endekslerinde 27 Ekim - 2 Kasım Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15.00 itibarıyla

dan toparlandı. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 2 Kasım itibarıyla önceki hafta kapanışının %1,2 üzerindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde artış %4,4'ü buldu. ABD ve Almanya'da uzun vadeli tahvil faizlerinde düşüş görüldü. Dolar endeksi gerilerken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri değişen oranlarda da olsa haftayı değer kazancıyla kapatacak gibi görünüyor. Ham petrol fiyatı haftayı düşüşle kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde sınırlı bir gerileme görüldü.

- Bu hafta Türk finansal varlıklara yönelik risk iştahı dalgalı bir seyir izledi.
- HMB 2024 yılı Hazine Finansman Programını yayımladı. Programa göre 2024 yılında toplam 2,14 trilyon lira tutarında iç borçlanma öngörüldü. HMB 2024 yılında uluslararası sermaye piyasalarından tahvil ve kira sertifikası ihraçları yoluyla 10 milyar dolar karşılığında finansman sağlanmasını hedefliyor. HMB 2023'ün ilk aylarındaki ihraçlarla 7,5 milyar dolarlık dış borçlanmaya imza atmıştı. Programda 2024'te borçlanmanın ağırlıklı olarak TL cinsinden yapılmasının, nakit ve borç yönetiminde oluşabilecek likidite riskinin azaltılması amacıyla güçlü nakit rezervi tutulmasının hedeflendiği belirtildi.
- TCMB 2023 IV. Enflasyon Raporu'nu yayımladı. TCMB Başkanı Hafize Gaye Erkan, bir süredir yüksek ve oynak seyreden enflasyonu kontrol altına almanın uzun ve zorlu bir süreç olacağı bilinciyle enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar parasal sıkılaştırmaya devam edeceklerinin altını çizdi. Parasal sıkılaştırma sürecinin etkilerinin zamana yayılacağını ve büyük ölçüde 2024 yılında görüleceğini belirtti. Enflasyonda yükselişe yol açan dışsal şokların etkisinin büyük ölçüde tamamlandığını söylerken, talepteki aşırılığın kademeli olarak ortadan kalktığını ve iç talebin dengelendiğini belirtti. Enflasyon Raporu'nda TCMB, enflasyon tahminlerinde yukarı yönde revize edildi. Daha önce orta noktası %58,0 olan 2023 sonu enflasyon beklentisi %65,0'a çıkarıldı. Bununla birlikte, daha önce %33,0 olan 2024 enflasyon tahmini %36,0'a çıkarılırken, tahmin belirsizlik aralığının üst bandı %42 olarak belirtildi. Raporla TCMB 2025 yılında ise enflasyonun bir önceki tahmin olan %15'in hafif altında %14'e revize edildi.
- TCMB ZK oranlarında değişikliklere gitti. Resmi Gazete'de yayımlanan karara göre, 6 aya kadar vadeli Kur Korumalı Mevduat (KKM) için zorunlu karşılık oranı 5 yüzde puan artırarak %30'a yükseltti. 1 yıla kadar vadeli ile 1 yıl ve daha uzun vadeli olanlar için zorunlu karşılık oranını %5'ten %10'a çıkardı. Yabancı para mevduat/katılım fonu için zorunlu karşılık oranlarını tüm vadelere 1'er puan artırdı. TL likidite miktarının sistemden çekilmesi ve TL mevduata geçişin sağlanması amacıyla TL cinsi tesis edilmek üzere tüm vadelere döviz mevduatına %4 ilave zorunlu karşılık uygulanmasına karar verdi. Yurt dışından sağlanan yatırımların teşvik edilmesi amacıyla söz konusu kaynaklara zorunlu karşılık istisnasının süresi de 2024 yılı sonuna kadar uzattı.
- Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) Ekim'de piyasa ortalama beklentilerinin bir miktar altında gelirken, yıllık enflasyonda hafif gerileme yaşandı. TÜFE Ekim'de aylık bazda %3,4 artarken, yıllık enflasyon Eylül'deki %61,5'ten %61,4'e indi. Momentum göstergeleri gerileyerek yukarı yönlü risklerin hafiflediğini işaret etti. Aylık bazda enflasyona en yüksek katkı Ekim'de konut ve gıdadan geldi. Konutta aylık enflasyon %7,5 seviyesinde gelirken, genel enflasyona katkısı 0,9 yüzde puan oldu. Aylık bazda gıda enflasyonu %3,2 olurken, genel enflasyona katkısı 0,8 yüzde puanda kaldı. Alt kalemlerde ayrışma olsa da mal ve hizmet fiyatlarının her ikisi de yavaşladı. Ekim'de mal fiyatları aylık bazda %3,3 artarken, yıllık enflasyon Eylül'deki %52,4'ten %51,5'e geriledi. Hizmet grubu aylık enflasyonu ise Ekim'de %3,8 ile önceki aya göre yavaşlarsa da yıllık enflasyon Eylül'deki %86,5'ten %88,6'ya yükseldi. Ekim'de yurtiçi üretici fiyat endeksi (Yi-ÜFE) ılımlı seyrini sürdürdü. Yi-ÜFE aylık bazda %1,9 artarken, yıllık enflasyon Eylül'deki %47,4'ten %39,4'e geriledi.

- Eylül ayı ihracat ve ithalat rakamları öncü verilere benzer şekilde geldi. İhracat yıllık bazda %0,5 düşüşle 22,5 milyar dolar olurken, ithalat %14,6 azalarak 27,5 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerde Eylül'de ihracatta aylık bazda %1,7 artış yaşanırken, ithalatta %6,5 düşüş kaydedildi. 2022 Eylül'de %70,2 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2023'ün aynı ayında %81,8'e çıktı. Dış ticaret açığı 9,6 milyar dolardan 5,0 milyar dolara indi. Eylül ayı verilerinin detayları, dış ticaret pazarlarında ayrışan performansların etkisiyle ihracatta sınırlı daralmaya işaret etti. İthalat tarafında ise enerji kalemindeki düşüşle toplamda gerileme görüldü. Tüketime ilişkin göstergelerde artış bu ay da yavaşlayarak sürdü. Eylül sonuçlarıyla birlikte, Ocak-Eylül döneminde yıllık bazda ihracat %0,5 azalırken, ithalatta %1,2 artış oldu. Böylece, dış ticaret açığı %4,9 artışla 87,2 milyar dolar olarak gerçekleşti.
- BDDK Eylül ayına ilişkin bankacılık sektörü verilerini yayımladı. Sektörün aktif toplamı Eylül itibarıyla yıllık bazda %61,1 artışla 21 trilyon 98 milyar TL'ye yükselirken, krediler %56,7 genişleyerek 10 trilyon 709 milyar TL'ye çıktı. Mevduatlar yıllık bazda %65,2 artarak 13 trilyon 306 milyar TL olurken, özkaynaklar %59,6 büyüyerek 1 trilyon 897 milyar TL'ye ulaştı. Takipteki alacakların toplam nakdi kredilere oranı Eylül ayında %1,53 olurken, Eylül itibarıyla sermaye yeterliliği standart rasyosu %18,5, çekirdek sermaye yeterliliği rasyosu %14,6 olarak gerçekleşti. Sektörün dönemsel net karı ilk dokuz ayda geçen yılın aynı dönemine göre %53,5 arttı.
- İSO Ekim ayı imalat PMI verilerini yayımladı. Eylül'de 49,6 olan imalat PMI, Ekim'de 48,4'e geriledi ve faaliyet koşullarındaki yavaşlama ılımlı olsa da Eylül ayına kıyasla daha belirgin gerçekleşti. İmalatçılar Ekim'de iç ve dış talebin genel olarak zayıf seyrettiğini bildirdi. Bunun sonucu olarak toplam yeni siparişler ve yeni ihracat siparişleri hız kaybetti. İstihdam yeniden düşüşe geçerken, enflasyonist baskıların dördüncü çeyrek başında hafiflemeyi sürdürdüğünü belirtildi.
- Ekim'in dördüncü haftasında TCMB rezervlerinde artış gözlemlendi. 27 Ekim'de biten haftada TCMB altın rezervleri haftalık bazda yaklaşık 0,6 milyar dolar artarken, döviz rezervleri yaklaşık 0,2 milyar dolar geriledi. Böylece brüt rezervler 126,6 milyar dolara çıktı.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 27 Ekim haftasında negatif seyrini sürdürdü. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 27 Ekim'de biten haftada 67,9 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi satışı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde (DİBS) portföylerini 10,4 milyon dolar azalttılar. Böylece hafta genelinde yabancılar toplamda 80,8 milyon dolarlık Türk finansal varlık satışı yapmış oldular.
- 27 Ekim haftasında döviz tevdiat hesapları hafif arttı. TCMB'nin parite etkisinden arındırılmış hesaplamalarına göre, haftalık bazda yurtiçi yerleşik gerçek kişiler DTH 731 milyon dolar azalırken, tüzel kişiler DTH 872 milyon dolar arttı. Böylece toplam DTH parite etkisinden arındırılmış olarak 141 milyon dolar arttı. Arındırılmamış veriler ise haftalık bazda toplam DTH'nin 238 milyon dolar artarak 208,6 milyar seviyesinde olduğuna işaret ediyor.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklara yönelik talep hafta genelinde dalgalı bir görüntü verdi. Hisse senetleri gösterge endeksleri 2 Kasım itibarıyla TL bazında sınırlı gerilerken, MSCI Türkiye endeksi %0,5 oranında düşüş gösterdi. TL dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında haftayı değer kaybıyla kapatacak görüntüsü sergiliyor. Öte yandan, hafta içinde ülke risk primi gerilerken, uzun vadeli tahvil faizlerinde artış görüldü.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başından Bu Yana
<b>TL</b>	%	<b>Baz Puan</b>		
2 Yıllık	37,70	307	771	2773
5 Yıllık	32,60	69	411	2371
10 Yıllık	28,64	32	218	1881
TLRef	34,17	65	362	2390
TCMB Ağırlıklı Ortalama	35,00	400	500	2596
<b>USD</b>				
5 Yıllık	8,34	-52	-61	-34
10 Yıllık	8,90	-47	-44	12
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	367	-38	-25	-139
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	4,99	-3	-6	58
ABD-10 Yıllık	4,64	-21	-10	81
Almanya-2 Yıllık	3,08	-2	-11	35
Almanya-10 Yıllık	2,71	-12	-23	15

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15.00 itibarıyla

## Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta ABD Kasım ayı tüketici güven endeksi öncü verileri, Çin Ekim ayı dış ticaret istatistikleri ile enflasyon rakamları, Almanya ve Euro Bölgesi Ekim ayı ekonomik aktivite verileri ile İngiltere üçüncü çeyrek büyüme rakamları takip edilecek.
- Yurtiçinde bu hafta Ekim ayı Hazine nakit denge tablosu ile Eylül ayı sanayi üretimi rakamları ve iş gücü istatistikleri açıklanacak.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı bu hafta 6 Kasım tarihinde 11 ay vadeli hazine bonusu ile 4 yıl vadeli TLREF'e endeksli tahvil, 7 Kasım tarihinde de 2 ve 10 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvil ihraçları gerçekleştirecek.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
7 Kas	Türkiye	Hazine Nakit Dengesi (milyar TL)	Ekim		-69,1
7 Kas	Çin	Dış Ticaret Dengesi (milyar dolar)	Ekim	81,9	77,7
7 Kas	Almanya	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Eylül	-0,1%	-0,2%
8 Kas	Euro Bölgesi	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Eylül	-0,2%	-1,2%
9 Kas	Çin	TÜFE (aylık değişim)	Ekim		0,2%
10 Kas	Türkiye	İşsizlik Oranı	Eylül		9,2%
10 Kas	Türkiye	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Eylül		-0,8%
10 Kas	İngiltere	GSYH Büyümesi (çeyreklik değişim)	2023-III	-0,1%	0,2%
10 Kas	ABD	Michigan Üniversitesi Güven Endeksi	Kasım	65,0	63,8

# TSKB

## Danışmanlık Hizmetleri

## Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

2023 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