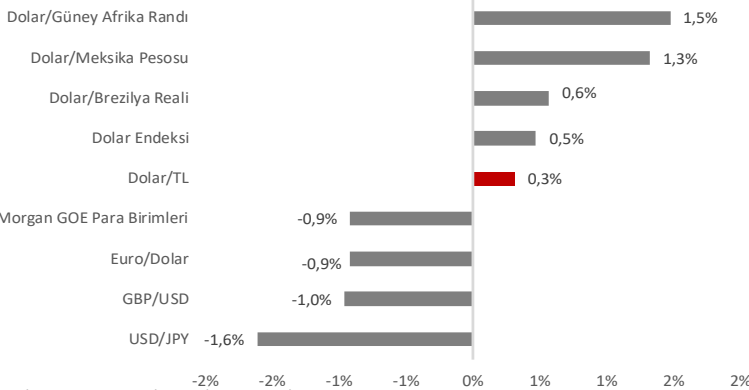


## Geride kalan hafta

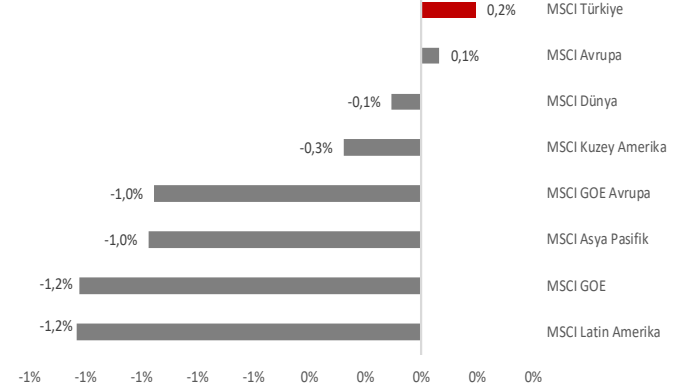
- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta karışık bir seyir izledi.
- Küresel tahvil faizlerindeki gerilemenin yavaşlaması ve ayrışan sinyaller veren makroekonomik verilerin etkisiyle risk iştahı hafta boyunca karışık bir seyir izledi. ABD (Fed) ve Avrupa (ECB) Merkez Bankası'nın 2024 yılının ilk yarısında faiz indirimine gidebileceğine yönelik beklentiler artsa da, Fed ve ECB yetkilileri 2024'te erken faiz indirimlerinin çok muhtemel olmadığına yönelik açıklamalarda bulundular. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's ekonomik büyümenin kalıcı biçimde düşeceğine dair artan riskleri gerekçe göstererek Çin'in not görünümünü durağandan negatife düşürdü. OPEC+ üyelerinin açıkladıkları petrol arz kesintisi kararlarına karşın, küresel büyümeye yönelik endişelerle petrol fiyatları düşüş gösteriyor.
- ABD'de ISM hizmet endeksi Kasım'da beklentileri aştı ve 51,8'den 52,7'ye yükselerek genişleme bölgesinde kalmayı sürdürdü. Ülkede açık iş pozisyonları sayısı Ekim'de tahminlerin altında gerçekleşerek iş gücü piyasasındaki soğumaya işaret etti. ABD'de özel sektör istihdamı Kasım'da 103 bin kişi artarak beklentilerin altında kaldı ve iş gücü piyasasındaki yavaşlamaya yönelik işaretleri destekledi.
- Euro Bölgesi üçüncü çeyrek büyüme rakamları ikinci okumaları öncü verilere yakın gerçekleşti. Buna göre Euro Bölgesi üçüncü çeyrekte çeyreklik bazda %0,1 daralırken, yıllık bazda ise yataya yakın seyretti. Euro Bölgesi'nde perakende satışlar Ekim ayında aylık bazda %0,1 artış ile tahminlerin hafif gerisinde gerçekleşirken, Eylül ayı rakamı da yukarı yönlü revize edildi.
- Almanya'da sanayi üretimi Ekim'de yükseleceği beklentilerine karşın daraldı. Sanayi üretimi Ekim ayında aylık bazda %0,2 artacağı beklentilerine karşın %0,4 daraldı. Eylül ayı verileri de -%1,3'e revize edildi. Almanya'da fabrika siparişleri Ekim ayında yükseleceği beklentilerine karşın aylık bazda %3,7 daralarak ekonomik aktiviteye dair zayıf sinyaller verdi.
- Japonya'da üçüncü çeyrek büyüme rakamları aşağı yönlü revize edildi. Buna göre üçüncü çeyrekte Japonya'da gayrisafi yurtiçi hasıla (GSYH) çeyreklik bazda öncü okumaların işaret ettiği kadar %0,7 daraldı. Böylece yıllıklandırılmış büyüme rakamı da -%2,0'dan -%2,9'a revize edildi.
- Çin'de Kasım ayı dış ticaret istatistikleri ayrışan bir tablo çizdi. Kasım ayında ithalat yıllık bazda %3,3 artış beklentilerine karşın %0,6 daralarak iç talepteki durgunluğun sürdüğünü ortaya koydu. İhracat ise yıllık bazda %0,5 ile tahminlerin üzerinde bir artış gösterdi. Böylece dış ticaret dengesi Kasım'da tahminleri aşarak 68,4 milyar dolar fazla verdi.
- Hafta boyunca, tahvil faizlerindeki değişimler ve makroekonomik verilerin etkisiyle küresel risk iştahı karışık bir seyir izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 7 Aralık itibarıyla önceki hafta kapanışının %1,2 gerisindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde düşüş %0,1 oldu. ABD ve Almanya'da uzun vadeli tahvil faizlerinde düşüş yavaşladı da sürdü. Dolar endeksi yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri değişen oranlarda da olsa haftayı değer kaybıyla kapatacak gibi görünüyor. Ham petrol fiyatı haftayı düşüşle kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde daha sınırlı gerilemeler görüldü.
- Bu hafta Türk finansal varlıklara yönelik risk iştahı dalgalı bir seyir izledi.
- Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) Kasım'da piyasa ortalama beklentilerinin bir miktar altında gelirken, yıllık enflasyon hafif yükseldi. TÜFE Kasım'da aylık bazda %3,3 artarken, yıllık enflasyon Ekim'deki %61,4'ten %62,0'a çıktı. Momentum göstergeleri gerileyerek yukarı yönlü risklerin hafiflediğini teyit etti. Aylık bazda enflasyona en yüksek katkı Kasım'da da konut ve gıdadan geldi. Konutta aylık enflasyon %11,2 seviyesinde gelirken,

Döviz Kurlarında 1 - 8 Aralık Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hisse Senedi Endekslerinde 1 - 7 Aralık Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15.00 itibarıyla

genel enflasyona katkısı 1,4 yüzde puan oldu. Aylık bazda gıda enflasyonu %2,8 ile görece ılımlı seyrederken, genel enflasyona katkısı 0,7 yüzde puan da kaldı. Bazı alt kalemlerde hızlı artış olsa da mal ve hizmet fiyatlarının her ikisi de yavaşlamayı sürdürdü. Kasım'da mal fiyatları aylık bazda %3,5 artarken, yıllık enflasyon Ekim'deki %51,5'ten %52,1'e yükseldi. Hizmet grubu aylık enflasyonu Kasım'da %2,8 ile önceki aya göre yavaşlasa da yıllık enflasyon Ekim'deki %88,6'dan %89,7'ye yükseldi. Çekirdek göstergeler Kasım'da ayrışsa da genel olarak iyileşme sürdü. Kasım'da yurtiçi üretici fiyat endeksi (Yi-ÜFE) aylık bazda %2,8 artarken, yıllık enflasyon Ekim'deki %39,4 olan yakın dönemin dip seviyesinden %42,2'ye yükseldi.

TCMB Kasım ayı Fiyat Gelişmeleri raporunda doğal gaz etkisi hariç tutulduğunda tüketici fiyatlarında artışların yavaşladığına dikkat çekti. Kasım'da enerji grubunda mevsimsel koşullara bağlı olarak tüketimin artmasıyla doğal gazda bedelsiz kullanım sınırının (ilk 25 metreküp) aşıldığını ve doğal gaz kaleminden aylık tüketici enflasyonuna 1,01 puan etki geldiğini belirtti. Doğal gazın aylık enflasyon üzerindeki katkısının Aralık ayında zayıflayacağı öngörüsüne yer verdi. Gıda grubunda taze meyve ve sebze fiyatlarının düşüş kaydettiğini, meyve ve sebze dışı gıdada fiyat artışlarının gücünü koruduğunu ekledi. Bununla birlikte, mevsimsellikten arındırılmış verilerle aylık artış oranlarının çekirdek göstergelerde yavaşladığına ve enflasyon ana eğilimindeki yavaşlamanın yayılım endeksi gibi alternatif göstergelerle teyit edildiğine dikkat çekti.

Ticaret Bakanlığı Kasım ayı öncü dış ticaret verilerini yayımladı. Buna göre, Kasım'da ihracat yıllık bazda %5,2 artarak 23,0 milyar dolar oldu. Aynı dönemde ithalat %5,6 oranında daralarak 28,9 milyar dolara indi. Bu sonuçla dış ticaret açığı yıllık bazda %32,6 azalarak 5,9 milyar dolara geriledi. Ocak-Kasım döneminde ise ihracatta %0,7 artış kaydedilirken, ithalatta artış %0,5 olarak gerçekleşti. Dış ticaret açığı ise 99,8 milyar dolar ile geçen yılın aynı dönemi ile hemen hemen aynı seviyede kaldı.

Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) Kasım ayı nakit gelişmelerini yayımladı. Kasım ayında gelirler yıllık bazda %114,2 artarken, giderlerde artış %160,9'u buldu. Giderler içerisinde ise faiz dışı giderler %149,8 artarken faiz giderlerinde %278,9'luk bir yükseliş meydana geldi. Bu sonuçlarla 2022 Kasım'da 99,5 milyar TL olan toplam nakit bazlı fazla bu yıl Kasım'da 95,3 milyar TL seviyesine geriledi. Aynı dönemde faiz dışı fazla ise 121,0 milyar TL'den 177,4 milyar TL'ye çıktı.

TCMB Eylül ayı itibarıyla finans dışı kesimin döviz varlık ve yükümlülüklerini açıkladı. Buna göre, bir önceki aya göre reel sektörün döviz cinsi varlıkları 1,6 milyar dolar azalırken, döviz cinsi yükümlülüklerinde düşüş 2,2 milyar dolar oldu. Böylece toplam döviz açık pozisyonu 75,6 milyar dolardan 75,0 milyar dolara geriledi. Kısa vadeli döviz fazla pozisyonu ise 67,0 milyar dolardan 65,5 milyar dolara indi.

TCMB Kasım ayı reel efektif döviz kuru verilerini yayımladı. TCMB hesaplarına göre, TL Kasım'da reel olarak %1,7 değer kaybetti. TL'nin gelişmiş ekonomi para birimleri karşısındaki reel değeri %1,9 gerilerken, diğer gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri karşısındaki reel değer kaybı %1,5 olarak gerçekleşti.

İstanbul Sanayi Odası (İSO) ihracat iklimi endeksi Kasım ayı sonuçlarını yayımladı. İSO Türkiye İmalat Sektörü İhracat İklimi Endeksi eşik değer 50,0'ın altında kalarak Kasım 2023'te 49,5 olarak gerçekleşti ve ihracat ikliminde bozulmanın sürdüğüne işaret etti. Ekim ayındaki 48,5 değerine göre artış gösteren endeks, ihracat talep koşullarındaki bozulmanın hafiflediğine ve daralmada mevcut trendin en ılımlı seviyesine ulaşıldığına işaret etti. Eko-

nomik aktivitedeki düşüşler Kasım ayında ağırlıklı olarak Euro Bölgesi'nde gerçekleşti. ABD'de ise Kasım ayında üst üste onuncu ay üretim artışı yaşandı. Talep koşullarına en güçlü desteği veren pazar, petrol dışı aktivitedeki genişleme hızının beş aylık zirveye ulaştığı Birleşik Arap Emirlikleri oldu.

- HMB bu hafta gerçekleştirdiği üç tahvil ihalesi ile toplamda yaklaşık 52,6 milyar TL borçlandı. 2 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvil ihalesinde rekabetçi olmayan teklifler (ROT) dahil toplamda 14,6 milyar TL borçlanmaya gidilirken, ihalede ortalama yıllık bileşik faiz %40,5 seviyesinde gerçekleşti. 10 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvil ihracıyla toplamda yaklaşık 24,6 milyar TL borçlanma gerçekleştirilirken, ihalede ortalama yıllık bileşik faiz %26,9 oldu. 4 yıl vadeli TLREF'e endeksli tahvil ihalesinde ROT dahil toplamda 13,4 milyar TL borçlanılırken, ihalede ortalama yıllık bileşik faiz %35,6 seviyesinde gerçekleşti.
- Kasım'ın son haftasında TCMB brüt ve net rezervlerinde ayrışma görüldü. 1 Aralık'ta biten haftada TCMB altın rezervleri haftalık bazda yaklaşık 1,4 milyar dolar artarken, döviz rezervleri de yaklaşık 2,2 milyar dolar yükseldi. Böylece brüt rezervler 140,1 milyar dolara çıksa da, net rezervler 35,8 milyar dolardan 34,8 milyar dolar seviyesine geriledi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına pozitif ilgisi 1 Aralık haftasında artarak sürdü. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 1 Aralık'ta biten haftada 376,4 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi alımı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde (DİBS) portföylerini 152,2 milyon dolar artırdılar. Böylece hafta genelinde yabancılar toplamda 528,7 milyon dolarlık Türk finansal varlık alımı yapmış oldular.
- 1 Aralık'ta biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları yaklaşık 0,8 milyar dolar düşüş gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda hanehalkı YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 0,6 milyar dolar gerilerken, tüzel kişiler YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 0,2 milyar dolar daraldı. 1 Aralık 2023 itibarıyla bankalardaki toplam YP mevduat miktarı, geçen yılın aynı dönemine göre %12,5 azalarak 208,1 milyar dolar oldu.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklara yönelik talep hafta genelinde dalgalı bir grafik çizdi. Hisse senetleri gösterge endeksleri 7 Aralık itibarıyla TL bazında hafif gerilese de, MSCI Türkiye endeksi %0,2 oranında sınırlı artış kaydetti. TL dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında haftayı değer kazancıyla kapatacak görüntüsü sergiliyor. Hafta içinde ülke risk primi yataya yakın seyrederken, uzun vadeli tahvil faizlerinde hafif artış görüldü.

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	38,44	-143	-325	2847
5 Yıllık	27,98	81	-511	1909
10 Yıllık	25,59	8	-276	1576
TLRef	39,19	-229	540	2893
TCMB Ağırlıklı Ortalama	40,00	-79	500	3096
<b>USD</b>				
5 Yıllık	7,60	-21	-70	-109
10 Yıllık	8,11	-22	-72	-67
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	329	0	-40	-178
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	4,63	6	-31	22
ABD-10 Yıllık	4,18	-4	-34	35
Almanya-2 Yıllık	2,63	-3	-44	-10
Almanya-10 Yıllık	2,24	-12	-37	-32

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15.00 itibarıyla

## Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta Fed, ECB ve İngiltere Merkez Bankası (BoE) faiz kararları ön planda olacak. ABD Kasım ayı enflasyon, perakende satış ve sanayi üretimi rakamları, Çin Kasım ayı ekonomik aktivite verileri, Euro Bölgesi Ekim ayı sanayi üretimi ile Almanya Aralık ayı yatırımcı güven endeksi (Zew) gelişmeleri takip edilecek. Ayrıca, hafta sonuna doğru gelişmiş ülkelerin Aralık ayı öncü imalat ve hizmet satın alma yöneticileri endeksi (PMI) rakamları açıklanacak.
- Yurtiçinde hafta başında Ekim ayı ödemeler dengesi, sanayi üretimi ve iş gücü verileri yayımlanacak. Ayrıca, Ekim ayı perakende satış ve ciro endeksi verileri ile Kasım ayı merkezi yönetim bütçe rakamları takip edilecek. TCMB Aralık ayı Piyasa Katılımcıları Anketi sonuçlarını açıklayacak.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı bu hafta, 11 Aralık tarihinde 5 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvil ve 7 yıl vadeli değişken faizli tahvil ile 12 Aralık tarihinde 5 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli tahvil ve 5 yıl vadeli kira sertifikası ihraçları gerçekleştirecek.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
11 Ara	Türkiye	Ödemeler Dengesi (milyar dolar)	Ekim		1,9
11 Ara	Türkiye	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Ekim		-0,1%
11 Ara	Türkiye	İşsizlik Oranı	Ekim		9,1%
12 Ara	Almanya	ZEW Yatırımcı Güven Endeksi	Aralık	8,8	9,8
12 Ara	ABD	TÜFE (aylık değişim)	Kasım	0,1%	0,0%
13 Ara	Türkiye	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Ekim		-0,7%
13 Ara	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Ekim	-0,3%	-1,1%
13 Ara	ABD	Fed Faiz Kararı (üst bant)	Aralık	5,5%	5,5%
14 Ara	Euro Bölgesi	ECB Depo Faiz Kararı	Aralık	4,0%	4,0%
14 Ara	İngiltere	BoE Faiz Kararı	Aralık	5,25%	5,25%
14 Ara	ABD	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Kasım	-0,1%	-0,1%
15 Ara	Çin	Sanayi Üretimi (yıllık değişim)	Kasım	5,6%	4,6%
15 Ara	Çin	Perakende Satışlar (yıllık değişim)	Kasım	12,5%	7,6%
15 Ara	Türkiye	Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (milyar TL)	Kasım		-95,5
15 Ara	Türkiye	TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi	Aralık		
15 Ara	Euro Bölgesi	İmalat PMI	Aralık	44,5	44,2
15 Ara	ABD	İmalat PMI	Aralık		49,4
15 Ara	ABD	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Kasım	0,2%	-0,6%

# 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