

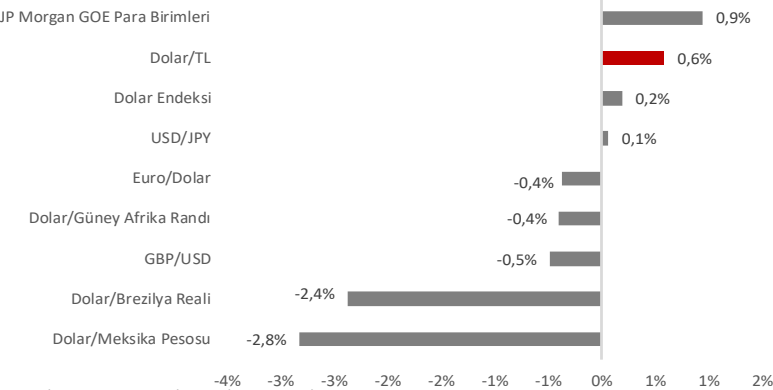
Geride kalan hafta

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta dalgalı bir seyir izledi.
- Bu hafta açıklanan makroekonomik veriler karışık bir tablo çizdi. Avrupa Merkez Bankası (ECB) politika faizlerini sabit tutacağı beklentilerine karşın 25 baz puan artırdı. ABD'de enflasyon verileri karışık sinyaller verdi. Petrol fiyatları bazı OPEC+ üyelerinin aldığı arz kısıtlamalarını uzatma kararının ardından yükselmeye devam ederken, bu gelişmeler küresel enflasyonist baskının artacağına yönelik endişeleri artırıyor. Çin Merkez Bankası (PBoC) ekonomiyi canlandırmak için çeşitli adımlar atarken, Çin'de beklenti üzerinde gelen aktivite verileri ekonomik toparlanmaya dair pozitif sinyaller verdi. Bu gelişmelerle, hafta boyunca küresel risk iştahı dalgalı bir seyir izledi.
- ECB politika faizlerini artırdı. Dünkü toplantısında ECB, %3,75 olan depo faizini %4,00'a, %4,25 olan temel refinansman faizini %4,50'ye ve %4,50 olan marjinal fonlama faizini %4,75'e çıkardı. Karar sonrası yayımlanan açıklamada, enflasyonda gerileme sürse de uzun süre yüksek seviyelerde kalacağı öngörüsü yineleni. Politika faizlerinin geldiği mevcut seviyenin, yeterince uzun süreler korunması halinde, enflasyonun hedefine ulaşmasında önemli katkılar yapacağını altı çizildi. ECB, borçlanma maliyetlerinin gerektiği sürece yeterince kısıtlayıcı seviyelerde tutulacağını ve sıkılaştırmanın seviyesi ve süresinin belirlenmesinde verilere bağlı yaklaşımını koruyacağını tekrarladı. Karar metninde ECB önümüzdeki döneme ait projeksiyonlarını da yayımladı. 2023 enflasyon beklentisini %5,4'ten %5,6'ya; 2024 beklentisini ise %3'ten %3,2'ye yükseltti. 2025 enflasyon beklentisini ise %2,1 olarak belirledi. Geçmişteki faiz artırımlarının finansal koşulları güçlü bir şekilde sıkılaştırmasının talep üzerindeki etkileri ve zayıflayan küresel ticaret nedeniyle ECB büyüme tahminlerini aşağı çekerken, 2023 için %0,7, 2024'te %1,0 ve 2025 için %1,5 büyüme öngördüğünü açıkladı.
- ABD'de yıllık tüketici enflasyonu Ağustos'ta beklentilerin hafif üzerinde ger-

çekleştirdi. Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) Ağustos'ta aylık bazda beklentilerle uyumlu şekilde %0,6 artarken, yıllık enflasyon Temmuz ayındaki %3,2'den %3,7'ye yükseldi. Tahminler yıllık enflasyonun Ağustos'ta %3,6'ya çıkacağı yönündeydi. Aynı dönemde gıda ve enerji hariç çekirdek TÜFE aylık enflasyonu %0,3 ile %0,2 olan tahminlerin hafif üzerinde gelirken, yıllık çekirdek enflasyon %4,7'den %4,3'e geriledi.

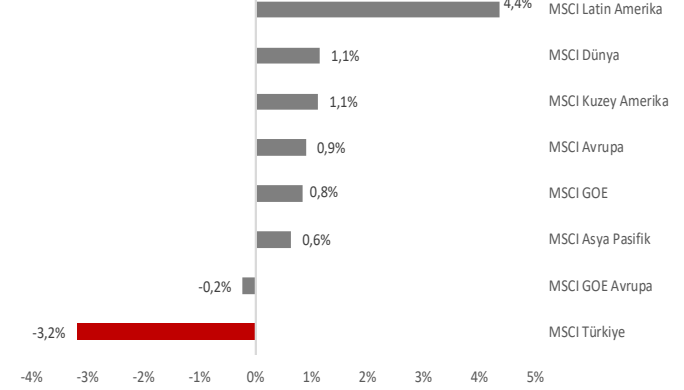
- ABD'de Ağustos ayında üretici fiyatları beklentilerin üzerinde artarken, perakende satış verileri pozitif sinyaller verdi. ABD'de üretici fiyat endeksi (ÜFE) Ağustos'ta aylık bazda %0,7 yükselirken, yıllık bazda artış hızı %1,2 olacağı tahminlerinin üzerinde %1,6 seviyesinde gerçekleşti. Öte yandan, perakende satışlar Ağustos'ta beklentileri aşarak aylık bazda %0,6 artış gösterdi. Gıda ve enerji hariç çekirdek satışlar da %0,1 gerileyeceği tahminlerinin aksine %0,1 yükseldi.
- Euro Bölgesi'nde Temmuz ayında sanayi üretimi beklentilerin ötesinde daraldı. Sanayi üretimi Temmuz'da aylık bazda %0,7 küçüleceği tahminlerinin gerisinde %1,1 daraldı. Haziran ayındaki aylık değişim oranı %0,4'e revize edildi. Yıllık bazda ise sanayi üretiminde daralma derinleşirken, Haziran ayındaki -%1,1'den -%2,2'ye geriledi.
- Almanya'da Zew Eylül'de beklentilerden güçlü geldi. Ağustos ayında -12,3 olan ve Eylül'de -15,0'a inmesi beklenen endeks -11,4'e toparlandı. Mevcut durum alt endeksi ise -71,3'ten -75,5 olan tahminlerin de ötesinde zayıflayarak -79,4'e geriledi.
- Çin'de Ağustos ayı ekonomik aktivite verileri beklentilerin üzerinde geldi. Çin'de perakende satışlar Ağustos'ta yıllık bazda %3,0 yükselineceği tahminlerinin ötesinde %4,6 artış gösterdi. Sanayi üretimi de %3,9 artış beklentilerini geride bıraktı ve yıllık bazda %4,5 genişledi.
- Küresel risk iştahı hafta boyunca karışık sinyaller veren makroekonomik

Döviz Kurlarında 8 - 15 Eylül Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hisse Senedi Endekslerinde 8 - 15 Eylül Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16.40 itibarıyla

veriler, ECB'nin faiz artırımı kararı ve enerji piyasalarındaki gelişmeler ile dalgalı bir seyir izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 14 Eylül itibarıyla önceki hafta kapanışının %0,8 üzerindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksi de %1,1 artış gösterdi. ABD ve Almanya'da tahvil faizleri yükseldi. Dolar endeksi bu hafta yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri de değişen oranlarda da olsa haftayı değer kazancıyla kapatacak gibi görünüyor. Ham petrol fiyatı haftayı yükselişle kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde ise daha sınırlı bir yükseliş yaşandı.

Bu hafta Türk finansal varlıklara yönelik risk iştahı kırılan bir tablo çizdi.

Temmuz ayında cari işlemler açığı genişledi. 2022 Temmuz'da 3,5 milyar dolar olan toplam cari açık 2023'ün aynı ayında 5,5 milyar dolara çıktı. Geçen yıl Temmuz'da 4,3 milyar dolar olan altın ve enerji hariç çekirdek cari fazla 2023 Temmuz'da 717 milyon dolara düştü. Bu sonuçla Ocak-Temmuz döneminde toplam cari açık 2022'nin aynı dönemine göre 10,1 milyar dolar genişleyerek 42,3 milyar dolara çıktı. Çekirdek cari fazla ise 12,6 milyar dolar azalarak 8,3 milyar dolara indi. Haziran ayında 56,5 milyar dolar olan 12 aylık toplam cari açık Temmuz'da 58,5 milyar dolara genişlerken, çekirdek cari fazla 42,1 milyar dolardan 38,5 milyar dolara indi. Dış ticaret açığındaki genişlemenin yanında hizmetlerdeki gerileme ve gelir kalemlerindeki çıkışlar cari dengedeki bozulmada etkili oldu. Temmuz'da borçlanma zayıf kalsa da sermaye akımları ve net hata-noksan kalemlerindeki girişler resmi rezervlerde artışı sağladı.

Sanayi üretimi Temmuz'da karışık bir görünüm çizdi. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre toplam sanayi üretimi aylık bazda %0,4 daralırken, takvim etkisinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda %7,4 büyüdü. Arındırılmamış veriler ise çalışılan gün sayısının farklılığını yansıtır şekilde Temmuz'da geçen yıla göre çok daha güçlü artışlara işaret etti. Geçen yıl tatiller nedeniyle Temmuz ayında işgünü sayısı azken, bu yıl bayram tatilinin Haziran'a kayması ile toplam sanayi üretiminde yıllık bazda %18,7 artış kaydedildi. Temmuz'da ana faaliyet kollarında ayrışma gözlenirken, sermaye malı ve dayanıksız tüketim malı üretimi zayıflayanlar tarafında yer aldı. Mayıs ve Haziran'da hızlı artan yüksek teknoloji ürünlerin imalatında Temmuz'da sert düşüş yaşandı. Alt faaliyet kollarının ise yarısında üretim arttı.

Temmuz ayında istihdam yükselirken, işgücüne katılımı gerçekleşen artış işsizlik oranındaki düşüşü sınırladı. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre Haziran ayında %9,6 olan işsizlik oranı Temmuz'da %9,4'e geriledi. İşsiz sayısı aylık bazda 38 bin kişi azalışla 3 milyon 291 bin kişi oldu. İstihdam aylık bazda 318 bin kişi artışla 31 milyon 671 bin kişiye yükseldi. İstihdam oranı %47,9'dan %48,4'e çıkarken, işgücüne katılım oranı da %53,0'dan %53,4'e yükseldi. Arındırılmamış verilere göre işsizlik oranı ise yıllık bazda 0,9 yüzde puan gerileyerek %9,7'ye indi. Tamamlayıcı işsizlik göstergelerine göre geniş tanımlı işsizlik genele yayılan biçimde düşüş gösterdi. Cinsiyete göre bakıldığında hem erkeklerde hem kadınlarda işsizlik oranlarında düşüş gözlemlendi. Öte yandan, genç erkeklerde işsizlik oranı yatay kalırken, genç kadınlarda işsizlik geriledi.

Merkezi yönetim bütçesi tahakkuk bazlı sonuçları Ağustos'ta nakit gerçekleştirmelerin hafif gerisinde kalsa da, bütçe dengesi Ağustos'ta fazla verdi. Toplam gelirler Ağustos'ta yıllık bazda %100,7 artarak 613,9 milyar TL oldu. Toplam giderler %86,1 artışla 562,7 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Böylece 2022 Ağustos'ta 3,6 milyar TL fazla veren toplam bütçe dengesi 2023'ün aynı ayında nakit gerçekleştirmelerin işaret ettiğinin altında 51,3 milyar TL

fazla verdi. Faiz dışı fazla 138,4 milyar TL ile yine nakit verilerin işaret ettiği 140,7 milyar TL'nin hafif gerisinde kaldı. Ağustos sonuçlarıyla birlikte, ilk sekiz ayda gelirler %69,6 artarken, giderlerde %94,9 ile daha yüksek oranlı artış meydana geldi. Bu sonuçlarla 2022 Ocak-Ağustos döneminde 33,1 milyar TL fazla veren bütçe dengesinde 2023'ün aynı döneminde 383,4 milyar TL açık oluştu. Geçen yıl aynı dönemde 207,1 milyar TL fazla veren faiz dışı denge ise 16,7 milyar TL'ye geriledi.

- Perakende satışlar Temmuz ayında hızlanırken, reel cirolarda artış görüldü. Temmuz ayında aylık bazda reel perakende satışlar %2,7 oranında artarken, yıllık bazda artış hızı %31,0'a yükseldi. Üç aylık ortalama perakende satışların yıllık değişimi ise Haziran ayındaki %29,2'den %30,3'e çıktı. Gıdada aylık bazda %2,4 düşüş gözlenirken, akaryakıtta aylık değişim -%1,0 oldu. Gıda ve otomotiv yakıtı hariç çekirdek perakende satışlarda artış ise %5,9 ile toplamdaki sonuçların üzerinde gerçekleşti. Tekstil, giyim ve ayakkabıda aylık bazda perakende satışlar %0,1 geriledi. Toplam ciro endeksi Temmuz'da aylık bazda %11,2 yükselirken, nominal yıllık bazda artış hızı %54,2'den %77,0'a çıktı. Aylık bazda reel ciro artışı en hızlı %2,9 ile ticarete olurken, inşaatta %1,7 yükseliş görüldü. Ayrıca sanayi ve hizmetlerde reel cirolar %0,2 artış kaydetti.
- TCMB özel sektörün yurtdışından sağladığı kredi borcu Temmuz ayı verilerini yayımladı. Buna göre, Temmuz itibarıyla özel sektörün yurtdışından temin ettiği uzun vadeli kredi borcu bir önceki aya göre 0,6 milyar dolar artışla 146,3 milyar dolara yükseldi. Veriler, kalan vadeye göre incelendiğinde, Temmuz itibarıyla 1 yıla kadar vadesi olan borcun ana para ödemelerinin toplam 43,4 milyar dolar seviyesinde olduğuna işaret etti.
- Eylül'ün ilk haftasında TCMB rezervlerinde sınırlı değişimler gözlemlendi. 8 Eylül'de biten haftada TCMB altın rezervleri haftalık bazda yaklaşık 0,5 milyar dolar azalırken, döviz rezervleri yaklaşık 0,5 milyar dolar yükseldi. Böylece brüt rezervler 120,6 milyar dolarda yataya yakın seyrederken, net rezervler de 16,2 milyar dolardan 16,8 milyar dolar seviyesine yükseldi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi bir hafta aradan sonra negatife döndü. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 8 Eylül'de biten haftada 0,7 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi satışı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde (DİBS) portföylerini 28,1 milyon dolar azalttılar. Böylece hafta genelinde yabancılar toplamda 29,1 milyon dolarlık Türk finansal varlık satışı yapmış oldular.
- 8 Eylül'de biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları 0,3 milyar dolar artış gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda hanehalkı YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 0,5 milyar dolar gerilerken, tüzel kişiler YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 0,8 milyar dolar yükseldi. 8 Eylül 2023 itibarıyla bankalardaki toplam YP mevduat miktarı, geçen yılın aynı dönemine göre %13,3 azalarak 211,6 milyar dolar oldu.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklara yönelik talep hafta genelinde kırılan bir görüntü verdi. Hisse senetleri göstergesi TL bazında gerilerken, MSCI Türkiye endeksi 14 Eylül itibarıyla %3,2 oranında düşüş gösterdi. Hafta içinde ülke risk primi yükselirken, kısa vadeli tahvil faizlerinde artış görüldü. Öte yandan, TL dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında haftayı değer kaybıyla kapatacak görüntüsü sergiliyor.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	28,70	521	1048	1873
5 Yıllık	22,97	256	268	1408
10 Yıllık	24,42	366	514	1459
TLRef	26,50	22	819	1623
TCMB Ağırlıklı Ortalama	25,00	-11	750	1596
USD				
5 Yıllık	8,49	18	-1	-20
10 Yıllık	8,87	19	9	9
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	386	14	-18	-121
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	5,05	6	7	64
ABD-10 Yıllık	4,33	8	7	50
Almanya-2 Yıllık	3,21	14	14	48
Almanya-10 Yıllık	2,67	7	3	11

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16.40 itibarıyla

Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta belli başlı merkez bankalarının faiz kararları ön planda olacak. Fed, İngiltere Merkez Bankası (BOE) ve Japonya Merkez Bankası (BOJ) faiz kararlarını açıklayacak. Ayrıca Euro Bölgesi ve İngiltere 'de Ağustos ayı enflasyon rakamları yayımlanacak. Haftanın son iş gününde ise gelişmiş ülkelerin imalat sektörü satın alma yöneticileri endeksi verileri (PMI) açıklanacak.
- Yurtiçinde bu haftanın en önemli gelişmesi TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) faiz kararı olacak. Ayrıca Temmuz ayı konut fiyat endeksi gelişmeleri ile Eylül ayı tüketici güven endeksi rakamları açıklanacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
18 Eyl	Türkiye	Konut Fiyat Endeksi (aylık değişim)	Temmuz		4,8%
19 Eyl	Euro Bölgesi	TÜFE (aylık değişim)	Ağustos	0,6%	-0,1%
19 Eyl	ABD	Yeni Konut Başlangıçları (milyon adet)	Ağustos	1,445	1,443
20 Eyl	İngiltere	TÜFE (aylık değişim)	Ağustos	0,7%	-0,4%
20 Eyl	ABD	Fed Faiz Kararı (üst bant)	Eylül	5,50%	5,50%
21 Eyl	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi	Eylül		68,0
21 Eyl	Türkiye	TCMB Faiz Kararı	Eylül	30,0%	25,0%
21 Eyl	İngiltere	BOE Faiz Kararı	Eylül	5,50%	5,25%
21 Eyl	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi	Eylül	-16,5	-16,0
22 Eyl	Japonya	BOJ Faiz Kararı	Eylül	-0,1%	-0,1%
22 Eyl	Japonya	Çekirdek TÜFE (yıllık değişim)	Ağustos	3,0%	3,1%
22 Eyl	Euro Bölgesi	İmalat PMI	Eylül	44,0	43,5
22 Eyl	ABD	İmalat PMI	Eylül	47,8	47,9

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

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