

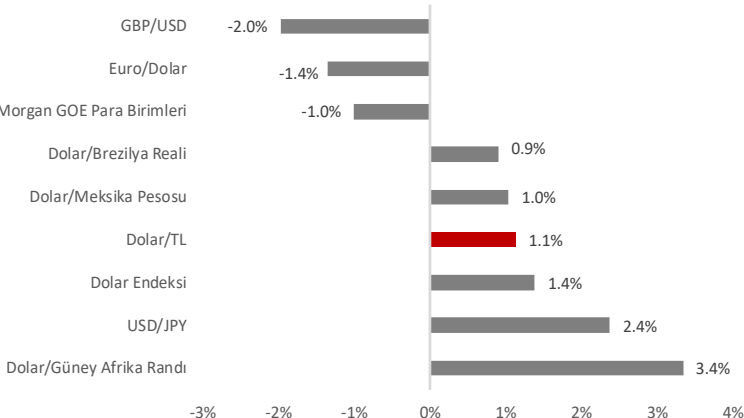
## Geride kalan hafta

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta genelinde zayıf bir seyir izledi.
- ABD'de yeni seçilen başkan döneminde tarifeler başta olmak üzere ekonomi politikalarında belirsizliğin artabileceği endişeleri riskli varlıklara yönelik talebi baskıladı. Ülkede Ekim ayı enflasyonu beklentiler dahilinde gelse de ABD Merkez Bankası (Fed) Başkanı Jerome Powell'ın ve bazı Fed üyelerinin açıklamaları faiz indirimlerinin daha önceden fiyatlanandan az olabileceği endişelerine yol açarken tahvil faizlerinde yükseliş ve dolarda güçlenmeye yol açtı. Avrupa ve Çin'de açıklanan makroekonomik veriler ise karışık bir tablo çizdi.
- ABD'de Ekim tüketici enflasyonu hem manşet hem de çekirdekte beklentiler dahilinde geldi. Manşet tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık bazda %0,2 artarken, yıllık enflasyon Eylül'deki %2,4'ten %2,6'ya yükseldi. Aynı dönemde gıda ve enerji hariç çekirdek TÜFE aylık enflasyonu %0,3 seviyesinde gelirken, çekirdek TÜFE yıllık enflasyonu %3,3'te yatay kaldı.
- ABD'de Ekim ayı üretici fiyat endeksi (ÜFE) beklentiler dahilinde gelirken, haftalık işsizlik maaşı başvuruları geriledi. Aylık bazda manşet ÜFE %0,2 artarken, yıllık enflasyon Eylül'deki %1,9'dan %2,4'e yükseldi. Gıda ve enerji hariç çekirdek ÜFE'de aylık enflasyon %0,3 seviyesinde gelirken, çekirdek ÜFE yıllık enflasyonu %2,9'dan %3,1'e çıktı. 9 Kasım haftasında işsizlik maaşı başvuruları 217 bin kişi ile 221 bin kişilik önceki hafta seviyesinde yatay kalacağı yönündeki tahminlerin altına indi.
- Euro Bölgesi'nde üçüncü çeyrek büyümesi teyit edilirken, Eylül ayı sanayi üretimindeki zayıflık tahminlerin ötesinde gerçekleşti. Ön hesaplamalarla uyumlu şekilde GSYH çeyreklik büyümesi %0,4, yıllık büyümesi de %0,9 olarak teyit edildi. Bölge genelinde sanayi üretimi ise Eylül'de aylık bazda %2,0 ile %1,4 olan tahminleri aşan bir düşüş gösterirken, Ağustos ayı verileri aşağı revize edildi. Eylül'de yıllık bazda daralma ise %2,8 seviyesinde gerçekleşti.
- Almanya'da yatırımcı güven endeksi (Zew) Kasım'da zayıf bir tablo çizdi. Ekim'de 13,1 olan endeks yataya yakın kalacağı beklentilerinin aksine 7,4'e düştü. Aynı

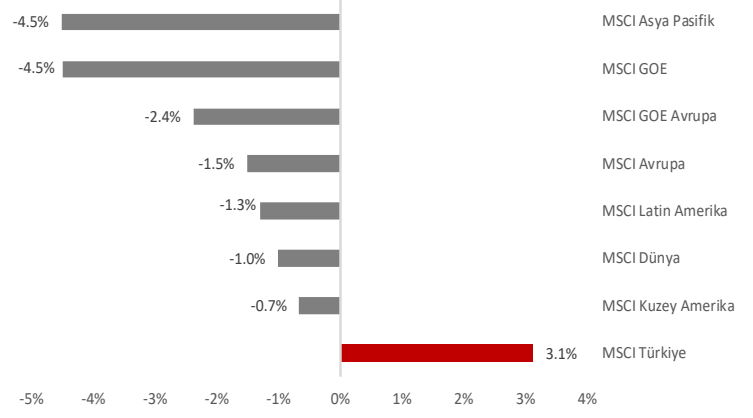
dönemde mevcut durum alt endeksi -86,9'dan -85'e toparlanacağı tahminlerine karşın -91,4'e geriledi.

- Çin'de Ekim ayı sanayi üretimindeki yavaşlamaya karşın perakende satışlar hızlandı. Sanayi üretiminde yıllık büyüme oranı Eylül'deki %5,4'ten Ekim'de %5,6'ya hızlanacağı beklentilerine karşın %5,3'e indi. Aynı dönemde perakende satışların yıllık artış oranı hızı ise %3,2'den %4,8'e çıkarak %3,8 olan tahminlerden güçlü geldi.
- Japonya'nın üçüncü çeyrek büyümesi beklentiler dahilinde geldi. Çeyreklik bazda GSYH %0,2 artarken, yıllık büyüme hızı %2,2'den %0,9'a yavaşladı. Tüketimdeki güçlü sonuçlara karşın yatırımlardaki daralma ve net dış talepten gelen negatif etki büyümeyi sınırladı.
- Küresel risk iştahı geride kalan haftada ABD 'de ekonomi politikalarında belirsizliğin artabileceği endişeleriyle zayıf bir seyir izledi. Tahvil faizlerinde yükselişler yaşanırken, dolar hem diğer gelişmiş hem de gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri karşısında güçlü bir seyir izledi. Hisse senetleri göstergeleri geriledi. 14 Kasım itibarıyla MSCI dünya endeksi geçen hafta kapanışının %1,0 altındayken, MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksinde kayıp %4,5'i buldu. Orta Doğu'da devam eden ateşkes görüşleri ve güçlü dolar eğilimi altın fiyatlarını aşağı yönde baskılayan, enerji fiyatlarında ayrışma dikkat çekiyor. Arz fazlası oluşabileceği beklentileri ile Brent tipi ham petrol fiyatı haftayı kayıpla kapatmaya hazırlanıyor. Öte yandan, jeopolitik gerilimler nedeniyle Avrupa'nın tedarik sorunu yaşayabileceği endişeleriyle Avrupa için referans doğal gaz fiyatı geçen hafta kapanışının oldukça üzerinde seyrediyor. Diğer emtia fiyatlarında ise genel olarak zayıf bir seyir gözleniyor.
- Türk finansal varlıklara yönelik risk iştahı bu hafta karışık bir seyir izledi.
- TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi sonuçlarını yayımladı. Bir önceki ankette %44,11 olan yıl sonu beklentisi %44,81'e çıkarken, 12 ay sonrası için beklenti %27,44'ten %27,20'ye indi. Anket katılımcılarının 24 ay sonrası için beklenti ise

Döviz Kurlarında 8 - 15 Kasım Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 8 - 14 Kasım Dönemi Performanslar



Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 14:00 itibarıyla

%18,08'den %18,33'e yükseldi. Bununla birlikte, ankette cari yıl sonu dolar/TL kuru beklentisi 36,63'ten 35,72'ye inerse de 12 ay sonrası için tahmin 42,75 hemen hemen sabit kaldı.

- Merkezi yönetim bütçesi Ekim'de nakit bazlı sonuçlardan gelirlerin belirgin sapsmasıyla daha zayıf bir performans sergiledi. Ekim'de yıllık bazda gelirler %62,4 artışla 769,2 milyar TL oldu. Vergi gelirleri yavaşlarken, vergi dışı gelirlerdeki hızlanma toplam gelir artışındaki ivme kaybını sınırladı. Yıllık bazda faiz dışı giderler %63,1 ile sınırlı artsa da faiz giderlerindeki artış %103,9'u buldu. Böylece toplam giderler %67,9 artışla 955,5 milyar TL olarak gerçekleşti. Faiz giderleri Ekim'de güçlü artışını korurken, faiz dışı kalemlerdeki hızlanma cari transferler ve borç verme kaynaklı yaşandı. Ekim'de toplam bütçe açığı 180,3 milyar TL ile nakit bazlı sonucun iki katından da fazla gerçekleşti. Faiz dışı dengede ise nakit bazlı gerçekleşmedeki 26,7 milyar TL'lik fazlanın aksine 50,1 milyar TL açık oluştu. Böylece hem toplam denge hem de faiz dışı denge geçen yılın aynı ayına göre zayıflayan bir performans kaydetmiş oldu. Ekim sonuçlarıyla birlikte ilk on ayda yıllık bazda bütçe gelirleri %75,1, harcamalar %79,4 oranında artışlar kaydetti. Toplam bütçe açığı 2023'ün aynı dönemindeki 608,1 milyar TL'den 2024'ün aynı döneminde 1 trilyon 260,3 milyar TL'ye çıktı. 2023'ün söz konusu döneminde 70,4 milyar TL olan faiz dışı açık ise 211,4 milyar TL'ye yükseldi.
- Eylül'de cari işlemler hesabı yavaşlayarak da olsa fazla vermeyi sürdürdü. 2023'ün aynı ayında 2,8 milyar dolar olan cari işlemler fazlası 2024'ün Eylül'ünde 3,0 milyar dolara yükseldi. Söz konusu dönemde altın hariç cari fazla 4,2 milyar dolardan 4,0 milyar dolara gerilerken, enerji hariç cari fazla 6,7 milyar dolarda yataya yakın kaldı. Bu sonuçlarla, Eylül 2023'te 8,1 milyar dolar olan altın ve enerji hariç çekirdek cari fazla 7,7 milyar dolara geriledi. 12 aylık rakamlar toplam cari açığın Ağustos'taki 9,8 milyar dolardan 9,7 milyar dolara indiğini, çekirdek cari fazlanın ise 50,6 milyar dolardan 50,3 milyar dolara gerilediğini gösterdi. Dış ticaret ve hizmet dengesindeki sınırlı iyileşmelere karşın, gelir dengesindeki zayıflıklar cari dengedeki iyileşmeyi yavaşlattı. Finansman tarafında, doğrudan ve portföy yatırımları ile borçlanmalardaki artışa rağmen, net hatanoksan kalemindeki çıkışların etkisi ile rezervlerde gerileme görüldü.
- Eylül ayında sanayi üretimi bir miktar toparlandı. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre toplam sanayi üretimi aylık bazda %1,6 arttı. Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda daralma Ağustos ayındaki %5,2'den %2,4'e toparlandı. Arındırılmamış verilere göre ise yıllık bazda sanayi üretimi Eylül'de %4,4 küçüldü. Önceki ay zayıf seyreden sanayi üretimi Eylül'de bir miktar toparlanırken, momentum ve yayılım göstergelerinde iyileşme kaydedildi. Aylık bazda yaşanan dalgalanmalara karşın üç aylık ortalamalar sanayideki zayıflamanın Eylül'de genele yaygın olmasa da duraksadığını gösteriyor. Ana faaliyet kollarında Eylül'de ayrışan performanslar kaydedilirken, imalat sanayi alt faaliyet kollarının üçte ikisinde üretim arttı.
- Eylül ayında istihdam ve iş gücüne katılımda artış görülürken, işsizlik oranı yataya yakın seyretti. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre işsizlik oranı Eylül'de %8,6 seviyesinde gerçekleşti. İstihdam aylık bazda 95 bin kişi artışla 32 milyon 823 bine yükselirken, iş gücüne katılım da 131 bin yükselişle 35 milyon 923 bin kişiye çıktı. Böylece işsiz sayısı aylık bazda 35 bin kişi artışla 3 milyon 100 bin kişi oldu. Arındırılmamış verilere göre işsizlik oranı yıllık bazda 0,3 yüzde puan gerileyerek %8,6 seviyesine indi. Tamamlayıcı işsizlik göstergelerine göre geniş tanımlı işsizlik rakamlarında düşüş görüldü. Eylül'de kadınların istihdamı hafif gerilerken, erkeklerin istihdamında artış görüldü. Genç nüfusun işsizlik oranlarında kadın ve erkeklerde ayrışma görüldü.
- Perakende satışlar Eylül ayında artış gösterdi. Eylül ayında mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış reel perakende satışlar aylık bazda %2,3 yükselirken, yıllık bazda artış hızı %15,9 olarak gerçekleşti. Gıdada aylık bazda %0,4 artış görülürken, akaryakıtta %1,2 düşüş oldu. Gıda ve otomotiv yakıtı hariç çekirdek perakende satışlarda artış ise %3,8 ile toplamdaki sonuçların üzerinde gerçekleş-

- ti. Tekstil, giyim ve ayakkabıda perakende satışlar da %0,5 artış kaydetti.
- Reel cirolarda Eylül ayında genele yayılan bir yükseliş görüldü. Toplam ciro endeksi Eylül'de aylık bazda %5,5 yükselirken, yıllık bazda nominal artış hızı %42,2'den %47,0'a çıktı. Reel cirolarda Eylül'de genele yayılan bir artış görüldü. Aylık bazda reel cirolar sanayi, ticaret, inşaat ve hizmetlerde sırasıyla %2,8, %2,7, %2,0 ve %1,3 yükseldi.
- TÜİK Eylül ayı dış ticaret endekslerini yayımladı. Buna göre, Eylül'de yıllık bazda ihracat miktar endeksi %5,2, ithalat miktar endeksi %5,8 geriledi. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre ise, aylık bazda ihracat %4,6 azalırken, ithalat miktar endeksinde gerileme %0,7'de kaldı. Söz konusu ayda bir önceki yılın aynı ayına göre ihracat birim değer endeksi %3,6 artarken, ithalat birim değer endeksi %4,7 yükseldi. Böylece dış ticaret haddi yıllık bazda 1 puan azalarak 86,7 değerini aldı.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) bu hafta dört tahvil ve iki kira sertifikası ihracı gerçekleştirdi. 2 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvil ihracıyla rekabetçi olmayan teklifler (ROT) dahil toplamda 42,2 milyar TL borçlanılırken, ihalede ortalama yıllık bileşik faiz %43,21 seviyesinde gerçekleşti. 6 yıl vadeli değişken faizli tahvil ihalesinde ROT dahil toplamda 13,1 milyar TL borçlanılırken, ortalama yıllık bileşik faiz %52,06 oldu. TL cinsi 5 yıl vadeli ve sabit kupon ödemeli tahvilde rekabetçi olmayan teklifler dahil toplam satış 30,6 milyar TL iken, ihalede ortalama yıllık bileşik faiz %35,41 seviyesinde oluştu. 2 yıl vadeli ve %18,50 oranında 6 ayda bir dönemsel kira ödemeli kira sertifikasında toplam satış ise 12,1 milyar TL oldu. Yaklaşık 1,5 yıl vadeli ve %2,32 oranında 6 ayda bir kupon ödemeli dolar cinsi devlet tahvilinde satış tutarı 562 milyon dolar olurken, aynı vade aynı oranda kira ödemesi yapacak olan kira sertifikasında satış tutarı 208,4 milyon dolar olarak gerçekleşti.
- 8 Kasım haftasında TCMB rezervlerinde düşüş görüldü. 8 Kasım haftasında TCMB döviz rezervleri haftalık bazda yaklaşık 0,9 milyar dolar, altın rezervleri de 1,4 milyar dolar gerileme kaydetti. Böylece brüt rezervler 157,3 milyar dolara indi. Benzer şekilde, net rezervler de 8 Kasım haftasında 61,2 milyar dolardan 60,7 milyar dolara geriledi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 8 Kasım haftasında hisse ve tahvil tarafında ayrışma gösterdi. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 8 Kasım'da biten haftada 163,8 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi satışı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde (DİBS) portföylerini 149,6 milyon dolar artırdılar. Hafta genelinde özel sektör tahvilindeki sınırlı yabancı satışlarıyla beraber toplamda 17,4 milyon dolarlık Türk finansal varlık satışı yapıldı. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 12 milyar 552,5 milyon dolar artmış oldu.
- 8 Kasım'da biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları yaklaşık 0,4 milyar dolar artış gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda hanehalkı YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 0,3 milyar dolar gerilese de, tüzel kişiler YP mevduat parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 0,7 milyar dolar artış kaydetti. 8 Kasım 2024 itibarıyla bankalardaki toplam YP mevduat miktarı, geçen yılın aynı dönemine göre %4,7 azalarak 198,5 milyar dolar oldu.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklara yönelik talep bu hafta karışık bir seyir izledi. Yoğun makroekonomik veri akışının piyasa fiyatlamalarına etkisinin sınırlı kaldığı haftada hisse senetleri gösterge endeksleri hem TL hem de YP olarak haftayı yükselişe kapatmaya hazırlanıyor. 7 Kasım itibarıyla MSCI Türkiye endeksi %3,1 oranında artış kaydetti. Hafta içinde ülke risk primi ve TL cinsi tahvil faizlerinde dalgalı bir seyir görüldü. TL, dolar dolar karşısında gerilese de euro karşısında güçlendi ve eşit ağırlıklı sepet kur karşısında hafta boyunca güçlü seyretti.

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	42.75	-12	-16	3278
5 Yıllık	35.33	39	137	2644
10 Yıllık	29.91	1	79	2008
TLRef	48.98	-56	47	3872
TCMB Ağırlıklı Ortalama	50.00	0	0	4096
<b>USD</b>				
5 Yıllık	6.43	13	28	-226
10 Yıllık	7.27	13	23	-151
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	254	1	-20	-253
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	4.36	10	42	-5
ABD-10 Yıllık	4.43	12	41	60
Almanya-2 Yıllık	2.19	0	2	219
Almanya-10 Yıllık	2.40	4	23	240

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 14:00 itibarıyla

## Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta gelişmiş ülkelerin Kasım ayı öncü satın alma yöneticileri endeksi (PMI) verileri ekonomik aktiviteye dair işaretler verecek. ABD Ekim ayı konut piyasası verileri, Euro Bölgesi Kasım ayı öncü tüketici güven endeksi rakamları ve İngiltere ile Japonya Ekim ayı enflasyon verileri takip edilecek.
- Yurtiçinde önümüzdeki haftanın önemli gelişmesi TCMB Para Politikası Kurulu faiz kararı olacak. Ayrıca Ekim ayı konut fiyat endeksi ile merkezi yönetim borç stoku rakamları ve Kasım ayı tüketici güven endeksi verileri açıklanacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
18 Kas	Türkiye	Konut Fiyatları (aylık değişim)	Ekim		1,0%
19 Kas	ABD	Konut Başlangıçları (milyon adet)	Ekim	1,34	1,35
19 Kas	ABD	İnşaat İzinleri (milyon adet)	Ekim		1,43
20 Kas	İngiltere	TÜFE (aylık değişim)	Ekim		0,0%
20 Kas	Türkiye	Merkezi Yönetim Borç Stoku (milyar TL)	Ekim		8649,3
21 Kas	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi	Kasım		80,6
21 Kas	Türkiye	TCMB Faiz Kararı	Kasım		50,0%
21 Kas	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi	Kasım		-12,5
21 Kas	ABD	İkinci El Konut Satışları (milyon adet)	Ekim	3,88	3,84
22 Kas	Japonya	Çekirdek TÜFE (yıllık değişim)	Ekim		2,4%
22 Kas	Euro Bölgesi	İmalat PMI	Kasım		46,0
22 Kas	ABD	İmalat PMI	Kasım		48,5

# 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

2024 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 dayanarak 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

