

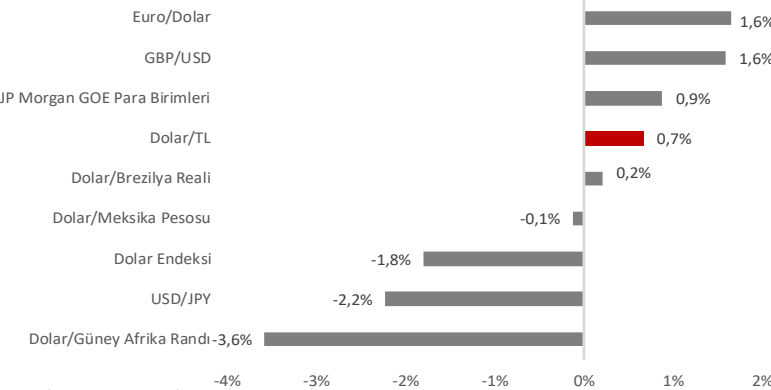
Geride kalan hafta

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta pozitif bir seyir izledi.
- Bu hafta küresel risk iştahının seyrini belli başlı merkez bankalarının faiz kararları ve sonrasında gelen açıklamalar belirledi. ABD (Fed), Avrupa (ECB) ve İngiltere (BoE) Merkez bankaları politika faizlerinde değişikliğe gitmezken, faiz indirimlerine yönelik karışık sinyaller geldi. Fed tarafından yapılan açıklamalar ECB ve BoE'ye göre daha ılımlı yorumlandı. Bu kararların ardından tahvil faizlerinde görülen gerileme de küresel riskli varlıklara olan talebi destekledi.
- Fed beklentiler dahilinde faizleri değiştirmezken, 2024'te önceki projeksiyonunun ötesinde indirim sinyali verdi. Açık Piyasa İşlemleri Komitesi (FOMC) %5,25-5,50 olan para politikası faizini sabit tuttu. İşgücü piyasasına ilişkin değerlendirmesini değiştirmezken ekonomik aktivite ve enflasyona ilişkin değerlendirmelerini bir miktar aşağı çekti. Son dönemdeki verilerin büyümenin güçlü seviyelerinden yavaşladığına işaret ettiğini belirtti. Enflasyonun son bir yılda gerilediğini, ancak hala yüksek olduğunu hatırlattı. Gerekmesi halinde ilave sıkılaşmaya gidilebileceği seçeneğini ortadan kaldırmamak için açıklamada küçük bir değişiklik yaptı. Üyelerin Fed'in politika faizine ilişkin 2024 beklentileri daha önceki %5,1'den %4,6'ya revize edilerek daha öncekinden hızlı bir indirime gidebileceği sinyali verdi. Bununla birlikte, üyelerin uzun vadeli faiz öngörülerinin üst bandı bir miktar aşağı geldi. Fed Başkanı Jerome Powell bu toplantıda ilk faiz indiriminin zamanlamasını tartıştıklarını söyledi.
- ECB faizleri sabit tuttuğu toplantıda enflasyon ve büyüme beklentilerini aşağı çekse de faiz indirim beklentilerini öteleyen mesajlar verdi. Beklentilerle uyumlu olarak dünkü toplantısında ECB, %4,00 olan depo faizini, %4,50 olan temel refinansman faizini ve %4,75 olan marjinal fonlama faizini değiştirmede. Karar sonrası yayınlanan açıklamada, enflasyonun son zamanlarda gerilediğini, ancak kısa vadede yükselebileceği belirtildi. Öte yandan, ECB açıklamasında faizlerin uzun süre yüksek tutulacağı ifadesini aynen korurken, Pandemi Acil Varlık Alım Programı'nı (PEPP) 2024 ikinci yarından itibaren aylık 7,5 milyar euro azaltacağını duyurdu. Sıkı finansal koşulların ekonomik görünümü baskıladığı belirtilirken, Euro

Bölgesi geneli için 2023 ve 2024 büyüme ve enflasyon beklentileri aşağı revize edildi. ECB Başkanı Christine Lagarde bu toplantıda faiz indirimini değerlendirmediklerini vurguladı.

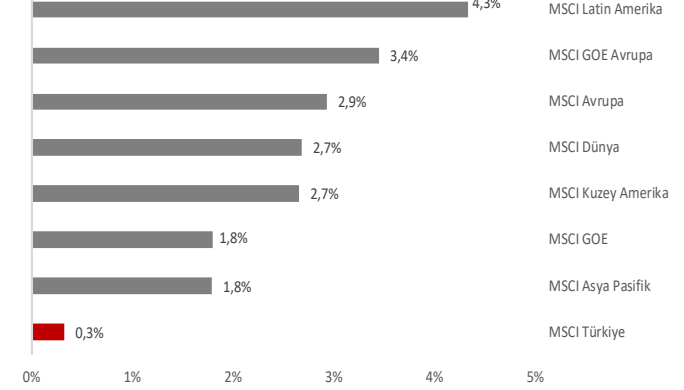
- BoE faizleri değiştirmezken, sıkı duruşun uzun süre korunmasına ihtiyaç olabileceği mesajı yinlendi. Para politikası faizini %5,25'te beklentiler dahilinde sabit tutan BoE'nin 9 üyesinin 3'ü 25 baz puanlık faiz artırımını yönünde oy kullandı. Son verilerin enflasyon görünümünde bir değişime işaret etmediği işaret edilirken, hizmet enflasyonu ve ücret artışlarında güçlü bir düşüş trendine yönelik sonuç çıkarmak için erken olduğu belirtildi. Bununla birlikte, BoE Başkanı Andrew Bailey faiz indirimini konuşmak için çok erken olduğunu ve para politikasında sıkı duruşun uzun süre korunabileceği değerlendirmelerini koruduklarını altını çizdi.
- ABD'de Kasım ayı tüketici enflasyonu manşette beklentilerin hafif üzerinde, çekirdekte ise tahminler dahilinde geldi. Aylık bazda manşet tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık bazda yatay kaldığı beklentilerine karşın %0,1 arttı. Yıllık enflasyon Ekim'deki %3,2'den %3,1'e indi. Aynı dönemde gıda ve enerji hariç çekirdek TÜFE bir önceki aya göre %0,3 artarken, yıllık çekirdek enflasyon %4,0'da yatay kaldı.
- ABD'de Kasım ayı perakende satışları güçlü geldi. Kasım'da toplam perakende satışlar aylık bazda %0,1 düşüş beklentilerinin aksine %0,3 arttı. Aynı dönemde çekirdek perakende satışlar %0,2'lik tahminlerin üzerinde %0,4 arttı.
- Euro Bölgesi'nde sanayi üretimi Ekim ayında beklentilerin ötesinde daraldı. Sanayi üretimi Ekim'de aylık bazda %0,3 daralma tahminlerinin gerisinde %0,7 düşüş gösterdi. Eylül ayı değişim oranı -%1,1'den -%1,0'a güncellendi.
- Almanya yatırımcı güven endeksi (Zew) Aralık'ta tahminleri aştı. Kasım ayında 9,8 olan Zew beklentiler alt endeksi Aralık'ta 9,5'lik tahminlerin üzerinde gelerek 12,8'e yükseldi. Mevcut durum alt endeksi ise beklenenden yavaş toparlanarak -79,8'den -77,1'e çıktı.

Döviz Kurlarında 8 - 15 Aralık Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hisse Senedi Endekslerinde 8 - 14 Aralık Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16.00 itibarıyla

- Çin'de Kasım ayı enflasyonu tahminlerin altında kaldı. Ekim ayında -%0,2 olan ve Kasım'da yatay kalması beklenen tüketici fiyat endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Kasım'da -%0,5'e geriledi. Aynı dönemde üretici fiyat endeksi (ÜFE) yıllık enflasyonu ise -%2,6'dan -%2,8'lik tahminlerin ötesinde zayıflıkla -%3,0'a düştü.
- Çin'de aktivite verileri karışık bir tablo çizdi. Kasım'da sanayi üretimi yıllık bazda %5,7 olan beklentilerin üzerinde %6,6 artarken, perakende satışlarda yıllık artış %10,1 ile %12,5'lik tahminlerin altında kaldı.
- Haftaya sakin başlayan küresel risk iştahı merkez bankası faiz kararlarının ardından yükseliş eğiliminde. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 14 Aralık itibarıyla önceki hafta kapanışının %1,8 üzerindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde artış %2,7 oldu. 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 hafif yükselişe kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde daha sınırlı bir artış görüldü.
- Bu hafta Türk finansal varlıklara yönelik risk iştahı dalgalı bir seyir izledi.
- Ekim ayında cari işlemler beklentilerin gerisinde de olsa fazla verdi. 2022 Ekim'de 0,8 milyar dolar açık veren cari denge 2023'ün aynı ayında 0,2 milyar dolar fazla verir konuma geldi. Altın hariç cari fazla 2,2 milyar dolardan 1,4 milyar dolara, enerji hariç cari fazla 5,1 milyar dolardan 3,8 milyar dolara geriledi. Bu sonuçla 2022 Ekim'de 8,2 milyar dolar altın ve enerji hariç çekirdek cari fazla 2023 Ekim'de 5,1 milyar dolara indi. Eylül ayında 51,7 milyar dolar olan 12 aylık toplam cari açık Ekim'de 50,7 milyar dolara gerilerken, çekirdek cari fazla 38,0 milyar dolardan 34,9 milyar dolara düştü. Dış ticaret açığındaki daralma cari dengedeki toparlanmada etkili olsa da hizmetlerdeki ve birincil gelirdeki zayıflıklar toplamda iyileşmeyi sınırladı. Borçlanma ve diğer yatırımlardaki pozitif seyre rağmen Ekim'de rezervlerde artış sınırlı kaldı. Böylece Ocak-Ekim döneminde toplam cari açık 2022'nin aynı dönemine göre 1,7 milyar dolar genişleyerek 40,7 milyar dolara çıktı. Çekirdek cari fazla ise 15,5 milyar dolar azalarak 26,6 milyar dolara indi.
- Sanayi üretimi yılın son çeyreğine de zayıf bir başlangıç yaptı. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre toplam sanayi üretimi aylık bazda %0,4 daralırken, takvim etkisinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda büyüme hızı %4,1'den %1,1'e yavaşladı. Arındırılmamış veriler ise Ekim'de sanayi üretiminde yıllık bazda %3,8'lik büyümeye işaret ediyor. Momentum göstergeleri hem toplam hem de imalat sanayindeki zayıf bir görünüme işaret ediyor. Dayanıklı tüketim mali ve sermaye mali gibi yüksek teknoloji ürünlerin imalatında oynaklık iki yönde sürse de genel olarak sanayi üretiminde ivme kaybı belirginleşiyor. Aktivitenin yayılımında zayıflık sürerken, detaylar iç talepteki yavaşlamanın sanayi üretimini baskılamaya başladığını gösteriyor.
- Merkezi yönetim bütçesi tahakkuk bazlı sonuçları Kasım'da nakit gerçekleşmelerin hafif gerisinde gerçekleşti. Toplam gelirler Kasım'da yıllık bazda %114,8 artarak 746,8 milyar TL oldu. Toplam giderler %180,3 artışla 671,2 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Böylece 2022 Kasım'da 108,3 milyar TL olan bütçe fazlası 2023'ün aynı ayında nakit gerçekleşmelerin işaret ettiğinin gerisinde 75,6 milyar TL fazla verdi. Faiz dışı fazla 132,7 milyar TL'den 170,2 milyar TL'ye çıksa da yine nakit verilerin işaret ettiğinin altında gerçekleşti. Kasım ayı verilerinin detayları, hükümetin yaptığı vergi artışlarının etkilerinin bu ay yavaşlayarak da olsa sürdürdüğünü teyit etti. Kasım ayı itibarıyla, faiz kaleminin de etkisiyle, giderlerin artışı hızlandı ve gelirlerin artış hızının üzerine geçti. Bu sonuçlarla 2022 Ocak-Kasım döneminde 20,4 milyar TL olan bütçe açığı 2023'ün aynı döneminde 53,4 milyar TL'ye yükseldi. Geçen yıl aynı dönemde 272,2 milyar TL olan faiz dışı fazla ise 99,8 milyar TL'ye geriledi.
- Ekim ayında istihdamdaki görece yüksek artışın etkisiyle işsizlik oranındaki düşüş sürdü. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre Eylül ayında %9,0 olan işsizlik oranı Ekim'de %8,5'e geriledi. İşsiz sayısı aylık bazda 163 bin kişi azalışla 2 milyon

961 bin kişi oldu. İstihdam aylık bazda 246 bin kişi artışla 31 milyon 835 bin kişiye yükseldi. İstihdam oranı %48,2'den %48,5'e yükselirken, iş gücüne katılım oranı da %53,0'dan %53,1'e artış gösterdi. Arındırılmamış verilere göre işsizlik oranı ise yıllık bazda 1,7 yüzde puan gerileyerek %8,2'ye indi. Geniş tanımlı işsizlik göstergelerinde genele yayılan düşüş bu ay da sürdü. Detaylar hem erkekler hem de kadınlarda istihdamdaki artışla işsiz sayısının düşüşü ortaya koydu. Gençlerde istihdam artışı kadınlar tarafında sağlanırken, gençler arasında işsizlik oranlarında düşüş devam etti.

- Reel cirolarda Ekim ayında bir miktar toparlanma görüldü. Toplam ciro endeksi Ekim'de aylık bazda %4,1 yükselirken, nominal yıllık bazda artış hızı %64,7'den %65,3'e çıktı. Reel cirolarda ise sanayi sektörü dışında artış görüldü. Aylık bazda reel ciro artışı en hızlı %1,2 ile ticarete olurken, inşaat ve hizmetlerde sırasıyla %1,1 ve %0,9 yükseliş gerçekleşti. Sanayi tarafında ise reel cirolar %0,5 daraldı.
- Perakende satışlar Ekim ayında artış gösterdi. Ekim ayında aylık bazda reel perakende satışlar %2,0 oranında yükselirken, yıllık bazda artış hızı %13,7 olarak gerçekleşti. Gıdada aylık bazda artış %0,9 olurken, akaryakıtta %0,2 gerileme oldu. Gıda ve otomotiv yakıtı hariç çekirdek perakende satışlarda yükseliş ise %3,0 ile toplamdaki sonuçların üzerinde gerçekleşti. Tekstil, giyim ve ayakkabıda ise perakende satışlar %0,3 yükseldi.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı bu hafta gerçekleştirdiği üç tahvil ve bir kira sertifikası ihracı ile toplamda yaklaşık 46,7 milyar TL borçlandı. 5 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvil ihalesinde rekabetçi olmayan teklifler (ROT) dahil toplamda yaklaşık 19,7 milyar TL borçlanmaya gidildi. İhalede ortalama yıllık bileşik faiz %30,6 seviyesinde gerçekleşti. 7 yıl vadeli değişken faizli tahvil ihracıyla ROT dahil toplamda yaklaşık 8,4 milyar TL borçlanılırken, ortalama yıllık bileşik faiz %45,5 oldu. 5 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli tahvil ihalesinde ROT dahil toplamda yaklaşık 8,6 milyar TL borçlanmaya gidildi. İhalede ortalama yıllık reel bileşik faiz -%0,01 seviyesinde gerçekleşti. 5 yıl vadeli sabit kira getirili kira sertifikası ihracı ile de toplamda 10 milyar TL borçlanma gerçekleştirildi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına pozitif ilgisi 8 Aralık haftasında artarak sürdü. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 8 Aralık'ta biten haftada 562,4 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi alımı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde (DİBS) portföylerini 891,4 milyon dolar artırdılar. Böylece hafta genelinde yabancılar toplamda 1,45 milyar dolarlık Türk finansal varlık alımı yapmış oldular.
- Aralık'ın ilk haftasında TCMB brüt ve net rezervlerinde artış görüldü. 8 Aralık'ta biten haftada TCMB altın rezervleri haftalık bazda yaklaşık 51 milyon dolar azalırken, döviz rezervleri yaklaşık 1,3 milyar dolar yükseldi. Böylece brüt rezervler 141,4 milyar dolara çıkarken, net rezervler de 34,8 milyar dolardan 38,2 milyar dolar seviyesine yükseldi.
- 8 Aralık'ta biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları yaklaşık 0,5 milyar dolar artış gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda hane halkı YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 0,5 milyar dolar gerilese de, tüzel kişiler YP mevduat parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 1,0 milyar dolar yükseldi. 8 Aralık 2023 itibarıyla bankalardaki toplam YP mevduat miktarı, geçen yılın aynı dönemine göre %12,0 azalarak 207,7 milyar dolar oldu.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklara yönelik talep hafta genelinde dalgalı bir grafik çizdi. Hisse senetleri gösterge endeksleri 14 Aralık itibarıyla TL bazında hafif yükselirken, MSCI Türkiye endeksi %0,3 oranında artış kaydetti. TL dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında haftayı değer kaybıyla kapatacak görüntüsü sergiliyor. Hafta içinde ülke risk primi ve uzun vadeli tahvil faizlerindeki düşüş sürdü.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	37,84	-60	-327	2787
5 Yıllık	26,41	-178	-773	1752
10 Yıllık	24,07	-157	-442	1424
TLRef	40,02	-129	388	2976
TCMB Ağırlıklı Ortalama	40,00	0	500	3096
USD				
5 Yıllık	6,86	-76	-133	-182
10 Yıllık	7,43	-69	-131	-135
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	286	-40	-66	-221
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	4,39	-34	-53	-1
ABD-10 Yıllık	3,91	-33	-63	8
Almanya-2 Yıllık	2,52	-17	-50	-21
Almanya-10 Yıllık	2,04	-23	-59	-53

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16.00 itibarıyla

Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta ABD Kasım ayı ikinci el konut satışları, çekirdek bireysel tüketim harcamaları endeksi değişimleri ile Aralık ayı tüketici güven endeksi rakamları izlenecek. Euro Bölgesi Kasım ayı nihai enflasyon verileri ile Aralık ayı tüketici güven endeksi verileri açıklanacak. İngiltere'den Kasım ayı enflasyon rakamları ile üçüncü çeyrek büyüme verileri takip edilecek. Japonya Merkez Bankası (BoJ) faiz kararını açıklayacakken, ülkede ayrıca Kasım ayı çekirdek enflasyon verileri yayımlanacak.
- Yurtiçinde bu haftanın en önemli gelişmesi TCMB Para Politikası Kurulu faiz kararı olacak. Ayrıca, TÜİK Aralık ayı tüketici güven endeksi verilerini, TCMB de Ekim ayı konut fiyat gelişmelerini açıklayacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
18 Ara	Türkiye	Konut Fiyatları (aylık değişim)	Ekim		4,3%
18 Ara	Almanya	Ifo İş Alemleri Güven Endeksi	Aralık	87,7	87,3
19 Ara	Japonya	BoJ Faiz Kararı	Aralık	-0,1%	-0,1%
19 Ara	Euro Bölgesi	TÜFE (aylık değişim)	Kasım	-0,5%	0,1%
19 Ara	ABD	Yeni Konut Başlangıçları (milyon adet)	Kasım	1,47	1,50
20 Ara	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi	Aralık		75,5
20 Ara	İngiltere	TÜFE (aylık değişim)	Kasım	0,2%	0,0%
20 Ara	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi	Aralık	-16,5	-16,9
20 Ara	ABD	Conference Board Tüketici Güven Endeksi	Aralık	103,8	102,0
20 Ara	ABD	İkinci El Konut Satışları (milyon adet)	Kasım	3,78	3,79
21 Ara	Türkiye	TCMB PPK Faiz Kararı	Aralık	42,5%	35,0%
21 Ara	ABD	GSYH Büyümesi (yıllıklandırılmış değişim)	2023-III	5,2%	5,2%
22 Ara	Japonya	Çekirdek TÜFE (yıllık değişim)	Kasım	2,5%	2,9%
22 Ara	İngiltere	GSYH Büyümesi (çeyreklik değişim)	2023-III		0,0%
22 Ara	ABD	Çekirdek PCE Endeksi (aylık değişim)	Kasım		0,2%

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