

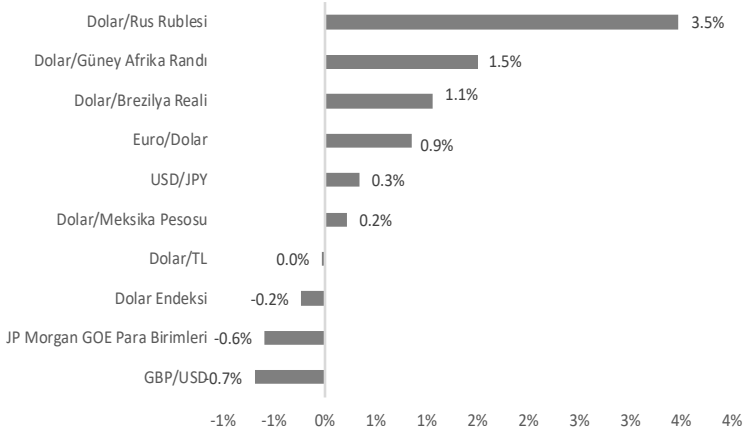
## Geride kalan hafta

- Geride kalan haftada küresel risk iştahı kırılğan bir seyir izledi.
- ABD Merkez Bankası (Fed), Avrupa Merkez Bankası (ECB) ve İngiltere Merkez Bankası (BoE) para politikası faiz artışlarını beklentiler dahilinde yavaşlatırken, verilen mesajlar genel olarak piyasalarca şahin değerlendirildi. Makroekonomik veri akışı küresel aktivitedeki ivme kaybı teyit ederken, sıkılaştırma adımlarının sürmesinin teyit edilmesi büyüme kaygılarını artırarak güvenli liman arayışlarını destekledi ve riskli varlıkların önemli bir bölümünde satış baskısına yol açtı.
- Fed para politikası faizini beklentiler dahilinde 50 baz puan artırarak 15 yılın en yüksek seviyesi olan %4,25-4,50 aralığına yükseltti. Böylece art arda dört toplantıda 75 baz puanlık faiz artırımına giden Fed, faiz artış hızını yavaşlatmış oldu. Fed Başkanı Jerome Powell faizleri artırmada ve enflasyonu düşürmede yapmaları gereken daha çok iş olduğunu vurguladı. Powell, Ekim ve Kasım ayı verileri ışığında azalan fiyat baskıları ve istihdam kaybı endişelerine rağmen enflasyonu düşürme mücadelesinden geri adım atılmayacağını sözlerine ekledi. Faizlerin henüz yeterli seviyede sıklığa ulaşmadığını belirterek, erken bir faiz indiriminden kaçınacaklarını vurguladı. Bununla birlikte, Fed üyelerinin güncellenen projeksiyonları para politikası faizinde daha yukarıda bir zirve ve sonrasında faiz indirimleri için daha sınırlı bir indirim işaret etti. Ayrıca üyeler büyüme öngörülerini aşağı çekse de enflasyon tahminlerini yükselttiler.
- ABD'de tüketici enflasyonu Kasım'da tahminlerin altında kaldı. Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık enflasyonu %0,1 ile tahminlerin altında kaldı. Yıllık artış %7,1 oldu. Beklentiler artışın aylık %0,3, yıllık %7,3 olacağı yönündeydi. Enerji ve gıda hariç ürünlerde artış aylık bazda %0,2, yıllık %6 olarak tahminlerin altında gerçekleşti. Çekirdek enflasyonda beklenti aylık %0,3, yıllık %6,1 yükselişti.
- ABD'de perakende satışlar ve sanayi üretimi Kasım ayında beklentilerin altında kalarak gerilediler. Perakende satışlar Ekim'de yaşanan %1,3'lük artış sonrası Kasım'da %0,1 olan beklentilerin ötesinde %0,6 geriledi. Perakende satışlar kont-

rol grup ise %0,2 artış tahminlerinin aksine %0,2 azaldı. Söz konusu dönemde sanayi üretimi aylık bazda %0,1 artış beklentilerinin aksine %0,2 daraldı. Sanayi üretimi yıllık büyüme hızı ise Ekim ayındaki %3,3'ten %2,5'e indi.

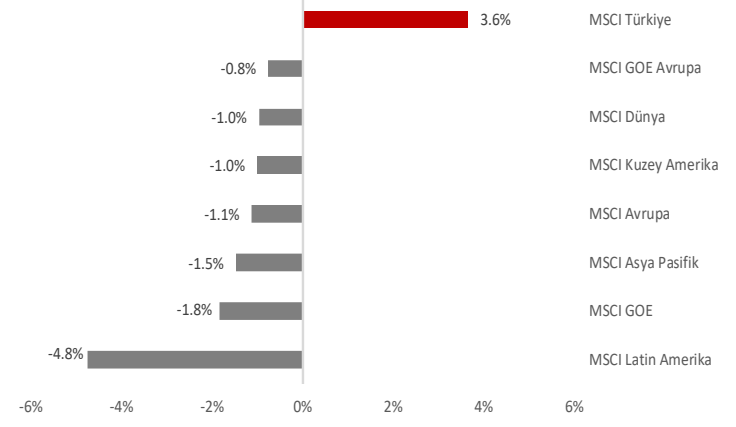
- ECB beklentiler doğrultusunda para politikası faizlerini 50 baz puan artırdı. Ana refinansman oranı %2,5, marjinal borç verme imkanı %2,75 ve mevduat faizi %2 seviyesine yükseldi. Ayrıca bilançosundaki vadesi gelen menkul kıymetlere Mart ayından sonra yeniden yatırım yapmayarak aylık bazda 15 milyar euro büyüklüğündeki küçülme planını açıkladı. ECB, enflasyon görünümündeki yukarı yönlü revizyon dolayısıyla faiz artışlarının devam edebileceği sinyalini verdi ve %2'lik enflasyon hedefine ulaşabilmek için ileride kayda değer faiz artışlarının yapılabileceğine işaret etti. ECB enflasyon tahminlerini yükseltirken, büyüme tahminlerini aşağı çekti. Euro Bölgesi'nin 2022 son çeyrekte ve önümüzdeki çeyrekte daralabileceğine dikkat çekerken, resesyunun kısa süreli ve ılımlı olacağını ortaya koydu. Nihai verilere göre bölgenin Kasım ayı TÜFE yıllık enflasyonu %10,1 ile ön hesaplamaların hafif üzerinde geldi. Kasım'da çekirdek enflasyon ise %6,6 olarak teyit edildi.
- Euro Bölgesi'nde satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Aralık ayı ön hesaplamaları ülkelerdeki karşıt tabloyu teyit etti. Bölge genelinde imalat sanayi PMI Kasım'daki 47,1'de yatay kalacağı tahminlerinin aksine 47,8'e yükselirken, hizmet PMI 48,5'ten 49,1'e toparlandı. Böylece bileşik endeks 47,8'den 48,8'e çıktı. Almanya'da hem imalat hem de hizmetlerde sonuçlar beklentilerin üzerinde gelerek ekonomideki ivme kaybının endişe edildiği kadar sert olmadığını gösterdi. İmalat PMI 46,2'de 47,4'e, hizmet PMI 46,1'den 49,0'a yükseldi. Öte yandan, Fransa'da imalat sanayi PMI'daki toparlanmaya karşın hizmetler PMI sert geriledi. İmalat PMI 48,3'ten 48,9'a yükselirken, hizmet PMI 49,3'ten 48,1'e düştü.
- Almanya'da yatırımcı güveninde toparlanma sürüyor. Almanya'da Zew beklenti endeksi Aralık'ta -23,3 olarak kaydedildi. Kasım ayında endeks -36,7

Döviz Kurlarında 9 - 16 Aralık Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hisse Senedi Endekslerinde 9 - 15 Aralık Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 16.00 itibarıyla

değerini almıştı. Beklenti endeksinin -26,4 olması yönündeydi. Zew cari koşullar endeksi de Kasım ayındaki -64,5 değerinden Aralık'ta -61,4 seviyesine yükseldi.

- BOE politika faizini beklentiye paralel olarak 50 baz puan artışla %3,5'e yükseltti. Banka bu toplantıyla beraber 9 toplantı üst üste faiz artırdı ve faizi 14 yılın en yüksek seviyesine çıkarttı. Bununla birlikte, ECB'nin aksine BoE daha güvercin bir görünüm sergiledi. Bankanın 9 kişilik Para Politikası Kurulu üyelerinden ikisinin faizin sabit kalması yönünde oy kullanması, önümüzdeki dönemde faiz artış hızında yavaşlamaya gidileceği yönünde bir beklenti yarattı.
- Çin'de Kasım sanayi üretimi ve perakende satışlar ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın beklentilerin ötesinde olduğuna işaret etti. Kasım ayında sanayi üretimi geçen yılın aynı ayına göre sadece %2,2 arttı. Perakende satışlar ise Kasım ayında geçen yılın aynı dönemine göre %5,9 daraldı. Sabit varlık yatırımları ise Ocak-Kasım döneminde geçen yılın aynı dönemine göre %5,3 arttı.
- Meksika Merkez Bankası, faiz oranını 50 baz puan artırdı. Meksika Merkez Bankası (Banxico), üst üste dört toplantıda yaptığı 75 baz puan artışın ardından, dünkü toplantıda piyasaların beklentisi doğrultusunda 50 baz puan artışa gitti ve gösterge faiz oranı %10,0'dan %10,5'e yükseltildi. Ayrıca İsviçre Merkez Bankası (SNB) 50 , Norveç Merkez Bankası 25 baz puan faiz artırdı..
- Gelişmiş ekonomilerde faiz artırımlarının yavaşlayabileceği fiyatlaması ve ABD enflasyon verilerinin zirvenin geride kaldığını teyit etmesi ile haftaya pozitif başlayan küresel risk iştahı kararlar sonrası verilen şahin mesajlarla zayıfladı. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 15 Aralık itibarıyla önceki hafta kapanışının %1,8 altındayken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde düşüş %1,0 seviyesinde kaldı. 16 Aralık gün içi gelişmeler ise gelişmekte olan ekonomilerde ayrışan performanslara işaret ederken, gelişmiş ekonomilerin borsalarında satış baskısının sürdüğüne işaret ediyor. Güvenli liman arayışı ve büyüme kaygılarının arttığı dönemde sert gerileyen tahvil faizleri sonrasında bir miktar toparlandı. ABD tahvil faizleri önceki hafta kapanışlarının hafif altındayken, Almanya tahvil faizleri yükselişle kapanmak üzereler. Haftaya düşüşle başlayan dolar endeksi ilerleyen günlerde kayıplarını kısmen telafi edebildi. Gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ise değişen oranlarda da olsa haftayı kayıplarla kapatacak görünüyor. Doğal gaz fiyatlarında ayrışma sürerken, ham petrol dahil emtia fiyatlarının çoğunda toparlanma gözlemlendi.
- Yoğun makroekonomik veri akışının olduğu haftada Türk finansal varlıklar dalgalı bir seyir izledi.
- Ekim'de sanayi üretimi hızlı arttı. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış veriler aylık bazda toplam sanayi üretiminin %2,4, imalat sanayinin ise %2,5 arttığına işaret etti. Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretiminin yıllık artış hızı ise toplam sanayide Eylül ayındaki %0,5'ten %2,5'e, imalat sanayinde %1,7'den %3,7'ye yükseldi. Ekim sonuçlarıyla birlikte, mevsimsel etkilerden arındırılmış üç aylık ortalamaların yıllık değişimi yeniden pozitif bölgeye çıktı. Ekim'de üretimdeki hızlanma büyük ölçüde sermaye mali ve dayanıklı tüketim mali üretiminden geldi. Ekim'de toparlanma bir çok faaliyet kolunda görünürken, sadece yedi faaliyet kolunun üretimi aylık bazda daraldı.
- Perakende satışlar dirençli kalırken, ciroda yavaşlama sürdü. Aylık bazda reel perakende satışlar %1,4 oranında artarken, yıllık bazda artış hızı %9,5'te yatay kaldı. Gıda ve otomotiv yakıtı hariç çekirdek perakende satışlarda artış ise %1,3 ile toplamdaki sonuçlarla uyumlu geldi. Toplam ciro endeksi Ekim'de aylık bazda %3,9 artarken, nominal yıllık bazda artış hızı %134,5'ten %124,8'e indi. Reel bakiğinde ise yıllık bazda ciro artışı %27,3'ten %21,1'e yavaşladı.
- Ekim'de cari dengede yıllık bazda karşılaştığımızda açık artmaya devam etti. 2021 Ekim'de 4,1 milyar dolar fazla veren toplam cari işlemler dengesi 2022'nin aynı ayında 359 milyon dolar açık verdi. Altın hariç cari fazla 4,1 milyar dolardan 2,7 milyar dolara, enerji hariç cari fazla 8,7 milyar dolardan 5,6 milyar dolara

geriledi. Böylece 2021 Ekim'de 8,7 milyar dolar olan altın ve enerji hariç çekirdek cari fazla 2022 Ekim'de 8,6 milyar dolara çekildi. Bu gelişmelerle 12 aylık toplam cari açık Eylül ayındaki 39,0 milyar dolardan 43,5 milyar dolara genişledi. Altın ve enerji hariç çekirdek cari fazla ise 49,0 milyar dolarda yataya yakın kaldı. Dış ticaret açığındaki hızlı genişleme sürerken, toparlanan hizmet gelirleri cari açığındaki artışı sınırladı. Ekim'de özel sektör net borç öderken, cari açığın finansmanında Hazine'nin sukuk ihracı ve diğer yatırım kalemlerindeki hareketler etkili oldu.

- Kasım'da bütçe hem giderlerdeki yavaşlama hem de gelirlerdeki hızlanma ile geçen yıla göre güçlü bir performans kaydetti. Merkezi yönetim bütçesi toplam harcamaları Kasım'da yıllık bazda %76,4 artarak 239,4 milyar TL olurken, toplam gelirler %107,3 artışla 347,7 milyar TL seviyesine ulaştı. Bu sonuçlarla geçen sene Kasım'da 32,0 milyar TL olan bütçe fazlası bu yıl Kasım'da 108,3 milyar TL'ye çıktı. 2021 Kasım'da 47,3 milyar TL olan faiz dışı fazla ise 2022'nin aynı ayında 132,7 milyar TL'ye yükseldi. Ocak-Kasım döneminde gelirlerde yıllık bazda artış %100,2 olurken, giderlerde artış %94,7 seviyesinde gerçekleşti. Vergi gelirlerindeki artış %103,3, faiz dışı giderlerde artış %98,3 oldu. Bu sonuçlarla 2021 Ocak-Kasım döneminde 125,4 milyar TL olan faiz dışı fazla 2022'nin aynı döneminde 272,2 milyar TL'ye yükselirken, toplam bütçe açığı 46,5 milyar TL'den 20,4 milyar TL'ye indi.
- İstihdam artışına rağmen, işgücüne katılımdaki hızlı artışla Ekim ayında işsizlik oranı hafif yükseldi. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre Eylül ayında %10,1 olan işsizlik oranı Ekim'de %10,2'e çıktı. İşsiz sayısı aylık bazda 57 bin kişi artışla 3 milyon 534 bin kişi oldu. İstihdam aylık bazda 229 bin kişi artarak 31 milyon 200 bin kişiye, istihdam oranı %47,6'den %48'e yükseldi. İşgücüne katılım oranı %53,1'den %53,5'e çıktı. Arındırılmamış verilere göre işsizlik oranı ise yıllık bazda 0,8 yüzde puan gerileyerek %9,9'ya indi. Tamamlayıcı işsizlik göstergeleri net bir görünüm sergilemedi.
- Hazine rekabetçi olmayan teklifler dahil yaklaşık 11 milyar TL borçlandı. 10 yıllık TÜFE'ye endeksli tahvilde reel bileşik faiz -%3,20 olurken, TLREF'e endeksli 3 yıl vadeli tahvilde ortalama bileşik faiz %17,31'de oluştu. 10 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvilde satış yaklaşık 6,9 milyar TL olurken, ihalede ortalama bileşik faiz %11,28 seviyesinde gerçekleşti.
- 9 Aralık haftasında TCMB brüt rezervlerinde artış sürdü. Altın rezervleri 0,3 milyar dolar artarken, döviz rezervlerinde artış 3,5 milyar doları buldu. Böylece brüt rezervler yaklaşık 3,8 milyar dolar artarak Şubat 2015 sonrası zirve olan 128,8 milyar dolara ulaştı. Aynı dönemde net döviz rezervleri 3,6 milyar dolar yükselişle 26,8 milyar dolara çıktı.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu bankaların net döviz pozisyonunun özkaynakları içindeki payında üst sınırı %20'den %5'e indirdi. Resmi Gazete'de yayımlanan ilgili yönetmeliğine göre, mevcut uygulamada %20 olarak belirlenen standart oranlar %5'e çekildi. Ayrıca, yapılan değişiklik ile BDDK'ya söz konusu standart oranları, bu yönde alınacak karar tarihi itibarıyla dört katına kadar artırma veya en erken bu yönde alınacak karar tarihini müteakip bir ay sonra yürürlüğe girecek şekilde dörtte birine kadar indirme yetkisi tanındı. Yapılan değişiklik bankaların yabancı para net genel pozisyonunun özkaynaklara oranı hesaplanırken, 1. ve 2. grup krediler için ayrılan karşılıkların dahil edilmemesi kararlaştırıldı.
- Türk finansal varlıklar hafta genelinde dalgalı bir seyir izledi. Hisse senetleri gösterge endeksleri TL bazında haftayı yükselişle tamamlamaya hazırlanırken, MSCI Türkiye endeksi 9 - 15 Aralık döneminde %3,8 oranında yükselişle küresel piyasalardan pozitif ayrıştı. Hafta başında gerileyen ülke risk primi ve tahvil faizleri ilerleyen günlerde bir miktar yükseldiler. Fakat haftalık bazda farklılaşan performanslarla kapanacakları izlenimi veriyorlar. TL ise dolar karşısında yataya yakınken, Euro karşısında haftayı sınırlı değer kaybı ile kapatacak görüntüsü sergiliyor.

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	10.42	23	-267	-1232
5 Yıllık	9.88	-33	-57	-1558
10 Yıllık	10.77	2	-112	-1355
TLRef	9.59	30	-169	-463
TCMB Ağırlıklı Ortalama	9.00	0	-150	-500
<b>USD</b>				
5 Yıllık	8.44	3	-51	102
10 Yıllık	8.57	-2	-72	83
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	517	-2	-48	-43
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	4.24	-9	-12	351
ABD-10 Yıllık	3.48	-9	-21	198
Almanya-2 Yıllık	2.44	29	32	308
Almanya-10 Yıllık	2.15	23	15	233

Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 16.00 itibarıyla

## Yeni hafta

- Yeni haftada jeopolitik gelişmelere dair haberlerin yanında makroekonomik veri akışı ve Japon Merkez Bankası'nın (BoE) para politikası kararı ön planda olacak. Makroekonomik takvimde ABD'de Kasım ayı bireysel harcamalar fiyat endeksi (PCE), konut başlangıç ve inşaat izinleri, yeni ve ikinci el konut satışları, dayanıklı mal siparişleri ve Aralık ayı Conference Board tüketici güven endeksi bulunuyor. Avrupa'da Almanya Aralık ayı iş alemi güven endeksi (Ifo) ve Euro Bölgesi Aralık ayı tüketici güven endeksi ön sonuçları izlenecek.
- Yurtiçinde gelecek hafta gündemin ön sırasında TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısı yer alacak. TCMB'nin faizleri değiştirmesi öngörülmezken, 2023 Para ve Kur Politikası Metni'ni yayınlatabileceği bekleniyor.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
19 Ara	İngiltere	ÜFE (aylık değişim)	Kasım	0.2%	0.6%
19 Ara	Almanya	Ifo İş İklimi Endeksi	Aralık	87.4	86.3
20 Ara	Almanya	ÜFE (aylık değişim)	Kasım	-2.6%	-4.2%
20 Ara	Japonya	BoJ Faiz Kararı	Aralık	-0.1%	-0.1%
20 Ara	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi (aylık değişim)	Aralık		0.6%
21 Ara	ABD	İkinci El Konut Satışları (aylık değişim)	Kasım		-5.9%
22 Ara	Türkiye	TCMB Faiz Kararı	Aralık	9.0%	9.0%
22 Ara	ABD	GSYH Büyümesi (çeyreklik)	3Ç22	2.9%	2.9%
23 Ara	ABD	Çekirdek Dayanıklı Mal Siparişleri (aylık değişim)	Kasım		0.50%
23 Ara	ABD	Yeni Konut Satışları (aylık değişim)	Kasım		7.5%

# 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

2022 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   