

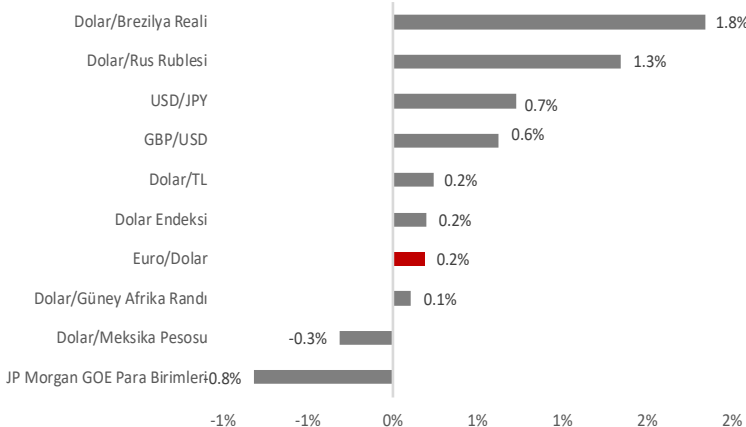
## Geride kalan hafta

- Geride kalan haftada küresel risk iştahı kırılğan bir seyir izledi.
- Jeopolitik belirsizliklerin hafta başındaki artışının yanında ABD Merkez Bankası (Fed) üyelerinin mesajlarıyla para politikası faizinin daha yukarıda bir seviyede zirve yapacağına yönelik güçlenen fiyatlamaya ile küresel finansal riskli varlıklar zayıf bir seyir izledi. Çin'in COVID-19 karantina tedbirlerini gevşetmesine dair ve gayrimenkul sektörüne destek konusundaki beklentiler sürse de vaka sayılarının artmaya devam ettiği görüldü. Belli başlı ekonomilerden gelen veriler ise aktiviteye dair karışık bir tablo çizerken, küresel enflasyonun zirveye yakın olduğunu işaret etti.
- Polonya'nın Ukrayna sınırına yakın bir noktasına düşen bir füze iki kişinin hayatını kaybetmesine yol açarken, NATO üyesi ülkelerin büyükelçileri olağanüstü toplantı yapma kararı aldı. ABD Başkanı Joe Biden füzenin Rusya'dan gelmemiş olabileceğini söylerken, Polonya hükümeti füzenin kimin tarafından atıldığına dair kanıt olmadığını belirtti. Rusya tarafı Ukrayna-Polonya sınırına yakın konumda silah kullanılmadığını belirtirken, Ukrayna savunma bakanlığı uçuşa yasak bölge oluşturulması çağırısı yaptı.
- Fed Başkan Yardımcısı Lael Brainard faiz artırımlarının yakın dönemde yavaşlayabileceğini, fakat enflasyonu düşürmek için daha yapılacaklar olduğunu söyledi. Fed Üyesi Christopher Waller faiz artırımlarının hızının yavaşlayabileceğini, ancak bunun enflasyonla mücadelenin gevşetilmesi anlamına gelmediğinin altını çizdi. Piyasaların faiz artırımlarının hızından ziyade faizlerin ulaşacağı nihai noktaya daha fazla odaklanmasında fayda olduğunu hatırlatan Fed üyesi Waller Ekim enflasyonunun iyi bir haber olmakla birlikte enflasyonun yavaşladığından emin olmak için tek verinin yeterli olmadığını ve daha fazla veri görmek gerektiğini belirtti. New York Fed Başkanı John Williams fiyat istikrarının en önemli konu olduğunu söylerken, Kansas City Fed Başkanı Esther George ekonomiyi resesyona sokmadan enflasyonu düşürmenin çok olası

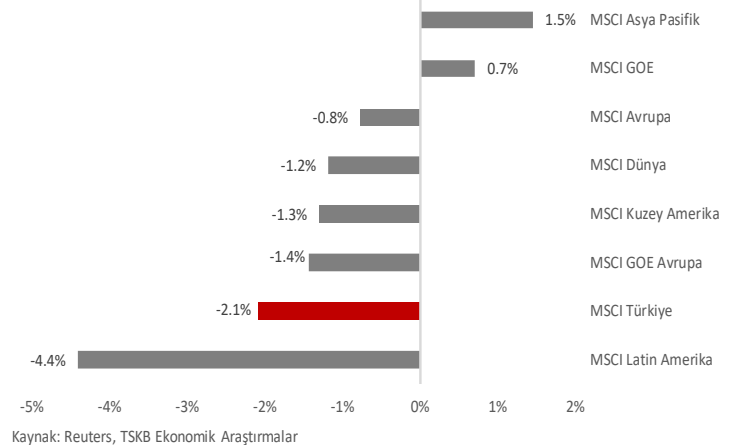
görünmediğini söyledi. St. Louis Fed Başkanı James Bullard Fed'in faiz oranlarını daha da artırması gerektiğini ve enflasyonu düşürmek için faizlerin yeterince kısıtlayıcı seviyeye çıkması gerektiğini ifade etti. Minneapolis Fed Başkanı Neel Kashkari, enflasyonun hala yüksek olduğunu ve faizlerin daha da yükseltilmesi gerektiğini belirtmekle birlikte, faiz oranının nereye kadar artırılması gerektiğini bilmenin zor olduğunu söyledi. Philadelphia Fed Başkanı Patrick Harker, para politikası kısıtlayıcı seviyelere yaklaştıkça faiz artış hızının gelecek aylarda yavaşlayacağını ve gelecek yıl içerisinde faiz artırımlarının durabileceğini ifade etti. Atlanta Fed Başkanı Raphael Bostic, enflasyonun düşüşüne dair az sayıda işaret olduğunu ve hizmet enflasyonunda yavaşlama görmeleri gerektiğini belirtirken, para politikası faizinin daha da artması gerektiği görüşünü dile getirdi. Bununla birlikte, enflasyonun %2 hedefine doğru ilerleyene kadar faizlerin yüksek seviyede tutulmasına ihtiyaç olduğunu söyledi.

- ABD'de Ekim ayı üretici enflasyonu da beklentilerin altında kalırken, Ekim ve Kasım aylarına ilişkin diğer veriler ayrışan performanslar kaydettiler. Manşet üretici fiyatları endeksi (ÜFE) aylık bazda %0,2 ile %0,4 olan tahminlerin altında artarken, yıllık enflasyon Eylül ayındaki %8,5'ten %8,0'a geriledi. Gıda ve enerji hariç çekirdek ÜFE aylık bazda %0,3 artış beklentilerinin aksine yatay kalırken, yıllık çekirdek enflasyon %7,2'den %6,7'ye indi. Ekim'de aylık bazda perakende satışlar %1,0 olan beklentilerin üzerinde %1,3 arttı. Aynı dönemde çekirdek perakende satışlarda artış %0,7 oldu. Öte yandan, Ekim ayı sanayi üretimi aylık bazda %0,2 artış tahminlerinin aksine %0,1 gerilerken, Eylül verileri aşağı yönde güncellendi. Yıllıklandırılmış konut başlangıçları aylık bazda Ekim'de %4,2 gerilerken, inşaat izinlerinde düşüş %2,4 olarak gerçekleşti. Philadelphia Fed aktivite endeksi Ekim'deki -8,7'den -6,2'ye toparlanacağı tahminlerinin aksine -19,4'e geriledi. Kansas City Fed aktivite endeksi ise -22'den -10'a toparlandı. Ekim ayında -9,1 olan New York Fed imalat sanayi aktivite endeksi -6,5 olan tahminleri aşarak

Döviz Kurlarında 11 - 18 Kasım Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 11 - 17 Kasım Dönemi Performanslar



Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 14.30 itibarıyla

4,5'e yükseldi.

- Euro Bölgesi'nde nihai veriler Ekim'de tüketici enflasyonunun ön hesaplamaların bir miktar altında kaldığını ortaya koyarken, 2022 üçüncü çeyrek büyümesi beklentiler dahilinde geldi. Ekim'de tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) aylık bazda %1,5 artarken, yıllık enflasyon Eylül'deki %9,9'dan %10,6'ya yükseldi. Ön hesaplamalar Ekim'de genel enflasyonun %10,7'a çıktığına işaret etmişti. Ekim ayı işlenmemiş gıda ve enerji hariç çekirdek enflasyon ise %6,4 olarak teyit edildi. İlk hesaplamalara göre, gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) çeyreklik bazda %0,2 artarken, yıllık büyüme hızı ikinci çeyrekteki %4,3'ten %2,1'e yavaşladı. Söz konusu dönemde istihdam çeyreklik bazda %0,2 büyürken, yıllık bazda artış %1,7 olarak gerçekleşti. Bölge genelinin Eylül ayındaki mevsimsel etkilerden arındırılmış dış ticaret açığı ise 37,7 milyar euro seviyesinde geldi.
- Almanya'da yatırımcı güven endeksi (Zew) Kasım'da tahminlerden hızlı arttı. Ekim'de -59,2 olan Zew Kasım'da -50,0 olan beklentileri aşarak -36,7'ye yükseldi. Aynı dönemde mevcut durum alt endeksi ise -72,2'den -64,5'e çıktı.
- İngiltere'de Ekim'de enflasyonda yükseliş sürerken, perakende satışlar tahminlerden hızlı arttı. Aylık bazda TÜFE %2,0 ile beklentilerin üzerinde artarken, yıllık enflasyon Eylül ayındaki %10,1'den %11,1 ile yakın dönemin yeni bir zirve seviyesine yükseldi. Yıllık çekirdek enflasyon %6,5'te yatay kaldı. ÜFE ise Ekim'de aylık bazda %0,3 ile beklentilerin altında artarken, ÜFE yıllık enflasyonu %16,3'ten %14,8'e yavaşladı. Ülkede toplam perakende satışlar aylık bazda %0,3 olan tahminlerin üzerinde %0,6 artarken, yıllık bazda %6,1 azalış oldu. Akaryakıt hariç perakende satışlarda ise aylık bazda beklentilerin altında %0,3 artış meydana geldi.
- Japonya ekonomisi 2022 üçüncü çeyrekte sürpriz şekilde daralırken, Ekim'de enflasyon 40 yılın en yükseğine çıktı. Öncü hesaplamalara göre, Japonya'nın gayri safi yurtiçi hasılası (GSYH) 2022 üçüncü çeyrekte bir önceki döneme göre %0,3 büyüme beklentilerinin aksine %0,3 daraldı. Ekonomi yıllıklandırılmış olarak ise %1,2 oranında küçüldü. Eylül ayında %3,0 olan genel TÜFE yıllık enflasyonu Ekim'de %3,7'ye çıkarken, çekirdek enflasyon %3,0'dan %3,5'lik beklentileri aşarak %3,6'ya yükseldi. Ekim'de ihracat yıllık bazda %25,3 ile beklentilerin altında artarken, ithalatta yıllık bazda artış %53,5 ile tahminlerin üzerinde geldi. Bu sonuçlarla dış ticaret açığı 2,2 trilyon yen ile piyasa ortalaması beklentilerinin üzerinde gerçekleşti.
- Çin'de Ekim ayı perakende satış ve sanayi üretimi verileri beklentilerin altında kaldı. Sanayi üretimi yıllık artış hızı Eylül'deki %6,3'ten Ekim'de %5,9 olan beklentilerin altında kalarak %5,0'a indi. Ekim'de perakende satışlar ise yıllık bazda %1,0 artış tahminlerine karşın %0,5 daraldı.
- Çin'in salgınla mücadele adımlarını gevşetme kararı ve gayrimenkul sektörüne destek paketi hazırladığına dair haberler ile Fed'in faiz artırımlarının yavaşlayacağı beklentileri ile küresel finansal varlıklar haftaya iyimser başladı. Ancak ilerleyen günlerde artan jeopolitik belirsizlikler ve faizlerin daha yukarıda bir seviyede zirve yapacağı beklentileri güçlenerek risk iştahının zayıflamasına yol açtı. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 17 Kasım itibarıyla önceki hafta kapanışının sadece %0,7 üzerindeyken haftayı kırılgan bir seyrile kapamak üzere. 17 Kasım kapanışı itibarıyla MSCI dünya geneli hisse senedi endeksi ise geçen hafta kapanış seviyesinin %1,2 altındayken 18 Kasım gün içi gelişmeler kayıpları kısmen telafi edilebileceğine işaret ediyor. Artan jeopolitik belirsizlikler güvenli liman arayışını destekleyerek uzun vadeli tahvil faizlerinde düşüşe yol açtı. Kısa vadeli faizleri ise merkez bankası faizlerinin daha yukarı bir seviyede zirve yapacağı fiyatlamasıyla yükseldi. Dolar endeksi haftayı yükselişle tamamlama hazırlığındayken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalama değer kaybetti. Geçen hafta yükselen emtia fiyatları geride kalan haftada genel olarak satış baskısı altında kaldı.
- Merkezi yönetim bütçe istatistiklerinin izlendiği haftada Türk finansal varlıklar karışık bir seyrile izledi.
- Ekim'de bütçe gelirlerinde ayrışan bir tablo ortaya çıkarken, hem faiz hem de faiz dışı giderlerdeki hızlanma ile geçen yıla göre zayıf bir performans gösterdi. Merkezi yönetim bütçesi toplam harcamaları Ekim'de yıllık bazda %133,9 artarak 304,7 milyar TL olurken, toplam gelirler %96,6 artışla 224,2 milyar TL seviyesinde kaldı. Bu sonuçlarla geçen sene Ekim'de 17,4 milyar TL olan bütçe açığı bu yıl Ekim'de 83,3 milyar TL'ye çıktı. 2021 Ekim'de sadece 3,1 milyar TL olan faiz dışı açık ise 2022'nin aynı ayında 22,1 milyar TL'ye yükseldi. Nakit gerçekleştirmelerle karşılaştırıldığında tahakkuk bazlı gelirlerde daha belirgin sapma olurken, giderlerdeki sapma büyük ölçüde faiz giderlerinden kaynaklandı. Yılın ilk on ayında gelirlerde artış %99,1 olurken, giderlerde artış %96,8 seviyesinde gerçekleşti. Vergi gelirlerindeki artış %102,3, faiz dışı giderlerde artış %100,7 oldu. Bu sonuçlarla 2021 Ocak-Ekim döneminde 78,1 milyar TL olan faiz dışı fazla 2022'nin aynı döneminde 139,5 milyar TL'ye iyileşse de toplam bütçe açığı 78,5 milyar TL'den 128,8 milyar TL'ye genişledi.
- TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi Kasım ayı sonuçlarını açıkladı. Bir önceki ankette %67,8 olan 2022 sonu enflasyon beklentisi Kasım'da %68,1'e çıkarken, 12 ay sonrası enflasyon beklentileri sırasıyla %37,3'ten %37,5'e yükseldi. 24 ay sonrası enflasyon beklentisi ise %21,2'den %20,8'e geriledi. Bir önceki ankette 19,8 olan yıl sonu dolar/TL kuru beklentisi 19,5'e, 12 ay sonrası için dolar/TL kuru öngörüsü 23,6'dan 23,4'e indi. 2022 yılı büyüme beklentisi %5,1'de sabit kalırken, 2023 büyüme beklentisi %4,2'den %4,1'e geriledi.
- TCMB rezervleri geride kalan haftada artışını sürdürdü. 11 Kasım'da biten haftada TCMB altın rezervleri 1,4 milyar dolar artarken, döviz rezervlerinde artış 2,4 milyar doları buldu. Böylece toplam brüt rezervler 3,8 milyar dolar artışla 117,5 milyar dolara yükseldi. Söz konusu dönemde net döviz rezervleri 3,7 milyar dolar artarak 18,2 milyar dolara ulaştı.
- Türkiye genelinde konut fiyatları yıllık %189,2 artış kaydetti. Enflasyondan arındırılmış artış ise %58 oranında gerçekleşti. Üç büyük il içinde en yüksek artış %212,1 ile İstanbul'da yaşanırken, en düşük artış %185,8 ile İzmir'de kaydedildi. Mevsim etkilerinden arındırılarak aylık değişime bakıldığında konut fiyatlarının bir önceki aya göre %7,8 artış eğiliminde olduğu görülüyor. Böylece enflasyondan arındırılmış artışın 7 aydır %4,5'in üzerinde kalmayı sürdürdüğü görülüyor. Bu sonuçlarla İstanbul'da 120 metrekare büyüklüğünde bir dairenin ortalama fiyatı Aralık 2021'de 1 milyon 211 bin lira iken, Eylül 2022 itibarıyla 3 milyon 85 bin liraya yükselmiş oldu.
- Ekim ayında konut satışları Ekim ayında yıllık %25,3 oranında azalış kaydetti. İpotekli satışlar %52,7 azalarak son 39 ayın en düşük seviyesine gerilerken, diğer satışlarda gerileme %18,3 oranında gerçekleşti. İşgünü başına düşen konut satışlarının 4 aydır uzun dönem ortalamasının altında kaldığı görülüyor. 12 aylık toplamlarda konut satışları 1 milyon 665 bin ile Haziran ayında gördüğü zirveden gerilemeyi sürdürdü ve Ekim ayı itibarıyla 1 milyon 565 bin seviyesine geldi. Yabancılarla yapılan konut satışları yıllık %8,8 gerilerken, toplam satışlardaki payı %5,2'ye yükseldi.
- Türk finansal varlıklar hafta genelinde ayrışan performanslar kaydetti. Hisse senetleri gösterge endeksleri TL bazında haftayı yükselişle tamamlamaya hazırlanırken, MSCI Türkiye endeksi 11-17 Kasım döneminde %2'yi aşan oranda geriledi. Hafta içinde ülke risk primi ve eurobond faizi yükseldi. TL cinsi tahvil faizleri gerilerken, TL hem dolar hem de euro karşısında haftayı 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                    | 12.47    | -156             | -271                | -1027                |
| 5 Yıllık                    | 10.45    | -37              | 132                 | -1501                |
| 10 Yıllık                   | 11.57    | -50              | 103                 | -1275                |
| TLRef                       | 11.48    | 94               | -103                | -274                 |
| TCMB Ağırlıklı Ortalama     | 10.50    | 0                | -150                | -350                 |
| <b>USD</b>                  |          |                  |                     |                      |
| 5 Yıllık                    | 9.28     | 54               | -133                | 186                  |
| 10 Yıllık                   | 9.56     | 31               | -130                | 182                  |
| 5 Yıllık USD CDS (Baz puan) | 599      | 50               | -129                | 39                   |
| <b>Küresel Faizler</b>      |          |                  |                     |                      |
| ABD-2 Yıllık                | 4.49     | 16               | -6                  | 376                  |
| ABD-10 Yıllık               | 3.80     | -3               | -33                 | 230                  |
| Almanya-2 Yıllık            | 2.11     | -2               | 4                   | 275                  |
| Almanya-10 Yıllık           | 2.06     | -10              | -31                 | 224                  |

Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 14.30 itibarıyla

## Yeni hafta

- Yeni haftada jeopolitik gelişmelere dair haberlerin yanında, makroekonomik veri akışı ile Fed'in ve ECB'nin toplantı tutanakları ile üyelerin konuşmaları piyasalarda faiz artırım beklentilerine dair fiyatlama ve risk iştahı açısından önemli olacak.
- Makroekonomik takvimde gelişmiş ekonomilerin Kasım ayı satın alma yöneticileri endeksleri (PMI) ön sonuçları yer alacak. ABD'de Ekim ayı dayanıklı mal siparişleri, ve yeni konut satışları açıklanacak. Almanya'da Kasım ayı iş alemi güven endeksi (Ifo) önemli olabilecek.
- Yurtdışında gelecek hafta TCMB'nin Para Politikası Kurulu (PPK) faiz kararı izlenecek. TCMB 2022 II. Finansal İstikrar Raporu'nu ve imalat sanayi kapasite kullanım oranını yayınlayacakken, Hazine 5 yıl vadeli sabit kupon ödemeli, 10 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli ve 4 yıl vadeli TLREF'e endeksli tahvil ihraç edecek. Haftanın sonuna doğru ise kredi derecelendirme kuruluşu Moody's'in ülke değerlendirmesini yayınlayabileceği bekleniyor.

### Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri

| Tarih  | Ülke    | Veri / Gelişme                                     | Dönem | Beklenti | Önceki |
|--------|---------|--|-------|----------|--------|
| 21 Kas | Türkiye | Yabancı Turist Girişleri (yıllık değişim)          | Ekim  |          | 55.8%  |
| 21 Kas | Almanya | ÜFE (aylık değişim)                                | Ekim  | 0.9%     | 2.3%   |
| 22 Kas | Türkiye | Tüketici Güven Endeksi (aylık değişim)             | Kasım |          | 5.3%   |
| 23 Kas |         | Küresel Öncü PMI'lar                               | Kasım |          |        |
| 23 Kas | ABD     | Çekirdek Dayanıklı Mal Siparişleri (aylık değişim) | Ekim  | 0.2%     | -0.5%  |
| 23 Kas | ABD     | Yeni Konut Satışları (aylık değişim)               | Ekim  |          | -10.9% |
| 24 Kas | Türkiye | İmalat Sanayi Kapasite Kullanımı                   | Ekim  |          | 76.9%  |
| 24 Kas | Almanya | Ifo İş İklimi Endeksi                              | Ekim  | 85.0     | 84.3   |
| 24 Kas | Türkiye | TCMB Faiz Kararı                                   | Kasım |          | 10.50% |
| 25 Kas | Türkiye | Finansal İstikrar Raporu 2022-II                   |       |          |        |
| 25 Kas | Türkiye | Moody's Değerlendirmesi                            |       |          |        |
| 25 Kas | Almanya | GSYH Büyümesi (çeyreklik)                          | 3Ç22  | 0.3%     | 0.3%   |

# TSKB

## Danışmanlık Hizmetleri

## Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

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