

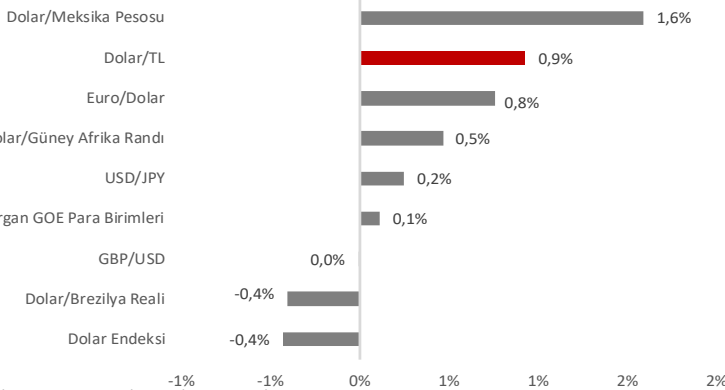
## Geride kalan hafta

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta genelinde kırılğan bir seyir izledi.
- Makroekonomik verilerin piyasalara etkisi sınırlı kalırken, jeopolitik gerilimler ve yükselen tahvil faizleri ile küresel risk iştahı zayıfladı. Jeopolitik belirsizliklerin artmasıyla Brent petrol fiyatları yükselirken, güvenli liman arayışları altın fiyatlarında artışa neden oldu. Belli başlı merkez bankalarının daha uzun süre yüksek faiz politikaları izleyeceği beklentileri ve artan jeopolitik riskler tahvil faizlerinde hızlı yükselişlere neden oldu ve riskli varlıklarda satış baskısı görüldü. Çin Merkez Bankası'nın (PBoC) ekonomiye desteğini artıran adımları ve beklenti üzeri gelen ekonomik verilere rağmen, emlak sektöründeki zayıflık başta olmak üzere ülke ekonomisi üzerindeki belirsizlikler devam etti.
- ABD'de Eylül ayında perakende satışlar ve sanayi üretimi beklentileri aştı. Perakende satışlar Eylül ayında aylık bazda %0,7 yükselirken, Ağustos ayı rakamları da yukarı yönlü güncellendi. Ayrıca çekirdek perakende satışlar da %0,6 artış gösterdi. Sanayi üretimi de Eylül ayında yatay seyredeceği beklentilerine karşın %0,3 yükselirken, imalat sanayi üretimi de tahminlerin üzerinde artış gösterdi.
- Gelişmiş ülkelerde Eylül ayı enflasyon rakamları açıklandı. İngiltere'de Eylül ayı enflasyonu yıllık bazda manşette beklentiler dahilinde %6,7 seviyesinde yatay seyrederken, çekirdek göstergelerde iyileşme tahminlerden yavaş kaldı ve %6,2'den %6,1'e sınırlı geriledi. Euro Bölgesi'nin Eylül ayı enflasyonu ise ön hesaplamalarla uyumlu şekilde %4,3 gelerek baskıdaki hafiflemeyi teyit etti. Japonya'da Eylül ayında çekirdek enflasyon yıllık bazda tahminlerin hafif üzerinde gerçekleşse de %3,1'den %2,8'e geriledi.
- Almanya'da yatırımcı güven endeksi (Zew) Ekim'de tahminlerin üzerinde gerçekleşti. Eylül ayında -11,4 değerini alan endeks, -9,3 seviyesine yüksel-

ceği beklentilerini aştı ve -1,1'e toparlandı. Böylece endeks art arda üçüncü ayda yükseliş kaydetti. Mevcut durum alt endeksi ise -79,4'ten -79,9'a geriledi.

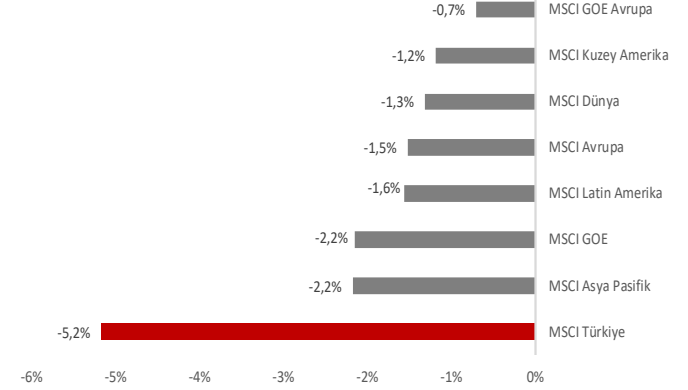
- Çin'de üçüncü çeyrek büyüme rakamları ile Eylül ayı ekonomik aktivite verileri olumlu sinyaller verdi. Çin'de gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) üçüncü çeyrekte çeyreklik bazda %1,3 büyüdü ve %1,0 olan tahminleri geride bıraktı. İkinci çeyrek büyüme rakamı ise %0,8'den %0,5'e revize edildi. Eylül ayı ekonomik aktivite verileri de beklentileri aştı. Sanayi üretimi yıllık bazda %4,5 yükselirken, perakende satışlar da %5,5 artış kaydetti.
- Hafta boyunca jeopolitik riskler ve yüksek seyreden tahvil faizlerinin etkisiyle küresel risk iştahı kırılğan bir görüntü verdi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 19 Ekim itibarıyla önceki hafta kapanışının %2,2 gerisindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksi de %1,3 düşüş gösterdi. ABD ve Almanya'da uzun vadeli tahvil faizlerinde son yılların en yüksek seviyeleri görüldü. Dolar endeksi hafif gerilerken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri değişen oranlarda da olsa haftayı sınırlı değer kazancıyla kapatacak gibi görünüyor. Ham petrol fiyatı jeopolitik risklerin artmasıyla haftayı yükselişle kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde ise daha sınırlı bir artış görüldü.
- Bu hafta Türk finansal varlıklara yönelik risk iştahı kırılğan bir seyir izledi.
- 2024-2028 dönemini kapsayan 12. Kalkınma Planı Cumhurbaşkanı Recep Tayyip Erdoğan'ın onayının ardından TBMM Başkanlığı'na sunuldu. Planın vizyonu Türkiye Yüzyılı'nda çevreye duyarlı, afetlere dayanıklı, ileri teknolojiye dayalı yüksek katma değer üreten, geliri adil paylaşan, istikrarlı, güçlü ve müreffeh bir Türkiye olarak belirlenirken, Türkiye'nin uluslararası konumunun yükseltilmesi ve refahın artırılması amaçlandı. Plan kapsamında açıklanan öncelikli sektörler ve öncelikli gelişme alanlarında

Döviz Kurlarında 13 - 20 Ekim Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hisse Senedi Endekslerinde 13 - 20 Ekim Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15.00 itibarıyla

rekabetçi üretimin sağlanabilmesini, yeşil ve dijital dönüşüm başlığı altında incelendiği görülüyor. Ayrıca afetlere dirençli yaşam alanları yaratmak ve sürdürülebilir çevre, Plan kapsamındaki ana vurguların arasında dikkat çekiyor. Bu kapsamda makroekonomik ve finansal istikrar ile dengeli bir büyüme sağlanırken cari işlemler dengesinde kalıcı iyileşme ve güçlü kamu mali dengeleri öncelendirileceği belirtildi. Ekonomi politikalarının, kurala dayalı ve öngörülebilir zeminde yürütülmeye devam edilerek para, maliye ve gelirler politikaları arasındaki eşgüdüm ve uyum güçlendirileceği söylenirken, başlıca makroekonomik hedeflerden biri olan tek haneli enflasyona ulaşmak için tüm politika araçları kararlılıkla kullanılacağı vurgulandı. Plan dönemi boyunca büyümenin yıllık ortalama %5 seviyesinde gerçekleşmesi ve kişi başına GSYH 17 bin 554 dolara yükselmesi öngörüldü. Bu sayede 5 milyon ilave istihdam sağlanarak 2023 yılını %10,1 seviyesinde tamamlayabilecek işsizlik oranının %7,5'e inmesi beklentisine yer verildi. Uygulanacak politika ve tedbirlerle ihracatın 375,4 milyar dolara, ithalatın ise 481,4 milyar dolara yükselmesi beklenirken, plan dönemi sonunda cari açığın milli gelire oranının 2023'teki %4,0'dan %0,2'ye inmesi tahmini paylaşıldı. Plan dahilinde 2023 yılı için %6,4 öngörülen merkezi yönetim bütçe açığının GSYH'ye oranının, plan dönemi sonunda %2 olarak gerçekleşmesi bekleniyor. Tasarrufların GSYH'ye oranının 2023 yılındaki %29,2'den 2028'de %32,4'e çıkacağı tahmin edilirken, özel sektörden 1 yüzde puanlık, kamudan ise 2,2 yüzde puanlık tasarruf artışına gitmesi öngörülmüyor. 2023 yılını %65 seviyesinde tamamlaması beklenen tüketici enflasyonunun ise Plan dönemi sonunda %4,7'ye düşmesi öngörülmüyor.

Merkezi yönetim bütçesi tahakkuk bazlı sonuçları Eylül'de nakit gerçekleştirmelerin gerisinde kalırken, bütçe dengesi Eylül'de iki ay sonra tekrar açık verdi. Toplam gelirler Eylül'de yıllık bazda %113,2 artarak 441,3 milyar TL oldu. Toplam giderler %99,8 artışla 570,5 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Böylece 2022 Eylül'de 78,6 milyar TL açık veren toplam bütçe dengesi 2023'ün aynı ayında nakit gerçekleştirmelerin işaret ettiği üzerinde 129,2 milyar TL açık verdi. Faiz dışı açık 58,5 milyar TL ile yine nakit verilerin işaret ettiği 22,5 milyar TL'nin üzerinde kaldı. Vergi gelirlerindeki güçlü artış bu ay da sürerken, vergi dışı gelirler yavaşladı. Giderler Eylül'de bir miktar daha hızlansa da gelirlerin altında kalmayı sürdürdü. Eylül sonuçlarıyla birlikte, ilk dokuz ayda gelirler %74,2 artarken, giderlerde %95,6 ile ilk yarıdaki gerçekleştirmelerin yansımaları olarak daha yüksek oranlı artış meydana geldi. Bu sonuçlarla 2022 Ocak-Eylül döneminde 45,5 milyar TL olan bütçe açığı 2023'ün aynı döneminde 512,6 milyar TL'ye yükseldi. Geçen yıl aynı dönemde 161,6 milyar TL fazla veren faiz dışı denge ise 41,7 milyar TL açık verir konuma geldi.

TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi Ekim ayı sonuçlarını yayımladı. Buna göre, katılımcıların bir önceki anket döneminde %67,2 olan cari yıl sonu enflasyon beklentisi %68,0'a çıktı. Bununla birlikte, 12 ve 24 ay sonrası için enflasyon beklentileri sırasıyla %44,9'dan %45,3'e ve %23,9'den %25,8'e yükseldi. Ankette cari yıl büyüme beklentisi %3,9'dan %4,1'e yükselirken, 2024 yılı büyüme tahmini %3,8'den %3,4'e indi. Öte yandan, ankete katılanların cari yıl sonu için dolar/TL kuru öngörüsü 30,1'den 30,0'a gerilerken, 12 ay sonrası için beklentileri ise 37,3'ten 38,6'ya yükseldi.

TCMB özel sektörün yurtdışından sağladığı kredi borcu Ağustos ayı verilerini yayımladı. Buna göre, Ağustos itibarıyla özel sektörün yurtdışından temin ettiği uzun vadeli kredi borcu bir önceki aya göre 1,5 milyar dolar düşüşle 146,5 milyar dolara geriledi. Kısa vadeli kredi borcu ise 0,2 milyar dolar azalarak 8,7 milyar dolar olurken, toplam kredi borcu 155,3 milyar dolar olarak gerçekleşti. Veriler, kalan vadeye göre incelendiğinde, Ağustos itibarıyla 1 yıla kadar vadesi olan borcun ana para ödemelerinin toplam 44,5 milyar

dolar seviyesinde olduğuna işaret etti.

- TCMB Ağustos ayı kısa vadeli dış borç istatistiklerini açıkladı. Buna göre, kısa vadeli dış borç stoku Ağustos itibarıyla bir önceki aya göre 0,4 milyar dolar azalarak 165,4 milyar dolara geriledi. Orijinal vadesine bakılmaksızın vadesine 1 yıl veya daha az kalmış dış borç stoku ise Ağustos ayı itibarıyla 211,0 milyar dolar olarak gerçekleşti.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) bu hafta gerçekleştirdiği dört tahvil ihracı ve bir kira sertifikası satışı ile toplamda yaklaşık 67,2 milyar TL borçlandı. 12 ay vadeli kuponsuz devlet tahvili ihracında rekabetçi olmayan teklifler (ROT) dahil toplamda yaklaşık 2,3 milyar TL borçlanılırken, ihalede ortalama yıllık bileşik faiz %26,4 seviyesinde gerçekleşti. 5 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvil ihracında ROT dahil toplamda yaklaşık 11,7 milyar TL satış yapılırken, ortalama yıllık bileşik faiz %30,6 oldu. 4 yıl vadeli TLREF'e endeksi tahvil ihracında ROT dahil 11,2 milyar TL borçlanılırken, ihalede ortalama yıllık bileşik faiz %35,5 seviyesinde gerçekleşti. 10 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvil ihracında ROT dahil toplamda 13,1 milyar TL satış yapıldı ve ihalede ortalama yıllık bileşik faiz %29,4 oldu. HMB ayrıca 5 yıl vadeli sabit kira getirili kira sertifikası doğrudan satışıyla 28,9 milyar TL borçlanma gerçekleştirdi.
- Ekim'in ikinci haftasında TCMB rezervlerinde artış gözlemlendi. 13 Ekim'de biten haftada TCMB altın rezervleri haftalık bazda yaklaşık 1,5 milyar dolar artarken, döviz rezervleri yaklaşık 0,2 milyar dolar yükseldi. Böylece brüt rezervler 124,5 milyar dolara, net rezervler 20,7 milyar dolardan 22,1 milyar dolara çıktı.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 13 Ekim haftasında negatif seyrini sürdürdü. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 13 Ekim'de biten haftada 12,6 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi satışı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde (DİBS) portföylerini 1,1 milyon dolar azalttılar. Böylece hafta genelinde yabancılar toplamda 12,1 milyon dolarlık Türk finansal varlık satışı yapmış oldular.
- 13 Ekim'de biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları yaklaşık 0,7 milyar dolar artış gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda hanehalkı YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 0,1 milyar dolar gerilerken, tüzel kişiler YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak 0,8 milyar dolar yükseldi. 13 Ekim 2023 itibarıyla bankalardaki toplam YP mevduat miktarı, geçen yılın aynı dönemine göre %15,8 azalarak 206,1 milyar dolar oldu.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklara yönelik talep hafta genelinde kırılğan bir görüntü verdi. Hisse senetleri gösterge endeksleri TL bazında gerilerken, MSCI Türkiye endeksi 19 Ekim itibarıyla %5,2 oranında düşüş gösterdi. TL dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında haftayı değer kaybıyla kapatacak görüntüsü sergiliyor. Ayrıca, hafta içinde ülke risk primi ve uzun vadeli tahvil faizlerinde artış görüldü.

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	30,26	257	136	2029
5 Yıllık	30,61	170	309	2172
10 Yıllık	27,89	62	175	1806
TLRef	29,76	-119	327	1950
TCMB Ağırlıklı Ortalama	30,00	0	418	2096
<b>USD</b>				
5 Yıllık	9,11	33	77	42
10 Yıllık	9,56	35	79	78
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	414	4	38	-93
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	5,15	9	3	74
ABD-10 Yıllık	4,96	34	62	113
Almanya-2 Yıllık	3,22	9	-4	49
Almanya-10 Yıllık	2,93	20	23	37

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15.00 itibarıyla

## Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta gelişmiş ülkelerin Ekim ayı imalat ve hizmet sektörü satın alma yöneticileri endeksleri (PMI) öncü verileri açıklanacak. Euro Bölgesi Ekim ayı tüketici güven endeksi ile Almanya iş alemleri güven endeksi (İfo) verileri yayımlanacak. ABD'den Eylül ayı yeni konut satış rakamları, çekirdek bireysel tüketim harcamaları fiyat endeksi gelişmeleri ile üçüncü çeyrek öncü büyüme rakamları açıklanacak. Ayrıca, Avrupa Merkez Bankası (ECB) politika faiz kararlarını açıklayacak.
- Yurtiçinde bu haftanın en önemli gelişmesi TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) faiz kararı olacak. Ayrıca, Ekim ayı imalat sanayi kapasite kullanım oranları ile sektörel güven endeksi rakamları yayımlanacak.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı bu hafta 23 Ekim tarihinde 2 yıl vadeli sabit kupon ödemeli, 24 Ekim tarihinde ise 5 yıl vadeli TÜFE'ye endekli ve 7 yıl vadeli değişken faizli tahvil ihraçları gerçekleştirecek.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
23 Eki	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi	Ekim		71,5
23 Eki	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi	Ekim	-18,1	-17,8
24 Eki	Almanya	İmalat PMI	Ekim	40,0	39,6
24 Eki	Euro Bölgesi	İmalat PMI	Ekim	43,6	43,4
24 Eki	ABD	İmalat PMI	Ekim		49,8
25 Eki	Türkiye	İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Ekim		77,3%
25 Eki	Almanya	İfo İş Alemleri Güven Endeksi	Ekim	85,5	85,7
25 Eki	ABD	Yeni Konut Satışları (bin adet)	Eylül	679	675
26 Eki	Türkiye	TCMB PPK Faiz Kararı	Ekim		30,0%
26 Eki	Euro Bölgesi	ECB Depo Faiz Kararı	Ekim	4,0%	4,0%
26 Eki	ABD	GSYH Büyümesi (çeyreklik değişim)	2023-III	4,1%	2,1%
27 Eki	ABD	Çekirdek PCE Fiyat Endeksi (aylık değişim)	Eylül	0,3%	0,1%

# 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 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