

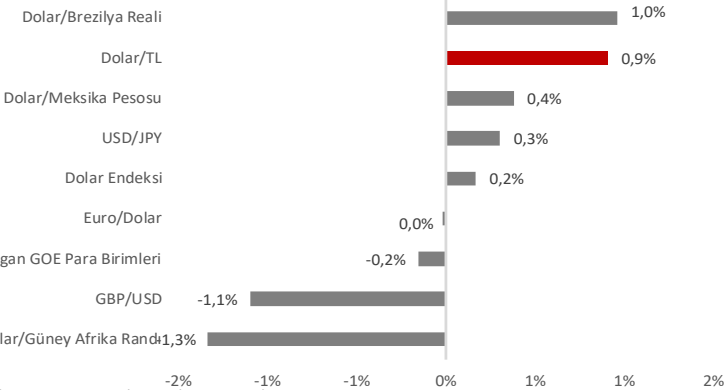
Geride kalan hafta

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta kırılğan bir seyir izledi.
- Bu hafta küresel risk iştahının yönünü belli başlı merkez bankalarının faiz kararları, özellikle de ABD Merkez Bankası'nın (Fed) şahin tutumu belirledi. Fed beklentiler dahilinde politika faizini sabit tutsa da, faizlerin daha uzun süre yüksek seviyelerde kalacağına dair verdiği sinyaller ile küresel riskli varlıklara olan talep zayıfladı. İsveç ve Norveç Merkez Bankaları, Avrupa Merkez Bankası'nı (ECB) takiben faizleri yükseltirken, Endonezya ve Güney Afrika Merkez Bankaları faizleri sabit tuttu. Brezilya Merkez Bankası ise politika faizini beklentiler dahilinde düşürdü. Petrol fiyatları yüksek seviyelerini korurken, enflasyonist baskının artacağına yönelik endişeleri besledi. Çin'de emlak sektörüne yönelik pozitif haber akışı ile hafta sonuna doğru Çin ve Hong Kong piyasaları bir miktar toparlandı.
- Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) Küresel Ekonomik Görünüm raporunu yayımladı. Raporda, enflasyonla mücadelede faiz artırımına karşın beklenenden daha güçlü gelişme gösteren ABD ekonomisinin bu yıl küresel ekonomideki büyümeyi destekleyeceği ve zayıflayan Çin ekonomisinin gelecek yıl küresel ekonomide baskı oluşturacağı kaydedildi. Para politikasının giderek daha görünür hale gelmesi ve Çin ekonomisinden beklenenden daha zayıf bir toparlanma ile 2024 yılında küresel büyümenin 2023'e göre daha düşük olacağı tahmin edildi. OECD raporda dünya geneli için 2023 büyüme öngörüsünü %2,7'den %3,0'a yükseltirken, 2024 büyüme tahminini %2,9'dan %2,7'ye indirdi. Türkiye için ise 2023 büyüme tahmini %3,6'dan %4,3'e yükseltirken, 2024 yılı tahmini %3,7'den %2,6'ya indirildi. Yıllık ortalama tüketici enflasyonu tahminleri 2023'te %44,8'den %52,1'e çıkarılırken, 2024'te %40,8'den %39,2'ye aşağı yönlü revize edildi.
- Fed beklentiler dahilinde faizleri değiştirmeyen, tahminlerinde yaptığı değişikliklerle şahin bir duruş sergiledi. Açık Piyasa İşlemleri Komitesi'nde (FOMC)

Fed %5,25-5,50 olan politika faizini beklentilerle uyumlu şekilde değiştirmede. Ekonomik aktivitenin sağlam şekilde büyüdüğü ve enflasyonun yüksek seyrettiği görüşünü yinelerken, istihdam artışlarının yavaşlamakla birlikte güçlü kaldığını belirtti. Fed üyelerinin ortalama beklentilerini yansıtan tablo 2023 yılı bitmeden bir faiz artırımını daha yapılabileceğini işaret etmeye devam ederken, 2024 sonuna ilişkin faiz seviyesi öngörüsü %4,60'dan %5,10'a çıktı. Üyelerin 2023 sonu çekirdek enflasyon beklentisi %3,9'dan %3,7'ye inerken, 2024 tahminleri %2,6'da sabit kaldı. Bununla birlikte, üyelerin 2023 ve 2024 büyüme beklentileri yukarı yönde güncellendi. FOMC toplantısı sonrasındaki açıklamasında Fed Başkanı Jerome Powell baz senaryosunda yumuşak iniş olmadığını söylese de Fed'in birincil hedefinin işgücü piyasasına çok az zarar verecek şekilde bunu sağlamak olduğunu söyledi. Faizlerde zirveye yaklaşılırken dikkatli olmaları gerektiğinin ve çok fazla sıkılaştırma ile çok az sıkılaştırma risklerinin giderek daha fazla iki yönlü hale geldiği uyarısını yaptı. Erken bir faiz indirimi beklentilerini zayıflatacak şekilde Fed'in böyle bir adımın zamanlamasına dair herhangi bir mesaj verme eğiliminde olmadığını ifade etti.

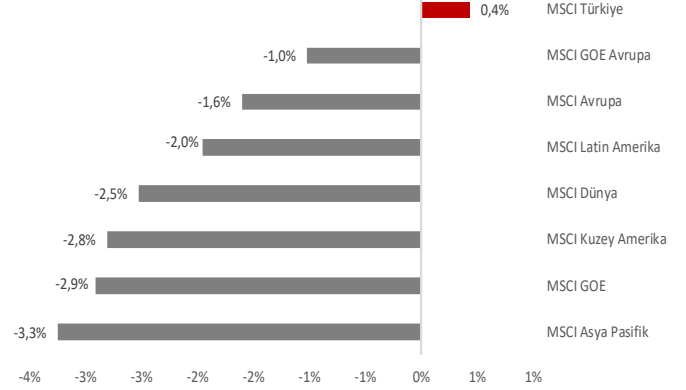
- İngiltere Merkez Bankası (BoE) piyasa beklentilerinin aksine para politikası faizini sabit tuttu. Önceki 14 toplantıda peş peşe faiz artıran BoE %5,25 olan para politikası faizini 25 baz puan artıracığı beklentilerine karşın sabit tuttu. BoE'nin 9 üyesinin 4'ü faizlerin 25 baz puan artırılması yönünde oy kullanırken, kalan 5 üyenin oylarıyla faiz artırımına ara verildi. Karar sonrası yayımlanan açıklamada enflasyonist baskının daha kalıcı olduğuna yönelik işaret gelmesi halinde ilave para politikası sıkılaştırması yapılabileceği belirtilirken, Ekim ayından itibaren gelecek 1 yıllık dönemde bilançosundaki hazine tahvillerinden 100 milyar sterlin tutarında azaltım yapılarak toplamın 658 milyar sterline indirilmesi kararı alındı.
- Japonya Merkez Bankası (BoJ) para politikası duruşunu değiştirmede. Genel beklentiler dahilinde BoJ para politikası faizini -%0,10'da sabit tu-

Döviz Kurlarında 15 - 22 Eylül Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hisse Senedi Endekslerinde 15 - 22 Eylül Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16.00 itibarıyla

tarken, %0,0 olan 10 yıl vadeli tahvil faizi için hedef getiri eğrisi duruşunu korudu. Açıklama metninde herhangi bir değişikliğe gitmezken, ülkede açıklanan Ağustos ayı tüketici enflasyonu verileri beklentilerin üzerinde kaldı. Genel tüketici fiyat endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Ağustos ayındaki %3,3'ten %3,0'a ineceği tahminlerinin aksine %3,2 olarak açıklandı. İşlenmiş gıda hariç çekirdek TÜFE yıllık enflasyonu ise %3,1'den %3,0'a gerileyeceği tahminlerine karşın yatay kaldı.

- Gelişmiş ekonomilerde Eylül ayı öncü satın alma yöneticileri endeksi (PMI) verileri karışık bir tablo çizdiler. Eylül ayında Almanya'da imalat sanayi PMI Ağustos ayındaki 39,1'den 39,8'e yükselerek daralmanın bir miktar hafiflediğine işaret ederken, hizmet sektörü PMI 47,3'ten 49,8'e toparlandı. Fransa'da imalat sanayi PMI 46,0'dan 43,6'ya gerilerken, hizmet sektörü PMI da 46,0'dan 43,9'a indi. Böylece Euro Bölgesi'nde Eylül'de imalat PMI 43,5'den 43,4'e sınırlı gerilerken, hizmet PMI 47,9'dan 48,4'e yükseldi. Aynı dönemde, İngiltere'de imalat sanayi PMI 43,0'dan 44,2'ye çıkarken, hizmet sektörü PMI 49,5'den 47,2'ye indi. Öte yandan, Japonya'da imalat PMI Eylül'de 49,6'dan 48,6'ya, hizmet PMI da 54,3'ten 53,3'e indi.
- Euro Bölgesi Ağustos ayı nihai enflasyon verileri açıklandı. Buna göre manşet enflasyon Ağustos ayında yıllık bazda sabit kalacağı beklentilerinin aksine %5,3'den %5,2'ye geriledi. Aylık bazda artış ise %0,5 seviyesinde gerçekleşti. Çekirdek enflasyon rakamları ise tahminlerle uyumlu gerçekleşti. Aylık bazda çekirdek enflasyon %0,3 olurken, yıllık bazda Temmuz ayındaki %5,3'te sabit kaldı.
- Euro Bölgesi'nde Eylül ayı tüketici güven endeksi ön sonuçları beklentilerin altında kaldı. Ağustos'ta -16,0 seviyesinde gerçekleşen tüketici güven endeksi Eylül'de -16,8 olan tahminlerin ötesinde gerileyerek -17,8'e indi.
- İngiltere Ağustos ayı enflasyon verileri beklentilerin altında gerçekleşti. Manşet enflasyon rakamı aylık bazda %0,7 olan tahminlerin gerisinde %0,3 seviyesinde gerçekleşirken, manşet enflasyon yıllık bazda %7,0'a yükseleceği tahminlerinin aksine Temmuz ayındaki %6,8'den %6,7'ye geriledi. Aylık bazda çekirdek enflasyon rakamları %0,1 artış göstererek %0,6 olan beklentilerin altında kaldı. Böylece yıllık çekirdek enflasyon Ağustos'ta %6,9'dan %6,2'ye geriledi.
- Küresel risk iştahına hafta boyunca makroekonomik verilerin etkisi sınırlı kalırken, Fed'in faiz kararı sonrasındaki mesajları ile geriledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 21 Eylül itibarıyla önceki hafta kapanışının %2,9 gerisindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksi de %2,5 düşüş gösterdi. ABD ve Almanya'da tahvil faizleri yükselişini bu hafta da sürdürdü. Dolar endeksi yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri değişen oranlarda da olsa haftayı değer kaybıyla kapatacak gibi görünüyor. Ham petrol fiyatı haftayı yükselişle kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde ise gerileme yaşandı.
- Bu hafta Türk finansal varlıklara yönelik risk iştahı dalgalı bir seyir izledi.
- TCMB PPK faizleri beklentiler dahilinde 500 baz puan artırarak %25,00'dan %30,00'a çıkardı. Dezenflasyonun en kısa sürede tesisi, enflasyon beklentilerinin çıpalandırılması ve fiyatlandırma davranışlarındaki bozulmanın kontrol altına alınması için parasal sıkılaştırma sürecine devam ettiğini ve bu süreci destekleyecek kararlar almayı sürdüreceğini yineledi. Yurtiçi talepteki güçlü seyrin yanında petrol fiyatlarındaki ve beklentilerdeki yükseliş dikkat çekerek temkinli duruşunu korudu. Daha öncesinde yakın döneme ilişkin göstergelerin, enflasyon ana eğiliminde yükselişin sürdüğüne işaret ettiğini söyleyen TCMB bu kısmı açıklamadan çıkardı. Bunun yerine enflasyonun Temmuz ve Ağustos aylarında öngörülenin üzerinde geldiğini ifade etti. Enflasyon görü-

nümünde belirgin iyileşme sağlanana kadar gerektiği zamanda ve gerektiği ölçüde kademeli olarak parasal sıkılaştırmanın güçlendirileceğini ve aktarım mekanizmasını güçlendirecek adımlar atmaya devam edeceğini yineledi.

- Tüketici güven endeksi Eylül'de artış gösterdi. TÜİK'in açıkladığı rakamlara göre endeks Ağustos ayındaki 68,0 seviyesinden 71,5'e yükseldi. Endeksin alt kırılımlarına bakıldığında genele yayılan bir artış gözlemlendi. Yüzdesele bazda en yüksek artış %8,1 ile gelecek 12 aylık dönemde hanehalkının maddi durum beklentisi endeksinde olurken, onu %7,8 ile gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durum beklentisi ve %4,2 ile gelecek 12 aylık dönemde dayanıklı tüketim mallarına harcama yapma düşüncesi izledi. Mevcut dönemde hanehalkının maddi durumu alt endeksi ise %0,1 ile sınırlı bir artış gösterdi.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) Ağustos ayı merkezi yönetim borç stoku verileri açıklandı. Ağustos ayında merkezi yönetim iç borç stoku 115,9 milyar TL artarken, dış borç stokunda 58,9 milyar TL düşüş gerçekleşti. Böylece toplam stok 57,0 milyar TL artışla 5,9 trilyon TL'ye çıktı.
- HMB bu hafta gerçekleştirdiği üç tahvil ihracı ve bir kira sertifikası satışından toplamda 64,0 milyar TL borçlandı. 7 yıl vadeli değişken faizli tahvil ihracında rekabetçi olmayan teklifler (ROT) dahil toplamda 10,6 milyar TL borçlanma yapıldı. İhalede ortalama yıllık bileşik faiz %18,6 seviyesinde gerçekleşti. 10 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvil ihracında ise ROT dahil toplamda 25,9 milyar TL borçlanılırken, ortalama yıllık bileşik faiz %28,1 seviyesinde gerçekleşti. 10 yıl vadeli TÜFE'ye endeksi tahvil ihracında ROT dahil toplamda 17,6 milyar TL borçlanılırken, ihalede ortalama yıllık reel bileşik faiz -%2,74 seviyesinde gerçekleşti. 10 yıl vadeli sabit getirili kira sertifikası satışından ise toplamda yaklaşık 9,9 milyar TL borçlanma gerçekleştirildi.
- Eylül'ün ikinci haftasında TCMB rezervlerinde artış gözlemlendi. 15 Eylül'de biten haftada TCMB altın rezervleri haftalık bazda yaklaşık 0,1 milyar dolar artarken, döviz rezervleri yaklaşık 0,8 milyar dolar yükseldi. Böylece brüt rezervler 121,5 milyar dolara yükselirken, net rezervler de 16,3 milyar dolardan 17,6 milyar dolar seviyesine yükseldi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi ikinci haftada da negatif seyretti. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 15 Eylül'de biten haftada 200,8 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi satışı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde (DİBS) portföylerini 7,4 milyon dolar artırdılar. Böylece hafta genelinde yabancılar toplamda 193,0 milyon dolarlık Türk finansal varlık satışı yapmış oldular.
- 15 Eylül'de biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları 0,7 milyar dolar düşüş gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda hanehalkı YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak 662 milyon dolar gerilerken, tüzel kişiler YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak 30 milyon dolar azaldı. 15 Eylül 2023 itibarıyla bankalarındaki toplam YP mevduat miktarı, geçen yılın aynı dönemine göre %14,0 azalarak 210,2 milyar dolar oldu.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklara yönelik talep hafta genelinde dalgalı bir seyir izledi. Hisse senetleri göstergesi endeksleri TL bazında yükselirken, MSCI Türkiye endeksi 21 Eylül itibarıyla %0,4 oranında artış gösterdi. Hafta içinde ülke risk primi ve kısa vadeli tahvil faizlerinde düşüş görüldü. Öte yandan, TL dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında haftayı değer kaybıyla kapatacak görüntüsü sergiliyor.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	28,40	-52	904	1843
5 Yıllık	27,40	443	935	1851
10 Yıllık	25,94	152	699	1611
TLRef	28,50	201	951	1824
TCMB Ağırlıklı Ortalama	25,76	-11	779	1672
USD				
5 Yıllık	8,46	-6	-5	-23
10 Yıllık	8,85	-5	4	7
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	383	-5	-20	-124
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	5,12	8	16	71
ABD-10 Yıllık	4,47	15	27	64
Almanya-2 Yıllık	3,26	5	29	53
Almanya-10 Yıllık	2,75	9	23	19

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16.00 itibarıyla

Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta Almanya'da Eylül ayı iş alemleri güven endeksi (İfo) rakamları ile enflasyon verileri ve Ağustos ayı perakende satış istatistikleri izlenecek. ABD'den Temmuz ayı konut fiyat endeksi gelişmeleri, Eylül ayı tüketici güven endeksi verileri ile Ağustos ayı bireysel tüketim harcamaları endeksi istatistikleri takip edilecek. Ayrıca Japonya Ağustos ayı perakende satış rakamları ile Euro Bölgesi Eylül ayı öncü enflasyon verileri açıklanacak. Son olarak, ABD ve İngiltere için ikinci çeyrek nihai büyüme rakamları yayımlanacak.
- Yurtiçinde hafta başında imalat sanayi kapasite kullanım oranları ile sektörel güven endeksi rakamları açıklanacak. Haftanın son iş gününde ise dış ticaret istatistikleri yayımlanacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
25 Eyl	Türkiye	İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Eylül		76,1%
25 Eyl	Almanya	İfo İş Alemleri Güven Endeksi	Eylül	85,0	85,7
26 Eyl	ABD	CaseShiller Konut Fiyat Endeksi (aylık değişim)	Temmuz		0,9%
26 Eyl	ABD	Conference Board Tüketici Güven Endeksi	Eylül	105,9	106,1
28 Eyl	Almanya	TüFE (yıllık değişim)	Eylül	4,6%	6,1%
28 Eyl	ABD	GSYH Büyümesi (çeyreklik değişim)	2023-II	2,2%	2,1%
29 Eyl	Japonya	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Ağustos	-0,8%	-1,8%
29 Eyl	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (milyar dolar)	Ağustos		-12,2
29 Eyl	Almanya	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Ağustos	0,1%	-0,8%
29 Eyl	İngiltere	GSYH Büyümesi (çeyreklik değişim)	2023-II	0,2%	0,2%
29 Eyl	Euro Bölgesi	TüFE (yıllık değişim)	Eylül	4,6%	5,2%
29 Eyl	ABD	Çekirdek PCE Fiyat Endeksi (yıllık değişim)	Ağustos		4,2%

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