

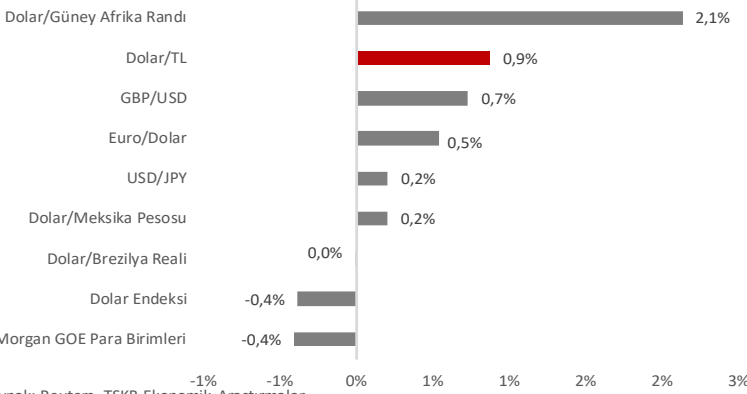
## Geride kalan hafta

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta genelinde dalgalı bir seyir izledi.
- Makroekonomik veri akışının sınırlı olduğu haftada risk iştahı sakin bir başlangıç yaparken, ilerleyen günlerde teknoloji şirketlerinin beklenti üzerinde gelen bilanço verilerinin etkisiyle yeniden toparlandı. Gelişmiş ülkelerin öncü Şubat ayı PMI verilerinin piyasa fiyatlamalarına etkisi sınırlı kaldı. ABD (Fed) ve Avrupa (ECB) Merkez Bankası yetkililerinden şahin tonda açıklamalar gelmeyi sürdürürken, bu açıklamalar ile Fed ve ECB'nin son toplantı tutanaklarından çıkan notlar erken faiz indirimlerine yönelik beklentileri zayıflatı. Çin'de yeni yıl tatili süresince yapılan seyahat harcamaları pandemi öncesindeki seviyelerin üzerine çıktı ve tüketimin yeniden canlanmaya başlamış olabileceğine dair sinyaller verdi. Ayrıca ülkede 5 yıl vadeli gösterge faiz oranındaki düşüş ve bankaların artırdığı likidite desteği ile son dönemde sorunlar yaşayan gayrimenkul sektörünün toparlanabileceğine yönelik umutlar yükseldi.
- Uluslararası Finans Enstitüsü (IIF) küresel borçluluk rakamlarını yayımladı. Buna göre, 2023 yılında küresel ölçekte toplam borç 15 trilyon dolar artarak 313 trilyon dolar ile yeni bir rekor seviyeye yükseldi. Bununla birlikte, gayri safi yurtiçi hasılaya (GSYH) oranı gelişmekte olan ekonomilerde artarken, gelişmiş ekonomilerde düşmeye devam etti. Gelişmekte olan ekonomilerde borcun GSYH'ye oranı 2022 sonundaki %248,1'den 2023 sonunda 255,3'e yükseldi. Aynı dönemde gelişmiş ekonomilerin oranı %384,1'den %376,5'e geriledi. Böylece küresel ölçekte oran 2,1 yüzde puan iyileşerek %331,2 oldu. Gelişmiş ekonomilerde borçluluk, hane halkı, finans sektörü, kamu ve finans dışı reel sektörün hepsinde geriledi. Gelişmekte olan ekonomilerde ise finans sektörü dışında artışlar yaşanırken, en hızlı yükseliş kamu borçluluğunda gözlemlendi. Gelişmekte olan ekonomiler arasında borçluluğu en hızlı artan ülkeler olarak ise Hindistan, Arjantin, Çin, Rusya ve Suudi Arabistan sıralandı.
- Gelişmiş ülkelerin Şubat ayı PMI öncü sonuçları karışık bir tablo çizdi. ABD'de

Ocak ayında 50,7 olan imalat sanayi PMI Şubat ayında beklentileri aşarak 51,5'e yükselirken, hizmet sektörü PMI 52,5'ten 51,3'e geriledi. Euro Bölgesi'nde imalat sanayi PMI 46,6'dan 46,1'e inerken, hizmet sektörü PMI 48,4'ten tahminlerin üzerine 50,0'a yükseldi. Fransa'da sonuçlar hem imalat hem de hizmetler için beklentileri aşarken, Almanya'da hizmetler güçlü, imalat sanayi ise zayıf kaldı. İngiltere'de imalat sanayi PMI 47,0'dan 47,1'e yükselerek beklentilerin altında geldi. Hizmet sektörü PMI ise 54,3'te yatay kaldı. Ocak ayında 50,1 olan Avustralya imalat sanayi PMI Şubat'ta 47,7'ye düştü. Aynı dönemde Japonya imalat sanayi PMI 48,0'dan 47,2'ye indi. Hizmet sektörü PMI ise Avustralya'da 49,1'den 52,8'e yükselirken, Japonya'da 53,1'den 52,5'e geriledi.

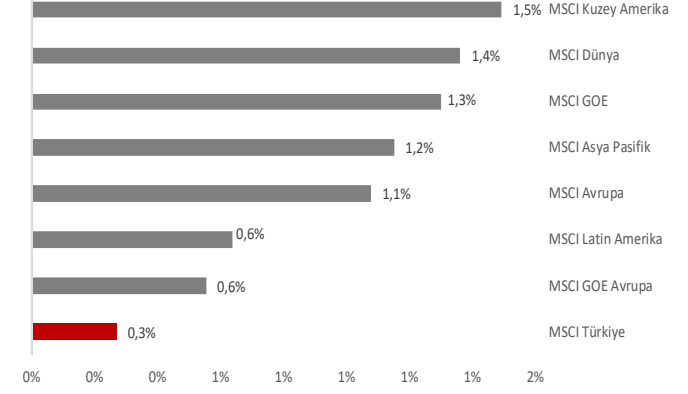
- ABD'de Ocak ayında yıllıklandırılmış ikinci el konut satışları aylık bazda %3,1 artışla beklentilerin altında geldi.
- Euro Bölgesi'nde tüketici güveni Şubat ayında beklentilere yakın bir artış gösterdi ve -16,1'den -15,5'e toparlandı.
- Küresel riskli varlıklara olan talep belli başlı merkez bankası yetkililerinin şahin tonda açıklamalarının etkisiyle gerilese de, teknoloji şirketlerinden gelen pozitif haber akışı ile yeniden toparlandı. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 22 Şubat itibarıyla önceki hafta kapanışının %1,3 üzerindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde %1,4 artış görüldü. ABD ve Almanya'da uzun vadeli tahvil faizleri dalgalı bir seyir izledi. Dolar endeksi ve gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada düşüş kaydettiler. Ham petrol fiyatı haftayı gerilemeyele kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde ise artış görüldü.
- Bu hafta Türk finansal varlıklara yönelik risk iştahı ayrışan bir tablo çizdi.
- TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) faizleri piyasa ortalama beklentileri ile uyumlu şekilde %45,00'da sabit tuttu. Gerekmesi halinde para politikası

Döviz Kurlarında 16 - 23 Şubat Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hisse Senedi Endekslerinde 16 - 22 Şubat Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15.30 itibarıyla

duruşunu sıkılaştırılacağını teyit ederken, sıklığı desteklemek amacıyla likidite tedbirleri alabileceğini işaret etti. Karar metninde TCMB, iç talepteki dengelenmenin sürdüğünü belirtirken, enflasyon dinamiklerine dair önceki açıklamadan daha temkinli mesajlar verdi. Politika faizinin mevcut seviyesinin aylık enflasyonun ana eğiliminde belirgin ve kalıcı bir düşüş sağlanana ve enflasyon beklentileri öngörülen tahmin aralığına yakınsayana kadar sürdürüleceğini vurguladı. Parasal sıklığı desteklemek amacıyla likidite gelişmelerini yakından takip ederek, sterilizasyon araçlarının etkin şekilde kullanılacağını ifade etti.

• Şubat ayı sektörel güven endeksleri ile imalat sanayi kapasite kullanım oranı ekonomik aktiviteye dair karışık sinyaller verdiler. Mevsimsel etkilerden arındırılmış verilere göre, Şubat ayında reel sektör güven endeksi Ocak ayındaki 102,9'dan 102,0'a geriledi. İmalat sanayi kapasite kullanım oranı ise Ocak ayındaki %76,4'ten Şubat'ta %77,0'a yükseldi. Aynı dönemde hizmet sektörü güven endeksi 116,8'den 118,6'ya, inşaat sektörü güven endeksi 90,9'dan 91,8'e yükseldi. Perakende sektörü güven endeksi ise 115,6'dan 114,5'e geriledi.

• Tüketici güven endeksinde Şubat'ta genele yayılan bir düşüş gözlemlendi. TÜİK'in açıkladığı rakamlara göre endeks Ocak ayındaki 80,4 seviyesinden 79,3'e indi. Endeksin alt kırılımlarının tümünde gerilemeler görüldü. Yüzdese bazda en yüksek düşüş %3,4 ile gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durum beklentisi endeksinde olurken, onu %1,6 ve %0,3 ile gelecek 12 aylık dönemde dayanıklı tüketim mallarına harcama yapma düşüncesi alt endeksleri izledi. Mevcut dönemde hanenin maddi durumu endeksi de %0,1 azalışı gösterdi.

• Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) 31 Ocak itibarıyla merkezi yönetim brüt borç stoku verilerini açıkladı. Buna göre, merkezi yönetim brüt borç stoku, Ocak sonu itibarıyla bir önceki aya göre 242 milyar TL artışla 6 trilyon 965 milyar TL oldu. Borç stokunun 2 trilyon 551 milyar TL tutarındaki kısmı Türk lirası, 4 trilyon 414 milyar TL tutarındaki bölümü ise döviz cinsi borçlardan oluştu.

• TCMB Aralık ayı kısa vadeli dış borç istatistiklerini açıkladı. Buna göre, kısa vadeli dış borç stoku Aralık sonu itibarıyla bir önceki çeyreğe göre 5,8 milyar dolar artarak 174,4 milyar dolara yükseldi. Orijinal vadesine bakılmaksızın vadesine 1 yıl veya daha az kalmış dış borç stoku ise Aralık ayı itibarıyla 226,6 milyar dolar olarak gerçekleşti.

• TCMB verilerine göre net uluslararası yatırım pozisyonu (UYP) 2023 son çeyrekte iyileşme kaydetti. Bir önceki döneme göre Türkiye'nin uluslararası yatırımları 23,3 milyar dolar, yükümlülükleri 4,6 milyar dolar arttı. Bu sonuçla net UYP 18,8 milyar dolar iyileşerek 2023 sonu itibarıyla -285,2 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Varlıklar tarafında iyileşmeyi rezerv varlıklar sürükledi. Yükümlülüklerde ise ayrışan bir tablo ortaya çıktı. Doğrudan yatırımlar kaynaklı yükümlülükler azalırken, efektif, mevduat ve krediler kaynaklı artışlar dikkat çekti.

• TÜİK Ocak ayı yurtdışı üretici fiyat endeksi (Yd-ÜFE) verilerini yayımladı. Ocak'ta Yd-ÜFE aylık bazda %4,6 artarken, yıllık enflasyon bir önceki aydaki %58,4'ten %59,3'e yükseldi. Yd-ÜFE içinde Ocak'ta en yüksek artış dayanıklı tüketim mallarında olurken, bunu sermaye malları izledi. En yavaş artışlar ise madencilik ve taş ocaklığı ile ara mallarında gözlemlendi.

• TÜİK 2023 son çeyreğe ilişkin iş gücü istatistiklerini yayımladı. Mevsimsel etkilerden arındırılmış işsizlik oranı aylık frekanslı sonuçlarla uyumlu şekilde

üçüncü çeyrekteki %9,2'den %8,8'e geriledi. İşsizlik oranı erkeklerde %7,5'ten %7,2'ye, kadınlarda %12,5'ten %11,8'e indi. Genç nüfusta ise 1 yüzde puan düşüşle %15,9 olarak gerçekleşti. Çeyreklik bazda toplam istihdam 195 bin kişi artarken, en yüksek istihdam artışı 174 bin kişi ile hizmetlerde kaydedildi. İstihdam inşaatta 34 bin, sanayide 29 bin kişi artarken, tarımda 42 bin kişi azaldı.

- TÜİK 2023 yılı dördüncü çeyrek işgücü girdi endekslerini yayımladı. Buna göre, istihdam endeksi yıllık bazda %2,3 artarken, çalışılan saat endeksinde artış %1,5 seviyesinde gerçekleşti. Brüt ücret ve maaş endeksinde yıllık bazda artış %109,9 oldu. Ana faaliyet kollarında en yüksek artış her üç kategoride de inşaatta gözlenirken, sanayide istihdam ve çalışılan saatte azalış, ücret ve maaş artışlarında ise görece yavaş artış kaydedildi.
- HMB bu hafta dört tahvil ile iki kira sertifikası ihracı gerçekleştirdi. 2 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvil ihalesinde rekabetçi olmayan teklifler (ROT) dahil toplamda 11,3 milyar TL borçlanılırken, ihalede ortalama yıllık bileşik faiz %42,6 seviyesinde gerçekleşti. 5 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvil ihracıyla ROT dahil toplamda yaklaşık 20,3 milyar TL borçlanma gerçekleşti ve ihalede ortalama yıllık bileşik faiz %29,5 oldu. 5 yıl vadeli TÜFE'ye endeksi tahvil ihalesinde ROT dahil toplamda 7,5 milyar TL borçlanılırken, ihalede ortalama yıllık reel bileşik faiz %0,5 seviyesinde gerçekleşti. 5 yıl vadeli sabit getirili kira sertifikası ihracında toplam 3,6 milyar TL'lik satış yapıldı. HMB ayrıca 2 yıl vadeli 6 ayda bir %1,0 kupon ödemeli 16.975 kilogram altın karşılığı altın tahvili ile yine 2 yıl vadeli 6 ayda bir %1,00 kira ödemeli 24.439 kilogram altın karşılığı altına dayalı kira sertifikası ihracı gerçekleştirdi.
- Şubat ayının üçüncü haftasında TCMB rezervlerinde düşüş görüldü. 16 Şubat'ta biten haftada TCMB altın rezervleri haftalık bazda yaklaşık 0,4 milyar dolar azalırken, döviz rezervleri de 0,3 milyar dolar geriledi. Böylece brüt rezervler 134,2 milyar dolara indi. Net rezervler de 28,8 milyar dolardan 28,5 milyar dolar seviyesine geriledi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 16 Şubat haftasında yavaşlayarak da olsa pozitif seyrini sürdürdü. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 16 Şubat'ta biten haftada 22,1 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi satışı yaparsa da, devlet iç borçlanma senetlerinde (DİBS) portföylerini 60,4 milyon dolar artırdılar. Böylece hafta genelinde yabancılar toplamda 38,0 milyon dolarlık Türk finansal varlık alımı yapmış oldular. Yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam alımı 599,5 milyon dolara ulaştı.
- 16 Şubat'ta biten haftada yurtdışı yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları 0,6 milyar dolar azalış gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda hanehalkı YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak 28 milyon dolar gerilerken, tüzel kişiler YP mevduat parite etkisinden arındırılmış olarak 587 milyon dolar düşüş gösterdi. 16 Şubat 2024 itibarıyla bankalardaki toplam YP mevduat miktarı, geçen yılın aynı dönemine göre %7,8 azalarak 206,7 milyar dolar oldu.
- Yurtdışında Türk finansal varlıklara yönelik talep hafta genelinde ayrışan performanslar kaydetti. Hisse senetleri gösterge endeksleri TL olarak haftayı yükselişle kapatmaya hazırlanırken, 22 Şubat itibarıyla MSCİ Türkiye endeksi %0,3 oranında artış kaydetti. Hafta içinde ülke risk primi gerilese de uzun vadeli TL cinsi tahvil faizlerinde artış 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
<b>TL</b>	<b>%</b>	<b>Baz Puan</b>		
2 Yıllık	43,52	74	65	384
5 Yıllık	30,27	310	195	427
10 Yıllık	26,66	144	42	160
TLRef	46,47	58	332	284
TCMB Ağırlıklı Ortalama	46,23	123	373	373
<b>USD</b>				
5 Yıllık	7,19	-5	-17	40
10 Yıllık	7,80	-5	-16	44
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	286	-5	-26	6
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	4,72	6	34	47
ABD-10 Yıllık	4,33	3	15	47
Almanya-2 Yıllık	2,90	7	19	50
Almanya-10 Yıllık	2,42	2	9	39

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15.30 itibarıyla

## Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta ABD Aralık ayı konut fiyat endeksi, Ocak ayı yeni konut satışları ile çekirdek bireysel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endeksi, Şubat ayı tüketici güven endeksi ile ISM imalat endeksi ve son çeyrek büyüme rakamları ikinci okumaları yayımlanacak. Ayrıca Euro Bölgesi ve Almanya Şubat ayı öncü enflasyon, Almanya Ocak ayı perakende satış, Japonya Ocak ayı çekirdek enflasyon ve Çin Şubat ayı imalat satın alma yöneticileri endeksi (PMI) verileri açıklanacak.
- Yurtiçinde bu hafta Ocak ayı dış ticaret istatistikleri, son çeyrek büyüme rakamları ile Şubat ayı imalat PMI verileri yayımlanacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
26 Şub	ABD	Yeni Konut Satışları (bin adet)	Ocak	675	664
27 Şub	Japonya	Çekirdek TÜFE (yıllık değişim)	Ocak	1,8%	2,3%
27 Şub	ABD	CaseShiller Konut Fiyat Endeksi (aylık değişim)	Aralık		0,1%
27 Şub	ABD	Conference Board Tüketici Güven Endeksi	Şubat	114,0	114,8
28 Şub	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (milyar dolar)	Ocak		-6,0
28 Şub	ABD	GSYH Büyümesi (yıllıklandırılmış değişim)	2023-IV	3,3%	4,9%
29 Şub	Türkiye	GSYH Büyümesi (çeyreklik değişim)	2023-IV		5,9%
29 Şub	Almanya	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Ocak	0,5%	-1,6%
29 Şub	Almanya	TÜFE (yıllık değişim)	Şubat	2,8%	3,1%
29 Şub	ABD	Çekirdek PCE Fiyat Endeksi (aylık değişim)	Ocak	0,4%	0,2%
1 Mar	Çin	İmalat PMI	Şubat		49,2
1 Mar	Türkiye	İmalat PMI	Şubat		49,2
1 Mar	Euro Bölgesi	TÜFE (yıllık değişim)	Şubat	2,5%	2,8%
1 Mar	ABD	ISM İmalat Endeksi	Şubat	49,1	49,1

# TSKB

## Danışmanlık Hizmetleri

## Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

2024 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

