

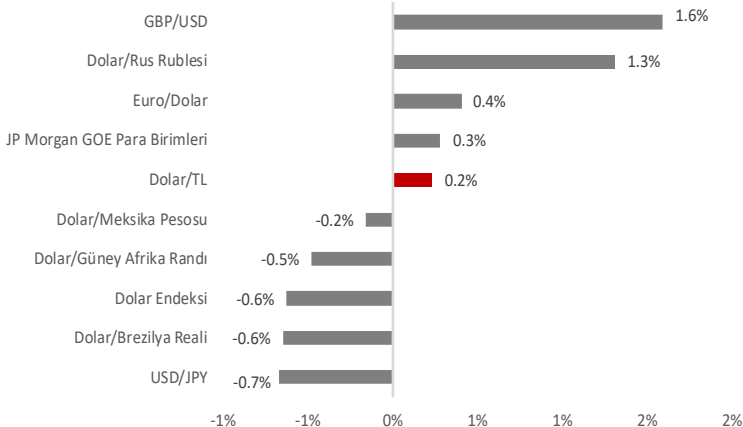
## Geride kalan hafta

- Geride kalan haftada küresel risk iştahı bir miktar toparlandı.
- Jeopolitik risklere dair haber akışının sınırlı kaldığı haftada gelişmiş ekonomi merkez bankalarının faiz artırımlarının yavaşlayabileceği beklentilerinin güçlenmesi ile küresel finansal piyasalarda riskli varlıkların önemli bir kısmı pozitif bir seyir izledi. Makroekonomik veri akışı karışık bir tablo çizerken, Çin'de COVID-19 vaka sayılarındaki artış büyüme kaygılarını öne çıkararak iyimserliği sınırladı.
- ABD Merkez Bankası'nın (Fed) tutanakları ve üyelerinin konuşmaları faiz artırımlarının yavaşlayabileceğini teyit etti. Üyelerin çoğu faiz artış hızının yakında yavaşlayacağını düşünürken, faiz artış döngüsünün önceden öngörülenden daha yüksek bir seviyede sonlanmasını bekliyor. Buna rağmen tutanaklarda enflasyonda henüz çok fazla zayıflama işareti görülmediği ifade edilirken, risklerin yukarı yönlü olduğu belirtildi. Tüketici harcamalarındaki yavaşlama, küresel ekonomideki riskler ve faiz artırımının resesyon riskini artırdığı eklendi. Cleveland Fed Başkanı Loretta Mester bir sonraki toplantıda faiz artırımının 75 baz puandan az olabileceğini söyledi. San Francisco Fed Başkanı Mary Daly ise Fed'in faiz artırımlarının gecikmeli etkilerinin dikkate alınması gerektiğini ve mevcut yüksek enflasyonu aşağı çekebilmek için faizlerin %4,75-%5,25 aralığına çıkarmanın makul görüldüğünü belirtti. Ülkede Ekim ayında yıllıklandırılmış yeni konut satışları aylık bazda %7,5 artışla düşüş beklentilerinin üzerinde geldi. Aynı dönemde dayanıklı mal siparişleri aylık bazda %0,4 olan tahminleri aşarak %1,0 artış kaydetti.
- Avrupa Merkez Bankası (ECB) üyelerinin açıklamaları faiz artırımlarının hızına dair karışık sinyaller verdi. ECB üyesi Isabel Schnabel, enflasyonun hala tehdit olduğunu ve bu nedenle faiz artırım hızını yavaşlatmak için henüz erken olacağı sinyali verdi. Enerji krizine karşı uygulanan genişlemeci maliye politikalarının orta vadeli enflasyonist riskleri beslediğini söylerken, bu durumun ECB'nin faiz artırımlarını yavaşlatabilmesi için alanını sınırladığına dikkat çekti. Aşırı mali genişlemeden kaçınılması uyarısını yapan Schnabel şuna kadarki maliye politikası tedbirlerinin hedefe yönelik olmadıklarını belirtti. ECB üyesi ve Almanya Merkez Bankası Başkanı

Joachim Nagel Aralık'taki faiz kararı için bir tutar belirtmenin şu aşamada erken olduğunu söylerken, gelecek yıl başlayabilecek bir niceliksel daralma adımına yönelik bir karar alınabileceğini söyledi. ECB üyesi ve Hollanda Merkez Bankası Başkanı Klaas Knot büyük genişlemeci maliye politikası adımlarının enflasyona yol açabileceğini söyledi. ECB Üyesi ve İrlanda Merkez Bankası Başkanı Gabriel Makhoul Aralık toplantısında faiz artırımının ne kadar olacağı konusunda hiçbir seçeneği göz ardı etmemek gerektiğini belirtti. ECB Üyesi ve Avusturya Merkez Bankası Başkanı Robert Holzmann şu aşamada 50 baz puanlık bir faiz artırımından yana olduğunu söylerken, eğer enflasyonda bir yavaşlama görünmezse 75 baz puanlık bir artırımın söz konusu olabileceğini hatırlattı.

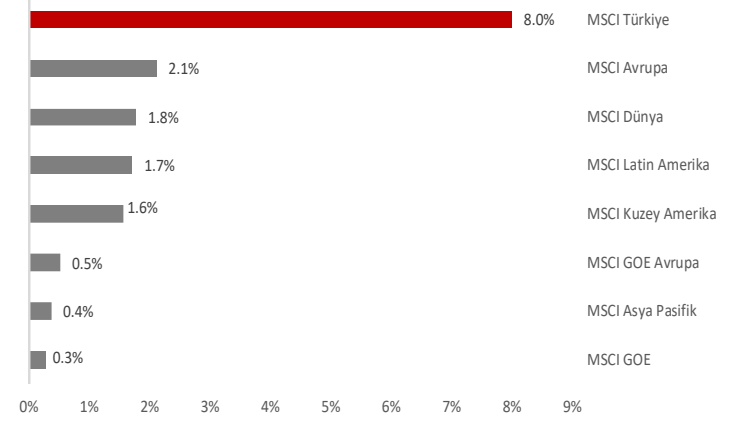
- OECD "Krizle Yüzleşmek" ismini verdiği Küresel Ekonomik Görünüm raporunda dünya büyümesine ilişkin öngörülerini aşağı, enflasyon öngörülerini yukarı yönde revize etmeyi sürdürdü. Haziran ayındaki raporunda %2,8 olarak açıkladığı 2023 yılı küresel gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) büyüme tahminini bu ayki raporda %2,2'ye indirdi. Yine Haziran raporunda %6,1 olan OECD ülkeleri için 2023 yılı öngörüsünü %6,6'ya çıkardı. Dünya ekonomisinin enerji fiyatlarındaki şok ile başa çıkmaya çalıştığını hatırlatan OECD enflasyonist baskının arttığını ve genele yaygın olduğunu belirtti. Bu ortamda para politikası sıkılaştırmalarının sürmesi gerektiğini belirten OECD mali sürdürülebilirliğin daha odaklı adımları gerektirdiğini vurguladı. Enerji güvenliğine yatırımın önemli olduğunu ifade ederken, büyümeyi tekrar tesis etmek için ekonomilerin açık tutulmasının yararlı olacağını belirtti. Potansiyel büyümeyi desteklemek üzere cinsiyet eşitsizliğinin azaltılması ve salgının uzun vadeli olumsuz etkileriyle mücadele için yetenek açığını minimize etmeye dönük yatırımlar yapılmasını önerdi. Raporunda Türkiye'nin 2022 yılını %5,3 büyüme ile tamamlaması beklentisine yer verirken, 2023 yılında %3,0 ve 2024 yılında %3,4 büyüme tahminini paylaştı. 2022 yılında %73,2 olarak hesaplanan yıllık ortalama enflasyonun 2023 yılında %44,6'ya ve 2024 yılında %42,1'e inmesi öngörüsüne yer verdi. Türkiye'de büyümenin güçlü kaldığını belirten OECD, finansal

Döviz Kurlarında 18 - 25 Kasım Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hisse Senedi Endekslerinde 18 - 24 Kasım Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 16.30 itibarıyla

koşulların ve maliye politikasının destekleyici olduğu bu ortamda kırılma risklerinin arttığını ifade etti. Ancak önümüzdeki dönemde büyümenin yatırımlar ve dış talep kanalıyla zayıflayabilecek olmasına rağmen enflasyonun tahmin dönemi boyunca %40'ın üzerinde kalabileceğini belirtti.

- Kasım ayı PMI verileri belli başlı ekonomiler için ayrıışan performanslara işaret etti. ABD'de imalat sanayi PMI Ekim ayındaki 50,4'ten 50,0 olan beklentilerin altında kalarak 47,6'ya, hizmet sektörü PMI 47,8'den 47,9'a toparlanacağı tahminlerinin aksine 46,1'e düştü. Böylece bileşik PMI 48,2'den 46,3'e indi. Euro Bölgesi'nde Ekim'de 46,4 olan imalat sanayi PMI 47,3'e toparlanırken, hizmet sektörü PMI 48,6'da yatay kaldı. Bileşik endeks 47,3'ten 47,8'e çıktı. Bölgenin iki önemli ekonomisi Almanya ve Fransa'da da benzer sonuçlar ortaya çıktı. İngiltere'de ise hem imalat hem de hizmet sektöründe PMI'lar yatay şekilde daralma bölgesinde kaldı. Öte yandan, Japonya'da Ekim ayında 50,7 olan imalat sanayi PMI Kasım'da 49,4'e, hizmet sektörü PMI 53,2'den 50,0'a geriledi. Böylece bileşik PMI 51,8'den 48,9'a düştü.
- Euro Bölgesi'nde Kasım'da tüketici güvenindeki toparlanma beklentilerden hızlı gerçekleşirken, Eylül ayında mevsimsellikten arındırılmış cari açığa azalış meydana geldi. Ekim ayında -27,5 olan tüketici güven endeksi Kasım ayı ön sonuçlarına göre -26 olan tahminleri aşarak -23,9'a çıktı. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre Ağustos ayında 26,3 milyar euro olan cari işlemler açığı Eylül'de 8,1 milyar euro seviyesine indi. Arındırılmamış veriler ise Eylül'de 3,8 milyar euro cari işlemler fazlasına işaret etti.
- Almanya ekonomisi 2022 üçüncü çeyrekte beklentilerden dirençli kalırken, iş alemi güven endeksi (Ifo) Kasım'da tahminlerden hızlı toparlandı. Üretici enflasyonunda uzun zaman sonra ilk kez düşüş yaşandı. Gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) çeyreklik bazda %0,3 olan beklentilerin üzerinde %0,4 artarken, yıllık bazda büyüme hızı ikinci çeyrekteki %1,2'den %1,3'e çıktı. Ekim ayında 84,5 olan Ifo genel endeksi Kasım'da 85,0 olan tahminlerin üzerine, 86,3'e yükseldi. Mevcut durum alt endeksi 94,2'den 93,1'e düşerek beklentilerin altında kaldı. Öte yandan, genel endeksi beklentiler alt endeksindeki hızlı yükseliş sağladı. Ekim ayında üretici enflasyonu beklentilerin altında kaldı. Aylık bazda üretici fiyat endeksi (ÜFE) Ekim'de %0,9 artış tahminlerinin aksine %4,2 geriledi. ÜFE yıllık enflasyonu ise Eylül'deki %45,8'den %34,5'e düştü.
- Güney Kore Merkez Bankası (BoK) beklentiler dahilinde para politikası faizini %3,00'dan %3,25'e çıkardı.
- Çin Merkez Bankası (PBoC) zorunlu karşılık oranlarını 25 baz puan indirerek finansal sisteme yaklaşık 0,5 trilyon yuan likidite enjekte etti.
- Çin'de artan vaka sayıları küresel piyasaların haftaya kırılma riskine yol açsa da ilerleyen günlerde faiz artırımlarının yavaşlayabileceği fiyatlaması güçlenerek tahvil faizlerinin gerilemesini ve riskli varlıkların önemli bir bölümünün toparlanmasını destekledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 24 Kasım itibarıyla önceki hafta kapanışının sadece %0,3 üzerindeyken haftayı yataya yakın bir seviyede kapamak üzere. 24 Kasım kapanışı itibarıyla MSCI dünya geneli hisse senedi endeksi ise geçen hafta kapanış seviyesinin %1,8 üzerindeyken 25 Kasım gün içi gelişmeler haftalık bazda kazancın artabileceğine işaret ediyor. Kısa vadeli faizler önceki hafta seviyelerinin hafif üzerinde olsa da uzun vadeli tahvil faizlerinde büyüme endişeleri etkili oluyor. Dolar endeksi haftayı düşüşle tamamlama hazırlığındayken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ayrıışan performanslar kaydetti. Doğal gaz fiyatları geçen haftaki seviyelerinin belirgin olarak üzerine çıkarken, ham petrol fiyatları kazançlarını koruyamadı. Diğer emtia fiyatlarında ise ayrıışan performanslar gözleniyor.
- TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) faiz kararının izlendiği haftada Türk finansal varlıklar pozitif bir seyir izledi.
- TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) para politikası faizini önceki ay verdiği sinyalle

uyumlu olarak 150 baz puan indirerek %9,00'a çekti. Karar metninde TCMB dünya büyümesine ve enflasyonuna dair görüşünü aynen korudu. Metinde yaptığı değişiklikle TCMB, imalat sanayinde dış talep kaynaklı baskıların iç talep ve arz kapasitesi üzerinde şimdilik sınırlı olan etkilerinin belirginleştiğini söyledi. Geçen aydan farklı olarak parasal aktarım mekanizmasının etkinliğini destekleyecek araçları kullanmaya devam edeceğini ve ilave tedbirleri devreye alacağını söyledi. Bunun için de Aralık ayı başında açıklanacak 2023 Para ve Kur Politikası metnini işaret ederek uygulanacak politikaların kapsamlı olarak ilan edileceğini vurguladı. Enflasyondaki yükselişte küresel ve yurtiçi arz yönlü etkilerin yanında temellerden uzak fiyatlamaya oluşumlarının etkilerinin devam ettiğini belirtti. Finansal koşulların destekleyici olmasının neden önemli olduğu gerekçelerine yerini ekledi. Küresel büyümeye yönelik belirsizliklerin ve jeopolitik risklerin arttığı bir dönemde sanayi üretiminde yakalanan ivmenin ve istihdamdaki artış trendinin sürdürülmesine ek olarak arz ve yatırım kapasitesindeki yapısal kazanımların sürekliliğine dikkat çekti ve bu çerçevede faizlerin 150 baz puan indirildiğini belirtti. Küresel talebe ilişkin artan riskler dikkate alındığında mevcut politika faizinin yeterli düzeyde olduğunu değerlendirdiğini ve Ağustos ayında başlatılan faiz indirim döngüsünün sonlandırılmasına karar verildiğini duyurdu.

- Kasım'da hizmet ve reel sektör güven endeksleri ile imalat sanayi kapasite kullanım oranı gerilerken, inşaat sektörü ve perakende güven endekslerinde yükseliş sürdü. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre, Ekim'de %76,6 olan imalat sanayi kapasite kullanım oranı alt faaliyet kollarında genele yayılan düşüşlerle Kasım'da %75,9'a indi. Reel sektör güven endeksi Ekim ayına göre 0,7 puan azalarak Kasım'da 101,3'e düştü. Aylık değişimlere bakıldığında, gelecek dönem istihdam ve fiyat alt endekslerinde yükseliş görülse de diğer alt endekslerde düşüşler yaşandı. Hizmet sektörü güven endeksi Kasım'da aylık bazda %1,0 gerilerken, ana endekste düşüşü gelecek 3 aylık dönemde hizmetlere olan talep beklentisinde devam eden artış sınırladı. Söz konusu dönemde perakende sektörü güven endeksi %2,1, inşaat sektörü güven endeksi %1,2 ile artış eğilimini korudular.
- Kasım'da tüketici güveninde yükseliş sürdü. Ekim ayında 76,2 olan tüketici güven endeksi Kasım'da 76,6 seviyesine çıktı. Gelecek 12 aylık dönemde hanenin maddi durum beklentisine ve dayanıklı tüketim mallarına harcama yapma düşüncesine yönelik alt endekslerde gerileme yaşanırken, mevcut dönemde hanenin maddi durumuna ve gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durum beklentisine yönelik alt endekslerde yükseliş yaşandı.
- Ekim'de merkezi yönetim borç stokunda artış sürdü. Merkezi yönetim brüt iç borç stoku Ekim'de aylık bazda 62,2 milyar TL artarken, brüt dış borç stokunda artış 70,8 milyar TL oldu. Bu sonuçlarla toplam brüt borç stoku 133,0 milyar TL artarak 3,8 trilyon TL'yi aştı.
- Fitch Türkiye'nin B olan notunu ve negatif olan görünümünü teyit etti. Mevcut notun zayıf dış finansman ile ekonomide devam eden bozulma ve artan ekonomi dış belirsizlikleri yansıttığını ifade etti. Negatif olan görünümün ise yüksek büyüme ve istihdamı öncelikleyen politika bileşimini yansıttığını söyledi. 2022 yılında ortalama %72,5 olan enflasyonun 2023 yılında ortalama %59 seviyesinde gerçekleşmesi beklentisine yer verirken, 2022'de %5,6 olan büyümenin 2023-2024'te %2,9'a yavaşlamasını öngördüğünü belirtti.
- Türk finansal varlıklar hafta genelinde pozitif performanslar kaydetti. Hisse senetleri gösterge endeksleri TL bazında haftayı yükselişle tamamlamaya hazırlanırken, MSCI Türkiye endeksi 18-24 Kasım döneminde %8'ye yaklaşan oranında yükseldi. Hafta içinde ülke risk primi ve tahvil faizleri geriledi. TL ise hem dolar hem de 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	10.84	-155	-460	-1190
5 Yıllık	10.11	-34	91	-1535
10 Yıllık	10.84	-73	-86	-1348
TLRef	9.43	-229	-146	-479
TCMB Ağırlıklı Ortalama	10.50	-3	-27	-350
<b>USD</b>				
5 Yıllık	8.75	-56	-110	133
10 Yıllık	9.06	-49	-126	133
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	535	-46	-128	-25
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	4.52	1	10	378
ABD-10 Yıllık	3.75	-7	-27	225
Almanya-2 Yıllık	2.19	9	24	283
Almanya-10 Yıllık	1.97	-5	-15	214

Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 16.30 itibarıyla

## Yeni hafta

- Yeni haftada jeopolitik gelişmelere dair haberlerin yanında, yoğun makroekonomik veri akışı ile Fed ve ECB yetkililerinin konuşmaları piyasalarda faiz artırım beklentilerine dair fiyatlama ve risk iştahı açısından önemli olacak. Fed Başkanı Jerome Powell ve ECB Başkanı Christine Lagarde'ın konuşmaları izlenecek.
- Makroekonomik takvimde ABD'de Beige Book raporunun yanında Kasım ayı tarım dışı istihdam, tüketici güven endeksi ve ISM imalat sanayi aktivite endeksi ile Ekim ayı bireysel harcamalar fiyat endeksi (PCE) sonuçları yer alacak. Euro Bölgesi'nde Kasım ayı tüketici enflasyonu ilk hesaplamaları ön planda olacak. Asya'da ise Çin Kasım ayı PMI ve Japonya Ekim ayı sanayi üretimi verileri izlenecek.
- Yurtiçinde gelecek hafta TÜİK Ekim ayı dış ticaret verileri ile 2022 üçüncü çeyrek gayri safi yurtiçi hasıla verilerini yayınlayacakken, Hazine Aralık-Ocak-Şubat dönemi borçlanma programını açıklayacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
29 Kas	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (milyar dolar)	Ekim		-9.6
29 Kas	Türkiye	Ekonomik Güven Endeksi	Kasım		97.1
29 Kas	Almanya	TÜFE (aylık değişim)	Kasım	-0.2%	0.9%
30 Kas	Türkiye	GSYH Büyümesi (yıllık)	3Ç22	7.5%	7.6%
30 Kas	Japonya	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Ekim	-1.5%	-1.7%
30 Kas	Euro Bölgesi	TÜFE (Yıllık değişim)	Kasım	10.4%	10.6%
30 Kas	ABD	GSYH Büyümesi (çeyreklik)	3Ç22	2.8%	2.6%
30 Kas	ABD	Bej Kitap			
1 Ara		Küresel İmalat PMI'lar	Kasım		
1 Ara	Almanya	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Ekim	-0.5%	0.9%
1 Ara	ABD	Tarım Dışı İstihdam Değişimi (bin kişi)	Kasım	200	261
1 Ara	ABD	İşsizlik Oranı	Kasım	3.8%	3.7%

# 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