

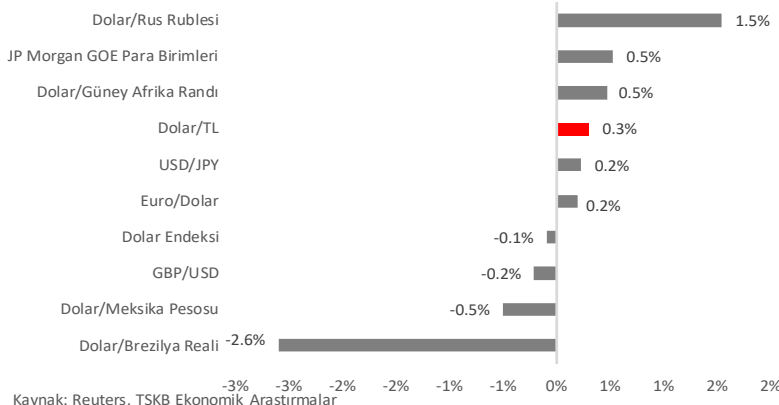
## Geride kalan hafta

- Küresel risk iştahı haftanın genelinde pozitif bir seyir izledi.
- Makroekonomik veri akışı ve şirket bilançoları olumlu bir tablo çizerek küresel risk iştahını destekledi. Avrupa Merkez Bankası (ECB) yetkililerin hafta boyunca şahin açıklamalar yapması iyimserliği sınırladı. Gelişmiş ekonomilerden gelen makroekonomik verilerin beklentilerin üzerinde kalması güvenli liman arayışlarını bir miktar sınırladı.
- Gelişmiş ekonomilerde Ocak ayı ön PMI verilerinde ayrışma olsa da genel olarak beklentilerin üzerinde gelecek resesyon endişelerini hafifleten bir tablo çizdiler. ABD'de imalat sanayi PMI Aralık ayındaki 46,2'den 46,8'e yükselirken, hizmet sektörü PMI 44,7'den 46,6'ya ve böylece bileşik PMI 45,0'dan 46,6'ya çıktı. Euro Bölgesi'nde imalat sanayi PMI 47,8'den 48,8'e ve hizmet sektörü PMI 49,8'e 50,7'ye yükseldi. Böylece bileşik endeks 49,3'ten 50,2'ye toparlanarak büyüme bölgesine döndü. Bölgenin en büyük ekonomisi Almanya'da imalat sanayinde PMI yatay kalırken, hizmetler büyüme bölgesine geçti. Fransa'da ise imalat toparlanırken, hizmetler zayıf kaldı. İngiltere'de imalat sanayi PMI 45,3'ten 46,7'ye yükselse de hizmet sektörü PMI 49,9'dan 48,0'a geriledi. Bu sonuçlarla İngiltere'de bileşik PMI 49,0'dan 47,8'e indi.
- ABD'de 2022 son çeyrek büyümesi ve aylık frekanslı veriler beklentilerden güçlü bir tablo çizdi. Yıllıklandırılmış gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) büyüme hızı üçüncü çeyrekteki %3,2'den son çeyrekte %2,9'ya yavaşladı. Detaylar özel sektör tüketim harcamalarının beklentilerin altında kalmasına rağmen diğer alt bileşenlerdeki yavaşlamanın sınırlı kalmasıyla toplamda büyümenin tahminlerin üzerinde kalmasını sağladığına işaret etti. Bu sonuçla ABD'nin 2022 geneli büyümesi bir önceki yıldaki %5,9'luk güçlü sonuçların ardından %2,1'e indi. Bununla birlikte, Aralık ayında dayanıklı mal siparişleri bir önceki aya göre %5,6 ile tahminlerin oldukça üzerinde artarken, Kasım ayı verileri yukarı revize edildi. Aralık'ta çekirdek dayanıklı mal siparişleri ise %0,4 azaldı. Ülkede yıllıklandırılmış yeni konut satışları ise 616 bin adet ile beklentilerin hafif üzerinde geldi. Öncü hesaplamalara göre ülke-

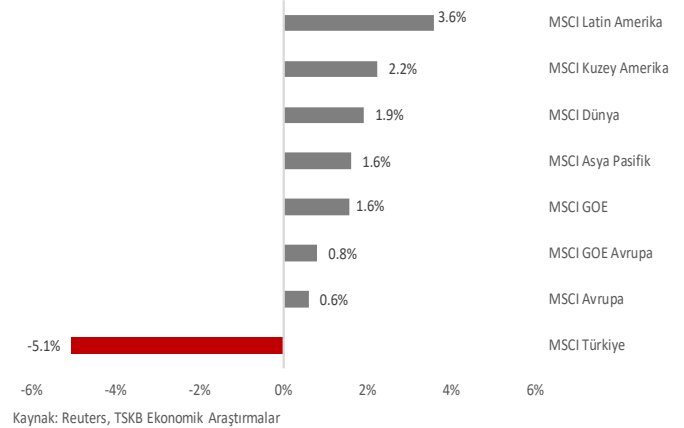
nin Aralık ayı dış ticaret dengesi ise Kasım'daki 82,9 milyar dolar ve 87,9 milyar dolarlık beklentilerin üzerinde 90,3 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti.

- Euro bölgesi tüketici güveni Ocak'ta toparlandı. Ocak 2023'e dair öncü verilere göre Euro bölgesinde tüketici güveninde toparlanma sürerken, endeks Aralık ayındaki -22,0 seviyesinden -20,9'a yükseldi. Bu artış beklentilerden düşük kalırken, tüketici güveni uzun vadeli ortalamasının oldukça altında kalmaya devam etti.
- Almanya'da üretici fiyatları enflasyonu Aralık'ta gerilemeye devam etti. Aralık ayında üretici fiyatları endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %21,6 artarak, arka arkaya üçüncü kez yavaşladı. ÜFE enflasyonu Ekim'de %34,5 ve Kasım'da %28,2 olarak kaydedilmişti.
- Almanya'da iş alemi güven endeksi (Ifo) Ocak'ta genel olarak beklentiler dahilinde geldi. Aralık ayında 88,6 olan Ifo genel endeksi Ocak'ta 90,2'ye çıktı. Söz konusu dönemde, mevcut durum alt endeksi 94,4'den 94,1'e inse de beklentiler alt endeksi tahminleri aşarak 83,2'den 86,4'e yükseldi ve genel endeksin yükselişini sağladı.
- Haftaya pozitif bir başlangıç yapan küresel risk iştahı ECB yetkililerinden gelen şahin açıklamalardan olumsuz etkilense de, hafta sonuna doğru ABD'den gelen son çeyrek şirket bilançoları ve makroekonomik verilerle tekrar toparladı. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 27 Ocak itibarıyla önceki hafta kapanışının %1,6 üzerindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde artış %1,9 seviyesinde gerçekleşti. ABD tahvil faizlerinde sınırlı da olsa yükseliş gerçekleşirken, Almanya tahvil faizleri de benzer bir tablo çizdi. Dolar endeksi haftayı sınırlı düşüşle, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ise değişen oranlarda da olsa haftayı değer artışıyla kapatacak görünüyor. Ham petrol fiyatı haftayı yükselişle kapatırken, emtia fiyatlarının genelindeki artış daha sınırlı oldu.

Döviz Kurlarında 20-27 Ocak Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 20-27 Ocak Dönemi Performanslar



Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 15.00 itibarıyla

- Yoğun makroekonomik veri akışının olduğu haftada Türk finansal varlıklar kırılan bir seyir izledi.
- TCMB 2023 I. Enflasyon Raporu'nu yayınladı. Raporda enflasyon görünümünü etkileyen dinamiklere ilişkin varsayımlarında sınırlı değişikliklere giderken, enflasyon tahminlerini değiştirmede. 2023 yılı için %22,3, 2024 yılı için %8,8 olan enflasyon öngörülerini korudu. Küresel talep ve enerji enflasyonuna ilişkin varsayımlarını aşağı çekerken, petrol fiyatı ve ithalat fiyat enflasyonuna dair öngörülerini hafif yükseltti. Gıdaya ilişkin varsayımlarını ise değiştirmede. Birim işgücü maliyet artışının 2023 enflasyonuna 1,5 yüzde puan, ithal malların fiyatlarının da 0,1 yüzde puan yukarı yönde etkide bulunduğunu ifade etti. Öte yandan, enflasyon ana eğilimi ve beklentilerin 1,4 yüzde puan, yönetilen/yönlendirilen fiyatların 0,2 yüzde puan aşağı çektiğini belirtti. Raporun tanıtım toplantısında konuşan TCMB Başkanı Şahap Kavcıoğlu selektif kredi politikasının devam edeceğini yinelerken, TL mevduatının toplam içindeki payının%55,1 olarak 2022'yi tamamladığını hatırlattı. Enflasyondaki düşüşte çekirdek göstergelerin rolüne değinirken, işgücü piyasasının sağlıklı bir şekilde sürdüğünü ifade etti. TCMB'nin rezerv biriktirmeye devam ettiğini belirtti.
- Merkezi yönetim borç stokunda artış Aralık'ta devam etti. Kasım ayına göre merkezi yönetimin brüt iç borç stoku 51,2 milyar TL artarken, dış borç stokunda artış 74,2 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Böylece toplam brüt borç stoku 125,4 milyar TL artarak 4 trilyon 33,2 milyar TL'ye çıktı. Toplam borç stoğunun 1 trilyon 392 milyarlık kısmı TL cinsinden iken, döviz cinsinden borç stoğu 2 trilyon 641 milyar oldu.
- Ocak'ta tüketici güveninde yükseliş görüldü. Aralık ayında 75,4 olan tüketici güven endeksi Ocak'ta 79,1 seviyesine çıktı. Mevcut dönemde hanenin maddi durum, gelecek 12 aylık dönemde hanenin maddi durum ve gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durum beklentisine yönelik alt endekslerde artış yaşanırken, gelecek 12 aylık dönemde dayanıklı tüketim mallarına harcama yapma düşüncesine yönelik alt endekste düşüş gözlemlendi.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı gerçekleştirdiği dört ihale ile toplamda 59,8 milyar TL borçlandı. Hazine'nin 5 yıllık tahvil ihalesinde ortalama bileşik faiz %9,9 olarak gerçekleşirken, 22,8 milyar TL'lik net satış yapıldı. 3 yıl vadeli TLREF endekli tahvilde ise 3,27 milyar TL borçlanılırken, ortalama bileşik faiz %17,5 oldu. Bakanlık ihale öncesinde 5 yıl vadeli sabit kuponlu tahvilde 16 milyar liralık satış yaparken, 5 yıl vadeli tahvilde kamuya satış 1,25 milyar TL oldu. 10 yıl vadeli TÜFE'ye endekli tahvilde rekabetçi olmayan teklifler dahil toplam satış 2,2 milyar TL olurken, ihalede ortalama bileşik reel faiz -%2,60 seviyesinde gerçekleşti. 6 ayda bir %4,79 dönemsel kira oranına sahip 5 yıl vadeli kira sertifikasındaki satış tutarı ise 14,0 milyar TL seviyesinde oldu.
- TCMB yurt dışı dövizini satan şirkete destek sağlayacağını duyurdu. 2023 Yılı Para Politikası ve Liralaşma Stratejisi kapsamında ticari hayatta liralaşmanın desteklenmesi amacıyla firmaların yurt dışı kaynaklı dövizlerinin TL'ye dönüşümüne destek sağlanmasına karar verdi. Buna göre, firmaların yurt dışı kaynaklı dövizlerinin TCMB'ye satışı sırasında, firmalar verecekleri taahhüt karşılığında, TL'ye çevrilen tutarın %2'si kadar döviz dönüşüm desteği alabilecek. Şirketler yurda getirdikleri yurt dışı kaynaklı dövizlerinin en az %40'ını TCMB'ye sattıktan sonra getirilen dövizin kalan kısmını kur korumalı dönüşüm hesabında değerlendirilecek ve verdikleri taahhüt karşılığında TL'ye çevrilen tutarın %2'si kadar döviz dönüşüm desteği alabilecek. TCMB'ye satışı yapılacak dövizlerin ve TL vadeli mevduat ve katılma hesaplarına dönüştürülecek dövizlerin yurt dışı kaynaklı olduğunun tespiti bankalarca yapılacak.
- Şirketlerin TL cinsi kur korumalı mevduatlarına (KKM) uygulanan kurumlar vergisi istisnası, 2022 yıl sonunu kapsayacak şekilde genişletildi. Bununla birlikte, basında yer alan habere göre TCMB bankalara gönderdiği yazı ile karşı tarafı olduğu kur korumalı mevduat (KKM) işlemlerindeki faiz sınırı kaldırdı. Resmi Gazete'de yayımlanan Cumhurbaşkanı kararına göre, şirketlerin 31 Aralık 2022 itibarıyla bilançolarında yer alan yabancı paralarını yıl sonuna kadar KKM kapsamında değerlendirmeleri durumunda elde edilen faiz ve kâr payları ile diğer kazançlar kurumlar vergisinden istisna olacak. Önceki uygulamada bu istisna şirketlerin 31 Mart 2022 tarihli bilançolarında yer alan yabancı paraları kapsıyordu.
- Ocak'ta hizmet ve perakende ticaret güven endeksleri ile imalat sanayi kapasite kullanım oranı gerilerken, inşaat sektörü ve reel sektör güven endekslerinde yükseliş sürdü. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre, Aralık'ta %76,4 olan imalat sanayi kapasite kullanım oranı alt faaliyet kollarında genele yayılan düşüşlerle Ocak'ta %75,8'e indi. Reel sektör güven endeksi Aralık ayına göre 1,8 puan artarak Ocak'ta 103,4'e yükseldi. Endeksi oluşturan anket sorularına ait yayılma endeksleri incelendiğinde, son üç aydaki toplam sipariş miktarı, genel gidişat, mevcut mamul mal stoku ve toplam sipariş miktarı, gelecek üç aydaki ihracat sipariş miktarına ilişkin değerlendirmeler endeksi artış yönünde etkilerken, gelecek üç aydaki toplam istihdam ve gelecek üç aydaki üretim hacmine ilişkin değerlendirmeler endeksi azalış yönünde etkiledi. İnşaat sektörü güven endeksi Ocak'ta aylık bazda %0,6 artışla yükseliş eğilimini sürdürürken, söz konusu dönemde geçen ayın aksine hizmet sektörü güven endeksi %1,7, perakende sektörü güven endeksi %1,0 düşüş gösterdiler.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 20 Ocak haftasında tekrar negatif döndü. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 20 Ocak'ta biten haftada 330,9 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi satarak bir haftalık aranın ardından hisse senedi piyasasından çıkışlarını sürdürdüler. Geçen hafta devlet iç borçlanma senetlerinde ise portföylerini 2,1 milyon dolar artırdılar. Hafta genelinde ise yabancılar özel sektör tahvil ve bonosunda 1,8 milyon dolar ve toplamda 330,6 milyon dolarlık Türk finansal varlık satışı yapmış oldular.
- 20 Ocak'ta biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları 616 milyon dolar azaldı. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda hanehalkı YP mevduat parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 885 milyon dolar azalırken, tüzel kişiler YP mevduat parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 268 milyon dolar artış gösterdi. 20 Ocak 2023 itibarıyla YP mevduat miktarı, geçen yılın aynı dönemine göre %10,5 azalarak, 232,2 milyar dolar oldu Bu rakam 21.01.2022 tarihinde 259,5 milyar dolar olarak gerçekleşmişti.
- TCMB rezervleri yılın üçüncü haftasında yükseldi. 20 Ocak'ta biten haftada TCMB döviz rezervleri 29 milyon dolar azalsa da altın rezervleri 1,5 milyar dolar arttı. Böylece brüt rezervler 1 milyar 471 milyon dolar artarak 128,7 milyar dolara yükseldi. Aynı dönemde net rezervler de 1,8 milyar dolar yükselerek 26,7 milyar dolara ulaştı.
- Türk finansal varlıklar hafta genelinde kırılan bir seyir izledi. Hisse senetleri gösterge endeksleri TL bazında haftayı düşüşle tamamlamaya hazırlanırken, MSCI Türkiye endeksi 20 – 27 Ocak döneminde %5,1 oranında azalarak diğer gelişmekte olan ülkelerden ayrıştı. Hafta içinde ülke risk primi düşerken, tahvil faizleri değişen oranlarda artış gösterdi. TL dolar ve euro karşısında haftayı sınırlı değer kaybı ile kapatacak görüntüsü sergiledi.

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	10.39	20	58	42
5 Yıllık	9.97	42	82	108
10 Yıllık	10.41	28	-4	58
TLRef	9.29	-19	-63	-98
TCMB Ağırlıklı Ortalama	9.00	0	0	-4
<b>USD</b>				
5 Yıllık	8.91	-6	29	23
10 Yıllık	9.16	-6	42	38
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	549	-4	41	43
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	4.22	3	-14	-19
ABD-10 Yıllık	3.56	7	-33	-27
Almanya-2 Yıllık	2.62	4	-6	-11
Almanya-10 Yıllık	2.27	10	-24	-29

Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 15.00 itibarıyla

## Yeni hafta

- Yeni haftada küresel makroekonomik veri takviminin en önemli maddeleri büyük merkez bankalarının faiz kararları olacak. Fed, ECB ve BoE faiz kararlarını hafta içinde açıklayacak. Bunun yanında, bazı büyük şirketlerin 2022 yılı son çeyrek bilanço rakamları izlenecek. Almanya'da büyüme rakamları, perakende satışlar ile enflasyon verileri, Euro bölgesi öncü enflasyon rakamları ve ABD için S&P/CS Konut Fiyat Endeksi, konut fiyat endeksi, tarım dışı istihdam ve işsizlik oranları takip edilecek.
- Yurtiçinde, Ocak ayı enflasyon rakamları öne çıkarken, dış ticaret verileri de haftanın bir diğer önemli verisi olacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
30 Oca	Almanya	GSYH Büyümesi (çeyreklik değişim)	2022-IV		0.40%
31 Oca	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (milyar dolar)	Aralık		-8.75
31 Oca	Çin	İmalat PMI	Ocak	48.00	47.00
31 Oca	Almanya	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Aralık	1.0%	1.1%
31 Oca	Almanya	TÜFE (aylık değişim)	Ocak		-0.8%
31 Oca	ABD	S&P/CS Konut Fiyat Endeksi (yıllık değişim)	Kasım		8.60%
31 Oca	ABD	Conference Board Tüketici Güven Endeksi	Ocak	109.40	108.30
1 Şub	Euro Bölgesi	TÜFE (yıllık değişim)	Ocak	9.70%	9.20%
1 Şub	ABD	Fed Faiz Kararı (üst band)	Ocak	4.75%	4.50%
2 Şub	İngiltere	BoE Faiz Kararı	Ocak	4.00%	3.50%
2 Şub	Euro Bölgesi	ECB Faiz Kararı	Ocak	3.00%	2.50%
3 Şub	Türkiye	TÜFE (yıllık değişim)	Ocak		64.3%
3 Şub	ABD	Tarım Dışı İstihdam Değişimi	Ocak	175.00	223.00
3 Şub	ABD	İşsizlik Oranı	Ocak	3.6%	3.5%

# 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 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