

**DEĞERLENDİRME**

**Gürol Atay**  
gatay@ziraatbank.com.tr  
+90 216 590 3138

**Dr. Sezgin Keskin Gündoğdu**  
sekeskin@ziraatbank.com.tr  
+90 216 590 3357

**Furkan Kurtoğlu**  
fkrutoğlu@ziraatbank.com.tr  
+90 216 590 3831

ABD'de geçen hafta sert kayıpların yaşandığı teknoloji şirketleri hisselerinin öncülüğünde toparlanma gözlenmesinin yanında, büyük ölçekli teknoloji devlerinden Tesla ve Alphabet'in bugün açıklanacak olan ikinci çeyrek bilanço sonuçlarına ilişkin olumlu beklentilerin etkisiyle dün Wall Street endeksleri günü %1'i aşan oranlarda yükselişlerle kapattı. Bu sabah ise ABD vadelieleri hafif ekside seyrediyor, Avrupa vadelieleri ise karışık seyrediyor. Asya tarafında ise Japonya ve Güney Kore borsaları hariç düşüşler gözlenmekte. Özellikle, dün Çin Merkez Bankası'nın (PBoC), faiz oranlarında indirmeye gitmesine karşın yatırımcıların, Çin ekonomisindeki zayıflamaya ilişkin artan endişeleriyle Asya'da Çin borsasında belirgin düşüş görülmekte.

**ECB Üyesi Kazimir**, «verilerin olumlu gelmesi halinde piyasanın yıl sonuna kadar 2 adet faiz indirimi beklentisinin kesin olmadığını» belirtti.

**Yurt içinde ise, TCMB tarafından temmuz ayı Piyasa Katılımcıları Anketi yayımlandı.**

- Katılımcıların, bu yıl sonu yıllık TÜFE beklentisini, %43,52 seviyesinden %42,95'e aşağı yönlü revize ettikleri görülürken**, 12 ay sonrasına ilişkin yıllık enflasyon beklentisini ise %31,79'dan %30,02 seviyesine daha belirgin aşağı yönlü revize ettiği gözlemlendi ve böylece 12 ay sonrasına ilişkin yıllık enflasyon beklentisi son on dört ayın en düşük seviyesinde kaydedildi. Orta vadeli TÜFE beklentilerinden 24 ay sonrasına ilişkin yıllık enflasyon beklentisinin ise %20,33'ten %19,32 seviyesine aşağı yönlü revize edildiği ve son on iki ayın en düşük seviyesinde gerçekleştiği gözlenmekte.
- Piyasa katılımcılarının aylık enflasyon beklentilerine baktığımızda; temmuz ayında %2,77 artış sonrası ağustos ayında %2,17 ve eylül ayında ise %2,25 artış öngörülmekte. **Neticede anket katılımcılarının aylık beklentilerine göre, yıllık bazda mayıs ayında %75,45 seviyesiyle zirve seviyeye ulaşan TÜFE'nin** haziran ayında düşüşe geçerek %71,60 seviyesine gerilemesinin ardından, düşüşünü hızlandırarak temmuz ayında %61,07 seviyesine, ağustos ayında %50,85 seviyesine ve eylül ayında ise %47,25 seviyesine gerilemesi öngörülmekte.
- Ayrıca **politika faizinin** TCMB'nin bugünkü toplantısında %50 seviyesinde sabit tutulması beklenirken, 3 ay sonrasında da ortalamada %50 seviyesinde sabit bırakılması bekleniyor. 12 ay sonrasına ilişkin politika faizi beklentisi ise ortalamada %35,90'dan %34,57 seviyesine gerilerken, 24 ay sonrasına ilişkin politika faizi beklentisinin ise %23,22'den %22,17 seviyesine gerilediği gözlenmekte.
- Katılımcıların USD/TL döviz kuru beklentilerinde** ise cari yıl sonuna ilişkin beklentileri 37,75'ten 37,37 seviyesine kısmi gerilerken, 12 ay sonrasına ilişkin beklentileri ise 41,41'den 41,52 seviyesine hafif yükseldi.
- Piyasa katılımcılarının bu yıl sonu ve gelecek yıl sonu için büyüme beklentilerinde yataya yakın seyir gözlemlendi.** Katılımcıların 2024 yılı GSYH büyüme beklentisi %3,33'ten %3,37 seviyesine hafif yukarı yönlü revize edilirken, 2025 yılı büyüme beklentisi ise %3,66'dan %3,61 seviyesine hafif aşağı yönlü revize edildi.
- Cari açık beklentisi bu yıl sonu için 29 milyar USD'den 27,6 milyar USD'ye kısmi aşağı yönlü revize edilirken, gelecek yıl sonu cari açık beklentisi ise 28,4 milyar USD'den 27 milyar USD'ye kısmi aşağı yönlü revize edildi.**

**TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi**

	Haziran	Temmuz	Fark
Cari ay TÜFE(%)	2,41	2,77	0,36
1 Ay Sonrası TÜFE (%)	2,16	2,17	0,01
<b>2024 Yılsonu TÜFE(%)</b>	<b>43,52</b>	<b>42,95</b>	<b>-0,57</b>
12 ay sonrası Yıllık TÜFE	31,79	30,02	-1,77
24 ay sonrası Yıllık TÜFE	20,33	19,32	-1,01
5 Yıl Sonrası Yıllık TÜFE	11,56	11,50	-0,06
Cari Ay Sonu USD/TL	32,64	33,34	0,70
<b>2024 Yıl Sonu USD/TL</b>	<b>37,75</b>	<b>37,37</b>	<b>-0,38</b>
12 Ay Sonrası USD/TL	41,41	41,52	0,11
<b>2024 Yıl Sonu Cari Denge(\$ Milyar)</b>	<b>-29,0</b>	<b>-27,6</b>	<b>1,4</b>
2025 Yıl Sonu Cari Denge(\$ Milyar)	-28,4	-27,1	1,3
<b>2024 GSYH artışı (%)</b>	<b>3,33</b>	<b>3,37</b>	<b>0,04</b>
2025 GSYH artışı (%)	3,66	3,61	-0,05
Repo Faizi(Cari ay,%)	50,00	50,00	0,00
Repo Faizi(Gelecek 3 ay sonrası,%)	50,00	50,00	0,00
Repo Faizi(Gelecek 12 ay sonrası,%)	35,90	34,57	-1,33

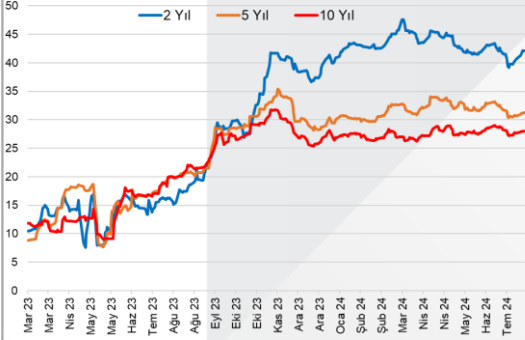
Kaynak: TCMB

	19.07.2024	22.07.2024	Değişim
<b>BIST 100 Endeksi</b>	11.156	11.173	0,15%
<b>TR 5 Yıllık CDS Primi</b>	265	260	-6 bps
<b>2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi</b>	42,03%	42,17%	+14 bps
<b>10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi</b>	27,98%	28,05%	+7 bps
<b>ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi</b>	4,51%	4,52%	+1 bps
<b>ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi</b>	4,24%	4,25%	+1 bps

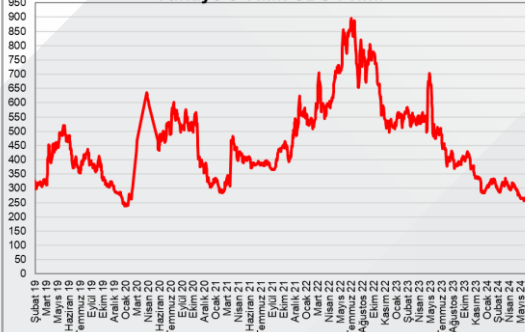
	19.07.2024	22.07.2024	Değişim
<b>USD/TL</b>	33,0322	32,9120	-0,36%
<b>EUR/TL</b>	35,9620	35,8821	-0,22%
<b>EUR/USD</b>	1,0882	1,0891	0,08%
<b>Altın (USD / Ons)</b>	2.401	2.397	-0,18%
<b>Brent Petrol (USD / Varil)</b>	82,63	82,40	-0,28%

Dünya Borsaları	Kapanış	Değişim
<b>NASDAQ Endeksi</b>	18.008	1,58%
<b>Dow Jones Endeksi</b>	40.415	0,32%
<b>S&amp;P 500</b>	5.564	1,08%
<b>Nikkei</b>	39.599	0,09%
<b>Shanghai</b>	2.964	-0,69%
<b>Hang Seng Endeksi</b>	17.636	-0,51%

**Gösterge Hazine Tahvil Faizleri (%)**



**Türkiye 5 Yıllık CDS Primi**



## DEĞERLENDİRME

Ayrıca **TÜİK tarafından yayınlanan ve yurt dışına ihraç edilen ürünlerin üretici fiyat değişimlerini ölçen yurt dışı üretici fiyat endeksinin (YD-ÜFE)** aylık bazda artış hızı haziran ayında %0,42'den %0,97 seviyesine yükselirken, yıllık bazda ise olumlu baz etkisiyle %65,48'den %44,51 seviyesine geriledi.

**TCMB Analitik Bilanço** verilerine göre, 19 Temmuz haftasında toplam ve net rezervin arttığını hesaplamaktayız. İlgili haftada toplam rezervin 0,1 milyar USD artışla 153,8 milyar USD'den 153,9 milyar USD seviyesine yükseldiğini, net uluslararası rezervin de 0,5 milyar USD artışla 47,7 milyar USD'den 48,2 milyar USD'ye geldiğini öngörmekteyiz. Swap hariç net rezervin ise, 0,8 milyar USD artışla 21,1 milyar USD'den 21,9 milyar USD seviyesine yükseldiği gözlenmekte.

Yurt dışında bugün veri takvimine bakıldığında,














**ABD tarafında, haziran ayı ikinci el konut satışları verisi** TSİ 17'de takip edilecek. İkinci el konut satışları, aylık bazda nisanda %1,9 düşüşün ardından mayısta da %0,7 oranında düşüş sergileyerek düşüş trendini üçüncü aya taşımıştı. İkinci el konut satışlarının aylık bazda haziranda %3 gerileyerek düşüşünü sürdürmesi bekleniyor.

Ayrıca **Euro Bölgesi'nde temmuz ayına ilişkin tüketici güveni öncü verisi** TSİ 17'de takip edilecek. Bölgede haziran ayına ilişkin tüketici güveni verisi, -14 seviyesinde gerçekleşerek Şubat 2022'den bu yana en yüksek seviyelerdeki seyrini sürdürmekle birlikte, negatif bölgedeki zayıf seyri devam etmişti. Tüketici güveninin temmuzda ise -14'ten -13,5 seviyesine hafif yükselerek toparlanmasını sürdürmesi bekleniyor.

**Yurt içinde** ise, TSİ 14'te piyasaların odak noktasında **TCMB'nin PPK toplantısı olacak. TCMB, geçen ayki toplantısında politika faizini beklentilerle uyumlu olarak %50 seviyesinde sabit tutmuştu.** Ayrıca karar metninde, "parasal sıkılaştırmanın krediler ve iç talep üzerindeki etkilerinin yakından izlenmekte olduğu" yinelenirken, "parasal sıkılaştırmanın gecikmeli etkilerinin de göz önünde bulundurularak politika faizinin sabit tutulmasına karar verilmekle birlikte, enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı duruşun yinelendiği" ifadesi korunmuştu. Bunun yanında, "aylık enflasyonun ana eğiliminde belirgin ve kalıcı bir düşüş sağlanana ve enflasyon beklentileri öngörülen tahmin aralığına yakınsayana kadar sıkı para politikası duruşunun sürdürüleceği"ne ilişkin ifade yinelenmişti. Öte yandan, "enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda ise para politikası duruşunun sıkılaştırılacağı" vurgusunun yinelenmesi ise, enflasyon görünümünde ciddi bozulma riskinin oluşması halinde ek faiz artışlarına açık kapı bırakıldığına işaret etmeyi sürdürmüştü. Banka'nın bugünkü toplantısında da (TCMB Başkanı'nın uluslararası bir toplantıya katılacak olması nedeniyle perşembe günü yapılması planlanan toplantı tarihi bugüne alınmış) politika faiz oranını sabit tutması bekleniyor.

Ayrıca TSİ 10'da **TÜİK tarafından temmuz ayı tüketici güven endeksi verisi yayınlanacak. Mevsim etkilerinden arındırılmış haziran ayı tüketici güven endeksi**, aylık bazda %2,7 oranında düşüşle 80,5'ten 78,3 seviyesine gerilemişti ve böylece son altı ayın en düşük seviyesinde kaydedilmişti. Detaylara bakıldığında, haziran ayında aylık bazda mevcut dönemde hanenin maddi durumu endeksi %2,2 oranında düşerken, gelecek 12 aylık dönemde hanenin maddi durum beklentisi endeksi ise %4,4 azalış kaydetmişti. Gelecek 12 aylık dönemde dayanıklı tüketim mallarına harcama yapma düşüncesi endeksi ise %1,6 oranında sınırlı düşüş sergilemişti. Bunun yanında, tüketicilerin gelecek dönemdeki ekonomik görünüme yönelik değerlendirmelerini yansıtan gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durum beklentisi endeksi ise mayısta %2,8 oranında azalış göstermişti ve böylece son dört ayın en düşük seviyesinde gerçekleşmişti.

## HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSİ)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
22 Tem	Türkiye		10:00	Yurt Dışı Üretici Fiyat Endeksi (Haziran)			
			10:00	TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi (Temmuz)			
	Çin		04:15	1 Yıllık Kredi Temel Faiz Oranı, LPR (Temmuz)	3,35%	3,45%	3,45%
			04:15	5 Yıllık Kredi Temel Faiz Oranı, LPR (Temmuz)	3,85%	3,95%	3,95%
23 Tem	Türkiye		10:00	Tüketici Güven Endeksi (Temmuz)			78,3
			14:00	TCMB Faiz Kararı (PPK Toplantısı)		50,00%	50,00%
	Euro Bölgesi		17:00	Tüketici Güven Endeksi (Öncü Veri, Temmuz)		-13,5	-14,0
			ABD	17:00	İkinci El Konut Satışları (Aylık, Haziran)		-3,0%
24 Tem	Almanya		09:00	GfK Tüketici Güveni (Ağustos)		-21,0	-21,8
			10:30	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		44,0	43,5
	10:30	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		53,3	53,1		
	Euro Bölgesi		11:00	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		46,1	45,8
			11:00	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		53,0	52,8
	Fransa		10:15	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		45,8	45,4
			10:15	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		49,8	49,6
	İngiltere		11:30	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		51,1	50,9
			11:30	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		51,5	52,1
	ABD		16:45	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		51,7	51,6
			16:45	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		54,8	55,3
			17:00	Yeni Konut Satışları (Aylık, Haziran)		3,4%	-11,3%
Kanada		17:00	Merkez Bankası Faiz Kararı		4,50%	4,75%	
25 Tem	Türkiye		10:00	Reel Sektör Güven Endeksi (Mevsimsel Etkilerden Arındırılmış, Temmuz)			100,5
			10:00	Kapasite Kullanım Oranı (Temmuz)			76,2%
			10:00	Sektörel Güven Endeksleri (Hizmet, Perakende Ticaret ve İnşaat Sektörleri) (Temmuz)			
	Almanya		11:00	IFO İş Dünyası Endeksi (Temmuz)		89,0	88,6
	ABD		15:30	Dayanıklı Mal Siparişleri (Öncü Veri, Haziran)		0,5%	0,1%
			15:30	GSYH Büyümesi (Öncü Veri, Yıllıklandırılmış Çeyreklik, 2. Çeyrek)		1,9%	1,4%
	15:30	Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (PCE) Fiyat Endeksi (Öncü Veri, Çeyreklik, 2. Çeyrek)		2,7%	3,7%		
	15:30	Yeni İşsizlik Başvuruları (Bin Kişi, 20 Temmuz)		238	243		
26 Tem	Türkiye		10:00	TCMB Sektörel Enflasyon Beklentileri Anketi (Temmuz)			
	Rusya		12:30	Merkez Bankası Faiz Kararı		18,0%	16,0%
	ABD		15:30	PCE Deflatör (Yıllık, Haziran)		2,4%	2,6%
			15:30	Çekirdek PCE Deflatör (Yıllık, Haziran)		2,5%	2,6%
			15:30	Kişisel Gelirler (Haziran)		0,4%	0,5%
	15:30	Kişisel Harcamalar (Haziran)		0,3%	0,2%		
	17:00	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Nihai Veri, Temmuz)		66,0	68,2		