

## 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  
fkurtoğlu@ziraatbank.com.tr  
+90 216 590 3831

Wall Street endeksleri, ABD'de yatırımcıların özellikle teknoloji devi şirketlerin bilanço sonuçlarının yayınlanmasını beklemlerle kapattı. Dün ABD piyasalarının kapanmasının ardından Tesla'nın ikinci çeyreğe ilişkin karı beklentilerin altında kalırken, Alphabet'in ise yapay zeka yatırımlarının sonuçlarını görmek için sabırlı olunması gerektiğini belirtmesi sonrasında bu sabah ABD vadeliileri de hafif ekside seyrediyor. Avrupa vadeliileri ise karışık seyrinde. Asya tarafında ise Japonya ve Hong Kong borsaları öncülüğünde düşüşler gözlenmekte.

**ABD tarafında, ikinci el konut satışları**, aylık bazda mayısta %0,7 düşüşün ardından haziranda da %5,4 oranında düşüş sergiledi ve düşüş trendini dördüncü aya taşıdı. Söz konusu aylık düşüş 2022'den bu yana en sert düşüş olarak kaydedildi ve böylece konut talebinde zayıflamanın hızlandığına işaret etti.

**Euro Bölgesi'nde Temmuz ayına ilişkin tüketici güveni öncü verisi**, -14'ten -13 seviyesine beklentilerin üzerinde yükselerek Şubat 2022'den bu yana en yüksek seviyelerdeki seyrini sürdürmekle birlikte, negatif bölgedeki zayıf seyri devam etti. Tüketici güveninin, beklentilerin üzerinde toparlanmasında, özellikle ECB'nin, enflasyonun kademeli olarak yavaşlaması nedeniyle haziran ayında gerçekleştirdiği faiz indiriminin iyimserliği artırması ve piyasaların eylül ve aralık aylarında daha fazla faiz indirimi yapılacağı konusunda beklentilerinin artmasının belirleyici olduğu gözlemlendi.

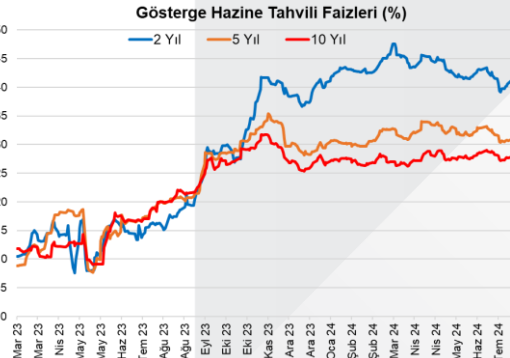
**Yurt içinde ise, TCMB'nin PPK toplantısı takip edildi. TCMB, politika faizini beklentilerle uyumlu olarak %50 seviyesinde sabit tuttu.** Ayrıca karar metninde, "parasal sıkılaştırmanın krediler ve iç talep üzerindeki etkilerinin yakından izlenmekte olduğu" yinelenirken, "parasal sıkılaştırmanın gecikmeli etkilerinin de göz önünde bulundurularak politika faizinin sabit tutulmasına karar verilmekle birlikte, enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı duruşun yinelenmesi" ifadesi korundu.

- 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 yinelenildi.
- 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 sürdürdü.
- Diğer yandan, "para politikasındaki kararlı duruşun; yurt içi talepte dengelenme, Türk lirasında reel değerlenme ve enflasyon beklentilerinde düzelleme vasıtası ile aylık enflasyonun ana eğilimini düşüreceği ve dezenflasyon sürecini güçlendireceği" belirtildi.
- Ayrıca karar metninde, "haziran ayında aylık enflasyonun ana eğiliminin belirgin bir zayıflama kaydettiği", bunun yanında, "öncü göstergelerin temmuz ayında aylık enflasyonun, para politikasının görece etki alanı dışında kalan yönetilen-yönlendirilen fiyat ve vergi ayarlamaları ile işlenmemiş gıda fiyatlarındaki arz yönlü gelişmeler neticesinde geçici olarak artacağına işaret etmekte olduğu" belirtilirken, "buna karşın ana eğilimdeki yükselişin nispeten sınırlı kalacağına öngörülmekte olduğu" vurgulandı.
- Öte yandan, "yakın döneme ilişkin göstergelerin yurt içi talebin, halen enflasyonist düzeyde olmakla birlikte yavaşlamaya devam ettiğini teyit etmekte olduğu" ifade edildi.
- Bunun yanında, "hizmet enflasyonundaki yüksek seyir ve katılık, enflasyon beklentileri, jeopolitik riskler ve gıda fiyatlarının enflasyonist baskıları canlı tutmakta olduğu ve enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarının öngörüler ile uyumunun yakından takip edildiği" vurgusu yinelenildi.
- Diğer yandan, "politika kararlarının, parasal sıkılaştırmanın gecikmeli etkilerini de dikkate alarak, enflasyonun ana eğilimini geriletecek ve enflasyonu orta vadede %5 hedefine ulaştıracak parasal ve finansal koşulları sağlayacak şekilde belirleneceği" ifadesi yinelenildi.
- Öte yandan, TCMB'nin, "enflasyon ve enflasyonun ana eğilimine ilişkin göstergeleri yakından takip edeceği ve fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda elindeki tüm araçları kararlılıkla kullanacağı"na ilişkin ifadesi korundu.

|                                 | 22.07.2024 | 23.07.2024 | Değişim |
|---------------------------------|------------|------------|---------|
| BIST 100 Endeksi                | 11.173     | 11.090     | -0,74%  |
| TR 5 Yıllık CDS Primi           | 260        | 260        | 0 bps   |
| 2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi  | 42,17%     | 42,29%     | +12 bps |
| 10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi | 28,05%     | 27,84%     | -21 bps |
| ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi       | 4,52%      | 4,49%      | -3 bps  |
| ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi      | 4,25%      | 4,25%      | 0 bps   |

|                            | 22.07.2024 | 23.07.2024 | Değişim |
|----------------------------|------------|------------|---------|
| USD/TL                     | 32,9120    | 32,8596    | -0,16%  |
| EUR/TL                     | 35,8821    | 35,6870    | -0,54%  |
| EUR/USD                    | 1,0891     | 1,0854     | -0,34%  |
| Altın (USD / Ons)          | 2.397      | 2.410      | 0,54%   |
| Brent Petrol (USD / Varil) | 82,40      | 81,01      | -1,69%  |

| Dünya Borsaları   | Kapanış | Değişim |
|-------------------|---------|---------|
| NASDAQ Endeksi    | 17.997  | -0,06%  |
| Dow Jones Endeksi | 40.358  | -0,14%  |
| S&P 500           | 5.556   | -0,16%  |
| Nikkei            | 39.594  | -0,01%  |
| Shanghai          | 2.964   | -1,65%  |
| Hang Seng Endeksi | 17.636  | -0,94%  |



## DEĞERLENDİRME

- Ayrıca "kredi büyümesi ve kompozisyonu göz önünde bulundurularak makro finansal istikrarı ve parasal aktarım mekanizmasını destekleyecek şekilde yabancı para kredilere yönelik ek önlemler alındığı" vurgulandı.
- TCMB'nin, "kredi ve mevduat piyasalarında öngörülenin dışında gelişmeler olması durumunda parasal aktarım mekanizmasının ilave makroihtiyati adımlarla desteklenmeye devam edileceği" belirtildi.
- Bunun yanında, "likidite koşullarının muhtemel gelişmeler göz önünde bulundurularak yakından izlenmekte olduğu" belirtilirken, "sterilizasyon araçlarının, gerektiğinde çeşitlendirilerek etkin şekilde kullanılacağı" yineleni.

**TÜİK tarafından yayınlanan mevsim etkilerinden arındırılmış temmuz ayı tüketici güven endeksi verisi**, aylık bazda %3,1 oranında düşüşle 78,3'ten 75,9 seviyesine geriledi ve böylece son sekiz ayın en düşük seviyesinde kaydedildi. Detaylara bakıldığında, temmuz ayında aylık bazda mevcut dönemde hanenin maddi durumu endeksi %5,4 oranında düşerken, gelecek 12 aylık dönemde hanenin maddi durum beklentisi endeksi ise %4,2 azalış kaydetti. Buna karşın gelecek 12 aylık dönemde dayanıklı tüketim mallarına harcama yapma düşüncesi endeksi ise %2,6 oranında artış sergiledi. Bunun yanında, tüketicilerin gelecek dönemdeki ekonomik görünüme yönelik değerlendirmelerini yansıtan gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durum beklentisi endeksi ise temmuzda %7 oranında azalış gösterdi ve böylece son on ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti.

Yurt dışında bugün veri takvimine bakıldığında,

**ABD tarafında, ekonomik faaliyetin son görünümüne ilişkin sinyal verecek olan temmuz ayı S&P Global imalat ve hizmet sektörleri öncü PMI verileri** TSİ 16.45'te takip edilecek. **Haziran ayı imalat sektörü PMI verisi**, 51,7 seviyesinden 51,6 seviyesine hafif aşağı yönlü revize edilerek imalat sektöründe büyümenin hafif yavaşladığına işaret etmekle birlikte son üç ayın en yüksek seviyesinde kaydedilmişti. **Haziranda hizmet sektörü PMI verisi** ise, 55,1'den 55,3 seviyesine yukarı yönlü revize edilerek hizmet sektöründe büyümenin hafif hızlandığına işaret etmişti ve Nisan 2022'den bu yana en yüksek seviyede ölçülmüştü, bununla birlikte büyüme bölgesindeki seyrini on yedinci aya taşımıştı. Temmuzda ise öncü verilere göre, imalat PMI verisinin 51,6'dan 51,7 seviyesine hafif yükselerek imalat sektöründe büyümenin hafif hızlandığına ve hizmet PMI verisinin ise 55,3'ten 54,8 seviyesine gerileyerek hizmet sektöründe büyümenin hafif yavaşladığına işaret etmesi bekleniyor.

**ABD'de konut piyasası verilerinden, haziran ayı yeni konut satışları verisi** TSİ 17'de takip edilecek. Yeni konut satışları aylık bazda nisanda %2 artışın ardından mayısta %11,3 oranında sert düşüş sergilemişti ve konut talebinde zayıflamaya işaret etmişti. Aylık bazda yeni konut satışlarının haziranda %3,4 oranında artışla kısmi toparlanma sergilemesi bekleniyor.

**Avrupa genelinde de son ekonomik görünüme ilişkin bilgi veren temmuz ayı HCOB imalat ve hizmet sektörleri öncü PMI verileri** takip edilecek. **İmalat PMI'lar**, haziran ayında finansal koşullardaki sıkışmanın ve zayıf seyreden talebin etkisiyle bölge genelinde İngiltere hariç daralma bölgesinde seyretmişti. Bu kapsamda, imalat PMI'lar, haziran ayında Almanya'da 43,4'ten 43,5'e, Euro Bölgesi'nde 45,6'dan 45,8'e ve Fransa'da 45,3'ten 45,4'e yükselerek imalat sektöründe daralmanın hafif yavaşladığına işaret ederken, buna karşın İngiltere'de 51,4'ten 50,9'a gerileyerek imalat sektöründe büyümenin hafif yavaşladığına işaret etmişti. **Hizmet PMI'lar** ise, haziranda bölge genelinde Fransa hariç 50 eşik seviyesinin üzerinde büyüme bölgesinde gerçekleşmişti. Bu kapsamda hizmet PMI'lar, Almanya'da 53,5'ten 53,1'e hafif aşağı yönlü revize edilerek hizmet sektöründe büyümenin hafif yavaşladığına işaret ederken, Euro Bölgesi'nde 52,6'dan 52,8'e ve İngiltere'de 51,2'den 52,1 seviyesine yukarı yönlü revize edilerek hizmet sektöründe büyümenin hafif hızlandığına işaret etmişti, buna karşın Fransa'da ise 48,8'den 49,6 seviyesine yukarı yönlü revize edilerek hizmet sektöründe daralmanın hafif yavaşladığına işaret etmişti.

**Almanya'da gelecek aya yönelik değerlendirmeleri yansıtan ağustos ayına ilişkin GfK tüketici güveni verisi** TSİ 09'da takip edilecek. Temmuz ayına ilişkin GfK tüketici güveni verisi, toparlanmasını sürdürme beklentilerine karşın Nisan 2022'den bu yana en yüksek seviye olan -21'den -21,8 seviyesine hafif gerileyerek son beş ayda ilk kez düşüş kaydetmekle birlikte negatif bölgedeki zayıf seyrini sürdürmüştü. Detaylara bakıldığında, tüketicilerin satın alma eğilimi endeksi -12,3'ten -13 seviyesine gerilerken, tüketicilerin gelir beklentileri endeksi ise 12,5'ten 8,2 seviyesine gerilemekle birlikte pozitif bölgedeki seyrini üçüncü aya taşımıştı, tüketicilerin ekonomik durum beklentileri endeksi de 9,8'den 2,5 seviyesine gerilemekle birlikte pozitif bölgedeki seyrini üçüncü aya sürdürmüştü. Bunun yanında, tüketicilerin tasarruf eğilimi endeksi ise 5'ten 8,2 seviyesine yükselmişti. Özellikle, tüketicilerin gelir beklentilerinin zayıflamasının yanında tasarruf eğiliminin yükselmesi, ülkede tüketim harcamalarının yavaşlayacağına işaret etmekteydi. Mayıs ayında yükselen enflasyon oranı ve reel gelirden sürdürülebilir artışın sağlanamaması tüketicilerde daha fazla belirsizliğe neden olmaktadır.

## DEĞERLENDİRME

Ayrıca **Kanada Merkez Bankası'nın toplantısı** TSİ 17'de izlenecek. Banka, politika faiz oranını beklentilerle uyumlu olarak altı ay sabit tutmasının ardından haziran ayındaki toplantısında ilk kez 25 baz puan indirerek %5'ten %4,75 seviyesine çekmişti. Ayrıca Banka, enflasyonun beklendiği gibi yavaşlamaya devam etmesi durumunda daha fazla faiz indirimi yapılabileceğinin sinyalini vermişti. Banka, enflasyondaki düşüşün hedef seviyeye yaklaştığı konusunda daha güçlü bir güven verdiğini ve bu durumun daha az kısıtlayıcı bir politika duruşu gerektirdiğini belirtmişti. Banka'nın bugünkü toplantısında da politika faizini 25 baz puanlık indirimle %4,50 seviyesine çekmesi bekleniyor.

## HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

| Tarih  | Ülke         | Bayrak | Saat (TSl)                                      | 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)  | 75,9        |  | 78,3   |
|        |              |        | 14:00   | TCMB Faiz Kararı (PPK Toplantısı)  | 50,00%      | 50,00%                                     | 50,00% |
|        | Euro Bölgesi |        | 17:00   | Tüketici Güven Endeksi (Öncü Veri, Temmuz)   | -13,0       | -13,5                                      | -14,0  |
|        |              |        | ABD   |  | 17:00       | İkinci El Konut Satışları (Aylık, Haziran) | -5,4%  |
| 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   |