

**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

Wall Street endeksleri, ABD'de dün açıklanan bu yılın ikinci çeyreğine ilişkin yıllıklandırılmış çeyreklik bazda GSYH büyüme öncü verisinin ve tüketim harcamalarının beklentilerden güçlü gelmesinin ardından yatırımcıların, «Fed'in faizleri indirmede aceleci davranmayıp Eylül ayını beklemeyi tercih edeceğine» yönelik artan beklentilerinin yanında, teknoloji devi şirketlerin hisselerinden küçük ölçekli şirketlere yönelim eğiliminin devam etmesinin etkisiyle günün düşüş ağırlıklı kapattı. Bu sabah ABD vadellileri hafif toparlanma sergiliyor. Avrupa vadellileri düşüş sergiliyor. Asya tarafında ise Çin ve Japonya borsaları hariç yükselişler gözlenmekte.

**ABD tarafında, bu yılın ikinci çeyreğine ilişkin yıllıklandırılmış çeyreklik bazda GSYH büyüme öncü verisi** takip edildi. ABD ekonomisinin yıllıklandırılmış çeyreklik bazda büyüme hızı bu yılın ilk çeyreğinde %1,4 seviyesinde gerçekleşmesinin ardından ikinci çeyrekte %2,8 seviyesine yükselerek beklentilerin (%2) üzerinde kaydedildi. İkinci çeyrekte büyüme hızı, çeyreklik bazda (bir önceki çeyreğe göre) ise %3,1'den %2,3 seviyesine yavaşladı. Yıllıklandırılmış çeyreklik bazda beklentilerin üzerinde gelen ikinci çeyrek büyüme verisinin detaylarına bakıldığında, özellikle ülke ekonomisinin büyük kısmını oluşturan tüketim harcamalarının büyüme hızının beklentilerin üzerinde artması (%1,5'ten %2,3'e) belirleyici olurken; özel stok yatırımları, konut dışı sabit yatırımlar ve federal hükümet harcamaları da büyümeyi destekledi, konut yatırımları ve net ihracat ise büyümedeki artışı sınırlandırdı.

**Fed'in önemli bir enflasyon göstergesi olarak takip ettiği yıllıklandırılmış çeyreklik bazda kişisel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endekslerinin bu yılın ikinci çeyreğine ilişkin öncü verileri** açıklandı. Yıllıklandırılmış çeyreklik bazda PCE fiyat endeksi, bu yılın ikinci çeyreğinde %3,4'ten %2,6 seviyesine yavaşlayarak beklentilerin (%3) altında gerçekleşti. Çekirdek PCE fiyat endeksi ise ikinci çeyrekte %3,7'den %2,9 seviyesine yavaşlamakla birlikte beklentilerin (%2,7) hafif üzerinde kaydedildi.

**ABD'de üretimin seyrine ilişkin olarak haziran ayına ilişkin dayanıklı mal siparişleri öncü verisi** izlendi. Dayanıklı mal siparişleri, aylık bazda mayısta %0,1 oranında artışın ardından haziranda %6,6 oranında sert düşüş kaydetti ve böylece dört aylık artış eğilimini sonlandırdı, beklentiler ise aylık %0,3 oranında artış sergilemesi yönündeydi. Detaylara bakıldığında, haziranda dayanıklı mal siparişlerindeki (%127,2 düşüş) sert düşüş belirleyici oldu. ABD'de firmaların yatırım harcamalarının göstergesi olan hava araçları hariç savunma dışı sermaye malları siparişleri ise mayısta %0,9 oranında düşüşün ardından haziranda %1 oranında artışla yatırımlarda toparlanmaya işaret etti.

**ABD'de istihdam piyasası verilerinden, 20 Temmuz haftasına ilişkin haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları**, 245 bin kişi seviyesinden 235 bin kişi seviyesine beklentilerin üzerinde gerilemekle birlikte istihdam piyasasının derine sığınağına işaret etti, bunun yanında tarihsel ortalamaların altında düşük seviyelerde seyretti.

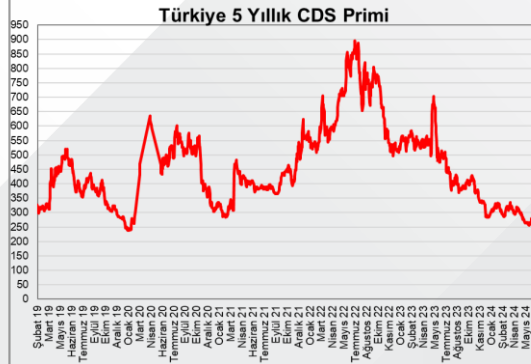
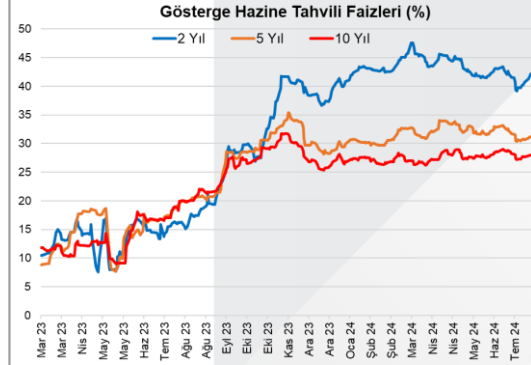
**ECB Yönetim Konseyi Üyesi Nagel, 'ekonomik veriler tarafında olumsuz bir sürpriz olmaması durumunda Banka'nın faizleri düşürebileceğini'** belirtti. Ayrıca Nagel, 'enflasyon %2'lik istikrarlı bir seviyeye ulaşana kadar politikayı kısıtlayıcı bölgede sürdüreceğini' söyledi. Nagel 'Euro Bölgesi'ndeki ücret gelişmelerinin çok sağlam olmaya devam ettiğini' belirterek, 'hedeflenen %2'lik enflasyon oranına dönüşün inişli çıkışlı olacağını' söyledi.

**Avrupa tarafında, Almanya'da imalat, inşaat, toptan ve perakende ticaret sektörlerinde faaliyet gösteren firmaların, ekonomide mevcut ve gelecek 6 aylık döneme yönelik değerlendirmelerini yansıtan IFO iş dünyası endeksi Temmuz ayı verisi** açıklandı. Buna göre IFO iş dünyası endeksi, temmuz ayında hafif artış beklentilerine karşın 88,6'dan 87 seviyesine hafif geriledi ve böylece şubattan bu yana en düşük seviyede gerçekleşti. Detaylara bakıldığında, cari koşullar endeksi 88,3'ten 87,1 seviyesine gerileyerek son beş ayın en düşük seviyesinde kaydedilirken, beklentiler endeksi de 88,8'den 86,9 seviyesine gerileyerek son beş ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti ve böylece firmaların önümüzdeki aylara ilişkin kötümserliklerinin kısmi arttığına işaret etti. Özellikle, beklentiler endeksindeki düşüşte, Almanya ekonomisinin kırılgan olduğuna ve toparlanmada zorluk yaşanacağına yönelik değerlendirmeler belirleyici oldu.

	24.07.2024	25.07.2024	Değişim
<b>BIST 100 Endeksi</b>	10.992	10.871	-1,09%
<b>TR 5 Yıllık CDS Primi</b>	261	264	+3 bps
<b>2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi</b>	42,22%	42,28%	+6 bps
<b>10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi</b>	27,97%	28,17%	+20 bps
<b>ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi</b>	4,43%	4,43%	0 bps
<b>ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi</b>	4,28%	4,24%	-4 bps

	24.07.2024	25.07.2024	Değişim
<b>USD/TL</b>	32,8257	33,0066	0,55%
<b>EUR/TL</b>	35,6167	35,8782	0,73%
<b>EUR/USD</b>	1,0840	1,0846	0,06%
<b>Altın (USD / Ons)</b>	2.398	2.365	-1,38%
<b>Brent Petrol (USD / Varil)</b>	81,71	82,37	0,81%

Dünya Borsaları	Kapanış	Değişim
<b>NASDAQ Endeksi</b>	17.182	-0,93%
<b>Dow Jones Endeksi</b>	39.935	0,20%
<b>S&amp;P 500</b>	5.399	-0,51%
<b>Nikkei</b>	37.870	-3,28%
<b>Shanghai</b>	2.887	-0,52%
<b>Hang Seng Endeksi</b>	17.005	-1,77%



## DEĞERLENDİRME

**Yurt içinde ise, Temmuz ayına ilişkin sektörel ve reel sektör güven endeksleri ile kapasite kullanım oranı verileri** yayımlandı.

- Buna göre, **sektörel güven endekslerinin tümü Temmuz ayında düşüş sergiledi**. Buna göre, temmuz ayında mevsim etkilerinden arındırılmış aylık bazda hizmet sektörü güven endeksi %1,1 oranında, reel kesim güven endeksi %1,8 oranında, perakende ticaret sektörü güven endeksi %1,5 oranında ve inşaat sektörü güven endeksi ise %0,9 oranında düşüş sergiledi.
- Hizmet sektörü güven endeksi düşüşünü ikinci aya taşıırken, perakende ticaret, reel kesim ve inşaat sektörlerinde düşüş üçüncü aya taşındı.
- Reel kesim güven endeksi**, mayısta %1,1 oranında düşüş ve haziranda %1,9 oranında düşüşün ardından temmuzda %1,8 oranında gerileyerek aralıksız düşüşünü üçüncü aya taşıdı ve böylece Temmuz 2020'den bu yana ilk kez 100 iyimserlik eşik seviyesinin altında kaydedildi.
- Reel kesim güven endeksi alt endekslerinden **gelecek üç aydaki ihracat siparişleri** aylık bazda nisan, mayıs ve haziran aylarındaki üç aylık düşüşün ardından temmuzda %0,2 oranında artışla hafif toparlanma kaydetti, bunun yanında geçen yılın ortalamasının (113,4) ve uzun dönem ortalamasının (116,9) altındaki seyrini sürdürdü.
- Arındırılmış **kapasite kullanım oranı** ise haziran ayında 0,4 puanlık azalışın ardından temmuzda 0,3 puanlık düşüşle son dört ayda gerilemeyi sürdürdü ve %75,9 seviyesinde kaydedilerek son bir yılın en düşük seviyesinde gerçekleşti, bunun yanında 2023 yılı ortalamasının ve tarihsel ortalamasının (%76,3) hafif altındaki seyrini sürdürdü.
- Yatırımlara dair izlediğimiz diğer bir gösterge olan sabit sermaye yatırım harcamaları** aylık bazda mayısta %1,5 oranında düşüşün ve haziranda %3,5 oranında düşüşün ardından temmuzda %1,2 oranında gerileyerek düşüşünü üçüncü ayda sürdürdü, bununla birlikte geçen yılki ortalamasının (118,3) altında kalırken tarihsel ortalamasının (109,6) ise üzerindeki seyrini korudu.
- Bunun yanında, **gelecek üç aydaki toplam istihdam endeksi** aylık bazda haziranda %2,3 oranında düşüşün ardından temmuzda %0,6 oranında gerileyerek düşüşünü ikinci aya taşıyarak firmaların istihdam sağlama eğiliminde zayıflamaya işaret etti.
- Ekonomik durumu yansıtan **genel gidişat endeksi** aylık bazda haziranda %2,4 oranında düşüşün ardından temmuzda %6,8 oranında sert gerileyerek düşüşünü belirgin şekilde hızlandırdı ve böylece Kasım 2022'den bu yana en düşük seviyesinde kaydedildi, bunun yanında 100 iyimserlik seviyesinin altındaki seyrini sürdürdü.

Bunun yanında, **TCMB tarafından haftalık, DTH, rezerv ve sermaye hareketleri istatistikleri** yayımlandı.

- Yurt içi yerleşiklerin DTH'ı arındırılmamış verilere** göre, 19 Temmuz haftasında 1,47 milyar USD'lik artış (gerçek kişilerde 0,48 milyar USD artış ve tüzel kişilerde 0,99 milyar USD artış) sergiledi. Böylece yurt içi yerleşiklerin toplam DTH'ı 165,2 milyar USD seviyesinde (gerçek kişiler 101,8 milyar USD ve tüzel kişiler 63,4 milyar USD) kaydedildi.
- Yurt içi yerleşiklerin DTH'ı arındırılmış verilere göre** ise, 19 Temmuz haftasında 1,36 milyar USD'lik artış (gerçek kişilerde 0,35 milyar USD artış ve tüzel kişilerde 1,01 milyar USD artış) sergiledi.
- Ayrıca BDDK tarafından yayınlanan verilere göre, **kur korumalı mevduat (KKM) hesaplarındaki** toplam tutar 12 Temmuz haftasındaki 1,943 trilyon TL'den 61 milyar TL'lik azalışla 19 Temmuz itibarıyla 1,882 trilyon TL'ye geriledi ve böylece son kırk sekiz haftada toplam 1,526 trilyon TL'lik azalış gerçekleşti.
- KKM dahil dolarizasyon oranı** 19 Temmuz haftasında bir önceki haftaya göre 0,2 puanlık azalışla %48,8'den %48,6 seviyesine geriledi. (YP mevduatın payı %37,1'den %37,3'e yükseldi, Kur Korumalı Mevduatın (KKM) payı %11,7'den %11,2 seviyesine geriledi). Ayrıca standart TL mevduatın toplam mevduatlardaki payı %51,2'den %51,5 seviyesine yükseldi.
- Sermaye hareketlerine bakıldığında, yabancı yatırımcılar, hisse senedi tarafında** bir önceki haftada 58 milyon USD'lik satışlarının ardından 19 Temmuz haftasında 124 milyon USD'lik alış gerçekleştirdiler. Yıl başından bu yana ise toplam 1,03 milyar USD'lik satış gerçekleştirdiler.
- Yabancıların hisse senedi piyasasındaki payı** ise, bir önceki haftaya göre 0,1 puanlık düşüşle %38,4 seviyesinde kaydedildi.

## DEĞERLENDİRME

- **Yabancılar, repo hariç DİBS tarafında** ise, önceki son iki haftada toplam 2,31 milyar USD'lik alıplarının ardından 19 Temmuz haftasında 700 milyon USD'lik satış gerçekleştirdiler. Yıl başından bu yana ise toplam 9,74 milyar USD'lik alış gerçekleştirdiler.
- **Yabancıların DİBS'teki (repo hariç) payı**, 19 Temmuz haftasında bir önceki haftaya göre 0,46 puanlık azalışla %7,91 seviyesinde gerçekleşti.
- **TCMB'nin toplam rezervleri**, 19 Temmuz haftasında 0,1 milyar USD'lik artışla 153,8 milyar USD'den 153,9 milyar USD seviyesine yükseldi ve böylece rekor seviyesini yeniledi.
- **Net rezervi** ise 19 Temmuz haftasında 0,5 milyar USD'lik artışla 47,7 milyar USD'den 48,2 milyar USD seviyesine yükseldi.
- **Swap hariç net rezerv** ise, ilgili haftada 0,7 milyar USD iyileşerek +22,2 milyar USD'den +22,9 milyar USD'ye geldi ve bununla birlikte Mart 2020'den bu yana ilk kez pozitif bölgedeki seyrini sekizinci aya taşıdı.
- **Toplam swap hacmi** ise ilgili haftada 25,5 milyar USD'den 25,2 milyar USD'ye geriledi.

Yurt dışında bugün veri takvimine bakıldığında,


















**ABD tarafında, Fed'in özellikle aylık bazdaki fiyat gelişmelerinin seyri kapsamında takip ettiği PCE deflatör haziran ayı verileri ile kişisel gelirler ve harcamalar haziran ayı verileri** TSİ 15.30'da takip edilecek. Haziran ayında PCE deflatörün aylık bazda %0'dan %0,1 seviyesine yükselmesi ve yıllık bazda da %2,6'dan %2,4 seviyesine hafif gerilemesi beklenirken, çekirdek PCE deflatörün artış hızının da aylık bazda %0,1'den %0,2 seviyesine yükselmesi ve yıllık bazda ise %2,6'dan %2,5 seviyesine gerilemesi bekleniyor. Haziran ayında kişisel gelirlerin aylık bazda artış hızının %0,5'ten %0,4 seviyesine yavaşlaması beklenirken, kişisel harcamaların aylık bazda artış hızının ise %0,2'den %0,3 seviyesine yükselmesi bekleniyor.

Diğer yandan **ABD'de temmuz ayına ilişkin Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi nihai verisi** TSİ 17'de takip edilecek. Temmuz ayına ilişkin Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi öncü verisi, 68,2'den 66 seviyesine gerilemişti, beklentiler ise 68,5 seviyesine hafif yükselmesi yönündeydi. Detaylara bakıldığında, temmuzda cari koşullar alt endeksi 65,9'dan 64,1 seviyesine, beklentiler alt endeksi ise 69,6'dan 67,2 seviyesine gerilemişti. Özellikle, ankette tüketicilerin yaklaşık yarısının, önümüzdeki yıllarda enflasyonun düşmeye devam edeceğini beklemelerine karşın halen yüksek fiyatların etkisinde kalacaklarına ilişkin endişelerini vurguladıkları gözlenmişti. Ayrıca tüketicilerin kısa vadeli enflasyon beklentileri %3'ten %2,9 seviyesine gerilerken, uzun vadeli enflasyon beklentileri de %3'ten %2,9 seviyesine gerilemişti.

Bunun yanında, **Rusya Merkez Bankası'nın toplantısı** TSİ 13.30'da takip edilecek. Banka, haziran ayı toplantısında politika faizini beklentilerle uyumlu olarak %16 seviyesinde sabit tutarak üst üste dördüncü toplantıda değiştirmemişti ve böylece Nisan 2022'den bu yana en yüksek seviyede sürdürmüştü. Ayrıca Banka, iç talepteki artışın, ürün ve hizmet üretimini artırma olanaklarını önemli oranda aştığını ve fiyat artış hızındaki düşüşün durduğunu belirterek, bir sonraki toplantıda faiz artışına gidebileceğine işaret etmişti, bunun yanında enflasyonun hedefe dönmesinin, ekonomideki sıkı parasal koşulların daha önce tahmin edilenden çok daha uzun süre korunmasını gerektireceğini belirtmişti. Banka'nın bugünkü toplantısında politika faiz oranını 200 baz puanlık artışla %18 seviyesine yükseltmesi bekleniyor.

**Yurt içinde** ise, TSİ 10'da **TCMB tarafından temmuz ayına ilişkin Sektörel Enflasyon Beklentileri Anketi** yayımlanacak.

## 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)	-18,4	-21,0	-21,6
			10:30	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)	42,6	44,0	43,5
	Euro Bölgesi		10:30	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)	52,0	53,3	53,1
			11:00	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)	45,6	46,1	45,8
	Fransa		11:00	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)	51,9	53,0	52,8
			10:15	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)	44,1	45,8	45,4
	İngiltere		10:15	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)	50,7	49,8	49,6
			11:30	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)	51,8	51,1	50,9
	ABD		11:30	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)	52,4	51,5	52,1
			16:45	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)	49,5	51,7	51,6
16:45			Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)	56,0	54,8	55,3	
17:00			Yeni Konut Satışları (Aylık, Haziran)	-0,6%	3,4%	-14,9%	
Kanada		17:00	Merkez Bankası Faiz Kararı	4,25%	4,50%	4,75%	
25 Tem	Türkiye		10:00	Reel Sektör Güven Endeksi (Mevsimsel Etkilerden Arındırılmış, Temmuz)	98,7		100,5
			10:00	Kapasite Kullanım Oranı (Temmuz)	75,9%		76,3%
			10:00	Sektörel Güven Endeksleri (Hizmet, Perakende Ticaret ve İnşaat Sektörleri) (Temmuz)			
	Almanya		11:00	IFO İş Dünyası Endeksi (Temmuz)	87,0	89,0	88,6
	ABD		15:30	Dayanıklı Mal Siparişleri (Öncü Veri, Haziran)	-6,6%	0,5%	0,1%
			15:30	GSYH Büyümesi (Öncü Veri, Yıllıklandırılmış Çeyreklik, 2. Çeyrek)	2,8%	2,0%	1,4%
			15:30	Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (PCE) Fiyat Endeksi (Öncü Veri, Çeyreklik, 2. Çeyrek)	2,9%	2,7%	3,7%
15:30			Yeni İşsizlik Başvuruları (Bin Kişi, 20 Temmuz)	235	238	245	
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