

	14.Ağu	20.Ağu	Değişim		14.Ağu	20.Ağu	Değişim
BIST-100 Endeksi	14.172	14.397	% 1,6 ▲	EUR/USD	1,1569	1,1678	% 0,9 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 41,31	% 40,87	-44 bp ▼	USD/TL	47,8791	47,6708	-% 0,4 ▼
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	219	222	2 bp ▲	EUR/TL	55,3994	56,0524	% 1,2 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.701	1.700	-% 0,1 ▼	Altın (USD/ons)	4.376	4.518	% 3,2 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,70	% 4,70	0 bp ●	Petrol (USD/varil)	88,5	93,8	% 5,9 ▲

bp: baz puan

Bu hafta, ABD ile İran arasındaki 60 günlük geçici mutabakatın sona ermesi ve Orta Doğu'da artan jeopolitik gerilim petrol fiyatlarında yükselişi beraberinde getirdi. ABD Hazine Bakanlığı'nın uzun vadeli tahvil geri alımlarında likidite desteğini artırması tahvil faizlerindeki yükselişi sınırlarken, altın fiyatlarını yukarı yönde destekledi. Fed tutanaklarında enerji kaynaklı enflasyonist risklere ve teknoloji sektöründeki yüksek değerlemelere dikkat çekilirken; ABD'de mortgage faizlerinin baskıladığı zayıf konut verilerine karşın Philadelphia Fed imalat endeksi güçlü bir toparlanma sergiledi. Çin'de ekonomik aktivitedeki nispeten zayıf görünüme rağmen PBoC faizleri sabit tutarken, Japonya ekonomisi ikinci çeyrekte beklentilerin altında büyüme kaydetti. Yurt içinde konut fiyatlarının reel olarak gerilemeyi sürdürdüğü Temmuz ayında merkezi yönetim bütçe açığı 378,1 milyar TL oldu. Gelecek hafta piyasaların odağında Jackson Hole Ekonomi Sempozyumu ve ABD'nin Temmuz ayı Çekirdek PCE enflasyonu verileri öne çıkıyor.

ABD ve İran arasındaki 60 günlük geçici anlaşma süresi doldu.

ABD ile İran arasında Haziran ayında imzalanan mutabakat zaptı kapsamındaki 60 günlük geçici anlaşma süresi sona erdi. ABD Başkanı Trump anlaşmanın uzatılmayacağını yinelerken, Tahran yönetiminden savunmadan ziyade taarruz odaklı bir güvenlik politikasına geçileceği yönünde açıklamalar geldi. Buna cevaben Trump sosyal medya hesabından İran'a kapsamlı yaptırımlar ve ekonomik izolasyon uygulanacağını, İran ile ticari ilişkilerini sürdüren ülkelerin de ciddi yaptırımlarla karşılaşacağını vurguladı.

Diplomatik kanalların tıkanması ve Hürmüz Boğazı'ndaki seyrüsefer güvenliğine ilişkin arz kaygıları Brent petrol fiyatlarını 93 USD/varil seviyesinin üzerine taşıdı. Enerji fiyatlarındaki artış enflasyonist endişeleri diri tutsa da, ABD Hazine Bakanlığı'nın uzun vadeli tahvil geri alımlarındaki likidite desteğini iki katına çıkaracağını duyurması uzun vadeli tahvil getirilerini 20 yılın en yüksek seviyesinden gerilettiler. Dolar endeksindeki gevşeme ve tahvil faizlerindeki düşüşün altının fırsat maliyetini azaltmasıyla ons altın fiyatı Perşembe kapanışında haftalık bazda %3,2 primlenerek 4.518 USD seviyesine yükseldi ve Haziran başından bu yana en yüksek değerine ulaştı.

Fed tutanaklarında jeopolitik enflasyon riskleri öne çıktı.

Federal Açık Piyasa Komitesi'nin (FOMC) 28-29 Temmuz tarihli toplantı tutanakları, enflasyon görünümüne ilişkin yukarı yönlü risklerin Fed'in gündeminde kalmaya devam ettiğini gösterdi. Tutanaklarda çoğu üye, Orta Doğu'da tırmanan jeopolitik gerilimin enerji fiyatları kanalıyla enflasyon görünümünü belirsizleştirdiğini ve riskleri yukarı yönlü beslediğini vurguladı. Üyelerin bir kısmı enflasyonun hedefe yakınsamaması durumunda para politikasında ilave sıkılaştırmanın gerekebileceğini belirtti. Vadeli işlem piyasalarında ise Aralık ayına kadar bir faiz artırımı fiyatlanmıyor.

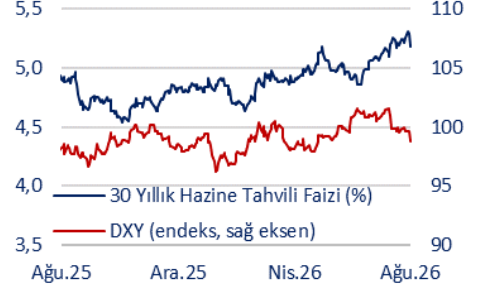
Tutanaklarda dikkat çeken bir diğer unsur, yapay zekâ sektöründeki yüksek değerlemelere yönelik olası hayal kırıklıklarının hisse senedi piyasalarında sert bir düzeltmeye yol açabileceği ve bunun da servet etkisi kanalıyla tüketici harcamalarını baskılayabileceği yönündeki değerlendirme oldu.

ABD konut verileri sektördeki zayıf seyre işaret ediyor.

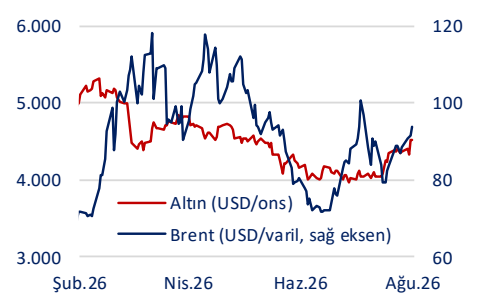
ABD'de Temmuz ayına ilişkin açıklanan konut sektörü verileri, yüksek mortgage faizlerinin sektör üzerindeki sınırlayıcı etkisini teyit etti. Ülkede yeni konut başlangıçları 1,2 milyon adet ile beklentilerin altında kalırken, bekleyen konut satışları da aylık %0,3'lük artış beklentisine karşılık %2,3 düşüş kaydederek sektördeki ivme kaybına işaret etti.

Konut sektöründeki zayıf seyre karşın sanayi tarafında toparlanma sinyalleri izlendi. ABD sanayi üretimi Temmuz'da aylık %0,2 (yıllık %1,1) ile sınırlı bir artış gösterirken, bölgesel imalat verileri güçlü bir toparlanmaya işaret etti. Ağustos ayı Philadelphia Fed imalat endeksi 25,0 düzeyindeki beklentinin belirgin üzerinde 47,4 seviyesine çıkarak Nisan 2021 sonrası zirvesine yükseldi. Aynı dönemde istihdam alt endeksinin Nisan 2022'den bu yana en yüksek seviyeye ulaşması, imalat sektöründe iş gücü talebinin canlı kaldığını gösterdi.

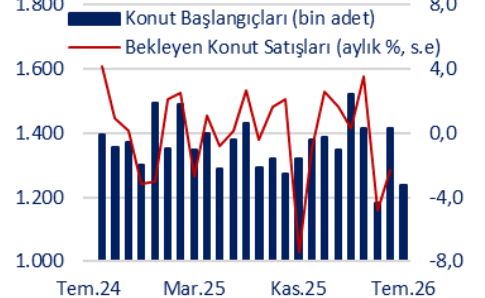
ABD 30-Y Hazine Tahvili ve Dolar Endeksi



Altın ve Petrol Fiyatları



ABD Konut Piyasası



Kaynak: Datastream

Çin'de ekonomik aktivite yavaşladı.

Çin'de Temmuz ayı verileri, ekonomik aktivitenin yılın ikinci yarısına ivme kaybıyla başladığına işaret etti. Sanayi üretimi yıllık %4,5, perakende satışlar ise %0,6 artışla piyasa beklentilerinin altında kalırken, konut fiyatlarındaki düşüş eğilimi yıllık %3,2 ile devam etti. Zayıf seyreden makro verilere ve gayrimenkul sektöründeki süregelen baskıya karşın PBoC, gösterge faiz oranlarını piyasa beklentilerine paralel olarak değiştirmede. Banka, 1 yıllık kredi referans faizini (LPR) %3,00, mortgage kredileri için gösterge niteliğindeki 5 yıllık faiz oranını ise %3,50 seviyesinde sabit bıraktı.

Japonya ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde yıllıklandırılmış bazda %2,0 düzeyindeki piyasa beklentisinin altında kalarak %1,1 büyüdü. Net ihracatın büyümeye 0,5 puanlık pozitif katkısına karşılık; zayıf iç talep, gerileyen sermaye yatırımları ve özel tüketimin yatay seyretmesi büyümeyi baskılayan unsurlar oldu. Buna karşın ülkede TÜFE Temmuz'da ivme kazanarak yıllık %1,9'a, BoJ'un yakından takip ettiği taze gıda hariç çekirdek TÜFE ise %1,8'e yükseldi. Zayıf yen ve Orta Doğu geriliminin ithalat maliyetlerine yansımaları ülkede fiyat baskılarını artırırken, Ağustos ayı öncü imalat PMI (55,1) ve hizmet PMI (52,3) verilerindeki güçlü seyir BoJ'un yılın son çeyreğine ilişkin faiz artırım ihtimalini destekledi.

Almanya'da yatırımcı güveni iyileşiyor...

Almanya'da Ağustos ayına ilişkin ZEW ekonomik güven endeksi, mevcut durum bileşenindeki toparlanmanın da katkısıyla 34,2 seviyesine yükselerek 30,0 düzeyindeki piyasa beklentisini aştı. Süregelen jeopolitik risklere karşın yatırımcı güveninin güçlendiğine işaret eden endeks, Şubat ayından bu yana en yüksek seviyesini kaydetti. Sektörel bazda iyileşmenin genele yayıldığı görülürken, özellikle son dönemde baskı altında olan otomotiv sektörüne ilişkin alt endeksin eksi bölgede kalmasına rağmen toparlanma sergilemesi dikkat çekti.

Ülkede Haziran'da %0,3 gerileyen üretici fiyatları ise Temmuz'da enerji ve ara malı maliyetlerindeki yükselişin etkisiyle aylık %1,1 ile beklentilerin belirgin üzerinde arttı. Üretici fiyatlarındaki yıllık artış %3,0 ile Nisan 2023'ten bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Bu durum, ECB'nin para politikasında yeniden gevsemeye geçiş alanını daraltırken, enerji ve girdi maliyetleri kaynaklı ilave faiz artırım risklerini ve stagflasyon ikilemini yeniden gündeme getiriyor.

Merkezi yönetim bütçe açığı 16 katına çıktı.

Yurt içinde Temmuz ayında merkezi yönetim bütçe harcamaları yıllık bazda %60, bütçe gelirleri ise %29 oranında yükseldi. Böylece, merkezi yönetim bütçe açığı yıllık bazda yaklaşık 16 katına çıkarak 378,1 milyar TL düzeyine ulaşırken, faiz dışı bütçe dengesi de 51,3 milyar TL açık verdi. (Bütçe Dengesi raporumuz).

Konut fiyatları Temmuz'da reel olarak %5,1 geriledi.

TCMB verilerine göre Konut Fiyat Endeksi (KFE), Temmuz ayında aylık %1,5, yıllık nominal %25,0 arttı. Yıllık TÜFE enflasyonu karşısında KFE reel olarak %5,1 gerileyerek fiyat artışlarının enflasyonun altında kalma eğilimini sürdürdü. Bölgesel bazda incelendiğinde aylık nominal fiyat artışları İstanbul'da (%2,7) ve Ankara'da (%2,2) ülke ortalamasının üzerinde gerçekleşirken, İzmir'de konut fiyatları aylık bazda %0,5 oranında geriledi.

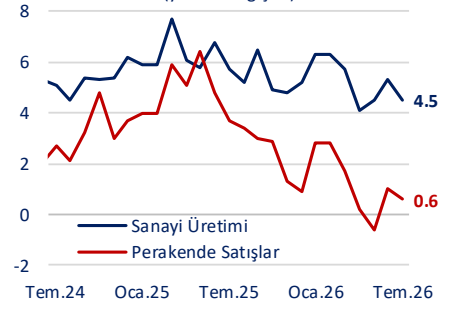
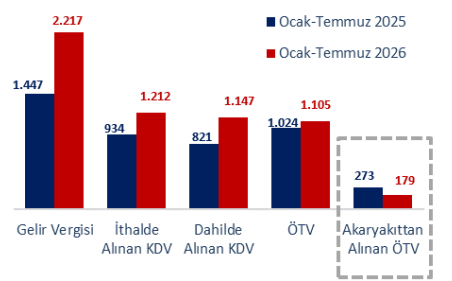
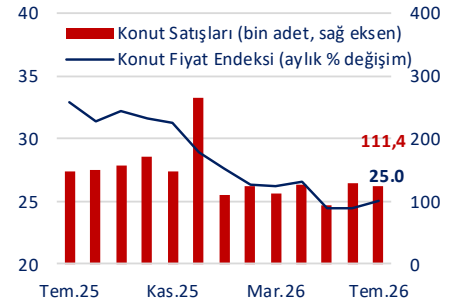
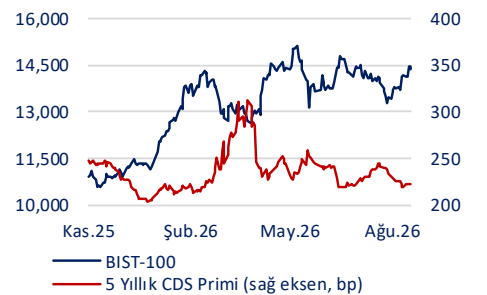
Mevsimsel etkilerden arındırılmış TCMB verilerine göre, kapasite kullanım oranı Ağustos'ta bir önceki aya göre 0,3 puan azalarak %73,5 seviyesinde gerçekleşirken. reel kesim güven endeksi aylık bazda 1,2 puan artarak 102,4 oldu.

Finansal piyasalar...

ABD ve İran arasındaki 60 günlük geçici mutabakatın uzatılmamasıyla Orta Doğu kaynaklı jeopolitik risklerin tırmandığı ve Fed tutanaklarında enflasyon risklerinin öne çıktığı haftada küresel risk iştahının genel olarak zayıfladığı görüldü. Perşembe kapanışları itibarıyla MSCI Dünya ve GOÜ endeksleri haftalık bazda sırasıyla %1,6 ve %0,1 geriledi. ABD hisse senedi piyasalarında ise Fed'in temkinli duruşu ve teknoloji hisselerindeki değerlendirme kaygılarının baskısıyla S&P 500 %1,9, Nasdaq %2,5 ve Dow Jones %1,8 düşüş kaydetti. Yurt içinde BIST-100 endeksi küresel piyasalardan pozitif ayrılarak Perşembe kapanışı itibarıyla önceki hafta kapanışına kıyasla %1,6 yükseldi. Türkiye'nin 5 yıllık kredi risk primi CDS ise aynı dönemde 2 baz puan artışla 222 baz puan seviyesinde seyretti.

Gelecek haftanın gündemi...

Önümüzdeki hafta küresel piyasaların odağında 27-29 Ağustos'ta düzenlenecek Jackson Hole Sempozyumu ve Fed Başkanı'nın para politikasına dair vereceği mesajlar yer alıyor. ABD tarafında ayrıca 2. çeyrek büyüme verisinin revizyonu ve Temmuz ayı Çekirdek PCE verisi izlenecek. Yurt içinde ise hanehalkı ve reel sektörün enflasyon beklentileri ile sektörel güven endeksleri açıklanacak.

Çin'de Ekonomik Aktivite
(yıllık % değişim)**Vergi Gelirleri**
(milyar TL)**Konut Piyasası Göstergeleri****BIST-100 ve CDS**

Kaynak: Datastream, TÜİK, TCMB

Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
24 Ağustos	TR Sektörel Enflasyon Beklentileri	Ağustos	-	-
	TR Hanehalkı Beklenti Anketi	Ağustos	-	-
25 Ağustos	ABD Yeni Konut Satışları, aylık	Temmuz	621 bin	628 bin
	ABD Tüketici Güven Endeksi	Ağustos	91,2	90,8
	Almanya İfo İş İklim Endeksi	Ağustos	87,2	86,6
	TR Sektörel Güven Endeksleri	Ağustos	-	-
26 Ağustos	ABD Çekirdek PCE, aylık	Temmuz	%0,1	%0,1
	ABD Dayanıklı Mal Siparişleri, aylık	Temmuz	%0,7	%0,5
	ABD GSYH Büyümesi, revizyon, yıllık	2026 Ç2	%1,5	%1,5
27 Ağustos	ABD Kansas Fed İmalat Endeksi	Ağustos	-	17
28 Ağustos	ABD Michigan Tüketici Güven Endeksi, nihai	Ağustos	56,1	51,0
	Euro Alanı Tüketici Güven Endeksi, nihai	Ağustos	-	-15,9
	TR Dış Ticaret Dengesi	Temmuz	-	-10,4 milyar USD
	TR Ekonomik Güven Endeksi	Ağustos	-	99,8
	TR Hizmet Üretici Fiyat Endeksi, yıllık	Temmuz	-	%31,84

İktisadi Araştırmalar Bölümü

Alper Gürler
Bölüm Müdürü
alper.gurler@isbank.com.tr

Dr. Mustafa Kemal Gündoğdu
Müdür Yardımcısı
kemal.gundogdu@isbank.com.tr

H. Erhan Gül
Birim Müdürü
erhan.gul@isbank.com.tr

Nurgül Türkmen
Uzman Yardımcısı
nurgul.turkmen@isbank.com.tr

Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

YASAL UYARI

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.