

	11.Tem	17.Tem	Değişim		11.Tem	17.Tem	Değişim
BIST-100 Endeksi	10.358	10.371	% 0,1 ▲	EUR/USD	1,1689	1,1595	-% 0,8 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 40,93	% 41,37	44 bp ▲	USD/TL	40,1581	40,0481	-% 0,3 ▼
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	283	286	2 bp ▲	EUR/TL	46,9514	46,7272	-% 0,5 ▼
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.229	1.241	% 1,0 ▲	Altın (USD/ons)	3.355	3.339	-% 0,5 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,42	% 4,46	4 bp ▲	Petrol (USD/varil)	70,4	69,5	-% 1,2 ▼

bp: baz puan

Ticaret müzakerelerinin takip edildiği haftada, ABD’de açıklanan TÜFE verisi gümrük vergilerinin enflasyonist etkilerinin belirginleşmeye başladığına işaret etti. Ülkede beklentilerin üzerinde açıklanan sanayi üretimi ve perakende satış verilerinin yanı sıra güçlü şirket bilançoları da bu hafta iktisadi faaliyete ilişkin olumlu bir tablo çizerek mevcut enflasyonist riskler çerçevesinde Fed’in faiz indirimleri konusunda temkinli bir tavır izlemeye devam edeceği yönündeki beklentileri destekledi. Çin ekonomisine dair veriler de korumacı ticaret politikalarının yarattığı belirsizliğin ülkede iktisadi faaliyet üzerinde belirgin bir baskı oluşturmadığını gösterdi. Yurt içinde TCMB’nin uluslararası rezervlerinin son dört ayın en yüksek seviyesine çıktığı izlenirken, merkezi yönetim bütçesi Haziran’da 330,2 milyar TL açık verdi. Haziran’da tarımsal ÜFE don olaylarının etkisiyle meyve fiyatlarındaki artışa bağlı olarak aylık bazda tarihi yüksek seviyesini kaydetti. Önümüzdeki hafta piyasaların gündeminde ECB toplantısı ile gelişmiş ekonomilere ilişkin öncü PMI verileri öne çıkıyor. Yurt içinde ise TCMB’nin PPK toplantısı yakından takip edilecek.

Ticaret savaşına ilişkin gelişmeler gündemdeki yerini koruyor.

Geçtiğimiz hafta sonu ABD Başkanı Trump, AB’den ve Meksika’dan ithal edilen ürünlere, 1 Ağustos’tan itibaren geçerli olacak şekilde %30 gümrük vergisi uygulanacağını duyurdu. Devam eden görüşmeler paralelinde AB, ABD’ye karşı 14 Temmuz’da hayata geçirilmesi planlanan misilleme gümrük vergilerini askıya aldı. Trump, Endonezya’dan ithal edilen ürünlere de %19 gümrük vergisi uygulayacaklarını açıklarken, daha küçük ülkelere gümrük tarife oranlarını belirten mektupların yakın bir tarihte gönderileceğini ifade etti.

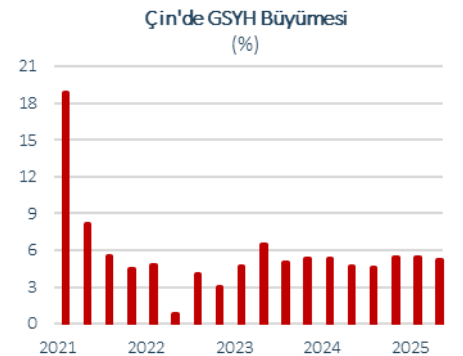
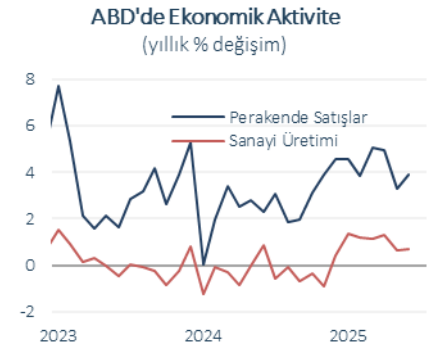
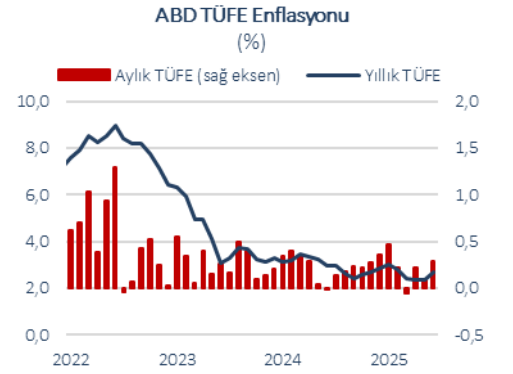
ABD’de gümrük vergilerinin enflasyonist etkileri belirginlik kazanıyor.

Salı günü ABD’de açıklanan verilere göre Haziran ayında aylık TÜFE enflasyonu %0,3 (önceki %0,1), yıllık TÜFE enflasyonu da %2,7 (önceki: %2,4) düzeyinde gerçekleşti. Aynı döneme ilişkin sanayi üretimi ve perakende satışlar verileri de ülkede iktisadi faaliyetin beklentilerin üzerinde bir performans sergilediğine işaret etti. Haziran’da sanayi üretimi aylık bazda %0,3, yıllık bazda %0,7 artış kaydetti. Bu dönemde kapasite kullanım oranı da %77,6 seviyesine çıkarak beklentiler aştı. Perakende satışlar Haziran’da aylık bazda %0,1 artacağı yönündeki beklentilere karşılık %0,6 genişledi. Philadelphia Fed imalat endeksi, Temmuz’da daralma bölgesindeki seyrini sürdüreceği beklentisine karşılık 15,9’a yükselerek sektör faaliyetlerinde artışa işaret etti. Endeksin alt kalemlerine bakıldığında yeni siparişlerde hızlı artış görülürken, ilgili iş iklimi anketi kapsamında soru iletilen katılımcılar arasında girdi fiyatlarında yükseliş yaşandığını ifade edenlerin oranı bir önceki ankete kıyasla 20 puan artarak %61 oldu.

Ülkede beklentilerin üzerinde açıklanan sanayi üretimi ve perakende satış verilerinin yanı sıra güçlü şirket bilançoları da bu hafta iktisadi faaliyete ilişkin olumlu bir tablo çizerek mevcut enflasyonist riskler çerçevesinde Fed’in faiz indirimleri konusunda temkinli bir tavır izlemeye devam edeceği yönündeki beklentileri destekledi. Piyasa fiyatlamalarına göre, Fed’in 29-30 Temmuz’daki toplantısında faizlerde bir değişiklik yapması beklenmezken, yılın geri kalanı için 2 faiz indirimi öngörülmüyor.

Çin yılın ikinci çeyreğinde çeyreklik bazda %1,1 ile beklentilerin üzerinde büyüdü.

Çin ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde çeyreklik bazda %1,1 (önceki: %1,2) ile beklentilerin üzerinde büyüme kaydetti. Bu dönemde yıllık büyüme de %5,2 düzeyinde (önceki: %5,4) gerçekleşerek büyüme performansının küresel ticaret politikası belirsizliklerine rağmen büyük ölçüde korunduğunu gösterdi. Söz konusu performansta Çin Merkez Bankası’nın faiz indirimleri başta olmak üzere ekonomik aktiviteyi destekleyici yönde alınan önlemlerin yanı sıra Nisan ayındaki gümrük vergisi açıklamasının ardından ABD-Çin arasında sağlanan geçici anlaşma etkili oldu. Çin’in dış ticaret verileri de mevcut durumdaki gümrük vergilerinin olumsuz etkisinin sınırlı olduğuna işaret ediyor. Ülkenin ihracatı Haziran ayında ABD doları bazında yıllık %5,8 artarak beklentileri aştı. Çin’in



Kaynak: Datastream

ABD'ye ihracatında gözlenen yıllık bazda düşüş eğilimi bu dönemde art arda üçüncü ayına taşınmakla birlikte bir miktar hız keserek %16,1 oldu.

Euro Alanı'nda olumlu veri akışı takip edildi.

Euro Alanı'nda sanayi üretimi Mayıs'ta aylık bazda %1,7, yıllık bazda %3,7 düzeyinde artış kaydederek piyasa beklentilerinin oldukça üzerinde gerçekleşti. Temmuz'da ZEW ekonomik güven endeksi Euro Alanı'nda aylık bazda sınırlı bir yükseliş kaydederken, Almanya'da art arda üçüncü ayında da yükselerek 52,7 ile Şubat 2022'den bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Önümüzdeki hafta gerçekleştireceği toplantısında faiz oranlarında bir değişiklik yapması beklenmeyen ECB'nin yılın geri kalanında 1 faiz indirimi yapacağı öngörülmüyor.

Merkezi yönetim bütçesi Haziran'da 330,2 milyar TL açık verdi.

Haziran ayında merkezi yönetim bütçe gelirleri yıllık bazda %53,8 oranında artarak 909,4 milyar TL, bütçe harcamaları da %43,1 yükselerek 1,2 trilyon TL oldu. Böylece, merkezi yönetim bütçesi bu dönemde 330,2 milyar TL açık verdi. Öte yandan, Haziran'da faiz dışı bütçe açığı yıllık bazda %69 düşüş kaydederek 54,5 milyar TL seviyesine geriledi. Böylece, yılın ilk yarısında bütçe açığı 980,5 milyar TL olurken, bu dönemde faiz dışı fazla 131 milyar TL oldu ([Bütçe Dengesi raporumuz](#)).

Konut piyasasına ilişkin veriler takip edildi.

TÜİK'in açıkladığı verilere göre konut satışları Haziran'da yıllık bazda %35,8 artışla 107.723 adet düzeyinde gerçekleşti. Böylece yılın ilk yarısında konut satışlarında kaydedilen artış %26,9 oldu. TCMB tarafından açıklanan verilere göre, konut fiyat endeksi de bu dönemde yıllık bazda nominal olarak %32,8 oranında artış kaydetti. Reel olarak konut fiyatlarında kaydedilen yıllık bazda düşüş eğilimi hız kesmeye devam ederek %1,7 oldu.

Haziran'da aylık tarımsal ÜFE artışı tarihi yüksek seviyede gerçekleşti.

Haziran'da aylık tarımsal ÜFE enflasyonu don etkisiyle meyve ürünleri fiyatlarındaki artışa bağlı olarak %18,82 ile tarihi yüksek seviyesine ulaşırken, yıllık bazda da %50,31 ile son bir yılın en yüksek düzeyinde kaydedildi. Alt gruplara göre bakıldığında aylık bazda %47,9 artış kaydeden meyve ürünleri fiyat endeksinin ardından en fazla artış kaydedilen alt endeksin %6,3 ile tahıllar ve yağlı tohumlar olduğu görülüyor.

TCMB'nin brüt rezervleri son dört ayın en yüksek seviyesinde...

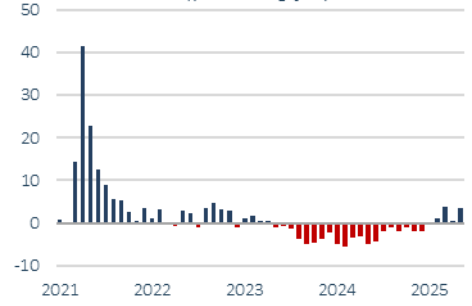
4 Temmuz haftasında 10 milyar USD artış kaydeden TCMB'nin brüt rezervleri 11 Temmuz haftasında da 1,8 milyar USD artış kaydederek 166,2 milyar USD oldu. TCMB'nin net rezervleri de haftalık bazda 2,3 milyar USD artarak 59,8 milyar USD ile 21 Mart haftasından bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşti.

Yurt içi finansal piyasalar...

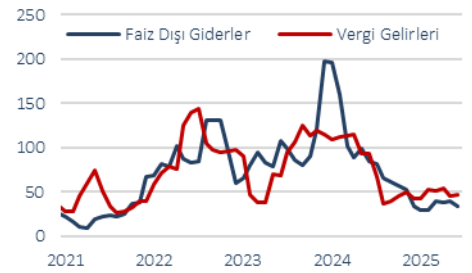
BIST-100 endeksi dün itibarıyla Cuma'ya göre %0,1 oranında artış gösterdi. Türkiye'nin 5 yıllık CDS risk primi Perşembe günü kapanışta 286 seviyesinde kaydedildi. 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faiz oranı geçtiğimiz Cuma'ya kıyasla 44 baz puan yükselişle %41,37 düzeyinden Perşembe gününü tamamladı.

Gelecek haftanın gündeminde gelişmiş ekonomilere ilişkin öncü PMI verileri ile ECB toplantısı öne çıkıyor. Yurt içinde ise TCMB'nin para politikası toplantısı yakından takip edilecek. Piyasa beklentisi TCMB'nin politika faizinde 250 baz puan indirim yapacağı yönünde yoğunlaşıyor.

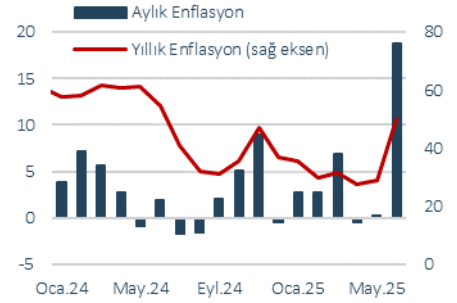
Euro Alanı Sanayi Üretimi
(yıllık % değişim)



Faiz Dışı Bütçe Giderleri ve Vergi Gelirleri
(3 aylık hareketli ortalama, yıllık % değişim)



Tarımsal ÜFE Enflasyonu
(%)



BIST-100 Endeksi ve Tahvil Faizi



Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
21 Temmuz	TR Merkezi Yönetim Brüt Borç Stoku	Haziran		11,064 trl'ın TL
	TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi	Temmuz		%29,86
	Çin Merkez Bankası Toplantısı	Temmuz		%3,0
23 Temmuz	TR Tüketici Güven Endeksi	Temmuz		85,10
	ABD İkinci El Konut Satışları, adet	Haziran	4,00 mlyn	4,03 mlyn
	Euro Alanı Tüketici Güven Endeksi, öncü	Temmuz	-14,5	-15,3
24 Temmuz	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı	Temmuz	%43,5	%46,0
	ABD İmalat Sanayi PMI, öncü	Temmuz		52,9
	ABD Yeni Konut Satışları, adet	Haziran	0,650 mlyn	0,623 mlyn
	Euro Alanı Hizmetler PMI, öncü	Temmuz	50,8	50,5
	Euro Alanı HCOB İmalat Sanayi PMI, öncü	Temmuz	49,8	49,5
	ECB Toplantısı	Temmuz	%2,15	%2,15
25 Temmuz	TR Kapasite Kullanım Oranı, ma	Temmuz		%74,4
	TR Reel Kesim Güven Endeksi, ma	Temmuz		98,4
	TR Sektörel Güven Endeksleri	Temmuz		
	ABD Dayanıklı Mal Siparişleri, aylık	Haziran	-%11,0	%16,4

İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

Gamze Can
Müdür Yardımcısı
gamze.can@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 zararlar-
dan 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.