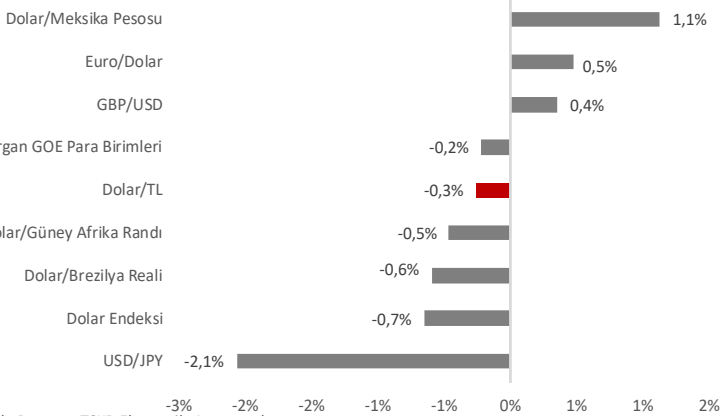


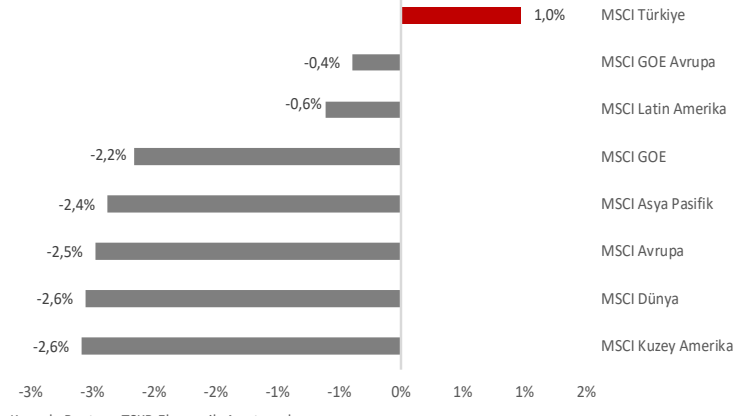
Geride kalan hafta

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta kırılğan bir seyriz izledi.
- Küresel büyümeye yönelik kaygıların artmasıyla risk iştahı gerilerken, enerji başta olmak üzere emtia fiyatlarında düşüş görüldü. Petrol ihrac eden ülkeler Örgütü ve Müttefikleri (OPEC+) kırılğan taleple birlikte düşen fiyatlar nedeniyle petrol üretim artış planını iki ay erteledi. Güvenli liman arayışlarının artmasıyla tahvil faizlerinde düşüş görüldü. ABD'de ISM imalat endeksinin daralma bölgesinde kalmayı sürdürmesi ülkede ekonomik aktiviteye dair endişeleri artırırken, son gelen veriler iş gücü piyasasında soğumanın sürdüğüne dair sinyaller verdi. Kanada ve Şili Merkez Bankaları beklentiler doğrultusunda faiz indirimlerine gittiler.
- ABD'de Ağustos ayında tarım dışı istihdam artışı beklentilerin altında kaldı. Aylık bazda tarım dışı istihdam Ağustos'ta 142 bin kişi yükselerek 160 bin kişilik tahminlerin altında kaldı. Haziran ve Temmuz ayı rakamları da aşağı yönlü revize edildi. İşsizlik oranı beklentiler dahilinde %4,3'ten %4,2'ye geriledi. Ağustos'ta saatlik ortalama kazançlar bir önceki aya göre %0,4 artarken, ücretlerin yıllık artış hızı Temmuz'daki %3,6'dan %3,8'e çıktı.
- ABD'de ISM imalat satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Ağustos'ta daralma bölgesinde kalmayı sürdürürken, hizmet PMI sınırlı yükseldi. Ağustos ayında endeks 46,8'den 47,2'ye yükselse de, beklentilerin altında kaldı. Yeni siparişlere ilişkin alt endeks Ağustos'ta 47,4'ten 44,6'ya gerilerken, istihdam alt endeksi 43,4'ten 46,0'a yükseldi. ISM hizmet PMI Ağustos'ta gerileyeceği tahminlerine karşın 51,4'ten 51,5'e sınırlı yükseldi ve genişleme bölgesinde kalmayı sürdürdü.
- Euro Bölgesi'nde büyüme verileri aşağı yönlü revize edildi. Nihai rakamlara göre 2024 ikinci çeyrekte çeyreklik gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) büyümesi %0,3'ten %0,2'ye çekildi.
- Euro Bölgesi Temmuz ayı perakende satış verileri beklentiler dahilinde gerçekleşti. Euro Bölgesi'nde perakende satışlar Temmuz ayında aylık bazda %0,1 artış gösterirken, Haziran ayı rakamları aşağı yönlü revize edildi.
- Almanya'da Temmuz'da sanayi üretimi tahminlerin altında kalırken, ithalatın ihracattan çok daha hızlı artışı ile dış ticaret fazlası beklentilerin altında geldi. Aylık bazda sanayi üretimi Temmuz'da %0,5 olan beklentilerin ötesinde %2,4 azaldı. Yıllık bazda ise sanayi üretimi %5,3 küçüldü. Aynı ayda ülkenin ihracatı bir önceki aya göre %1,7 artarken, ithalatta artış %5,4 ile tahminlerin oldukça üzerinde gerçekleşti. Bu sonuçla dış ticaret fazlası 16,8 milyar euro ile beklentilerin altında kaldı.
- Çin'de Ağustos ayı Caixin ve resmi imalat sanayi PMI verilerinde ayrışma sürdü. Resmi imalat sanayi PMI Temmuz ayındaki 49,4'ten 49,1'e gerilerken, Caixin imalat sanayi PMI 49,8'den 50,4'e toparlandı. Bununla birlikte, aynı dönemde resmi verilere göre hizmet sektörü PMI 50,2'den 50,3'e yükselse de bileşik endeks 50,2'den 50,1'e çekildi.
- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta küresel büyümeye yönelik endişelerin artmasıyla kırılğan bir seyriz izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 5 Eylül itibarıyla önceki hafta kapanışının %2,2 gerisindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde de %2,6 düşüş gerçekleşti. ABD ve Almanya'da tahvil faizleri düşüş gösterdi. Dolar endeksi gerilese de, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde de ortalamada düşüş görüldü. Ham petrol fiyatı haftayı hızlı bir düşüşle kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde de gerileme görüldü.
- Türk finansal varlıklara yönelik risk iştahı bu hafta dalgalı bir seyriz izledi

Döviz Kurlarında 30 Ağustos - 6 Eylül Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 30 Ağustos - 5 Eylül Dönemi Performanslar



Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15:16 itibarıyla

- 2025-2027 Orta Vadeli Program (OVP) yayımlandı. Programda temel amaç, sürdürülebilir büyümenin sağlanması için kademeli olarak enflasyonun tek haneli seviyelere düşürülmesi, yapısal reformlarla verimliliğe dayalı üretim ve istihdamın artırılması olarak belirtildi. Bu dönemde talep koşullarının enflasyona düşürücü yönde etki yapması sağlanacakken, arz yönlü büyüme dinamiklerinin güçlendirileceği ifade edildi. Fiyat istikrarı için para, maliye ve gelirler politikasının eşgüdümü, büyümenin potansiyelinin artırılmasında demografik fırsat penceresinden azami düzeyde faydalanılması gerektiğinin altı çizildi. Bu kapsamda makroekonomik politika çerçevesi ve hedefleri ile öncelikli reform alanları ve takvimi ortaya kondu. OVP'de 2024 yılında büyümenin %3,5, 2025 yılında %4,0 olacağı öngörüsüne yer verilirken, 2026 ve 2027 yıllarında büyümenin toparlanarak %4,5 ve %5,0 seviyelerine çıkması beklentisi ortaya kondu. Enflasyonun 2024 yılı sonunda TCMB tahmin üst bandının hemen altında %41,5, 2025 sonunda %17,5, olacağı tahmini duyurulurken, 2026 ve 2027 yılları öngörülerini sırasıyla %9,7 ve %7,0 olarak paylaşıldı. İşsizlik oranının ortalamada 2024 yılında %9,3 olarak gerçekleşmesi beklentisini belirtilirken, 2025 yılında %9,6'ya çıkması öngörüsüne yer verildi. 2023 yılında 13 bin 243 dolar olan kişi başına gelirin 2024 yılında 15 bin 551, 2025 yılında ise 17 bin 28 dolar olarak hesaplandığı işaret edildi. Bütçe açığının ise 2024'te %4,9, 2025'te ise %3,1 olarak hedeflendiğini belirtildi. 2023 yılında %4,0 olan cari işlemler açığının GSYH'ye oranının 2024 yılında %1,7 2025 yılında %2,0 olarak hesaplandığı ifade edildi.
- 2024 ikinci çeyrekte gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) beklentilerin altında kaldı. Takvim ve mevsim etkisinden arındırılmış verilere göre GSYH çeyreklik bazda %0,1 arttı. Yıllık büyüme hızı takvim etkisinden arındırılmış veride %5,4'ten %2,8'e indi. Arındırılmamış seride yıllık büyüme oranı da %5,3'ten %2,5'e düştü. Dolar bazında yıllıklandırılmış GSYH 2024 yılının ikinci çeyreğinde 1 trilyon 201,6 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Harcamalar tarafında özel sektör tüketiminden gelen katkı azalırken, net dış talebin büyümeye pozitif katkısı sürdü. İktisadi faaliyet kollarında ise yavaşlama genele yaygın gerçekleşti. Bununla birlikte, TÜİK ilk çeyrek verilerinde de revizyonlara gitti. Bu kapsamda daha öncesinde %2,4 olarak açıklanan ilk çeyreklikteki çeyreklik büyüme oranı %1,4'e, takvim etkisinden arındırılmış yıllık büyüme oranını da %5,8'den %5,4'e güncelledi. Bu sonuçlarla ilk yarıda yıllık bazda büyüme %3,8 olarak gerçekleşti.
- Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) Ağustos'ta piyasa beklentilerinin hafif üzerinde gelse de yıllık enflasyonda hızlı düşüş sürdü. TÜFE Ağustos'ta aylık bazda %2,5 artarken, yıllık enflasyon Temmuz'daki %61,8'den %52,0'a indi. Alt kalemlerindeki ayrışmalara karşın, ana eğilim göstergelerinin genelinde iyileşme devam etti. Ağustos'ta manşet rakama en yüksek katkı yine konut grubundan gelirken, gıda grubu yükselişi sınırladı. Mal fiyatlarındaki yavaşlamaya karşın hizmet enflasyonunda hızlanma sürdü. Yurtiçi üretici fiyat endeksi (Yi-ÜFE) aylık bazda %1,7 artarken, yıllık enflasyon Temmuz'daki %41,4'ten %35,8'e indi. Böylece TÜFE ile ÜFE yıllık enflasyonları arasındaki makas 20,4 yüzde puandan 16,2 yüzde puana geriledi.
- TL Ağustos ayında dört ay sonra reel olarak değer kaybetti. TCMB hesaplamalarına göre, tüketici fiyat endeksi (TÜFE) bazlı reel efektif döviz kuru endeksi aylık bazda %1,0 geriledi. Diğer gelişmekte olan ekonomi para birimleri karşısındaki reel değer kaybı %0,6 olurken, gelişmiş ekonomi para birimleri karşısındaki reel gerilemesi %1,4 olarak gerçekleşti.
- Ticaret Bakanlığı öncü verilerine göre dış ticaret açığında daralma Ağustos ayında devam etti. Ağustos'ta ihracat yıllık bazda %2,4 artışla 22,1 milyar dolar olurken, ithalat %10,8 daralarak 27,0 milyar dolar seviyesine indi. Böylece dış ticaret açığı yıllık bazda %43,4 küçülerek 4,9 milyar dolar oldu. İhracatta daha çok gelişmiş ekonomilere yapılan ihracatın gücünü koruduğu dikkat çekerken, ithalatta daralma ara mali ve yatırım mali kaynaklı meydana geldi.
- İstanbul Sanayi Odası (İSO) Ağustos ayı imalat sanayi PMI verilerini yayımladı. Buna göre, Temmuz'da 47,2 olan endeks Ağustos'ta 47,8'e toparlansa da zayıf performansın sürdüğünü işaret etti. Zorlu piyasa şartları, Ağustosta yeni siparişlerin üst üste 14. ay yavaşlamasına neden oldu. Girdi maliyetleri Temmuz ayına göre ılımlı olsa da yüksek bir hızda artmaya devam etti. Liradaki zayıflık girdi fiyatlarının artmasında belirleyici faktör olurken, anket katılımcıları ham madde ve lojistik maliyetlerinin de yükseldiğini bildirdi. Ankete katılan firmalar üretimdeki düşüşe karşın istihdamı azalttıkları, ancak satış fiyatlarında artışın sürdüğünü belirtti.
- TCMB finansal kesim dışındaki firmaların Haziran ayı net döviz pozisyonunu verilerini yayımladı. Buna göre, bu firmaların bir önceki aya göre döviz cinsi varlıkları yaklaşık 4,1 milyar dolar azalırken, döviz cinsi yükümlülüklerinde yaklaşık 0,4 milyar dolar gerileme oldu. Böylece toplam döviz açık pozisyonu 115,2 milyar dolardan 118,9 milyar dolara yükseldi. Kısa vadeli döviz fazla pozisyonu 37,4 milyar dolardan 34,8 milyar dolara geriledi.
- Ağustos'un son haftasında TCMB rezervlerinde düşüş görüldü. 30 Ağustos haftasında TCMB altın rezervleri haftalık bazda yaklaşık 0,3 milyar dolar yükselse de, döviz rezervleri yaklaşık 1,4 milyar dolar düşüş gösterdi. Böylece brüt rezervler 149,4 milyar dolara indi. Benzer şekilde, net rezervler de 30 Ağustos haftasında 43,7 milyar dolardan 40,8 milyar dolara geriledi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 30 Ağustos haftasında hisse ve tahvil tarafında ayrışma gösterdi. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 30 Ağustos'ta biten haftada 19,5 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi satışı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde (DİBS) portföylerini 682,9 milyon dolar artırdılar. Hafta genelinde özel sektör tahvillerinde sınırlı yabancı satışları da eklendiğinde toplamda 642,7 milyon dolarlık Türk finansal varlık alımı yapılmış oldu. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 10 milyar 463,1 milyon dolar artmış oldu.
- 30 Ağustos'ta biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları yaklaşık 1,1 milyar dolar düşüş gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda hanehalkı YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak 59 milyon dolar artsa da, tüzel kişiler YP mevduat parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 1,2 milyar dolar düşüş kaydetti. 30 Ağustos 2024 itibarıyla bankalardaki toplam YP mevduat miktarı, geçen yılın aynı dönemine göre %4,4 azalarak 203,2 milyar dolar oldu.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklara yönelik talep bu hafta dalgalı bir seyir izledi. Hisse senetleri gösterge endeksleri TL olarak haftayı yükseklerle kapatmaya hazırlanırken, 5 Eylül itibarıyla MSCI Türkiye endeksi %1,0 oranında artış kaydetti. Hafta içinde ülke risk primi ve TL cinsi tahvil faizlerinde artış görüldü. TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında hafta boyunca inişli çıkışlı bir grafik çizdi.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	42,44	34	-3	3247
5 Yıllık	33,04	59	158	2415
10 Yıllık	28,81	29	62	1898
TLRef	52,99	46	3	4273
TCMB Ağırlıklı Ortalama	52,59	-20	119	4355
USD				
5 Yıllık	6,28	-5	-41	-241
10 Yıllık	7,08	-4	-32	-170
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	280	15	-2	-226
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	3,73	-20	-27	-67
ABD-10 Yıllık	3,71	-20	-26	-12
Almanya-2 Yıllık	2,27	-12	-15	-46
Almanya-10 Yıllık	2,17	-12	-10	-39

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15:16 itibarıyla

Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta Avrupa Merkez Bankası (ECB) faiz kararını açıklayacak. ABD Ağustos ayı enflasyon rakamları, Eylül ayı öncü tüketici güven endeksi verileri ve Euro Bölgesi Temmuz ayı sanayi üretimi verileri takip edilecek. Ayrıca, Çin'de Ağustos ayı enflasyon, dış ticaret ve ekonomik aktivite verileri yayımlanacak.
- Yurtiçinde önümüzdeki hafta Temmuz ayı iş gücü istatistikleri, sanayi üretimi verileri, perakende satış ve ciro endeksleri ile ödemeler dengesi rakamları açıklanacak. Ayrıca, TCMB Eylül ayı piyasa katılımcıları anketi sonuçlarını yayımlayacak.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı önümüzdeki hafta 1 yıl vadeli kuponsuz, 4 yıl vadeli TLREF'e endeksli, 7 yıl vadeli değişken faizli ve 9 yıl vadeli sabit kupon ödemeleri tahvil ihraçları gerçekleştirecek.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
9 Eyl	Çin	TÜFE (yıllık değişim)	Ağustos	0,7%	0,5%
10 Eyl	Çin	Dış Ticaret Dengesi (milyar dolar)	Ağustos	83,9	84,7
10 Eyl	Türkiye	İşsizlik Oranı	Temmuz		9,2%
10 Eyl	Türkiye	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Temmuz		-2,1%
11 Eyl	Türkiye	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Temmuz		1,7%
11 Eyl	ABD	TÜFE (aylık değişim)	Ağustos	0,2%	0,2%
12 Eyl	Türkiye	Ödemeler Dengesi (milyar dolar)	Temmuz		0,4
12 Eyl	Euro Bölgesi	ECB Depo Faiz Kararı	Eylül	3,50%	3,75%
13 Eyl	Türkiye	TCMB Piyasa Katılımcıları Anket	Eylül		
13 Eyl	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Temmuz	0,1%	-0,1%
13 Eyl	ABD	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi	Eylül	68,0	67,9
14 Eyl	Çin	Sanayi Üretimi (yıllık değişim)	Ağustos	4,8%	5,1%
14 Eyl	Çin	Perakende Satışlar (yıllık değişim)	Ağustos	2,5%	2,7%

TSKB

Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2024 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası
www.tskb.com.tr

T: +90 212 334 50 50 F: +90 212 334 52 34

E: info@tskb.com.tr