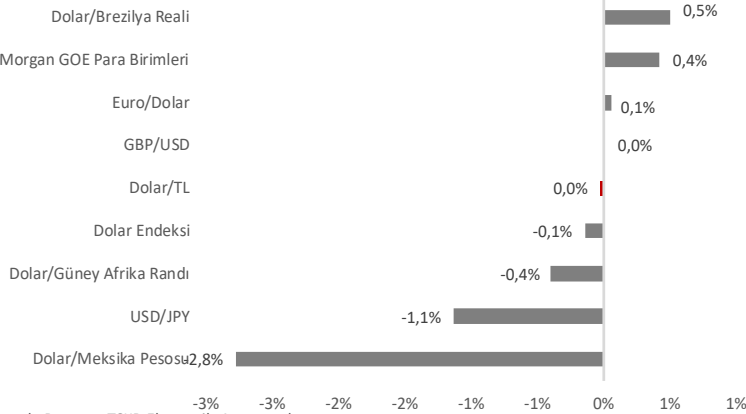


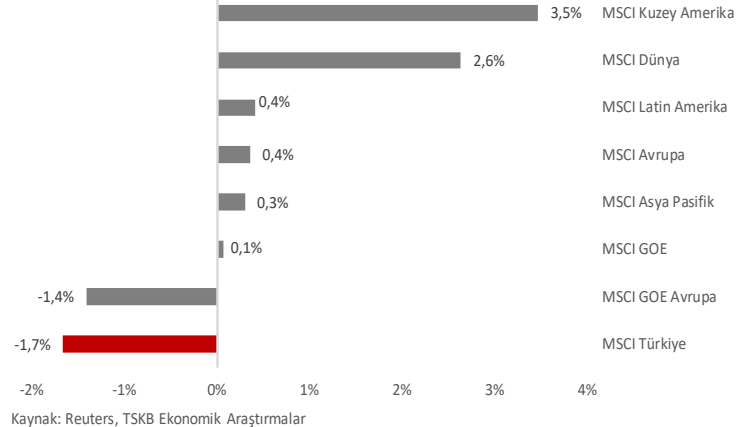
Geride kalan hafta

- Hafta başında karışık bir seyir izleyen küresel riskli varlıklara olan talep hafta sonuna doğru toparlandı.
- Avrupa Merkez Bankası (ECB) Eylül toplantısında beklentiler doğrultusunda faiz indirimine giderken, ilerideki faiz kararları için veriye dayalı yaklaşım izlemeyi sürdüreceğini tekrarladı. ABD'de Ağustos ayı verilerine göre, çekirdek enflasyonun dirençli kalışı ABD Merkez Bankası'nın (Fed) Eylül ayındaki toplantıda faizleri 50 baz puandan ziyade 25 baz puan indireceği beklentilerini destekledi. Çin'den gelen enflasyon ve dış ticaret verileri, ülkede iç talepteki toparlanmanın istenen hızda gerçekleşmediğine dair işaretler verdi.
- ECB beklentiler dahilinde faiz indirimine giderken, çekirdek enflasyon tahmini yukarı, büyüme beklentilerini aşağı revize etti. Genel beklentilerle uyumlu şekilde ECB daha öncesinde %3,75 olan depo faizini %3,50'ye, %4,25 olan temel refinansman faizini %3,65'e ve %4,50 olan marjinal fonlama faizini de %3,90'e düşürdü. Mevcut enflasyon dinamiklerinin ve parasal aktarımın gücünün para politikası sıklığının derecesini ikinci bir kez hafifletme imkanı verdiğini belirtti. Son dönemdeki gelişmelerin tahminlerle uyumlu olduğu için manşet enflasyonda bir revizyona gidilmediğini, ancak çekirdek enflasyonun hizmetlerdeki sonuçların öngörülerin üzerinde kalmasından dolayı hafif yükseltildiğini söyledi. Bu kapsamda 2024, 2025 ve 2026 yılları için manşet enflasyon öngörülerini sırasıyla %2,5, %2,2 ve %1,9 olarak açıklarken, çekirdek enflasyon tahminlerini yine sırasıyla %2,9, %2,3 ve %2,0 olarak paylaştı. Büyüme tahminlerini ise iç talepten önümüzdeki dönemde daha az katkı geleceğini öne sürerek 0,1 yüzde puan aşağı çekerek sırasıyla %0,8, %1,3 ve %1,5 olarak açıkladı. Enflasyonun %2 hedefine dönmesi için verilere bağlı olarak para politikası duruşunu gerektiği süre boyunca sıkı tutmaya devam edeceğini ve faiz patikasına dair önden bir taahhütte bulunulmadığının altını çizdi. ECB Başkanı Christine Lagarde ise sıkı finansal koşullar nedeniyle büyüme görünümü üzerindeki risklerin aşağı yönlü olduğunu hatırlatırken, toparlanmanın zamanla güçlenmesini beklediklerini ifade etti.
- ABD'de tüketici enflasyonu Ağustos'ta manşette beklentiler dahilinde gelse de çekirdekte dirençli kaldı. Manşet tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık bazda %0,2 artarken, yıllık enflasyon Temmuz'daki %2,9'dan %2,5'e geriledi. Çekirdek TÜFE aylık enflasyonu %0,3 ile beklentilerin hafif üzerinde gelirken, yıllık enflasyon %3,2'de sabit kaldı.
- ABD'de üretici fiyat endeksi (ÜFE) Ağustos'ta önceki ay verilerinin aşağı revizyonu nedeniyle tahminlerin hafif üzerinde geldi. Manşet ÜFE aylık bazda %0,1 olan beklentilerin üzerinde %0,2 artsa da yıllık enflasyon Temmuz'daki %2,1'den %1,7'ye indi. Aynı dönemde gıda ve enerji hariç çekirdek ÜFE'de aylık artış %0,3 ile yine tahminlerin bir miktar üzerinde gelirken, çekirdek ÜFE yıllık enflasyonu %2,3'ten %2,4'e çıktı.
- Euro Bölgesi'nde sanayi üretimi Temmuz'da beklentilerin hafif altında daraldı. Temmuz ayında sanayi üretimi aylık bazda %0,3 gerilerken, Haziran ayı rakamları yukarı yönlü revize edildi.
- Çin'de enflasyon Ağustos'ta tahminlerden zayıf geldi. Temmuz'da %0,5 olan tüketici fiyat endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Ağustos'ta %0,7 olan beklentilerin altında kalarak %0,6 seviyesinde geldi. Üretici fiyat endeksi (ÜFE) yıllık enflasyonu ise -%0,8'den -%1,5 olan tahminlerin ötesinde zayıflama ile -%1,8'e düştü.
- Çin'de Ağustos ayında dış ticaret fazlası beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Ağustos'ta ihracat yıllık bazda %6,5 olan tahminlerin üzerinde %8,7 artış gösterirken, ithalatta %0,5 ile beklentilerin altında bir yükseliş görüldü. Böylece Ağustos ayında dış ticaret fazlası tahminleri aşarak 91,0 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti.
- Küresel riskli varlıklara olan talep hafta sonuna doğru bir miktar toparlandı. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 12 Eylül itibarıyla önceki hafta kapanışının %0,1 üzerindeyken, MSCI dünya geneli hisse

Döviz Kurlarında 6 - 13 Eylül Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 6 - 12 Eylül Dönemi Performanslar



Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 14:06 itibarıyla

senedi endeksinde de %2,6 yükseliş gerçekleşti. ABD ve Almanya'da tahvil faizleri dalgalı bir seyir izledi. Dolar endeksi hafif gerilerken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ortalamada artış görüldü. Ham petrol fiyatı haftayı yükselişle kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde de toparlanma görüldü.

- Türk finansal varlıklara yönelik risk iştahı bu hafta dalgalı bir seyir izledi.
- Temmuz'da cari işlemler hesabında iyileşme devam etti. 2023'ün aynı ayında 5,3 milyar dolar açık veren cari işlemler hesabı 2024 Temmuz'da 566 milyon dolar fazla verdi. Söz konusu dönemde altın hariç cari denge 2,9 milyar dolar açıktan 833 milyon dolar fazlaya, enerji hariç cari denge 1,6 milyar dolar açıktan 4,6 milyar dolar fazlaya döndü. Bu sonuçlarla, Temmuz 2023'te 821 milyon dolar olan altın ve enerji hariç çekirdek cari fazla 4,9 milyar dolara yükseldi. 12 aylık rakamlar toplam cari açığın 25,0 milyar dolardan 19,1 milyar dolara indiğini, çekirdek cari fazlanın ise 39,4 milyar dolardan 43,4 milyar dolara yükseldiğini gösterdi. Temmuz ayı gelişmeleri hizmetlerdeki yavaşlamaya karşın cari dengedeki iyileşmenin temelde dış ticaret açığındaki gerileme kaynaklı olduğunu gösterdi. Dış ticaret içinde ise altın ithalatındaki gerileme dikkat çekti. Portföy yatırımları Hazine'nin Eurobond ihracının etkisiyle güçlü seyrederken, net-hata noktasından girişler gözlemlendi. Önceki ay finansman tarafında rezervler üzerinde baskı yapan yurtiçi bankaların muhabir hesaplarındaki ve yurtdışı bankaların mevduatlarındaki hareketler Temmuz'da terse dönerek finansman tarafını destekledi.
- Sanayi üretimi Temmuz'da sınırlı artış gösterdi. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre toplam sanayi üretimi aylık bazda %0,4 yükseldi. Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda değişim Haziran ayındaki %5,0 daraldıktan %3,9 gerilemeye toparlandı. Arındırılmamış verilere göre ise sanayi üretiminde %1,6 artış gerçekleşti. Temmuz'da gerek ana faaliyetlerde gerekse alt faaliyet kollarının genelinde yükseliş yaşanırken, momentum ve yayılım göstergelerinde toparlanma gözlemlendi. Temmuz'da en hızlı genişleme ana faaliyet kolları içerisinde dayanıklı tüketim mallarında gözlemlenirken, teknoloji düzeylerine göre bakıldığında Temmuz ayında ayrışma görüldü.
- Temmuz ayında istihdamdaki güçlü artışın etkisiyle işsizlik oranı geriledi. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre Haziran'da %9,2 olan işsizlik oranı Temmuz'da %8,8'e indi. İstihdam aylık bazda 235 bin kişi artışla 32 milyon 712 bin, iş gücüne katılım da 123 bin yükselişle 35 milyon 879 bin kişiye çıktı. İstihdamın iş gücüne katılım oranla daha hızlı artışıyla işsiz sayısı aylık bazda 112 bin kişi azalışla 3 milyon 167 bin kişi oldu. Arındırılmamış verilere göre işsizlik oranı yıllık bazda 0,4 yüzde puan gerileyerek %9,3 seviyesinde gerçekleşti. Geniş tanımlı işsizlik göstergelerinde de genele yayılan pozitif bir tablo ortaya çıktı. Detaylar hem erkeklerde hem de kadınlarda istihdamın arttığına işaret etti. Gençlerde de genele benzer bir görünüm ortaya çıkarken, genç kadın ve erkeklerin işsizlik oranlarında ayrışma görüldü.
- Perakende satışlar Temmuz ayında bir miktar yavaşladı. Temmuz ayında mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış reel perakende satışlar aylık bazda %0,8 yükselirken, yıllık bazda artış hızı %5,4 olarak gerçekleşti. Gıdada aylık bazda %0,2 artış görülürken, akaryakıtta %3,7 düşüş oldu. Gıda ve otomotiv yakıtı hariç çekirdek perakende satışlarda artış ise %2,1 ile toplamdaki sonuçların üzerinde gerçekleşti. Tekstil, giyim ve ayakkabıda perakende satışlar ise %0,2 geriledi.
- Reel ciolar Temmuz ayında düşüş gösterdi. Toplam ciro endeksi Temmuz'da aylık bazda %0,4 gerilerken, yıllık bazda nominal artış hızı %58,3'ten %39,8'e indi. Reel ciolarda Temmuz'da düşüş görüldü. Aylık bazda reel ciolar inşaat, hizmetler, sanayi ve ticarete sırasıyla %11,4, %4,4, %2,9 ve %2,5 daraldı.

- TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi Eylül sonuçlarını yayımladı. Buna göre, katılımcıların bir önceki anket döneminde %43,3 olan cari yıl sonu enflasyon beklentisi %43,1'e geriledi. 12 ay sonrası için enflasyon beklentisi %28,7'den %27,5'e, 24 ay sonrası için enflasyon beklentisi de %19,3'ten %18,4'e indi. Ankette 2024 yılı büyüme tahmini %3,4'ten %3,2'ye çekildi. Ankete katılanların cari yıl sonu için dolar/TL kuru öngörüsü 37,3'ten 37,2'e inerken, 12 ay sonrası için beklentileri 42,0'dan 42,4'e yükseldi.
- İstanbul Sanayi Odası, Ağustos ayı ihracat iklim endeksi verilerini yayımladı. Buna göre endeks 2024'ün ilk yedi ayında olduğu gibi Ağustos'ta da 50,0 eşik değer üzerinde gerçekleşti. Temmuz'da 50,8 olan endeks Ağustos'ta 51,3 oldu. Ağustos'ta Türk imalatçıların ana ihracat pazarlarının çoğunluğunda ekonomik aktivite artış gösterdi. ABD'de üretim belirgin bir şekilde artmaya devam ederken, Almanya daralma bölgesinde kaldı.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) bu hafta dört tahvil ihracı gerçekleştirdi. 12 ay vadeli kuponsuz tahvil ihalesinde rekabetçi olmayan teklifler (ROT) dahil toplamda yaklaşık 8,2 milyar TL borçlanılırken, ihalede ortalama yıllık bileşik faiz %45,86 seviyesinde gerçekleşti. 4 yıl vadeli TLREF'e endeksli tahvil ihalesinde ROT dahil toplamda yaklaşık 41,5 milyar TL borçlanma gerçekleşirken, ihalede ortalama yıllık bileşik faiz %61,27 oldu. 7 yıl vadeli değişken faizli tahvil ihalesinde ROT dahil toplamda yaklaşık 9,4 milyar TL borçlanılırken, ihalede ortalama yıllık bileşik faiz %53,43 seviyesinde gerçekleşti. 9 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvil ihalesinde ROT dahil toplamda yaklaşık 16,7 milyar TL borçlanma gerçekleşirken, ihalede ortalama yıllık bileşik faiz %28,67 oldu.
- Eylül'ün ilk haftasında TCMB rezervlerinde düşüş görüldü. 6 Eylül haftasında TCMB altın rezervleri haftalık bazda yaklaşık 0,1 milyar dolar yükselse de, döviz rezervleri yaklaşık 2,8 milyar dolar düşüş gösterdi. Böylece brüt rezervler 146,8 milyar dolara indi. Benzer şekilde, net rezervler de 6 Eylül haftasında 40,8 milyar dolardan 39,7 milyar dolara geriledi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 6 Eylül haftasında negatif seyretti. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 6 Eylül'de biten haftada 50,6 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi satışı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde de (DİBS) portföylerini 863,7 milyon dolar azalttılar. Hafta genelinde özel sektör tahvillerindeki yabancı satışları da eklendiğinde toplamda 946,3 milyon dolarlık Türk finansal varlık satışı yapılmış oldu. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 9 milyar 516,8 milyon dolar artmış oldu.
- 6 Eylül'de biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları yaklaşık 0,8 milyar dolar artış gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda hane halkı YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 0,3 milyar dolar gerilese de, tüzel kişiler YP mevduat parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 1,1 milyar dolar artış kaydetti. 6 Eylül 2024 itibarıyla bankalardaki toplam YP mevduat miktarı, geçen yılın aynı dönemine göre %3,7 azalarak 203,8 milyar dolar oldu.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklara yönelik talep bu hafta dalgalı bir seyir izledi. Hisse senetleri gösterge endeksleri TL olarak haftayı düşüşle kapatmaya hazırlanırken, 12 Eylül itibarıyla MSCI Türkiye endeksi %1,7 oranında düşüş kaydetti. Hafta içinde ülke risk primi gerilese de, uzun vadeli TL cinsi tahvil faizlerinde hafif 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	42,24	-11	-17	3227
5 Yıllık	33,18	17	62	2429
10 Yıllık	28,85	5	13	1902
TLRef	51,06	-193	181	4080
TCMB Ağırlıklı Ortalama	50,00	-251	0	4096
USD				
5 Yıllık	6,16	-9	-30	-253
10 Yıllık	7,00	-6	-21	-178
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	268	-12	-7	-239
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	3,59	-6	-35	-81
ABD-10 Yıllık	3,65	-6	-17	-18
Almanya-2 Yıllık	2,20	-2	-14	-53
Almanya-10 Yıllık	2,14	-3	-3	-42

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 14:06 itibarıyla

Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta Fed başta olmak üzere belli başlı merkez bankalarının faiz kararları ön planda olacak. ABD'de Ağustos ayı ekonomik aktivite ve konut piyasası verileri, Almanya Eylül ayı yatırımcı güven endeksi (Zew) ile İngiltere ve Japonya Ağustos ayı enflasyon rakamları takip edilecek.
- Yurtiçinde önümüzdeki hafta en önemli gelişme TCMB Para Politikası Kurulu faiz kararı olacak. Veri tarafında ise, Ağustos ayı merkezi yönetim bütçe denge ve borç stoku verileri, konut satış rakamları, konut fiyat endeksi ile Eylül ayı tüketici güven endeksi açıklanacak.
- HMB önümüzdeki hafta 2 ve 5 yıl vadeli sabit kupon ödemeli ile 3 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli tahvil ve 2 yıl vadeli kira sertifikası ihraçları gerçekleştirecek.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
16 Eyl	Türkiye	Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (milyar TL)	Ağustos		-96,8
17 Eyl	Türkiye	Konut Satışları (yıllık değişim)	Ağustos		16,0%
17 Eyl	Türkiye	Konut Fiyatları (aylık değişim)	Ağustos		0,9%
17 Eyl	Almanya	ZEW Yatırımcı Güven Endeksi	Eylül	16,8	19,2
17 Eyl	ABD	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Ağustos	0,1%	1,0%
17 Eyl	ABD	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Ağustos	0,1%	-0,6%
18 Eyl	İngiltere	TÜFE (aylık değişim)	Ağustos		-0,2%
18 Eyl	ABD	Yeni Konut Başlangıçları (milyon adet)	Ağustos	1,31	1,24
18 Eyl	ABD	Fed Faiz Kararı (üst bant)	Eylül	5,25%	5,50%
19 Eyl	İngiltere	BoE Faiz Kararı	Eylül	5,0%	5,0%
19 Eyl	Türkiye	TCMB Faiz Kararı	Eylül		50,0%
19 Eyl	ABD	İkinci El Konut Satışları (milyon adet)	Ağustos	3,88	3,95
20 Eyl	Japonya	Çekirdek TÜFE (yıllık değişim)	Ağustos	2,8%	2,7%
20 Eyl	Japonya	BoJ Faiz Kararı	Eylül	0,25%	0,25%
20 Eyl	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi	Eylül		76,4
20 Eyl	Türkiye	Merkezi Yönetim Borç Stoku (milyar TL)	Ağustos		8.106

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 dayanılarak 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