

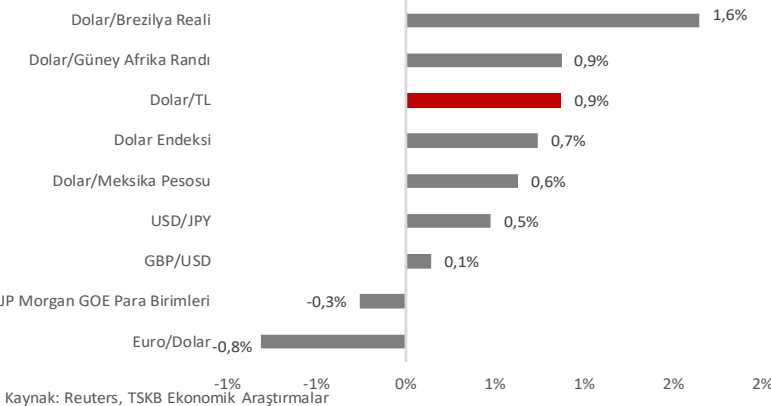
## Geride kalan hafta

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta kırılğan bir seyir izledi.
- Bu hafta makroekonomik veri akışı karışık bir tablo çizdi. Çin'de emlak sektörüne yönelik negatif haber akışının üzerine ekonomik aktivite verilerinin beklentilerin gerisinde kalmasıyla Çin'e dair büyüme kaygıları arttı. ABD Merkez Bankası (Fed) son toplantı tutanaklarında enflasyonda yukarı yönlü risklerin devam ettiği, bu nedenle de daha fazla sıkılaştırma gerekebileceği yönünde mesajlar öne çıktı. Bunun yanında, ABD'den gelen ekonomik aktivite ve işgücü piyasası verilerinin dirençli kalması Fed'in daha uzun süre yüksek faiz seviyelerini koruyacağına dair beklentileri artırdı. Bu gelişmelerle tahvil faizleri yükseldi ve küresel riskli varlıklara talebi sınırladı. Arjantin ve Rusya'da yerel para birimlerinde hızlı değer kayıpları yaşanırken, merkez bankaları bu düşüşün önüne geçebilmek için politika faizlerinde artışa gittiler. Bu ortamda küresel risk iştahı hafta boyunca zayıf bir tablo çizdi.
- ABD'de perakende satışlar Temmuz'da beklentilerden güçlü geldi. Aylık bazda toplam perakende satışlar %0,4 olan beklentilerin üzerinde %0,7 artarken, Haziran ayı verileri yukarı revize edildi. Temmuz'da perakende satışlar kontrol grupta aylık artış ise %1,0 ile piyasa tahminlerinin iki katı gerçekleşti. Öte yandan, Ağustos ayında Empire State imalat sanayi aktivite endeksi Temmuz ayındaki 1,1'den -19,0'a gerileyerek tahminlerden zayıf geldi.
- ABD'de Temmuz ayına ilişkin sanayi üretimi, konut başlangıçları ve inşaat izinleri karışık bir tablo çizdi. Aylık bazda Temmuz'da sanayi üretimi %0,3 olan tahminlerin üzerinde %1,0 artarken, Haziran ayı verileri hafif aşağı revize edildi. Konut başlangıçları aylık bazda %3,9 ile %1,1'lik beklentilerin üzerinde artarken, Haziran verileri aşağı yönlü güncellendi. Temmuz ayı inşaat izinleri ise sadece %0,1 artarak beklentilerin altında kaldı.
- Euro Bölgesi'nde 2023 ikinci çeyrek büyümesi öncü hesaplamalarla uyumlu

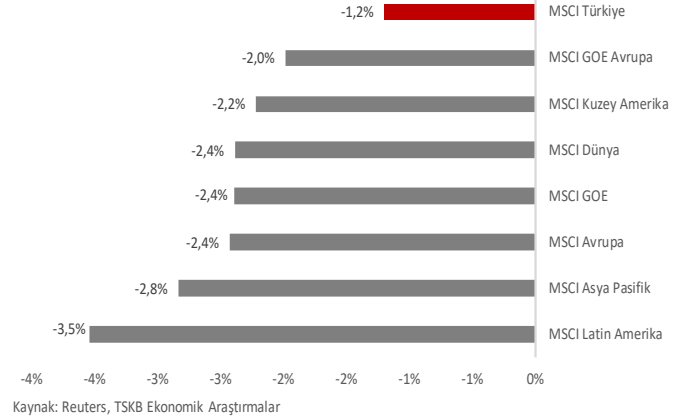
teyit edilirken, Haziran sanayi üretimi tahminleri aştı. Gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) çeyreklik bazda 2023 ikinci çeyrekte %0,3 büyüyerek öncü hesaplamalarla uyumlu geldi. Yıllık bazda ise %0,6 büyümeye kaydedildi. Bölge genelinde Haziran ayında sanayi üretimi aylık bazda yatay kaldığı beklentilerine karşın %0,5 büyüdü.

- Almanya'da yatırımcı güven endeksi (Zew) Ağustos'ta alt endekslerdeki ayrışmaya rağmen tahminleri aştı. Temmuz ayında -14,7 olan genel Zew Ağustos'ta -14,9'a ineceği tahminlerine karşın, -12,3'e toparlandı. Mevcut durum alt endeksi -59,5'ten -71,3'e gerilerken, beklentiler alt endeksi -12,2'den -5,5'e yükselerek genel endeksi yukarı taşıdı.
- İngiltere'de Temmuz ayı enflasyonu tahminlerden dirençli kaldı. Genel tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık bazda %0,5 olan beklentilerin hafif altında %0,4 gerilerken, yıllık enflasyon Haziran ayındaki %7,9'dan %6,8'e indi. Aynı dönemde çekirdek TÜFE yıllık enflasyonu ise %6,9'dan %6,8'e ineceği tahminlerinin aksine sabit kaldı.
- İngiltere'de perakende satışlar Temmuz'da beklentilerin altında kaldı. Aylık bazda toplam perakende satışlar %0,6 olan tahminlerin ötesinde %1,2 azalırken, yıllık bazda %3,2 gerileme yaşandı. Akaryakıt hariç çekirdek perakende satışlar da aylık bazda %1,4 ile beklentilerin iki katı gerilerken, yıllık bazda %3,4 azalışa işaret etti. Bununla birlikte, Haziran ayı verileri hem manşet hem de çekirdek perakende satışlarda aşağı revize edildi.
- Çin'de Temmuz ayı sanayi üretimi ve perakende satışlar zayıf gelirken, PBoC sürpriz şekilde faizleri indirdi. Sanayi üretimi yıllık bazda Temmuz'da %3,7 artarken, %4,3 olan tahminlerin oldukça altında kaldı. Aynı dönemde perakende satışlar %2,5 ile %4,0 olan beklentilerin altında

Döviz Kurlarında 11 - 18 Ağustos Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 11 - 18 Ağustos Dönemi Performanslar



Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16.00 itibarıyla

arttı. PBoC 1 yıl vadeli borç verme faiz oranını beklenmedik şekilde %2,65'ten %2,50'ye indirirken, vadesi gelen 103 milyar yuanlık likidite enjeksiyonunu 401 milyar yuana çıkardı. PBoC ayrıca yedi günlük ters repo yoluyla 204 milyar yuanlık bir ters repo işlemi gerçekleştirdi ve borçlanma maliyetlerini %1,9'dan %1,8'e düşürdü.

- Japonya ekonomisi 2023 ikinci çeyrekte beklentilerden hızlı büyüdü. Gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) çeyreklik bazda %0,8 olan tahminlerin üzerinde %1,5 büyürken, yıllıklandırılmış büyüme hızı ilk çeyrekteki %3,7'den %6,0'a çıktı. İlk çeyrek GSYH ve Haziran ayı sanayi üretimi verileri ise yukarı yönde revize edildi.

- Japonya'da enflasyon Temmuz'da beklentiler dahilinde geldi. Manşet tüketici fiyat endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Haziran ayındaki %3,3'te yatay kalırken, işlenmemiş gıda hariç TÜFE yıllık enflasyonu %3,3'ten Temmuz'da %3,1'e geriledi. Aynı dönemde işlenmemiş gıda ve enerji hariç TÜFE yıllık enflasyonu ise %4,2'den %4,3'e yükseldi.

- Küresel risk iştahı bu hafta boyunca karışık sinyaller veren makroekonomik veriler, yükselen tahvil faizleri ve Çin'e dair büyüme kaygılarıyla zayıf bir seyriz izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 17 Ağustos itibarıyla önceki hafta kapanışının %2,4 gerisindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksi de %2,4 düşüş gösterdi. ABD ve Almanya'da tahvil faizleri yükseldi. Dolar endeksi bu hafta yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri değişen oranlarda da olsa haftayı değer kaybıyla kapatacak gibi görünüyor. Ham petrol fiyatı haftayı düşüşle kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde ise daha sınırlı bir gerileme yaşandı.

- Bu hafta Türk finansal varlıklara yönelik risk iştahı dalgalı bir seyriz izledi.

- Merkezi yönetim bütçesi tahakkuk bazlı sonuçları Temmuz'da nakit gerçekleştirmelerden daha iyi bir performans ortaya koydu. Toplam gelirler Temmuz'da yıllık bazda %156,1 artarak 504,4 milyar TL oldu. Toplam giderler %74,7 artışla 455,8 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Böylece 2022 Temmuz'da 64,0 milyar TL açık veren toplam bütçe dengesi 2023'ün aynı ayında nakit gerçekleştirmelerin işaret ettiği üzerinde 48,6 milyar TL fazla verdi. Faiz dışı fazla 86,3 milyar TL ile yine nakit verilerin işaret ettiği 53,6 milyar TL'yi aştı. Vergi kalemlerinde aylar arası kaymaların ve vergi ayarlamalarının etkisi öne çıkarken, bazı harcama kalemlerindeki tasarruflar toplam giderlerin yavaşlamasını sağladı. Temmuz sonuçlarıyla birlikte, ilk yedi ayda gelirler %63,1 artarken, giderlerde %96,8 ile daha yüksek oranlı artış meydana geldi. Bu sonuçlarla 2022 Ocak-Temmuz döneminde 29,5 milyar TL fazla veren bütçe dengesinde 2023'ün aynı döneminde 434,6 milyar TL açık oluştu. Geçen yıl aynı dönemde 180,9 milyar TL fazla veren faiz dışı denge ise 121,7 milyar TL açık verir konuma geldi.

- TÜİK 2023 ikinci çeyrek işgücü istatistiklerini yayımladı. Buna göre, ikinci çeyrekte mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı bir önceki dönemdeki %10,0'dan %9,7'ye geriledi. Erkeklerde işsizlik oranı %8,2'den %7,8'e gerilerken, kadınlarda %13,4'te sabit kaldı. Gençlerde işsizlik oranı ise %19,5'den %18,3 seviyesine geriledi. Çeyreklik bazda toplam istihdam 151 bin kişi artarken, bunun 121 bin kişisi hizmetlerden geldi. İnşaat istihdam artışı 28 bin kişi olurken, tarımda 10 bin kişilik artış kaydedildi. Sanayi sektöründe ise istihdam 8 bin kişi azaldı.

- TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi Ağustos ayı sonuçlarını yayımladı. Buna göre, katılımcıların bir önceki anket döneminde %43,8 olan cari yıl sonu enflasyon beklentisi %59,5'e çıktı. Bununla birlikte, 12 ve 24 ay sonrası için

enflasyon beklentileri sırasıyla %33,2'den %42,0'a ve %19,0'dan %22,5'e yükseldi. Ankette cari yıl büyüme beklentisi %3,7'de sabit kalırken, 2024 yılı büyüme tahmini %4,3'ten %4,0'a indi. Öte yandan, ankete katılanların cari yıl sonu için dolar/TL kuru öngörüsü 28,5'ten 29,8'e, 12 ay sonrası için beklentileri ise 31,4'ten 34,6'ya yükseldi.

- TCMB özel sektörün yurtdışından sağladığı kredi borcu Haziran ayı verilerini yayımladı. Buna göre, ikinci çeyrek itibarıyla özel sektörün yurtdışından temin ettiği uzun vadeli kredi borcu ilk çeyrek sonuna göre 2,3 milyar dolar azalışla 145,8 milyar dolara indi. Veriler, kalan vadeye göre incelendiğinde, Haziran itibarıyla 1 yıla kadar vadesi olan borcun ana para ödemelerinin toplam 42,5 milyar dolar seviyesinde olduğuna işaret etti.

- TCMB Haziran ayı kısa vadeli dış borç istatistiklerini açıkladı. Buna göre, kısa vadeli dış borç stoku ikinci çeyrek itibarıyla bir önceki çeyreğe göre 1,8 milyar dolar artarak 162,8 milyar dolara yükseldi. Orijinal vadesine bakılmaksızın vadesine 1 yıl veya daha az kalmış dış borç stoku ise Haziran ayı itibarıyla 206,2 milyar dolar olarak gerçekleşti.

- Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) bu hafta gerçekleştirdiği üç tahvil ihracı ile toplamda yaklaşık 64,5 milyar TL borçlandı. Hazine 7 yıl vadeli değişken faizli tahvil ihracı ile rekabetçi olmayan teklifler (ROT) dahil toplamda 2,6 milyar TL borçlanırken, ihalede ortalama yıllık bileşik faiz %18,82 seviyesinde gerçekleşti. HMB 5 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli tahvil ihracı ile ROT dahil toplamda yaklaşık 45,4 milyar TL borçlanırken, ihalede ortalama yıllık reel bileşik faiz -%10,91 seviyesinde gerçekleşti. 10 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvil ihalesinde ise ROT dahil toplam satış 16,5 milyar TL'yi bulurken, ortalama yıllık bileşik faiz %22,18 oldu.

- Ağustos'un ikinci haftasında TCMB rezervleri sınırlı yükseldi. 11 Ağustos'ta biten haftada TCMB altın rezervleri haftalık bazda yaklaşık 0,1 milyar dolar gerilerken, döviz rezervleri yaklaşık 0,9 milyar dolar yükseldi. Böylece brüt rezervler 0,7 milyar dolar artışla 116,3 milyar dolara çıkarken, net rezervler 15,7 milyar dolardan 15,8 milyar dolar seviyesine yükseldi.

- Dokuz hafta art arda pozitif seyreden yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi geçen hafta bir miktar zayıfladı. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 11 Ağustos'ta biten haftada 101,0 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi satışı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde (DİBS) portföylerini 8,8 milyon dolar artırdılar. Böylece hafta genelinde yabancılar toplamda 91,0 milyon dolarlık Türk finansal varlık satışı yapmış oldular.

- 11 Ağustos'ta biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları 2,2 milyar dolar artış gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda hanehalkı YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 0,3 milyar dolar yükselirken, tüzel kişiler YP mevduat parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 1,8 milyar dolar arttı. 11 Ağustos 2023 itibarıyla bankalardaki toplam YP mevduat miktarı, geçen yılın aynı dönemine göre %17,5 azalarak 206,5 milyar dolar oldu.

- Yurtiçinde Türk finansal varlıklara yönelik talep hafta genelinde dalgalı bir seyriz izledi. Hisse senetleri gösterge endeksleri TL bazında gerilerken, MSCI Türkiye endeksi %1,2 oranında düşüş gösterdi. Hafta içinde ülke risk primi ve kısa vadeli tahvil faizlerinde artış görüldü. Öte yandan, TL dolar karşısında haftayı değer kaybı, euro karşısında ise sınırlı da olsa değer kazancı ile kapatacak görüntüsü sergiliyor.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başından Bu Yana
<b>TL</b>	%	<b>Baz Puan</b>		
2 Yıllık	18,53	109	831	856
5 Yıllık	18,05	-97	58	916
10 Yıllık	19,28	84	79	945
TLRef	18,82	59	531	855
TCMB Ağırlıklı Ortalama	17,50	0	250	846
<b>USD</b>				
5 Yıllık	8,59	36	15	-10
10 Yıllık	8,87	34	22	9
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	417	22	-33	-90
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	4,94	5	19	54
ABD-10 Yıllık	4,27	11	53	44
Almanya-2 Yıllık	3,05	1	-14	32
Almanya-10 Yıllık	2,63	1	24	7

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16.00 itibarıyla

## Yeni hafta

- Küresel tarafta bu hafta gelişmiş ülkelerin Ağustos ayı imalat ve hizmet satın alma yöneticileri endeksleri açıklanacak. ABD Temmuz ayı yeni ve ikinci el konut satış rakamları, Almanya ikinci çeyrek büyüme verileri ve Ağustos ayı iş alevi güven endeksi (Ifo) ile Euro Bölgesi Ağustos ayı tüketici güven endeksi gelişmeleri takip edilecek. Ayrıca 24-26 Ağustos tarihlerinde dünyanın en uzun süredir devam eden merkez bankacılığı konferanslarından olan Jackson Hole Toplantıları gerçekleştirilecek.
- Yurtiçinde bu hafta en önemli gelişme TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) faiz kararı olacak. Ayrıca Ağustos ayı imalat sanayi kapasite kullanım oranları açıklanacak.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı bu hafta dolar cinsinden bir devlet tahvili ve bir kira sertifikası satışı gerçekleştirecek. 24 Ağustos tarihinde dolar cinsi 2 yıl vadeli 6 ayda bir kupon ödemeli devlet tahvili ile yine dolar cinsi 2 yıl vadeli 6 ayda bir kupon ödemeli kira sertifikasının doğrudan satışı yapılacaktır.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
22 Ağu	ABD	İkinci El Konut Satışları (milyon adet)	Temmuz	4,15	4,16
23 Ağu	Euro Bölgesi	İmalat PMI	Ağustos	42,4	42,7
23 Ağu	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi	Ağustos	-14,0	-15,1
23 Ağu	ABD	İmalat PMI	Ağustos		49,0
23 Ağu	ABD	Yeni Konut Satışları (bin adet)	Temmuz	701	697
24 Ağu	Türkiye	TCMB Faiz Kararı	Ağustos		17,5%
24 Ağu	ABD	Jackson Hole Toplantıları			
25 Ağu	Türkiye	İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Ağustos		77,1%
25 Ağu	Almanya	GSYH Büyümesi (çeyreklik değişim)	2023-II	0,0%	0,0%
25 Ağu	Almanya	Ifo İş Alevi Güven Endeksi	Ağustos	86,7	87,3

# TSKB

## Danışmanlık Hizmetleri

## Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

2023 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