

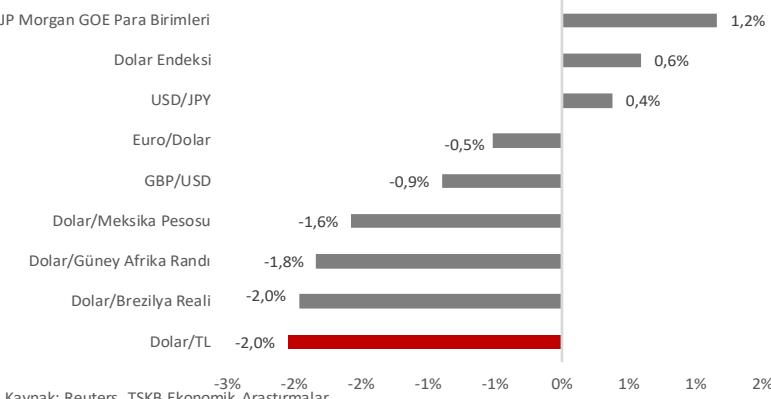
## Geride kalan hafta

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta dalgalı bir seyir izledi.
- Bu hafta açıklanan öncü makroekonomik veriler gelişmiş ekonomilerde ekonomik aktiviteye dair zayıf sinyaller verdi ve belli başlı merkez bankalarının faiz artırım sürecine devam edeceğine yönelik beklentiler bir miktar geriledi. Bunun yanında, teknoloji şirketlerinin ikinci çeyrek bilanço verilerinin beklentilerin üzerinde gelmesi risk iştahını destekleyen bir diğer etken oldu. Öte yandan, ABD Merkez Bankası (Fed) ve Avrupa Merkez Bankası (ECB) yetkililerinden gelen şahin açıklamalar ise riskli varlıklara olan talebi sınırladı. Böylece, hafta boyunca küresel risk iştahı dalgalı bir seyir izledi. Haftanın son gününde Fed Başkanı Jerome Powell ve ECB Başkanı Christine Lagarde'in Jackson Hall toplantısı kapsamında yapacağı konuşmalar önümüzdeki günlerde riskli varlıklara olan talebin yönünü önemli ölçüde etkileyecek.
- Ağustos ayı öncü satın alma yöneticileri endeksi (PMI) verileri gelişmiş ülkelerde imalatta daralmanın sürdüğünü, hizmetlerde ise yavaşlamayı ortaya koydu ve genelde beklentilerin altında kaldı. Temmuz ayında 49,0 olan ABD imalat sanayi PMI 47,0'a gerileyerek daralmanın derinleştiğini ortaya koydu. Hizmet sektörü PMI ise 52,3'ten 51,0'a inince de genişleme tarafında olmayı sürdürdü. Almanya'da imalat sanayi PMI Temmuz ayındaki 38,8'den 39,1'e sınırlı yükselirken, hizmet sektörü PMI 52,3'den 47,3'e gerileyerek daralma bölgesine geçti. Fransa'da imalat sanayi PMI 45,1'den 46,4'e çıkarken, hizmet sektörü PMI 47,1'den 46,7'e düşüş gösterdi. Böylece Euro Bölgesi'nde Temmuz'da imalat PMI 42,7'den 43,7'ye toparlanırken, hizmet PMI 50,9'dan 48,3'e gerileyerek daralma bölgesine geçiş yaptı. Aynı dönemde, İngiltere'de imalat sanayi PMI 45,3'ten 42,5'e, hizmet sektörü PMI da 51,5'den 48,7'ye indi.
- Dünya Ticaret Örgütü'nün (DTÖ) yayımladığı dünya mal ticareti barometresi

yılın ilk çeyreğindeki 95,6'dan 99,1'e yükseldi. Üst üste 2 çeyrek gerilemenin ardından gelen yükselişin Japonya ve Çin kaynaklı otomotiv üretimi ve satışındaki artıştan kaynaklandığını belirten DTÖ, yukarı yönlü ilave hareketlerin ihracat siparişlerinin zayıf olmasından dolayı sınırlı olabileceğine işaret etti. DTÖ yılın toplamında küresel mal ticaretinin %1,7 oranında büyüyeceği tahmini koruyor.

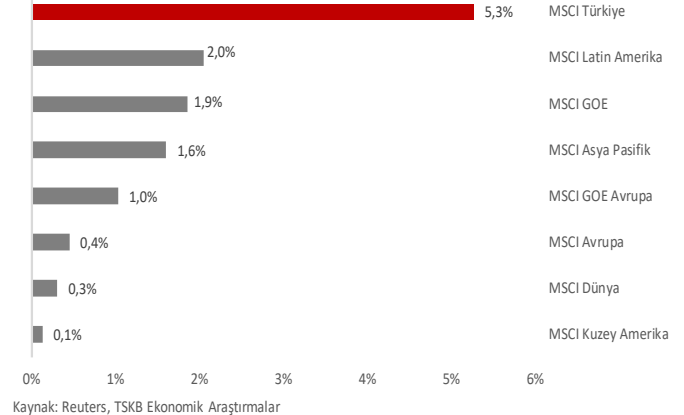
- Euro Bölgesi'nde tüketici güven endeksi Ağustos'ta beklentilerin aksine geriledi. Öncü hesaplamalara göre Temmuz ayında -15,1 olan tüketici güven endeksi, Ağustos'ta -14,3'e yükseleceği tahminlerine karşın -16,0'a düştü.
- Almanya'da üretici enflasyonu Temmuz'da da gerilemeyi sürdürdü. Almanya'da üretici fiyat endeksi (ÜFE) Temmuz ayında aylık bazda %0,2 gerileyeceği beklentilerinin ötesinde %1,1 düşüş gösterdi. Aynı dönemde ÜFE'de yıllık değişim baz etkisiyle %0,1'den -%6,0'a geriledi.
- Japonya'da Ağustos ayında imalat ve hizmet PMI yükseliş gösterdi. Açıklanan öncü verilere göre, Ağustos ayında imalat PMI 49,6'dan 49,7'ye sınırlı yükselirken daralma bölgesinde kalmaya devam etti. Hizmet PMI da 53,8'den 54,3'e toparlandı ve böylece bileşik PMI Ağustos'ta 52,2'den 52,6'ya artış gösterdi.
- Küresel risk iştahı hafta boyunca zayıf sinyaller veren makroekonomik veriler, teknoloji şirketlerinin performansları ve belli başlı merkez bankası yetkililerinin açıklamaları ile dalgalı bir seyir izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 24 Ağustos itibarıyla önceki hafta kapanışının %1,9 üzerindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksi de %0,3 artış gösterdi. ABD ve Almanya'da tahvil faizleri ayrışan bir tablo çizdi. Dolar endeksi bu hafta yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin

Döviz Kurlarında 18 - 25 Ağustos Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hisse Senedi Endekslerinde 18 - 25 Ağustos Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15.30 itibarıyla

para birimleri değişen oranlarda da olsa haftayı değer artışıyla kapatacak gibi görünüyor. Ham petrol fiyatı haftayı düşüşle kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde ise sınırlı da olsa bir yükseliş yaşandı.

- Bu hafta Türk finansal varlıklara yönelik risk iştahı dalgalı bir seyir izledi.
- TCMB Resmi Gazete 'de yayımlanan kararlar ile menkul kıymet tesisi, zorunlu karşılık oranları ve TL mevduat ve katılma hesaplarına dönüşümün desteklenmesi hakkında bir dizi değişikliğe gitti. Buna göre döviz mevduatına uygulanan zorunlu karşılık oranları artırıldı. Vadesiz, ihbarlı ve 1 aya kadar vadeli döviz hesapları için zorunlu karşılık oranı %29 oldu. Ayrıca, TCMB menkul kıymet tesisi uygulamasında yaptığı değişiklikler ile bankalara vadesi gelen kur korumalı mevduat (KKM) hesaplarını standart TL mevduata dönüştürme hedefi getirdi. Bu değişiklikler ile, TL mevduattan KKM'ye geçiş yapmış olan hesaplardan vadesi gelenlerin vadeli TL mevduat/katılma hesabına geçiş oranının %50,0'ın, döviz mevduattan KKM'ye geçiş yapmış olan hesapların ise vadeli TL mevduat/katılma hesabına geçiş oranının %5,0'ın altında kalması halinde eksik kalan tutar kadar menkul kıymet tesis etme zorunluluğu getirildi. Ayrıca döviz mevduattan dönüşümlü KKM'de yenileme oranları %95,0'in altında kalması halinde eksik kalan tutar kadar, %75,0'in altında kalması durumunda ise eksik kalan tutar kadar ilave menkul kıymet tesis edilir maddesi eklendi. TL mevduat/katılım fonu payının gerçek kişiler için önceki hesaplama dönemine göre farkının 2 yüzde puanının altında kalması, tüzel kişiler için 18/8/2023 tarihi itibarıyla hesaplanan payın altında kalması halinde eksik kalan tutar kadar menkul kıymet tesis edilmesine karar verildi. Ek olarak TL mevduat oranına göre ilaveli/indirimli menkul kıymet tesisi uygulaması ile döviz mevduattan TL mevduata %10,0 dönüşüm oranı hedefi sona erdi. TCMB kararlara ilişkin yayımladığı basın duyurusunda yapılan düzenlemelerle TL mevduatlar artarken, kur korumalı hesaplardan TL mevduata geçiş sağlanarak KKM'nin azaltılmasının gözetildiği belirtildi. Böylece, TL vadeli mevduat desteklenerek makro finansal istikrarın güçlendirilmesine katkı sağlanmasının amaçlandığının altı çizildi.
- TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) faizleri 750 baz puan artırarak %17,50'den %25,00'a çıkardı. Dezenflasyonun en kısa sürede tesisi, enflasyon beklentilerinin çıpalanması ve fiyatlamada davranışlarındaki bozulmanın kontrol altına alınması için parasal sıkılaştırma sürecine devam ettiğini ve bu süreci destekleyecek seçici kredi ve miktarsal sıkılaştırma kararları almayı sürdüreceğini belirtti. Kurul daha önceki kararlarında değindiği unsurlara ek olarak, akaryakıt fiyatlarındaki yükselişin enflasyon beklentileri ve fiyatlamada davranışlarında yol açtığı bozulma nedeniyle enflasyonun yıl sonunda son Enflasyon Raporu'ndaki tahmin aralığının üst sınırına yakın seyredeceğine işaret etti. TCMB ücretler, hizmet enflasyonundaki katılık ve vergi ayarlamalarına ek olarak akaryakıt fiyatlarındaki yükseliş nedeniyle enflasyon görünümü üzerindeki yukarı yönlü risklere değinirken, yakın döneme ilişkin göstergelerin, enflasyon ana eğiliminde yükselişin sürdüğüne işaret ettiğini yineledi. Enflasyon görünümünde belirgin iyileşme sağlanana kadar gerektiği zamanda ve gerektiği ölçüde kademeli olarak parasal sıkılaştırmanın güçlendirileceğini belirtti. Ek olarak, son dönemde TL mevduat payının artırılmasına yönelik yapılan düzenlemelerin parasal aktarım mekanizmasını güçlendireceğine işaret etti.
- Tüketici güven endeksi Ağustos ayında hızlı bir şekilde geriledi. TÜİK'in açıkladığı rakamlara göre tüketici güven endeksi Ağustos'ta 80,1'den 68,0 seviyesine indi. Endeksin alt kırımlarına bakıldığında genele yayılan bir düşüş gözlemlendi. Alt endekslerdeki en sert düşüş gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durum beklentisinde olurken, bunu gelecek 12 aylık dönemde hanenin maddi durum beklentisi ile mevcut dönemde hanenin

maddi durumu izledi. Geçen aydan farklı olarak Ağustos'ta gelecek 12 aylık dönemde dayanıklı tüketim mallarına harcama yapma düşüncesi alt endeksinde de gerileme yaşandı.

- Ağustos ayı sektörel güven endeksleri ile imalat sanayi kapasite kullanım oranı ekonomik aktiviteye dair zayıf sinyaller verdiler. Mevsimsel etkilerden arındırılmış verilere göre, Ağustos ayında reel sektör güven endeksi 104,9'dan 104,6'ya düştü. İmalat sanayi kapasite kullanım oranı da Temmuz ayındaki %76,9'dan Ağustos'ta %75,7'ye indi. Aynı dönemde hizmet sektörü güven endeksi 117,3'ten 115,3'e, perakende güven endeksi 114,7'den 114,3'e, inşaat sektörü güven endeksi de 88,1'den 87,4'e geriledi.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) Temmuz ayı merkezi yönetim borç stoku verileri açıklandı. Temmuz ayında merkezi yönetim iç borç stoku 67,4 milyar TL artarken, dış borç stokunda artış 137,3 milyar TL'yi buldu. Böylece toplam stok 204,7 milyar TL artışla 5,8 trilyon TL'ye çıktı.
- HMB dolar cinsi bir devlet tahvil ile bir kira sertifikası satışıyla toplamda yaklaşık 2,6 milyar dolar borçlandı. Detaylara bakıldığında bu toplamın 2,4 milyar dolarlık kısmı tahvil satışından, yaklaşık 0,2 milyar dolarlık kısmı ise kira sertifikası ihracından gerçekleştirildi.
- Ağustos'un ikinci haftasında TCMB rezervlerinde ayrışan bir tablo gözlemlendi. 18 Ağustos'ta biten haftada TCMB altın rezervleri haftalık bazda yaklaşık 0,4 milyar dolar gerilerken, döviz rezervleri yaklaşık 1,2 milyar dolar yükseldi. Böylece brüt rezervler yaklaşık 0,8 milyar dolar artışla 117,1 milyar dolara çıkarken, net rezervler ise 15,8 milyar dolardan 15,7 milyar dolar seviyesine geriledi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi art arda ikinci haftada zayıf seyretti. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 18 Ağustos'ta biten haftada 75,6 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi satışı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde (DİBS) portföylerini 1,5 milyon dolar artırdılar. Böylece hafta genelinde yabancılar toplamda 72,4 milyon dolarlık Türk finansal varlık satışı yapmış oldular.
- 18 Ağustos'ta biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları yaklaşık 2,6 milyar dolar artış gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda hane halkı YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 1,3 milyar dolar yükselirken, tüzel kişiler YP mevduat parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 1,3 milyar dolar arttı. 18 Ağustos 2023 itibarıyla bankalardaki toplam YP mevduat miktarı, geçen yılın aynı dönemine göre %15,0 azalarak 208,3 milyar dolar oldu.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklara yönelik talep hafta genelinde dalgalı bir seyir izledi. TL dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında TCMB'nin 750 baz puanlık faiz artış kararı sonrası haftayı değer kazanıcıyla kapatacak görüntüsü sergiliyor. Hisse senetleri gösterge endeksleri TL bazında hafif yükselirken, MSCI Türkiye endeksi TL'deki değer artışıyla 24 Ağustos itibarıyla %5,3 oranında yükseliş gösterdi. Hafta içinde ülke risk primi gerilerken, kısa vadeli tahvil faizlerinde artış görüldü.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başından Bu Yana
<b>TL</b>	<b>%</b>	<b>Baz Puan</b>		
2 Yıllık	20,02	144	578	1005
5 Yıllık	18,05	0	-97	916
10 Yıllık	19,29	17	95	946
TLRef	19,00	18	282	873
TCMB Ağırlıklı Ortalama	18,04	54	104	900
<b>USD</b>				
5 Yıllık	8,30	-31	-15	-39
10 Yıllık	8,59	-30	-3	-19
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	380	-43	-48	-127
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	5,03	10	21	63
ABD-10 Yıllık	4,23	-2	38	40
Almanya-2 Yıllık	3,01	-4	-26	28
Almanya-10 Yıllık	2,55	-7	10	-1

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15.30 itibarıyla

## Yeni hafta

- Küresel tarafta bu hafta ABD'den yoğun bir haber akışı göreceğiz. ABD Haziran ayı konut fiyat endeksi gelişmeleri, Temmuz ayı bireysel tüketim harcamaları (PCE) endeksi değişimi ile Ağustos ayı tarım dışı istihdam ve ISM imalat endeksi verileri takip edilecek. Ayrıca, revize edilmiş ABD ikinci çeyrek büyüme rakamları açıklanacak. Almanya ve Euro Bölgesi Ağustos ayı öncü enflasyon rakamları dikkatle izlenecek. Çin Ağustos ayı imalat PMI rakamları ile Almanya Temmuz ayı perakende satış verileri bu ülkelerdeki ekonomik aktiviteye dair sinyaller verecek.
- Yurtiçinde bu hafta Temmuz ayı dış ticaret istatistikleri, Ağustos ayı imalat PMI verileri ile ikinci çeyrek büyüme rakamları takip edilecek.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
29 Ağu	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (milyar dolar)	Temmuz		5,2
29 Ağu	ABD	Case-Shiller Konut Fiyat Endeksi (yıllık değişim)	Haziran		-1,7%
29 Ağu	ABD	Conference Board Tüketici Güven Endeksi	Ağustos		117,0
30 Ağu	Almanya	TüFE (yıllık değişim)	Ağustos	6,0%	6,2%
30 Ağu	ABD	GSYH Büyümesi (çeyreklik değişim)	2023-II		2,4%
31 Ağu	Çin	İmalat PMI	Ağustos		49,3
31 Ağu	Türkiye	GSYH Büyümesi (çeyreklik değişim)	2023-II		0,3%
31 Ağu	Almanya	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Temmuz	-0,3%	-0,8%
31 Ağu	Euro Bölgesi	TüFE (yıllık değişim)	Ağustos	5,1%	5,3%
31 Ağu	ABD	Çekirdek PCE Fiyat Endeksi (yıllık değişim)	Temmuz		4,1%
1 Eyl	Türkiye	İmalat PMI	Ağustos		49,9
1 Eyl	ABD	Tarım Dışı İstihdam Değişimi (bin kişi)	Ağustos		187
1 Eyl	ABD	ISM İmalat Endeksi	Ağustos	46,6	46,4

# 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

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 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