





# Haftaya Başlarken

19 Ağustos 2024

## Haftanın gündemi Jackson Hole

-  Jackson Hole'daki mesajlar bekleniyor
-  Tutanaklarda Fed'in temkin düzeyi araştırılacak
-  Öncü PMI'lar önemli olacak
-  Yurtiçinde ana gündem PPK

## YURTIÇİ GÜNDEM

Önümüzdeki hafta yurtiçi piyasalar Salı 14:00'te açıklanacak PPK toplantısına odaklanacak. Piyasada PPK'dan %50 seviyesindeki politika faizinde bir değişiklik beklenmiyor. TCMB enflasyon patikası ve olası para politikası aksiyonları ile ilgili önemli mesajlarını Enflasyon Raporu sunumunda verdiği için PPK notunda piyasalar için sürpriz sayılacak açıklamalara yer verilmesini beklemiyoruz. Enflasyon Raporu sunumunda TCMB %38.0 seviyesindeki yılsonu enflasyon beklentisini değiştirmemiş ve hedef aralığa ulaşmak için 3Ç24'te %2.5, son çeyrekte %1.5'un altında enflasyon görmeyi beklediğini belirtmişti. Bu doğrultuda önceki PPK metinlerinde yer alan sterilizasyon araçlarını çeşitlendirerek etkin bir şekilde kullanacağı ifadesine bu ayın notunda da yer vermesini bekleriz. Buna uygun olarak TCMB geçtiğimiz hafta sterilizasyon araçlarını çeşitlendirme hedefi doğrultusunda Takasbank para piyasasında işlem yapmaya başladı ve sterilizasyon araçlarının çeşitliliğinin artırılması çerçevesinde, piyasa koşulları gerektirdiğinde, Takasbank Para Piyasası'nda gecelik vadede kendi borç alma faiz oranından alış emri girebilecek.

Haftanın diğer önemli verileri Salı 17:00'de açıklanacak Temmuz merkezi yönetim borç stoku, Perşembe 10:00'da açıklanacak Ağustos tüketici güven endeksi ve Cuma 10:00'da açıklanacak Temmuz turizm istatistikleri olacak.

Merkezi yönetim borç stoku Haziran'da 7.88 trilyon TL olarak gerçekleşmiş ve yılbaşından bu yana artış 1.16 trilyon TL olarak gerçekleşmişti. Yılsonunda %64.2 olan döviz stokunun toplam borç stoku içindeki payı ise Haziran'da %59.8'e geriledi.

Temmuz'da tüketici güveni bir ayda %3.1 gerileyerek 75.9'a ulaştı. Bu seviyesi geçen senenin Kasım ayından bu yana en düşük seviye. Düşüşte geçen 12 aya dair mevcut durum ve gelecek 12 aya dair ekonomik durum beklentisi endekslerindeki %7.0'nin üzerinde düşüşler etkili oldu.

## Ajanda

20-Ağu

Almanya ÜFE Enflasyonu  
Euro Bölgesi Nihai Enflasyonu  
Türkiye PPK Toplantısı  
Türkiye Merkezi Yönetim Borç Stoku

21-Ağu

Fed Minutes

22-Ağu

Japonya Öncü İmalat ve Hizmet PMI  
Türkiye Consumer Confidence Index  
Almanya Öncü İmalat ve Hizmet PMI  
Euro Bölgesi Öncü İmalat ve Hizmet PMI  
İngiltere Öncü İmalat ve Hizmet PMI  
Chicago Fed Ulusal Aktivite Endeksi  
ABD Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları  
ABD Öncü İmalat ve Hizmet PMI  
ABD 2. El Konut Satışları  
Kansas Fed İmalat Aktivite Endeksi  
ABD Jackson Hole Toplantısı

23-Ağu

Japonya TÜFE Enflasyonu  
Türkiye Turizm İstatistikleri  
ABD Yeni Konut Satışları  
ABD Jackson Hole Toplantısı

## YURTDIŐI

Haftanın yurtdiŐi gündemini Jackson Hole toplantısı ve Fed tutanakları oluŐturacak. 22-24 AĞustos arasında gerçekleŐtirilecek Jackson Hole toplantısı, para politikası üzerine daha çok akademisyenlerin fikir alıŐveriŐinde bulunduğu teknik bir toplantı olmasına rağmen yatırımcılar, Fed'in politika hamlelerine dair netlik arayıŐında olduğu için Fed BaŐkanı Jerome Powell'in faiz artıŐlarından faiz indirimlerine geçiŐi iŐaret edip etmeyeceğini takip edecek. Son dönemdeki ekonomik veriler, ekonominin yavaŐladığını gösterdiği için Powell'in konuŐmasının, Fed'in enflasyonist baskılar ve iŐgücü piyasası koşulları hakkındaki görüşlerini ve mevcut faiz seviyelerinin %2 enflasyon hedefine ulaşmak için yeterli olup olmadığını ele alması bekleniyor.

Fed'in bu hafta açıklanacak tutanakları geçen toplantısında açıklama metnin yaptığı revizyonları hangi tartıŐmalar sonucunda oluŐturduĐunu ortaya koyacak. Hatırlanacağı üzere Fed son toplantısında sadece enflasyona değil ikili hedefi enflasyon ve iŐsizliĐe odaklanacağını belirtmiŐ, bu da piyasada Fed'in faiz indirimlerine hazır olduğu algısını oluŐturmuŐtu. Piyasa FED'in faiz oranlarını indirme konusunda temkin seviyesini ve büyüme ile ilgili görüşlerini anlamaya çalıŐacak. Ayrıca faiz indirimlerine baŐlama ve devam ettirmek için ne gibi koŐulların gerekli olduğunu sorgulayacak. Fed'in Eylül ayında faiz indirimi gerçekleŐtirmesine kesin gözüyle bakılırken bunu bir indirim gücüne çevirip evirmeyeceği ile ilgili beklentiler henüz net değil

Haftanın küresel büyüme görünümü açısından en önemli veri seti Perşembe günü açıklanacak nc PMI verileri olacak. Açıklanan beklentilere göre Japonya'da PMI'ın 50.0'nin altında kalsa da Temmuz ayında kaydedilen 49.1'den 49.8'e yükselmesi bekleniyor. Avrupa'da ise AĞustos'ta nc PMI 45.8'den 46.1'e, Almanya'da 43.2'den 43.5'e yükselmesi bekleniyor. İngiltere'de de beklenti hafif bir artıŐla imalat PMI'ın 52.1'den 52.2'ye yükselmesi yönünde. Amerika'da açıklanacak imalat PMI verisinin hafif bir düŐüş göstermesi endeksin 49.6'dan 49.4'e gerilemesi bekleniyor.

## YURTDIŐI GÜNDEM

Gelecek haftanın gündemini Perşembe gerçekleŐtirilecek Avrupa Merkez Bankası toplantısı oluŐturacak. Ayrıca İngiltere enflasyonu, in ve ABD sanayi etimi, perakende satıŐlar verileri ile Euro Bölgesi sanayi etimi ve İngiltere perakende satıŐlar piyasalarda büyük bir dalgalanma yaratmayacak ancak küresel büyüme açısından önemli veriler olacak. Avrupa Merkez Bankası'nın bu toplantıda yeni bir faiz indirimi gerçekleŐtirmesi beklenmiyor. Bu beklentiyle birlikte dolar endeksinin gerilemesi EURUSD paritesinin 1.09'un üzerine çıkmasına neden oldu. Önümüzdeki dönemde para politikası kararlarının veri bağımlı olarak alınacağıнын tekrarlanması bekleriz ancak faiz indirimlerinin olası seyri ile ilgili verilecek bir sinyal piyasada karŐılık bulacaktır.

İngiltere Merkez Bankası için önemli bir veri olan İngiltere Haziran TÜFE ve FE verileri arŐamba 9:00'da açıklanacak. FE verisi ile ilgili bir piyasa beklentisi bulunmazken TÜFE enflasyonunun Haziran'da %2.0'de, ekirdek TÜFE enflasyonunun ise %3.5'te sabit kalması bekleniyor.

ÇeŐitli bölgelerden gelecek sanayi etimi ve perakende satıŐlar verileri gevŐek para politikasına dönmeye çalıŐan bölgeler için girdi niteliğinde olacak. 15 Temmuz'da yurtiçi piyasaların tatil olduğu Pazartesi açıklanan in sanayi etimi Haziran'da geçen yılın aynı ayına göre %5.3 büyüdü. nceki ay %5.6 büyüyen sanayi etimine göre bir yavaŐlamaya iŐaret etse de veri ile ilgili piyasa beklentisi %5.0 düzeyindeydi. in'in perakende satışları Haziran 2024'te yıllık bazda %2 artış göstererek %3,3'lk piyasa tahminlerinin gerisinde kaldı ve önceki aydaki %3,7'lik artıŐtan belirgin Şekilde yavaŐladı. in verileri hem üretimde hem de tüketim de yavaŐlamayı teyit eder nitelikte gerçekleŐti. Yine Pazartesi 12:00'de açıklanan Euro Bölgesi sanayi etimi ise Nisan ayında kaydedilen %3.1'lik daralmadan Mayıs'ta %2.9 daralmaya hafif bir iyileŐme gösterdi. Salı 15:30'da ABD'den perakende satıŐ verileri gelecek. Haziran'da perakende satıŐların aylık bazda %0.1 büyümeden yataya dönmesi, otomobil hariç satıŐlarda deėiŐimin %-0.1'den %0.1'e yükselmesi bekleniyor. arŐamba 16:15'te açıklanacak ABD Haziran sanayi etiminin aylık bazda %0.3 büyümesi bekleniyor. Beklentilere paralel bir gerçekleŐme üretim önceki ayda kaydedilen %0.7 büyümeye nazaran önemli bir yavaŐlama gösterdiğine iŐaret edecek. Y/Y deėiŐimle ilgili bir beklenti bulunmuyor ancak Mayıs'ta üretim önceki seneye göre %0.1 büyümüŐtü. Cuma 9:00'da açıklanacak İngiltere perakende satıŐların Haziran'da önceki aya göre %2.9 büyümeden %0.4 daralmaya dönmesi beklenirken yakıt hariç perakende satıŐların %2.9'dan %-0.5'e gerilemesi, yıldan yıla satıŐ büyümesinin %1.3'ten %0.2'ye gerilemesi bekleniyor.

Geçtiğimiz hafta küresel piyasaların gündemi ABD enflasyon verileriydi. Fed'in yolunu açan düŐüŐ ABD tüketicisi enflasyonu Haziran'da %0.1'lik piyasa beklentisine karŐılık %-0.1 olarak gerçekleŐti. ABD'de fiyatlar Mayıs 2020'den bu yana ilk defa düŐüŐ göstermiŐ oldu. Böylece yıllık enflasyon %3.1'lik piyasa beklentisinin altında kalarak %3.3'ten %3.0'e geriledi. %3.4 seviyesinde sabit kalması beklenen çekirdek enflasyon ise %3.3'e geriledi. Tarım dıŐı istihdamda geriye dönük yapılan aŐaėı revizyonların ardından piyasa beklentisinin altında kalan enflasyon verisi Fed'in Eylül ayında faiz indiriminin de nn açacak gibi görünüyor. Beklenenin üzerinde gelen FE enflasyonuna rağmen TÜFE verisi öncesi 105.0'in hafif altında seyreden DXY haftayı 104.09 seviyesinde kapatırken %4.62'lerdeki 2Y tahvil faizi %4.45'e geriledi.

Küresel piyasalar için bir baŐka önemli veri seti in dıŐ ticaret verileri oldu. in'in ihracatı Haziran ayında son on beŐ ayın en hızlı artıŐına ulaŐırken, analistler büyük ticaret ortaklarının daha konzervatif hale gelmesi nedeniyle bu güçlü seyrin sürdürülebilirliği konusunda Őphe duyuyorlar. Öte yandan ithalat, piyasadaki %2,8'lik büyüme beklentisine karŐın %2,3 daralarak dört ayın en düşük seviyesine geriledi. İthalat nceki ayda %1,8 artmıŐtı. İhracatın beklenenden güçlü olması hem in'in üretim ivmesi hem de dünya ekonomisinin seyri açısından iyi bir haber ancak ithalattaki zayıflık iç talebi canlandırma konusundaki ihtiyacı gözler önüne seriyor. Uzun süredir devam eden emlak fiyatları kŐ ve istihdam ve ücretlerle ilgili endiŐeler hl tüketicisi güveni üzerinde ağır bir baskı oluŐturuyor.

#### Uyarı Notu

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler 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. Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testini tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez. Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz. Bu raporun tümü veya bir kısmı Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.