

## DEĞERLENDİRME

ABD'de teknoloji hisselerindeki yükselişin yanında Fed'in gelecek haftaki toplantısında faiz artırımına gitmeyeceğine yönelik beklentilerin güçlenmesinin etkisiyle dün Wall Street endeksleri günü yükselişlerle kapattı. Bu sabah ise ABD vadeliileri hafif düşüşte, Avrupa vadeliileri ise hafif yükselişte, Asya borsaları ise yatırımcıların ABD'de açıklanacak ağustos ayı enflasyon verileri öncesi bekle ve gör moduna geçmesiyle Japonya borsası hariç düşüş sergilemekte. Öte yandan, Çin'in sıkıntıda gayrimenkul geliştiricisi Country Garden'ın, altı yuan cinsi borçlanma aracı geri ödemesini üç yıl uzatmak üzere kreditorlerle anlaşığına ilişkin haber akışı takip edilmekte.

Fed New York Şubesi tarafından yayınlanan ağustos ayına ilişkin Tüketici Beklentileri Anketi'ne göre, tüketicilerin gelecek 12 ayı kapsayan kısa vadeli medyan enflasyon beklentisi, dört aylık düşüşün ardından 0,1 puan artışla %3,6 seviyesine yükseldi.

Cumhurbaşkanı Recep Tayyip Erdoğan, enflasyonla mücadele, yani dezenflasyon programına ilişkin çok net bir yol haritası bulunduğunu, buna yönelik de aldıkları para politikası, yani miktarsal sıkılaştırma, seçici kredi sıkılaştırması gibi birçok tedbir olduğunu, para politikasında alınan tedbirlerin etkisinin gecikmeli olduğunu, dolayısıyla etkilerinin biraz zaman alacağını, gelecek sene bu vakitlerde çok net bir şekilde enflasyonun kalıcı bir şekilde düştüğünü göreceklarını belirtti.

- Ayrıca Cumhurbaşkanı Erdoğan, Ataşehir'deki finans merkezinde atılacak yeni adımla bir enerji merkezinin kurulmasını sağlayacaklarını ve buranın enerjinin birçok çeşidinin adeta pazarlandığı ve dağıtımının yapıldığı yer olacağını, bunun yanında Trakya'da ise bir doğal gaz merkezi olacağını ve Trakya merkezli olan dağıtımdan Avrupa'ya da doğal gaz temin edeceklerini belirtti. Cumhurbaşkanı Erdoğan, özellikle önümüzdeki süreçte Türkiye'de kurulacak fiziki doğal gaz üssü gibi atacakları somut adımlarla küresel doğal gaz fiyatının Türkiye'de belirleneceğini, bunun için çalışmaların devam ettiğini ve çalışmalar olgunlaştıkça, nihayete erdirmeye aşamasına geldiğinde, yeni müjdeleri de kamuoyu ile paylaşacaklarını söyledi.

Hazine ve Maliye Bakanı Şimşek, önümüzdeki sene iç talebin yeniden dengeleneceğini, aşırı tüketimden sınırlamaya gideceklerini, kredi genişlemesini enflasyonla paralel tutacaklarını, kredi üzerinden parasal genişlemeyi sınırlayacaklarını ve bunun da cari açığı aşağı çekeceğini belirtti. Ayrıca Şimşek, kur hedeflerinin olmadığını da vurguladı.

Yurt içinde, TCMB tarafından yayınlanan temmuz ayına ilişkin cari işlemler dengesi verisine göre, temmuz ayında net hizmet gelirlerindeki (özellikle net seyahat gelirlerindeki) yaklaşık 1 milyar USD'lik artışa karşın özellikle dış ticaret açığının belirgin şekilde genişlemesinin (3,8 milyar USD'den 10,5 milyar USD'ye) etkisiyle aylık cari denge haziran ayında 0,7 milyar USD sınırlı fazla vermesinin ardından temmuz ayında 5,5 milyar USD ile beklentilerin üzerinde açık verdi. 12 aylık kümülatif cari açık ise, haziran ayındaki 56,51 milyar USD'den temmuz ayında 58,52 milyar USD'ye yükseldi ve cari açık/GSYH oranı %5,5 seviyesinden %5,7 seviyesine geldi.

TÜİK tarafından yayınlanan verilere göre, sanayi üretimi mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış bazda aylık olarak mayıs ayında %1,4 ve haziran ayında %1,2 artışın ardından temmuz ayında %0,4 oranında düşüşle kısmi zayıflama sergiledi. Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise yıllık olarak mayısta ve haziranda %0,2 oranında sınırlı artışların ardından temmuzda %7,4 oranında belirgin artış kaydetti.

TÜİK tarafından yayınlanan verilere göre, arındırılmış işsizlik oranı, temmuz ayında istihdam edilenlerin sayısındaki artış ve işsizlerin sayısındaki azalışın etkisiyle bir önceki aya göre 0,2 puanlık düşüşle %9,4 seviyesinde gerçekleşti, bununla birlikte tek haneli seviyelerdeki seyrini üçüncü aya taşıdı ve 2014 yılından bu yana en düşük seviyelerdeki seyrini sürdürdü.

Yurt dışında, bugün Almanya'da ekonominin seyrine ve gelecek döneme ışık tutacak olan eylül ayı ZEW cari koşullar ve beklentiler endeksleri açıklanacak.

Yurt içinde ise, TSİ 10'da TÜİK tarafından temmuz ayı perakende satış ve ciro endeksleri ile inşaat maliyet endeksi yayınlanacak.

Gürol Atay  
[gatay@ziraatbank.com.tr](mailto:gatay@ziraatbank.com.tr)  
+90 216 590 3138

ABD'de dün günlük bazda Nasdaq endeksi %1,14, S&P 500 endeksi %0,67 ve Dow Jones endeksi ise %0,25 oranında yükselişlerle günü sonlandırdı. Bu sabah ise ABD vadeliileri hafif düşüşte, Avrupa vadeliileri ise hafif yükselişte, Asya borsaları ise yatırımcıların ABD'de açıklanacak ağustos ayı enflasyon verileri öncesi bekle ve gör moduna geçmesiyle Japonya borsası hariç düşüş sergilemekte.

Dolar endeksi dün %0,5 düşüşle 104,6 seviyesinden günü kapatmasının ardından bu sabah 104,7 seviyesinde. Brent petrolün varil fiyatı, 90,6 USD seviyesinden günü yatay kapatmasının ardından bu sabah 90,7 USD seviyelerinde. ABD 10 yıllık tahvil faizi, dün 4 baz puan yükselişle %4,29 seviyesinden günü tamamlamasının ardından bu sabah yatay seyretmekte. ABD 2 yıllık tahvil faizi ise, %4,99 seviyesinden günü yatay kapatmasının ardından bu sabah da yatay seyretmekte. Türkiye 5 yıllık CDS, 380 baz puan seviyesinde yatay seyretmekte.

## DEĞERLENDİRME

**Yurt içinde, TCMB tarafından temmuz ayına ilişkin cari işlemler dengesi verisi yayınlandı. Temmuz ayında net hizmet gelirlerindeki (özellikle net seyahat gelirlerindeki) yaklaşık 1 milyar USD'lik artışa karşın özellikle dış ticaret açığının belirgin şekilde genişlemesinin (3,8 milyar USD'den 10,5 milyar USD'ye) etkisiyle aylık cari denge haziran ayında 0,7 milyar USD sınırlı fazla vermesinin ardından temmuz ayında 5,5 milyar USD ile beklentilerin üzerinde açık verdi.** Bloomberg beklentisi ise aylık bazda temmuzda 4,50 milyar USD açık verilmesi yönündeydi. (2022 yılında aylık cari açık ortalama 4 milyar USD seviyesindeydi).

- Temmuzda dış ticaret açığının belirgin şekilde genişlemesinde, özellikle aylık bazda ihracattaki 0,6 milyar USD'lik azalışın yanında ithalattaki 6,1 milyar USD'lik belirgin artış belirleyici oldu.
- Öte yandan, temmuzda ithalattaki yükselişe bakıldığında, altın ve enerji ithalatının haziran ayındaki düşüşlerin ardından yeniden artış sergilemesinin ithalattaki artışı desteklediği gözlemlendi. Bu kapsamda aylık bazda **altın ithalatı**, haziran ayındaki 1,9 milyar USD seviyesinden temmuz ayında 2,8 milyar USD seviyesine yükselirken, **enerji ithalatı** da haziran ayındaki 4,3 milyar USD seviyesinden temmuz ayında 5 milyar USD seviyesine yükseldi. Aylık bazda altın ithalatı, ocak ayında 4,9 milyar USD ile rekor seviyeye ulaşmıştı, aylık bazda enerji ithalatının da ocak ayında 8,8 milyar USD ile eylül ayındaki rekor seviyeye yakın gerçekleşmesinin ardından şubat-mayıs ayları arası dönemde 5-6,7 milyar USD arasında seyrettiği gözlemlenmişti.
- Altın ve enerji hariç cari işlemler dengesi** ise haziran ayında son sekiz ayın en yüksek seviyesi ile 5,6 milyar USD fazla vermesinin ardından temmuz ayında 0,7 milyar USD'lik sınırlı fazla verdi, geçen yılın aynı ayında ise altın ve enerji hariç 4,3 milyar USD fazla verilmişti.
- 12 aylık kümülatif cari açık** ise, haziran ayındaki 56,51 milyar USD'den temmuz ayında 58,52 milyar USD'ye yükseldi ve cari açık/GSYH oranı %5,5 seviyesinden %5,7 seviyesine geldi (GSYH olarak 2023 yılı 2. çeyrek gerçekleşme baz alındı).
- Enerji ve altın hariç 12 aylık kümülatif fazla** ise haziran ayındaki 42,1 milyar USD'den temmuz ayında 38,5 milyar USD'ye geriledi, bunun yanında 2022 yılının aynı dönemindeki 48,2 milyar USD'nin belirgin şekilde altında kaldı.
- 12 aylık kümülatif bazda enerji ithalatı**, aralık ve ocak aylarındaki rekor seviye olan 96,5 milyar USD'den kısmi gerilemeyi sürdürerek temmuz ayında 82 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. Bunun yanında **12 aylık kümülatif bazda parasal olmayan altın ithalatı** ise haziran ayındaki 31,8 milyar USD'den temmuz ayında 32,8 milyar USD'ye yükselerek rekor seviyede gerçekleşti.
- Temmuzda cari dengenin finansmanının büyük ölçüde net hata ve noksan ve net yabancı sermayeyle (özellikle diğer yatırımlar ve portföy yatırımlarıyla) karşılandığı gözlemlenmekte. Detaylara bakıldığında, temmuzda diğer yatırımlar kaynaklı 2,3 milyar USD'lik giriş, portföy yatırımları kaynaklı 1,2 milyar USD'lik giriş ve doğrudan yatırımlar kaynaklı 0,4 milyar USD'lik giriş olduğu görülmekte. Net hata noksan kalemi (kaynağı belli olmayan para giriş ve çıkışını gösteren) 4,4 milyar USD'lik giriş kaydedildi. Rezervlerde ise temmuzda aylık bazda 5,5 milyar USD'lik cari açık verilmesine karşın net yabancı sermayede 3,9 milyar USD'lik giriş ve net hata ve noksanda 4,4 milyar USD'lik girişlerin etkisiyle 2,8 milyar USD'lik yükseliş görüldü, böylece rezervlerde yılın ilk beş ayındaki toplam 37,7 milyar USD'lik düşüş, haziran ve temmuz aylarındaki toplam 14 milyar USD'lik rezerv artışıyla kısmi olarak telafi edildi.

Milyon USD	Tem.22	12 Aylık Kümülatif	Tem.23	12 Aylık Kümülatif	Milyon USD	Tem.22	12 Aylık Kümülatif	Tem.23	12 Aylık Kümülatif
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	(3.457)	(28.466)	(5.466)	(58.517)	<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	(3.457)	(28.466)	(5.466)	(58.517)
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	(9.258)	(62.899)	(10.477)	(100.617)	<b>Net Yabancı Sermaye Akımı</b>	3.743	20.017	3.856	46.514
İhracat	18.498	248.746	19.700	250.352	Doğrudan Yatırımlar	294	8.102	392	6.180
İthalat	27.756	311.645	30.177	350.969	Portföy Yatırımlar	(631)	(15.259)	1.160	(1.310)
<b>Hizmetler Dengesi</b>	6.251	44.403	5.999	51.667	Diğer Yatırımlar	4.080	27.174	2.304	41.644
Turizm	4.576	34.571	4.795	39.554	<b>Net Hata ve Noksan</b>	4.153	9.946	4.413	8.599
Taşımacılık	2.173	16.241	1.676	19.425	<b>Diğer (Sermaye Hesabı)</b>	(16)	(56)	(25)	(115)
<b>Birincil Gelir Dengesi</b>	(506)	(9.571)	(903)	(9.969)	<b>Rezervler</b>	(4.423)	(1.441)	(2.778)	3.519
<b>İkincil Gelir Dengesi</b>	56	(399)	(85)	402					

Birincil gelir dengesi: Çalışan ücretleri, faiz ve kar payları ile temettü transferleri, yatırım geliri.  
İkincil gelir dengesi: Karşılıksız olarak yapılan transferler (hibe, yardımlar vb.) ve işçi gelirleri.

Rezervlerdeki (+) değeri rezervlerdeki azalışı, rezervlerdeki (-) değeri rezervlerdeki artışı göstermektedir.

## DEĞERLENDİRME

Ayrıca **TÜİK tarafından temmuz ayı sanayi üretimi verisi yayınlandı**. Sanayi üretimi **mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış bazda** mayıs ayında %1,4 ve haziran ayında %1,2 artışın ardından **temmuz ayında %0,4 oranında düşüşle kısmi zayıflama sergiledi**. **Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise yıllık olarak** mayısta ve haziranda %0,2 oranında sınırlı artışların ardından temmuzda %7,4 oranında belirgin artış kaydetti.

Bunun yanında, **TÜİK tarafından temmuz ayına ilişkin iş gücü istatistikleri yayınlandı**. Buna göre, **arındırılmış işsizlik oranı**, temmuz ayında istihdam edilenlerin sayısındaki artış ve işsizlerin sayısındaki azalışın etkisiyle bir önceki aya göre 0,2 puanlık düşüşle %9,4 seviyesinde gerçekleşti, bununla birlikte tek haneli seviyelerdeki seyrini üçüncü aya taşıdı ve 2014 yılından bu yana en düşük seviyelerdeki seyrini sürdürdü. **Arındırılmamış işsizlik oranı** ise temmuzda bir önceki aya göre 0,7 puanlık yükselişle %9,7 seviyesinde gerçekleşti.

- Arındırılmış verilere göre istihdamda haziran ayında 353 bin kişilik azalışın ardından temmuzda 318 bin kişilik artışla önemli ölçüde toparlanma gözlenirken, işsiz sayısı ise haziran ayında bin kişilik oldukça sınırlı artışla yataya yakın seyretmesinin ardından temmuzda 38 bin kişilik düşüş sergiledi. İş gücüne katılım oranı temmuzda %53'ten %53,4 seviyesine yükselirken, istihdam oranı ise %47,9'dan %48,4 seviyesine yükseldi.

Yurt dışında bugün veri takvimine bakıldığında,

**Almanya'da ekonominin seyrine ve gelecek döneme ışık tutacak olan eylül ayı ZEW cari koşullar ve beklentiler endeksleri** TSİ 12'de açıklanacak. Ağustosta ZEW cari koşullar endeksi -59,5'ten -71,3 seviyesine beklentilerin üzerinde gerileyerek Ekim 2022'den bu yana en düşük seviyede kaydedilmişti, beklentiler endeksi ise hafif gerileme beklentilerine karşın -14,7'den -12,3 seviyesine hafif toparlanmıştı, bununla birlikte Aralık 2022'den bu yana en düşük seviyelerde seyretmişti ve son dört ayda daralma bölgesindeki seyrini sürdürmüştü. Özellikle anket katılımcılarının değerlendirmelerine bakıldığında, beklentiler endeksindeki hafif toparlanmada, Avrupa veya ABD'de daha fazla faiz artışı beklenmemesi ve ABD'nin ekonomik görünümüne ilişkin önemli bir iyileşme beklenmesinin etkili olduğu gözlenmişti. Eylül ayında ise ZEW cari koşullar endeksinin -71,3'ten -76 seviyesine ve ZEW beklentiler endeksinin ise -12,3'ten -15 seviyesine gerilemesi bekleniyor.

**Yurt içinde** ise, TSİ 10'da **TÜİK tarafından temmuz ayı perakende satış ve ciro endeksleri yayınlanacak**. Tüketim harcamalarına dair izlediğimiz **perakende satış hacmi**, aylık bazda üç aylık artışın ardından haziranda aylık %0,1 oranında sınırlı düşüşle kısmi zayıflama kaydetmişti. Perakende satış hacminin yıllık artış hızı ise mayıs ayındaki %30,2'den haziran ayında %28,5 seviyesine hafif yavaşlamıştı. **Ciro endekslerinde** ise haziran ayında aylık bazda tüm sektörlerde artışlar (sanayi ciro %10,7, ticaret ciro %4,2, inşaat ciro %3 ve hizmet ciro %3,3 artış) gözlenirken, güçlü yıllık artışlar kaydetmeye devam ettiği gözlenmişti, yıllık ÜFE baz alındığında reel bazda ise toplam ciro endeksinde haziranda artış hızının hafif yavaşladığı, bununla birlikte artışını üçüncü aya taşıdığı görülmekteydi.

Ayrıca TSİ 10'da **TÜİK tarafından temmuz ayı inşaat maliyet endeksi yayınlanacak**. **Haziran ayı inşaat maliyet endeksinin** aylık artış hızı %0,54'ten %4,43 seviyesine hızlanırken, yıllık bazda ise %47,95'ten %49,32 seviyesine yükselmişti.

## HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSl)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
11 Eyl	Türkiye		10:00	Sanayi Üretimi (Aylık, Temmuz)	-0,4%		1,2%
			10:00	Sanayi Üretimi (Yıllık, Takvim Etkilerinden Arındırılmış, Temmuz)	7,4%		0,2%
			10:00	Cari İşlemler Dengesi (Milyar Dolar, Temmuz)	-5,47	-4,50	0,65
			10:00	İş Gücü İstatistikleri (Mevsim Etkisinden Arındırılmış, Temmuz)			
12 Eyl	Türkiye		10:00	Perakende Satış Endeksleri (Yıllık Değişim, Temmuz)			28,5%
			10:00	İnşaat Maliyet Endeksi (Temmuz)			
	Almanya		12:00	ZEW Cari Durum Endeksi (Eylül)		-76,0	-71,3
			12:00	ZEW Beklentiler Endeksi (Eylül)		-15,0	-12,3
Euro Bölgesi		12:00	ZEW Beklentiler Endeksi (Eylül)			-5,5	
13 Eyl	İngiltere		09:00	GSYH Büyümesi (Aylık, Temmuz)		-0,2%	0,5%
			09:00	Sanayi Üretimi (Yıllık, Temmuz)		0,5%	0,7%
	Euro Bölgesi		12:00	Sanayi Üretimi (Aylık, Temmuz)		-0,9%	0,5%
			ABD		15:30	TÜFE (Yıllık Değişim, Ağustos)	
	15:30	Çekirdek TÜFE (Yıllık Değişim, Ağustos)				4,3%	4,7%
14 Eyl	Türkiye		10:00	Özel Sektörün Yurt Dışından Sağladığı Kredi Borcu (Temmuz)			
	Euro Bölgesi		15:15	ECB Temel Refinansman Faiz Oranı Kararı		4,25%	4,25%
			15:15	ECB Marjinal Borç Verme Faizi Oranı Kararı		4,50%	4,50%
			15:15	ECB Mevduat İmkani Faiz Oranı Kararı		3,75%	3,75%
			15:45	ECB Başkanı Christine Lagarde'ın, Para Politikası Kurulu Toplantısı Konuşması			
	ABD		15:30	Yeni İşsizlik Maaşı Başvuruları (Bin Kişi, 9 Eylül)		227	216
			15:30	ÜFE (Yıllık Değişim, Ağustos)		1,3%	0,8%
			15:30	Çekirdek ÜFE (Yıllık Değişim, Ağustos)		2,2%	2,4%
15:30			Perakende Satışlar (Aylık, Ağustos)		0,1%	0,7%	
15 Eyl	Türkiye		10:00	Tarım Ürünleri Üretici Fiyat Endeksi (Ağustos)			
			10:00	Kısa Vadeli Dış Borç İstatistikleri (Temmuz)			
			10:00	Konut Satışları (Adet, Aylık, Ağustos)			109.548
			10:00	Konut Satışları (Yıllık Değişim, Ağustos)			16,66%
			11:00	Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (Milyar TL, Ağustos)			48,6
			10:00	TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi (Eylül)			
	Çin		05:00	Sanayi Üretimi (Yıllık, Ağustos)		3,9%	3,7%
			05:00	Perakende Satışlar (Yıllık, Ağustos)		3,0%	2,5%
			05:00	Sabit Sermaye Yatırımları (Yıllık, Ağustos)		3,3%	3,4%
			05:00	İşsizlik Oranı (Ağustos)		5,3%	5,3%
	Euro Bölgesi		12:00	Dış Ticaret Dengesi (Aylık, Temmuz)			23,0
			12:45	ECB Başkanı Christine Lagarde'ın Konuşması			
	Rusya		13:30	Rusya Merkez Bankası Faiz Kararı		12,00%	12,00%
ABD		15:30	New York Fed Empire State İmalat Sanayi Endeksi (Eylül)		-10,0	-19,0	
		16:15	Sanayi Üretimi (Aylık, Ağustos)		0,1%	1,0%	
		16:15	Kapasite Kullanım Oranı (Ağustos)		79,3%	79,3%	
		17:00	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Öncü Veri, Eylül)		69,2	69,5	