

## TCMB'nin enflasyon tahmininde sert artış yaşanırken; küresel piyasalarda gelişmiş ülke merkez bankası toplantıları fiyatlandı.

Temmuz ayında başta ABD olmak üzere gelişmiş ülke merkez bankalarının toplantıları ve yetkililerin söylemleri takip edildi. ABD Merkez Bankası (Fed), piyasa beklentilerine paralel faiz oranlarını 25 baz puan artırarak 22 yılın en yüksek seviyesine çıkardı. Fed Başkanı Jerome Powell, faiz indirim sürecinin 1 yıllık süre içerisinde başlamasını beklemediğini bildirdi. Avrupa Merkez Bankası (ECB) ise Temmuz ayı toplantısında beklendiği gibi faiz oranlarını 25 baz puan artırdı. Öte yandan, ABD ve Avrupa'da 2023 yılı ikinci çeyrek büyüme oranlarının öncü verileri takip edildi. Öncü verilere göre yılın ikinci çeyreğinde ABD ekonomisi yıllık bazda %2.4 büyürken; Euro Bölgesi ekonomisi yıllık bazda %0.6 ile ikinci çeyrekte büyümeye döndü. IMF, Dünya Ekonomik Görünüm raporunda 2023 yılı için küresel büyüme tahminini %2.8'den %3'e yükseltti. 2024 tahminini değiştirmeyerek %3'te tuttu.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Temmuz ayında gerçekleştirdiği toplantısında politika faiz oranını beklentilerin altında 250 baz puan artırarak %17.5'e yükseltti. Karar metninde, yurt içi enflasyona ilişkin enflasyonun ana eğilimindeki yükselişte belirleyici olan unsurlara "ücret ve kur kaynaklı maliyet yönlü baskılar" ifadesi eklendi. TCMB, yılın üçüncü Enflasyon Raporu'nda %22.3 olan 2023 yılı enflasyon beklentisini %58'e yükseltti. TCMB Başkanı Erkan, enflasyonda zirvenin %60 civarı ile 2024 yılının ikinci çeyreğinde görüleceğini tahmin ettiklerini bildirdi. Raporda, 2024 yıl sonu enflasyon tahmini %8.8'den %33'e güncellenirken; 2025 yılı sonunda ise enflasyonun %15 seviyesine gerileyerek azalış eğilimini sürdüreceği tahmin edildi. Enflasyon Haziran'da yıllık bazda %38.21'e geriledi. Piyasa Katılımcıları Anketi'nde enflasyon ve cari açık beklentisi yükselirken; büyüme beklentisi geriledi. IMF, Türkiye'nin 2023 yılı büyüme tahminini 0.3 puan artırarak %3'e yükseltirken; 2024 büyüme tahminini %2.8'e düşürdü.

### Temmuz ayında Türkiye'de açıklanan veriler

#### TCMB, 2023 yıl sonu enflasyon tahminini %22.3'ten %58'e yükseltti.

	Enflasyon Raporu II (Mayıs 2023)	Enflasyon Raporu III (Temmuz 2023)
Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD Doları)	2023: 78.1 2024: 73.6	2023: 79.4 2024: 76.3
Gıda Fiyat Enflasyonu (Yılsonu, % Değişim)	2023: 27.9 2024: 11.5	2023: 61.5 2024: 35.0
İthalat Fiyatları (ABD Doları) (Yıllık Ortalama % Değişim)	2023: -9.8 2024: 0.4	2023: -9.5 2024: 2.4
İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (Yıllık Ortalama % Değ.)	2023: 1.6 2024: 2.4	2023: 1.7 2024: 2.1
2023 Yılsonu Enflasyon Tahmini	Orta Nokta: %22.3 (%18.1-%26.5 aralığı)	Orta Nokta: %58.0 (%54.0-%62.0 aralığı)
2024 Yılsonu Enflasyon Tahmini	Orta Nokta: %8.8 (%4.0-%13.6 aralığı)	Orta Nokta: %33.0 (%28.0-%38.0 aralığı)

Kaynak: TCMB

TCMB tarafından **Enflasyon Raporu-III** 28 Temmuz'da yayımlandı.

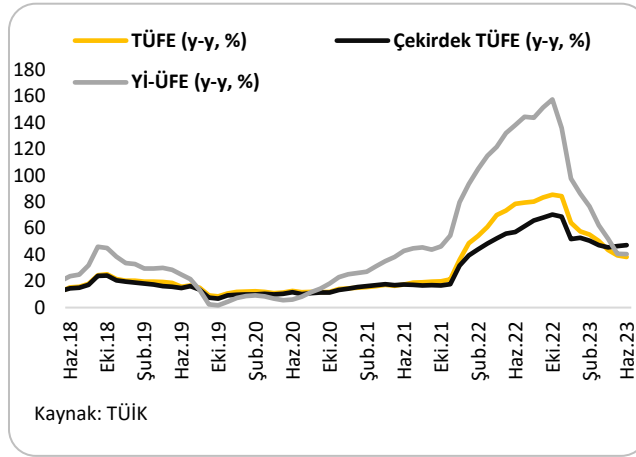
TCMB, yılın üçüncü Enflasyon Raporu'nda %22.3 olan 2023 yılı enflasyon beklentisini %58'e yükseltti.

Güncellenmenin en büyük sebebinin tahmin sapması ve tahmin yaklaşımındaki değişim olduğu ifade edilirken; söz konusu değişimin 2023 yıl sonu enflasyon tahminlerini 10.9 puan yukarı çektiği belirtildi. Döviz kurunun birikimli etkileri, petrol ve ithalat fiyatlarındaki güncellemelerin etkilerinin dâhil edildiği Türk lirası cinsinden ithalat fiyatlarının, tahminleri 7.5 puan yükselttiği bildirildi. Önümüzdeki dönemde, başta KDV olmak üzere vergi ve

harçlarda yapılan artışların, hane halkına yapılan transfer harcamalarının, asgari ücret ve diğer maaş ayarlamalarının tüketici enflasyonu üzerinde belirgin etkisi olacağı, diğer yönetilen/yönlendirilen fiyatlarla birlikte yıl sonu enflasyon tahminini 7.5 puan yukarı çekeceği tahmin edildi. Beklenenden daha güçlü gerçekleşen talep koşullarının enflasyon tahminleri üzerindeki doğrudan etkisinin 1.3 puan yukarı yönlü olduğu ve ek olarak, gıda fiyatları varsayımındaki güncellenmenin ise enflasyon tahminlerini 8.5 puan yükselttiği ifade edildi.

TCMB Başkanı Erkan, enflasyonda zirvenin %60 civarı ile 2024 yılının ikinci çeyreğinde görüleceğini tahmin ettiklerini bildirdi. Raporda, 2024 yıl sonu enflasyon tahmini %8.8'den %33'e güncellenirken; 2025 yılı sonunda ise enflasyonun %15 seviyesine gerileyerek azalış eğilimini sürdüreceği tahmin edildi. Türk lirası cinsinden ithalat fiyatlarındaki güncellemelerin 2024 yıl sonu enflasyon tahminlerini 8.3 puan yukarı çektiği belirtildi. Enflasyon tahmini ve tahmin yaklaşımındaki değişimin 5.9 puan; gıda fiyatlarındaki güncellenmenin katkısı ise 6.0 puan yukarı yönlü olduğu ifade edildi. Yönetilen yönlendirilen fiyatlar ve birim işgücü maliyetinin yıl sonu enflasyon tahminine 3.6 puan; çıktı açığı tahminlerine ilişkin güncellenmenin ise 0.4 puan yükseltici yönde katkısı olduğu bildirildi.

### Enflasyon Haziran'da yıllık bazda %38.21'e geriledi.



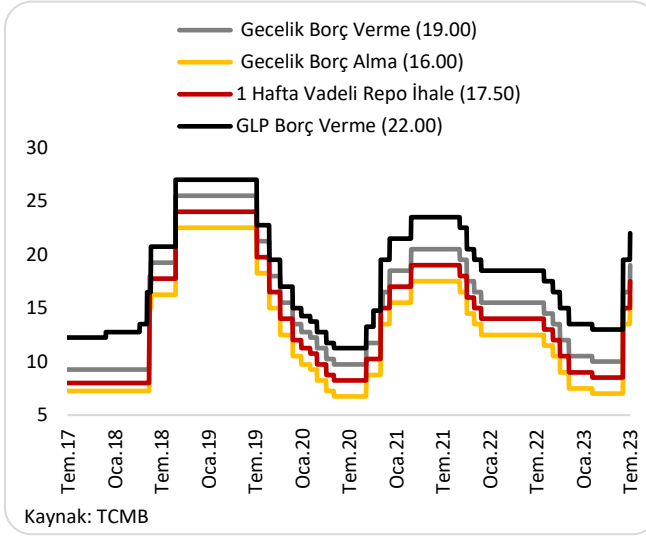
**Haziran** ayı enflasyon verileri 5 Temmuz'da açıklandı.

Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Haziran'da beklentilerin altında aylık bazda %3.92 (Piyasa beklentisi: %4.03) arttı. Yıllık bazda ise TÜFE Mayıs'taki %39.59'dan Haziran'da %38.21'e geriledi. Böylece enflasyon son 18 ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Haziran'da enflasyondaki yükselişte ana belirleyiciler ulaştırma, gıda ve alkolsüz içecekler, konut ile lokanta ve oteller grupları oldu.

Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Haziran'da bir önceki aya göre %3.84 arttı ve yıllık bazda Mayıs'taki %46.62'den %47.33'e yükseldi.

Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Haziran'da bir önceki aya göre %6.50 arttı ve yıllık bazda Mayıs'taki %40.76'dan %40.42'ye geriledi. Sanayide kullanılan elektrik ve doğalgaza yapılan indirim sonucunda enerji maliyetlerindeki düşüş Kasım'dan bu yana Yİ-ÜFE'ye düşüş yönlü katkı sağlıyordu. Ancak Haziran'da bu katkı yeniden yükselişe döndü. Ana sanayi gruplarına göre Yİ-ÜFE'de en yüksek aylık artış %12.67 ile enerji grubunda yaşandı.

## TCMB, politika faiz oranını 250 baz puan artırdı.



TCMB Temmuz ayı Para Politikası Kurulu toplantısı 20 Temmuz'da yapıldı.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Temmuz ayı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında politika faiz oranını beklentilerin altında 250 baz puan artırarak %17.50'ye yükseltti. Beklentiler faiz oranının %20'ye yükseltileceği yönündeydi.

Yurtiçi enflasyona ilişkin enflasyonun ana eğilimindeki yükselişte belirleyici olan unsurlara "ücret ve kur kaynaklı maliyet yönlü baskılar" ifadesinin eklendiği görülüyor. Ayrıca bir önceki toplantıdan sonra yapılan vergi düzenlemelerinin

etkisiyle bu ayki notta, "Kurul, bu unsurlara ek olarak vergi düzenlemeleri ve fiyatlandırma davranışlarındaki bozulmanın enflasyon üzerinde ilave olumsuz etki yapacağını öngörmektedir." cümlesi de yer aldı. TCMB'nin bu ifadeleri enflasyonda yıllık bazdaki düşüşün sona erdiği ve yükselişin başlayabileceği beklentilerini güçlendiriyor.

"Doğrudan yabancı yatırımlar, dış finansman koşullarındaki belirgin iyileşme, rezervlerde süregelen artış ve turizm gelirlerinin desteğiyle cari işlemler hesabındaki dengelenme fiyat istikrarına güçlü katkıda bulunacaktır." ifadesi notta yer aldı. Önümüzdeki dönemde cari açığındaki yıllık bazda düzelmeye başlayacağını işaret etti.

Bunların yanı sıra sadeleşme sürecinin devam edeceği ve Kurul'un faiz artırımının yanı sıra, parasal sıkılaştırma sürecini, destekleyecek seçici kredi ve miktarsal sıkılaştırma kararları da aldığı belirtildi. Bu açıklama, TCMB'nin miktarsal sıkılaşmaya yönelik yeni kararlar açıklayacağına ve miktarsal sıkılaşma ile parasal sıkılaşmaya destek vereceğine işaret ediyor.

## Cari işlemler dengesi 2023 yılı Mayıs ayında 7.9 milyar dolar açık verdi.

2023 yılı Mayıs ayı ödemeler dengesi verileri 11 Temmuz'da açıklandı.

ÖDEMELER DENGESİ BİLANÇOSU (Milyon Dolar)						
	May.23	Ocak-Mayıs 2022	Ocak-Mayıs 2023	Değişim (%)	12 Aylık Kümülatif Toplam	OVP
<b>I-Cari İşlemler Dengesi</b>	-7,933	-26,240	-37,696	44	-59,961	-22,000
A-Dış Ticaret Dengesi	-10,480	-34,476	-46,874	36	-101,917	-80,000
B-Hizmetler Dengesi	3,858	13,003	14,445	11	51,511	--
B1-Turizm	3,050	10,273	11,470	12	38,514	45,000
B2-Taşımacılık	1,344	5,144	6,419	25	20,119	--
C-Birincil Gelir Dengesi	-1,320	-4,084	-5,190	27	-9,690	--
D-İkincil Gelir Dengesi	9	-583	-77	-87	135.0	--
<b>II-Sermaye Hesabı</b>	-16	-14.0	-74.0	429	-95.0	--
<b>III-Finans Hesabı</b>	-15,354	-16,325	-51,460	215	-58,522	--
A-Doğrudan Yatırımlar	-89	-3,442	-2,003	-42	-6,973	--
B-Portföy Yatırımları	1,412	9,882	2,947	-70	6,593	--
C-Diğer Yatırımlar	-99	-12,377	-13,381	8	-41,518	--
D-Rezerv Varlıkları	-16,578	-10,388	-39,023	276	-16,324	--
<b>IV-Net Hata Noksan</b>	-7,405	9,829	-13,690	-239	1,834	--

Mayıs ayında cari işlemler açığı yıllık bazda %36 artarak 7.9 milyar dolar ile piyasa beklentisinin üstünde gerçekleşti (piyasa beklentisi: 6.8 milyar dolar). Cari işlemler açığının Mayıs ayındaki genişlemesinde, altın ithalatına getirilen kısıtlamalara rağmen ithalatın artması, kurdaki gelişmelerle ithal talebinin öne çekilmesi ve turizm gelirlerinin cari açık üzerindeki kompanse etkisinin sınırlı kalması belirleyici oldu.

Çekirdek cari denge olarak da ifade edilen enerji ve altın hariç cari işlemler dengesinde Nisan ayında 22 ay sonra ilk kez cari açık verilmesinin ardından Mayıs ayında açık genişledi. Söz konusu veri 2022 Mayıs'ta 0.99 milyar dolar çekirdek cari fazla verirken, 2023 Mayıs'ta 1.3 milyar dolar cari açık yaşandı. Cari işlemler açığı 12 aylık kümülatif toplamda ise Nisan'daki seviyesi olan 57.8 milyar dolardan Mayıs'ta 59.9 milyar dolara yükseldi.

7.9 milyar dolar cari açığın yaşandığı bir ortamda doğrudan, portföy ve diğer yatırımlardan 1.2 milyar dolar net çıkış, 7.4 milyar dolar net hata noksan kaleminden çıkış olması sonucu Mayıs ayında rezerv varlıklar 16.6 milyar dolar azalış gösterdi. Rezervlerdeki söz konusu azalış tarihi yüksek seviye olan Mart 2020 seviyesinde gerçekleştiği, net hata noksan kaleminin ise Aralık 2021'deki 10 milyar dolarlık sermaye çıkışının ardından Mayıs ayında en yüksek seviyede gerçekleştiği dikkat çekti.

### Haziran ayında merkezî yönetim bütçesi 219.6 milyar TL açık verdi.

2023 yılı Haziran ayı merkezî yönetim bütçe dengesi verileri 17 Temmuz'da açıklandı.

Merkezî Yönetim Bütçesi (milyar TL)								
	Haziran			Ocak-Haziran			2023 Bütçe Hedefi	Gerçekleşen/Hedef (%)
	2022	2023	% Değişim	2022	2023	% Değişim		
<b>Giderler</b>	<b>212.1</b>	<b>487.9</b>	<b>130.0</b>	<b>1,171.9</b>	<b>2,363.6</b>	<b>101.7</b>	<b>4,469.6</b>	<b>52.9</b>
Faiz Hariç Giderler	199.3	450.5	126.0	1,037.2	2,088.3	101.3	3,903.0	53.5
Faiz Giderleri	12.8	37.4	192.7	134.7	275.2	104.4	565.6	48.7
<b>Gelirler</b>	<b>181.0</b>	<b>268.2</b>	<b>48.2</b>	<b>1,265.4</b>	<b>1,880.3</b>	<b>48.6</b>	<b>3,810.1</b>	<b>49.4</b>
Vergi Gelirleri	152.6	231.2	51.4	1,033.8	1,602.3	55.0	3,199.5	50.1
Diğer Gelirler	28.4	37.0	30.3	231.6	278.0	20.0	610.6	45.5
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-31.1</b>	<b>-219.6</b>	<b>-607.2</b>	<b>93.6</b>	<b>-483.2</b>	<b>-616.5</b>	<b>-659.4</b>	<b>73.3</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-18.3</b>	<b>-182.3</b>	<b>-896.5</b>	<b>228.2</b>	<b>-208.0</b>	<b>-191.1</b>	<b>-93.8</b>	<b>221.7</b>

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

\*Rakamlar yukarı yuvarlanmıştır.

2022 yılı Haziran ayında 31.1 milyar TL açık veren merkezî yönetim bütçe dengesi 2023 yılının Haziran ayında bir önceki yıla göre sert bir şekilde azalarak 219.6 milyar TL açık verdi. Faiz dışı denge 2022 yılı Haziran ayında 18.3 milyar TL açık verirken, 2023 yılı Haziran ayında 182.3 milyar TL açık verdi.

Haziran ayında bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre %48.2 artarak 268.2 milyar TL olurken, bütçe giderleri %130 artarak 487.9 milyar TL oldu.

Temmuz ayında akaryakıt ve doğalgaza getirilen ÖTV zammı ve katma değer vergisi artışı, bütçe açığını daraltıcı yönde rol oynayabilir. Yapılan KDV artışının bütçeye etkisinin 30 milyar TL'yi bulabileceği düşünülüyor. Kurumlar vergisi ve MTV'deki artışlarla birlikte toplam etkinin yaklaşık 200 milyar TL olacağı düşünülüyor.

### Piyasa Katılımcıları Anketi'nde enflasyon ve cari açık beklentisi yükselirken; büyüme beklentisi düştü.

TCMB Temmuz ayı Piyasa Katılımcıları Anketi 14 Temmuz'da yayımlandı.

	Haziran ayı anket dönemi	Temmuz ayı anket dönemi
<b>Dolar/TL (cari yıl sonu)</b>	26.18	28.46
<b>TÜFE (cari yıl sonu, %)</b>	38.55	43.82
<b>TÜFE (12 ay sonrası, %)</b>	30.65	33.21
<b>TÜFE (24 ay sonrası, %)</b>	18.12	19.04
<b>Büyüme (2023, %)</b>	3.8	3.7
<b>Cari Denge (2023, milyar \$)</b>	-40.3	-41.6

### Yeni vergi düzenlemeleri getirildi.

Tescil ve kayıtlı bulunan araçlar ile yıl sonuna kadar tescil edilecek yeni araçlar için bir sefere mahsus ek motorlu taşıt vergisi uygulanacak. Ek vergi 2023 yılında tahakkuk ettirilen MTV tutarı kadar olacak. Böylece araç

sahiplerinin ödeyeceği MTV 2023'te iki katına çıkmış olacak. Deprem bölgesinde mücbir sebep ilân edilen yerlerde kayıt ve tescili olan taşıtlar ek motorlu taşıt vergisinden istisna edilecek.

%20 olan Kurumlar Vergisi %25 olarak uygulanacak. %25 olarak uygulanacak kurumlar vergisi, finansal kiralama, faktoring, elektronik ödeme şirketleri, sermaye piyasası kurumları, sigorta, reasürans ve emeklilik şirketlerinde %30 olacak.

Kurumların aktifindeki gayrimenkullere uygulanan Kurumlar Vergisi indirimi %50'den %25'e düşürülürken; bu gayrimenkullere uygulanan Katma Değer Vergisi istisnasının kaldırılması öngörülüyor.

Gayrimenkullerin satışından elde edilen gelirden KDV istisnası kaldırılıyor; satışlardan kurumlar vergisi istisnası ise %25'e çekiliyor.

İhracatın teşvik edilmesi amacıyla ihracat yapan kurumların münhasıran ihracattan elde ettikleri kazançlarına 1 puan indirimli olarak uygulanan kurumlar vergisi oranının 5 puan indirimli uygulanması sağlanacak.

### **TCMB parasal sıkılaştırma sürecini destekleyecek seçici kredi ve miktarsal sıkılaştırma kararları açıkladı.**

TCMB son Para Politikası Kurulu toplantısında açıkladığı üzere parasal sıkılaştırma sürecini destekleyecek seçici kredi ve miktarsal sıkılaştırma kararları açıkladı. Buna göre; kredi büyümesine göre menkul kıymet tesisi kapsamında %3 olan TL ticari krediler için aylık büyüme sınırının %2.5 olarak belirlenmesine karar verildi. İhracat, yatırım, tarım ve esnaf kredileri bu sınırlandırmanın dışında tutuldu.

TCMB finansal kaynakların verimli kullanımının desteklenmesi amacıyla, taşıt kredilerinde %3 olan büyüme sınırının %2 olarak belirlenmesine, ihtiyaç kredilerinde değişikliğe gidilmeyerek %3 sınırının korunmasına karar verildiğini açıkladı. Banka "piyasa mekanizmasının işlevselliğini artırmak için", faiz oranına göre menkul kıymet tesisi uygulamasının sadeleştirilerek, ihracat ve yatırım kredileri hariç TL ticari kredilerde birinci kademe kaldırılarak faiz sınırının tek kademe olarak uygulanmasına karar verildiğini belirtti. Ayrıca, enflasyonun kontrolü ve iç talebin dengelenmesi kapsamında kredi kartı nakit kullanımlarına ve kredili mevduat hesaplarına uygulanan aylık azami faiz oranı %2.89'a yükseltildi. İhracat ve yatırım kredileri ile deprem bölgesine yönelik kredilerin Merkez Bankasının kredileri sınırlandırıcı tüm tedbirlerinin dışında tutulacağı belirtildi.

İhracatçıların finansmana erişimini desteklemek amacıyla da yeni kararlar alındı. Buna göre reeskont kredilerinin günlük limiti 1.5 milyar TL'ye yükseltildi. Reeskont kredilerinde KOBİ payının artırılmasına ve kullandırmalarda ihracat artış performansının dikkate alınmasına karar verildi.

Sadeleşme süreci kapsamında reeskont kredilerine erişim şartlarının kolaylaştırıldığı belirtilirken; reeskont kredisi kullanımında %30 ilave ihracat bedeli satış koşulu kaldırıldı. Reeskont kredi vadesi boyunca verilen döviz almama taahhüdünden, ithalat ödemeleri kapsamındaki döviz alımları istisna tutuldu.

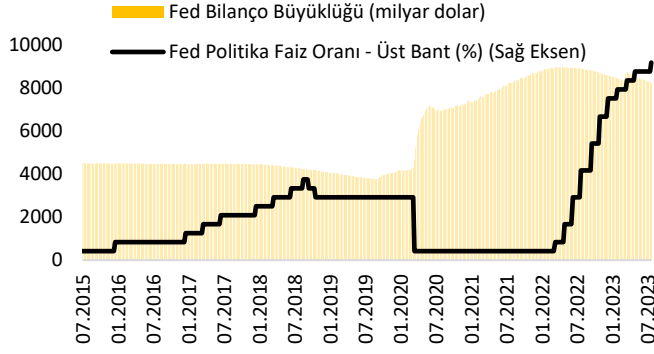
### **Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), sıkılaştırma adımları attı.**

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), finansal istikrarın güçlendirilmesine yönelik kredilerde sıkılaştırma adımları attı. BDDK, kredi kartlarında taksitlendirmenin havayolları, seyahat acenteleri ve konaklama ile ilgili yurt dışına ilişkin harcamalarda uygulanmamasına karar verdi. BDDK ayrıca, bankaların sermaye yeterliliğinde kredi risk ağırlıklarını %150'ye çıkardı.

## Temmuz ayında küresel piyasalarda öne çıkan gelişmeler

### FED, politika faizini beklentilere paralel 25 baz puan artırarak 22 yılın en yüksek seviyesine çıkardı.

ABD Merkez Bankası (Fed)'nin Temmuz ayı toplantısı 25-26 Temmuz'da yapıldı.



Kaynak: St. Louis Fed

ABD Merkez Bankası (FED) Temmuz ayı toplantısında federal fonlama faiz oranlarını beklentilere paralel 25 baz puan artırarak 22 yılın en yüksek seviyesine olan %5.25-%5.50 aralığına yükseltti.

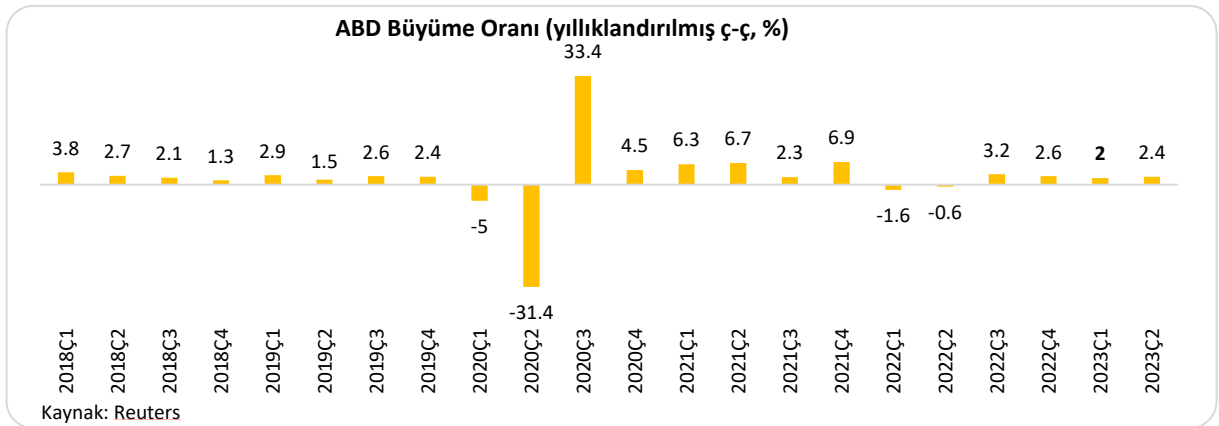
Fed, daha önce açıkladığı üzere, hazine tahvilleri ve menkul kıymet varlıklarını azaltmaya devam edeceğini vurguladı. Enflasyonu %2 hedefine getirme konusunda güçlü bir kararlılık sergileyen Fed, para

politikasının uygun duruşunu değerlendirirken; açıklanan verilerin ekonomik görünüm üzerindeki etkilerini izlemeye devam edeceğini belirtti. Açıklamada, "Kurul, hedeflerine ulaşmasını engelleyebilecek risklerin ortaya çıkması durumunda para politikasının duruşunu uygun şekilde ayarlamaya hazır olacaktır." denildi.

Fed Başkanı Jerome Powell, basın toplantısında, Fed'in gelecekteki faiz hareketlerinde "verilere bağlı bir yaklaşım" izlemeye devam edeceğini söylerken; enflasyonu %2'ye düşürme sürecinin önünde hala uzun bir yol olduğunu belirtti. Eylül toplantısına ilişkin olarak, verilerin uygun olması durumunda Fed'in faizleri artırmasının mümkün olduğunu belirten Powell, Komite'nin faizleri sabit tutmasının da olası olduğunu vurguladı. Powell ayrıca, faiz indirim sürecinin 1 yıllık süre içerisinde başlamasını beklemediğini bildirdi.

### ABD ekonomisi 2023 yılı ikinci çeyreğinde öncü verilere göre beklentilerin üstünde %2.4 büyüdü.

ABD ekonomisi 2023 yılı ikinci çeyrek büyüme oranı 27 Temmuz'da açıklandı.



Kaynak: Reuters

ABD ekonomisi 2023 yılının ikinci çeyreğinde öncü verilere göre çeyreklik bazda %2.4 büyüdü. Ülke ekonomisinin %1.8 büyümesi bekleniyordu. ABD ekonomisi yılın ilk çeyreğinde %2 büyümüştü.

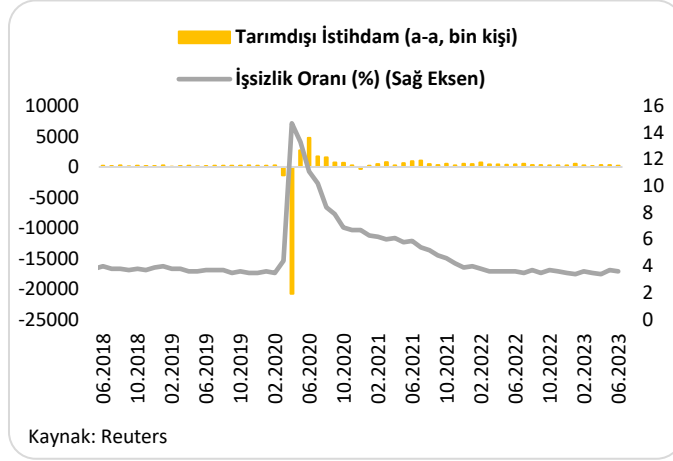
ABD'de ekonomik büyüme, beklentilerden daha güçlü gelen tüketici harcamaları ve sağlam ticari yatırımların desteğiyle ikinci çeyrekte beklenmedik bir şekilde ivme kazandı. Tüketici harcamaları, yılın başındaki güçlü artışın ardından beklentilerin üstünde %1.6'lık bir hızla yükseldi. Güçlü işgücü piyasası, tüketici harcamaları ve düşen enflasyon, ABD ekonomisinin resesyondan kaçınabileceğine yönelik umutları artırdı.

Fed Başkanı Jerome Powell, Fed'in faiz oranlarını çeyrek puan artırımının ardından yaptığı açıklamada, Fed yetkililerinin artık bir resesyona öngörmediğini belirtmişti.

ABD ekonomisi 2022 yılında %2.1 büyümüşü. Fed, ABD ekonomisinin 2023 yılında ise %1 büyümesini bekliyor.

## ABD'de tarım dışı istihdam Haziran ayında beklentilerin altında gerçekleşirken; işsizlik oranı değişmedi.

ABD Haziran ayı istihdam verileri 7 Temmuz'da açıklandı.



ABD'de tarım dışı istihdam Haziran'da 225 bin artış beklentisinin altında 209 bin kişi arttı. Mayıs ayı verisi 339 bin kişiden 306 bin kişiye revize edildi.

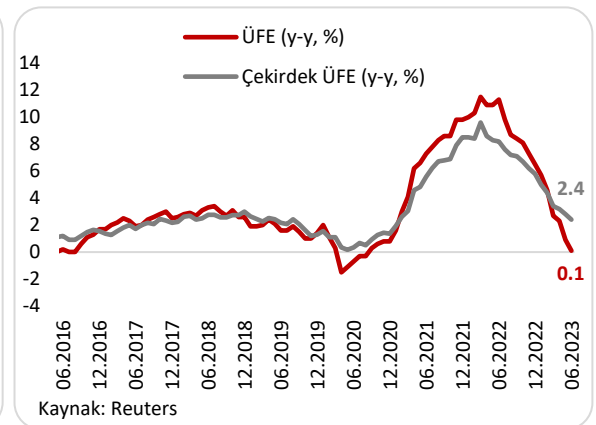
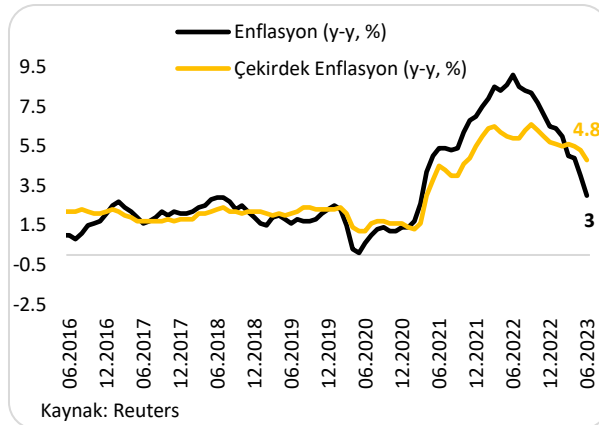
İşsizlik oranı Haziran'da beklentilere paralel %3.6 seviyesinde gerçekleşti.

Verilere göre ortalama saatlik kazançlar Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %4.2 olan beklentilerin üstünde %4.4; aylık bazda %0.3 olan beklentilerin üstünde %0.4 arttı.

İşgücüne katılım oranı Haziran'da %62.6 ile bir önceki ay ile aynı seviyede gerçekleşti. İstihdam oranı ise bir önceki aya göre değişmeyerek %60.3 gerçekleşti.

## ABD'de TÜFE 2 yılın en düşük seviyesine gerilerken; ÜFE yıllık bazda üç yılın en yavaş artışını kaydetti.

ABD Haziran ayı TÜFE ve ÜFE verileri sırasıyla 12 Temmuz ve 13 Temmuz'da açıklandı.



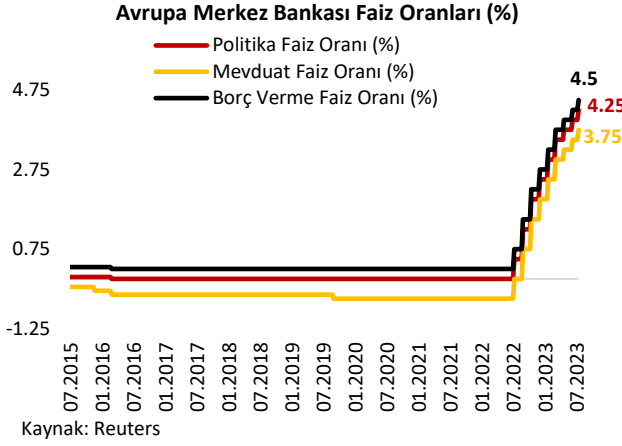
ABD'de Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Haziran'da aylık bazda %0.2 arttı. TÜFE yıllık bazda beklentilerin altında gerçekleşerek %3'e geriledi. Böylece enflasyon Mart 2021'den bu yana en düşük seviyede gerçekleşti. Çekirdek enflasyon tahminlerinin altında aylık %0.2 arttı; böylece artış 4. ayda da devam etti. Yıllık bazda ise beklentilerin altında %5.3'ten %4.8'e geriledi.

Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE) Haziran'da aylık bazda beklentilerin altında %0.3 arttı. Yıllık bazda ise ÜFE %0.9'dan %0.1'e gerileyerek üç yılın en yavaş artışını kaydetti. Ulaştırma ve depolama maliyetlerindeki keskin düşüşe rağmen hizmet maliyetleri yükseldi. Gıda ve enerji hariç üretici fiyatları aylık %0.1 artarken; yıllık bazda ise %2.4'lük artış gösterdi.

ABD'de TÜFE'nin yıl sonunda %3.2'ye; çekirdek TÜFE'nin ise %3.9'a gerilemesi bekleniyor.

### Avrupa Merkez Bankası (ECB), faiz oranlarını beklentilere paralel 25 baz puan artırdı.

Avrupa Merkez Bankası (ECB)'nin Temmuz ayı toplantısı 27 Temmuz'da yapıldı.



Avrupa Merkez Bankası (ECB) sıkılaştırma sürecinde yeni bir faiz artışı kararı aldı ve Temmuz toplantısında faizleri 25 baz puan artırdı. Bu artışla mevduat faizi %3.75; politika faizi %4.25 ve gecelik borç verme faizi %4.50 seviyesine yükseldi.

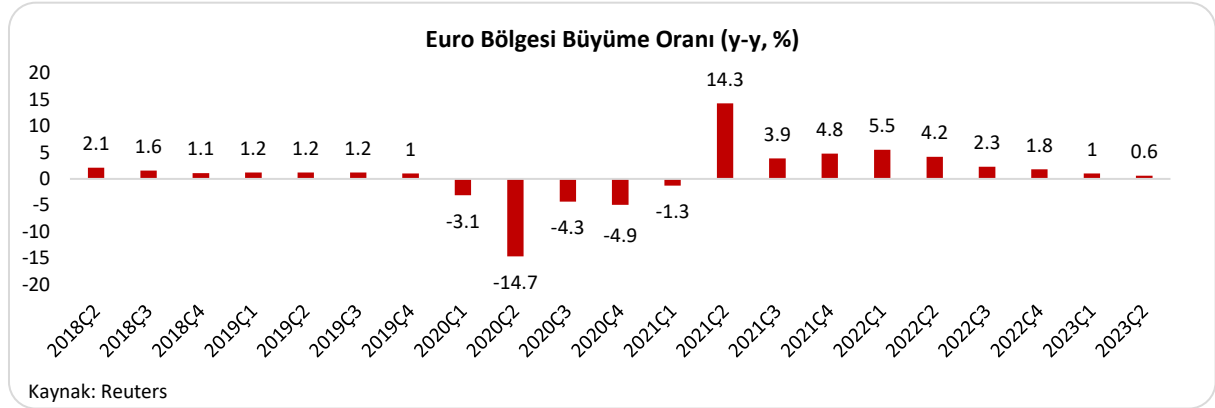
Karar metninde, enflasyonun çok uzun süre yüksek kalmasının beklendiği ifade edildi. Metinde, gelecek kararların etkisiyle faizlerin yeteri kadar kısıtlayıcı olacağı da vurgulandı. Bazı rakamlar gevşeme belirtileri gösterse de, çekirdek enflasyonun genel olarak yüksek olmaya devam ettiğini ifade eden ECB, finansman koşullarının

yeniden sıkılaştığını ve talebi giderek azalttığını, bunun da enflasyonu hedefe geri çekmede önemli bir faktör olduğunu belirtti.

ECB Başkanı Christine Lagarde, Eylül ve sonrası için alınacak kararlara ilişkin olarak açık fikirli olduklarını ifade etti.

Lagarde'nin Eylül ayında faiz indirimine gidilmeyeceğini; ancak ECB'nin faiz artırımına gitme ya da pas geçme ihtimalinin olduğunu söylemesinin ardından piyasalar, faiz kararında Eylül ayına ilişkin aradıkları net yönlendirmeyi bulamadı.

### Euro Bölgesi ekonomisi 2023 yılının ikinci çeyreğinde öncü verilere göre %0.6 büyüdü.



Euro Bölgesi 2023 yılı ikinci çeyrek büyüme oranı 31 Temmuz'da açıklandı.

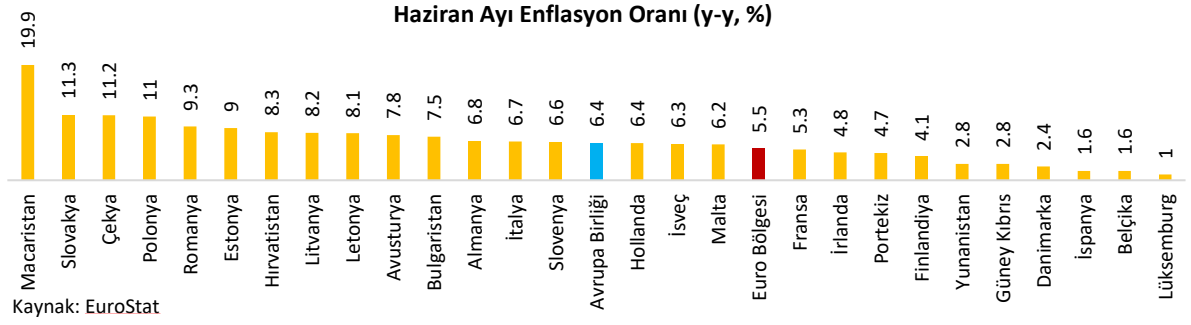
Euro Bölgesi ekonomisi 2023 yılının ikinci çeyreğinde öncü verilere göre çeyreklik bazda %0.3 büyüdü. Bölge ekonomisi yıllık bazda ise %0.6 büyüdü. İlk çeyrek verisi -%0.1'den %0'a revize edilirken; Bölge ekonomisi ikinci çeyrekte büyümeye döndü.

Öncü verilere göre ikinci çeyrekte Almanya yıllık bazda %0.1 küçüldü; İrlanda ise %2.8 büyüme ile en hızlı büyüyen ülke oldu.

Avrupa Merkez Bankası (ECB), Euro Bölgesi'nin 2023 yılında %0.9 büyümesini bekliyor.



## Euro Bölgesi'nde yıllık enflasyon Haziran'da nihai verilere göre %5.5'e gerilerken, çekirdek enflasyon yükseldi.



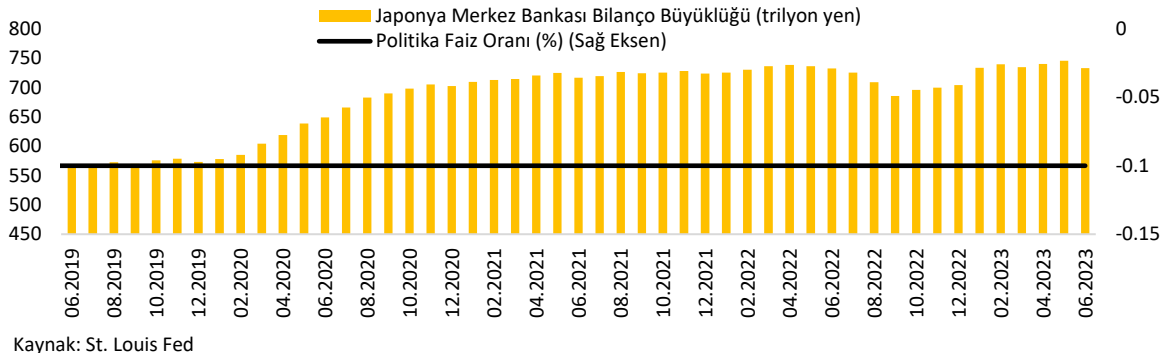
Euro Bölgesi'nde **Haziran ayı enflasyonu** 19 Temmuz'da açıklandı.

Euro Bölgesi'nde TÜFE Haziran'da nihai verilere göre aylık bazda beklentilere paralel %0.3 artış gösterdi. Enflasyon yıllık bazda %6.1'den %5.5'e geriledi. Söz konusu düşüşte, enerji fiyatlarındaki gerileme etkili oldu. Çekirdek enflasyon aylık bazda %0.4 artarken; yıllık bazda %5.3'ten %5.5'e yükselerek tahminlerin üstünde gerçekleşti.

Avrupa Birliği'nde Haziran'da enflasyonun en hızlı arttığı ülke %19.9 ile Macaristan oldu. En düşük artış ise %1 ile Lüksemburg'da yaşandı.

Euro Bölgesi'nin 2023 yılı enflasyon beklentisi %5.4 seviyesinde bulunuyor.

## Japonya Merkez Bankası (BoJ), gösterge faiz oranını **-%0.10 olarak bırakırken; getiri eğrisi kontrolünde esneklığe gitti.**



Japonya Merkez Bankası (BoJ) **Temmuz ayı toplantısı** 28 Temmuz'da yapıldı.

Japonya Merkez Bankası (BoJ), politika faizini **-%0.1**'de tuttu; ancak getiri eğrisi kontrolünde esneklığe giderek yeni Başkan Kazuo Ueda döneminin ilk beklenmeyen hamlesini yaptı. Banka, getiri eğrisi kontrolünü, 10 yıllık getirinin %0.5 civarında dalgalanmasına izin verecek şekilde değiştirdi. Daha önce BoJ tarafından katı bir sınır olarak görülen bu seviye bu defa "referans noktası" olarak adlandırıldı. BoJ ayrıca %1 getiriyle her iş günü 10 yıllık devlet tahvili alacak.

Açıklamada, şirketlerin ücret ve fiyat belirleme faaliyetleri konusunda belirsizliğin yüksek olduğuna dikkat çekilirken; "Ücret artışları gelecek yıl beklendiği gibi güçlenmez ise fiyatlar aşağı yönlü sapabilir." denildi. Fiyat görünümü için 2023 ve 2024 yıllarında risklerin yukarı yönlü olduğuna dikkat çekilen açıklamada, emtia fiyatlarının daha da düşmesi durumunda ekonomide yukarı yönlü sapma olabileceği; ticaret kötüleştiği takdirde, sermaye harcamaları ve özel tüketimin aşağı yönlü sapabileceği uyarısında bulunuldu.

Banka, önümüzdeki döneme ilişkin makro ekonomik tahminlerini de yayımladı. Buna göre, 2023 yılı GSYH beklentisi %1.4'ten %1.3'e çekilirken, 2024 ve 2025 yılı beklentileri sırasıyla %1.2 ve %1 olarak bırakıldı. Gıda hariç çekirdek tüketici fiyatları beklentisi 2023 yılı için %1.8'den %2.5'e çıkarılırken; 2024 yılı için %2'den %1.9'a indirildi. 2025 yılı için ise %1.6 olarak bırakıldı.

### IMF, "Küresel Ekonomik Görünüm" raporunun Temmuz sayısını yayımladı.

IMF Büyüme Tahminleri (%)												
	Küresel		Türkiye		ABD		Euro Bölgesi		Japonya		Çin	
	Nisan 2023	Temmuz 2023	Nisan 2023	Temmuz 2023	Nisan 2023	Temmuz 2023	Nisan 2023	Temmuz 2023	Nisan 2023	Temmuz 2023	Nisan 2023	Temmuz 2023
<b>2023</b>	2.8	3.0	2.7	3.0	1.6	1.8	0.8	0.9	1.3	1.4	5.2	5.2
<b>2024</b>	3.0	3.0	3.6	2.8	1.1	1.0	1.4	1.5	1.0	1.0	4.5	4.5

Uluslararası Para Fonu (IMF) **Küresel Ekonomik Görünüm** raporunu 25 Temmuz'da yayımladı.

IMF yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm raporunda Türkiye'nin 2023 yılı büyüme tahminini 0.3 puan artırarak %3'e yükseltirken 2024 büyüme tahminini %2.8'e düşürdü.

IMF son aylarda ABD'de borç limiti anlaşmasının çözülmesi, İsviçre ile ABD'de bankacılık sektöründe yaşanan krizlerin kontrol altına alınması gibi risklerin azaldığını belirterek 2023 yılı için küresel büyüme tahminini %2.8'den %3'e yükseltti. 2024 tahminini değiştirmeyerek %3'te tuttu. Raporda, bu son gelişmelerin finans sektöründe karmaşa yaşanma riskini azalttığı vurgulandı.

## Ağustos Ayında Takip Edilecek Veriler

Tarih	Açıklanacak veri (Yurt içi)
3 Ağustos	Enflasyon (Temmuz)
10 Ağustos	İşsizlik Oranı (Haziran)
10 Ağustos	Sanayi Üretim Endeksi (Haziran)
11 Ağustos	Cari İşlemler Dengesi (Haziran)
15 Ağustos	Merkezî Yönetim Bütçe Dengesi (Temmuz)
18 Ağustos	TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi
21 Ağustos	Merkezî Yönetim Borç Stoku (Temmuz)
24 Ağustos	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantı Kararı
29 Ağustos	Dış Ticaret Dengesi (Temmuz)
31 Ağustos	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti
31 Ağustos	Gayrisafi Yurt içi Hasıla (2023, II. Çeyrek)
Tarih	Açıklanacak veri (Yurt dışı)
3 Ağustos	İngiltere Merkez Bankası (BoE) Toplantısı ve Faiz Kararı
4 Ağustos	ABD Tarım Dışı İstihdam ve İşsizlik Oranı (Temmuz)
10 Ağustos	ABD Enflasyonu (Temmuz)
21 Ağustos	Çin Merkez Bankası (PBoC) Toplantısı ve Faiz Kararı

FINANSAL GÖSTERGELER

VERİ	2022 Sonu	2023 Haziran Sonu	2023 Temmuz Sonu	2022 Yılsonuna Göre Değişim (%)	Aylık Değişim (%)
<b>YURT İÇİ</b>					
<b>DÖVİZ</b>					
USD/TRY	18.69	26.05	26.90	43.92	3.26
EUR/TRY	20.00	28.34	29.37	46.85	3.63
Sepet (0.5\$+0.5€)	19.34	27.24	28.21	45.86	3.59
USD/TRY 3M Imp. Vol.	11.52	26.58	21.39	85.61	-19.52
USD/TRY Future	18.72	26.11	26.96	44.04	3.22
<b>FAİZ</b>					
Gösterge Tahvil Getirisi*	9.73	13.26	14.34	4.61	1.08
TL REF*	10.26	16.45	16.66	6.40	0.21
5Y CDS	505.37	486.59	372.80	-26.23	-23.39
<b>YURT DIŞI</b>					
<b>DÖVİZ</b>					
Dolar Endeksi	103.52	102.91	101.86	-1.61	-1.03
EUR/USD	1.07	1.09	1.10	2.72	0.76
USD/JPY	131.11	144.32	142.28	8.52	-1.41
GBP/USD	1.21	1.27	1.28	6.12	1.05
USD/CHF	0.92	0.90	0.87	-5.69	-2.62
EUR/JPY	142.69	157.44	156.45	9.64	-0.63
<b>FAİZ*</b>					
2Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	4.40	4.88	4.87	0.47	0.00
10Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	3.83	3.82	3.96	0.13	0.14
2Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	2.73	3.27	3.21	0.48	-0.06
10Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	2.56	2.39	2.47	-0.09	0.07
<b>KREDİ</b>					
iTraxx Crossover	474.15	399.86	380.22	-19.81	-4.91
ABD 5Y CDS	27.50	33.00	33.74	22.69	2.24
Almanya 5Y CDS	19.00	13.51	14.02	-26.21	3.77
İngiltere 5Y CDS	27.64	28.22	27.76	0.43	-1.63
İspanya 5Y CDS	55.28	49.83	47.85	-13.44	-3.97
İtalya 5Y CDS	132.08	90.60	86.15	-34.77	-4.91
İrlanda 5Y CDS	27.64	24.72	23.74	-14.11	-3.96
Portekiz 5Y CDS	55.28	46.82	45.34	-17.98	-3.16
Çekya 5Y CDS	45.38	33.22	33.23	-26.77	0.03
Brezilya 5Y CDS	250.54	175.95	163.12	-34.89	-7.29
Güney Afrika 5Y CDS	250.51	264.16	227.49	-9.19	-13.88
Çin 5Y CDS	76.67	61.72	54.77	-28.56	-11.26
Romanya 5Y CDS	282.48	181.76	149.28	-47.15	-17.87
Endonezya 5Y CDS	98.02	83.98	73.71	-24.81	-12.23
<b>EMTİA</b>					
Altın (\$/ons)	1824.40	1919.57	1964.19	7.66	2.32
ABD Ham Petrolü (\$/varil)	80.16	70.66	81.80	2.05	15.77
Brent Petrol (\$/varil)	85.91	74.90	85.56	-0.41	14.23

\*: Puan Değişim

<b>Cem Erođlu</b>	<b>Müdü</b>	<a href="mailto:cem.eroglu@vakifbank.com.tr">cem.eroglu@vakifbank.com.tr</a>	<b>0216-724 30 80</b>
<b>Fatma Özlem Kanbur</b>	<b>Müdü Yardımcısı</b>	<a href="mailto:fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr">fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr</a>	<b>0216-724 30 83</b>
<b>Naime Dođan Eriş</b>	<b>Müdü Yardımcısı</b>	<a href="mailto:naimedogan.eriş@vakifbank.com.tr">naimedogan.eriş@vakifbank.com.tr</a>	<b>0216-724 30 82</b>
<b>Bilge Pekçađlayan</b>	<b>Müdü Yardımcısı</b>	<a href="mailto:bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr">bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr</a>	<b>0216-724 30 84</b>
<b>Sinem Ulusoy Kasap</b>	<b>Müdü Yardımcısı</b>	<a href="mailto:sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr">sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr</a>	<b>0216-724 30 86</b>
<b>Selin Mumcu</b>	<b>Uzman Yardımcısı</b>	<a href="mailto:selin.mumcu@vakifbank.com.tr">selin.mumcu@vakifbank.com.tr</a>	<b>0216-724 30 88</b>

Bu rapor Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmıştır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu bilgi ve verilerin doğruluğu hakkında herhangi bir garanti vermemekte ve bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hişbir konuda yatırım önerisi olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu raporda yer alan bilgilerde daha önceden bilgilendirme yapmaksızın kısmen veya tamamen değişiklik yapma hakkına sahiptir.