

## Beklentilerin altında kalan PMI verileri sonrasında resesyona tartışmaları ön planda

## Öne çıkan gelişmeler

Hafta başında piyasaların odak noktası Temmuz ayı öncü PMI verilerindeydi. Euro Bölgesi ve İngiltere’de hem imalat hem de hizmet PMI verilerinde beklentilerin altında kalan sonuçlar ekonomik aktivitedeki momentum kaybının tüm hızı ile devam ettiğini ortaya koyarken, özellikle de sene başından bu yana güçlü bir performans gösteren hizmet sektörünün de artık daralma sınırına yaklaşması olası bir resesyona yönelik endişeleri canlı tuttu. ABD tarafında hizmet PMI’da geri çekilme izlense de, imalat sektöründe yaşanan sürpriz iyileşme Euro Bölgesi ve İngiltere’ye kıyasla daha iyimser bir tabloya işaret etti.

PMI verileri sonrasındaki resesyona tartışmalarının küresel risk iştahına yönelik olumsuz etkisi sınırlı bir tonda kalırken, bugün Çin hükümetinin ekonomik aktiviteyi canlandırmak adına ek destekler sunulacağını açıklaması piyasalar tarafından olumlu karşılandı. Bahsi geçen mali desteklerin hayata geçmesi durumunda hali hazırda Çin ekonomisinde yaşanan momentum kaybı sınırlı bir ölçekte kalabilir, önümüzdeki çeyreklerde yeniden ılımlı bir toparlanma temposuna girilebilir.

## Fiyatlamalar

Pazartesi gününde Avrupa’da beklentilerin altında kalan PMI verilerinin olası bir resesyona yönelik endişeleri tetikleme ile EUR/USD ve GBP/USD’de aşağı yönlü hareketler izlendi, euro yeni haftada gelişmiş para birimleri arasında negatif ayrıştı. ABD tahvil faizlerinde hafta başında yukarı yönlü bir görünüm izlense de, bugün bu yöndeki hareketlerin bir miktar geri alındığı görülmekte. Değerli metaller haftaya sakin bir başlangıç yaparken, emtia varlık sınıfında petrol fiyatları önderliğinde ılımlı bir toparlanma gözlenmekte. PMI verileri sonrasında küresel risk iştahının görece iyimser bir tonda kalmaya devam etmesi sonrasında ABD hisse senedi piyasalarını günü pozitif bir hava geçirirken, bugün Çin hükümetinin ek mali desteklere yönelik açıklamaları sonrasında Asya piyasalarında alıcılı bir seyir göze çarpmakta.

	Kapanış	Günlük Değişim	Bir Yıllık Değişim
<b>Döviz kurları</b>			
USD/TRY	26.9217	<b>-%0.19</b>	<b>%51.9</b>
EUR/TRY	30.0457	<b>%0.11</b>	<b>%65.8</b>
EUR/USD	1.1062	<b>-%0.55</b>	<b>%8.34</b>
GBP/USD	1.2832	<b>-%0.18</b>	<b>%6.92</b>
EUR/GBP	0.8624	<b>-%0.32</b>	<b>%1.35</b>
<b>Tahvil</b>			
TR 10 yıllık	%18.74	<b>-%5.13</b>	<b>%2.93</b>
ABD 10 yıllık	%3.85	<b>%0.00</b>	<b>%38.6</b>
Alm. 10 yıllık	%2.38	<b>-%1.61</b>	<b>%134</b>
<b>TR Eurobond</b>			
2028(\$)	%8.45	<b>%0.08</b>	<b>-%23.2</b>
2036(\$)	%8.54	<b>%0.06</b>	<b>-%21.1</b>
2043(\$)	%8.43	<b>%0.11</b>	<b>-%11.6</b>
<b>Endeksler</b>			
BIST100	6695	<b>%0.11</b>	<b>%166</b>
XBANK	5755	<b>%0.56</b>	<b>%171</b>
XUSIN	10655	<b>%0.94</b>	<b>%150</b>
STOXX600	465.68	<b>%0.06</b>	<b>%9.39</b>
S&P500	4554	<b>%0.40</b>	<b>%14.5</b>
NASDAQ	15448	<b>%0.14</b>	<b>%24.6</b>
<b>Emtia</b>			
Altın	1955	<b>-%0.29</b>	<b>%13.2</b>
Gümüş	24.37	<b>-%0.83</b>	<b>%31.0</b>
Brent Petrol	82.6	<b>%2.46</b>	<b>-%27.6</b>

2023 yıl sonu politika faizi beklentileri			
	Güncel oran	Yıl sonu beklentisi	Artış/indirim miktarı (baz puan)
Fed	%5-5.25	%5.38	26
ECB	%3.50	%3.85	35
BOE	%5	%5.76	76

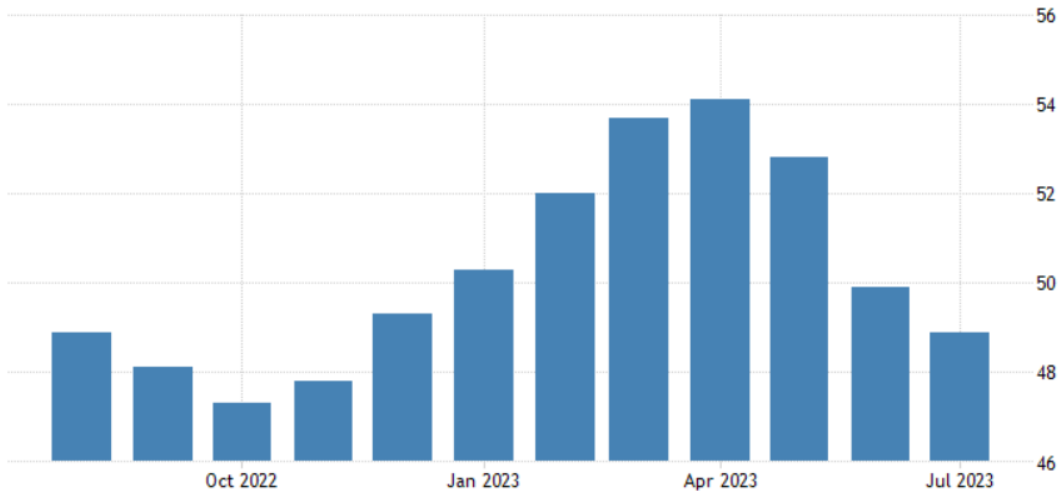
## Ekonomik takvim

Salı gününde ABD’de konut sektörü verileri ile birlikte tüketici güveni verisi ön planda olacak. Dünkü PMI verileri sonrasında küresel ekonomilerin yılın ikinci yarısında nasıl bir performans sergileyebileceğine dair tartışmaların devam ettiğini görebiliriz. Ancak bugün önemli verilerin yokluğunda piyasaların yarınki Fed faiz kararını beklemeye geçmesi ile karar saatine kadar çeşitli varlık sınıfında sakin bir seyrin ön plana çıktığı izlenebilir.

## Beklentilerimiz

**EUR/USD & GBP/USD** – Euro Bölgesi PMI verileri bölge ekonomisinde olası bir resesyon ihtimalini artırmış durumda. Ancak Avrupa’da yılın ikinci yarısında teknik bir resesyon görülebilecek olsa da, şimdilik bu tablonun ekonomik aktivitede uzun ve derin bir yavaşlama yönünde evrilmeyebileceğini düşünüyoruz, sene başından bu yana olduğu gibi “yumuşak iniş” öngörümüzü koruyoruz. Dünkü PMI verileri sonrasında Perşembe günü ECB faiz kararına yönelik beklentilerimizde bir değişiklik bulunmuyor. Bu haftaki toplantıda 25 baz puanlık bir faiz artışı ile birlikte hala yüksek seyreden enflasyon nedeni ile bir sonraki kararda da bu yönde bir adıma yönelik kapının açık bırakılarak ılımlı şahin bir tonun ön plana çıkabileceğini değerlendiriyoruz. FOMC toplantısında ise ABD Doları’nı sınırlı bir ölçekte destekleyebileceğini düşünüyoruz ancak bu yöndeki hareketlerin aşırı bir noktaya ulaşmasını beklemiyoruz. **EUR/USD’de kısa vadede geçtiğimiz hafta başlayan baskı kısa vadede bir süre daha, 1.1000 sınırına doğru devam edebilir ancak aşağı yönlü riskleri 1.0835-1.0845 aralığı ile sınırlı görmekteyiz. Büyük resimde ise yılın ikinci yarısının genelinde yukarı yönlü beklentimizi korumaktayız.**

## Euro Bölgesi bileşik PMI üçüncü ay üst üste geriledi



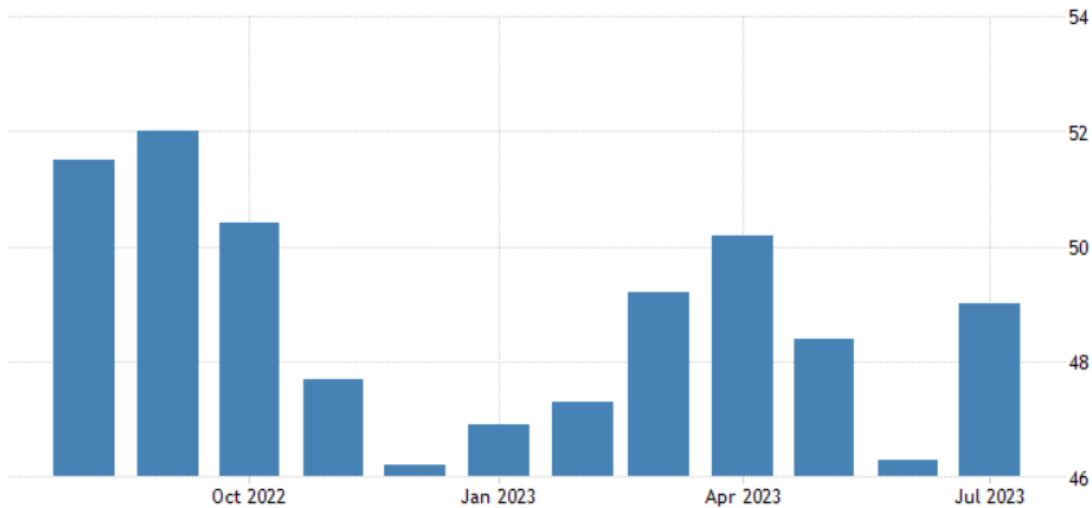
Kaynak: Tradingeconomics

Geçtiğimiz haftaki sert düşüş sonrasında Pazartesi gününde bu yöndeki hareketlerin sınırlı bir ölçekte de olsa korunduğunu izledik. Bu tabloda pounda yönelik yaklaşımımızda şimdilik bir değişiklik olmadığını belirtmek isteriz. Pound uzunca bir süredir pozitif ayrışarak gelişmiş ülke para birimleri arasında güçlü bir performans sergilese de, BOE'ye yönelik faiz artış beklentilerinin törpülemesi ile bu durum değişmeye başladı. Güncel durumda ise bir süreden bu yana olduğu gibi BOE'nin şahin beklentileri karşılama zorlanabileceğini düşünüyor ve 3 Ağustos tarihli toplantıdan poundu kayda değer ölçekte destekleyen bir sonuç çıkma ihtimalini zayıf görüyoruz. Dünkü zayıf PMI verilerinin bu öngörümüzü destekler nitelikte olduğunu düşünüyoruz. **Kısa vadede GBP/USD'deki aşağı yönlü hareketler bir süre daha devam edebilir ancak büyük resimde ABD Doları'ndaki zayıf performans beklentimiz önderliğinde bu yöndeki hareketlerin görece sınırlı bir tonda kalabileceğini değerlendirmeye devam etmekteyiz.**

**EUR/GBP** – Pazartesi günkü geri çekilme sonrasında hafta başındaki piyasa görüşümüzde bir değişiklik bulunmuyor. Dünkü PMI verileri sonrasında Euro Bölgesi için ön plana çıkan resesyon riskinin İngiltere ekonomisi için de geçerli olduğunu düşünüyoruz. **Pounda yönelik temkinli duruşumuz ile birlikte EUR/GBP'deki aşağı yönlü hareketlerin sınırlı bir ölçekte kalabileceğini değerlendirmeye devam etmekteyiz.** Olası düzeltme hareketlerinde Haziran ve Temmuz ayı dipleri olan 0.8500-0.8525 bölgesinin aşağı yönlü geçilmesini beklemiyor, ilerleyen haftalarda 0.8800'e doğru yakınsayabilecek ılımlı bir toparlanma yaşanabileceğini değerlendiriyoruz.

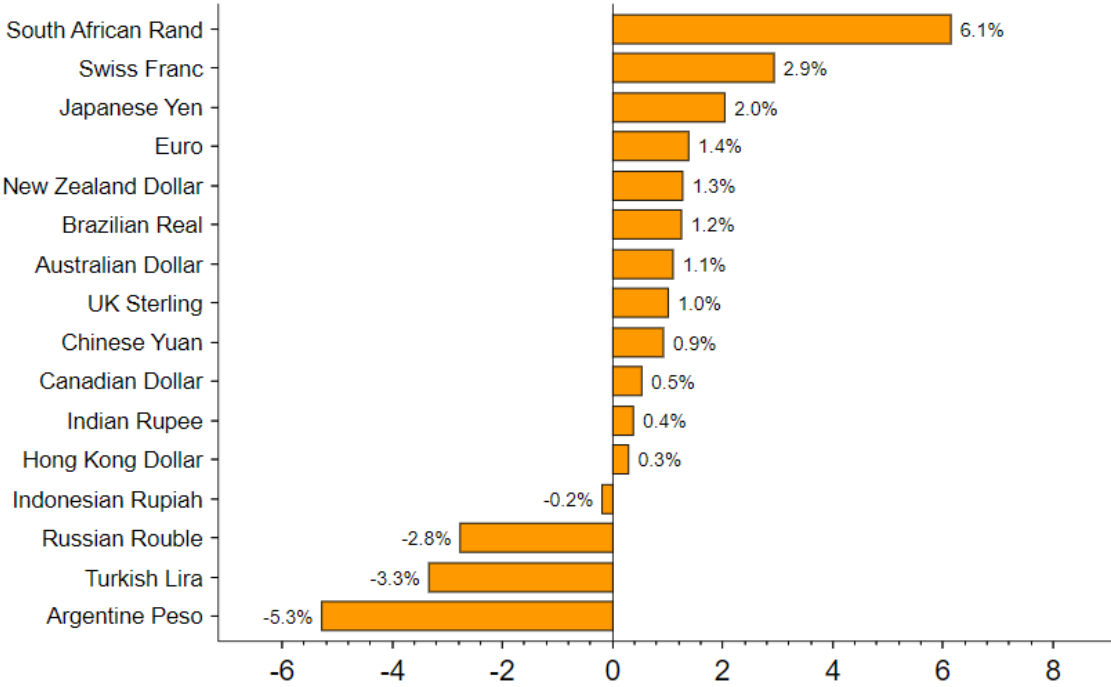
**Altın** – Dün açıklanan ve beklentilerin altında kalan PMI verilerinin yılın ikinci yarısında olası bir resesyon riskini canlı tutması ve düşük büyüme ortamı gibi bir makro tabloya işaret etmesi ons altın için pozitif bir gelişme olarak görülebilir. Bu haftaki Fed toplantısından çıkabilecek şahin sinyaller kısa vadede aşağı yönlü riskleri artırabilir ancak bu yöndeki hareketlerin ons altında 1,900-1,925 dolar bölgesi üzerinde denge bulmasını bekleriz. Yılın ikinci yarısında ons altında tarihi zirveyi aşabilecek bir yükseliş potansiyelinin devam ettiğini düşünüyor, altın ve altına dayalı varlıklarda olan pozisyonların korunması gerektiğini değerlendiriyoruz.

### Dün PMI verilerinin genelinde izlenen zayıf sonuçlara rağmen ABD'de imalat PMI'da görülen sürpriz yükseliş ekonomik aktiviteye yönelik olumlu bir tablo çizdi



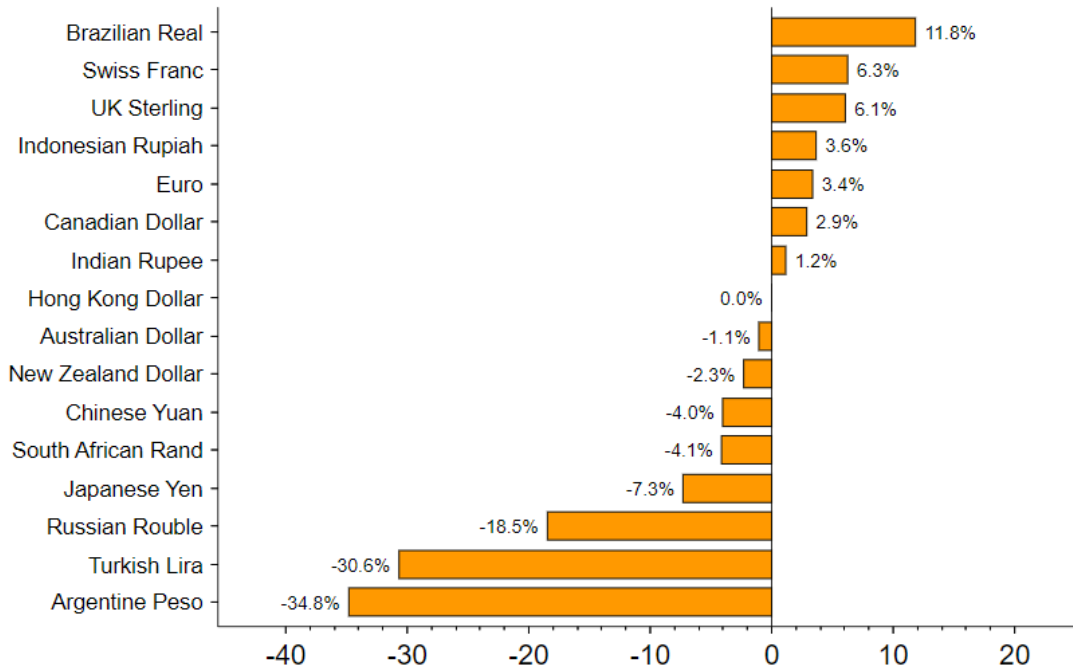
Kaynak: Tradingeconomics

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülke para birimlerinin aybaşından bu yana ABD Doları'na karşı performansı



Source: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülke para birimlerinin yılbaşından bu yana ABD Doları'na karşı performansı



Source: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

## Ekonomik Takvim

Tarih	Saat	Ülke	Veri	Beklenti	Önceki
24 Temmuz	11:00	Euro Bölgesi	İmalat PMI (Temmuz)	43.3	43.4
24 Temmuz	11:00	Euro Bölgesi	Hizmet PMI (Temmuz)	51.4	52
24 Temmuz	11:30	İngiltere	İmalat PMI (Temmuz)	45.9	46.5
24 Temmuz	11:30	İngiltere	Hizmet PMI (Temmuz)	53	53.7
24 Temmuz	16:45	ABD	İmalat PMI (Temmuz)		46.3
24 Temmuz	16:45	ABD	Hizmet PMI (Temmuz)		54.4
25 Temmuz	16:00	ABD	S&P-Case Shiller Konut Fiyat Endeksi (Mayıs)		-%1.7
25 Temmuz	17:00	ABD	Tüketici Güveni (Temmuz)	113	109.7
26 Temmuz	15:00	ABD	İnşaat İzinleri (Haziran)	1.44 Milyon	1.49 Milyon
26 Temmuz	17:00	ABD	Yeni Konut Satışları (Haziran)	722 Bin	763 Bin
26 Temmuz	21:00	ABD	Fed faiz kararı		
26 Temmuz	21:30	ABD	Fed Başkanı Powell'ın basın toplantısı		
27 Temmuz	15:15	Euro Bölgesi	ECB faiz kararı		
27 Temmuz	15:30	ABD	Dayanıklı Mal Siparişleri (Haziran)	%1	%1.7
27 Temmuz	15:30	ABD	GSYH (2Ç23 – Çeyreklik)	%1.8	%2
27 Temmuz	15:30	ABD	Haftalık işsizlik haklarından yararlanma başvuruları	233 Bin	228 Bin
27 Temmuz	15:45	Euro Bölgesi	ECB Başkanı Lagarde'ın basın toplantısı		
27 Temmuz	17:00	ABD	Askıdaki Konut Satışları (Haziran)	%0.1	-%2.7
28 Temmuz	06:00	Japonya	Japonya Merkez Bankası faiz kararı		
28 Temmuz	12:00	Euro Bölgesi	Tüketici Güveni (Temmuz)	-15.1	-16.1
28 Temmuz	15:30	ABD	PCE Fiyat Endeksi (Haziran - Yıllık)	%2.9	%3.8
28 Temmuz	15:30	ABD	Kişisel Harcamalar (Haziran)	%0.4	%0.1

Uğur Orhon, CMT

Stratejist

ugur.orhon@burganyatirim.com.tr

Burgan Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

**UYARI NOTU**

Bu raporda yer alan bilgiler Burgan Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Burgan Yatırım") tarafından genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Burada yer alan 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, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir, herhangi bir yatırım aracının alım ya da satımı için öneri niteliğinde yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlı da sonuçlanabilir. Bu rapora dayanarak yapılan herhangi bir yatırımın sonucu Müşteri'ye aittir. Bu sonuçlardan dolayı Burgan Yatırım ve çalışanları hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu raporda yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olmakla birlikte kesinlikleri ve doğrulukları garanti edilmemektedir. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda Burgan Yatırım ve çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Raporda yer alan bilgiler Burgan Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere ile paylaşılamaz.