

## Güvercin ECB piyasalara yön verdi

## Öne çıkan gelişmeler

FOMC Temmuz ayı toplantısı sonrasında Perşembe gününde gözler ECB üzerindedir. ECB beklentiler ile paralel olarak mevduat faizini 25 baz puanlık bir faiz artışı ile %3.75 seviyesine yükseltse de, ECB Başkanı Lagarde'ın basın toplantısındaki açıklamaları ile Temmuz ayı kararı oldukça güvercin bir tonda geçti. Lagarde açıklama metninde faizlerin yeterince sıkı bir duruşu sergileyecek seviyeye "yükseltilmesi" yönündeki ifadenin "belirlenmesi" şeklinde değiştirilmesinin bilinçli bir şekilde yapıldığını belirtirken, toplantıdan toplantıda göre değişebilecek yaklaşımın tekrarı ile geçtiğimiz kararda faiz artışlarına ara vermeyi düşünmüyoruz ifadesini yinelememesi faiz artış döngüsünün artık sonuna gelmiş olabileceğine dair beklentileri artırdı.

Diğer yandan, ABD'de açıklanan ve beklentileri aşan veriler ülke ekonomisinin gidişatına yönelik oldukça pozitif bir tablo çizdi. ABD ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde çeyreklik bazda %1.8'lik beklentilerin üzerinde %2.4 büyürken(önceki %2), dayanıklı mal siparişleri %1'lik tahminlerin üzerinde %4.7 olarak gerçekleşti. Japonya Merkez Bankası(BOJ) ise bu sabahki Temmuz ayı toplantısında getiri eğrisi kontrolünün artık daha esnek bir konuma geçirileceğini açıklayarak para politikasında ılımlı da olsa bir normalleşme sinyali verdi.

## Fiyatlamalar

ECB kararında güvercin bir yaklaşımın ön plana çıkması ile EUR/USD 1.1000 sınırı altına gerilerken, ABD Doları'ndaki toparlanmanın etkisi ile GBP/USD 1.2763'ü test etti. BOJ kararı sonrasında Japon Yeni'nin pozitif bir tonda işlem gördüğü izlenmekte. ABD tahvil faizlerinde yukarı yönlü bir görünüm ön plana çıkarken, 10 yıllık getiri %4 sınırını aştı. Dolar Endeksi'ndeki yukarı yönlü hareket değerli metalleri baskı altına alırken, ons altın 1,942 dolar seviyesini test etti. Küresel risk iştahında temkinli bir ton dikkat çekerken, ABD hisse senedi endeksleri günü eksi bölgede tamamladı. Haftanın son işlem gününde Asya piyasalarına baktığımızda ise Çin endeksleri haricinde satıcı bir seyir dikkat çekmekte.

	Kapanış	Günlük Değişim	Bir Yıllık Değişim
<b>Döviz kurları</b>			
USD/TRY	26.9392	%0.08	%50.7
EUR/TRY	29.5088	-%0.90	%61.7
EUR/USD	1.0973	-%0.99	%7.56
GBP/USD	1.2793	-%1.13	%5.28
EUR/GBP	0.8578	%0.15	%2.24
<b>Tahvil</b>			
TR 10 yıllık	%18.5	-%1.36	%4.21
ABD 10 yıllık	%4.01	%4.18	%46.8
Alm. 10 yıllık	%2.43	-%0.81	%159
<b>TR Eurobond</b>			
2028(\$)	%8.43	-%0.95	-%26.8
2036(\$)	%8.51	-%0.80	-%24.2
2043(\$)	%8.42	-%0.59	-%15.7
<b>Endeksler</b>			
BIST100	6856	%1.66	%169
XBANK	6035	%4.07	%176
XUSIN	10903	%1.31	%154
STOXX600	471.74	%1.35	%10.1
S&P500	4537	-%0.64	%13.5
NASDAQ	15465	-%0.22	%22.7
<b>Emtia</b>			
Altın	1945	-%1.38	%12.1
Gümüş	24.13	-%3.14	%26.1
Brent Petrol	84.24	%0.30	-%26.8

2023 yıl sonu politika faizi beklentileri			
	Güncel oran	Yıl sonu beklentisi	Artış/indirim miktarı (baz puan)
Fed	%5.25-5.50	%5.39	0
ECB	%3.75	%3.82	7
BOE	%5	%5.81	81

## Ekonomik takvim

Bu haftaki gelişmiş ülke merkez bankaları faiz kararları sonrasında Cuma gününde de yoğun bir veri takvimi bizleri bekliyor. Sabah saatlerinde Almanya'da enflasyon ve büyüme verileri, öğleden sonra ise ABD'de PCE fiyat endeksi, kişisel harcamalar ve Michigan Üniversitesi'nin açıklayacağı enflasyon beklentileri takip edilecek.

## Beklentilerimiz

**EUR/USD & GBP/USD** – Dünkü ECB kararı beklentilerimizden daha güvercin bir havada geçerken, her ne kadar Eylül ayında olası faiz artışlarının devamı adına açık bir kapı bırakılsa da, Lagarde'ın açıklamaları faiz artışlarına ara verilmesi yönündeki adımlara ön hazırlık izlenimi verdi. Toplantı öncesindeki baz senaryomuz ECB'nin Eylül ayında da faiz artışlarına devam edeceği şeklinde olsa da, dünkü mesajlar sonrasında bu yaklaşımımızı yeniden gözden geçirmekteyiz. Bu değişime paralel olarak EUR/USD'de kısa vadede aşağı yönlü risklerin arttığını, içinde bulunduğumuz geri çekilmede Temmuz ayı dibi olan 1.0835-1.0845 bölgesine yakınsayabilecek bir düşüşün yaşanabileceğini değerlendiriyoruz. Kısa vadeye ilişkin bu görüşümüze rağmen orta-uzun vadedeki yukarı yönlü beklentimizde bir değişiklik bulunmuyor. Ancak güvercin ECB etkisi ile olası yukarı yönlü bir hareketin bir süreliğine ötelenmiş olabileceğini ve yükseliş ölçeğinin azalmış olabileceğini düşünmekteyiz.

GBP/USD'de bu hafta ılımlı bir toparlanma senaryosunu değerlendirmiş olsak da, beklentilerin üzerinde güvercin bir yaklaşımda olan ECB sonrasında yukarı yönlü momentumun büyük ölçüde kaybolduğunu söylemek mümkün. Dolar Endeksi'ndeki toparlanmaya ek olarak 3 Ağustos tarihli BOE faiz kararına yönelik güvercin beklentimiz ile birlikte GBP/USD'de aşağı yönlü risklerin yeniden artış gösterdiği düşüncesindeyiz.

## ECB mevduat faizini %3.75 seviyesine yükseltti



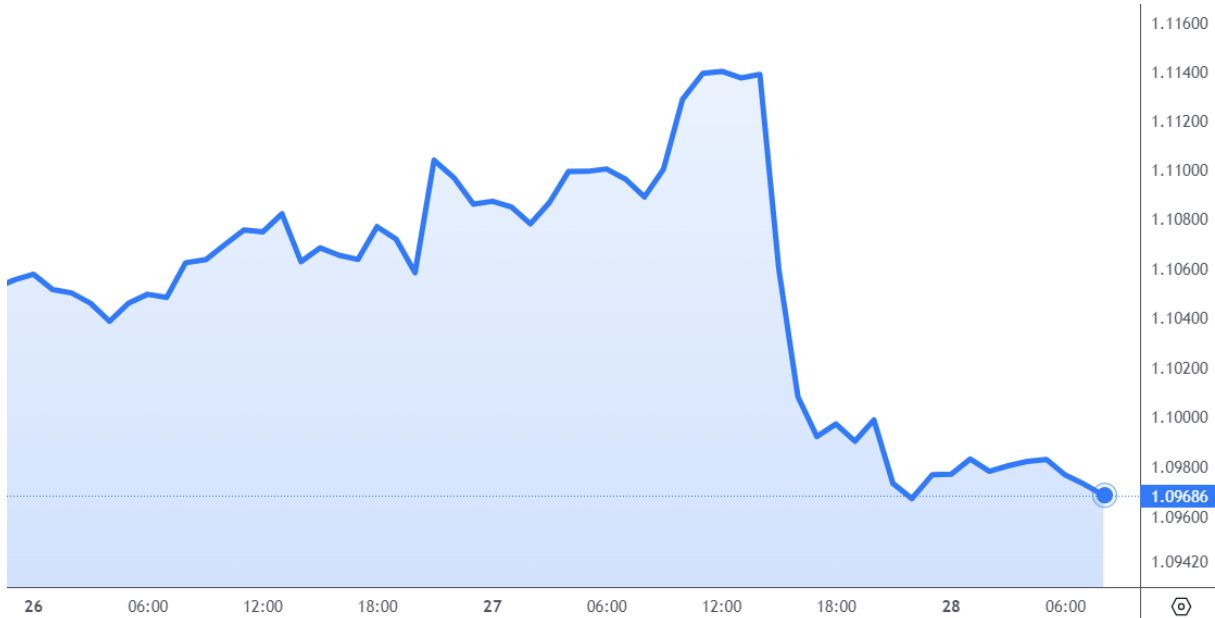
Kaynak: Tradingeconomics

Bu anlamda kısa vadede geri çekilmenin Haziran ayı dibi olan 1.2600'ya doğru devam ettiğini görebiliriz. Kısa vadede GBP/USD'deki yönü ABD Doları'nın gidişatı belirleyici olacak ancak önümüzdeki hafta BOE toplantısı ile birlikte odak noktası yeniden İngiltere'ye dönecek.

**JPY** – Bugünkü BOJ toplantısında para politikasında normalleşme adına net bir değişim yapılmamış olsa da, merkez bankasının senenin ilk yarısını beklemede geçirdikten sonra bu yönde ılımlı da olsa bir adım atması yılın ikinci yarısında olası normalleşme yönündeki beklentileri yeniden canlandırarak Japon Yeni'ni destekleyebilir. Bu anlamda yende kayda değer ölçekte bir değer kazancı görmek adına bugünkü adımların hızlanması gerekebilir ancak kararın en azından önümüzdeki aylarda Japon Yeni'nde oluşabilecek olası değer kayıplarının önüne geçebileceğini ve ölçüğünü azaltabileceğini düşünmekteyiz. Güvercin ECB önderliğinde EUR/JPY'deki aşağı yönlü potansiyelin USD/JPY'de kıyasla daha yüksek olabileceğini değerlendiriyoruz. **Bu anlamda 11 Temmuz tarihinde EUR/JPY'de euro call opsiyonu satışlarının yapılabileceğine dair yaklaşımımızın geçerliliğini koruduğunu yinelemek isteriz.** Teknik tarafta EUR/JPY'de 152.25, USD/JPY'de ise 141.95 dirençleri altında dün akşam artmaya başlayan aşağı yönlü momentumun güçlü bir konumda kalmasını bekleriz. Orta vadede ise EUR/JPY'de 153.35, USD/JPY'de ise 137.25 seviyeleri altında artık yen pozitif bir bölgeye geçiş yapıldığını/yapılabileceğini düşünmekteyiz.

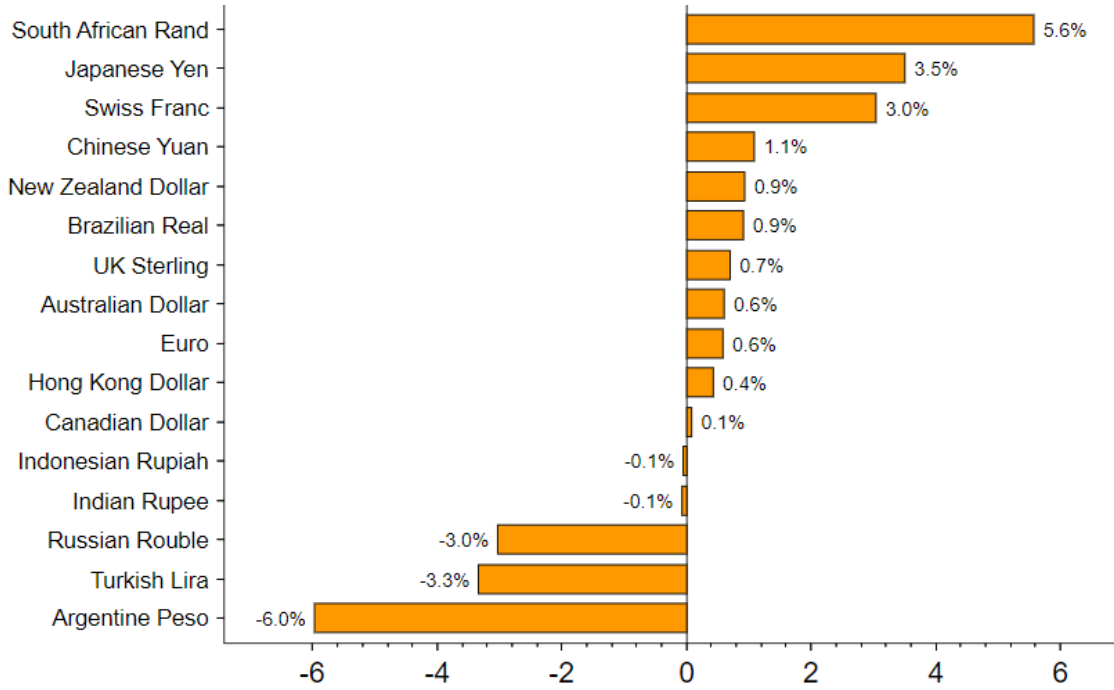
**Altın** – Dolar Endeksi'ndeki toparlanma ile birlikte ons altında yaşanan satış baskısı kısa vadede bir süre daha devam edebilecek olsa da, bu yöndeki hareketlerin aşırı bir noktaya ulaşmasını beklemiyor, olası geri çekilmelerde 1,900-1,925 dolar bölgesini kritik bir alt sınır olarak görmeyi sürdürüyoruz. **Önümüzdeki aylarda ons altında tarihi zirveyi aşabilecek bir yükseliş potansiyelinin devam ettiğini düşünüyor, altın ve altına dayalı varlıklarda olan pozisyonların korunması gerektiğini değerlendiriyoruz.**

### EUR/USD ECB faiz kararı sonrasında sert geriledi



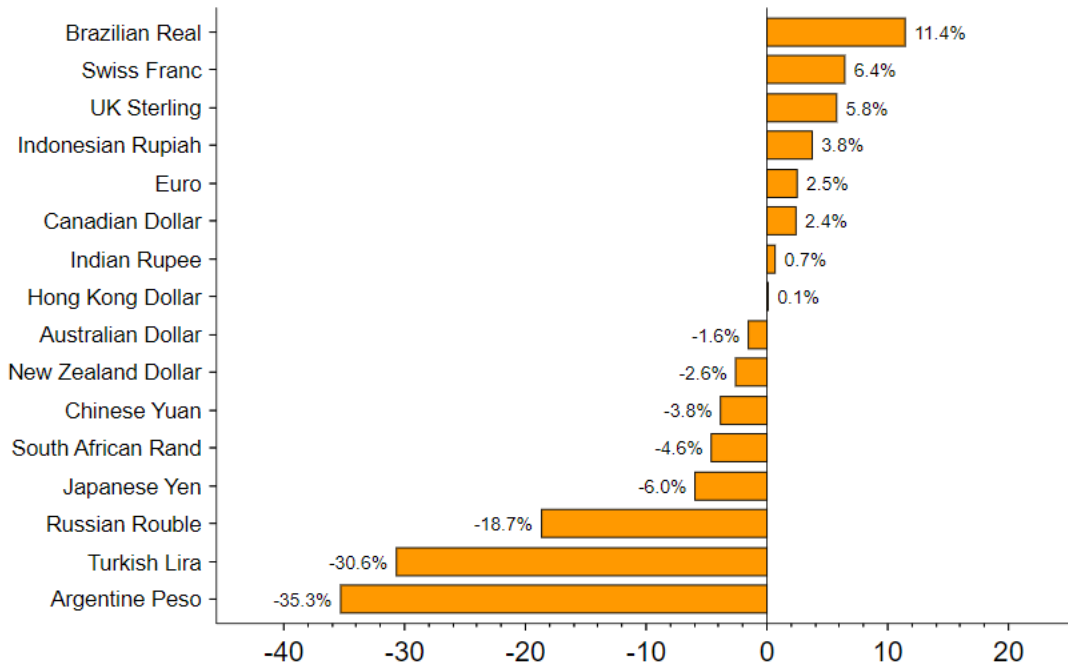
Kaynak: Tradingview

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.orphon@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.