

## 2-6 Eylül 2024 haftasında;

**Fitch, Türkiye'nin kredi notunu** 2024 yılı Mart ayından sonra ikinci kez Eylül değerlendirmesinde bir basamak yukarı "BB-" seviyesine yükseltti, böylece yatırım yapılabilir seviyenin 3 basamak altına iyileşti. Fitch, politikalarda geri dönüş riskine dikkat çekerek not görünümünü «durağan» seviyesine düşürdü. **BRICS ülkeleri baz alındığında Çin** 2017'den bu yana A1 (Moody's) ve A+ (S&P) ile yatırım yapılabilir ülke kategorisinde bulunurken, **Hindistan** 2020'den bu yana BBB- (S&P) ile yatırım yapılabilir seviyenin en altında bulunuyor. 2014 yılında başlayan Rusya-Ukrayna Savaşı sebebiyle **Rusya'nın** kredi notu, 2015'te Ba1 ve BB+'ya düşürülmüş, ticaret savaşına kadar ekonomik toparlanmanın desteğiyle 2018 ve 2019'da Baa3 ve BBB-'ye yükseltilmiş, 2022 yılında Rusya'nın Ukrayna'ya girmesiyle kredi notu en alt kademeye düşürülüp, artık değerlendirme yapılmamaktadır. Ticaret savaşı öncesinde yatırım yapılabilir ve yatırım yapılamaz sınırında gidip gelen **Güney Afrika'nın** kredi notu en son 2022'de hep yüksek not veren Moody's için Ba2 ile yatırım yapılabilir seviyede yer alırken 2023'te S&P için dört basamak altta BB- ile yatırım yapılamaz bölgede yer alıyor. Son olarak pandemi sonrasında enflasyonla başarılı bir şekilde mücadelede etmesine rağmen politik istikrarsızlığın gölgesi altındaki **Brezilya'nın** kredi notu 2015'ten bu yana Moody's (Ba2) ve 2023'ten bu yana S&P (BB) için yatırım yapılamayan bölgede yerini koruyor. Enflasyonu faiz indirerek körükleyen TCMB'nin ancak 2024'te girdiği enflasyonla mücadelede kararlılığını sürdürmesi ve politik istikrarın korunması halinde yeni not artırımlarına tanık olabiliriz, aksi bir durum kredi notunda düşüş dalgası getirecektir.

Türkiye'nin Kredi Notu (Kırmızı En Düşük, Sarı Mevcut Durum, Yeşil En Yüksek)					
Characterization of debt and issuer (source: Moody's)	Rating			Linear transformations	
	S&P	Moody's	Fitch	Scale 21	Scale 17
Highest quality	AAA	Aaa	AAA	21	17
High quality	AA+	Aa1	AA+	20	16
	AA	Aa2	AA	19	15
	AA-	Aa3	AA-	18	14
Strong payment capacity	A+	A1	A+	17	13
	A	A2	A	16	12
	A-	A3	A-	15	11
Adequate payment capacity	BBB+	Baa1	BBB+	14	10
	BBB	Baa2	BBB	13	9
	BBB-	Baa3	BBB-	12	8
Likely to fulfil obligations, ongoing uncertainty	BB+	Ba1	BB+	11	7
	BB	Ba2	BB	10	6
	BB-	Ba3	BB-	9	5
High credit risk	B+	B1	B+	8	4
	B	B2	B	7	3
	B-	B3	B-	6	2
Very high credit risk	CCC+	Caa1	CCC+	5	
	CCC	Caa2	CCC	4	
	CCC-	Caa3	CCC-	3	
Near default with possibility of recovery	CC	Ca	CC	2	1
	SD	C	DDD		
Default	D		DD	1	

2Ç2024'te GSYH çeyrek bazda %0,1, yıllık %2,5 büyüdü, 1Ç2024 büyümesi çeyrek bazda %1,4 ve yıllık %5,3 olmak üzere aşağı revize edildi; sanayi sektörü çeyreksele %2,7, yıllık %1,8 daraldı, işgücü ödemelerinin payı düştü, hanehalkı harcamaları yavaşladı, sermaye harcamaları düştü, ihracat daraldı. Ağustosta TÜFE aylık %2,5 ve yıllık %52'ye, Yi-ÜFE aylık %1,7, yıllık %35,8'e, ENAG TÜFE aylık %3,5, yıllık %90,4'e yavaşladı. Ağustosta İSO imalat PMI (eşik 50) 47,8'e yükselerek sektördeki daralma zayıfladı. 29 Ağustos haftasında brüt rezervler 149,6 mlr \$'a geriledi, KKM ve DTH'deki düşüş sürdü, kredi hacmi ve kredi kart harcamaları yavaşladı.

**JP Morgan Küresel PMI** (eşik 50) verilerine göre Ağustosta hizmet PMI 53,8'e hızlandı, imalat PMI 49,5'e düştü, bileşik PMI 52,8'e hızlandı. Toplam üretim hızlanarak arttı, yeni ihracat siparişlerinde düşüş hızlandı, istihdam düştü, girdi maliyetleri ve çıktı fiyatlarındaki artış yavaşladı.

**Euro Bölgesinde** GSYH 2Ç2024'te çeyrek bazda %0,2'ye yavaşladı, yıllık %0,6 ile değişmedi; istihdam artışı çeyrek bazda %0,2 artışa yavaşladı. Temmuzda perakende satışlar beklentilere paralel hafif arttı.

**ABD'de** Ağustosta tarım dışı istihdam beklentilerin altında 142 bine hızlandı, işsizlik oranı %4,2'ye düştü, ortalama saatlik kazançlar aylık %0,7, yıllık %3,8'e hızlandı. Ağustosta kamuyu kapsayan ISM hizmet PMI (eşik 50) da beklentilerin üzerinde 51,5'e hızlanırken sektörde istihdam artışı yavaşladı. Ağustosta imalat PMI (eşik 50) 47,9'a gerileyerek sektörde daralma son iki ayda hızlanarak devam etti. Kamu sektörünü kapsayan ISM imalat PMI (eşik 50) ise 47,2'ye yükselerek sektörde zayıfladı, istihdam ve yeni siparişlerde düşüş, imalat fiyatlarında ise artış sürdü. 9 Temmuz-26 Ağustos dönemini kapsayan FED Bej Kitap Raporuna göre aktivite yatay kaldı, tüketici harcamaları geriledi, istihdam hafif arttı, fiyatlar ılımlı arttı.

**9-13 Eylül haftasında;** ECB politika faiz kararını açıklayacak, faiz indirim sinyalleri gelebilir. ABD, Çin ve Almanya'da enflasyon verileri, İngiltere ve Japonya'da GSYH verileri, Euro Bölgesinde sanayi üretimi; Türkiye'de sanayi üretimi, perakende satış, cari denge, inşaat maliyeti ile piyasa katılımcıları anketi takip edilecek.

### **9.Eylül.2024, Pazartesi**

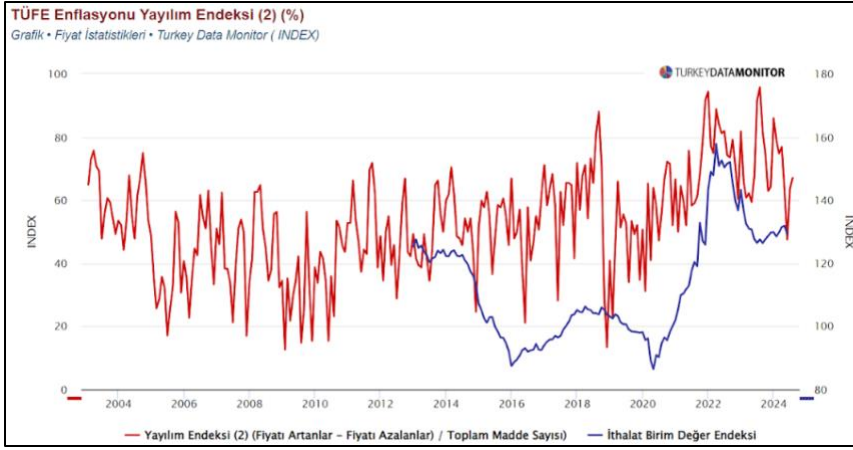
**Türkiye'de** Ağustos ayı finansal yatırım araçlarının getiri oranları açıklanacak. Temmuzda en yüksek reel getiriyi aylık %2,2 artışla BIST 100 endeksi kaydetmişti.

**Japonya'da** GSYH 2Ç2024 büyüme verisi açıklanacak. 1Ç2024'te çeyrek bazda %0,5 daralan GSYH'nin 2Ç2024'te %0,8 büyümesi tahmin ediliyor.

**Çin'de** Ağustos ayı enflasyon verileri açıklanacak. Temmuzda aylık ve yıllık bazda %0,5 büyüyen **TÜFE'nin** Ağustosta aylık %0,5, yıllık %0,7 artması bekleniyor. Temmuzda yıllık %0,8 düşen **ÜFE'nin** Ağustosta yıllık %1,4 düşmesi bekleniyor.

### **10.Eylül.2024, Salı**

**Türkiye'de** Temmuz ayı sanayi üretimi, dış ticaret endeksleri ve işsizlik oranı verileri açıklanacak. **Sanayi üretimi** aylık bazda 1Ç2024'te ortalama %1,8 büyürken, 2Ç2024'te %1,8 daralarak yılın ilk yarısında yatay kaldı. *Temmuzda otomotiv sektöründeki büyüme sanayi üretimini destekleyecektir.* Temmuz ayı **dış ticaret birim değer ve hacim endeksleri** açıklanacak. *Son dönemde ihracat birim fiyatının ithalat birim fiyatından daha hızlı artması ihracatçı firmaların cirosuna nefes aldırca da ithal girdi kullanarak sadece yurt içine üretim yapan firmaların maliyetini artırmaktadır. Özellikle artan enerji maliyetlerini dikkate aldığımızda aşağıdaki grafikte TCMB'nin hesapladığı yayılım endeksi ve ithalat birim endeksinin benzer eğilim göstermesi şaşırtıcı olmasa gerek. PMI ve SAMEKS endeksleri **istihdamda** bozulmaya işaret ediyor.*



Kaynak: Turkey Data Monitor

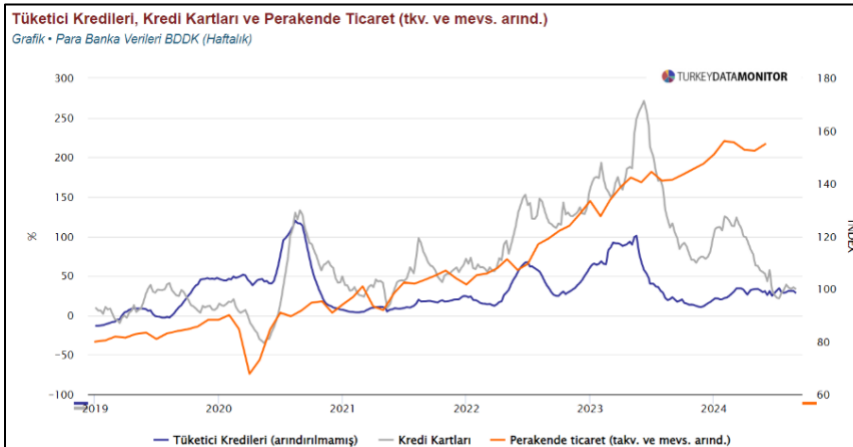
**Çin’de** Ağustos ayı **dış ticaret verileri** açıklanacak. İhracatta düşüş, ithalatta artış Temmuzda dış ticaret dengesinde bozulma getirmişti; *bozulmanın Ağustosta da devam etmesi bekleniyor.*

**Almanya’da TÜFE’nin** Ağustosta dokuz aydan sonra ilk kez aylık %0,1 düşmesi, yıllık enflasyonun %1,9’a yavaşlaması tahmin ediliyor.

**İngiltere’de işsizlik oranı** Haziranda %4,2’ye gerilemiş, istihdam son üç aylık toplam olarak Mayıs ve Haziran dönemlerinde de hızlanarak artmıştı. *İşsizlik oranının Temmuzda %4,1’e gerilemesi bekleniyor. BOE, 31 Temmuz toplantısında politika faizini 25 baz puan düşürerek %5’e çekmişti. Söz konusu düşüş Ağustosta hizmet ve imalat sektörlerinde büyümeyi destekledi.*

### 11.Eylül.2024, Çarşamba

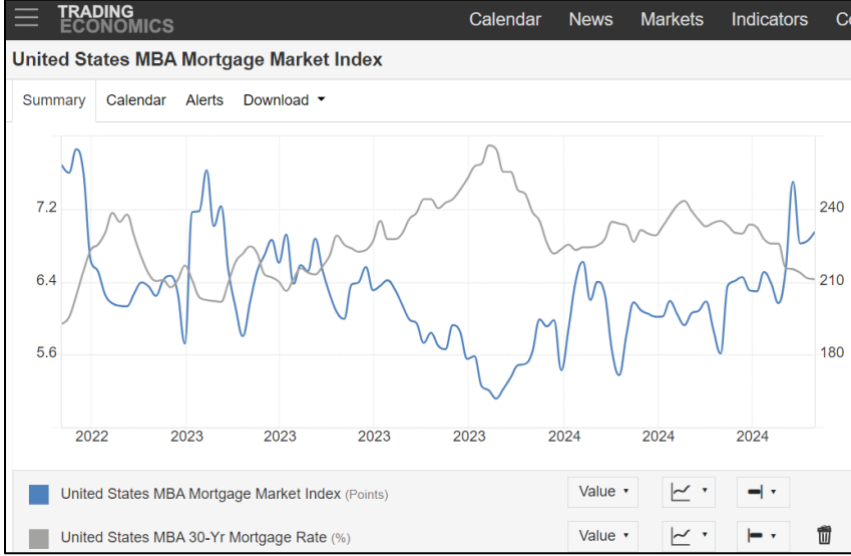
**Türkiye’de** Temmuz ayı perakende satış hacmi, inşaat maliyet endeksi ve ciro endeksleri açıklanacak. Temmuzda kredi kart harcamalarındaki hızlanmanın **perakende satışları** desteklemesini, döviz kurundaki artışın ise **inşaat maliyetlerinde** aylık bazda hızlanmaya sebep olabileceğini tahmin ediyoruz.



Kaynak: Turkey Data Monitor

**ABD’de** Ağustos ayında TÜFE ve çekirdek TÜFE’nin aylık %0,2 artış ile değişmemesi, manşet TÜFE’nin yıllık %2,6’ya yavaşlaması tahmin ediliyor. Talep ve üretime ilişkin ipuçları verecek olan 6 Eylül haftasına ait MBA 30-yıl mortgage faiz oranı, mortgage başvuruları ve EIA ham petrol stok değişimi

açıklanacak. 5 Temmuz 2024 haftasından bu yana mortgage faizi gerilerken, mortgage başvuruları yukarı yönlü seyrini koruyor.

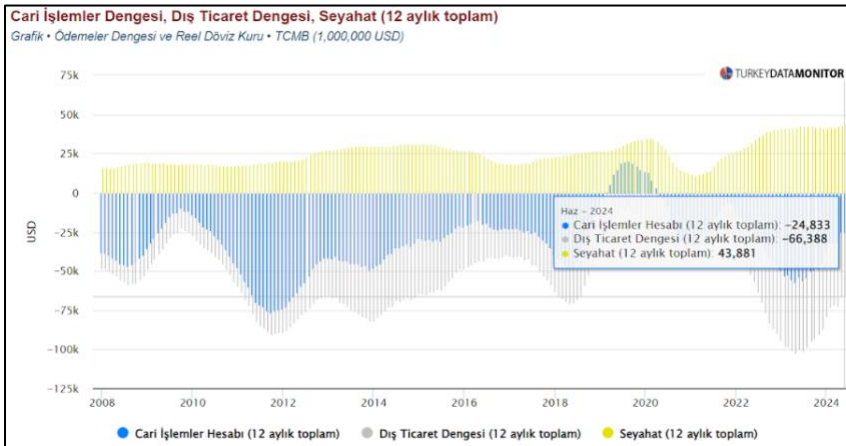


Kaynak: tradingeconomics.com

**İngiltere’de** Haziranda değişiklik göstermeyen GSYH’nin Temmuzda aylık %0,2’ye hızlanması, sanayi üretiminin ise aynı ay %0,3 artışa yavaşlaması bekleniyor.

### 12.Eylül.2024, Perşembe

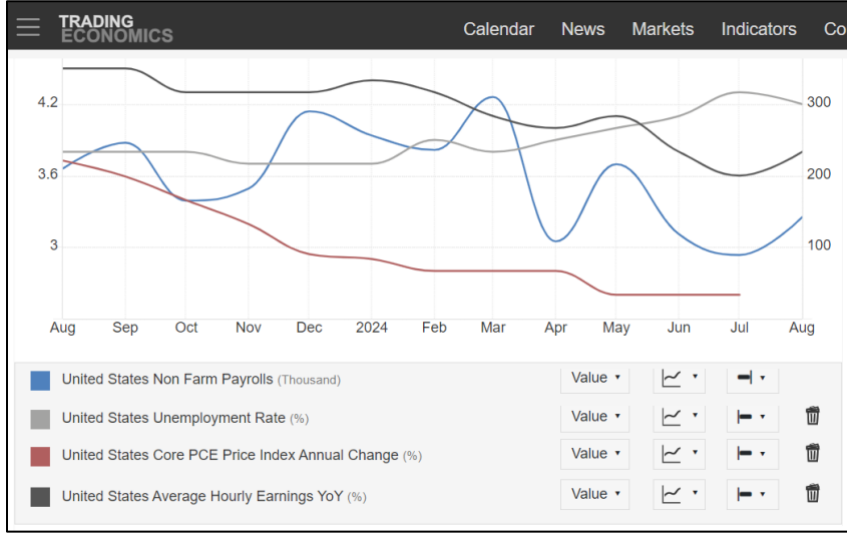
**Türkiye’de 6 Eylül haftası para ve banka verileri** açıklanacak. 29 Ağustos haftasında brüt rezerv 149,6 milyar dolara, net rezerv 40,8 milyar dolara, swap hariç net rezerv açığı 2,8 milyar dolara gerilemiş, KKM ve DTH’deki düşüş sürmüştü, kredi hacmi ve kredi kart harcamaları yavaşlamış, yabancılar hisse senetlerinde 20 milyon dolarlık net satış, DİBS’te 683 milyon dolarlık net alış yapmıştı. Mevduat faizi ortalama %55,28’e geriledi, tüketici kredi faiz oranı %72,24’e geriledi, ticari kredi faizi %59,68’e yükseldi. **Cari işlemler dengesinin Temmuzda artan turizm geliri ve azalan dış ticaret açığına bağlı olarak sıfır civarı gelmesini bekliyoruz.**



Kaynak: Turkey Data Monitor

**Avrupa Merkez Bankası (AMB) politika faiz kararını** açıklayacak. Daralan ekonomik aktivite ve gerileyen enflasyonist baskılara istinaden **faiz indirimi olasılığını güçlü görsek de** olası jeopolitik risklere istinaden **AMB’nin beklemede kalma ihtimalini de göz ardı etmiyoruz.**

**ABD’de ÜFE’nin** Ağustosta aylık %0,2’ye hızlanması tahmin ediliyor. *Haftalık ilk işsizlik başvurularındaki düşüş seyrinin korunmasına rağmen ISM verilerinde istihdama yönelik zayıflık ve tarım dışı istihdamın bir önceki aya göre artmasına rağmen beklentilerden düşük gelmesi, öte yandan ücretlerdeki artış kafaları karıştırırsa da 7 Eylül haftasına ait ilk işsizlik başvurusu verisine odaklanacağız. Zira 18 Eylül’de faiz kararını açıklayacak olan FED için istihdam piyasasındaki seyir kritik öneme sahip. Mevcut verilerin FED’den 25 baz puanlık indirimi desteklediğini ekleyelim.*



Kaynak: tradingeconomics.com

### 13.Eylül.2024, Cuma

**Türkiye’de TCMB Eylül ayı Piyasa Katılımcıları Anketi** sonuçları açıklanacak. Ağustos anketinde 2024 ve 2025 sonu için TÜFE beklentileri sırasıyla %43,31 ve %25,55’e yükseldi, TCMB’den Ağustos toplantısında faiz değişikliği beklenmezken, yılsonu Dolar/TL beklentisi 37,28’e, cari açık beklentisi 25,5 milyar dolara geriledi. 2024 ve 2025 yılları GSYH büyüme tahminleri sırasıyla %3,35 ve %3,51’e geriledi.

**Euro Bölgesinde sanayi üretiminin** Temmuzda aylık %0,2 artması tahmin ediliyor.

**ABD’de** Ağustos ayı ihracat ve ithalat fiyatları ile Eylül ayı Michigan Tüketici Güven Endeksi (eşik 100) verileri açıklanacak.