

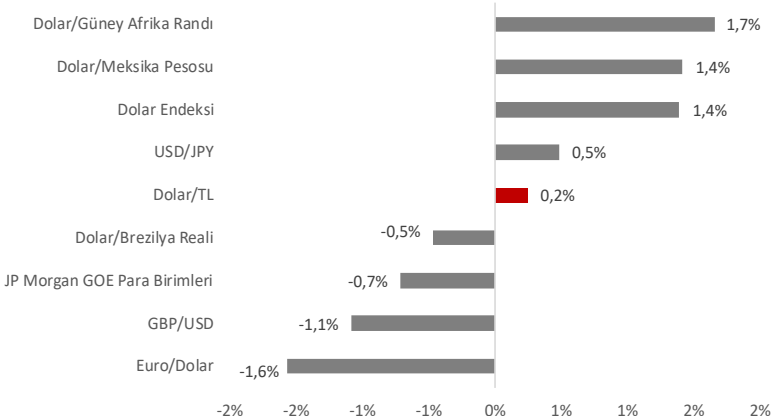
Geride kalan hafta

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta karışık bir seyir izledi.
- Hafta başında ABD ve Avrupa Birliği (AB) arasında ticaret anlaşmasına varıldığı duyurulurken, daha sonraki günlerde ABD ile Güney Kore'nin de anlaşma imzalandıkları açıklandı. Şartlarının geçen hafta Japonya ile yapılan anlaşmadakilere benzer olduğu görüldü. Basında çıkan haberlere göre ABD ve Çin'in tarife ateşkesini uzatma konusunda anlaşmaya yakın oldukları ancak bu konuda son sözü Başkan Donald Trump'ın söyleyeceği öğrenildi. Hafta sonuna doğru ABD yönetimi 1 Ağustos itibarıyla uygulanacak karşılıklılık esasına dayanan yeni tarife oranlarını açıkladı. Buna göre ülkelere minimum %10 gümrük vergisi getirilirken, ABD'nin dış ticaret açığı verdiği ülkelere %15 ve üzerindeki oranlarda tarife uygulanacak. ABD Merkez Bankası (Fed) politika faizini beklentiler doğrultusunda sabit tutarken, Fed Başkanı Jerome Powell yaptığı açıklamalarda iş gücü piyasasının sıkı olduğuna ve enflasyonun hedeflerin üzerinde seyrettiğine vurgu yapmıştı. Powell'ın açıklamalarından sonra Fed'in bu yıl sonuna kadar yapacağı faiz indirimlerine yönelik beklentiler gerilerken, dolarda yükseliş görülmüştü. Ancak haftanın son iş gününde açıklanan tarım dışı istihdam verileri Başkan Powell'ın açıklamalarından ayrışırken, veriler sonrasında dolarda düşüş görülüyor.
- Uluslararası Para Fonu (IMF) Küresel Ekonomik Görünüm Temmuz güncellemesini yayımladı. Küresel büyüme tahminlerini 2025 ve 2026 yılları için sırasıyla 0,2 ve 0,1 yüzde puan yukarı çekti. Yukarı yönlü revizyonların gerekçesinde tarife kaynaklı öne çekilen talebin tahminlerden güçlü gerçekleşmesi ve ABD için mevcut efektif tarife oranlarının Nisan ayında duyurulan rakamların altında olması gösterildi. Gelişmiş ekonomiler için yukarı yönlü güncellemeler 0,1 yüzde puan seviyesinde olurken, gelişmekte olan ekonomilerde 2025 yılı için 0,4 yüzde puanlık revizyona gidildi. Küresel enflasyon tahminlerinde sınırlı değişime giden IMF, 2025 yılı için gelişmekte olan ekonomiler için 0,1 yüzde puan aşağı yönlü revizyona giderken, gelişmiş ekonomiler için tahminini değiştirmede. IMF Türkiye için 2025 yılı büyüme tahminini de %2,7'den %3,0'a yükseltti.
- Fed politika faizini beklentiler doğrultusunda %4,25-%4,5 aralığında sabit tuttu.

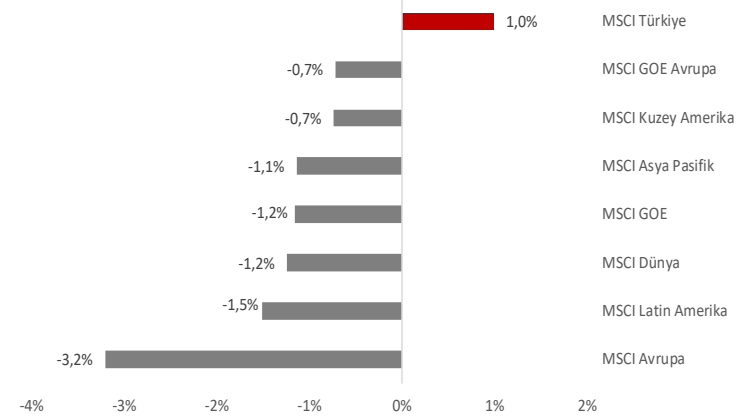
Karar metninde, iki Fed üyesinin faizlerin 25 baz puan indirilmesi yönünde oy verdikleri görüldü. Fed ekonomik büyümenin yılın ilk yarısında ılımlı bir seyir izlediğini ve iş gücü piyasalarının dirençli kaldığını, enflasyonun ise hala hedef seviyelerin üzerinde olduğunu vurguladı. Ekonomik görünüm üzerindeki belirsizliklerin yüksek seyrettiğinin altını çizdi.

- Japonya Merkez Bankası (BoJ) politika faizini %0,5'te tuttu. BoJ ekonomik görünüm değerlendirmesinde büyümenin ılımlı bir seyir izlediğini ve önmüzdeki dönemde küresel gelişmelerin etkisiyle bir miktar hızlanabileceğini belirtti. 2025 yılı için enflasyon tahminlerini gıda fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle yukarı çekti. Ekonomik görünüm üzerindeki risklerin sürdüğünü işaret eden BoJ, finansal piyasalarda yaşanan gelişmeleri yakından izleyeceğini ifade etti.
- ABD ve Euro Bölgesi ikinci çeyrek öncü büyüme verileri açıklandı. ABD'de ikinci çeyrekte büyüme beklentileri aştı ve yıllıklandırılmış büyüme %3,0 seviyesinde gerçekleşti. İlk çeyrekte ABD ekonomisi %0,5 daralma göstermişti. Euro Bölgesi'nde çeyreklik büyüme ilk çeyrekteki %0,6 seviyesinden %0,1'e yavaşlasa da tahminlerin hafif üzerinde geldi.
- ABD'de Temmuz ayında tarım dışı istihdam artışı beklentilerin altında gerçekleşti. Aylık bazda tarım dışı istihdam Temmuz'da 73 bin kişi yükselirken, Mayıs ve Haziran ayı rakamları toplamda 258 bin kişi aşağı yönlü revize edildi. Böylece, ülkede işsizlik oranı %4,1'den %4,2'ye yükseldi. Temmuz'da saatlik ortalama kazançlar bir önceki aya göre %0,3 artarken, ücretlerin yıllık artış hızı %3,8'den %3,9'a çıktı.
- ABD'de Haziran ayı bireysel tüketim harcamaları (PCE) endeksi verileri yayımlandı. Aylık bazda bireysel gelirlerdeki değişim %0,3 olurken, bireysel harcamalar aylık bazda %0,3 arttı. Aynı dönemde PCE fiyat endeksi tahminlerle uyumlu şekilde bir önceki aya göre %0,3 artarken, PCE yıllık enflasyonu Mayıs ayındaki %2,4'ten %2,6'ya çıktı. Gıda ve enerji hariç çekirdek PCE aylık enflasyonu %0,3 gelirken, çekirdek PCE yıllık enflasyonu %2,8'de sabit kaldı.

Döviz Kurlarında 25 Temmuz - 1 Ağustos Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 25-31 Temmuz Dönemi Performanslar



Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16:15 itibarıyla

- Euro Bölgesi Temmuz ayı öncü enflasyon rakamları yayımlandı. Buna göre tüketici fiyatlarında yıllık enflasyon %2,0, çekirdek yıllık enflasyon da %2,3 seviyesinde sabit kaldı.
- Çin Temmuz ayı satın alma yöneticileri endeksi (PMI) verileri yayımlandı. Temmuz'da imalat PMI 49,7'den 49,3'e, hizmet PMI da 50,5'ten 50,1'e geriledi.
- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta genelinde karışık bir seyir izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 31 Temmuz itibarıyla önceki hafta kapanışının %1,2 gerisindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde de %1,2 düşüş gerçekleşti. Bu hafta ABD ve Almanya tahvil faizlerinde dalgalı bir seyir izlendi. Dolar endeksi yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ortalama da değer kaybı yaşandı. Ham petrol fiyatı haftayı artışla kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde karışık bir seyir görüldü.
- Türk finansal varlıklara olan talep bu hafta dalgalı bir seyir izledi.
- Haziran ayında yıllık bazda ihracat ve ithalattaki yükseliş sürdü. İhracat yıllık bazda %7,9 genişleyerek 20,5 milyar dolar olurken, ithalat %15,2 yükselişle 28,7 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. İhracatın ithalatı karşılama oranı bir önceki yılın aynı ayındaki %76,4 seviyesinden %71,5'e geriledi. Dış ticaret açığı 5,9 milyar dolardan 8,2 milyar dolara çıktı. Haziran ayı verilerinin detayları, AB ülkelerinin öncülüğünde gelişmiş ekonomilere yapılan ihracatta yükselişin sürdüğünü ve gelişmekte olan ekonomilere yapılan ihracattaki toparlanmayı ortaya koydu. İthalat tarafında enerji ithalatındaki yatay seyre rağmen çekirdek ve altın ithalatındaki yükselişin toplamı yukarı çektiği görüldü.
- Haziran ayında istihdamdaki düşüşle birlikte, işsizlik oranı yükseldi. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre işsizlik oranı Haziran ayında %8,4'ten %8,6'ya çıktı. Tamamlayıcı işsizlik göstergelerine göre geniş tanımlı işsizlik rakamlarında zayıf bir tablo ortaya çıktı. Haziran'da zamana bağlı eksik istihdamdakilerin dahil olduğu işsizlik oranı %20,8'den %23,0'a çıkarken, işsiz ve potansiyel iş gücünün bütünlük oranı %20,3'te sabit kaldı. En geniş tanımlı işsizlik oranı olan atıl iş gücü oranı ise %31,1'den %32,9'a yükseldi.
- İstanbul Sanayi Odası (İSO) Temmuz ayı imalat PMI verilerini yayımladı. İmalat PMI Temmuz'da üst üste üçüncü ay gerileyerek 45,9 düzeyinde gerçekleşti.

Endeks, sektörde Ekim 2024'ten bu yana en belirgin yavaşlamanın yaşandığına işaret etti. Ayrıca Temmuz ayıyla birlikte sektörün faaliyet koşullarında kesintisiz bozulma eğilimi on altıncı aya ulaştı.

- TCMB Temmuz ayı sektörel enflasyon beklentilerini yayımladı. 2025 yılı Temmuz ayında 12 ay sonrası yıllık enflasyon beklentileri bir önceki aya göre, piyasa katılımcıları için 1,2 puan azalarak %23,4 seviyesine, reel sektör için 0,8 puan azalarak %39,0 seviyesine gerilerken, hanehalkı için 1,5 puan artarak %54,5 seviyesine yükseldi.
- Temmuz ayının dördüncü haftasında TCMB rezervlerinde artış sürdü. 25 Temmuz haftasında TCMB döviz rezervleri haftalık bazda yaklaşık 3,3 milyar dolar artarken, altın rezervlerinde sınırlı düşüş görüldü. Böylece brüt rezervler 171,8 milyar dolara çıktı. Benzer şekilde, net rezervler de 25 Temmuz haftasında 62,8 milyar dolardan 64,4 milyar dolara yükseldi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına olan ilgisi 25 Temmuz haftasında pozitif bir seyir izledi. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 25 Temmuz'da biten haftada 205,2 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi alımı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde de (DİBS) portföylerini 271,0 milyon dolar artırdılar. Hafta genelinde özel sektör tahvillerindeki sınırlı alımlarla beraber toplamda 477,6 milyon dolarlık Türk finansal varlık alımı yapılmış oldu. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 1 milyar 174,3 milyon dolar artmış oldu.
- 25 Temmuz'da biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları yaklaşık 1,2 milyar dolar artış gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda parite etkisinden arındırılmış hanehalkı YP mevduatı 83 milyon, tüzel kişiler YP mevduatı da parite etkisinden arındırılmış olarak 1,1 milyar dolar yükseliş kaydetti.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklara yönelik talep bu hafta dalgalı bir seyir izledi. 31 Temmuz itibarıyla MSCI Türkiye endeksi haftalık bazda %1,0 yükseliş kaydetti. Hafta içinde ülke risk primi yükselse de, uzun vadeli TL cinsi tahvil faizlerinde düşüş görüldü. TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında hafta boyunca inişli çıkışlı bir tablo çizdi.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler

	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	40,34	18	104	-22
5 Yıllık	35,83	0	83	273
10 Yıllık	31,41	-21	94	237
TLRef	42,68	-16	-326	-611
TCMB Ağırlıklı Ortalama	43,00	0	-300	-513
USD				
5 Yıllık	6,54	0	3	-14
10 Yıllık	7,29	-2	0	-18
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	278	6	-3	18
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	3,78	-14	-1	-48
ABD-10 Yıllık	4,26	-12	-3	-31
Almanya-2 Yıllık	1,90	-3	4	-19
Almanya-10 Yıllık	2,67	-5	5	30

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16:15 itibarıyla

Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta Euro Bölgesi Haziran ayı üretici fiyat endeksi ile perakende satış rakamları ve Çin Temmuz ayı enflasyon ve dış ticaret verileri takip edilecek. Ayrıca İngiltere Merkez Bankası (BoE) faiz kararını açıklayacak.
- Yurtiçinde önümüzdeki haftanın en önemli verisi Temmuz ayı enflasyon rakamları olacak. Bunun yanı sıra Temmuz ayı hazine nakit gerçekleşme verileri yayımlanacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
4 Ağu	Türkiye	TÜFE (aylık değişim)	Temmuz	2,4%	1,4%
5 Ağu	Euro Bölgesi	ÜFE (aylık değişim)	Haziran		-0,6%
6 Ağu	Euro Bölgesi	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Haziran	0,4%	-0,7%
7 Ağu	Çin	Dış Ticaret Dengesi (milyar dolar)	Temmuz	103,4	114,8
7 Ağu	İngiltere	BoE Faiz Kararı	Ağustos	4,0%	4,25%
7 Ağu	Türkiye	Hazine Nakit Dengesi (milyar TL)	Temmuz		-455,1
9 Ağu	Çin	TÜFE (yıllık değişim)	Temmuz		0,1%

TSKB

Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2025 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası
www.tskb.com.tr

T: +90 212 334 50 50 F: +90 212 334 52 34

E: info@tskb.com.tr