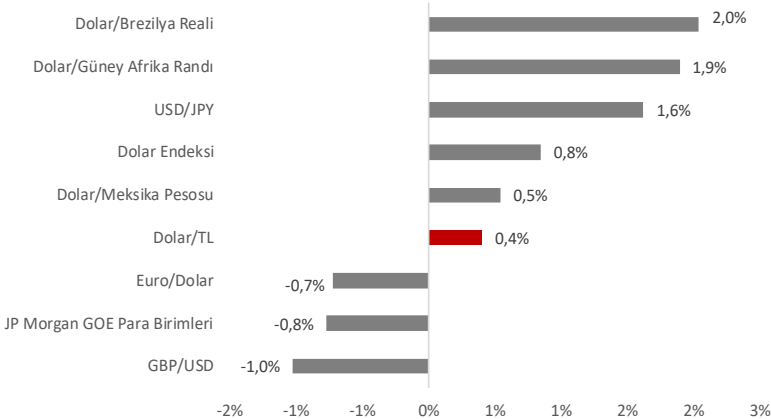


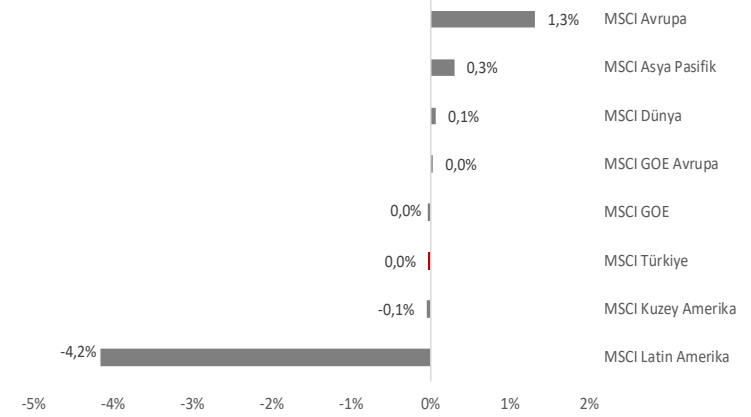
## Geride kalan hafta

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta karışık bir seyir izledi.
- Makroekonomik veri akışının piyasalara etkisi sınırlı kalırken, tarifelere yönelik haber akışı ve açıklamalar risk iştahına yön verdi. ABD Başkanı Donald Trump, 9 Temmuz'da sona eren tarife erteleme süresinin 1 Ağustos'a uzatılmasına ilişkin kararnameyi imzalarken, birçok ülkeyle tarife oranlarını içeren mektuplarını paylaşmaya başladı. ABD yönetimi, Japonya ile Güney Kore'ye gönderdiği tarife mektuplarında bu ülkelerden 1 Ağustos'tan itibaren ABD'ye gönderilen tüm ürünlere, sektörel tarifelerden ayrı olarak %25 gümrük vergisi uygulanacağını bildirirken, 1 Ağustos'tan itibaren bakır ithalatına %50 tarife uygulanacağını duyurdu. Hafta sonuna doğru, ABD Başkanı Donald Trump ABD'nin çoğu ticaret ortağına %15 veya %20 oranında genel gümrük vergileri getirmeyi planladığını söyleyerek risk iştahının gerilemesine neden oldu.
- Euro Bölgesi'nde perakende satışlar Mayıs ayında aylık bazda daralma kaydetti. Mayıs'ta perakende satışlar bir önceki aya göre %0,7 gerilerken, Nisan ayı rakamları yukarı yönlü revize edildi.
- Çin'de Haziran ayı enflasyon verileri yayımlandı. Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) Haziran ayında aylık bazda %0,1 düşüş gösterse de, yıllık enflasyon oranı -%0,1'den %0,1'e yükseldi. Üretici fiyatlarında yıllık enflasyon ise -%3,3'ten -%3,6'ya geriledi.
- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta genelinde tarifelere yönelik açıklamaların etkisiyle karışık bir seyir izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 10 Temmuz itibarıyla önceki hafta kapanışına yakın seyrederken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde %0,1 sınırlı artış gerçekleşti. Bu hafta ABD ve Almanya tahvil faizlerinde dalgalı bir seyir görüldü. Dolar endeksi yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ortalama değer kaybı görüldü. Ham petrol fiyatı haftayı yükselişle kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde karışık bir seyir görüldü.
- Türk finansal varlıklara olan talep bu hafta dalgalı bir seyir izledi.
- Mayıs'ta cari işlemler dengesi açık verdi. 2025 yılı Mayıs ayında cari işlemler açığı geçtiğimiz yılın aynı ayına göre yaklaşık 0,1 milyar dolar genişleyerek 0,7 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Geçen yıl Mayıs'ta 3,9 milyar dolar olan altın ve enerji hariç çekirdek cari fazla Mayıs 2025'te 4,1 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. 12 aylık rakamlar toplam cari açığın Nisan ayındaki 15,9 milyar dolardan 16,0 milyar dolara sınırlı yükseldiğini, çekirdek cari fazlanın ise 49,4 milyar dolardan 49,5 milyar dolara çıktığını gösterdi. Mayıs ayında hizmetler dengesindeki fazlaya rağmen dış ticaret açığı ve gelir hesabındaki çıkışın etkisiyle cari denge açık kaydetti. Finansman tarafında ise hem doğrudan yatırımlarda hem de portföy yatırımlarında net giriş gerçekleşti. Bunlara ek olarak, yurtdışı bankaların yurtiçi mevduatlarındaki artış ve yurtiçi bankaların yurtdışı muhabirlerindeki efektif ve mevduatlarındaki gerilemenin de katkısıyla resmi rezervler artış gösterdi. Doğrudan yatırım kaleminde önceki aya göre iyileşme görülürken, yurtdışı yerleşiklerin hem hisse hem de tahvil piyasasında net alış yaptıkları görüldü.
- Mayıs ayında sanayi üretiminde bir miktar toparlanma görüldü. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre toplam sanayi üretimi Mayıs'ta bir önceki aya göre %3,1 genişledi. Ana faaliyet kollarına bakıldığında Mayıs ayında olumlu bir tablo ortaya çıktı. Oynaklığı yüksek faaliyet kolları dışarıda bırakıldığında ise toparlanmanın daha ılımlı olduğu dikkat çekiyor. Mayıs ayında imalat sanayinde medyan üretim değişiminde iyileşme ve genişleyen alt faaliyet kolu sayısında artış gerçekleşti.
- Perakende satışlar Mayıs ayında artış gösterdi. Mayıs'ta mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış reel perakende satışlar aylık bazda %1,6 yükselirken, yıllık bazda artış hızı %11,7'den %17,7'ye çıktı. Gıdada aylık bazda %2,1, gıda ve otomotiv yakıtı hariç çekirdek perakende satışlarda %1,4

Döviz Kurlarında 4-11 Temmuz Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 4-10 Temmuz Dönemi Performanslar



Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 14:46 itibarıyla

artış gerçekleşti.

- Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) Haziran ayı hazine nakit gerçekleştirmelerini açıkladı. Haziran'da nakit bazlı gelirler yıllık bazda %54,5 artarken, toplam giderlerde artış %33,2 seviyesinde gerçekleşti. Faiz dışı giderlerde yıllık artış %19,5 olurken, faiz giderlerinde %159,3 yükseliş gerçekleşti. Bu sonuçlarla, Haziran 2024'te 334,5 milyar TL olan faiz dışı açık Haziran 2025'te ise 205,9 milyar TL'ye geriledi. Nakit bazlı toplam açık ise 430,7 milyar TL'den 455,1 milyar TL'ye çıktı.
- İstanbul Sanayi Odası (İSO) Haziran ayı ihracat iklim endeksini açıkladı. İhracat iklim endeksi Haziran'da önceki aya göre değişim göstermeyerek 51,0 düzeyinde gerçekleşti ve Türk imalatçılarının ihracat pazarlarında talep koşullarının ılımlı bir şekilde güçlenmeyi sürdürdüğüne işaret etti. Bu son veriyel birlikte ihracat iklimindeki iyileşme eğilimi 18 aya ulaştı.
- HMB euro cinsinden 2031 vadeli bir tahvil ihracı gerçekleştirdi. 2025 yılı dış finansman programı çerçevesinde, euro cinsinden 2031 vadeli bir tahvil ihracı için aracı kurumlara yetki verilirken, söz konusu ihracat ile 1,5 milyar euro olarak borçlanmaya gidildi. Tahvilin kupon ve getiri oranları %5,2 seviyesinde gerçekleşti. Bu tahvil ihracıyla birlikte 2025 yılında uluslararası sermaye piyasalarından toplamda yaklaşık 8,75 milyar ABD doları tutarında finansman sağlandı.
- HMB bu hafta yurtdışında üç tahvil ve bir bono ihracı gerçekleştirdi. 4 yıl vadeli TLREF'e endeksli tahvil ihalesinde net 30,8 milyar TL satış gerçekleştirilirken ortalama yıllık bileşik faiz %55,45 oldu. TLREF'e endeksli tahvilde rekabetçi olmayan teklifler (ROT) dahil toplam borçlanma 77,8 milyar TL oldu. 8 ay vadeli yeniden ihraç tipindeki kuponuz bono ihalesinde ise 10,9 milyar TL satış yapılırken ortalama yıllık bileşik faiz %44,15 oldu. Bu kâğıtta ROT dahil toplam borçlanma 19,5 milyar TL oldu. 7 yıl vadeli değişken faizli tahvil ihalesinde ROT dahil toplam 33,9 milyar TL satış gerçekleştirilirken ortalama yıllık bileşik faiz %48,85 oldu. 9 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvil ihracında ROT dahil toplamda 14,3 milyar TL borçlanılırken ortalama yıllık bileşik

faiz %31,55 seviyesinde gerçekleşti.

- Temmuz ayının ilk haftasında TCMB rezervlerinde artış görüldü. 4 Temmuz haftasında TCMB döviz rezervleri haftalık bazda yaklaşık 8,7 milyar dolar, altın rezervleri de yaklaşık 1,3 milyar dolar yükseliş gösterdi. Böylece brüt rezervler 164,4 milyar dolara çıktı. Benzer şekilde, net rezervler de 4 Temmuz haftasında 46,4 milyar dolardan 57,5 milyar dolara yükseldi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 4 Temmuz haftasında pozitif seyrini sürdürdü. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 4 Temmuz'da biten haftada 234,9 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi alımı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde de (DİBS) portföylerini 2 milyar 377 milyon dolar artırdılar. Hafta genelinde özel sektör tahvillerindeki sınırlı satışlarla beraber toplamda 2 milyar 611,5 milyon dolarlık Türk finansal varlık alımı yapılmış oldu. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 752,3 milyon dolar artmış oldu.
- 4 Temmuz'da biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları yaklaşık 4,1 milyar dolar düşüş gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda parite etkisinden arındırılmış hanehalkı YP mevduatı 0,5 milyar, tüzel kişiler YP mevduatı da parite etkisinden arındırılmış olarak 3,6 milyar dolar gerileme kaydetti.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklara yönelik talep bu hafta dalgalı bir seyir izledi. 10 Temmuz itibarıyla MSCI Türkiye endeksi haftalık bazda sınırlı değişim gösterdi. Hafta içinde ülke risk primi ve TL cinsi tahvil faizlerinde yükseliş görüldü. TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında hafta boyunca inişli çıkışlı bir grafik çizdi.

### Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler

	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başından Bu Yana
<b>TL</b>	<b>%</b>	<b>Baz Puan</b>		
2 Yıllık	40,83	126	-391	27
5 Yıllık	36,11	75	-168	301
10 Yıllık	31,77	93	-122	273
TLRef	45,87	-97	-312	-292
TCMB Ağırlıklı Ortalama	46,00	0	-199	-213
<b>USD</b>				
5 Yıllık	6,57	9	-23	-11
10 Yıllık	7,34	8	-24	-13
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	279	5	-8	19
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	3,89	1	-6	-36
ABD-10 Yıllık	4,38	4	-3	-20
Almanya-2 Yıllık	1,90	8	5	-19
Almanya-10 Yıllık	2,67	10	13	31

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 14:46 itibarıyla

## Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta ABD ve Çin Haziran ayı ekonomik aktivite verileri ile Çin ikinci çeyrek büyüme rakamları takip edilecek. Ayrıca ABD ve Japonya Haziran ayı enflasyon verileri, Euro Bölgesi Mayıs ayı sanayi üretimi rakamları ile Çin Haziran ayı dış ticaret istatistikleri yayımlanacak.
- Yurtiçinde önümüzdeki hafta Haziran ayı merkezi yönetim bütçe verileri ile konut piyasası verileri açıklanacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
14 Tem	Çin	Dış Ticaret Dengesi (milyar dolar)	Haziran	109	103
15 Tem	Çin	Sanayi Üretimi (yıllık değişim)	Haziran	5,6%	5,8%
15 Tem	Çin	Perakende Satışlar (yıllık değişim)	Haziran	5,6%	6,4%
15 Tem	Çin	GSYH Büyümesi (yıllık değişim)	2025-II	5,1%	5,4%
15 Tem	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Mayıs	0,6%	-2,4%
15 Tem	Almanya	ZEW Yatırımcı Güven Endeksi	Mayıs	50,0	47,5
15 Tem	ABD	TÜFE (aylık değişim)	Haziran	0,3%	0,1%
16 Tem	Türkiye	Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (milyar TL)	Haziran		235,2
16 Tem	ABD	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Haziran	0,0%	-0,2%
17 Tem	Türkiye	Konut Fiyatları (aylık değişim)	Haziran		3,4%
17 Tem	ABD	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Haziran	0,0%	-0,9%
18 Tem	Japonya	Çekirdek TÜFE (yıllık değişim)	Haziran	3,3%	3,7%
18 Tem	ABD	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi	Temmuz	61,5	60,7

# 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 dayanılarak 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