

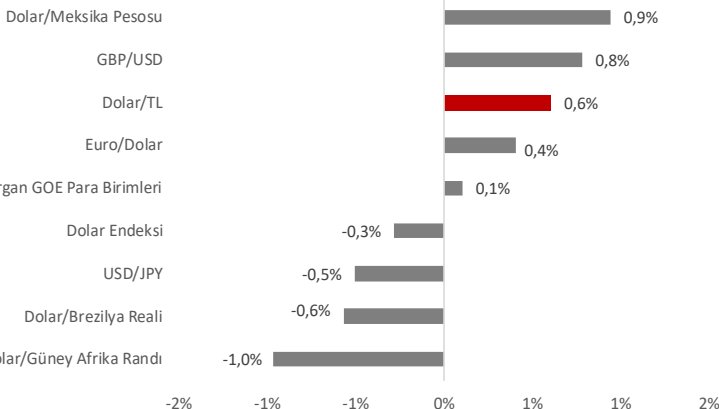
## Geride kalan hafta

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta genelinde pozitif bir seyir izledi.
- ABD'de açıklanan tüketici enflasyonu verileri faiz indirim beklentilerini güçlendirse de, sonrasında açıklanan üretici enflasyonu rakamlarının tahminlerin üzerinde gelmesiyle indirim beklentileri bir miktar törpüldü. ABD yönetimi 12 Ağustos'ta sona erecek olan ABD-Çin arasındaki tarife ertelemelerinin süresinin 90 gün uzatıldığını açıkladı. Çin'de Temmuz ayı ekonomik aktivite verileri tahminlerin altında gerçekleşirken, Japonya'da büyüme ikinci çeyrekte beklentileri aştı.
- ABD'de Temmuz ayı enflasyon verileri yayımlandı. Buna göre tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık bazda beklentilere paralel şekilde %0,2 yükselirken, yıllık enflasyon %2,7'de sabit kaldı. Çekirdek TÜFE aylık bazda %0,3 artış gösterirken, çekirdek yıllık enflasyon tahminleri aşarak %2,9'dan %3,1'e çıktı. Üretici fiyat endeksi (ÜFE) Temmuz'da aylık bazda %0,2 olan beklentilerin üzerinde %0,9 seviyesinde yükseldi. Böylece üretici fiyatlarında yıllık enflasyon %2,4'ten %3,3'e çıktı.
- Euro Bölgesi'nde sanayi üretimi Haziran'da tahminlerin altında gerçekleşti. Haziran ayında sanayi üretimi bir önceki aya göre %1,3 daralırken, Mayıs ayı rakamları da aşağı yönlü güncellendi.
- Almanya'da yatırımcı güven endeksi Ağustos'ta beklentilerin altında kaldı. ZEW yatırımcı güven endeksi Ağustos'ta 52,7'den 34,7'ye geriledi. Mevcut durum alt endeksi de -59,5'ten -68,6'ya indi.
- İngiltere'de ikinci çeyrek büyüme rakamları beklentilerin üzerinde gerçekleşti. İkinci çeyrekte çeyreklik bazda büyüme %0,3 seviyesinde geldi. İlk çeyrekte İngiltere ekonomisi çeyreklik bazda %0,7 büyümüştü.
- Çin'de Temmuz ayı ekonomik aktivite verileri yayımlandı. Temmuz ayında sanayi üretimi ve perakende satışlar aylık bazda sırasıyla %5,7 ve %3,7 artış gösterse de, rakamlar beklentilerin altında kaldı.
- Japonya'da büyüme ikinci çeyrekte tahminleri aştı. Japonya ekonomisi ikinci

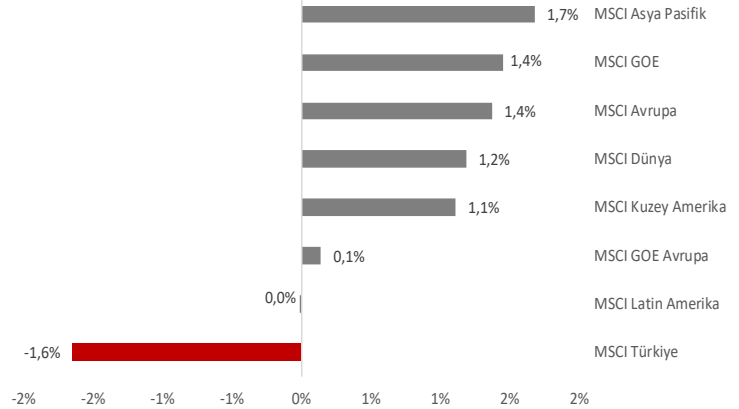
çeyrekte çeyreklik bazda %0,3 büyüme kaydederken, ilk çeyrek büyüme rakamı da %0,0'dan %0,1'e yükseltildi.

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta genelinde pozitif bir seyir izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 14 Ağustos itibarıyla önceki hafta kapanışının %1,4 üzerindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde de %1,2 artış gerçekleşti. Bu hafta ABD ve Almanya tahvil faizlerinde dalgalı bir seyir izlendi. Dolar endeksi gerilerken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ortalamada değer kazancı yaşandı. Ham petrol fiyatı hafta boyunca inişli çıkışlı bir grafik çizerken, emtia fiyatlarının genelinde karışık bir seyir görüldü.
- Türk finansal varlıklara olan talep bu hafta karışık bir seyir izledi.
- TCMB 2025 III. Enflasyon Raporu'nu yayımladı. TCMB son raporunda orta vadeli tahmin iletişimine yönelik yeni çerçeveyi duyururken, tahminlere ilave olarak yıl sonu odaklı ara hedeflerin ilan edileceğini açıkladı. Enflasyon raporlarında tahminlerin güncellenebileceği, olağanüstü durumlar dışında ara hedeflerin değişmeyeceğinin altı çizildi. TCMB 2025 yılsonu enflasyon ara hedefini bir önceki rapor dönemindeki tahmini olan %24 seviyesinde belirlerken, tahmin aralığını %19-%29'dan %25-%29 bandına çekti. 2026 yıl sonu %12 olan orta nokta tahmin, %16 seviyesinde ara hedef olarak güncellenirken, 2026 yıl sonu için tahmin aralığı %6-%18 bandından %13-%19 bandına yükseltildi. Bu yukarı yönlü revizyonda temel etkenin enflasyonun ana eğilimi olduğu görülürken, gıda ve TL cinsi ithalat fiyatlarının da yukarı yönlü etkileri yansdı.
- Haziran ayında sanayi üretiminde artış görülürken, verilerin detayları yavaşlamaya işaret etti. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre toplam sanayi üretimi Haziran'da bir önceki aya göre %0,7 genişledi. Haziran ayı sonuçlarıyla beraber, yılın ikinci çeyreğinde sanayi üretimi mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre bir önceki çeyreğe kıyasla %0,7 yükseliş kaydetti. Yılın ilk çeyreğinde çeyreklik büyüme oranı %1,7 seviyesinde ger-

Döviz Kurlarında 8-15 Ağustos Dönemi Performansları



Hisse Senedi Endekslerinde 8-14 Ağustos Dönemi Performansları



Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15:06 itibarıyla

çekleşmişti.

- Haziran'da cari işlemler dengesi açık verdi. 2024 yılı Haziran ayında 0,8 milyar dolar fazla veren cari işlemler dengesi 2025 Haziran'da 2,0 milyar dolar açık verdi. 12 aylık rakamlar toplam cari açığın Mayıs ayındaki 16,1 milyar dolardan 18,9 milyar dolara yükseldiğini, çekirdek cari fazlanın ise 49,5 milyar dolardan 47,1 milyar dolara gerilediğini gösterdi. Haziran 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 gerçekleşse de, yurtiçi bankaların yurtdışı muhabirlerindeki efektif ve mevduatlarındaki artışın de etkisiyle resmi rezervler düşüş gösterdi.
- Merkezi yönetim bütçe açığı Temmuz'da geçtiğimiz yılın aynı ayına göre daralma kaydetti. Yıllık bazda gelirler %50,1 artışla 1 trilyon 96,9 milyar TL oldu. Yıllık bazda faiz dışı giderler %34,1, faiz giderleri de %45,4 yükseliş gösterdi. Böylece toplam giderler %35,4 artışla 1 trilyon 120,8 milyar TL olarak gerçekleşti. Temmuz'da toplam bütçe açığı 23,9 milyar TL olurken, faiz dışı denge 110,7 milyar TL fazla verdi. Temmuz sonuçlarıyla birlikte 2025 yılının ilk yedi ayında bütçe gelirleri yıllık bazda %46,8, harcamalar da %42,4 oranında artışlar kaydetti. Toplam bütçe açığı 2024 yılı Temmuz ayındaki 844,0 milyar TL'den 1 trilyon 4,3 milyar TL'ye yükselirken, faiz dışı denge 177,0 milyar TL açıktan 241,7 milyar TL fazlaya döndü.
- Perakende satışlar Haziran ayında yavaşlayarak da olsa artış gösterdi. Haziran'da mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış reel perakende satışlar aylık bazda %1,3 yükselirken, yıllık bazda artış hızı %17,6'dan %14,7'ye indi. Gıdada aylık bazda sınırlı değişim görülürken, gıda ve otomotiv yakıtı hariç çekirdek perakende satışlarda %2,0 artış gerçekleşti.
- Reel cirolarda Haziran ayında karışık bir tablo ortaya çıktı. Toplam ciro endeksi Haziran'da aylık bazda %3,6 yükselirken, yıllık bazda nominal artış hızı %41,8'den %45,0'a çıktı. Reel cirolarda ayrışan bir görüntü vardı. Aylık bazda reel cirolar sanayi ve ticarete sırasıyla %1,9 ve %4,3 yükselirken, inşaat ve hizmetlerde sırasıyla %7,8 ve %0,3 geriledi.

- 8 Ağustos'ta biten haftada TCMB rezervlerinde artış görüldü. 8 Ağustos haftasında TCMB döviz rezervleri haftalık bazda yaklaşık 2,7 milyar, altın rezervleri de 2,7 milyar dolar yükseldi. Böylece brüt rezervler 174,4 milyar dolara çıktı. Benzer şekilde, net rezervler de 8 Ağustos haftasında 63,2 milyar dolardan 67,6 milyar dolara yükseldi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 8 Ağustos haftasında hisse ve tahvil tarafında ayrışma gösterdi. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 8 Ağustos'ta biten haftada 77,9 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi alımı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde (DİBS) portföylerini 417,0 milyon dolar azalttılar. Hafta genelinde özel sektör tahvillerindeki sınırlı alımlarla beraber toplamda 331,0 milyon dolarlık Türk finansal varlık satışı yapılmış oldu. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 1 milyar 48,8 milyon dolar artmış oldu.
- 8 Ağustos'ta biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları yaklaşık 1,5 milyar dolar artış gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda parite etkisinden arındırılmış hanehalkı YP mevduatı yaklaşık 0,2 milyar, tüzel kişiler YP mevduatı da parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 1,3 milyar dolar yükseliş kaydetti.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklar bu hafta karışık performanslar gösterdi. 14 Ağustos itibarıyla MSCI Türkiye endeksi haftalık bazda %1,6 düşüş kaydetti. Hafta içinde ülke risk primi ve uzun vadeli TL cinsi tahvil faizlerinde gerileme görüldü. TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında hafta boyunca dalgalı bir seyir izledi.

### 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	40,00	-10	-163	-56
5 Yıllık	36,05	30	-86	295
10 Yıllık	31,30	-13	-82	226
TLRef	42,65	-14	-295	-615
TCMB Ağırlıklı Ortalama	43,00	0	-300	-513
<b>USD</b>				
5 Yıllık	6,19	-13	-57	-49
10 Yıllık	6,97	-13	-54	-50
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	265	-7	-25	5
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	3,73	-3	-15	-52
ABD-10 Yıllık	4,29	1	-16	-28
Almanya-2 Yıllık	1,96	0	13	-13
Almanya-10 Yıllık	2,75	6	6	38

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15:06 itibarıyla

## Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta gelişmiş ülkelerin Ağustos ayı öncü PMI rakamları, ABD Temmuz ayı konut piyasası verileri, İngiltere ve Japonya Temmuz ayı enflasyon gelişmeleri ile Euro Bölgesi Ağustos ayı öncü tüketici güven endeksi sonuçları takip edilecek.
- Yurtiçinde önümüzdeki hafta Temmuz ayı konut fiyat endeksi ile merkezi yönetim borç stoku verileri ve Ağustos ayı tüketici güven endeksi rakamları yayımlanacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
18 Ağu	Türkiye	Konut Fiyatları (aylık değişim)	Temmuz		2,0%
19 Ağu	ABD	İnşaat Başlangıçları (aylık değişim)	Temmuz		4,6%
20 Ağu	İngiltere	TÜFE (aylık değişim)	Temmuz		0,3%
20 Ağu	Türkiye	Merkezi Yönetim Borç Stoku (milyar TL)	Temmuz		11.462,4
21 Ağu	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi	Ağustos		83,5
21 Ağu	Euro Bölgesi	İmalat PMI	Ağustos	49,5	49,8
21 Ağu	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi	Ağustos	-14,7	-14,7
22 Ağu	Japonya	Çekirdek TÜFE (yıllık değişim)	Temmuz	3,0%	3,3%

# TSKB

## Danışmanlık Hizmetleri

## Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

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