

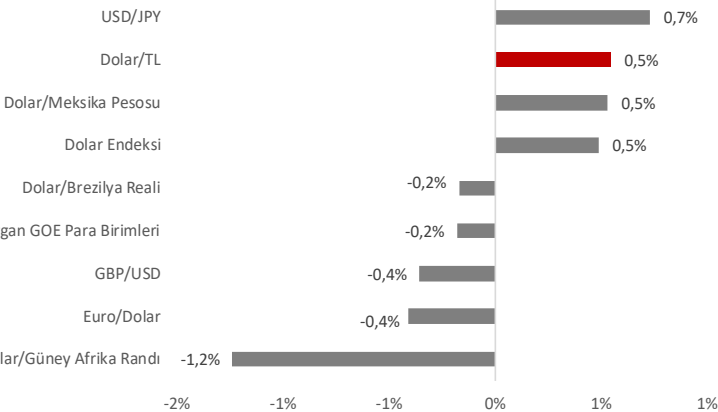
## Geride kalan hafta

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta dalgalı bir seyir izledi.
- ABD Başkanı Donald Trump, ABD ile çok fazla ticaret yapmayan 150'den fazla ülkeye gümrük vergisi oranlarının %10 veya %15 olabileceğini bildiren mektuplar göndereceğini söyledi. ABD'de Haziran ayı enflasyon verileri açıklanırken, tarifelerden etkilenen alt kalemlerdeki hızlı artış dikkat çekti. Bazı ABD Merkez Bankası (Fed) üyeleri tarife kaynaklı enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskler nedeniyle politika faizini bir süre daha mevcut seviyesinde tutmanın uygun olduğunu ifade ederken, bazı diğer üyeler Fed'in faiz indirimleri için çok uzun süre beklememesi gerektiğini vurguladı.
- ABD'de Haziran ayı enflasyon verileri yayımlandı. TÜFE Haziran'da bir önceki aya göre %0,3 artarken, yıllık enflasyon %2,4'ten %2,7'ye çıktı. Çekirdek TÜFE'de aylık artış %0,2 ile tahminlerin altında kalırken, yıllık çekirdek TÜFE %2,8'den %2,9'a yükseldi. Haziran ayında üretici fiyat endeksi (ÜFE) bir önceki aya göre sınırlı değişim gösterirken, üretici fiyatlarında yıllık enflasyon %2,7'den %2,3'e geriledi.
- ABD'de Haziran ayında sanayi üretimi ve perakende satışlar aylık bazda artış gösterdi. Sanayi üretimi bir önceki aya göre %0,3 yükselirken, Mayıs ayı rakamları da yukarı yönlü güncellendi. Perakende satışlar bir önceki aya göre %0,6 yükselerek, %0,1 olan tahminleri geride bıraktı.
- Euro Bölgesi'nde sanayi üretimi Mayıs ayında beklentilerin üzerinde yükseldi. Sanayi üretimi Mayıs'ta aylık bazda %1,7 artış kaydederken, Nisan ayı verileri de yukarı yönlü güncellendi.
- Almanya'da yatırımcı güven endeksi Haziran ayında toparlanmayı sürdürdü. ZEW yatırımcı güven endeksi Temmuz'da 47,5'ten 52,7'ye çıkarak

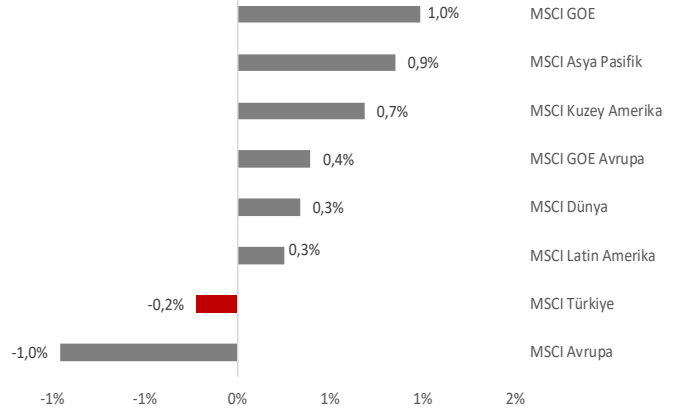
beklentileri aştı. Mevcut koşullar alt endeksi de -72,0'dan -59,5'e yükseldi.

- Çin'de ikinci çeyrek büyüme verileri tahminlerin üzerinde geldi. İkinci çeyrekte büyüme yıllık bazda %5,2 seviyesinde gerçekleşti. Ülkede ayrıca Haziran ayı ekonomik aktivite verileri yayımlandı. Buna göre sanayi üretimi ve perakende satışlar aylık bazda sırasıyla %6,8 ve %4,8 yükseliş kaydetti.
- Çin'de Haziran ayında hem ithalat hem de ihracatta yıllık bazda yükseliş kaydedildi. Haziran ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %5,8, ithalat da %1,1 arttı. Bu sonuçlarla dış ticaret fazlası 114,8 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti.
- Japonya'da Haziran ayında çekirdek yıllık enflasyonda düşüş görüldü. Çekirdek yıllık enflasyon Haziran'da %3,7'den %3,3'e geriledi.
- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta genelinde dalgalı bir seyir izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 17 Temmuz itibarıyla önceki hafta kapanışının %1,0 üzerindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde de %0,3 artış gerçekleşti. Bu hafta ABD ve Almanya tahvil faizlerinde dalgalı bir seyir görüldü. Dolar endeksi yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ortalamada değer kaybı görüldü. Ham petrol fiyatı haftayı sınırlı düşüşle kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde karışık bir seyir görüldü.
- Türk finansal varlıklara olan talep bu hafta karışık bir seyir izledi.
- Merkezi yönetim bütçe açığı Haziran'da geçtiğimiz yılın aynı ayına göre genişleme kaydetti. Haziran'da yıllık bazda gelirler %53,8 artışı

Döviz Kurlarında 11-18 Temmuz Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 11-17 Temmuz Dönemi Performanslar



Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 14:02 itibarıyla

909,4 milyar TL oldu. Yıllık bazda faiz dışı giderler %25,6, faiz giderleri de %177,7 yükseliş gösterdi. Böylece toplam giderler %43,1 artışla 1 trilyon 239,6 milyar TL olarak gerçekleşti. Haziran'da toplam bütçe açığı 330,2 milyar TL olurken, faiz dışı denge de 54,5 milyar TL açık verdi. Haziran sonuçlarıyla birlikte 2025 yılının ilk altı ayında bütçe gelirleri yıllık bazda %46,1, harcamalar da %43,7 oranında artışlar kaydetti. Toplam bütçe açığı 2024 yılının aynı dönemindeki 747,2 milyar TL'den 980,5 milyar TL'ye yükselirken, faiz dışı denge 172,8 milyar TL açıktan 131,0 milyar TL fazlaya döndü.

- Mayıs ayında hizmet üretim endeksi yükseliş kaydetti. Endeks Mayıs'ta aylık bazda %1,2 artış gösterdi. Endeksin alt kırılımlarında da genele yayılan bir yükseliş gerçekleşti.
- TCMB Mayıs ayı kısa vadeli dış borç istatistiklerini açıkladı. Buna göre, kısa vadeli dış borç stoku Mayıs sonu itibarıyla bir önceki aya göre 1,9 milyar dolar artarak 170,3 milyar dolara çıktı. Orijinal vadesine bakılmaksızın vadesine 1 yıl veya daha az kalmış dış borç stoku ise Mayıs ayı itibarıyla 222,3 milyar dolar olarak gerçekleşti.
- Temmuz ayının ikinci haftasında TCMB rezervlerinde artış sürdü. 11 Temmuz haftasında TCMB döviz rezervleri haftalık bazda yaklaşık 1,8 milyar dolar, altın rezervleri de yaklaşık 0,1 milyar dolar yükseliş gösterdi. Böylece brüt rezervler 166,2 milyar dolara çıktı. Benzer şekilde, net rezervler de 11 Temmuz haftasında 57,5 milyardan 59,8 milyar dolara yükseldi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 11 Temmuz haftasında hisse ve tahvil tarafında ayrışma gösterdi. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden

arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 11 Temmuz'da biten haftada 178,3 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi alımı yaparak, devlet iç borçlanma senetlerinde (DİBS) portföylerini 493 milyon dolar azalttılar. Hafta genelinde özel sektör tahvillerindeki 13,7 milyon dolarlık alımla beraber toplamda 301,0 milyon dolarlık Türk finansal varlık satışı yapılmış oldu. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 451,3 milyon dolar artmış oldu.

- 11 Temmuz'da biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları yaklaşık 1,4 milyar dolar artış gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda parite etkisinden arındırılmış hanehalkı YP mevduatı 0,1 milyar gerilese de, tüzel kişiler YP mevduat parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 1,5 milyar dolar yükseliş kaydetti.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklara yönelik talep bu hafta karışık bir seyir izledi. 17 Temmuz itibarıyla MSCI Türkiye endeksi haftalık bazda %0,2 düşüş 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	41,31	38	-390	75
5 Yıllık	36,81	64	-164	371
10 Yıllık	32,08	17	-173	304
TLRef	45,70	14	-48	-309
TCMB Ağırlıklı Ortalama	46,00	0	0	-213
<b>USD</b>				
5 Yıllık	6,77	14	-10	9
10 Yıllık	7,51	11	-11	4
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	286	2	-16	26
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	3,89	-3	-5	-37
ABD-10 Yıllık	4,44	1	4	-14
Almanya-2 Yıllık	1,86	-5	1	-23
Almanya-10 Yıllık	2,70	1	20	33

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 14:02 itibarıyla

## Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta Avrupa Merkez Bankası (ECB) faiz kararını açıklayacak. Ayrıca, gelişmiş ülkelerin Temmuz ayı öncü satın alma yöneticileri endeksi (PMI) verileri, ABD Haziran ayı konut piyasası rakamları ile Almanya Temmuz ayı iş iklimi güven endeksi takip edilecek.
- Yurtiçinde önümüzdeki hafta TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) faiz kararı ön planda olacak. Bunun yanı sıra, Haziran ayı merkezi yönetim borç stoku, Temmuz ayı tüketici güven endeksi ve imalat sanayi kapasite kullanım oranı ile sektörel güven endeksi verileri yayımlanacak.
- 25 Temmuz Cuma günü piyasalar kapandıktan sonra, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları Moody's ve Fitch'in Türkiye kredi notu değerlendirmesini yayımlaması bekleniyor.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
21 Tem	Türkiye	TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi	Temmuz		
21 Tem	Türkiye	Merkezi Yönetim Borç Stoku (milyar TL)	Haziran		11064,0
23 Tem	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi	Temmuz		85,1
23 Tem	ABD	İkinci El Konut Satışları (aylık değişim)	Haziran		0,8%
24 Tem	Euro Bölgesi	İmalat PMI	Temmuz	49,7	49,5
24 Tem	Türkiye	TCMB Faiz Kararı	Temmuz	43,5%	46,0%
24 Tem	Euro Bölgesi	ECB Depo Faiz Kararı	Temmuz	2,0%	2,0%
25 Tem	Türkiye	İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranları	Temmuz		74,6%
25 Tem	Almanya	Ifo İş İklimi Güven Endeksi	Temmuz	89,2	88,4

# 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