

	1.Ağu	7.Ağu	Değişim		1.Ağu	7.Ağu	Değişim
BIST-100 Endeksi	10.747	10.956	% 1,9 ▲	EUR/USD	1,1584	1,1665	% 0,7 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 40,24	% 40,24	0 bp ●	USD/TL	40,6150	40,5729	-% 0,1 ▼
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	281	275	-5 bp ▼	EUR/TL	47,0580	47,3351	% 0,6 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.226	1.260	% 2,8 ▲	Altın (USD/ons)	3.363	3.397	% 1,0 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,22	% 4,24	2 bp ▲	Petrol (USD/varil)	69,7	66,4	-% 4,7 ▼

bp: baz puan

Bu hafta küresel piyasaların seyrinde gümrük tarifelerine dair gelişmelerin yanı sıra Fed yetkililerin faiz indirimlerine ilişkin açıklamaları da etkili oldu. ABD'de fabrika siparişleri Haziran'da %4,8 ile pandemiden bu yana en hızlı aylık düşüşünü kaydetti. Euro Alanı'nda aylık ÜFE enflasyonunun %0,8 ile son 5 ayın en yüksek düzeyinde gerçekleştiği Haziran'da perakende satışların aylık ve yıllık bazda arttığı görüldü. Yurt içinde TÜFE Temmuz'da %2,06 ile piyasa beklentilerinin altında artarken, yıllık TÜFE enflasyonu %33,52'ye indi. Gelecek hafta küresel veri gündeminde ABD'de açıklanacak olan enflasyon ve arz-talep göstergeleri öne çıkıyor. TCMB'nin yılın üçüncü Enflasyon Raporu'nu yayımlayacağı yurt içinde ödemeler ve bütçe dengesi ile sanayi üretim verileri de takip edilecek.

Gümrük tarifelerine dair gelişmeler ve Fed'in faiz indirimlerine ilişkin beklentiler gündemde öne çıktı.

ABD Başkanı Trump, Hindistan'a Rusya ile gerçekleştirdiği petrol ticaretinden dolayı %25'lik bir ek gümrük vergisi uygulanacağını duyurdu. ABD'ye ithal edilen yarı iletken çiplere yönelik %100 oranında gümrük vergisi uygulanacağı ve ABD'de üretim yapan ya da yapmayı taahhüt eden çip üreticilerinin ise bu ek vergiden muaf olacakları açıklandı. Çin ile muhtemel bir ticaret anlaşmasına çok yaklaştıklarını dile getiren Trump, anlaşma sağlanması halinde Çin Devlet Başkanı Xi ile yılsonundan önce görüşebileceğini belirtti.

Tarım dışı istihdam verilerinde geriye dönük yapılan aşağı yönlü revizyonların ardından, Fed yetkililerinin bu haftaki açıklamalarında önümüzdeki aylarda faiz indirimine ihtiyaç duyulacağını vurguladıkları görüldü. San Francisco Fed Başkanı Mary Daly verilerin işgücü piyasasının zayıfladığını gösterdiğini ve gümrük vergilerinin enflasyon üzerindeki etkisinin kalıcı nitelikte olacağına dair bir işaret bulunmadığını belirterek faiz indirimlerinin zamanının yaklaştığını ifade etti. Minneapolis Fed Başkanı Neel Kashkari de benzer şekilde ABD ekonomisindeki yavaşlamaya dikkat çekerek kısa vadede faiz indirimine gidilmesi gerekebileceğini söyledi.

ABD'de fabrika siparişleri Haziran'da hızlı geriledi.

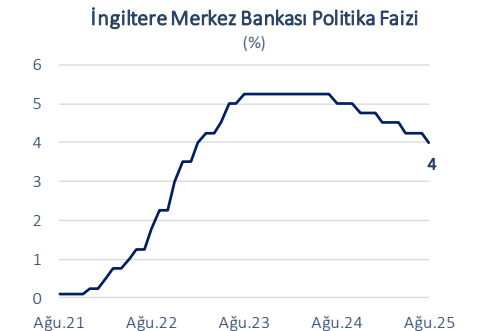
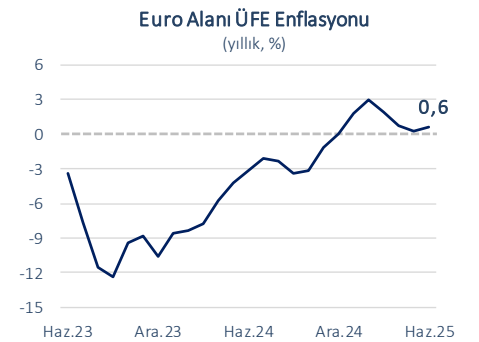
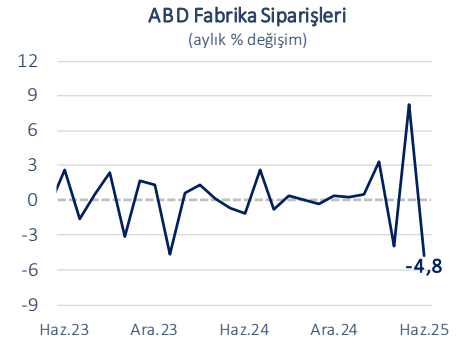
ABD'de fabrika siparişleri Mayıs'taki aylık %8,3'lük artışın ardından Haziran'da %4,8 daralarak pandemiden bu yana hızlı düşüşünü kaydetti. Söz konusu daralmada savunma dışı uçak siparişlerinin hızlı gerilemesi belirleyici oldu. Ülkede ISM hizmetler endeksi Temmuz'da 50,1 ile piyasa beklentilerinin altında kalarak sektör faaliyetlerinin nispeten yatay bir görünüm sunduğuna işaret etti.

Euro Alanı'nda ÜFE enflasyonu son 5 ayın en yüksek düzeyinde...

Euro Alanı'nda ÜFE Haziran'da aylık bazda %0,8 ile Ocak'tan bu yana en hızlı artışını kaydederken, yıllık bazda da %0,6 oranında yükseldi. Aynı dönemde perakende satışlar aylık ve yıllık bazda sırasıyla %0,3 ve %3,1 oranında artış kaydetti. Bölgede Temmuz ayına ilişkin nihai verilere göre hizmetler PMI 51,0 değerini alarak sektörde ılımlı büyümenin devam ettiğine işaret etti. Yatırımcı güvenini ölçen Sentix güven endeksi ise Ağustos'ta yükseleceği yönündeki piyasa beklentilerinin aksine hızlı gerileyerek -3,7 düzeyine indi. Böylece endeks, yatırımcı güveninde üç aylık toparlanmanın ardından tekrar bozulmaya işaret etti.

BoE politika faizini %4'e düşürdü.

İngiltere Merkez Bankası (BoE) politika faizini 4'e karşı 5 üyenin oyuyla piyasa beklentileri paralelinde 25 baz puan indirerek %4 düzeyine düşürdü. Böylece ülkede politika faizi Şubat 2023'ten beri en düşük düzeyine indi. BoE enflasyonun Eylül'de %4'e



Kaynak: BoE, Datastream

yükseldikten sonra iniş trendine geçerek zamanla %2 seviyesindeki hedeflerine gerileyeceğini öngörüyor. BoE Başkanı Andrew Bailey gelecek dönemde faiz indirimlerinin kademeli ve ihtiyatlı bir şekilde yapılması gerektiğini belirtti.

Çin'de Caixin hizmetler PMI Temmuz'da 52,6'ya yükseldi.

Çin'de Caixin hizmetler PMI Temmuz'da aylık bazda 2,0 puan artışla 52,6 düzeyine çıktı. Piyasa beklentilerinin oldukça üstünde açıklanan endeks Mayıs 2024'ten beri de en yüksek düzeyinde kaydedildi. Endekste yükselişin iç talep ve dış ticaret koşullarındaki kayda değer iyileşmeden kaynaklandığı değerlendiriliyor. Gümrük tarifelerinin uygulamaya geçmesinden önce yapılan sevkiyatların da etkisiyle Temmuz ayında ülkenin ihracatı yıllık bazda %7,2 artarken, ithalat da %1,0'lık daralma beklentilerine karşılık %4,1 oranında genişledi.

Yurt içinde TÜFE Temmuz'da %2,06 artış kaydetti.

Temmuz'da aylık TÜFE enflasyonu %2,06 ile son 3 ayın en yüksek düzeyinde gerçekleşse de, piyasa beklentilerinin altında kaydedildi. Bu dönemde yıllık TÜFE enflasyonu ise yüksek baz etkisiyle gerilemeye devam ederek %33,52 düzeyine indi. Aylık yurt içi ÜFE enflasyonu Haziran'daki %2,46 düzeyinden Temmuz'da %1,73'e inerken, yıllık Yi-ÜFE enflasyonu %24,19 düzeyinde gerçekleşti ([Enflasyon raporumuz](#)).

İhracat İklimi Endeksi Temmuz'da 51,3'e yükseldi.

ISO verilerine göre Türkiye'nin ihracat iklimi endeksi Temmuz'da aylık bazda 0,3 puan artışla 51,3 düzeyine yükselerek dış talep koşullarında iyileşmenin devam ettiğine işaret etti. Endekste iyileşmede Orta Doğu'daki devam eden güçlü büyümenin yanı sıra ABD'deki yüksek oranlı üretim artışı etkili oldu. Ayrıca, Avrupa'da bazı bölgelerdeki zayıflıklara rağmen ülkemizin önemli ihracat pazarlarında ekonomik aktivitenin artış kaydettiği gözlemlendi.

Öte yandan, TCMB verilerine göre TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru Temmuz'da aylık bazda 0,66 puan düşüşle 69,36 seviyesine geriledi. Söz konusu gerilemede TÜFE'deki artışa karşılık nominal kur artışının daha baskın olması belirleyici oldu. Aynı dönemde yurt içi ÜFE bazlı endeks ise bir önceki aya kıyasla 1,36 puan azalarak 91,92'ye indi.

Hazine nakit dengesi Temmuz'da 68,5 milyar TL açık verdi.

Hazine nakit dengesi Temmuz'da 68,5 milyar TL açık verirken, faiz dışı fazla 54,6 milyar TL oldu. Böylece, Ocak-Temmuz döneminde Hazine nakit açığı 1,4 trilyon TL, faiz dışı nakit açığı da 215,9 milyar TL oldu.

Finansal piyasalar...

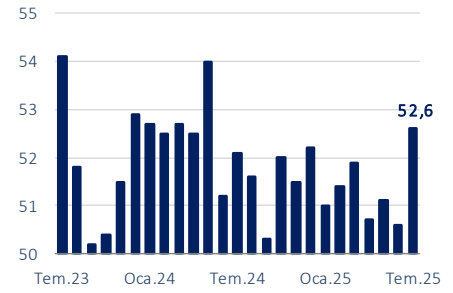
Bu hafta Fed yetkilerinin faiz indirimi beklentilerini güçlendiren mesajlarının etkisiyle küresel risk algısında bir miktar toparlanma görüldü. MSCI dünya ve gelişmekte olan ülkeler borsa endeksleri Perşembe kapanışı itibarıyla Cuma kapanışına kıyasla %1,9 ve %2,8 oranlarında yükseldi. ABD'nin gümrük tarifelerinin etkisiyle küresel ekonomik aktivitede beklenen zayıflamanın yanı sıra OPEC+ ülkelerinin geçen haftasonu aldığı üretim artışı kararının etkisiyle petrol fiyatları %4,7 geriledi. Altın fiyatları ise %1 artarak 3.397 USD düzeyiyle tarihi yüksek seviyelere yakın seyrini sürdürdü.

BIST-100 endeksi, Perşembe kapanışı itibarıyla bir önceki hafta kapanışına göre %1,9 oranında artarak 10.956 düzeyinde gerçekleşti. Böylece endeks haftalık bazda aralıksız yükselişini yedinci haftaya taşıdı. Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi 5 baz puan azalarak 275 baz puan seviyesine inerken, USD/TL bir miktar geriledi. 2 yıllık gösterge tahvilin faizi ise yatay seyredererek %40,24 oldu.

Gelecek haftanın gündemi...

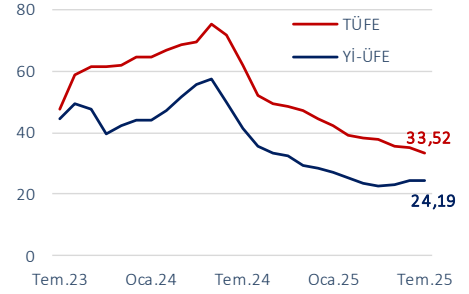
Gelecek hafta küresel veri gündeminde ABD'de açıklanacak olan enflasyon ve arz-talep göstergeleri öne çıkıyor. TCMB'nin yılın üçüncü Enflasyon Raporu'nu yayımlayacağı yurt içinde ödemeler ve bütçe dengesi ile sanayi üretim verileri de takip edilecek.

Çin Caixin Hizmetler PMI

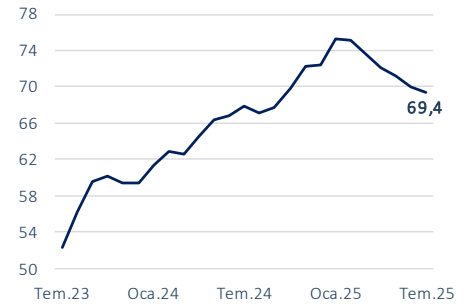


Enflasyon

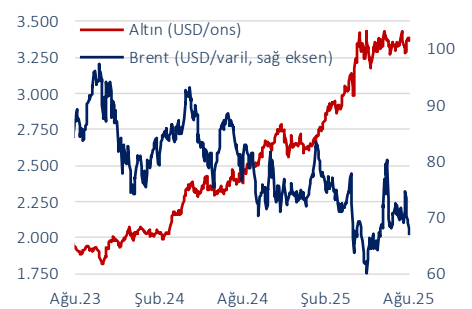
(yıllık, %)



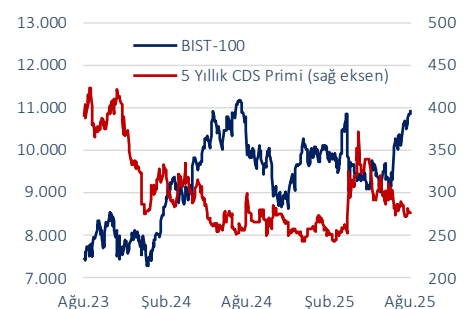
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru



Altın ve Petrol Fiyatları



BIST-100 ve CDS Risk Primi



Kaynak: TCMB, TÜİK, BIST, Datastream

Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
11 Ağustos	TR Sanayi Üretim Endeksi, yıllık	Haziran	-	%4,90
12 Ağustos	TR Cari Denge	Haziran	-1,38 mlyr USD	-0,68 milyar USD
	TR Ticaret Satış Hacim Endeksi, yıllık	Haziran	-	%19,2
	ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu, aylık	Temmuz	%0,2	%0,3
13 Ağustos	TR Konut Satışları, yıllık	Temmuz	-	%35,8
14 Ağustos	TCMB Enflasyon Raporu	2025 Ç3	-	-
	ABD Üretici Fiyat Enflasyonu, aylık	Temmuz	%0,2	%0,0
	Euro Alanı GSYH Büyümesi, öncü, yıllık	2025 Ç2	%1,4	%1,4
	Euro Alanı Sanayi Üretimi, yıllık	Haziran	%2,5	%3,7
15 Ağustos	TR Bütçe Dengesi	Temmuz	-	-330,2 milyar TL
	TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi	Ağustos	-	-
	ABD Sanayi Üretim Endeksi, aylık	Temmuz	-%0,2	%0,3
	ABD Perakende Satışlar, aylık	Temmuz	%0,5	%0,6
	ABD Michigan Tüketici Güven Endeksi, öncü	Ağustos	-	61,7
	Çin Sanayi Üretimi, yıllık	Temmuz	%5,8	%6,8
	Çin Perakende Satışlar, yıllık	Temmuz	%4,6	%4,8

İktisadi Araştırmalar Bölümü

Alper Gürler
Bölüm Müdürü
alper.gurler@isbank.com.tr

Dilek Sarsın Kaya
Müdür Yardımcısı
dilek.kaya@isbank.com.tr

H. Erhan Gül
Birim Müdürü
erhan.gul@isbank.com.tr

Berkay Arık
Uzman Yardımcısı
berkay.arik@isbank.com.tr

Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

YASAL UYARI

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlar-
dan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.