

	25.Tem	31.Tem	Değişim		25.Tem	31.Tem	Değişim
BIST-100 Endeksi	10.643	10.743	% 0,9 ▲	EUR/USD	1,1740	1,1415	-% 2,8 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 40,16	% 40,45	29 bp ▲	USD/TL	40,5589	40,5901	% 0,1 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	272	278	6 bp ▲	EUR/TL	47,6158	46,2797	-% 2,8 ▼
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.258	1.243	-% 1,2 ▼	Altın (USD/ons)	3.336	3.290	-% 1,4 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,39	% 4,36	-3 bp ▼	Petrol (USD/varil)	68,4	72,5	% 6,0 ▲

bp: baz puan

IMF'nin Dünya Ekonomik Görünüm raporunun Temmuz ayı güncellemesini yayımladığı haftada, ABD ile Avrupa Birliği arasında ticaret anlaşması sağlanması ve ABD Başkanı Trump'ın mütekabiliyet esasına dayalı gümrük tarifelerinde değişiklik öngören kararnameyi imzalaması gündemde öne çıktı. Fed piyasa beklentileriyle uyumlu olarak politika faizinde değişiklik yapmazken, ikinci çeyrek öncü GSYH verileri büyümenin ABD'de ve Euro Alanı'nda beklentilerin üzerinde gerçekleştiğine işaret etti. Moody's Türkiye'nin kredi notunu "Ba3" seviyesine yükseltirken not görünümünü "durağan" olarak belirledi. Enflasyon beklentileri reel sektör ve piyasa katılımcılarında gerilerken hanehalkında artış kaydetti. Geniş tanımlı işsizlik Haziran'da %32,9 ile yeni tarihi yüksek düzeyine ulaştı. İSO imalat PMI Temmuz'da 45,9 ile dokuz ayın en düşük seviyesine geriledi. Bu hafta küresel piyasalarda hizmetler PMI verileri, yurt içinde de Temmuz ayı enflasyon gerçekleştirmeleri öne çıkıyor.

IMF büyüme tahminlerini yükseltti.

IMF Küresel Ekonomik Görünüm raporunun Temmuz ayı güncellemesinde 2025 ve 2026 yılları için küresel büyüme tahminlerini sırasıyla %3,0 ve %3,1 düzeylerine yükseltti. Raporda, ticaret savaşları nedeniyle küresel talebin öne çekildiğine dikkat çekilirken, finansal koşulların da görece iyileştiği vurgulandı. Bununla beraber raporda gümrük vergilerinin uzun vadede ekonomik aktiviteyi baskılayabileceğinin de altı çizildi. ABD enflasyonunun hedeflenen düzeyin üzerinde seyredebileceğini öne süren Kuruluş, 2025 yılı küresel enflasyon tahmininde sınırlı oranda aşağı yönlü bir revizyon yaptı. IMF, Türkiye için 2025 ve 2026 büyüme tahminlerini ise sırasıyla %2,7'den %3'e ve %3,2'den %3,3'e yükseltti.

ABD ve Avrupa Birliği ticaret anlaşmasına vardı.

ABD'nin AB'den ithal edilen tüm ürünlere %15 gümrük vergisi uygulamasını içeren anlaşma sağlandı. Anlaşmayla beraber AB'nin ABD'ye 600 milyar USD tutarında yatırım yapması bekleniyor. Bu hafta ABD ile Güney Kore arasında da ticaret anlaşmasına varılırken ABD Başkanı Trump, mütekabiliyet esasına dayalı gümrük tarifelerinde değişikliğe gidilmesini öngören kararnameye imza attı. Kararnameye göre ilgili ülkelere %10 ila %41 arasında değişen oranlarda gümrük vergisi uygulanması öngörülüyor. Bu kapsamda Türkiye'ye de %15 oranında gümrük vergisi uygulanması bekleniyor.

Fed politika faiz oranında değişiklik yapmadı.

Fed politika faiz oranını beklentiler paralelinde %4,25-%4,50 aralığında sabit tuttu. FOMC üyelerinden ikisinin faiz indirimi yönünde görüş bildirdiği toplantının karar metninde yılın ilk yarısında ekonomik aktivitenin ılımlı bir büyüme sergilediği, buna karşılık işsizlik oranının düşük kaldığı vurgulandı. Fed Başkanı Powell'ın toplantıya ilişkin basın açıklamasında iki yönlü riskleri göz önünde bulundurdıklarını ima etmesi ve tarifeler nedeniyle oluşan enflasyonlu henüz başlangıç aşamasında olduğunu dile getirmesi, piyasalar tarafında şahin bir mesaj olarak algılandı.

ABD ekonomisi ikinci çeyrekte beklentinin üzerinde büyüdü.

Öncü verilere göre ABD ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde yıllıklandırılmış olarak %3 ile beklentinin üzerinde büyüdü. İlk çeyrekte tarifeler nedeniyle talebin öne çekilmesi sonucu ithalatta kaydedilen hızlı artışın ikinci çeyrekte normalleşmesi bu dönemde GSYH'deki güçlü görünümü destekleyen esas unsur oldu. ADP verilerine göre özel sektör istihdamının Temmuz'da beklenenin üzerinde (104 bin kişi) artış kaydetmesi işgücü piyasasında sıkı görünümün sürdüğüne işaret etti. Kişisel tüketim harcamaları (PCE) enflasyonu ise piyasa beklentilerine paralel olarak Haziran'da bir miktar ivme kazandı.

Euro Alanı'nda GSYH büyümesi beklentilerin üzerinde gerçekleşse de ivme kaybetti.

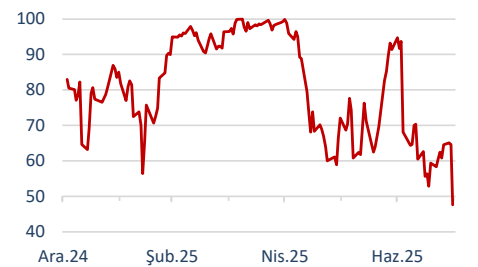
Euro Alanı'nda öncü verilere göre ekonomik büyüme yılın ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %0,1, yıllık bazda da %1,4 düzeylerine gerçekleşti. Piyasa beklentileri ikinci çeyrekte bölge

IMF Tahminleri (yıllık % değişim)

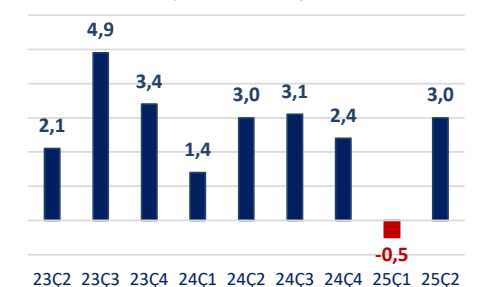
	Temmuz		Değişim*	
	2025	2026	2025	2026
Büyüme				
Dünya	3,0	3,1	0,2	0,1
ABD	1,9	2,0	0,1	0,3
Euro Alanı	1,0	1,2	0,2	0,0
Japonya	0,7	0,5	0,1	-0,1
Çin	4,8	4,2	0,8	0,2
Türkiye	3,0	3,3	0,3	0,1
Enflasyon				
Küresel	4,2	3,6	-0,1	0,0
GÜ	2,5	2,1	0,0	-0,1
GOÜ	5,4	4,5	-0,1	-0,1

(*) Nisan tahminlerinden farkı

Fed'in Eylül Toplantısında İndirim Bekleyenlerin Oranı (%)



ABD GSYH Büyümesi (yıllıklandırılmış, %)



Kaynak: Datastream, IMF

ekonomisinin büyüme kaydetmeyeceği yönündeydi. Veri seti bölgede ekonomik aktivitenin gücünü koruduğunu gösterse de önceki döneme göre büyümenin yavaşlaması ticaret savaşının negatif etkilerini teyit etti.

Asya'da Çin PMI verileri ve BoJ toplantısı gündemde öne çıktı.

Çin'de NBS verilerine göre imalat PMI Temmuz'da 49,3'e inerek sektörde zayıf seyrin belirginleştiğini gösterdi. Hizmetler PMI 50,1 ile eşik değerin üzerinde kalmakla birlikte son 8 ayın en düşük düzeyinde gerçekleşti. Caixin imalat PMI da bu dönemde 49,5 ile eşik değerin altına geriledi. Öte yandan, Japonya Merkez Bankası (BoJ) bu hafta gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini beklentilere paralel olarak %0,50 düzeyinde tuttu.

Moody's Türkiye'nin kredi notunu yükseltti.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlu Moody's Türkiye'nin kredi notunu bir kademe artışla "Ba3" seviyesine yükseltirken not görünümünü "durağan" olarak belirledi. Diğer taraftan, Fitch ise Türkiye'nin kredi notu ve görünümünü "BB-" ve "durağan" olarak teyit etti. Böylece, Türkiye'nin kredi notu önde gelen 3 derecelendirme kuruluşuna göre de yatırım yapılabilir seviyenin üç kademe altında oluştu.

Hanehalkının enflasyon beklentisi Temmuz'da artış gösterdi.

TCMB tarafından yayımlanan verilere göre 12 ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentisi reel sektörde 0,8 puan azalarak %39,0, piyasa katılımcılarının beklentisi de 1,2 puan azalarak %23,4 düzeylerine geriledi. Geçtiğimiz ay oldukça hızlı bir iyileşme gözlenen hanehalkının beklentisi ise 1,5 puan artarak %54,5 seviyesine yükseldi. Enflasyonda düşüş bekleyen hanehalkı oranı da %26,6 düzeyine geriledi.

Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı Haziran'da 0,2 puan yükselerek %8,6 oldu. Bu dönemde en geniş tanımlı işsizlik göstergesi olarak kabul edilen atıl işgücü oranı %32,9 ile veri setinin toplanmaya başladığı 2014'ten bu yana yüksek düzeyine ulaştı.

Turizm gelirleri yıllık bazda %8,4 arttı.

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre turizm gelirleri yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda %8,4 artarak 16,3 milyar USD seviyesinde kaydedildi. Böylece yılın ilk yarısında gelirler yıllık bazda %7,6 artarak 25,8 milyar USD'ye ulaştı. Benzer şekilde giriş yapan ziyaretçi sayısı da ikinci çeyrekte yıllık bazda %2 yükselerek 16,1 milyona, yılın ilk yarısında da %1,7 yükselerek 25,5 milyona yükseldi. Öte yandan Kültür ve Turizm Bakanlığı verilerine göre ülkemize gelen yabancı ziyaretçi sayısı yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda %0,7 artsa da Mayıs ve Haziran ayındaki sırasıyla %1,8 ve %1,5'lik düşüşler dikkat çekti.

İSO imalat PMI son dokuz ayın en düşük düzeyinde...

İstanbul Sanayi Odası (İSO) imalat sanayi PMI Temmuz'da 45,9 ile son 9 ayın en düşük seviyesine gerilerken daralma bölgesindeki seyrini de 16. aya taşıdı. Bu dönemde talepteki durğunluğun etkisiyle istihdam ve satın alma hacminin düştüğü ve firmaların stok eritmeye çalıştıkları kayda geçti. Buna karşılık, Türk lirasındaki değer kaybının etkisiyle girdi maliyetlerinin ve nihai satış fiyatlarının artmayı sürdürdüğü izlendi. Ayrıca, sektörel PMI verilerine göre Temmuz'da tüm sektörlerin eşik değerin altında performans sergilediği görüldü.

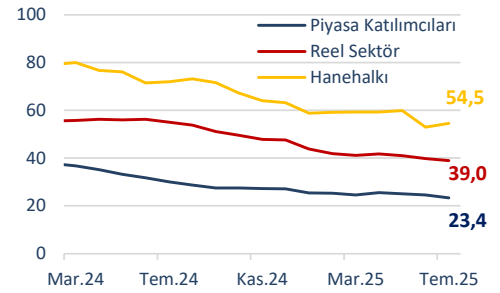
Finansal piyasalar...

Avrupa Birliği ile varılan ve ABD lehine olarak değerlendirilen anlaşmanın risk iştahını desteklemesiyle S&P 500 endeksi Pazartesi günü tarihi yüksek seviyesinde kapandı. Buna karşılık, haftanın devamında Fed toplantısının ve bilançoların etkisiyle ABD borsaları karışık bir görünüm sundu. Söz konusu anlaşmanın Avrupa aleyhine olabileceği yönündeki algıya ek olarak Fed Başkanı Powell'in açıklamalarının da piyasalar tarafından şahin algılanmasıyla EUR/USD paritesinde aşağı yönlü bir seyriz izlendi. Ticaret savaşı belirsizliğinin hafiflemesinin yanı sıra ABD'nin Rusya'yı yeni gümrük vergileri ile tehdit etmesi ile Brent türü ham petrolün varil fiyatı Perşembe kapanışı itibarıyla geçtiğimiz Cuma gününe göre %6,0 artış kaydetti. Yurt içinde BIST-100 endeksi bu hafta nispeten yatay bir seyriz izledi. Türk lirası USD karşısında sınırlı değer kaybederken, paritedeki gelişmeler paralelinde euro karşısında değer kazandı.

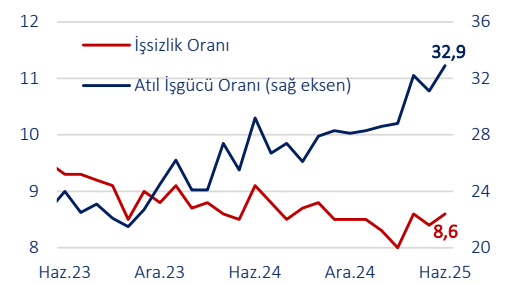
Bu haftanın gündemi...

Küresel tarafta bu hafta hizmet sektörü PMI verileri ve İngiltere Merkez Bankası'nın toplantısı, yurt içinde ise Pazartesi açıklanacak olan Temmuz ayı enflasyon verileri gündemde öne çıkıyor.

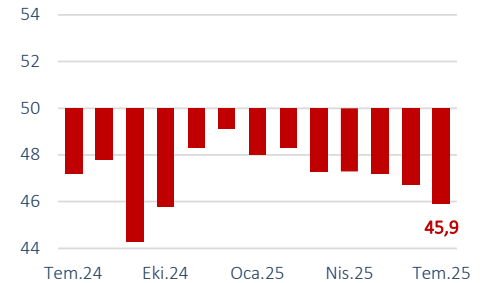
Sektörel Enflasyon Beklentileri
(12 ay sonrası, %)



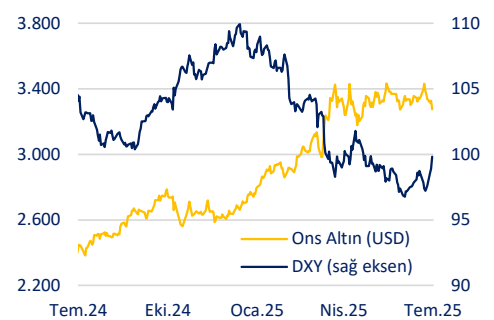
İşgücü Piyasaları
(ma, %)



İSO İmalat Sanayi PMI



DXY Endeksi ve Altın Fiyatı



Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
4 Ağustos	TR TÜFE Enflasyonu, aylık	Temmuz	%2,40	%1,37
	TR Yİ-ÜFE Enflasyonu, aylık	Temmuz	-	%2,46
	ABD Fabrika Siparişleri, aylık	Haziran	-	%8,2
	Euro Alanı Sentix Güven Endeksi	Ağustos	-	4,5
5 Ağustos	TR TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	Temmuz	-	69,97
	ABD Hizmetler PMI, nihai	Temmuz	-	55,2
	ABD ISM Hizmetler PMI	Temmuz	-	50,8
	Euro Alanı Hizmetler PMI, nihai	Temmuz	51,2	51,2
	Euro Alanı ÜFE Enflasyonu, yıllık	Haziran	-	%0,3
	Çin Caixin Hizmetler PMI	Temmuz	-	50,6
6 Ağustos	Euro Alanı Perakende Satışlar, aylık	Haziran	-	-%0,7
7 Ağustos	TR Hazine Nakit Dengesi	Temmuz	-	-455,1 milyar TL
	BoE Toplantısı	Ağustos	%4,00	%4,25
	Çin Dış Ticaret Dengesi	Temmuz	103,4 milyar USD	114,8 milyar USD
	Almanya Sanayi Üretimi, aylık	Haziran	-%0,8	%1,2
8 Ağustos	TR Merkezi Yönetim Brüt Borç Stoku	Temmuz	-	11,5 trilyon TL

İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

Dr. Mustafa Kemal Gündoğdu
Müdür Yardımcısı
kemal.gundogu@isbank.com.tr

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

Utkan İnam
Uzman Yardımcısı
utkan.inam@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.