

DEĞERLENDİRME

Uygar Yolcu
uyyolcu@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 1018

Duygu Altınsoy
dakkoca@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 3028

Gürol Atay
gatay@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 3138

Dr. Sezgin Keskin Gündoğdu
sekeskin@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 3357

ÖZET: Cuma günü ABD'de Fed'in özellikle aylık bazdaki fiyat gelişmelerinin seyri kapsamında takip ettiği manşet ve çekirdek PCE deflasyon verileri temmuzda aylık ve yıllık bazda beklentilerle uyumlu gelirken, ağustos ayına ilişkin Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi nihai verisi aşağı yönlü revize edilerek son üç ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Ayrıca tüketicilerin kısa ve uzun vadeli enflasyon beklentilerinin nihai verileri ağustosta öncü verilere göre hafif aşağı yönlü revize edilmekle birlikte bir önceki aya göre yükselişe işaret etti. Cuma günü söz konusu verilerin ardından Wall Street endeksleri teknoloji hisseleri öncülüğünde düşüş ağırlıklı kapattı. ABD piyasaları bugün İşçi Bayramı tatili nedeniyle kapalı olacak. ABD vadelipleri bu sabah ekside, ve Avrupa vadelipleri artıda seyrediyor. Asya tarafında Çin ve Hong Kong borsaları hariç düşüşler gözlenmekte.

ABD Federal Temyiz Mahkemesi, Trump'ın birçok ülkeye uyguladığı gümrük vergilerinin yasa dışı olduğuna ve yetkisini aştığına hükmetti. Bu kapsamda Temyiz Mahkemesi kararı, vergilendirme yetkisinin Kongre'ye ait olduğunu vurguladı. İptal edilmesi öngörülen tarifeler arasında, karışıklı gümrük vergileri ile Kanada, Çin ve Meksika'ya getirilen vergiler yer alıyor. **Ancak Temyiz Mahkemesi, bu kararın gümrük vergilerini derhal iptal eden kısmını reddederek, Trump yönetiminin Yüksek Mahkeme'ye itiraz başvurusu yapabilmesi için süre tanıdı. Muhtemel temyiz süreci dikkate alınarak gümrük vergilerinin 14 Ekim'e kadar yürürlükte kalmasına izin verildi.** Bu gelişmelerden sonra Trump yönetimi tarafından, dosyanın Yüksek Mahkeme'ye taşınması bekleniyor.

ABD Başkanı Trump, Temyiz Mahkemesinin kararının ardından yaptığı açıklamada, "Tarifelerin kaldırılması ülke için felaket olacaktır. Bu durum ABD'yi finansal açıdan zayıflatacaktır. Gümrük vergileri ABD'li işçilere destek olmak ve ABD ürünlerini üreten şirketleri korumak için en etkili araçtır. Şimdi, ABD Yüksek Mahkemesi'nin yardımıyla, gümrük vergilerini ülkemizin yararına kullanacak ve ABD'yi yeniden zengin, güçlü ve kuvvetli hale getireceğiz. Tüm tarifeler halen yürürlüktedir." ifadelerini kullandı.

ABD tarafında, Fed'in özellikle aylık bazdaki fiyat gelişmelerinin seyri kapsamında takip ettiği manşet PCE deflasyonun artış hızı aylık bazda temmuzda beklentilerle uyumlu olarak %0,3'ten %0,2'ye yavaşlarken, yıllık bazda bir önceki aya benzer şekilde %2,6 seviyesinde kaydedildi. **Çekirdek PCE deflasyonun** artış hızı da aylık bazda beklentilerle uyumlu olarak ve bir önceki aya benzer şekilde %0,3 seviyesinde kaydedilirken, yıllık bazda %2,8'den %2,9 seviyesine hafif yükseldi. Ayrıca **kişisel gelirlerin** aylık bazda temmuzda artış hızı beklentilerle uyumlu olarak %0,3'ten %0,4'e yükselirken, **kişisel harcamaların** artış hızı ise beklentilerle uyumlu olarak %0,4'ten %0,5'e yükseldi.

ABD'de ağustos ayına ilişkin Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi nihai verisi, 58,6'dan 58,2'ye aşağı yönlü revize edilerek son üç ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Anketin detaylarına bakıldığında, tüketicilerin kısa ve uzun vadeli enflasyon beklentileri ağustosta bir önceki aya göre yükseliş kaydetti.

Avrupa tarafında, Almanya'da manşet TÜFE'nin aylık bazda artış hızı ağustos ayında %0,3'ten %0,1 seviyesine yavaşlamakla birlikte beklentilerin (%0 değişim) üzerinde kaydedildi, yıllık bazda %2 seviyesinden %2,2 seviyesine yükseldi. **Çekirdek enflasyon** ise ağustosta yıllık bazda %2,7 seviyesinde yatay seyrederken son dört ayın en düşük seviyesinde seyrini devam ettirdi.

Yurt içinde ise, TÜİK tarafından temmuz ayı iş gücü istatistiklerine göre, mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı temmuzda bir önceki aya göre 0,4 puan azalarak %8,4'ten %8 seviyesine geriledi ve böylece tek hanelerdeki seyrini 27 aydır aralıksız sürdürdü.

Bu hafta yurt dışında, ABD tarafında, yarın ağustos ayı S&P Global imalat sektörü nihai PMI ve ISM imalat sanayi endeksi ile perşembe günü hizmet sektörü nihai PMI ve ISM imalat dışı endeksi verileri takip edilecek. Çarşamba günü, temmuz ayı dayanıklı mal siparişleri nihai verisi ve fabrika siparişleri verisi izlenecek. Fed'in para politikasına yön vermesi açısından istihdam piyasası verilerinden, çarşamba günü temmuz ayı JOLTS açılan iş sayısı, perşembe günü ağustos ayı ADP özel sektör istihdam ve haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları ve cuma günü ise ağustos ayı tarım dışı istihdam, işsizlik oranı ve ortalama saatlik kazançlar verileri izlenecek. Ayrıca perşembe günü, temmuz ayı dış ticaret dengesi verisi takip edilecek. Öte yandan, çarşamba günü Fed'in 12 adet bölge başkanlarından gelen değerlendirmelerle oluşturulan Bej Kitap raporu yayımlanacak. **Avrupa tarafında,** bugün ağustos ayı HCOB imalat sektörü nihai PMI verileri ve çarşamba günü hizmet sektörü nihai PMI verileri takip edilecek. Yarın, Euro Bölgesi'nde ağustos ayına ilişkin öncü TÜFE verileri, perşembe günü Euro Bölgesi'nde temmuz ayı perakende satışlar ve cuma günü ise Euro Bölgesi'nde bu yılın ikinci çeyreğine ilişkin GSYH nihai büyüme ve Almanya'da temmuz ayı fabrika siparişleri verileri izlenecek.

Yurt içinde ise, bugün bu yılın ikinci çeyreğine ilişkin GSYH büyüme verileri ve ağustos ayı Türkiye İSO imalat PMI verisi, çarşamba günü ağustos ayı TÜFE ve ÜFE verileri, perşembe günü ağustos ayı reel efektif döviz kuru endeksi ve cuma günü ise ağustos ayı Hazine nakit dengesi takip edilecek. Ayrıca ekonominin üç yıllık yol haritası niteliğinde olan Orta Vadeli Program'ın (2026-2028) bu hafta açıklanması bekleniyor.

ABD tarafında, Fed'in özellikle aylık bazdaki fiyat gelişmelerinin seyri kapsamında takip ettiği PCE deflasyon temmuz ayı verileri ile kişisel gelirler ve harcamalar verileri takip edildi.

- Temmuzda **manşet PCE deflasyonun** artış hızı aylık bazda beklentilerle uyumlu olarak %0,3'ten %0,2'ye yavaşlarken, yıllık bazda bir önceki aya benzer şekilde %2,6 seviyesinde kaydedildi.
- Temmuzda **çekirdek PCE deflasyonun** artış hızı aylık bazda beklentilerle uyumlu olarak ve bir önceki aya benzer şekilde %0,3 seviyesinde kaydedilirken, yıllık bazda %2,8'den %2,9 seviyesine hafif yükseldi ve son beş ayın en yüksek seviyesine ulaştı.
- **Kişisel gelirlerin** aylık bazda temmuzda artış hızı beklentilerle uyumlu olarak %0,3'ten %0,4'e yükselerek son üç ayın en yüksek seviyesinde kaydedilirken, **kişisel harcamaların** artış hızı ise beklentilerle uyumlu olarak %0,4'ten %0,5'e yükselerek son dört ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Özellikle, kişisel harcamaların aylık bazda hızlanması, ekonomik belirsizlikler ve yüksek seyreden borçlanma maliyetlerine karşın tüketici talebinin dayanıklılığını koruduğuna işaret etti.

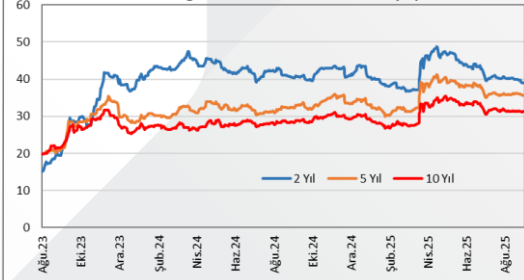


	22.08.2025	29.08.2025	Değişim
BIST 100 Endeksi	11.372	11.288	-0,74%
TR 5 Yıllık CDS Primi	265	264	-1 bps
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	39,77%	38,93%	-84 bps
10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	31,38%	31,23%	-15 bps
ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi	3,70%	3,62%	-8 bps
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	4,25%	4,23%	-3 bps

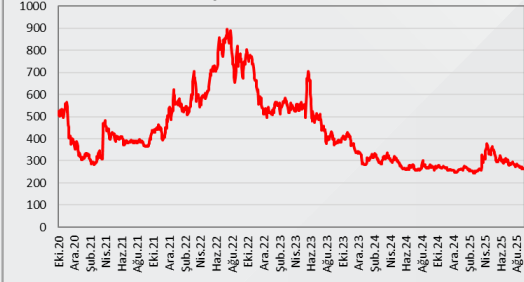
	22.08.2025	29.08.2025	Değişim
USD/TL	40,9653	41,1446	0,44%
EUR/TL	48,0406	48,0730	0,07%
EUR/USD	1,1718	1,1686	-0,27%
Dolar Endeksi (DXY)	97,7	97,8	0,06%
Altın (USD / Ons)	3.372	3.448	2,26%
Brent Petrol (USD / Varil)	67,73	68,12	0,58%

	22.08.2025	29.08.2025	Değişim
Dünya Borsaları			
NASDAQ Endeksi	21.497	21.456	-0,19%
Dow Jones Endeksi	45.632	45.545	-0,19%
S&P 500	6.467	6.460	-0,10%
Nikkei	42.633	42.718	0,20%
Shanghai	3.826	3.858	0,84%
Hang Seng Endeksi	25.339	25.078	-1,03%

Gösterge Hazine Tahvil Faizleri (%)



Türkiye 5 Yıllık CDS Primi



DEĞERLENDİRME

ABD'de ağustos ayına ilişkin Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi nihai verisi, 58,6'dan 58,2'ye aşağı yönlü revize edilerek son üç ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti, bir önceki ayın verisi ise 61,7 seviyesinde kaydedilmişti. Ağustos ayında tüketici güveninde bir önceki aya göre görülen düşüşte, tüketiciler nezdinde artan enflasyon endişeleri ve özellikle dayanıklı malların satın alma koşullarında meydana gelen keskin azalış etkili oldu. Genel iş koşulları ve ABD iş gücü piyasası görünümüne ilişkin beklentiler de kötüleşti. Anketin detaylarına bakıldığında, **tüketicilerin kısa vadeli enflasyon beklentileri** ağustosta %4,9'dan %4,8 seviyesine (temmuzda %4,5 idi) hafif aşağı yönlü revize edilirken; **uzun vadeli enflasyon beklentileri** ise %3,9'dan %3,5 seviyesine (temmuzda %3,4 idi) aşağı yönlü revize edildi.

Avrupa tarafında, ECB'nin para politikasına yön verecek olan verilerden, Almanya'da ağustos ayına ilişkin öncü TÜFE verileri takip edildi. **Almanya'da manşet TÜFE, aylık bazda** artış hızı temmuz ayında %0,3'ten ağustos ayında %0,1 seviyesine yavaşlamakla birlikte beklentilerin (%0 değişim) üzerinde kaydedildi, **yıllık bazda manşet TÜFE** ise %2 seviyesinden %2,2 seviyesine yükselerek beklentilerin (%2,1) üzerinde gerçekleşti ve böylece mart ayından bu yana en yüksek seviyede kaydedildi. Böylece yıllık bazda manşet TÜFE, üst üste ikinci kez ECB'nin hedefiyle uyumlu seviyede kaydedilmesinin ardından ağustosta yeniden hedefin üzerine çıktı. Gıda ve enerjiyi hariç tutan **çekirdek enflasyon** ise ağustosta %2,7 seviyesinde yatay seyrederek son dört ayın en düşük seviyesindeki seyrini devam ettirdi.

Yurt içinde ise, TÜİK tarafından temmuz ayı iş gücü istatistikleri yayımlandı. Mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı temmuzda bir önceki aya göre 0,4 puan azalarak %8,4'ten %8 seviyesine geriledi ve böylece son dört ayın en düşük seviyesinde kaydedildi, bunun yanında tek hanelerdeki seyrini 27 aydır aralıksız sürdürdü. Temmuzda işsiz sayısının 164 bin kişi azalması ve istihdam edilenlerinin sayısının 18 bin kişilik artışla sınırlı da olsa toparlanması işsizlik oranını aşağı çekti.

- Tamamlayıcı ve daha kapsayıcı gösterge olarak açıklanan verilerden **mevsim etkisinden arındırılmış atıl işgücü oranı** ise haziranda %32,7 seviyesiyle veri setinin en yüksek seviyesine ulaşmasının ardından temmuzda 3,1 puan azalarak %29,6 seviyesine geriledi. Bu oranın 2024 yılı ortalaması %26,8 seviyesindeydi, pandemi zamanı gördüğü tepe noktası ise %29,4 idi. Neticede iki veri bir arada değerlendirildiğinde kısmi iyileşme gözlenmekle birlikte iş gücü piyasasında arz-talep dengesinin tam anlamıyla sağlanamadığı görülüyor.

Ayrıca **TÜİK tarafından temmuz ayı hizmet üretici fiyat endeksi verisi yayımlandı.** Temmuz ayı **hizmet üretici fiyat endeksinin** aylık bazda artış hızı %4,72'den %3,21'e yavaşlarken, yıllık bazda ise %37,40'tan %36,35'e kısmen gerileyerek Ekim 2021'den bu yana en düşük seviyede kaydedildi.

Yurt dışında bugün veri takvimine bakıldığında,

- ABD tarafında, yarın ekonomik faaliyetin son görünümüne ilişkin sinyal verecek olan ağustos ayı S&P Global imalat sektörü nihai PMI ve ISM imalat sanayi endeksi verileri** izlenecek. Öncü veriyeye göre, **imalat sektörü PMI verisi** ağustosta 49,8 seviyesinden 53,3 seviyesine yükselerek imalat sektörünün yeniden daralma bölgesinden büyüme bölgesine geçtiğine işaret etmişti ve böylece Mayıs 2022'den bu yana en yüksek seviyeye ulaşmıştı. Ağustosta firmaların üretimi, Şubat 2024'ten bu yana en güçlü yeni sipariş artışıyla desteklenerek Mayıs 2022'den bu yana en yüksek hızda toparlanırken, firmaların istihdamı, temmuz ayındaki düşüşün ardından toparlanarak Mart 2022'den bu yana en güçlü artışı kaydetmişti. Çarşamba günü, **üretimin seyrine ilişkin olarak temmuz ayı dayanıklı mal siparişleri nihai verisi ve fabrika siparişleri verisi** yayımlanacak. Perşembe günü de, **ağustos ayı S&P Global hizmet sektörü nihai PMI ve ISM imalat dışı endeksi verileri** takip edilecek. Öncü veriyeye göre, **hizmet sektörü PMI verisi**, ağustos ayında 55,7'den 55,4 seviyesine gerileyerek sektörde büyümenin hafif yavaşladığına işaret etmişti. Ağustosta firmaların yeni alınan işleri güçlü şekilde artarken, satış büyümesi ise yılın en büyük iyileşmesini kaydetmişti. Ayrıca firmaların kapasiteye olan güçlü talebi, firmaları ocak ayından bu yana en büyük miktarda yeni personel alımına yöneltmişti. Öte yandan, Fed'in para politikasına yön vermesi açısından istihdam piyasası verileri yakından takip edilecek. Bu kapsamda, **istihdam piyasası verilerinden**, çarşamba **temmuz ayı JOLTS açılan iş sayısı verisi**, perşembe günü **ağustos ayı ADP özel sektör istihdam** ve yüksek frekanslı istihdam piyasası verilerinden **haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları verileri** ve cuma günü ise **ağustos ayı tarım dışı istihdam, işsizlik oranı ve ortalama saatlik kazançlar verileri** izlenecek. **Haziran ayında JOLTS açılan iş sayısı**, öngörülerin üzerinde düşüş kaydederek 7,77 milyondan 7,44 milyon seviyesine gerilemişti ve firmaların iş gücü talebinin kısmen yavaşladığına dair mesaj vermişti. **Temmuz ayı ADP özel sektör istihdam verisi**, ABD iş gücü piyasasında öngörülerin üzerinde toparlanmaya işaret etmişti. Temmuzda 104 bin kişilik istihdam artışı, 76 bin kişilik beklentinin ve ilk yarı ortalaması olan 84 bin kişinin üzerinde kalmıştı. Önceki ayki veri de 33 bin düşüşten 23 bin düşüşe yukarı yönlü revize edilmişti. Ağustosta özel sektör istihdam artışının 104 binden 60 bine yavaşlaması bekleniyor. **Son açıklanan haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları**, 234 bin kişi seviyesinden 229 bin kişi seviyesine beklentilerin hafif üzerinde gerilemekle birlikte son iki ayın en yüksek seviyelerindeki seyrini sürdürmüştü ve iş gücü piyasasında kısmen ıve kaybeden işe alımlarla birlikte yavaşlama endişelerini öne çıkarmıştı. **Tarım dışı istihdam artışı** temmuz ayında 73 bin kişi seviyesinde gerçekleşerek beklentilerin (104 bin kişi) altında kaydedilmişti, ayrıca mayıs ve haziran aylarındaki istihdam artışları 258 bin kişi aşağı yönlü revize edilmişti; bu durum da iş gücü piyasasının başlangıçta tahmin edilenlerden daha hızlı soğuduğuna işaret etmişti. Ağustosta tarım dışı istihdam artışının 73 binden 78 bine hafif yükselişle yataya yakın seyretilmesi bekleniyor. **İşsizlik oranı**, temmuzda beklentilerle uyumlu olarak %4,1'den %4,2 seviyesine hafif yükselmişti. Ağustosta işsizlik oranının %4,3'e yükselerek artışı sürdürmesi bekleniyor. **Enflasyonun seyri açısından bakılan ortalama saatlik kazançlar, yeni ücretlerdeki artış hızı** ise temmuz ayında aylık bazda beklentilerle uyumlu olarak %0,2'den %0,3'e yükselirken, yıllık bazda artış hızı ise %3,8'den %3,9'a hafif yükselmişti ve son dört ayın en düşük seviyesinde kaydedilmişti. Ağustosta ortalama saatlik kazançların aylık artış hızının bir önceki aya benzer şekilde %0,3 seviyesinde gerçekleşmesi ve yıllık bazda %3,9'dan %3,8'e hafif gerilemesi bekleniyor. Diğer yandan, çarşamba günü **Fed'in 12 adet bölge başkanlıklarından gelen değerlendirmelerle oluşturulan Bej Kitap raporu** yayımlanacak. Raporda, ABD ekonomisine ilişkin güncel değerlendirmeler ve gelecek döneme ilişkin beklentiler takip edilecek. Ayrıca perşembe günü, **temmuz ayı dışı ticaret dengesi verisi** takip edilecek. Haziran ayında aylık bazda dış ticaret açığı, 71,7 milyar USD'den 60,2 milyar USD seviyesine gerileyerek beklentilerin hafif altında kaydedilmişti ve böylece Eylül 2023'ten bu yana en düşük seviyede gerçekleşmişti. Haziran ayında aylık bazda ithalat %3,7 oranında düşüşle 337,5 milyar USD'ye gerileyerek Mart 2024'ten bu yana en düşük seviyede kaydedilmişti, aylık bazda ihracat ise %0,5 oranında sınırlı düşüşle 277,3 milyar USD'ye gerileyerek ocak ayından bu yana en düşük seviyede gerçekleşmişti.

DEĞERLENDİRME

- Avrupa genelinde, bugün son ekonomik görünüme ilişkin bilgi verecek olan ağustos ayı HCOB imalat sektörü nihai PMI verileri** ve çarşamba günü **hizmet sektörü nihai PMI verileri** takip edilecek. Öncü verilere göre, ağustosta **imalat PMI'lar**, ABD'nin tarifelerine karşın bölgenin en büyük iki ekonomisi olan Almanya ve Fransa'da yükselişle 50 eşik seviyesine yaklaşarak imalat sektörünün daralma bölgesinden neredeyse durağan seyre geçtiğine işaret ederken, Euro Bölgesi genelinde ise 50 eşik seviyesinin hafif üzerine çıkarak büyüme bölgesine geçtiğini göstermişti, buna karşın İngiltere'de ise daralma bölgesinde gerileyerek sektörde daralmanın kısmen hızlandığına işaret etmişti. **Hizmet PMI'lar**, genel olarak iç talebin bir göstergesi olarak okunmakta olup ağustosta Fransa hariç 50 eşik seviyesinin üzerinde büyüme bölgesinde seyretilmişti. Buna göre hizmet PMI'lar Almanya'da 50,6'dan 50,1'e ve Euro Bölgesi'nde 51'den 50,7'ye gerileyerek hizmet sektöründe büyümenin kısmen yavaşladığına işaret ederken, İngiltere'de 51,8'den 53,6'ya yükselerek sektörde büyümenin hızlandığına işaret etmişti, Fransa'da ise 48,5'ten 49,7'ye yükselmekle birlikte sektörde daralmanın yavaşlayarak sürdüğünü göstermişti. Yarın, **ECB'nin para politikasına yön verecek olan verilerden, Euro Bölgesi'nde ağustos ayına ilişkin öncü TÜFE verileri** takip edilecek. Bölgede **manşet TÜFE verisi**, aylık bazda haziran ayındaki %0,3 artışın ardından, temmuz ayında yatay seyre (%0 değişim) geçmişti. Yıllık bazda manşet TÜFE ise temmuzda bir önceki aya benzer şekilde %2 seviyesinde gerçekleşmişti ve ECB'nin enflasyon hedefi ile uyumlu seviyede kaydedilmişti. **Çekirdek enflasyon** da yıllık bazda önceki iki aya benzer şekilde %2,3 seviyesinde gerçekleşmişti ve Ocak 2022'den bu yana en düşük seviyelerdeki seyrini sürdürmüştü. Perşembe günü, **Euro Bölgesi'nde iç talebin seyrine ilişkin sinyal verecek olan temmuz ayı perakende satışlar verisi** takip edilecek. Bölgede perakende satışlar mayıs ayında aylık bazda %0,3 oranında düşüşün ardından haziranda %0,3 oranında artış kaydederek toparlanma sergilemişti. Yıllık bazda perakende satışların artış hızı ise haziranda %1,9'dan %3,1'e yükselmisti. Cuma günü ise, **Euro Bölgesi'nde bu yılın ikinci çeyreğine ilişkin GSYH nihai büyüme verileri** takip edilecek. Bölge ekonomisi, ilk çeyrekte çeyreklik bazda %0,6 büyümenin ardından, ikinci çeyrekte belirgin yavaşlamayla %0,1 oranında sınırlı büyüme göstermişti, bununla birlikte 2023 yılı sonundan bu yana en zayıf büyüme hızı kaydedilmişti. Yavaşlama, özellikle ABD tarifeleri nedeniyle artan ticaret belirsizliğinin yanı sıra işletmeler ve hanehalkında endişelerin yükselmesiyle talepteki düşüşten kaynaklanmıştı. Bölge ekonomisi yıllık bazda ise ilk çeyrekte %1,5 büyümenin ardından, ikinci çeyrekte %1,4 büyüme kaydetmişti. Cuma günü, ayrıca **Almanya'da üretimin seyrine ilişkin olarak temmuz ayı fabrika siparişleri verisi** izlenecek.

Yurt içinde ise, bugün bu yılın ikinci çeyreğine ilişkin GSYH büyüme verileri ve ağustos ayı Türkiye İSO imalat PMI verisi, çarşamba günü ağustos ayı TÜFE ve ÜFE verileri, perşembe günü ağustos ayı reel efektif döviz kuru endeksi ve cuma günü ise ağustos ayı Hazine nakit dengesi takip edilecek.

- Türkiye ekonomisi** 2025 yılının 1. çeyreğinde öngörülerin altında büyümüştü. Ekonomi, başta özel tüketim ve yatırım kalemi ile stok kaleminin de desteğiyle **1. çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre (yıllık bazda) %2 büyüme** ile piyasa beklentisi olan %2,3'ün altında büyüme gerçekleştirmişti, söz konusu büyüme, son 19 çeyreğin (pandemi dönemi olan 2020 yılının ikinci çeyreğinden bu yana) en zayıf büyüme performansı olmuştu. **1. çeyrekte mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH ise, çeyreklik bazda (bir önceki çeyreğe göre) %1 büyüyerek beklentilerin (%1,2 büyüme) altında gerçekleşmişti ve çeyreklik bazda %1,1 olan tarihsel büyümenin de hafif altında kalmıştı** ve büyüme eğiliminin yavaşladığını göstermişti. **Bloomberg Anketi'ne göre bu yılın ikinci çeyreğinde ise ekonominin büyüme hızının çeyreklik bazda %0,6'ya yavaşlaması ve yıllık bazda ise baz etkisinin de desteğiyle %4,1'e yükselmesi bekleniyor.**
- Türkiye İSO imalat PMI**, temmuz ayında 0,8 puan düşüşle 46,7 seviyesinden 45,9 seviyesine gerileyerek ekim ayından bu yana en düşük seviyeye gerilemişti ve imalat sanayi üretiminde yavaşlamanın sürdüğüne işaret etmişti. PMI verisi üretimde yavaşlama eğilimine işaret eden 50 büyüme eşik değerinin altındaki seyrini, Nisan 2024'den bu yana sürdürmüştü.
- Temmuz ayında TÜFE**, aylık bazda piyasa beklentisi olan %2,50 seviyesinin altında **%2,06 artmıştı** (haziranda %1,37 artmıştı), TÜFE yıllık bazda ise temmuz ayında **%35,05'ten %33,52 seviyesine gerilemişti ve böylece Mayıs 2024'te %75,45 ile ulaştığı zirve seviyeden gerilemesini sürdürerek Kasım 2021'den bu yana en düşük seviyelerdeki seyrini sürdürmüştü**, beklentiler ise yıllık TÜFE'nin %34,10 seviyesine gerilemesi yönündeydi. Temmuzda aylık TÜFE'nin, beklentilerin altında gelmesinde hizmet fiyatlarındaki ve enerji fiyatlarındaki hızlanmaya karşın, gıda fiyatlarının yataya yakın seyretilmesi (özellikle taze meyve ve sebze fiyatları öncülüğünde işlenmemiş gıda fiyatlarının düşüşünü hızlanarak sürdürmesi) ve giyim ve ayakkabı fiyatlarının belirgin şekilde düşüş kaydetmesinin etkili olduğu gözlenmişti. **Temmuz ayında ÜFE**, aylık bazda %2,46'dan %1,73'e gerilemişti ve son yedi ayın en düşük seviyesinde kaydedilmişti. **Yıllık bazda ÜFE** ise, temmuzda %24,45'ten %24,19 seviyesine kısmen gerilemişti ve bununla birlikte 2025 yılı ortalamasının (%24,31) altında kaydedilmişti. **Ağustos ayında ise Bloomberg Anketi'ne göre TÜFE'nin, aylık medyan %1,76 artış kaydetmesi ve yıllık bazda ise %33,52'den medyan %32,60'a gerilemesi bekleniyor.**
- Reel efektif döviz kuru endeksi verisi**, aylık bazda haziran ayında %1,6 düşüşle 70,02 seviyesine gerilemesinin ardından, temmuz ayında %0,9 düşüşle 69,36 seviyesine gerilemişti ve son 10 ayın en düşük seviyesinde kaydedilmişti. Böylece Ağustos 2024'ten bu yana TL'nin reel değerinde süregelen yükseliş trendi yerini son altı ayda kısmi azalışa bırakmıştı.
- Hazine nakit dengesi**, temmuz ayında 68,5 milyar TL açık vermişti, haziran ayında ise 455,7 milyar TL açık vermişti, 2024 yılı temmuzda açık 136,5 milyar TL idi. **12 aylık kümülatif bazda nakit açığı** 2,38 trilyon TL'den 2,32 trilyon TL seviyesine kısmen gerilerken, 12 aylık kümülatif bazda nakit açığının GSYH'a oranı da %5,1'den %4,96 seviyesine hafif gerilemişti. (2025 yılı birinci çeyrek kümülatif GSYH verisi kullanıldı).

HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSİ)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
1 Eyl	Türkiye		10:00	GSYH Büyümesi (Çeyreklik, 2. Çeyrek)		0,6%	1,0%
			10:00	GSYH Büyümesi (Yıllık, 2. Çeyrek)		4,1%	2,0%
			10:00	Türkiye İSO İmalat PMI (Ağustos)			45,9
	Çin		04:45	Caixin İmalat Sektörü PMI (Ağustos)		49,8	49,5
	Almanya		10:55	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Ağustos)		49,9	49,1
	Euro Bölgesi		11:00	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Ağustos)		50,5	49,8
2 Eyl	Fransa		10:50	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Ağustos)		48,1	49,9
	İngiltere		11:30	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Ağustos)		47,3	48,0
	Euro Bölgesi		12:00	TÜFE (Öncü Veri, Yıllık Değişim, Ağustos)		2,1%	2,0%
			16:45	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Ağustos)		53,3	49,8
			17:00	ISM İmalat Sanayi Endeksi (Ağustos)		48,8	48,0
	ABD						
3 Eyl	Türkiye		10:00	TÜFE (Aylık Değişim, Ağustos)		1,76%	2,06%
			10:00	TÜFE (Yıllık Değişim, Ağustos)		32,60%	33,52%
			10:00	Çekirdek TÜFE (Yıllık Değişim, Ağustos)		33,05%	34,70%
			10:00	ÜFE (Aylık Değişim, Ağustos)			1,73%
			10:00	ÜFE (Yıllık Değişim, Ağustos)			24,19%
	Çin		04:45	Caixin Hizmet Sektörü PMI (Ağustos)		52,5	52,6
	Almanya		10:55	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Ağustos)		50,1	50,6
	Euro Bölgesi		11:00	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Ağustos)		50,7	51,0
	Fransa		10:50	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Ağustos)		49,7	48,5
	İngiltere		11:30	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Ağustos)		53,6	51,8
	ABD		17:00	JOLTS Açılan İş Sayısı (Milyon Adet, Temmuz)		7,50	7,44
			17:00	Dayanıklı Mal Siparişleri (Nihai Veri, Temmuz)		-2,8%	-9,4%
			17:00	Fabrika Siparişleri (Aylık Değişim, Temmuz)		-1,4%	-4,8%
			21:00	Fed Bej Kitap'ın Yayınlanması			
4 Eyl	Türkiye		14:30	Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi (Ağustos)			69,36
	Euro Bölgesi		12:00	Perakende Satışlar (Aylık Değişim, Temmuz)		-0,2%	0,3%
	ABD		15:15	ADP Özel Sektör İstihdam (Bin Kişi, Ağustos)		60	104
			15:30	Dış Ticaret Dengesi (Milyar USD, Temmuz)		-62,6	-60,2
			15:30	Yeni İşsizlik Başvurulan (Bin Kişi, 30 Ağustos)			229
			16:45	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Ağustos)		55,4	55,7
			17:00	ISM İmalat Dışı Endeksi (Ağustos)		50,5	50,1
5 Eyl	Türkiye		17:30	Hazine Nakit Dengesi (Milyar TL, Ağustos)			-68,5
	Almanya		09:00	Fabrika Siparişleri (Aylık Değişim, Temmuz)			-1,0%
	Euro Bölgesi		12:00	GSYH Büyümesi (Nihai Veri, Yıllık, 2. Çeyrek)		1,4%	1,5%
	ABD		15:30	Ortalama Saatlik Kazançlar (Yıllık, Ağustos)		3,8%	3,9%
			15:30	Tarım Dışı İstihdam (Bin Kişi, Ağustos)		78	73
			15:30	İşsizlik Oranı (Ağustos)		4,3%	4,2%