

Uygur Yolcu
uygulcu@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 1018

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

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

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

DEĞERLENDİRME

ÖZET: ABD'de beklentilerin altında gelen temmuz ayı tarım dışı istihdam verisinin yanında önceki iki ayın verilerinin de belirgin şekilde aşağı yönlü revize edilmesi, öngörülerin üzerinde zayıf iş gücü piyasasına işaret etti. Ayrıca ABD'de temmuz ayı S&P Global imalat sektörü nihai PMI ve ISM imalat sanayi endeksi verilerinin daralma bölgesinde kaydedilmesi de ABD ekonomisine yönelik endişeleri artırdı. ABD ve Avrupa vadeli bu sabah toparlanarak hafif artıda seyrediyor. Asya tarafında borsalarda karışık seyriz gözlenmekte.

ABD Başkanı Trump, son üç ayda istihdam artışının keskin bir şekilde yavaşladığını gösteren tarım dışı istihdam verilerinin yayımlanmasının ardından ABD İş gücü İstatistikleri Bürosu Başkanını görevden alınması talimatını verdiğini belirtti. Trump, doğru iş gücü rakamlarına ihtiyaçları olduğunu belirterek, görevden aldığı yetkilinin yerine çok daha yetkin ve nitelikli birinin getirileceğini, bu gibi önemli rakamların adil ve doğru olması gerektiğini ve siyasi amaçlarla manipüle edilmemesi gerektiğini söyledi.

Ayrıca **Fed Yönetim Kurulu Üyesi Kugler, 8 Ağustos itibarıyla görevinden ayrılacağını bildirdi.** Kugler son dönemde, faiz oranlarının etkisini görmek için daha fazla beklenmesi gerektiğini savunan bir duruş sergileyerek, genellikle şahin bir yaklaşım benimsemişti. Trump ise, Kugler'in, Fed Başkanı Powell ile faiz oranları konusunda anlaşamadığını öne sürdü. Trump, Fed yönetim kurulunda artık boş bir koltuk olduğunu ve bu durumda oldukça memnun olduğunu söyledi. **Trump, önümüzdeki günlerde yeni bir Fed üyesi ve yeni bir istihdam yetkilisi atayacağını belirtti.**

OPEC+ Grubu üyelerinden sekiz ülke (Suudi Arabistan, Rusya, Irak, Birleşik Arap Emirlikleri, Kuveyt, Kazakistan, Cezayir ve Umman) hafta sonu gerçekleştirdikleri toplantıda eylül ayında petrol üretimini günlük 547 bin varil artırma konusunda prensipte anlaştı.

ABD'de tarım dışı istihdam artışı temmuz ayında 73 bin kişi seviyesinde gerçekleşerek beklentilerin (104 bin kişi) altında kaydedildi, ayrıca mayıs ve haziran aylarındaki istihdam artışları 258 bin aşağı yönlü revize edildi; bu durum da iş gücü piyasasının başlangıçta tahmin edilenden daha hızlı soğuduğuna işaret etti. **ABD'de işsizlik oranı**, temmuzda beklentilerle uyumlu olarak %4,1'den %4,2 seviyesine hafif yükseldi. **ABD'de S&P Global imalat sektörü PMI verisinin** nihai hali temmuzda 49,5 seviyesinden 49,8 seviyesine revize edilerek imalat sektöründeki daralmanın hız kestiğini gösterse de bu yılki ilk daralmasını gerçekleştirdi. **ABD'de ISM imalat sanayi endeksi** temmuz ayında 49,5 olan öngörülerin altında 48 seviyesinde gerçekleşerek ekim ayından bu yana en düşük seviyede gerçekleşti ve sektörün zayıflama eğiliminin belirginleştiğini gösterdi. **ABD'de temmuz ayına ilişkin Michigan Üniversitesi tüketicisi güven endeksi nihai verisi**, 61,8'den 61,7'ye hafif aşağı yönlü revize edilerek beklentilerin altında kaydedildi, ancak haziran ayına göre (60,7) ise artış sergiledi.

Avrupa genelinde, haziranda imalat PMI'lar 50 eşik seviyesinin altında daralma bölgesindeki seyrilerini sürdürse de bir önceki ayla karşılaştırıldığında Almanya'da, Fransa'da, Euro Bölgesi'nde ve İngiltere'de kısmen toparlanma işaretleri gözlemlendi. **Euro Bölgesi'nde TÜFE**, yıllık bazda bir önceki aya benzer şekilde %2 seviyesinde artış kaydetti ve ECB'nin enflasyon hedefi ile uyumlu seviyede kaydedildi.

Yurt içinde, Türkiye İSO imalat PMI temmuz ayında 0,8 puan düşüşle 46,7 seviyesinden 45,9 seviyesine gerileyerek ekim ayından bu yana en düşük seviyeye geriledi ve imalat sanayi üretiminde yavaşlamanın sürdüğüne işaret etti. **Ticaret Bakanlığı tarafından temmuz ayı geçici dış ticaret dengesi verisine** göre, temmuzda ihracat yıllık %11 artışla 25 milyar USD ile rekor seviyeye çıkarken, ithalat yıllık %5,4 artışla 31,4 milyar USD'ye yükseldi. Dış ticaret açığı ise 2024 yılı aynı dönemine göre %12,1 oranında daralarak 6,4 milyar USD ile 2024 yılı ortalaması olan 6,85 milyar USD seviyesinin altında gerçekleşti.

Bugün yurt dışında, ABD tarafında, bugün haziran ayı dayanaklı mal siparişleri nihai verisi ve fabrika siparişleri verisi, yarın temmuz ayı S&P Global hizmet sektörü nihai PMI ve ISM imalat dışı endeksi ile haziran ayı dış ticaret dengesi verisi ve perşembe günü haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları verisi izlenecek. **Avrupa genelinde**, yarın temmuz ayı HCOB hizmet sektörü nihai PMI verileri, çarşamba günü Almanya'da haziran ayı fabrika siparişleri verisi ve perşembe günü Almanya'da haziran ayı dış ticaret verileri takip edilecek. Ayrıca **İngiltere Merkez Bankası'nın (BoE) toplantısı**, perşembe günü takip edilecek. BoE'nin bu haftaki toplantısında politika faiz oranını 25 baz puan indirerek %4 seviyesine çekmesi bekleniyor. **Asya tarafında**, yarın Çin'de küçük ve orta ölçekli firmaların faaliyetlerinin seyrine ilişkin sinyal verecek olan temmuz ayı Caijin hizmet sektörü PMI verisi ve perşembe günü Çin'de temmuz ayı dış ticaret verileri izlenecek takip edilecek.

Yurt içinde ise, bugün temmuz ayı TÜFE ve ÜFE verileri, yarın temmuz ayı reel efektif döviz kuru endeksi ve perşembe günü temmuz ayı Hazine nakit dengesi takip edilecek.

ABD tarafında, istihdam piyasası verilerinden temmuz ayı tarım dışı istihdam, işsizlik oranı ve ortalama saatlik kazançlar verileri izlendi.

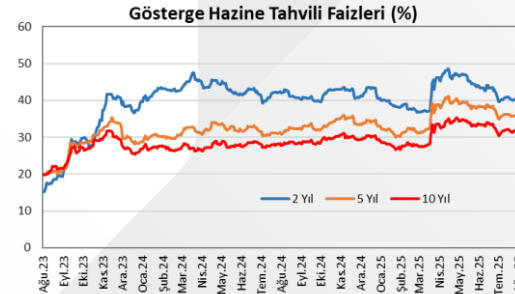
- Tarım dışı istihdam artışı** temmuz ayında 73 bin kişi seviyesinde gerçekleşerek beklentilerin (104 bin kişi) altında kaydedildi, ayrıca bir önceki ayın verisi de 147 bin seviyesinden 14 bin kişi seviyesine belirgin şekilde aşağı yönlü revize edilirken, mayıs ayı verisi de 125 bin aşağı yönlü revize edildi. Bu revizyonlar birlikte değerlendirildiğinde mayıs ve haziran aylarındaki istihdam artışlarının daha önce bildirilen 258 bin daha düşük olduğu görüldü; bu durum da iş gücü piyasasının başlangıçta tahmin edilenden daha hızlı soğuduğuna işaret etti. Geçen yılın genelinde aylık ortalama 168 bin kişilik ve son 10 yılda ise 150 bin kişilik istihdam artışı gözlenmişti, bu yılın ilk altı ayında ise ortalama istihdam artışı 87 bin kişi seviyesinde gerçekleşti. Bu kapsamda, temmuz ayı istihdam verisi, istihdam artışında uzun vadeli ortalamalara ve bu yılın başından bu yana ki ortalamaya göre kısmen zayıf seyre işaret etti.



	25.07.2025	01.08.2025	Değişim
BIST 100 Endeksi	10.643	10.747	0,98%
TR 5 Yıllık CDS Primi	281	286	6 bps
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	40,16%	40,24%	8 bps
10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	31,62%	31,41%	-21 bps
ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi	3,92%	3,68%	-24 bps
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	4,39%	4,22%	-17 bps

	25.07.2025	01.08.2025	Değişim
USD/TL	40,5544	40,6438	0,22%
EUR/TL	47,6626	47,1318	-1,11%
EUR/USD	1,1742	1,1587	-1,32%
Dolar Endeksi (DXY)	97,6	99,1	1,53%
Altın (USD / Ons)	3.337	3.363	0,78%
Brent Petrol (USD / Varil)	68,44	69,67	1,80%

	25.07.2025	01.08.2025	Değişim
Dünya Borsaları			
NASDAQ Endeksi	21.108	20.650	-2,17%
Dow Jones Endeksi	44.902	43.589	-2,92%
S&P 500	6.389	6.238	-2,36%
Nikkei	41.456	40.800	-1,58%
Shanghai	3.594	3.560	-0,94%
Hang Seng Endeksi	25.388	24.508	-3,47%



DEĞERLENDİRME

- **İşsizlik oranı**, temmuzda beklentilerle uyumlu olarak %4,1'den %4,2 seviyesine hafif yükseldi. Temmuzda işsiz sayısı 221 bin artarak 7,24 milyona çıkarken, istihdam edilenlerin sayısı ise 260 bin azalarak 163,1 milyona geriledi.
- **Enflasyonun seyri açısından bakılan ortalama saatlik kazançlar, yani 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 yükseldi ve son dört ayın en yüksek seviyesinde kaydedildi.
- Beklentilerin altında gelen temmuz ayı istihdam piyasası verilerinin zayıf iş gücü piyasasına işaret etmesinin ardından swap piyasasında Fed'den bu yılın kalan kısmında iki adet 25 baz puanlık faiz indirimi kesin olarak fiyatlanırken, üçüncü bir adet 25 baz puanlık faiz indirimi de düşük olasılıkla da olsa fiyatlanmakta, önceki fiyatlamada ise 1 adet 25 baz puanlık faiz indirimi kesin olarak, ikinci bir 25 baz puanlık faiz indirimi de düşük olasılıkla fiyatlanmaktaydı.

ABD'de ekonomik faaliyetin son görünümüne ilişkin sinyal verecek olan temmuz ayı S&P Global imalat sektörü nihai PMI verisi ve ISM imalat sanayi endeksi verisi izlendi. ABD'de imalat sektörünün 3. çeyreğe nasıl başladığına dair sinyal veren öncü göstergeler izlendi.

- **S&P Global imalat sektörü PMI verisinin** nihai hali temmuzda 49,5 seviyesinden 49,8 seviyesine revize edilerek imalat sektöründeki daralmanın hız kestiğini gösterse de bu yılki ilk daralmasını gerçekleştirdi. Hatırlamak gerekirse imalat PMI verisi ilk çeyrekte ortalama 51,4, ikinci çeyrekte ortalama 51,7 seviyelerinde seyretilmişti, dolayısıyla temmuz ayı verisi imalat sektöründe anlamlı bir yavaşlamaya işaret ediyor.
- **ISM imalat sanayi endeksi** temmuz ayında 49,5 olan öngörülerin altında 48 seviyesinde gerçekleşerek ekim ayından bu yana en düşük seviyede gerçekleşti ve sektörün zayıflama eğiliminin belirginleştiğini gösterdi. Detaylarda tedarikçi teslimatları ve istihdamdaki düşüşler endeksi baskılayan başlıca unsurlar oldu. Anketin detaylarında girdi fiyat endeksi artmaya devam etse de hızının yavaşladığı görüldü ki bu da tarifelerin enflasyona etkisinin beklenenden daha geç veya daha düşük olabileceğine dair bir mesaj veriyor.

ABD'de temmuz ayına ilişkin Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi nihai verisi takip edildi. Temmuz ayına ilişkin Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi nihai verisi, 61,8'den 61,7'ye hafif aşağı yönlü revize edilerek beklentilerin (62) altında kaydedildi, ancak haziran ayına göre (60,7) ise artış sergiledi. Temmuz ayında tüketici güveninde bir önceki aya göre iyileşmede, özellikle tüketicilerin, kısa vadeli iş koşullarındaki iyileşme etkili oldu. Anketin detaylarına bakıldığında, **tüketicilerin kısa vadeli enflasyon beklentileri** temmuzda %4,4'ten %4,5 seviyesine hafif yukarı yönlü; **tüketicilerin uzun vadeli enflasyon beklentileri** ise %3,6'dan %3,4 seviyesine hafif aşağı yönlü revize edildi. Bu kapsamda, temmuzda tüketicilerin kısa ve uzun vadeli enflasyon beklentileri Şubat 2025'ten bu yana en düşük seviyelerde kaydedildi.

Avrupa genelinde son ekonomik görünüme ilişkin bilgi verecek olan temmuz ayı HCOB imalat sektörü nihai PMI verileri takip edildi. Buna göre, bölge genelinde temmuzda imalat PMI'lar 50 eşik seviyesinin altında daralma bölgesindeki seyirlerini sürdürse de bir önceki ayla karşılaştırıldığında Almanya'da, Fransa'da, Euro Bölgesi'nde ve İngiltere'de kısmen toparlanma işaretleri gözlemlendi. İmalat PMI'lar temmuzdaki nihai verilere göre Almanya'da 49,2'den 49,1 seviyesine, Fransa'da 48,4'ten 48,2 seviyesine ve İngiltere'de 48,2'den 48 seviyesine öncü verinin altına revize edilmekle birlikte bir önceki aya göre imalat sektöründe daralmanın kısmen yavaşladığına işaret ederken, Euro Bölgesi'nde ise öncü veriyile uyumlu olarak 49,8 seviyesinde kaydedilirken bir önceki aya sektörde daralmanın kısmen yavaşladığını gösterdi.

ECB'nin para politikasına yön verecek olan verilerden, Euro Bölgesi'nde temmuz ayına ilişkin öncü TÜFE verileri takip edildi. **Euro Bölgesi'nin TÜFE verisi**, aylık bazda haziran ayındaki %0,3 yükselişin ardından, temmuz ayında %0,1 düşüş beklentilerine karşın yatay seyrir (%0 değişim) izledi. Yıllık bazda ise önceki aya benzer şekilde %2 seviyesinde artış gerçekleşti ve ECB'nin enflasyon hedefi ile uyumlu seviyede kaydedildi, beklentiler ise %1,9 seviyesine hafif gerilemesi yönündeydi. Hizmet enflasyonunda %3,3'ten %3,1 seviyesine doğru kaydedilen yavaşlama, gıda ve alkollü içecekler grubundaki %3,3 artışı telafi etti, enerji dışı mallar grubunda ise %0,8'lik ılımlı artış kaydedildi. **Çekirdek enflasyon** da önceki iki aya benzer şekilde %2,3 seviyesinde gerçekleşti ve Ocak 2022'den bu yana en düşük seviyelerdeki seyrini sürdürdü.

Yurt içinde ise, temmuz ayı S&P Global/İSO imalat sektörü PMI verisi takip edildi. Türkiye İSO imalat PMI, temmuz ayında 0,8 puan düşüşle 46,7 seviyesinden 45,9 seviyesine gerileyerek ekim ayından bu yana en düşük seviyeye geriledi ve imalat sanayi üretiminde yavaşlamanın sürdüğüne işaret etti. PMI verisi üretimde yavaşlama eğilimine işaret eden 50 büyüme eşik değerinin altındaki seyrini, Nisan 2024'den bu yana sürdürüyor. Anketin detaylarında zayıf talep koşullarının yeni siparişler ve üretimde daha belirgin yavaşlamalara yol açması nedeniyle Türk imalat sektörünün ivme kaybettiği vurgulanırken, dış talep koşullarının zayıf seyrine bağlı olarak yeni ihracat siparişlerinin de daralmaya devam ettiğine yer verildi.

- İSO Sektörel PMI Anketinde ise takip edilen 10 sektörden en çok daralan sektörler tekstil, giyim ve deri ürünleri, kara ve deniz taşıtları ile gıda ürünleri oldu. Bununla birlikte sektörel PMI verisinin alt endekslerinden olan üretimin elektrikli ve elektronik ürünler sektöründe yeniden büyümeye geçtiği görüldü, üretimin en sert daraldığı sektör ise gıda ürünleri oldu.

DEĞERLENDİRME

Ticaret Bakanlığı tarafından temmuz ayı geçici dış ticaret dengesi verisi yayımlandı. Buna göre, temmuzda ihracat yıllık %11 artışla 25 milyar USD ile rekor seviyeye çıkarken, ithalat yıllık %5,4 artışla 31,4 milyar USD'ye yükseldi. Dış ticaret açığı ise 2024 yılı aynı dönemine göre %12,1 oranında daralarak 6,4 milyar USD ile 2024 yılı ortalaması olan 6,85 milyar USD seviyesinin altında gerçekleşti.

- Detaylara bakıldığında, **enerji ürünleri ithalatı** temmuzda yıllık bazda %2,7 düşüşle 5,2 milyar USD seviyesine gerilerken, **kıymetli taşlar ve metaller (altın) ithalatı** ise temmuzda yıllık bazda %8,2 oranında düşüşle 1,2 milyar USD seviyesinde kaydedildi.
- 12 aylık kümülatif bazda** ihracat hazirandaki 267 milyar USD'den temmuzda 269,4 milyar USD'ye yükselerek rekor seviyede kaydedilirken, ithalat ise 356,1 milyar USD'den 357,7 milyar USD'ye yükseldi. 12 aylık kümülatif bazda dış ticaret açığı ise hazirandaki 89,2 milyar USD'den temmuzda 88,3 milyar USD'ye kısmen geriledi.

Yurt dışında bu hafta veri takvimine bakıldığında,

- ABD tarafında**, bugün **üretimin seyrine ilişkin olarak haziran ayı dayanıklı mal siparişleri nihai verisi** ve **fabrika siparişleri verisi** yayımlanacak. **Dayanıklı mal siparişleri**, aylık bazda mayısta %16,5 oranında sert artışın ardından haziranda öncü veriye göre %9,3 oranında düşüş sergilemekle birlikte beklentilerin altında gerilemişti. Detaylara bakıldığında, haziran ayında dayanıklı mal siparişlerindeki düşüşte, özellikle savunma amaçlı olmayan uçaklar ve parçaları (%51,8 düşüş) ve ulaşım ekipmanları (%22,4 düşüş) siparişlerindeki sert düşüşler belirleyici olmuştu. Bunun yanında, **firmaların yatırım harcamalarının göstergesi olan hava araçları hariç savunma dışı sermaye malları siparişleri** mayısta %2 artışın ardından haziranda %0,7 düşüşle zayıflama kaydetmişti. Yarin, **ekonomik faaliyetin son görünümüne ilişkin sinyal verecek olan temmuz ayı S&P Global hizmet sektörü nihai PMI ve ISM imalat dışı endeksi** takip edilecek. **Hizmet sektörü öncü PMI verisi**, temmuz ayında 52,9'dan 55,2 seviyesine yükselerek hizmet sektöründe büyümenin hızlandığına ve yıl başından bu yana en güçlü artışa işaret etmişti, bunun yanında beklentilerin (53) üzerinde toparlanma kaydetmişti. Temmuzda yabancı müşterilerden gelen talepteki düşüşe karşın firmaların yeni alınan işleri artırmaya devam etmişti. Girdi maliyetleri, daha keskin bir hızla artarak ürün satış fiyatlarının Nisan 2023'ten bu yana en hızlı oranda artmasına neden olmuştu. Benzer şekilde, ek kapasite ihtiyacı firmaları ocak ayından bu yana en hızlı şekilde istihdamını artırmaya yöneltmişti. Yarin, ayrıca **haziran ayı dış ticaret dengesi verisi** takip edilecek. Mayıs ayında aylık bazda dış ticaret açığı, 60,3 milyar USD'den 71,5 milyar USD seviyesine yükselerek beklentilerin hafif üzerinde kaydedilmişti. Mayıs ayında aylık bazda ithalat %0,1 oranında sınırlı düşüşle yedi ayın en düşük seviyesi olan 350,5 milyar USD'ye gerilemişti, buna karşın aylık bazda ihracat ise %3,6 düşüşle 279 milyar USD'ye gerileyerek nisan ayındaki rekor seviyeden düşüş kaydetmişti. Haziranda ise aylık bazda dış ticaret açığının 62 milyar USD'ye gerilemesi bekleniyor. Perşembe günü, **yüksek frekanslı istihdam piyasası verilerinden haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları verisi** de izlenecek. Son açıklanan haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları, 217 bin kişi seviyesinden 218 bin kişi seviyesine hafif yükselerek nisan ayından bu yana en düşük seviyelerdeki seyrini sürdürdü ve iş gücü piyasasında sıklığının korunduğuna işaret etmişti.
- Avrupa tarafında**, bugün **Euro Bölgesi'nde ağustos ayına ilişkin Sentix yatırımcı güveni endeksi** takip edilecek. **Avrupa genelinde**, yarin **son ekonomik görünüme ilişkin bilgi verecek olan temmuz ayı HCOB hizmet sektörü nihai PMI verileri** takip edilecek. Hizmet PMI'lar, genel olarak iç talebin bir göstergesi olarak okunmakta olup temmuzda öncü verilere göre Fransa hariç 50 eşik seviyesinin üzerinde büyüme bölgesinde seyretilmişti. Bu kapsamda hizmet PMI'lar temmuzda Almanya'da 49,7'den 50,1'e yükselerek hizmet sektörünün daralma bölgesinden büyüme bölgesine geçtiğine işaret ederken, Euro Bölgesi'nde 50,5'ten 51,2'ye yükselerek sektörde büyümenin hızlandığına ve İngiltere'de 52,8'den 51,2'ye gerileyerek sektörde büyümenin yavaşladığına işaret etmişti, buna karşın Fransa'da 49,6'dan 49,7'ye yükselmekle birlikte sektörde daralmanın hafif yavaşlayarak sürdüğünü göstermişti. Çarşamba günü, **Almanya'da üretimin seyrine ilişkin olarak haziran ayı fabrika siparişleri verisi** izlenecek. Aylık bazda fabrika siparişleri nisanda %1,6 artışın ardından, AB'nin, ABD ile devam eden ticaret müzakerelerine ilişkin belirsizliklerin etkili olduğu mayısta %1,4 gerileyerek beklentilerin üzerinde düşüş kaydetmişti. Söz konusu düşüş, fabrika siparişlerinde ocak ayından bu yana gözlenen ilk düşüş olmuştu. Haziranda fabrika siparişlerinin aylık bazda %1 artışla kısmen toparlanma kaydetmesi bekleniyor. Perşembe günü, **Almanya'da haziran ayı dış ticaret verileri** takip edilecek. Almanya'da aylık bazda ihracat martta %1,6 gerilemenin ardından, mayısta ABD'nin tarifelerinin etkilerinin sürmesi nedeniyle %1,4 oranında azalarak son dört ayın en düşük seviyesi olan 129,4 milyar euro seviyesine gerilemişti. İthalat ise nisanda %2,2 oranında yükselişin ardından, mayısta %3,8 oranında azalış kaydetmişti ve son beş ayın en düşük seviyesi olan 111,1 milyar euro seviyesine düşüş göstermişti. Bu kapsamda, ithalatta daha fazla düşüş görülmesinin etkisiyle aylık bazda dış ticaret fazlası 15,7 milyar eurodan 18,4 milyar euroya yükselmişti.
- İngiltere Merkez Bankası'nın (BoE) toplantısı**, perşembe günü takip edilecek. BoE, bu yılın ilk toplantısı olan şubat ayı toplantısında politika faiz oranını 25 baz puan indirmesinin ardından mart ayındaki toplantısında %4,50 seviyesinde sabit tutarken, mayıs ayı toplantısında politika faiz oranını 25 baz puan indirimle %4,50'den %4,25 seviyesine çekmişti. BoE, haziran ayı toplantısında ise politika faiz oranını beklentilerle uyumlu olarak %4,25 seviyesinde sabit tutmuştu. BoE, mevcut koşullarda para politikasının kısıtlayıcı kalmaya devam etmesi gerektiğini ve politika faizinin her toplantıda güncel ekonomik veriler ışığında değerlendirileceğine işaret etmişti. Ayrıca BoE, gelecekteki faiz indirimlerinin kademeli ve ihtiyatlı olacağı yönündeki yönlendirmesini korumuştur. BoE'nin bu haftaki toplantısında politika faiz oranını 25 baz puan indirerek %4 seviyesine çekmesi bekleniyor.
- Asya tarafında**, yarin **Çin'de küçük ve orta ölçekli firmaların faaliyetlerinin seyrine ilişkin sinyal verecek olan temmuz ayı Caixin hizmet sektörü PMI verisi** takip edilecek. Çin'de haziran ayı Caixin hizmet sektörü PMI verisi, 51,1'den 50,6'ya gerileyerek hizmet sektöründe büyümenin hafif yavaşladığına işaret etmişti. Haziran ayı verisi, yeni siparişlerdeki büyümenin yavaşlamasıyla Eylül 2024'ten bu yana hizmet sektöründeki en zayıf büyümenin kaydedildiğini göstermişti. Perşembe günü, **Çin'de temmuz ayı dış ticaret verileri** izlenecek. Çin'de yıllık bazda ihracatın artış hızı haziranda ABD ile azalan ticari gerilimlerin ve ticaret müzakerelerine ilişkin olumlu gelişmelerin etkisiyle %4,8'den %5,8'e yükselerek beklentilerin üzerinde gerçekleşirken, yıllık bazda ithalat ise zayıf iç talebin etkisiyle mayısta %3,4 düşüşün ardından haziranda %1,1 artışla hafif toparlanma sergilemişti, bunun yanında beklentilerin üzerinde kaydedilmişti.

DEĞERLENDİRME

Yurt içinde ise, bugün temmuz ayı TÜFE ve ÜFE verileri, yarın temmuz ayı reel efektif döviz kuru endeksi ve perşembe günü temmuz ayı Hazine nakit dengesi takip edilecek.

- Haziran ayında TÜFE**, aylık bazda piyasa beklentisi olan %1,50 seviyesinin altında **%1,37 artmıştı** (mayısta %1,53 artmıştı), TÜFE yıllık bazda ise haziran ayında **%35,41'den %35,05 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 %35,25 seviyesine gerilemesi yönündeydi. Haziranda aylık TÜFE'nin, beklentilerin altında gelmesinde, hizmet fiyatlarındaki hızlanmaya karşın özellikle gıda fiyatlarının düşüşünü sürdürmesi, giyim ve ayakkabı fiyatlarının düşüşe geçmesi ve dayanıklı mal fiyatlarının belirgin şekilde yavaşlamasının etkili olmuştu. **ÜFE, haziran ayında aylık %2,46 artış kaydetmişti** (mayısta %2,48 artış sergilemişti). **Yıllık bazda ÜFE ise, haziranda %23,13'ten %24,45 seviyesine kısmen yükselmekle birlikte son dört en ayın yüksek seviyesinde kaydedilmişti. Temmuz ayında ise Bloomberg Anketi'ne göre TÜFE'nin, aylık medyan %2,50 artış kaydetmesi ve yıllık bazda ise medyan %35,05'ten %34,10'a gerilemesi bekleniyor.**
- Reel efektif döviz kuru endeksi verisi**, aylık bazda mayıs ayında %1,4 düşüşle 71,16 seviyesine gerilemesinin ardından, haziran ayında %1,7 düşüşle 69,97 seviyesine gerilemişti ve son sekiz ayın en düşük seviyesinde kaydedilmişti. Böylece Ağustos 2024'ten bu yana TL'nin reel değerinde süregelen yükseliş trendi yerini son beş ayda kısmi azalışa bırakmıştı.
- Hazine nakit dengesi**, haziran ayında 455 milyar TL açık vermişti, 2024 yılı haziranda açık 431 milyar TL idi. Alt detaylara bakıldığında, gelirler haziranda aylık %36 oranında düşerken, gider ise aylık %19 artmıştı. (Faiz dışı giderler aylık %6,4, faiz giderleri %144 artmıştı.) 2025 yılının haziran ayında son iş gününde vergilerin 90 milyar TL'sinin temmuza yansıtılmasının gözlenmesi gelirler kısmındaki bozulmanın bir nedeni olmuştu. 12 aylık kümülatif bazda nakit açığı 2,4 trilyon TL seviyesinde yatay seyrederken, 12 aylık kümülatif bazda nakit açığının GSYH'a oranı da %5,1 seviyesinde yatay seyretilmişti. (2025 yılı birinci çeyrek kümülatif GSYH verisi kullanıldı).

HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSİ)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
4 Ağu	Türkiye		10:00	TÜFE (Aylık Değişim, Temmuz)		2,50%	1,37%
			10:00	TÜFE (Yıllık Değişim, Temmuz)		34,10%	35,05%
			10:00	Çekirdek TÜFE (Yıllık Değişim, Temmuz)		34,60%	35,64%
			10:00	ÜFE (Aylık Değişim, Temmuz)			2,46%
			10:00	ÜFE (Yıllık Değişim, Temmuz)			24,45%
	ABD		17:00	Fabrika Siparişleri (Aylık Değişim, Haziran)		-5,0%	8,2%
			17:00	Dayanıklı Mal Siparişleri (Nihai Veri, Haziran)		-9,3%	16,5%
5 Ağu	Türkiye		14:30	Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi (Temmuz)			69,97
	Çin		04:45	Caixin Hizmet Sektörü PMI (Temmuz)		50,3	50,6
	Almanya		10:55	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Temmuz)		50,1	49,7
	Euro Bölgesi		11:00	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Temmuz)		51,2	50,5
	Fransa		10:50	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Temmuz)		49,7	49,6
	İngiltere		11:30	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Temmuz)		51,2	52,8
	ABD		16:45	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Temmuz)		55,2	52,9
			17:00	ISM İmalat Dışı Endeksi (Temmuz)		51,5	50,8
			15:30	Dış Ticaret Dengesi (Milyar USD, Haziran)		-62,0	-71,5
6 Ağu	Almanya		09:00	Fabrika Siparişleri (Aylık Değişim, Haziran)		1,0%	-1,4%
7 Ağu	Türkiye		17:30	Hazine Nakit Dengesi (Milyar TL, Temmuz)			-455,1
	Çin		06:00	İhracat (Yıllık Değişim, Temmuz)		5,5%	5,9%
			06:00	İthalat (Yıllık Değişim, Temmuz)		-1,5%	1,1%
	Almanya		09:00	İhracat (Aylık Değişim, Haziran)		0,0%	-1,3%
			09:00	İthalat (Aylık Değişim, Haziran)		0,5%	-3,9%
	İngiltere		14:00	BoE Faiz Kararı		4,00%	4,25%
	ABD		15:30	Yeni İşsizlik Başvuruları (Bin Kişi, 2 Ağustos)		220	218
8 Ağu	-			-			