

DEĞERLENDİRME

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

Duygu Altınsoy
dalkoca@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: ABD Ticaret Bakanı Lutnick, Avrupa'daki ticaret müzakerecileriyle telefon görüşmesi yaptığını belirterek anlaşmanın mümkün olduğunu söyledi, bunun yanında 1 Ağustos'un gümrük tarifelerinin devreye girmesi için son tarih olduğunu vurguladı. ABD Başkanı Trump, 12 Temmuz'da yaptığı açıklamada, ABD'den yapılan ithalatlara 1 Ağustos'tan itibaren %30 oranında gümrük vergisi uygulanacağını belirtti.

İngiltere, AB ile koordineli hareket ederek, Rus ham petrolüne yönelik tavan fiyatı düşürdü. Buna göre Rus ham petrolü için tavan fiyat varil başına 60 USD'den 47,6 USD'ye indirilecek. Böylece, Rus ham petrolünün piyasa değerinin aşağı çekilmesi ve bu ülkenin gelir kaynaklarının azaltılması amaçlanıyor.

İran devlet televizyonunun haberine göre, İran hükümeti, 2015'teki nükleer anlaşmanın Avrupalı taraflarının talebi üzerine yeni tur nükleer görüşmeyi kabul etti. Bu kapsamda, İran hükümeti ile İngiltere, Fransa ve Almanya arasındaki nükleer görüşmeler, 25 Temmuz'da İstanbul'da yapılacak.

Japonya'da iktidar koalisyonu hafta sonu yapılan üst meclis seçimlerinde çoğunluğu kaybetti. Liberal Demokrat Parti (LDP) ve koalisyon ortağı Komeito seçimde sadece 47 sandalye kazanarak 248 sandalyeli üst mecliste çoğunluğu korumak için gereken 50 sandalyenin altında kaldı. Japonya Başbakanı Ishiba ise, iktidardaki koalisyonun yapılan üst meclis seçimlerinde tarihi bir zayıflama yaşamasına karşın görevde kalmaya niyetli olduğunu söyledi. Yatırımcılar, Ishiba'nın liderliğinin daha da zayıflamasının koalisyonu, satış vergisinde kesintiler de dahil olmak üzere muhalefet partilerine taviz vermeye yöneltebileceğinden endişe etmekte. Bu durum, yatırımcıların hükümetin harcamaları kontrol altında tutabileceğine yönelik endişelerini artırırken, Japon borçlanma faizlerinin yirmi yılı aşkın bir sürenin en yüksek seviyelerine ulaşmasında önemli bir unsur olmaktadır.

Cuma günü Wall Street endeksleri hafif düşüş ağırlıklı kapattı. ABD vadelieleri bu sabah hafif artıda seyrediyor, Avrupa vadelieleri düşüş sergiliyor. Asya tarafında Çin ve Güney Kore borsaları öncülüğünde yükselişler gözlenmekte. Japonya piyasaları bugün resmi tatil nedeniyle kapalı olacak. Fed Yönetim Kurulu Üyesi Waller'in, temmuz ayında faiz indirimine gidilmesi yönündeki görüşünü yinemesinin ardından ABD Hazine tahvil faizleri cuma günü gerilerken, ABD'de Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi anketinde tüketicilerin enflasyon beklentilerinin iyileşmesi de faizlerdeki gerilemeyi destekledi.

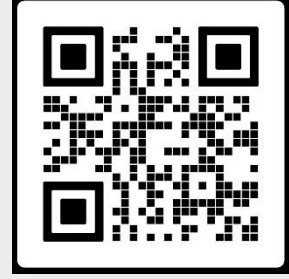
ABD tarafında, temmuz ayına ilişkin Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi öncü verisi, 60,7'den 61,8'e yükselerek beklentilerin (61,5) üzerinde kaydedildi ve böylece son beş ayın en yüksek seviyesine ulaştı.

Bu hafta yurt dışında, ABD tarafında, yarın piyasaların odak noktasında Fed Başkanı Powell'in konuşması olacak. Perşembe günü, temmuz ayı S&P Global imalat ve hizmet sektörleri öncü PMI verileri ve haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları verisi izlenecek. Ayrıca konut piyasası verilerinden, çarşamba günü haziran ayı ikinci el konut satışları ve perşembe günü haziran ayı yeni konut satışları verileri izlenecek. Cuma günü ise, üretimin seyrine ilişkin olarak haziran ayı dayanıklı mal siparişleri öncü verisi takip edilecek. **Avrupa tarafında,** piyasaların odak noktasında perşembe günü ECB'nin faiz kararı ve ECB Başkanı Lagarde'ın konuşması olacak. Swap piyasasında, ECB'nin bu haftaki toplantısında faizleri sabit tutmasına neredeyse kesin gözle bakılırken, yılın kalan kısmında 1 adet 25 baz puanlık faiz indirimi daha yapılması beklenmekte. Çarşamba günü, Euro Bölgesi'nde temmuz ayı tüketici güven endeksi öncü verisi, perşembe günü Avrupa genelinde temmuz ayı HCOB imalat ve hizmet sektörleri öncü PMI verileri ve Almanya'da gelecek aya yönelik değerlendirmeleri yansıtan ağustos ayına ilişkin GfK tüketici güveni verisi ve cuma günü ise Almanya'da IFO iş dünyası endeksi temmuz ayı verisi izlenecek. Cuma günü, öte yandan Rusya Merkez Bankası'nın toplantısı izlenecek.

Yurt içinde ise, bugün haziran ayı yurt dışı üretici fiyat endeksi ve mayıs ayı tarımsal girdi fiyat endeksi, çarşamba günü temmuz ayı tüketici güven endeksi ve cuma günü ise temmuz ayına ilişkin sektörel ve reel sektör güven endeksleri ile kapasite kullanımı oranı verileri takip edilecek. Bugün, öte yandan TCMB tarafından temmuz ayı Piyasa Katılımcıları Anketi yayımlanacak. Ayrıca perşembe günü TCMB'nin PPK toplantısı izlenecek. TCMB'nin bu haftaki toplantısında politika faiz oranını 250 baz puanlık indirimle %43,50 seviyesine çekmesi bekleniyor. Cuma günü, öte yandan Fitch ve Moody's'in Türkiye ülke değerlendirmeleri yayımlanacak.

ABD tarafında, temmuz ayına ilişkin Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi öncü verisi takip edildi. Temmuz ayına ilişkin Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi öncü verisi, 60,7'den 61,8'e yükselerek beklentilerin (61,5) üzerinde kaydedildi ve böylece son beş ayın en yüksek seviyesine ulaştı. Temmuz ayında tüketici güveninde bir önceki aya göre iyileşmede, özellikle tüketicilerin, kısa vadeli iş koşullarındaki ve enflasyon beklentilerindeki iyileşmeler etkili oldu. Anketin detaylarına bakıldığında, **tüketicilerin kısa vadeli enflasyon beklentileri** temmuzda %5'ten %4,4 seviyesine düşüş sergilerken, **tüketicilerin uzun vadeli enflasyon beklentileri** ise %4'ten %3,6 seviyesine geriledi. Bu kapsamda, temmuzda tüketicilerin kısa ve uzun vadeli enflasyon beklentileri Şubat 2025'ten bu yana en düşük seviyelerde kaydedildi.

Çin Merkez Bankası'nın (PBoC) toplantısı izlendi. PBoC, beklentilerle uyumlu olarak 1 yıllık kredi temel faiz oranını (1 yıllık LPR) %3 seviyesinde korurken, konut kredisi gibi uzun vadeli krediler için gösterge olan 5 yıllık kredi temel faiz oranını da (5 yıllık LPR) %3,50 seviyesinde sabit tuttu. Böylece Banka, ekim ayındaki toplantısında faizleri indirmesinin ardından mayıs ayı toplantısında ikinci kez faiz indiriminin sonrasında faizleri sabit tutarak önceki indirimlerinin etkilerini izlemeyi tercih etti.

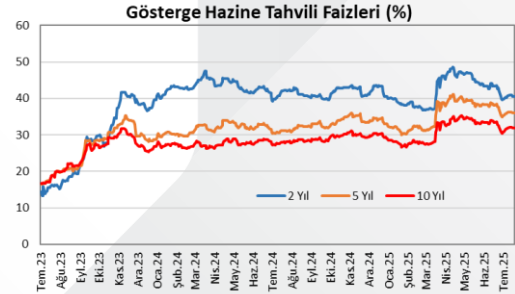


**Ekonomide ve Bankacılık Sektöründe
Güncel Durum Makroekonomi Sunumu**

	11.07.2025	18.07.2025	Değişim
BIST 100 Endeksi	10.358	10.366	0,07%
TR 5 Yıllık CDS Primi	285	288	2 bps
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	40,75%	40,48%	-27 bps
10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	31,91%	31,96%	5 bps
ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi	3,89%	3,87%	-2 bps
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	4,41%	4,42%	1 bps

	11.07.2025	18.07.2025	Değişim
USD/TL	40,1747	40,3784	0,51%
EUR/TL	47,0262	46,9953	-0,07%
EUR/USD	1,1689	1,1626	-0,54%
Dolar Endeksi (DXY)	97,9	98,5	0,64%
Altın (USD / Ons)	3.356	3.350	-0,17%
Brent Petrol (USD / Varil)	70,36	69,28	-1,53%

Dünya Borsaları	11.07.2025	18.07.2025	Değişim
NASDAQ Endeksi	20.586	20.896	1,51%
Dow Jones Endeksi	44.372	44.342	-0,07%
S&P 500	6.260	6.297	0,59%
Nikkei	39.570	39.819	0,63%
Shanghai	3.510	3.534	0,69%
Hang Seng Endeksi	24.140	24.826	2,84%



DEĞERLENDİRME

TCMB tarafından mayıs ayı uluslararası yatırım pozisyonu istatistikleri yayımlandı. Net uluslararası yatırım pozisyonu, bir ülkenin yurt dışı finansal varlıkları ile yurt dışına olan finansal yükümlülükleri arasındaki fark olarak adlandırılmaktadır. **Net uluslararası yatırım pozisyonu açığı** nisan ayı sonundaki -318,2 milyar USD'den 9,2 milyar USD'lik azalışla mayıs itibarıyla -309 milyar USD seviyesine geriledi. **Varlıklar tarafında** diğer yatırımlarda 4,1 milyar USD azalış karşın, rezerv varlıklarda 15,1 milyar USD artış yaşanmasının etkisiyle **11,6 milyar USD yükseliş** kaydedilirken, **yükümlülükler tarafında** ise doğrudan yatırımlarda 4,7 milyar USD azalış, portföy yatırımlarında 3,4 milyar USD, diğer yatırımlarda 3,6 milyar USD artış gerçekleşmesi toplam yükümlülüklerde **2,4 milyar USD yükseliş** yaşanmasında önemli rol oynadı.

TCMB tarafından haftalık, DTH, rezerv ve sermaye hareketleri istatistikleri yayımlandı.

- **Yurt içi yerleşiklerin DTH'ı arındırılmamış verilere** göre, 11 Temmuz haftasında 0,93 milyar USD'lik artışla (gerçek kişilerde 0,33 milyar USD azalış ve tüzel kişilerde 1,25 milyar USD artış) sergiledi. Böylece yurt içi yerleşiklerin toplam DTH'ı **192,1 milyar USD** seviyesinde (gerçek kişiler 118,1 milyar USD ve tüzel kişiler 74 milyar USD) kaydedildi.
- **Yurt içi yerleşiklerin DTH'ı arındırılmış verilere göre** ise, 11 Temmuz haftasında **1,36 milyar USD'lik artış** (gerçek kişilerde 0,13 milyar USD azalış ve tüzel kişilerde 1,49 milyar USD artış) sergiledi.
- Ayrıca BDDK tarafından yayınlanan verilere göre, **kur korumalı mevduat (KKM) hesaplarındaki** toplam tutar 4 Temmuz haftasındaki 534,6 milyar TL'den yaklaşık 13 milyar TL'lik azalışla 11 Temmuz itibarıyla **521,6 milyar TL'ye geriledi** ve böylece son doksan dokuz haftada toplam 2,886 trilyon TL'lik azalış gerçekleşti.
- **KKM dahil dolarizasyon oranı** 11 Temmuz haftasında %40,8'den %40,3 seviyesine geriledi. (YP mevduatın payı %38,4'ten %38 seviyesine düşüş kaydederken, Kur Korumalı Mevduatın (KKM) payı ise %2,4'ten %2,3 seviyesine azalış gösterdi). Ayrıca standart TL mevduatın toplam mevduatlardaki payı %59,2'den %59,7 seviyesine yükseldi.
- Sermaye hareketlerine bakıldığında, **11 Temmuz haftasında** yabancı yatırımcılar **hisse senedi** tarafında 178 milyon USD'lik alış gerçekleştirdi. Yabancılar yıl başından bu yana ise toplamda **1,25 milyar USD'lik alış** gerçekleştirdiler.
- **Yabancıların hisse senedi piyasasındaki payı** ise %35,6 seviyesinden %35,9 seviyesine çıktı.
- Yabancılar **tahvil tarafında** ardı ardına 4 haftadır alım yönlü hareketin ardından 11 Temmuz haftasında 493 milyon USD'lik satış gerçekleştirdiler. **Repo hariç DİBS tarafında yabancılar** 2025 yılı başından bu yana ise toplamda **1,3 milyar USD'lik satış** gerçekleştirdiler.
- **Yabancıların DİBS'teki (repo hariç) payı**, bir önceki haftaya göre 0,45 puanlık azalışla %6,87 seviyesine geriledi, 2025 yılı ortalaması ise %8 seviyesinde bulunuyor.
- **TCMB'nin toplam rezervleri**, 11 Temmuz haftasında 1,8 milyar USD'lik artışla 164,4 milyar USD'den 166,2 milyar USD seviyesine yükseldi.
- **Net rezervi**, 11 Temmuz haftasında 2,3 milyar USD'lik artışla 57,5 milyar USD'den 59,8 milyar USD seviyesine yükseldi.
- **Swap hariç net rezerv**, ilgili haftada yaklaşık 2,9 milyar USD artışla 38,1 milyar USD'den 41 milyar USD seviyesine yükseldi, böylece pozitif bölgedeki seyrini elli dokuzuncu haftaya taşıdı.
- **Toplam swap hacmi** ise ilgili haftada 19,3 milyar USD'den 18,8 milyar USD seviyesine kısmen geriledi.

Yurt dışında bu hafta veri takvimine bakıldığında,

- **ABD tarafında, yarın piyasaların odak noktasında Fed Başkanı Powell'ın konuşması olacak.** Powell, yarın TSİ 15.30'da Basel III, stres testleri, büyük banka sermayeleri ve kaldıraçlar gibi konuların ele alınacağı konferansta açılış konuşması gerçekleştirecek. Powell'ın konuşmasında, Fed'in para politikasına ve faiz patikasına ilişkin olası yeni sinyaller takip edilecek. Perşembe günü **ekonomik faaliyetin son görünümüne ilişkin sinyal verecek olan temmuz ayı S&P Global imalat ve hizmet sektörleri öncü PMI verileri** takip edilecek. **ABD'de imalat sektörü nihai PMI verisi**, haziran ayında 52'den 52,9 seviyesine yukarı yönlü revize edilerek imalat sektöründe büyümenin hızlandığına işaret etmişti ve imalat koşulları son üç yıldan uzun sürenin en büyük iyileşmesini kaydetmişti. Detaylara bakıldığında, haziranda üretim şubat ayından bu yana ilk kez artış gösterirken, iyileşen yurt içi ve yurt dışı talebin katkısıyla yeni siparişler üst üste altıncı ayda artmıştı. Ancak, Trump'ın uygulamak istediği tarifeler yaygın bir şekilde imalat sektörünü etkilemeye devam etmişti ve özellikle satın alma kararlarını ve fiyatları etkilemişti. Yurt dışı satışlar da güçlenmişti, yeni ihracat siparişleri üst üste ikinci ayda da hafif bir artış göstermişti, ancak gümrük vergileri nedeniyle bu kalemde sınırlı bir yükseliş görülmüştü. **Haziran ayında hizmet sektörü nihai PMI verisi**, 53,1'den 52,9 seviyesine aşağı yönlü revize edilerek ve bir önceki ayın verisi olan 53,7'ye göre gerileme göstererek sektörde büyümenin hafif yavaşladığına işaret etmişti. Haziranda tarifeler konusundaki endişelerin baskısıyla ihracat siparişleri daralırken, iç talepteki artışla desteklenen yeni alınan işler bu zayıflığı telafi etmişti. Bu kapsamda, haziranda firmalar yeni personel alımlarına devam etmişti. Ayrıca tarifeler, firmaların girdi fiyatları ve ürün satış fiyatlarının artış hızını yükseltmişti. Ayrıca **konut piyasası verilerinden**, çarşamba günü **haziran ayı ikinci el konut satışları** ve perşembe günü **haziran ayı yeni konut satışları verileri** izlenecek.

DEĞERLENDİRME

Perşembe günü, öte yandan **yüksek frekanslı istihdam piyasası verilerinden haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları verisi** de izlenecek. Son açıklanan haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları, hafif artış beklentilerine karşın 228 bin kişi seviyesinden 221 bin kişi seviyesine gerileyerek nisan ayından bu yana en düşük seviyesinde kaydedildi ve iş gücü piyasasında sıklığına kısmen arttığını işaret etmişti. Cuma günü ise, **üretimin seyrine ilişkin olarak haziran ayı dayanıklı mal siparişleri öncü verisi** takip edilecek. **Dayanıklı mal siparişleri**, aylık bazda nisanda %6,6 düşüşün ardından mayısta %16,4 oranında sert artış sergilemişti. Bunun yanında, mayıs ayındaki söz konusu artış, Temmuz 2014'ten bu yana en sert artış olmuştu. Detaylara bakıldığında, mayıs ayında dayanıklı mal siparişlerindeki artışta, özellikle savunma amaçlı olmayan araçlar ve parçaları (%230,8 artış) ve ulaşım ekipmanları (%48,3 artış) siparişlerindeki sert artışlar belirleyici olmuştu. Bunun yanında, **firmaların yatırım harcamalarının göstergesi olan hava araçları hariç savunma dışı sermaye malları siparişleri** nisanda %1,5 düşüşün ardından mayısta %1,7 artışla toparlanma kaydetmişti.

- **Avrupa tarafında, piyasaların odak noktasında perşembe günü ECB'nin faiz kararı ve ECB Başkanı Lagarde'ın konuşması olacak.** ECB, ocak, mart ve nisan ayları toplantılarında faizleri 25 baz puan indirmenin ardından haziran ayı toplantısında da beklentilerle uyumlu olarak 25 baz puan indirmişti ve böylece bu yılın dördüncü faiz indirimine gitmişti. Ayrıca ECB, belirsizliklerin olduğu mevcut koşullarda, uygun para politikası duruşunu belirlemek için veriyeye dayalı ve toplantı bazında bir yaklaşım izleyeceğini belirtmişti. Öte yandan ECB, belirli bir faiz patikası için önceden taahhütte bulunmadığını da yinelemişti. **ECB Başkanı Lagarde**, toplantının ardından yaptığı açıklamada, son faiz indiriminin ardından Banka'nın gelecekteki belirsizliklerle yüzleşmek için iyi bir konumda olduğunu belirterek, son faiz indirimiyle para politikası döngüsünün sonuna yaklaştığını ve %2 enflasyon hedefi doğrultusunda durumu devamlı ele alacaklarını söylemişti. Swap piyasasında, ECB'nin bu haftaki toplantısında faizleri sabit tutmasına neredeyse kesin gözle bakılırken, yılın kalan kısmında 1 adet 25 baz puanlık faiz indirimi daha yapılması beklenmekte. Çarşamba günü, **Euro Bölgesi'nde temmuz ayı tüketici güven endeksi öncü verisi** izlenecek. Bölgede haziran ayı tüketici güven endeksi verisi, -15,1 seviyesinden -15,3 seviyesine hafif gerilemişti, bununla birlikte negatif bölgedeki ve uzun vadeli ortalamasının altındaki zayıf seyrini devam ettirmişti. Perşembe günü, **Avrupa genelinde son ekonomik görünüme ilişkin bilgi verecek olan temmuz ayı HCOB imalat ve hizmet sektörleri öncü PMI verileri** takip edilecek. Bölge genelinde haziranda **imalat PMI'lar** 50 eşik seviyesinin altında daralma bölgesindeki seyrirlerini sürdürmüştü. İmalat PMI'lar haziranda nihai verilere göre, Almanya'da öncü veriyle uyumlu olarak 49 seviyesinde ve İngiltere'de 47,7 seviyesinde kalarak imalat sektöründe daralma hızının korunduğuna işaret ederken, Fransa'da 47,8'den 48,1'e ve Euro Bölgesi'nde ise 49,4'ten 49,5'e yukarı yönlü revize edilerek sektörde daralmanın hafif yavaşladığına işaret etmişti. İmalat PMI'lar bir önceki ayla karşılaştırıldığında ise, Almanya'da, Euro Bölgesi'nde ve İngiltere'de kısmen toparlanma işaretleri gözlenirken, Fransa'da ise sektör faaliyetlerinde zayıflama görülmüştü. **Hizmet PMI'lar**, genel olarak iç talebin bir göstergesi olarak okunmakta olup haziranda nihai verilere göre İngiltere ve Euro Bölgesi hariç daralma bölgesinde seyretilmişti. Bu kapsamda hizmet PMI'lar haziranda Almanya'da 49,4'ten 49,7'ye ve Fransa'da 48,7'den 49,6'ya yukarı yönlü revize edilerek hizmet sektöründe daralmanın hafif yavaşladığına işaret etmişti. Buna karşın, Euro Bölgesi'nde 50'den 50,5'e yukarı yönlü revize edilerek sektörün durağan seyrinden büyümeye geçtiğine ve İngiltere'de 51,3'ten 52,8'e yukarı yönlü revize edilerek hizmet sektöründe büyümenin hafif hızlandığına yönelik sinyal vermişti. Perşembe günü, ayrıca **Almanya'da gelecek aya yönelik değerlendirmeleri yansıtan ağustos ayına ilişkin GfK tüketici güveni verisi** takip edilecek. Temmuz ayına ilişkin GfK tüketici güveni verisi, 0,3 puanlık düşüşle -20'den -20,3 seviyesine gerileyerek son dört ayın ilk düşüşünü kaydetmişti, bununla birlikte negatif bölgedeki zayıf seyrini sürdürmüştü. Detaylara bakıldığında, tüketicilerin tasarruf eğilimi alt endeksi 10'dan 13,9'e yükselerek Nisan 2024'ten bu yana en yüksek seviyeye ulaşıırken, tüketicilerin satın alma isteği alt endeksi ise ABD'de öngörülemez ticaret politikaları, özellikle gümrük tarifeleri ve ticaretle ilgili devam eden belirsizlik ortamında -6,4'ten -6,2'ye hafif toparlanmakla birlikte baskı altında kalmayı sürdürmüştü. Buna karşın, gelir beklentileri alt endeksi düşük enflasyonun etkisiyle üst üste dördüncü ayda iyileşerek 10,4'ten 12,8'e yükselirken, ekonomik beklentiler alt endeksi de ülkede savunma ve altyapı harcamalarına yönelik planlanan hükümet teşviklerinin etkisiyle 13,1'den 20,1'e yükselmişti ve böylece Şubat 2022'de Rusya-Ukrayna savaşının başlamasından bu yana en yüksek seviyeye ulaşmıştı. Cuma günü ise, **Almanya'da imalat, inşaat, toptan ve perakende ticaret sektörlerinde faaliyet gösteren firmaların, ekonomide mevcut ve gelecek 6 aylık döneme yönelik değerlendirmelerini yansıtan IFO iş dünyası endeksi temmuz ayı verisi** takip edilecek. IFO iş dünyası endeksi, küresel belirsizlikler devam etse de, Almanya özelinde siyasi belirsizliğin azalmasının akabinde ekonomide görülen kısmi düzelmenin desteğiyle haziran ayında 87,5 puandan 88,4 puana iyileşerek beklentilerin üzerinde toparlanma sergilemişti ve son on üç ayın en yüksek seviyesine ulaşmıştı. Detaylara bakıldığında, haziran ayında cari koşullar endeksi 86,1'den 86,2'ye kısmi yükselirken, beklentiler endeksi ise 89'dan 90,7'ye artış göstermişti. Trump yönetiminin Avrupa'ya yönelik gümrük tarifeleri ve Ukrayna-Rusya savaşının getirdiği endişelere rağmen bu görece iyimser tablo, en azından kısa vadede, Almanya hükümetinin harcama planının ve yatırım teşviklerinin firmalar nezdinde bir destek etkisi oluşturduğunu düşündürmüştü.
- Cuma günü, **Rusya Merkez Bankası'nın toplantısı** izlenecek. Banka, ekim ayında politika faizini 200 baz puan artırımla %21'e çekmesinin ardından, nisan ayına kadar değişikliğe gitmeyi tercih etmemişti. Banka haziran ayı toplantısında ise çekirdek enflasyon da dahil olmak üzere enflasyonist baskılardaki azalmanın devam ettiğini belirterek politika faiz oranını beklentilerle uyumlu olarak 100 baz puanlık indirimle %21'den %20'ye çekmişti. Banka'nın bu haftaki toplantısında, politika faiz oranını 175 baz puanlık indirimle %18,25 seviyesine çekmesi bekleniyor.

Yurt içinde ise, bugün haziran ayı yurt dışı üretici fiyat endeksi ve mayıs ayı tarımsal girdi fiyat endeksi, çarşamba günü temmuz ayı tüketici güven endeksi ve cuma günü ise temmuz ayına ilişkin sektörel ve reel sektör güven endeksleri ile kapasite kullanım oranı verileri takip edilecek. Bugün, öte yandan **TCMB tarafından temmuz ayı Piyasa Katılımcıları Anketi yayımlanacak**. Ayrıca perşembe günü **TCMB'nin PPK toplantısı** izlenecek.

- Yurt dışına ihraç edilen ürünlerin üretici fiyat değişimlerini ölçen **yurt dışı üretici fiyat endeksinin (YD-ÜFE)** mayıs ayında aylık bazda artış hızı %4,41'den %2,40'a gerileyerek son üç ayın en düşük seviyesinde kaydedilirken, yıllık bazda %22,92'den %25,34 seviyesine yükselmişti ve böylece son yedi ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşmişti.
- **Nisan ayı tarımsal girdi fiyat endeksinin (Tarım-ÜFE)** aylık bazda artış hızı %1,80'den %2,03'e hızlanırken, yıllık bazda ise %29,73'ten %30,12'ye yükselmişti ve son üç ayın en yüksek seviyesinde kaydedilmişti.

DEĞERLENDİRME

- **Tüketici güven endeksi**, haziran ayında bir önceki aya göre %0,3 artışla (0,3 puan) 85,1 seviyesine yükselmişti. Bu değer, 2023 yılı Haziran ayından bu yana görülen en yüksek ikinci seviyeye işaret etmişti. Alt kalemler incelendiğinde gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durum beklentisi ve mevcut dönemde hanenin maddi durumu, endeksi yukarı çeken başlıca kalemler olmuştı. Özel tüketim harcamalarının öncü göstergelerinden biri olan tüketici güven endeksi, yılın ilk çeyreğinde ortalama 83 civarındayken, ikinci çeyrekte ortalama 84,6 seviyesine çıkmıştı.
- **Sektörel güven endeksleri**, hizmet sektörü güven endeksi haricinde haziran ayında düşüş göstermişti. **Hizmet sektörü güven endeksi** 0,4 puan artış göstererek 110,9 seviyesine gelse de 2025 yılı ilk yarı ortalamasının altında kalmıştı. Güven endekslerinde en belirgin düşüş 2,8 puanla **perakende ticaret sektörü güven endeksinde** görülürken, endeks ağustostan bu yana en düşük seviyede kaydedilmişti. **İnşaat sektörü güven endeksi** 1,5 puanla azalışla 86,9 seviyesine gerilerken, endeksin 2. çeyrek ortalaması 2022 yılı 3. çeyreğinden bu yana en düşük seviyeye işaret etmişti. **Reel kesim güven endeksi** iki aydır ekonomik faaliyetlere ilişkin güveninin arttığına işaret eden 100 eşik değerinin altında seyretmişti ve 98,4 ile ağustostan bu yana en düşük seviyede kaydedilmişti. **Mevsimsellikten arındırılmış kapasite kullanım oranı** da haziranda 0,7 puan azalarak %74,4 seviyesinde gerçekleşmişti.
- **TCMB, haziran ayı toplantısında politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını** ağırlıklı olan **öngörüler doğrultusunda %46'da sabit tutmuştu**. Merkez Bankası faiz koridorunun üst bandı olan gecelik vadede borç verme faiz oranını **%49**, alt bandı olan gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise **%44,5'te sabit tutarak** koridorun asimetrik halini korumuştı. Karar metninde "enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda para politikası duruşu sıkılaştırılacak" cümlesi, ifade değişikliği yapılarak "enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda **tüm para politikası araçları etkili şekilde kullanılacaktır**" şeklinde değiştirilmişti. TCMB'nin bu haftaki toplantısında politika faiz oranını 250 baz puanlık indirimle %43,50 seviyesine çekmesi ağırlık kazanıyor. Ayrıca TCMB'nin faiz koridorunda da olası ayarlamaları takip edilecek.

HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSİ)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
21 Tem	Türkiye		10:00	Yurt Dışı Üretici Fiyat Endeksi (Aylık Değişim, Haziran)			2,40%
			10:00	Tanımsal Girdi Fiyat Endeksi (Aylık Değişim, Mayıs)			2,03%
			10:00	TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi (Temmuz)			
22 Tem	ABD		15:30	Fed Başkanı Jerome Powell'in Konuşması			
23 Tem	Türkiye		10:00	Tüketici Güven Endeksi (Temmuz)			85,1
			17:00	İkinci El Konut Satışları (Aylık, Haziran)		-0,7%	0,8%
	ABD		17:00	Tüketici Güven Endeksi (Öncü Veri, Temmuz)		-14,5	-15,3
24 Tem	Türkiye		14:00	TCMB Faiz Kararı (PPK Toplantısı)		43,50%	46,00%
			09:00	GfK Tüketici Güveni (Ağustos)		-19,0	-20,3
	Almanya		10:30	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		49,5	49,0
			10:30	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		50,2	49,7
	Euro Bölgesi		11:00	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		49,8	49,5
			11:00	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		50,8	50,5
			15:15	ECB Temel Refinansman Faiz Oranı Kararı		2,15%	2,15%
			15:15	ECB Marjinal Borç Verme Faizi Oranı Kararı		2,40%	2,40%
			15:15	ECB Mevduat İmkani Faiz Oranı Kararı		2,00%	2,00%
	Fransa		15:45	ECB Başkanı Christine Lagarde'in, Para Politikası Kurulu Toplantısı Konuşması			
			10:15	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		48,6	48,1
			12:34	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		49,6	49,6
	İngiltere		11:30	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		48,0	47,7
			11:30	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		52,6	52,8
	ABD		16:45	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		52,4	52,9
			16:45	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		52,9	52,9
			15:30	Yeni İşsizlik Başvuruları (Bin Kişi, 19 Temmuz)		230	221
			17:00	Yeni Konut Satışları (Aylık, Haziran)		4,3%	-13,7%
25 Tem	Türkiye		10:00	Reel Sektör Güven Endeksi (Mevsimsel Etkilerden Arındırılmış, Temmuz)			98,4
			10:00	Kapasite Kullanım Oranı (Mevsimsellikten Arındırılmış, Temmuz)			74,4%
			10:00	Sektörel Güven Endeksleri (Hizmet, Perakende Ticaret ve İnşaat Sektörleri) (Temmuz)			
	Almanya		11:00	IFO İş Dünyası Endeksi (Temmuz)		89,2	88,4
	Rusya		13:30	Merkez Bankası Faiz Kararı		18,25%	20,0%
	ABD		15:30	Dayanıklı Mal Siparişleri (Öncü Veri, Haziran)		-10,0%	16,4%