

Haftalık Makro Gündem

23 Haziran 2025

Dr. Fulya Gürbüz / fulya.gurbuz@vegaportfoy.com



Finansal ve Makro-Ekonomik Gelişmeler (16–20 Haziran 2025)

İsrail-İran hava saldırılarının sürdüğü haftada; haftalık bazda öncü Asya borsaları karışık kapandı, Türkiye ve öncü Avrupa borsaları düştü, S&P hariç ABD borsaları yükseldi. Dolar endeksi DXY %0,5 yükseldi; Euro/Dolar %0,2 ve Bitcoin %2,6 düştü. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,38'e geriledi; spot ons altın %1,9 düştü, vadeli Brent petrolün varil fiyatı %4,1 arttı. Türkiye'de haftalık bazda Dolar/TL %0,6 yükseldi, gram altın %1,2 düştü, 5 yıllık CDS risk primi 3 baz puan artışla 308 baz puan oldu.

Türkiye'de politika faizi %46 ile değişmedi. 13 Haziran'da brüt rezervler \$159,6 milyara yükseldi, kredi kart harcamaları ve kredi hacmi artışı yavaşladı. Haziranda TCMB piyasa beklenti anketinde 2025 ve 2026 TÜFE %29,9 ve %20,4'e, 2025 GSYH büyümesi %2,9'a düştü; tüketici güveni (eşik 100) 85,1'e yükselerek kötümserlik azaldı. Mayısta aylık bazda konut satışları %9,9, konut fiyatları %3,4, Tarım-ÜFE %0,2, YD-ÜFE %2,4, otomotiv sektörü üretimi %11,7 arttı. Nisanda kısa vadeli dış borç \$168,4 milyara ve gelecek 12 ayda ödenecek dış borç \$222,8 milyara düştü; rezerv varlıklar \$25 milyar azaldı, net uluslararası yatırım pozisyon açığı \$319,5 milyara yükseldi. Nisanda aylık bazda birim değer ihracatta %1,4 ve ithalatta %0,6 arttı; mal ihracatı %10,3 düştü, mal ithalatı %5 arttı. Nisanda aylık bazda hizmet üretimi %0,6 ve inşaat üretimi %1,6 daraldı, perakende satışlar %2,8 arttı.

ABD'de politika faizi %4,25-%4,50 ile değişmedi, yıl sonuna kadar iki faiz indirimi beklentisi korundu; 2025 GSYH büyüme tahmini %1,7'den %1,4 artışa düştü, işsizlik oranı beklentisi %4,5'e ve çekirdek PCE enflasyon beklentisi %3'e yükseldi. NAHB Konut Piyasası Endeksi (eşik 50) Haziranda 32'ye düşerek kötümserlik arttı. Mayısta aylık bazda perakende satışlar %0,9 ve sanayi üretimi %0,2 daraldı.

Euro Bölgesinde Haziranda tüketici güveninde kötümserlik ararken, analistler Zew ekonomik güveninde iyimserlik arttı. Mayısta çekirdek TÜFE yıllık %2,3'a yavaşladı.

20.Haz.25	Önceki İşlem Gününe Göre Değişim	Haftalık Değişim	Aylık Değişim	20.06.2025
BIST100	1.11%	-1.17%	-3.27%	9203.37
BIST30	1.16%	-1.32%	-2.16%	10218.65
Dolar/TL	0.05%	0.55%	2.06%	39.637
Euro/TL	0.28%	0.28%	4.17%	45.675
Euro/Dolar	0.24%	-0.23%	2.13%	1.1523
Dolar Endeksi (DXY)	-0.20%	0.53%	-1.31%	98.71
Bitcoin/USD	-1.30%	-2.61%	-3.26%	103336
Gram Altın	0.22%	-1.23%	4.60%	4296.46
Ons Altın (spot)	-0.05%	-1.88%	2.36%	3367.90
Brent Petrol	0.13%	4.10%	17.74%	77.27
2-yıllık Tahvil Faizi	0.00%	-0.48%	-1.29%	43.23%
ABD 10-yıllık Tahvil Faizi	-0.02%	-0.02%	-0.10%	4.38%
S&P 500	-0.22%	-0.15%	0.46%	5967.84

TAKVİM			Gerçekleşen	Beklenti	Önceki
16.Haz.25	Türkiye	Piyasa Katılımcıları Anketi (Haz)	Yıl Sonu TÜFE %29,86		Yıl Sonu TÜFE %30,35
	Türkiye	Perakende Satışlar (Nis)	a/a %2,8; y/y %11,5		a/a %1,5; y/y %9,6
	Türkiye	Cari İşlemler Dengesi (Nis)	-7,9 mlr \$		-4,3 mlr \$
17.Haz.25	Türkiye	Hizmet Üretim Endeksi (Nis)	a/a %0,6; y/y %4,5		a/a %0,8; y/y %1,3
	Türkiye	İnşaat Üretim Endeksi (Nis)	a/a %1,6; y/y %9,5		a/a %1,9; y/y %11,5
	Euro Bölgesi	Zew Ekonomik Güven Endeksi (Eşik 0) (Haz)	35,3	23,5	11,6
	ABD	Perakende Satışlar (May)	a/a %0,9; y/y %3,3	a/a %0,7	a/a %0,1; y/y %5,0
	ABD	Sanayi Üretimi (May)	a/a %0,2; y/y %0,6	a/a %0,1	a/a %0,1; y/y %1,4
18.Haz.25	Türkiye	Dış Ticaret Birim Değer Endeksleri (Nis)	a/a İhr. %1,4; İth. %0,6		a/a İhr. %1,0; İth. %0
	Euro Bölgesi	Çekirdek TÜFE (Nihai) (May)	y/y %2,3	y/y %2,3	y/y %2,7
	ABD	FED Politika Faiz Kararı	%4,5	%4,5	%4,5
19.Haz.25	Türkiye	TCMB Politika Faiz Kararı	%46	%46	%46
	Türkiye	Kısa Vadeli Dış Borç Stoku (Nis)	168,4 mlr \$		172,9 mlr \$
20.Haz.25	Türkiye	TÜİK Tüketici Güven Endeksi (Eşik 100) (Haz)	85,1		84,8
	Türkiye	Konut Fiyat Endeksi (May)	a/a %3,4; y/y %32,3		a/a %1,5; y/y %33,0
	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi (Eşik 0) (Haz)	-15,3	-14,5	-15,1

Yeni Haftada Veriler Ne Söyleyecek?



23–27 Haziran 2025 haftasında;

Küresel öncü gelişmiş ülkeler hizmet ve imalat sektörleri PMI ilk tahminleri ekonomik aktiviteye ilişkin ipuçları verecek.

Türkiye’de Haziran ayı sektörel enflasyon beklentileri, ekonomik güven endeksi (eşik 100), sektörel ve reel kesim güven endeksleri (eşik 100) ve imalat sanayi kapasite kullanım oranları ile Mayıs ayı turist verileri ve Nisan ayı finans dışı kesim net döviz pozisyonu açıklanacak.

ABD’de nihai GSYH (1Ç2025), Haziran ayı Michigan Üniversitesi ulusal ve Conference Board tüketici güven endeksi (eşik 100); Mayıs ayı çekirdek PCE enflasyonu, Chicago FED ulusal aktivite endeksi (eşik 0), mevcut konut satışları, yeni konut satışları ve dayanıklı tüketim malı siparişleri ile Nisan ayı S&P/Case-Shiller konut fiyatları açıklanacak.

Euro Bölgesinde Haziran ayı ekonomik güven endeksi (eşik 100) açıklanacak.

TAKVİM			Gerçekleşen	Beklenti	Önceki
23.Haz.25	Türkiye	Ülkeye Gelen Turist Sayısı (Aylık ve 12 Aylık) (May)			3.900.546 kişi; 52.565.198 kişi
	Küresel	Küresel Öncü Hizmet ve İmalat PMI verileri			
	ABD	Mevcut Konut Satışları (May)		a/a %-1,3	a/a %-0,5
24.Haz.25	Türkiye	Sektörel Güven Endeksleri (Eşik 100) (Haz)			Hizmet 110,5; Perakende 111,2; İnşaat 88,4
	Türkiye	Reel Kesim Güven Endeksi (Eşik 100) (Haz)			98,6
	Türkiye	İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı (Haz)			%75,1
	Türkiye	Finans Dışı Kesim Net Döviz Pozisyonu (Nis)			-153,9 mlr \$
	ABD	S&P/Case-Shiller Konut Fiyatları (Nis)		y/y %4,2	a/a %1,1; y/y %4,1
	ABD	FED Başkanı Powell'in Kongre Savunması			
	ABD	CB Tüketici Güven Endeksi (eşik 100) (Haz)		99,8	98,0
	ABD	API Ham Petrol Stok Değişimi (20 Haziran)			-10,1 milyon varil
25.Haz.25	Türkiye	Sektörel Enflasyon Beklentileri (Haz)			Piyasa %25,1, Reel Sektör %41,0, Hanehalkı %59,9
	ABD	FED Başkanı Powell'in Kongre Savunması			
	ABD	MBA 30-Yıl Vadeli Mortgage Faiz Oranı (20 Haziran)			%6,84
	ABD	Mortgage Başvuruları (20 Haziran)			h/h %-2,6
	ABD	EIA Ham Petrol Stok Değişimi (20 Haziran)			-11,5 milyon varil
	ABD	Yeni Konut Satışları (May)			a/a %10,9
26.Haz.25	Türkiye	TCMB Brüt Uluslararası Rezervler (20 Haziran)			159,6 mlr \$
	ABD	İlk İşsizlik Sigortası Başvuruları (21 Haziran)		247 bin	245 bin
	ABD	Chicago FED Ulusal Aktivite Endeksi (May)			-0,25
	ABD	GSYH (1Ç2025) (Nihai)			ç/ç %2,4
	ABD	Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri (May)		a/a %7,2	a/a %-6,3
27.Haz.25	Türkiye	Ekonomik Güven Endeksi (Eşik 100) (Haz)			96,7
	Euro Bölgesi	Ekonomik Güven Endeksi (Eşik 100) (Haz)		95,3	94,8
	ABD	Çekirdek PCE Enflasyonu (May)		a/a %0,1; y/y %2,6	a/a %0,1; y/y %2,5
	ABD	Michigan Üniv. Tüketici Güven Endeksi (Eşik 100) (Haz)		60,3	52,2

Yakın ve Orta Vadeli Riskler

- **Jeopolitik Riskler...** ABD ve İran arasında nükleer programa yönelik endişeler artarken, Rusya-Ukrayna savaşının devam etmesi risk oluşturmaya devam ediyor. Euro Bölgesinde savunma harcamaları için 150 milyar Euro bütçe ayrılması kısa vadede ekonomik aktiviteyi canlandıracaktır ancak uzun vadede Rusya'nın tehdit olarak görülmesi risklerin canlı kalmasına sebep olacaktır. İsrail'in Gazze'ye saldırıları devam ederken, Pakistan-Hindistan geriliminin durulması ve Husi saldırılarının sonlanmasıyla azalan jeopolitik risk 13 Haziran sabahında İsrail'in İran'ın nükleer tesislerine saldırmasıyla tekrar yükseldi.
- **Politika Riski...** 19 Mart'ta gözaltına alınan İBB Başkanı Ekrem İmamoğlu'nun tutuklanmasıyla siyasi gerginlik ve sosyal çalkantıların alevlenmesine sebep olarak yatırımcıları riskten kaçışa iterken Türkiye'nin risk primi sert yükseldi, yabancılar carry trade pozisyonlarını kapatırken yılbaşından bu yana DİBS ve hisse senedi pazarlarına gelen kısa vadeli yurt dışı yatırımlar Türkiye'den çıktı. Siyasi riskteki artış sürüyor.
- **Fiyat ve Faiz Riski...** Artan politika riskiyle TL'deki değer kaybı enflasyonda ve borçlanma maliyetlerinde dolayısıyla da bütçe açığında artışla birlikte rezervlerde ve kredi notunda düşüş, politika faizinde yüksek seyrin süreceğini tahmin ediyoruz. Trump'ın 2 Nisan'da açıkladığı tarife listesinin küresel ekonomiye olumsuz yansıtacağı beklentilerinin küresel finansal piyasalarda oluşturduğu sert dalgalanmalar sonrasında ABD-Çin ticaret görüşmelerinde Çin Devlet Başkanı Şi'nin onayı beklenirken, AB'ye ek tarife artışlarının ertelendiği mevcut ortamda temkinli duruş korunmalı.
- **Ticaret Savaşı ve Korumacılık...** Donald Trump ABD'nin 47. Başkanı olarak ikinci dönemine başladı. Odağında ticaret sistemi, göçmen politikası, iki cinsiyeti temel alan bir devlet politikası, Meksika Körfezi, Panama Kanalı, askeri güç, karteller, Paris iklim anlaşmasından çekilme yer alıyor.
- **Finansal İstikrar Riski...** Çin'de gayrimenkul sektörü yüksek finansal risk taşıırken, Japonya'da işgücü piyasasındaki güçlü seyirle birlikte devam eden ekonomik aktivite ve %3,2 seviyesindeki çekirdek enflasyonun Ocak 2024'ten bu yana BOJ'un %2 hedefinin üzerinde %3,5 seviyelerinde seyretmesi ve BOJ'un Haziran toplantısında mevcut %0,5 olan politika faizini değiştirmeyerek ekonomik aktiviteyi ve enflasyon gelişmelerini takip edeceklerini belirtmesi faiz artırım ihtimalini azalttı.

YASAL UYARI

Dışarıdan Temin Edilen Verilere İlişkin Yasal Uyarı

Bu günlük bültende/e-postada yer alan her türlü fiyat, veri ve bilgi; kamu kuruluşları, sivil toplum örgütleri ve diğer piyasa koşullarına göre güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan temin edilmekte olup, bu bilgilerin tam ve eksiksiz şekilde doğru olduğu anlamına gelmemektedir. Günlük bültende yer alan verilerle okuyuculara bülten tarihinden bir işlem günü öncesine ait yayınlanan veriler ve bülten gününe ait yayınlanacak veriler konusunda okuyucuya tarafsız genel bilgiler sunulmaktadır. Bu kaynaklardan temin edilen fiyat, veri ve bilginin kullanılması sebebiyle ortaya çıkabilecek zararlardan Vega Portföy Yönetimi A.Ş. sorumlu değildir.

Yatırım Tavsiyesi Olmadığına Dair Yasal Uyarı

Bu raporda/e-postada yer alan bilgi, analiz ve yorumlar yatırım danışmanlığı ve/veya yönlendirici ve taraflı bir nitelik taşımayıp okuyucuya dürüst ve objektif bakış açısıyla genel bir bilgilendirme yapılmaktadır. Bu raporda yer alan analiz, tavsiye ve yorumlar mali durumunuza, risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi, analiz ve yorumlara dayanılarak yapılacak yatırımların ve işlemlerin sonuçlarından ve oluşacak mali kayıplardan Vega Portföy Yönetimi A.Ş. sorumlu değildir.