

Haftalık Makro Gündem

14 Temmuz 2025

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



Finansal ve Makro-Ekonomik Gelişmeler (7–11 Temmuz 2025)

Haftalık bazda Japonya hariç öncü Asya, Türkiye ve öncü Avrupa borsaları yükseldi, ABD düştü. Dolar endeksi DXY %0,7 yükseldi, Euro/Dolar %0,8 düştü. Bitcoin %8,8, ons altın %0,6, Brent petrol %3 yükseldi, 10 yıl vadeli ABD tahvili %4,41'e yükseldi. Türkiye'de Dolar/TL %0,8 ve gram altın %1,4 arttı. 2 yıl vadeli tahvil faizi %40,75'e ve 5 yıllık CDS risk primi 3 baz puan artışla 282 baz puana yükseldi.

Türkiye'de 4 Temmuz haftasında brüt rezervler \$164 milyara yükseldi; kredi kart harcamaları ve ticari kredilerde artış hızlandı. Haziranda Hazine nakit dengesi TL 455 milyar açık verdi; yılın ilk yarısında bütçe açığı yıllık %29 artışla TL 1293 milyara yükseldi; otomotiv sektörü üretimi aylık %19,9 ve yıllık %7,1 daralarak sanayi üretiminde daralmaya işaret etti. Mayısta perakende satışlar aylık %1,6 artışa yavaşlasa da ekonomik aktiviteye desteği artarak sürüyor; sanayi üretimi aylık %3,1 ve yıllık %4,9 artışa hızlandı; inşaat maliyet endeksi aylık %0,9 ve yıllık %22,4 artışa yavaşladı; sanayi, inşaat, ticaret ve hizmet sektörleri toplamında ciro aylık %5,7 ve yıllık %41,5 artışa hızlanarak Yi-ÜFE'ye göre tüm alt sektörlerde pozitif reel artış sağladı; cari işlemler açığı \$0,7 milyara geriledi, Mart-Nisan döneminde \$40 milyar dolar düşen uluslararası rezervlere Mayısta \$13,5 milyar giriş oldu.

ABD'de ilk işsizlik sigortası başvuruları 5 Temmuz haftasında 227 bin artışa yavaşlayarak işgücü piyasasında güçlü seyir korundu. FED Haziran ayı toplantı tutanaklarına göre ekonomik büyüme ve istihdam piyasası güçlü seyrederken faiz indirimi için daha fazla veriye ihtiyaç olduğu belirtildi. Gelecek 12 ay için tüketicinin enflasyon beklentisi Mayıstaki %3,2'den Haziranda %3'e geriledi.

Euro Bölgesinde Mayısta perakende satışlar aylık %0,7 düştü, yıllık %1,8 artışa yavaşladı.

11.Tem.25	Önceki İşlem Gününe Göre Değişim	Haftalık Değişim	Aylık Değişim	11.07.2025
BIST100	0.26%	0.80%	6.94%	10358.46
BIST30	0.14%	0.64%	7.51%	11565.54
Dolar/TL	0.22%	0.75%	2.56%	40.175
Euro/TL	0.06%	0.02%	4.43%	47.026
Euro/Dolar	-0.10%	-0.76%	1.76%	1.1689
Dolar Endeksi (DXY)	0.25%	0.69%	-0.79%	97.85
Bitcoin/USD	1.36%	8.83%	8.19%	117576
Gram Altın	1.17%	1.42%	2.61%	4336.21
Ons Altın (spot)	0.92%	0.55%	0.01%	3355.59
Brent Petrol	2.19%	3.02%	0.85%	70.36
2-yıllık Tahvil Faizi	0.34%	0.98%	-2.09%	40.75%
ABD 10-yıllık Tahvil Faizi	0.06%	0.06%	-0.01%	4.41%
S&P 500	-0.33%	-0.31%	3.90%	6259.75

TAKVİM			Gerçekleşen	Beklenti	Önceki
7.Tem.25	Türkiye	Hazine Nakit Bütçe Dengesi (Aylık ve 12 Aylık) (Haz)	-455,1 mlr TL; -2382,7 mlr TL		247,1 mlr TL; -2358,3 mlr TL
	Euro Bölgesi	Perakende Satışlar (May)	a/a %-0,7; y/y %1,8	a/a %-0,7; y/y %1,2	a/a %0,3; y/y %2,7
8.Tem.25	Türkiye	Finansal Yatırım Araçları Reel Getirileri (Haz)	DİBS a/a %2,8		Mevduat Faizi (Brüt) a/a %1,8
	Türkiye	İhracat Beklenti Endeksi (Eşik 100) (3Ç2025)	105,5		109,5
	ABD	Tüketici Enflasyon Beklentisi (Haz)	%3,0		%3,2
10.Tem.25	Türkiye	TCMB Brüt Uluslararası Rezervler (4 Temmuz)	164,7 mlr \$		154,7 mlr \$
	Türkiye	Sanayi Üretimi (May)	a/a %3,1; y/y %4,9		a/a %-3,1; y/y %3,3
	Türkiye	İnşaat Maliyet Endeksi (May)	a/a %0,9; y/y %22,4		a/a %1,7; y/y %22,7
11.Tem.25	Türkiye	Dış Ticaret Birim Değer Endeksleri (May)	a/a İhr. %0,6; İth. %-0,3		a/a İhr. %1,4; İth. %0,6
	Türkiye	Perakende Satışlar (May)	a/a %1,6; y/y %17,7		a/a %2,8; y/y %11,5
	Türkiye	Ciro Endeksleri (May)	a/a %5,7; y/y %41,5		a/a %0,8; y/y %32,7
	Türkiye	Cari İşlemler Dengesi (May)	-0,7 mlr \$	-1,5 mlr \$	-7,9 mlr \$
	Türkiye	OSD Otomotiv Sektörü Üretimi (Haz)	a/a %-19,9; y/y %-7,1		a/a %11,7; y/y %1,7

Yeni Haftada Veriler Ne Söyleyecek?



14– 18 Temmuz 2025 haftasında;

Türkiye’de 11 Temmuz haftası para ve banka verileri; Haziran ayı merkezi yönetim bütçe dengesi, Tarım-ÜFE, konut satışları, konut fiyat endeksi açıklanacak. Mayıs ayı hizmet üretim endeksi, inşaat üretim endeksi, ücretli çalışan sayısı, net uluslararası yatırım pozisyonu, özel sektör yurtdışı kredi borcu ve kısa vadeli dış borç stoku takip edilecek.

ABD’de 23 Mayıs sonrası FED Bej Kitap raporu; Haziran ayı enflasyon verileri, sanayi üretimi, perakende satışlar, ulusal Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Eşik 100), NAHB Konut Piyasası Endeksi (eşik 50), inşaat izinleri, konut başlangıçları açıklanacak. 11 Temmuz haftası ham petrol stoku, MBA 30-yıl vadeli mortgage faiz oranı ve mortgage başvuruları ile 12 Temmuz haftası ilk işsizlik sigortası başvuruları açıklanacak.

Euro Bölgesinde Temmuz ayı ZEW Ekonomik Güven Endeksi (eşik 0), Haziran ayı çekirdek TÜFE ile Mayıs sanayi üretimi ve dış ticaret dengesi açıklanacak.

TAKVİM			Gerçekleşen	Beklenti	Önceki
14.Tem.25					
15.Tem.25	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (May)		a/a %0,8; y/y %1,0	a/a %-2,4; y/y %0,8
	Euro Bölgesi	ZEW Ekonomik Güven Endeksi (Eşik 0) (Tem)		30	35,3
	ABD	Çekirdek TÜFE (Haz)		a/a %0,3	a/a %0,1; y/y %2,8
	ABD	TÜFE (Haz)		a/a %0,3	a/a %0,1; y/y %2,4
	ABD	API Ham Petrol Stok Değişimi (11 Temmuz)			7,1 milyon varil
16.Tem.25	Türkiye	Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (Haz) (aylık; 12 aylık)			235,2 mlr TL; -2284 mlr TL
	Türkiye	Hizmet Üretim Endeksi (May)			a/a %-0,6; y/y %4,5
	Türkiye	İnşaat Üretim Endeksi (May)			a/a %-1,6; y/y %9,5
	Türkiye	Ücretli Çalışan Sayısı (arındırılmamış) (May)			15.658.462; a/a %2,2
	Türkiye	Özel Sektör Yurtdışı Kredi Borcu (May)			185,9 mlr \$; a/a 2,7 mlr \$
	Euro Bölgesi	Dış Ticaret Dengesi (May)		11,5 mlr €	9,9 mlr €
	ABD	Sanayi Üretimi (Haz)		a/a %0,3; y/y %1,5	a/a %-0,2; y/y %0,6
	ABD	ÜFE (Haz)		a/a %0,3; y/y %2,8	a/a %0,1; y/y %2,6
	ABD	MBA 30-Yıl Vadeli Mortgage Faiz Oranı (11 Temmuz)			%6,77
	ABD	Mortgage Başvuruları (11 Temmuz)			%9,4
	ABD	EIA Ham Petrol Stok Değişimi (11 Temmuz)			7,1 milyon varil
	ABD	FED Bej Kitap Raporu (23 Mayıs Sonrası)			Ekonomik Aktivite Hafif Düştü
17.Tem.25	Türkiye	TCMB Brüt Uluslararası Rezervler (11 Temmuz)			164,7 mlr \$
	Türkiye	Tarım ÜFE (Haz)			a/a %0,2; y/y %29,0
	Türkiye	Konut Satışları (Haz)			130 bin 25
	Türkiye	Konut Fiyat Endeksi (Haz)			a/a %3,4; y/y %32,3
	Türkiye	Kısa Vadeli Dış Borç Stoku (May)			168,4 mlr \$
	Euro Bölgesi	Çekirdek TÜFE (Nihai) (Haz)		y/y %2,3	y/y %2,3
	ABD	Perakende Satışlar (Haz)		a/a %0; y/y %3,6	a/a %-0,9; y/y %3,3
	ABD	NAHB Konut Piyasası Endeksi (Eşik 50) (Haz)		31	32
	ABD	İlk İşsizlik Sigortası Başvuruları (12 Temmuz)		230 bin	227 bin
18.Tem.25	Türkiye	Net Uluslararası Yatırım Pozisyonu (May)			-319.5 mlr \$
	ABD	İnşaat İzinleri (Haz)			%0,2
	ABD	Konut Başlangıçları (Haz)			a/a %-9,8
	ABD	Michigan Üniv. Tüketici Güven Endeksi (Eşik 100) (Haz)		61,5	60,7

Yakın ve Orta Vadeli Riskler

- **Jeopolitik Riskler...** ABD ve İran arasında nükleer programa yönelik endişelere istinaden 13 Haziran sabahında İsrail'in İran'ın nükleer tesislerine saldırmasının devamında gelen İsrail-İran ateşkes haberleri temkinli kalınmasını gerektirirken Rusya-Ukrayna savaşının devam etmesi risk oluşturmaya devam ediyor. NATO görüşmeleri sonrasında üye ülkelerin savunma harcamalarını %5 artıracaklarına yönelik fikir birliği Euro Bölgesi dahil ekonomik aktiviteyi canlandıracaktır ancak uzun vadede Rusya'nın tehdit olarak görülmesi jeopolitik riskin canlı kalmasına sebep olacaktır. İsrail'in Gazze'ye saldırıları ise devam ediyor.
- **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. Artarak devam eden siyasi risk Türkiye'yi erken seçime doğru götürüyor.
- **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 Başkanı Trump Çin ile ticaret anlaşmasının imzalandığını duyururken, AB de ABD ile anlaşma yapmak istediklerini duyurdu. Olası geri adımlara istinaden 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.