

BFRC HAFTALIK BÜLTEN

20- 26 Temmuz 2026

Atakan Üstün
Deniz Nail Tekekoğlu

Bülten İçeriği

Piyasa Verileri - Türkiye 2

Piyasa Verileri - Küresel & Emtia 2

Açıklanan Veriler - Türkiye & Küresel 3

Haftalık Ajanda 3

Türkiye Ekonomisi

- Hazine Borçlanma, Merkezi Yönetim Borç Stoku ve Alacak Gelişmeleri 4
- TCMB Para Politikası Kurulu Kararı 4
- Sektörel Enflasyon Beklentileri 5
- Finansal Kesim Dışındaki Firmaların Döviz Pozisyonu 6
- Hanehalkı Beklenti Anketi 7
- Finansal Hizmetler Güven Endeksi 8
- İktisadi Yönelim İstatistikleri ve Reel Kesim Güven Endeksi 9
- Piyasa Katılımcıları Anketi 9
- Uluslararası Yatırım Pozisyonu 10
- İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı 11

Küresel Ekonomi

- Petrol Şoku Fed'de Şahinleşmeyi Güçlendirirken Temmuz Faiz Artışı Olasılığı %38'e Yükseldi..... 12
- Dünya Bankası: Orta Doğu Savaşının Uzaması Halinde Küresel Büyüme 2026'da %1,3'e Gerileyebilir..... 13
- Hürmüz ve Kızıldeniz Riskleri Sürerken Brent Haftayı %9,85 Artışla 96,78 \$/Varilde Tamamladı..... 13
- ECB Faizi %2,25'te Sabit Tutarken Eylül Artışı Gündemde Kalmaya Devam Etti..... 14
- Japonya'da Çekirdek Enflasyon %1,6'ya Yükselirken BoJ'un Sıkılaştırma Beklentileri Korundu..... 14
- İngiltere'de Enflasyon %2,6'ya Gerilerken BoE'nin Faizi %3,75'te Sabit Tutması Bekleniyor..... 15
- ABD'de Hizmet PMI Temmuzda 53,6'ya Yükselirken İmalat PMI 53,8'e Geriledi..... 15
- ABD'de Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları 1969'dan Bu Yana En Düşük Seviyeye Geriledi..... 15
- ABD, 60 Ticaret Ortağına Yeni Tarifeler Getirirken Trump Tarife Duvarını Yeniden Kuruyor..... 16
- Çin'in AB ile Ticaret Fazlası Büyürken Avrupa İçindeki Ayrışmalar Ticaret Politikasını Zorluyor..... 16

Haftalık Para ve Banka Verileri

- Banka Faizleri 17
- Kredi Büyümleri 17
- Net Döviz Pozisyonu.....17
- Net Döviz Pozisyonu .Değişimi 17
- Brüt Rezerv 18
- Haftalık DTH Değişimi 18
- Yurt İçi Yerleşiklerin Yurt Dışı Portföyleri 18
- Yurt Dışı Yerleşiklerin Türkiye Portföyleri 18

Yasal Uyarı 19

Piyasa Verileri

Türkiye	Son Değer	Haftalık Değişim	Trend (1 Ay)
BIST-100	13.944	▼ -0,27%	
\$/TL	47,34	▲ 0,38%	
€/TL	53,85	▼ -0,21%	
2 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	42,31	▲ 82 bps	
10 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	35,25	▲ 82 bps	
Gram Altın (₺)	6.173	▲ 1,27%	

Küresel & Emtia	Son Değer	Haftalık Değişim	Trend (1 Ay)
S&P 500	7.412	▼ -0,61%	
NASDAQ 100	28.128	▼ -1,62%	
2 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	4,33	▲ 15,39 bps	
10 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	4,68	▲ 12,97 bps	
FTSE 100	10.736	▲ 1,28%	
Nikkei 225	64.611	▲ 0,73%	
Dax	25.099	▲ 1,08%	
Altın Ons (\$)	4.053	▲ 0,88%	
Gümüş Ons (\$)	58,17	▲ 4,05%	
Ham Petrol (\$)	96,78	▲ 9,85%	
Bitcoin (\$)	64.114	■ 0,06%	

Açıklanan Veriler

Deniz Nail Tekekoğlu

Açıklanan Veriler	Tarih	Ülke	Dönem	Son Değer	Beklenti*	Açıklanan
Çin 1 Yıl Vadeli LPR Faizi	20.07.2026	Çin	Temmuz	3.0%	3.0%	3.0%
Almanya ZEW Ekonomik Güven Endeksi	21.07.2026	Almanya	Temmuz	10.5	18.0	26.3
İngiltere Enflasyonu (Yıllık)	22.07.2026	İngiltere	Haziran	2.8%	2.7%	2.6%
Türkiye Reel Kesim Güven Endeksi	22.07.2026	Türkiye	Temmuz	103.50	-	102.20
Türkiye Kapasite Kullanım Oranı	22.07.2026	Türkiye	Temmuz	74.50%	-	73.90%
Türkiye Tüketici Güven Endeksi	23.07.2026	Türkiye	Temmuz	87.9	-	89.8
TCMB Faiz Kararı	23.07.2026	Türkiye	Temmuz	37%	37%	37%
ECB Faiz Kararı	23.07.2026	Euro B.	Temmuz	2.40%	2.40%	2.40%
ABD İşsizlik Maaşı Başvuruları	23.07.2026	ABD	Haftalık	209K	212K	187K
Euro Bölgesi Tüketici Güveni (Öncü)	23.07.2026	Euro B.	Temmuz	-17.6	-16.8	-15.9
Japonya Çekirdek Enflasyonu (Yıllık)	24.07.2026	Japonya	Haziran	1.4%	1.6%	1.6%
Euro Bölgesi Bileşik PMI (Öncü)	24.07.2026	Euro B.	Temmuz	50.0	50.3	51.9
ABD İmalat PMI (Öncü)	24.07.2026	ABD	Temmuz	53.9	54.3	53.8
ABD Yeni Konut Satışları	24.07.2026	ABD	Haziran	0.618 Mio	0.610 Mio	0.628 Mio

Haftalık Ajanda

Deniz Nail Tekekoğlu

Haftalık Ajanda	Tarih	Saat	Ülke	Dönem	Son Değer	Beklenti*
Almanya Ifo İş Ortamı Endeksi	27.07.2026	11:00:00	Almanya	Temmuz	85.6	86.1
ABD Dayanıklı Mal Siparişleri (Aylık)	27.07.2026	15:30:00	ABD	Haziran	-4.5%	1.6%
ABD Tüketici Güven Endeksi	28.07.2026	17:00:00	ABD	Temmuz	91.2	92.1
Fed Faiz Kararı	29.07.2026	21:00:00	ABD	Temmuz	3.75%	3.75%
Türkiye İşsizlik Oranı	30.07.2026	10:00:00	Türkiye	Haziran	8.2%	-
Türkiye Ekonomik Güven Endeksi	30.07.2026	10:00:00	Türkiye	Temmuz	98.9	-
Euro Bölgesi Büyüme (Çeyreklik, Öncü)	30.07.2026	12:00:00	Euro B.	2. Çeyrek	-0.2%	0.2%
BoE Faiz Kararı	30.07.2026	14:00:00	İngiltere	Temmuz	3.75%	3.75%
ABD Çekirdek PCE Fiyat Endeksi (Aylık)	30.07.2026	15:30:00	ABD	Haziran	0.3%	0.1%
ABD Büyüme (Çeyreklik, Öncü)	30.07.2026	15:30:00	ABD	2. Çeyrek	2.1%	2.3%
Japonya Tokyo Çekirdek TÜFE (Yıllık)	31.07.2026	02:30:00	Japonya	Temmuz	1.6%	1.8%
Çin İmalat PMI	31.07.2026	04:30:00	Çin	Temmuz	50.3	49.9
BoJ Faiz Kararı	31.07.2026	06:00:00	Japonya	Temmuz	1.0%	1.0%
Türkiye Dış Ticaret Dengesi	31.07.2026	10:00:00	Türkiye	Haziran	-5.61 Mlr \$	-10.4 Mlr \$
Türkiye Turizm Gelirleri	31.07.2026	10:00:00	Türkiye	2. Çeyrek	9.9 Mlr \$	-
Euro Bölgesi Enflasyonu (Yıllık, Öncü)	31.07.2026	12:00:00	Euro B.	Temmuz	2.8%	2.9%

Not: Veriler Trading Economics takviminden alınmıştır. Beklenti* sütununda consensus, Açıklanan sütununda actual verileri kullanılmıştır.

- Tarımsal Girdi Fiyat Endeksi (Nisan-Mayıs 2026) Yıllık değişim: **%38,97 → %36,65**
Aylık değişim: **%5,61 → %0,44**
- Yurt Dışı Üretici Fiyat Endeksi (Mayıs-Haziran 2026) Yıllık değişim: **%34,16 → %30,33**
Aylık değişim: **%1,71 → %0,46**
- Hanehalkı Yurt İçi Turizm (2025 I. Çeyrek-2026 I. Çeyrek) Seyahate çıkan kişi sayısı: **10,8 milyon → 11,5 milyon**
Seyahat sayısı: **12,7 milyon → 14,2 milyon**
Geceleme sayısı: **85,3 milyon → 73,6 milyon**
Ortalama geceleme: **6,7 gece → 5,2 gece**
- Tüketici Güven Endeksi (Haziran-Temmuz 2026) Yıllık değişim: **83,5 → 89,8**
Aylık değişim: **87,9 → 89,8**

Hazine Borçlanma, Merkezi Yönetim Borç Stoku ve Alacak Gelişmeleri

Merkezi Yönetim Borç Stoku – 20 Temmuz 2026

Merkezi yönetim borç stoku haziran sonu itibarıyla 14.992,5 milyar TL oldu. Stokun 7.263,7 milyar TL'si Türk lirası, 7.728,8 milyar TL'si döviz cinsi borçlardan oluştu.

Hazine Alacakları – 20 Temmuz 2026

Hazine alacak stoku 253,4 milyar TL olarak gerçekleşirken, Türkiye Varlık Fonu'nun payı 217,9 milyar TL oldu. Haziran sonu itibarıyla Hazine alacaklarından 7,4 milyar TL tahsilat yapıldı.

TL Cinsi Kira Sertifikası İhracı – 20 Temmuz 2026

Hazine, 2 yıl vadeli sabit getirili kira sertifikası ihracında 19,9 milyar TL borçlandı.

Döviz Cinsi Tahvil ve Kira Sertifikası İhracı – 21 Temmuz 2026

Kurumsal yatırımcılara yönelik ABD doları cinsi ihraçlara 3,94 milyar dolar teklif geldi. Tekliflerin tamamı karşılanarak 3,92 milyar dolar devlet tahvili ve 21 milyon dolar kira sertifikası ihraç edildi.

TL Cinsi DİBS İhaleleri – 21 Temmuz 2026

İki ihalede toplam 159,4 milyar TL teklif karşılığında 95,3 milyar TL net satış gerçekleştirildi. Hazine bonusu ihalesinde 60,8 milyar TL, sabit kuponlu devlet tahvili ihalesinde 34,5 milyar TL satış yapıldı. Ortalama yıllık bileşik faizler sırasıyla %41,44 ve %41,99 oldu.

TCMB Para Politikası Kurulu Kararı

TCMB, politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını %37'de sabit tuttu. Gecelik borç verme faizi %40, gecelik borçlanma faizi ise %35,5 seviyesinde korundu.

Haziran ayında enflasyonun ana eğiliminde sınırlı gerileme kaydedilirken, öncü veriler temmuz ayında geçici yükselişe işaret etti. Enerji fiyatları ve jeopolitik gelişmeler kaynaklı risklerin yakından izlendiği, iç talepteki zayıf seyrin ise belirginleştiği belirtildi.

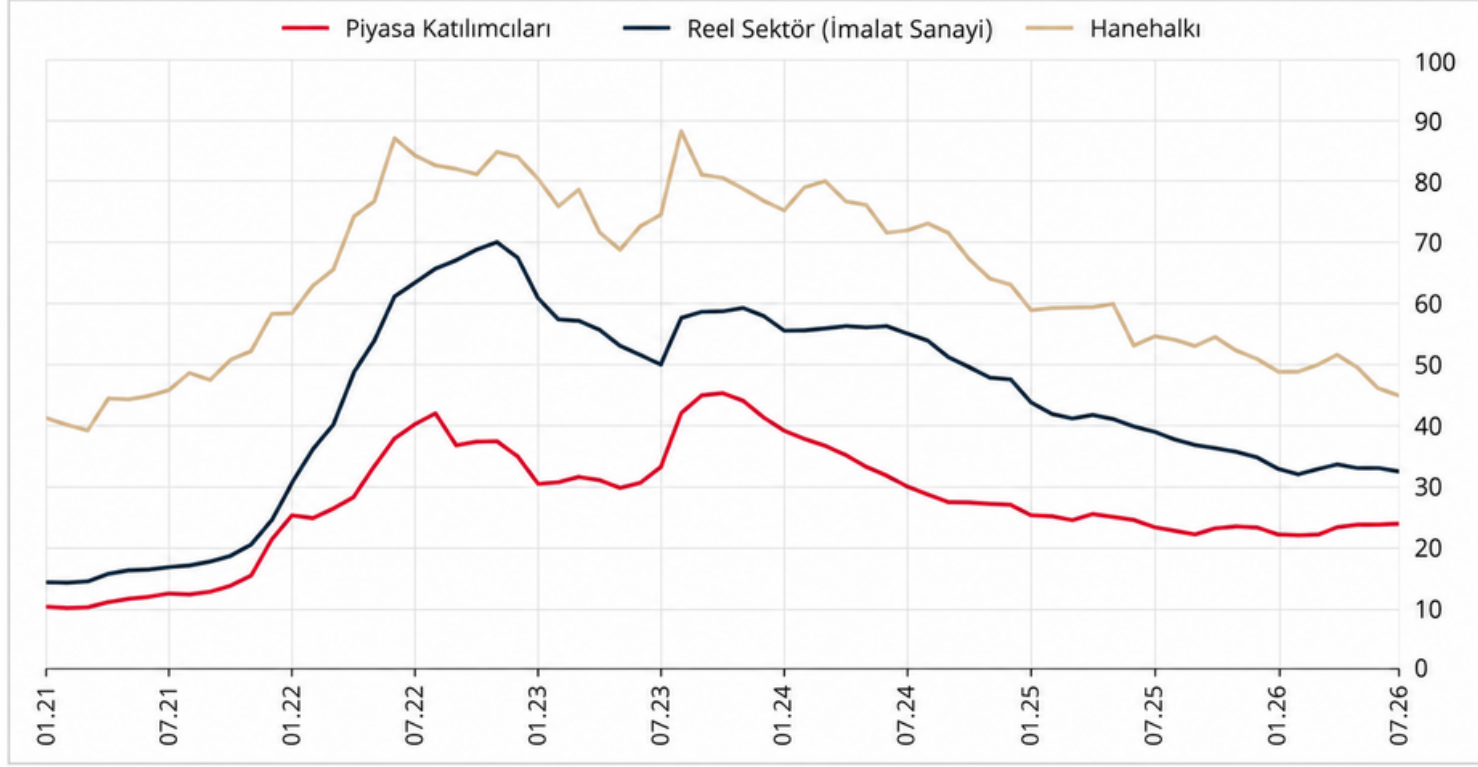
Kurul, sıkı para politikası duruşunun sürdürüleceğini; kararların enflasyon gerçekleştirmeleri, ana eğilim ve beklentiler doğrultusunda toplantı bazlı ve ihtiyatlı şekilde alınacağını açıkladı. Enflasyon görünümünde kalıcı bozulma olması halinde para politikası duruşunun sıkılaştırılacağı vurgulandı.

Sektörel Enflasyon Beklentileri

Temmuz ayında 12 ay sonrası enflasyon beklentisi piyasa katılımcılarında 0,14 puan artarak %23,95'e yükseldi. Reel sektör beklentisi 0,60 puan azalarak %32,50'ye, hanehalkı beklentisi ise 1,19 puan azalarak %44,94'e geriledi.

Geçen yılın aynı ayında 12 ay sonrası enflasyon beklentisi piyasa katılımcılarında %23,39, reel sektörde %39,00, hanehalkında %54,53 seviyesindeydi. Gelecek 12 ayda enflasyonun düşeceğini bekleyen hanehalkı oranı aylık 1,93 puan artarak %17,63'e yükseldi.

Enflasyon Beklentileri (Gelecek 12 Ay, %)



Enflasyona İlişkin Beklentiler (%)

(%)	Piyasa Katılımcıları 12 Ay Sonrası Enflasyon Beklentisi	Reel Sektör 12 Ay Sonrası Enflasyon Beklentisi	Hanehalkı 12 Ay Sonrası Enflasyon Beklentisi	Enflasyon Oranının Düşeceğini Bekleyen Hanehalkı Oranı
Temmuz 2025	23,39	39,00	54,53	
Haziran 2026	23,81	33,10	46,13	15,70
Temmuz 2026	23,95	32,50	44,94	17,63
	↑↑	↓↓	↓↓	↑

Not: Kısa oklar aylık değişimleri, uzun oklar ise yıllık değişimleri göstermektedir. Enflasyonun düşeceğini bekleyen hanehalkı oranı dışındaki değişkenlerde lacivert oklar azalışı, kırmızı oklar ise artışı göstermektedir.

Kaynak: TCMB

Finansal Kesim Dışındaki Firmaların Döviz Pozisyonu

Finansal kesim dışındaki firmaların döviz varlıkları mayıs ayında 3,2 milyar dolar, yükümlülükleri ise 1,3 milyar dolar arttı. Net döviz pozisyonu açığı, aylık 1,9 milyar dolar azalarak 204,4 milyar dolara geriledi.

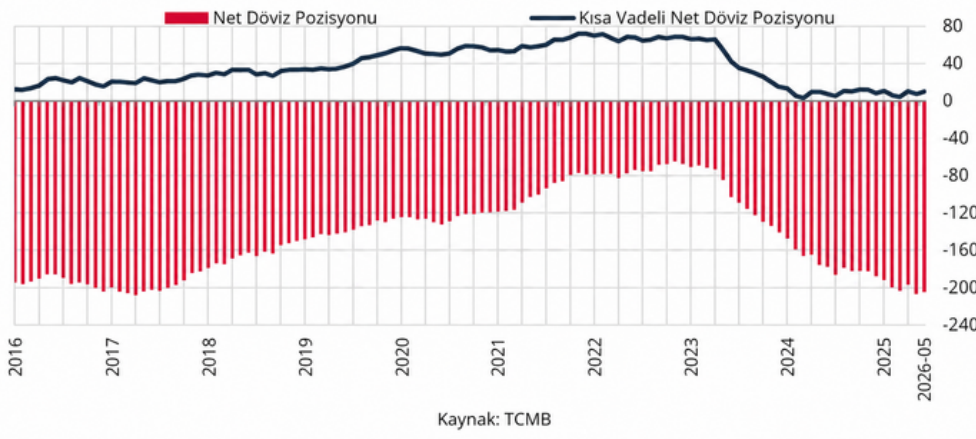
Varlıklarda türev işlemler 1,6 milyar dolar, yurt içi bankalardaki mevduatlar 1,0 milyar dolar, yurt dışına doğrudan sermaye yatırımları 736 milyon dolar arttı. Menkul kıymetler 128 milyon dolar, ihracat alacakları 19 milyon dolar azaldı.

Yükümlülüklerde yurt dışından sağlanan nakdi krediler 1,1 milyar dolar, yurt içinden sağlanan nakdi krediler 698 milyon dolar, türev yükümlülükler 145 milyon dolar arttı. İthalat borçları 649 milyon dolar geriledi.

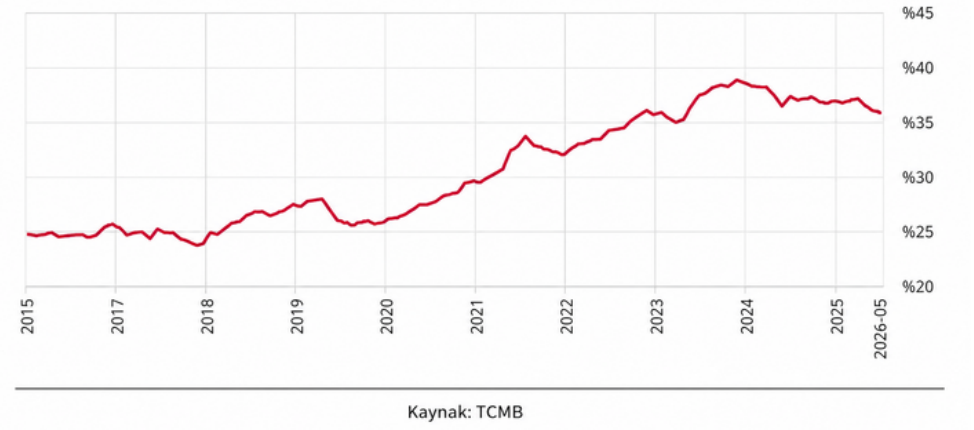
Yurt içinden sağlanan kısa vadeli krediler 123 milyon dolar, uzun vadeli krediler 576 milyon dolar arttı. Yurt dışından sağlanan kısa vadeli krediler 440 milyon dolar azalırken, uzun vadeli krediler 916 milyon dolar yükseldi.

Kısa vadeli varlıklar 151,0 milyar dolar, kısa vadeli yükümlülükler 141,1 milyar dolar oldu. Kısa vadeli net döviz pozisyonu fazlası 2,7 milyar dolar artarak 9,9 milyar dolara yükseldi. Kısa vadeli yükümlülüklerin toplam yükümlülükler içindeki payı %36 olarak gerçekleşti.

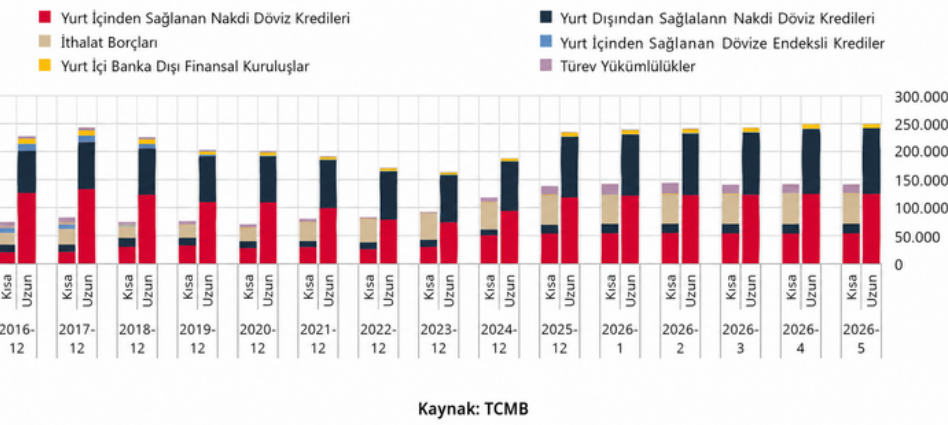
Kısa Vadeli Net Döviz Pozisyonu (Milyar ABD Doları)



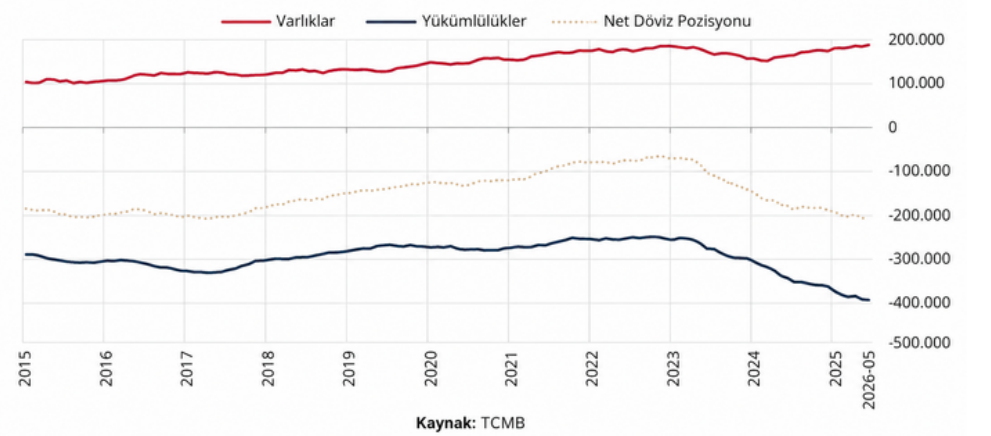
Kısa Vadeli Yükümlülüklerin Toplam Yükümlülükler İçindeki Payı (%)



Yükümlülükler Vade Dağılımı (Milyon ABD Doları)



Net Döviz Pozisyonu - Varlık ve Yükümlülükler (Milyon ABD Doları)



Hanehalkı Beklenti Anketi

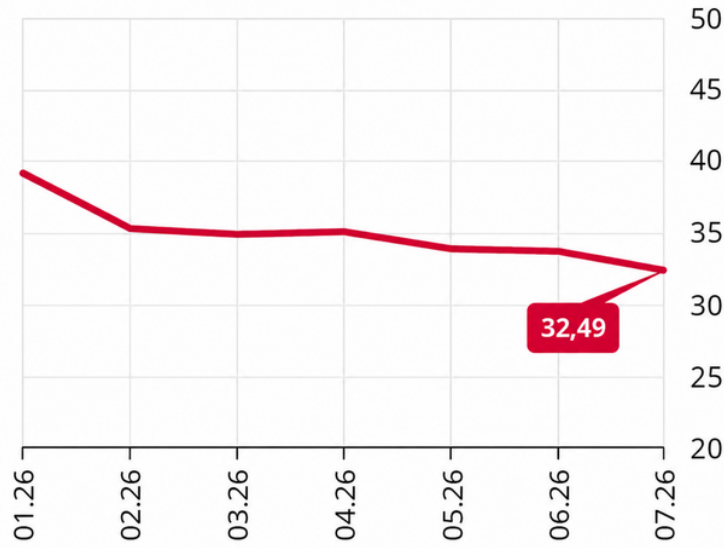
Hanehalkının 12 ay sonrası yıllık enflasyon beklentisi temmuz ayında 1,19 puan azalarak %44,94'e geriledi. Enflasyon beklentisi erkeklerde %43,8, kadınlarda %46,5; asgari ücret ve altı gelir grubunda %47,0, iki asgari ücret ve üzeri gelir grubunda %43,7 olarak gerçekleşti.

Son bir yılda fiyatı en fazla artan ürün grubu olarak gıdayı belirtenlerin payı %39,3'ten %39,7'ye yükseldi. Yakıt ve enerjinin payı %32,5'ten %31,1'e, kiralara payı ise %15,3'ten %16,0'a değişti. Gelecek 12 ayda fiyatının en fazla artması beklenen gruplarda gıdanın payı %37,0, yakıt ve enerjinin payı %29,8, kiralara payı %17,3 oldu.

Gelecek 12 aya ilişkin konut fiyat artış beklentisi 1,33 puan azalarak %32,49'a gerilerken, 12 ay sonrası dolar/TL beklentisi 0,31 TL artarak 52,98 TL'ye yükseldi.

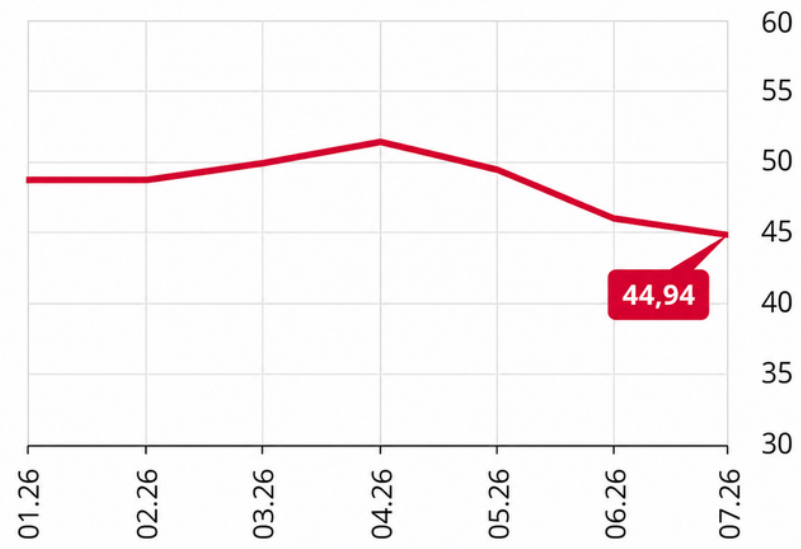
Yatırım tercihlerinde altını seçenlerin payı 4,0 puan azalarak %40,3'e geriledi. Ev, dükkân veya arsa almayı tercih edenlerin oranı 1,4 puan artarak %38,5'e, vadeli mevduatı tercih edenlerin oranı ise %5,5'ten %6,8'e yükseldi. Anket, 3.251 hanehalkının yanıtlarıyla oluşturuldu

12 Ay Sonrası Konut Fiyatı Değişim Beklentileri (%)



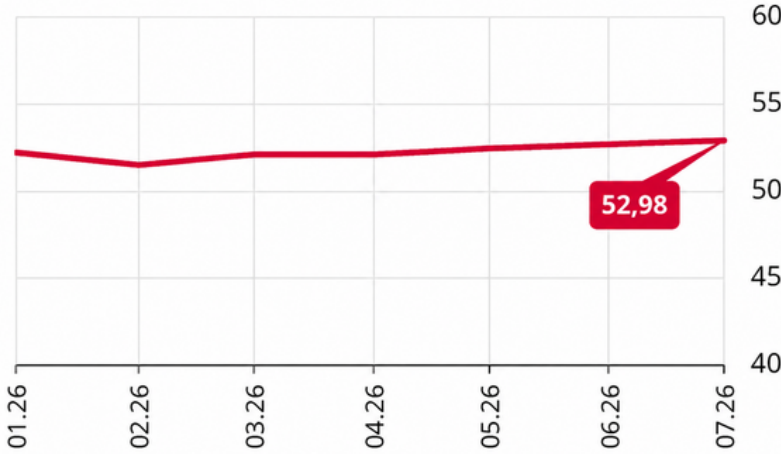
Kaynak: TCMB

12 Ay Sonrası Enflasyon Beklentileri (%)



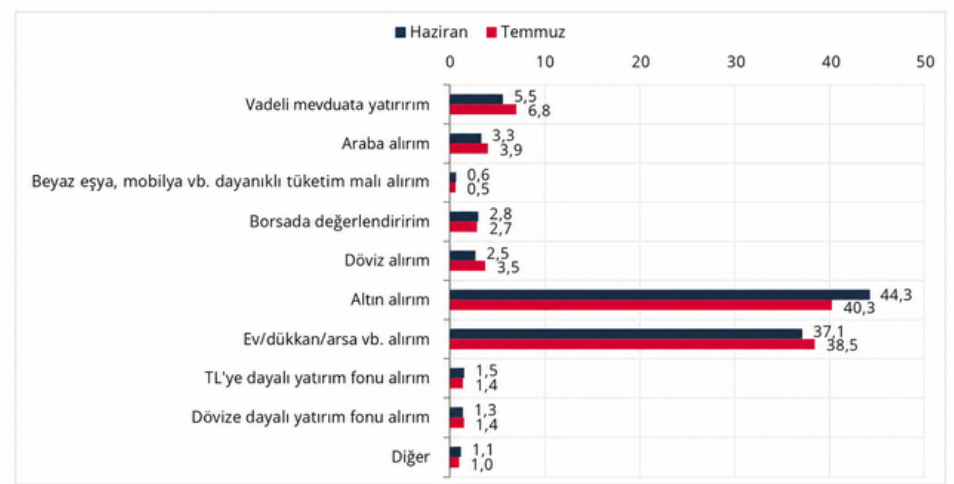
Kaynak: TCMB

12 Ay Sonrası ABD Dolar Kuru Beklentileri (\$/TL)



Kaynak: TCMB

Yatırım Tercihleri (%)



Kaynak: TCMB

Finansal Hizmetler Güven Endeksi

Finansal Hizmetler Güven Endeksi temmuz ayında 2,1 puan artarak 155,0 seviyesine yükseldi. Anket, finansal sektörde faaliyet gösteren 150 kuruluşun yanıtlarıyla oluşturuldu.

Son üç aydaki iş durumu denge değeri 39,3'ten 42,9'a yükselirken, hizmetlere olan talep 49,0'dan 47,7'ye geriledi. Gelecek üç aya ilişkin hizmet talebi beklentisi ise 70,4'ten 74,3'e çıktı.

Son üç aydaki istihdam göstergesi 25,1'den 19,1'e, gelecek üç ay istihdam beklentisi 13,6'dan 13,4'e geriledi. Son üç aydaki kârlılık göstergesi 52,4'ten 15,4'e düşerken, gelecek üç ay kârlılık beklentisi 49,4'ten 72,4'e yükseldi. Faaliyet gelirleri 62,0'dan 37,9'a, gelecek üç ay gelir beklentisi ise 57,7'den 81,2'ye değişti.

Alt sektörlerde güven endeksi finansal hizmet faaliyetlerinde 3,0 puan artarken, sigorta, reasürans ve emeklilik fonlarında 8,9 puan, yardımcı finansal faaliyetlerde 0,4 puan azaldı.

FHA Toplu Sonuçlara İlişkin Gelişmeler (*)

	Periyodu	Son Üç Ay	Gelecek Üç Ay
İş Durumu	Aylık	3,6 -9,0	
Hizmetlere Olan Talep (İş Hacmi)	Aylık	-1,3 -16,2	3,9 4,2
İstihdam	Aylık	-6,0 -2,2	-0,2 -34,6
Faaliyet Gelirleri	Üç Aylık	-24,1 -19,1	23,5 18,9
Faaliyet Giderleri	Üç Aylık	10,1 16,5	-0,6 -5,2
Kârlılık	Üç Aylık	-37,0 -10,7	23,0 13,6

(*) Kısa oklar aylık değişimleri, uzun oklar ise yıllık değişimleri göstermektedir. Faaliyet giderleri anketindeki değişkenlerde faaliyeti renk artışı, kırmızı renk azalışı göstermektedir.

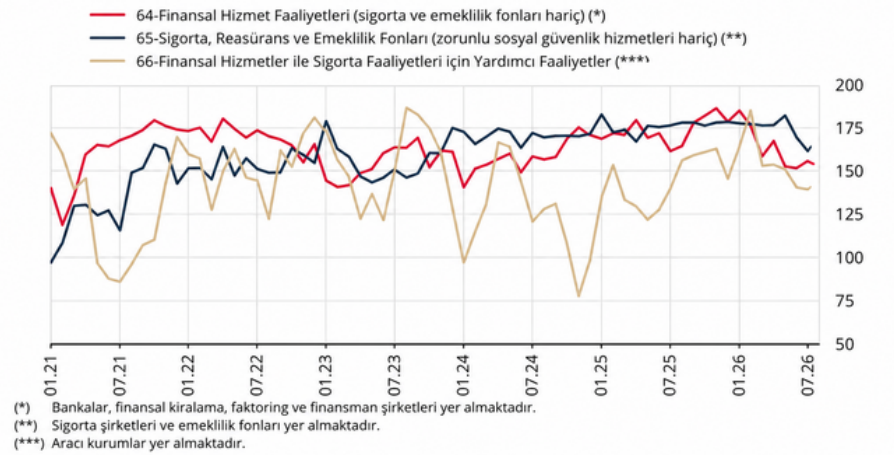
Kaynak: TCMB

Finansal Hizmetler Güven Endeksi (FHGE)



FHGE=100: Finansal hizmetler sektöründe istikrarlı görünüm
FHGE>100: Finansal hizmetler sektöründe iyimser görünüm
FHGE<100: Finansal hizmetler sektöründe kötümser görünüm

Kaynak: TCMB



(*) Bankalar, finansal kiralama, faktoring ve finansman şirketleri yer almaktadır.
(**) Sigorta şirketleri ve emeklilik fonları yer almaktadır.
(***) Aracı kurumlar yer almaktadır.

Kaynak: TCMB

İktisadi Yönelim İstatistikleri ve Reel Kesim Güven Endeksi

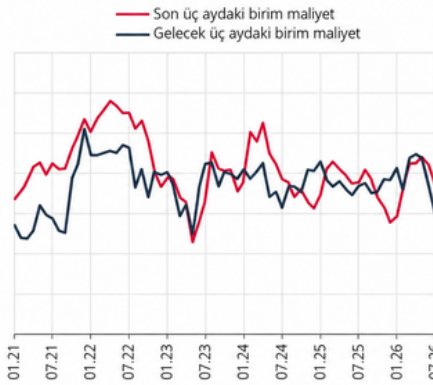
Mevsimsellikten arındırılmış Reel Kesim Güven Endeksi temmuz ayında 0,8 puan azalarak 101,2'ye geriledi. Mevsimsellikten arındırılmamış endeks ise 1,3 puan düşüşle 102,2 seviyesinde gerçekleşti.

Gelecek üç aya ilişkin üretim hacmi denge değeri 14,7'den 14,8'e, ihracat sipariş beklentisi 11,0'dan 14,4'e, toplam istihdam beklentisi 1,2'den 3,6'ya yükseldi. Gelecek 12 aya ilişkin sabit sermaye yatırım harcaması beklentisi ise 12,4'ten 4,7'ye geriledi.

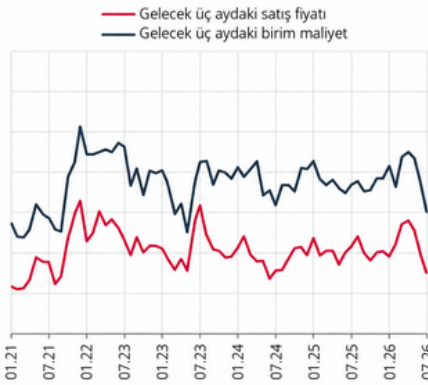
Son üç aya ilişkin ortalama birim maliyet göstergesi 62,3'ten 57,2'ye, gelecek üç ay maliyet beklentisi 57,5'ten 50,2'ye, satış fiyatı beklentisi 34,6'dan 31,5'e düştü. Gelecek 12 aylık ÜFE beklentisi 0,2 puan azalarak %31,3 oldu.

İş yerlerinin %56,9'u üretimi kısıtlayan faktör bulunmadığını belirtirken, talep yetersizliğinin payı %12,7, mali imkânsızlıkların %9,0, hammadde ve ekipman yetersizliğinin %8,5, iş gücü yetersizliğinin %8,0 oldu.

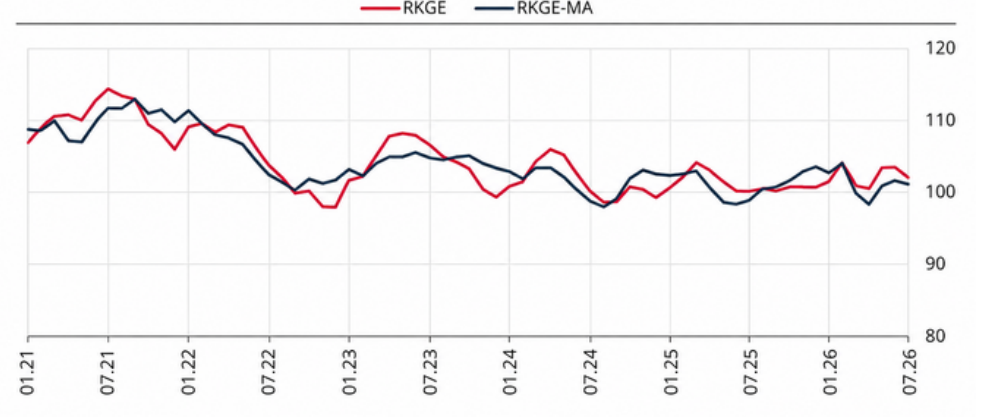
Son Üç Ay ve Gelecek Üç Aya Birim Maliyet (Denge, Mevsimsellikten Arındırılmış)



Gelecek Üç Aya Birim Maliyet ve Satış Fiyatı (Denge, Mevsimsellikten Arındırılmış)



Kaynak: TCMB



RKGE=100: Anketin kapsadığı reel kesim temsilcileri tarafından yapılan değerlendirmelere göre ekonomik faaliyetlere ilişkin istikrarlı görünüm
RKGE>100: Anketin kapsadığı reel kesim temsilcilerinin ekonomik faaliyetlere ilişkin güveninin arttığı (iyimser) görünüm
RKGE<100: Anketin kapsadığı reel kesim temsilcilerinin ekonomik faaliyetlere ilişkin güveninin azaldığı (kötümser) görünüm

Kaynak: TCMB

Piyasa Katılımcıları Anketi

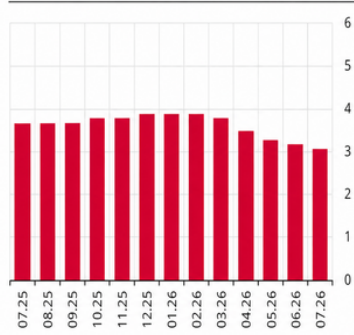
Temmuz ayı anketinde yıl sonu TÜFE beklentisi %29,14'ten %29,21'e, 12 ay sonrası enflasyon beklentisi %23,81'den %23,95'e yükseldi. 24 ay sonrası enflasyon beklentisi ise %18,29'dan %17,83'e geriledi. Cari ay, bir ay sonrası ve iki ay sonrası aylık enflasyon beklentileri sırasıyla %1,68, %1,44 ve %2,03 oldu.

BİST gecelik repo faiz beklentisi %40,00 seviyesinde kaldı. TCMB politika faizi beklentisi ilk üç toplantı için sırasıyla %37,00, %36,55 ve %35,73 olarak gerçekleşti. Yıl sonu politika faizi beklentisi %34,70, 12 ay sonrası beklenti %29,44, 24 ay sonrası beklenti %21,76 oldu.

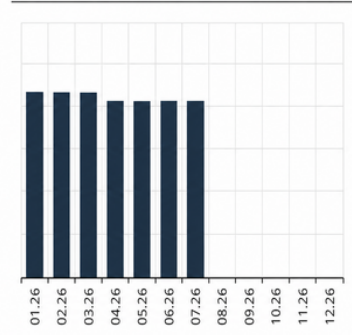
Yıl sonu dolar/TL beklentisi 51,47'den 51,55'e, 12 ay sonrası beklenti 55,72'den 56,69'a yükseldi. Cari yıl ve gelecek yıl cari işlemler dengesi beklentileri sırasıyla 49,3 milyar dolar ve 43,3 milyar dolar açık olarak kaydedildi.

2026 yılı büyüme beklentisi %3,2'den %3,1'e gerilerken, 2027 yılı büyüme beklentisi %4,1 seviyesinde değişmedi. Anket, finansal ve reel sektörden toplam 65 katılımcının yanıtlarıyla oluşturuldu.

2026 yılı GSYH Büyüme Beklentisi (%)

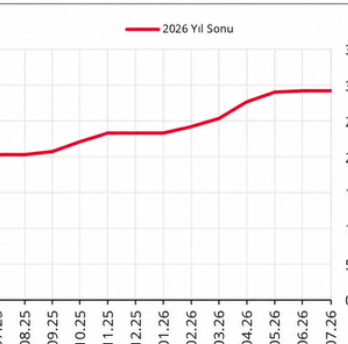


2027 yılı GSYH Büyüme Beklentisi (%)

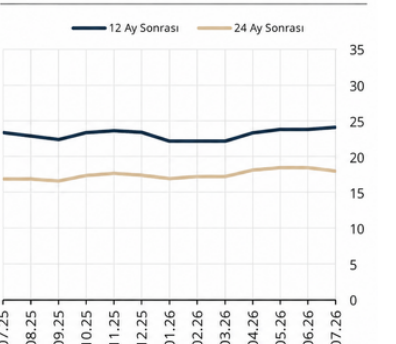


Kaynak: TCMB

2026 Yıl Sonu Enflasyon Beklentisi (%)

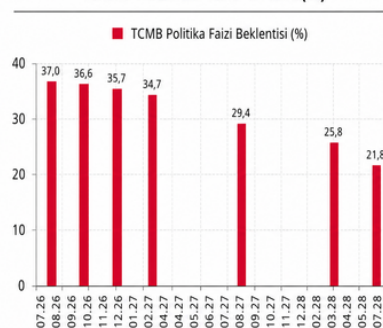


12 ve 24 Ay Sonrası Enflasyon Beklentisi



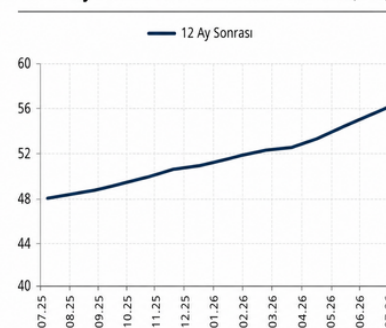
Kaynak: TCMB

TCMB Politika Faiz Oranı (%)



Kaynak: TCMB

12 Ay Sonrası ABD Dolar Kuru Beklentisi (\$/TL)



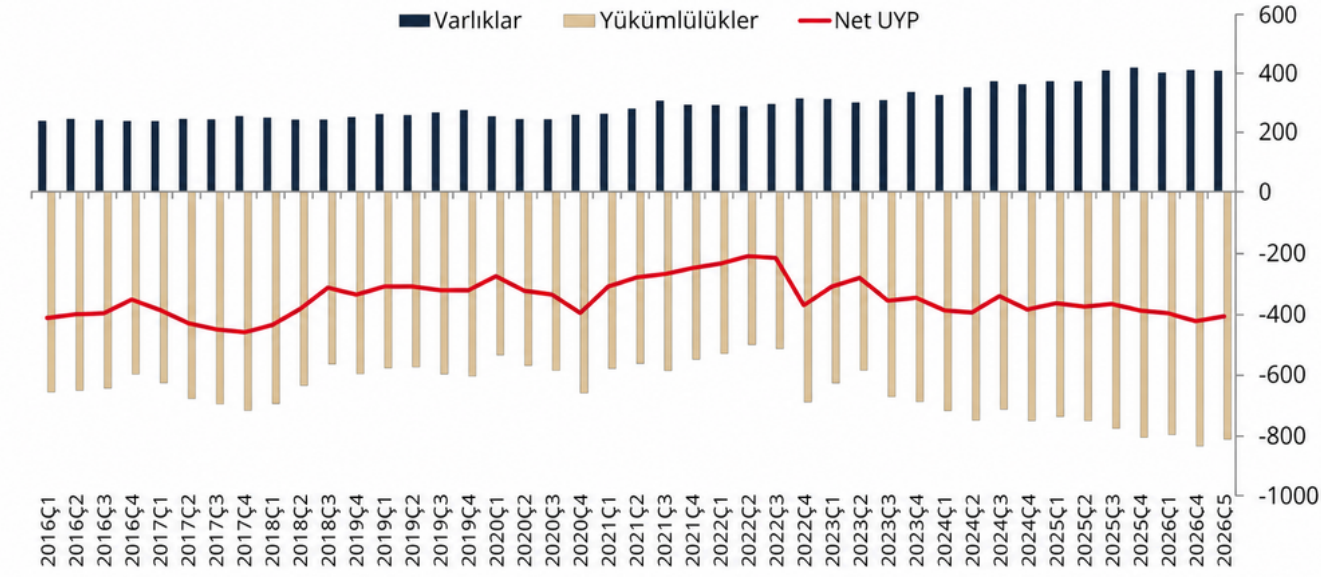
Uluslararası Yatırım Pozisyonu

Türkiye'nin net Uluslararası Yatırım Pozisyonu Mayıs ayında -391,7 milyar dolar olarak gerçekleşti. Yurt dışı varlıklar aylık %0,5 azalarak 403,7 milyar dolara, yükümlülükler ise %2,4 azalarak 795,4 milyar dolara geriledi.

Rezerv varlıklar 6,3 milyar dolar azalışla 159,2 milyar dolar oldu. Doğrudan yatırım varlıkları %0,9 artarak 80,1 milyar dolara, diğer yatırım varlıkları %2,3 artarak 154,2 milyar dolara yükseldi. Bankaların yabancı para efektif ve mevduat varlıkları %4,6 artışla 49,4 milyar dolar olurken, hisse senedi ve yatırım fonu varlıkları %8,6 azalarak 47,2 milyar dolara geriledi.

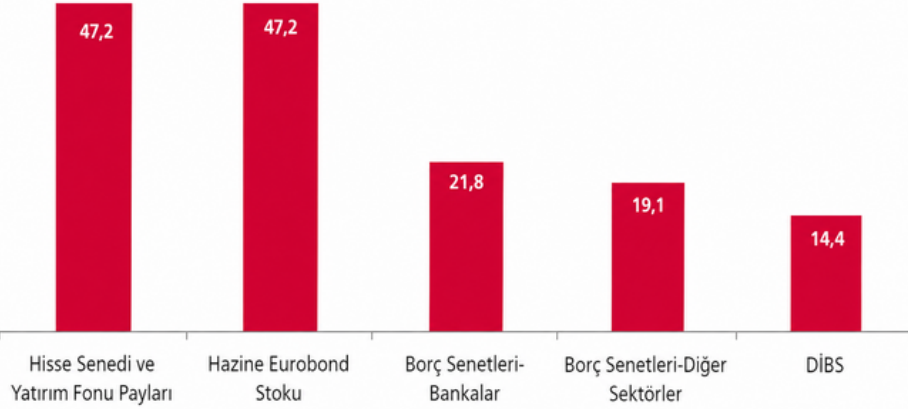
Yükümlülüklerde doğrudan yatırımlar %6,8 azalışla 230,4 milyar dolar, portföy yatırımları %2,9 azalışla 149,7 milyar dolar oldu. Diğer yatırım yükümlülükleri ise %0,4 artarak 415,3 milyar dolara yükseldi.

Uluslararası Yatırım Pozisyonu (Stok, Milyar ABD Doları)



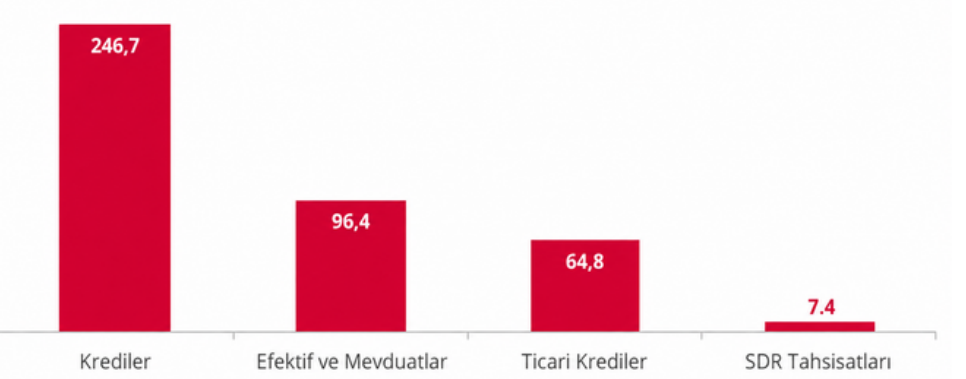
Kaynak: TCMB

Portföy Yükümlülüklerinin Kompozisyonu (Stok, Milyar ABD Doları)



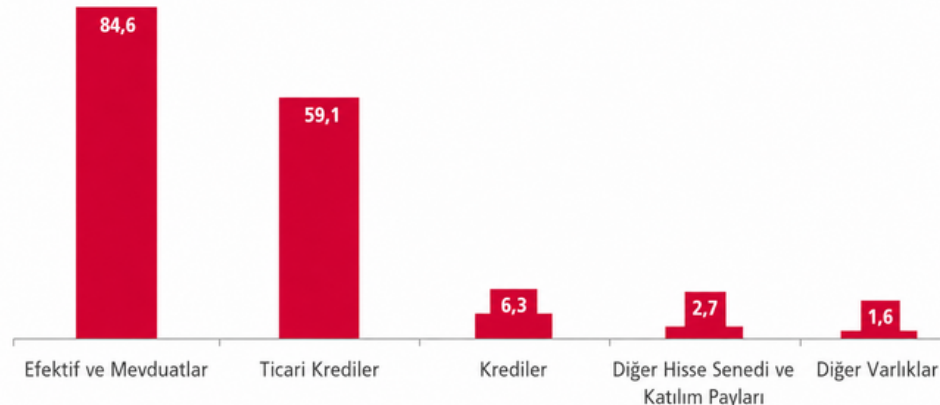
Kaynak: TCMB

Diğer Yatırım Yükümlülüklerinin Kompozisyonu (Stok, Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB

Diğer Varlıklar Kaleminin Kompozisyonu (Stok, Milyar ABD Doları)



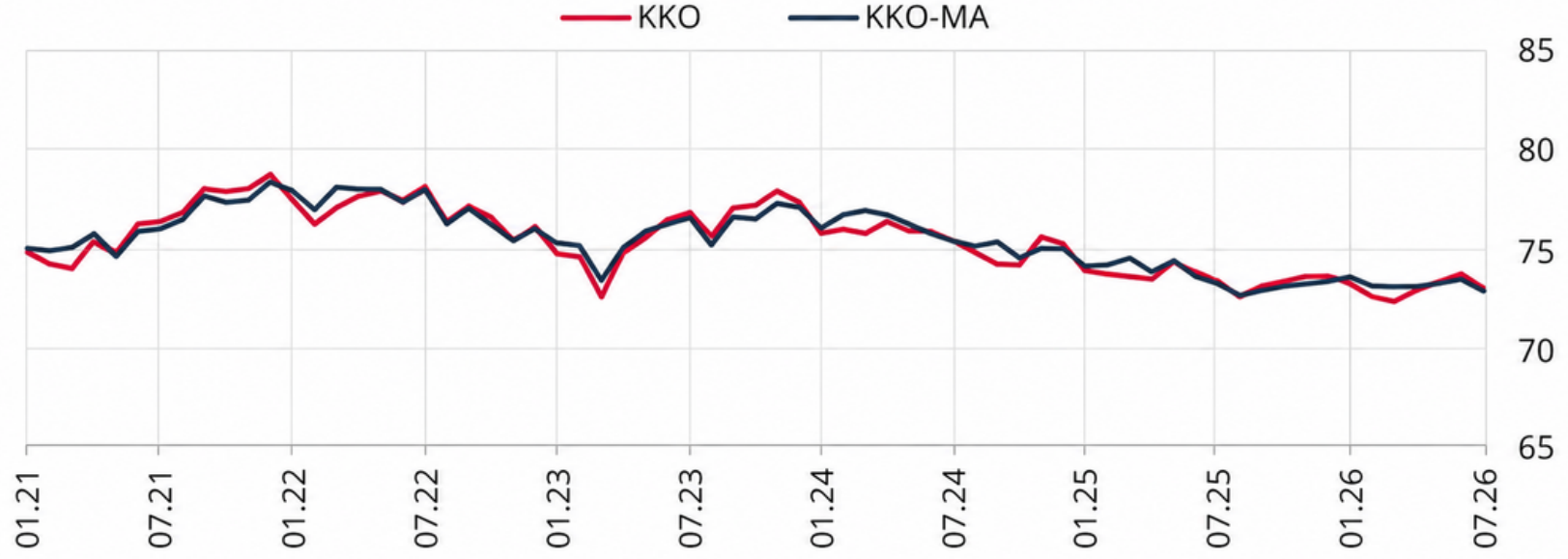
Kaynak: TCMB

İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı

Mevsimsellikten arındırılmış Kapasite Kullanım Oranı temmuz ayında 0,5 puan azalarak %73,8'e, arındırılmamış oran ise 0,6 puan düşerek %73,9'a geriledi. KKO-MA geçen yılın aynı ayında %74,1, KKO ise %74,2 seviyesindeydi.

Mal gruplarında kapasite kullanım oranı ara mallarında %74,9, dayanıksız tüketim mallarında %72,3, yatırım mallarında %71,2, tüketim mallarında %71,4 ve dayanıklı tüketim mallarında %67,1 oldu. Sektörel bazda en yüksek oranlar ağaç ürünlerinde %84,6, kağıtta %83,9 ve tütünde %83,8; en düşük oran ise deride %58,7 olarak gerçekleşti.

KKO ve Mevsimsel Etkilerden Arındırılmış KKO (%)



Kaynak: TCMB

Sektörlere Göre KKO (%)⁽²⁾

Gıda	71,3	Basım	68,5	Elektrikli teçhizat	71,5
İçecek	73,0	Kimyasal	74,3	Makine ve ekipman	68,5
Tütün	83,8	Eczacılık ürünleri	74,9	Motorlu kara taşıtları	68,5
Tekstil	70,3	Kauçuk ve plastik	72,9	Diğer ulaşım araçları	77,3
Giyim	76,6	Diğer mineral ürünler	73,2	Mobilya	76,3
Deri	58,7	Ana metal	75,6	Diğer imalatlar	67,9
Ağaç ürünleri	84,6	Fabrikasyon metal	73,4	Kurulum ve onarım	75,1
Kağıt	83,9	Elektronik	71,8		

Kaynak: TCMB

Petrol Şoku Fed'de Şahinleşmeyi Güçlendirirken Temmuz Faiz Artışı Olasılığı %38'e Yükseldi

Financial Times'ın 25 Temmuz tarihli haberine göre, İran savaşının yeniden şiddetlenmesiyle enerji fiyatlarında yaşanan yükseliş Fed'in 28-29 Temmuz toplantısı öncesinde faiz beklentilerini belirgin biçimde değiştirdi. Bir hafta önce yaklaşık %13 seviyesinde olan 25 baz puanlık temmuz faiz artışı olasılığı, 24-25 Temmuz itibarıyla %38'e yükseldi. Buna rağmen politika faizinin mevcut %3,50-%3,75 aralığında sabit bırakılması halen daha yüksek olasılıklı senaryo olarak fiyatlanıyor.

Petrol tarafındaki kırılma özellikle 23 Temmuz Perşembe günü yaşandı. Brent petrol 23 Temmuz'da 100 \$/varil seviyesini aşarak Mayıs 2026'dan bu yana ilk kez üç haneli seviyelere çıktı. Financial Times'ın 25 Temmuz tarihli haberinde Brent'in, Fed'in haziran toplantısından bu yana yaklaşık %25 yükseldiği belirtiliyor. Buna karşılık 14 Temmuz'da açıklanan Haziran TÜFE verisinin yıllık enflasyonu %3,5'e geriletmesi, faiz artışı beklentilerini geçici olarak sert biçimde aşağı çekmişti. Petrol fiyatlarının yeniden yükselmesiyle bu hareket büyük ölçüde tersine döndü.

Fed'in tercih ettiği enflasyon göstergesi tarafında ise Reuters'ın 23 Temmuz tarihli haberinde, Mayıs PCE enflasyonunun yıllık yaklaşık %4 ile Fed'in %2 hedefinin iki katında bulunduğu belirtiliyor. Aynı haberde aktarılan Goldman Sachs analizine göre, Haziran 2026 itibarıyla PCE sepetindeki kalemlerin yaklaşık %60'ında fiyatlar yıllıklandırılmış olarak %3'ün üzerinde artıyordu. Bu oran, enflasyonun görece istikrarlı olduğu 1990-2019 dönemindeki %37 ortalamasının oldukça üzerinde. Dolayısıyla Fed açısından sorun yalnızca son petrol şokundan değil; hizmet fiyatları, tarifeler ve güçlü talep gibi daha geniş tabanlı baskılardan da kaynaklanıyor.

Tahvil piyasasındaki yeniden fiyatlama da 23 Temmuz itibarıyla belirginleşti. Reuters'ın 24 Temmuz tarihli haberinde, iki yıllık ABD tahvil faizinin %4,37 ile Şubat 2025'ten, 10 yıllık tahvil faizinin %4,71 ile Ocak 2025'ten bu yana en yüksek seviyelerine çıktığı belirtildi. 30 yıllık tahvil faizi %5,19'a yükselerek 2007'den bu yana görülmeyen seviyelere yaklaşırken, 30 yıllık reel faiz %2,98 ile 2008'den bu yana en yüksek düzeyine çıktı. Aynı tarihte piyasalar Fed politika faizinin Haziran 2027'de yaklaşık %4,23 ile zirve yapmasını fiyatlıyordu.

Enflasyon beklentilerindeki bozulma ise Financial Times'ın 23 Temmuz tarihli analizinde öne çıkıyor. ABD'de hanehalklarının uzun vadeli medyan enflasyon beklentisi %3,5'e yükselirken, bu oran 2015-2019 döneminde ortalama %2,5 düzeyindeydi. Hanehalklarının %35'ten fazlası uzun vadede %5 veya üzeri enflasyon beklerken, New York Fed verilerinde üç yıl sonrası için %5 veya üzeri enflasyon bekleyenlerin oranı %40'ın biraz üzerinde bulunuyor. Buna karşılık piyasa bazlı uzun vadeli enflasyon beklentilerinin %2 hedefine yakın kalması, hanehalkı ile finansal piyasaların enflasyon görünümünde belirgin biçimde ayrıştığını gösteriyor. Fed içinde de toplantı yaklaşırken görüş ayrılıkları belirginleşmiş durumda. Reuters'ın 23 Temmuz tarihli haberine göre Cleveland Fed Başkanı Beth Hammack başta olmak üzere bazı bölgesel Fed başkanları daha sıkı politika çağrılarını güçlendirirken, New York Fed Başkanı John Williams gibi daha temkinli üyeler eylül toplantısına kadar yeni verilerin beklenmesini savunuyor. Bu nedenle 29 Temmuz Çarşamba günü açıklanacak Fed kararı, Warsh döneminin en belirsiz toplantılarından biri olarak öne çıkıyor. (Kaynak: Reuters, Financial Times).

Temmuz ayı faiz artış olasılığı sıçraması

Çeyrek puanlık artışın % olasılığı*



*Federal fon vadeli işlemleri tarafından ima edilen
Source: CME Group

Uzun vadeli medyan hanehalkı enflasyon beklentileri piyasadan ayrıştı

Beş yıl sonrası için beş yıllık ortalama beklenen yıllık enflasyon (%)



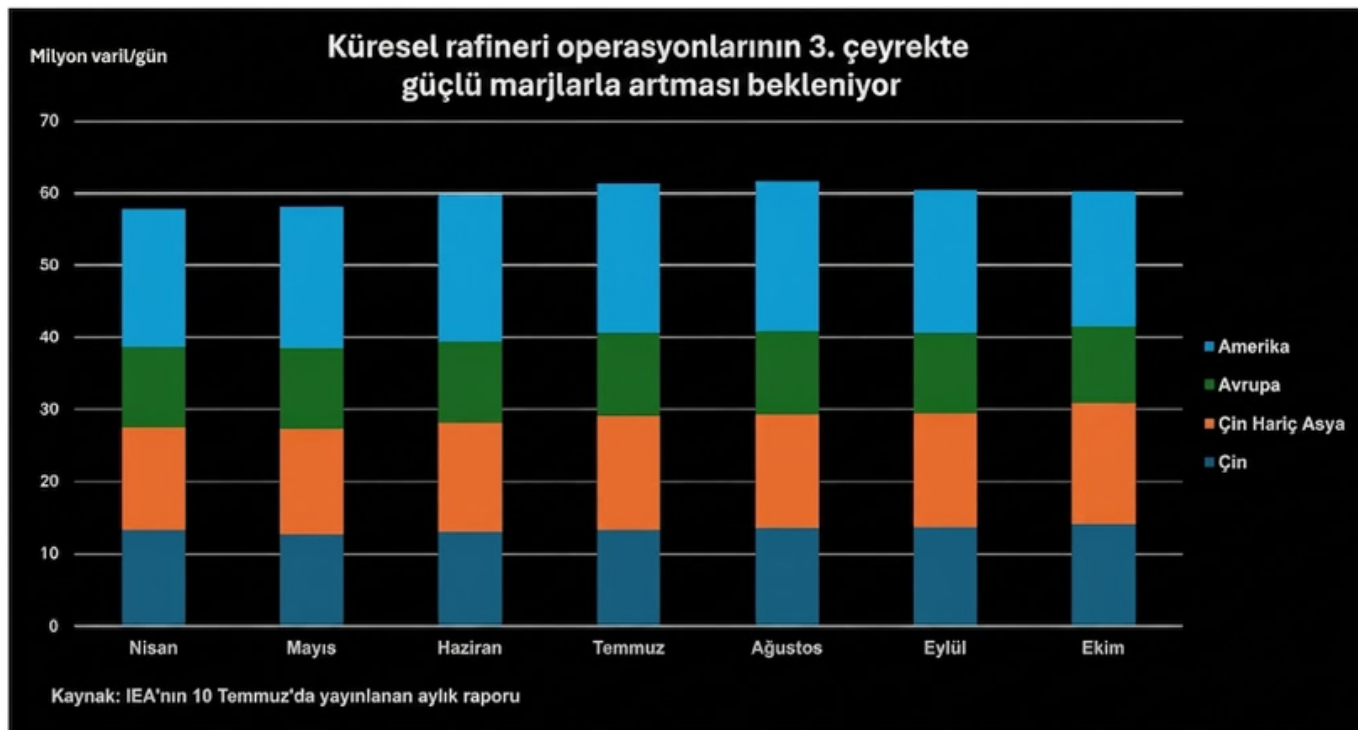
Kaynak: Refinitiv, Michigan Üniversitesi Tüketici Araştırması
FT grafiği: Joel Suss

Dünya Bankası: Orta Doğu Savaşının Uzaması Halinde Küresel Büyüme 2026'da %1,3'e Gerileyebilir

Reuters'ın 22 Temmuz tarihli haberine göre, Dünya Bankası Başekonomisti Indermit Gill, ABD ile İran arasındaki çatışmaların altı ay veya daha uzun süre devam ettiği kötü senaryoda 2026 küresel büyümesinin %1,3'e kadar gerileyebileceğini belirtti. Bu oran, 2025'teki %2,9'luk büyümenin yarısından daha düşük bir seviyeye işaret ediyor. Aynı senaryoda küresel manşet enflasyonun %4,5'e yükselmesi öngörülüyor. Çatışmaların uzaması ve bölgedeki petrol altyapısının zarar görmesi, enerji fiyatlarının yanı sıra gübre, helyum ve kükürt sevkiyatlarını da aksatarak gıda fiyatları üzerinde ek baskı oluşturabilir. 22 Temmuz itibarıyla Hürmüz Boğazı'ndaki taşımacılık kesintileri devam ederken, İran destekli Husilerin Suudi Arabistan sevkiyatlarına yönelik Babülmendep Boğazı'nda deniz ablukası ilan etmesi küresel ticaret ve enerji arzına ilişkin riskleri artırdı. Dünya Bankası, yükselen enflasyonun merkez bankalarını yeniden faiz artışlarına yöneltmesi halinde özellikle yüksek borçlu gelişmekte olan ülkelerin finansman koşullarının hızla sıkılaşabileceği uyarısında bulundu. Dünya Bankası'nın Haziran 2026 tahminlerine göre, düşük ve orta gelirli ülkelerin %40'ı, toplam 32 ülke, halihazırda borç sıkıntısı içinde veya yüksek risk altında bulunuyor. Gelişmekte olan ekonomilerde ortalama borç/GSYH oranı 2025'te yaklaşık %74'e, düşük gelirli ülkelerde ise %67'ye yükselmiş durumda. Gill, faizlerin yükselmesi halinde borç servis yükünün eğitim ve sağlık gibi alanlara ayrılan kaynakları azaltılabileceğini ve bazı ülkelere vaka bazında borç affının gerekli hale gelebileceğini belirtti. (Kaynak: Reuters).

Hürmüz ve Kızıldeniz Riskleri Sürerken Brent Haftayı %9,85 Artışla 96,78 \$/Varilde Tamamladı

Reuters'ın 22-26 Temmuz tarihli haberlerine göre, Orta Doğu'daki çatışmaların Hürmüz Boğazı'ndan Kızıldeniz'e yayılması küresel petrol arzına ilişkin endişeleri artırdı. 23 Temmuz Perşembe günü, Husilerin Kızıldeniz'de iki Suudi petrol tankerine saldırdığını açıklamasının ardından Brent petrol %7 yükselerek 100,69 \$/varilden kapandı ve 22 Mayıs'tan bu yana ilk kez 100 \$ seviyesinin üzerinde günü tamamladı. WTI aynı gün %6,2 artışla 92,19 \$/varile yükseldi. Hürmüz ve Babülmendep boğazlarından normal koşullarda dünya petrol arzının yaklaşık dörtte birine eşdeğer miktarda petrol taşınması, iki güzergâhta eş zamanlı yaşanabilecek kesintilerin arz üzerindeki etkisini artırıyor. Petrol fiyatları 24 Temmuz Cuma günü, Çin'in ABD-İran barış görüşmelerinin yeniden başlaması için girişimde bulunduğu yönüyle haberlerin ardından geri çekildi. Brent %3,88 düşüşle 96,78 \$/varilden kapanmasına rağmen haftayı yaklaşık %9,85 yükselişle tamamlarken, WTI %3,12 düşerek 89,31 \$/varile geriledi ve haftalık bazda %8,27 arttı. Böylece perşembe günkü sert yükselişin bir bölümü geri verilse de enerji piyasasındaki jeopolitik risk primi yüksek kalmaya devam etti. Hafta sonunda ise çatışmanın coğrafi kapsamı genişledi. Reuters'ın 26 Temmuz tarihli haberine göre ABD, İran'a yönelik 13 gecelik kesintisiz saldırı serisine ara verirken deniz ablukasını sürdürdü. Buna karşılık Husiler, Suudi Arabistan'ın Kızıldeniz kıyısındaki Jizan ve Yanbu petrol tesislerini hedef aldı. Günlük 400 bin varile kadar işleme kapasitesine sahip Jizan rafinerisi çevresinde hasar belirtileri görülürken, Hürmüz'ü bypass eden Suudi petrol ihracatının temel merkezlerinden Yanbu'ya yönelik füzeler engellendi. Bu gelişmeler, cuma günü fiyat geri çekilmesine rağmen Hürmüz ve Kızıldeniz kaynaklı arz riskinin henüz ortadan kalkmadığını gösteriyor. Arz kesintileri rafineri görünümünü de baskılıyor. IEA'nın 10 Temmuz tahmininde küresel rafineri işleme hacminin üçüncü çeyrekte ikinci çeyreğe göre %4'ten fazla artarak 81,6 Mio varil/güne çıkması beklenirken, Hürmüz'deki kesintiler özellikle Asya'daki üretim toparlanmasını riske atıyor. ABD ve Avrupa rafinerilerinin halihazırda yüksek kapasite kullanım oranlarında çalışması, ek üretim imkanını sınırlandırırken; Çin, hazırda yalnızca %58 kapasite kullanımıyla küresel yakıt arzındaki açığı kısmen telafi edebilecek başlıca ülke olarak öne çıkıyor. (Kaynak: Reuters).



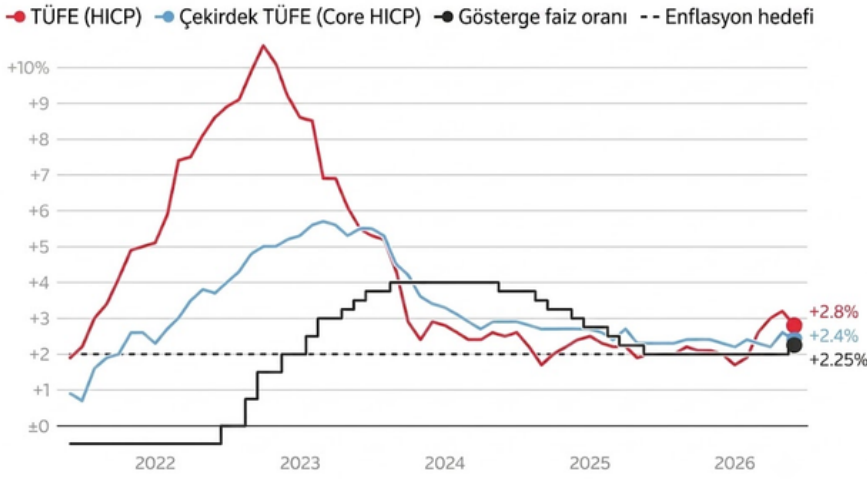
Küresel rafineri operasyonlarının 3. çeyrekte güçlü marjlarla artması bekleniyor

ECB Faizi %2,25'te Sabit Tutarken Eylül Artışı Gündemde Kalmaya Devam Etti

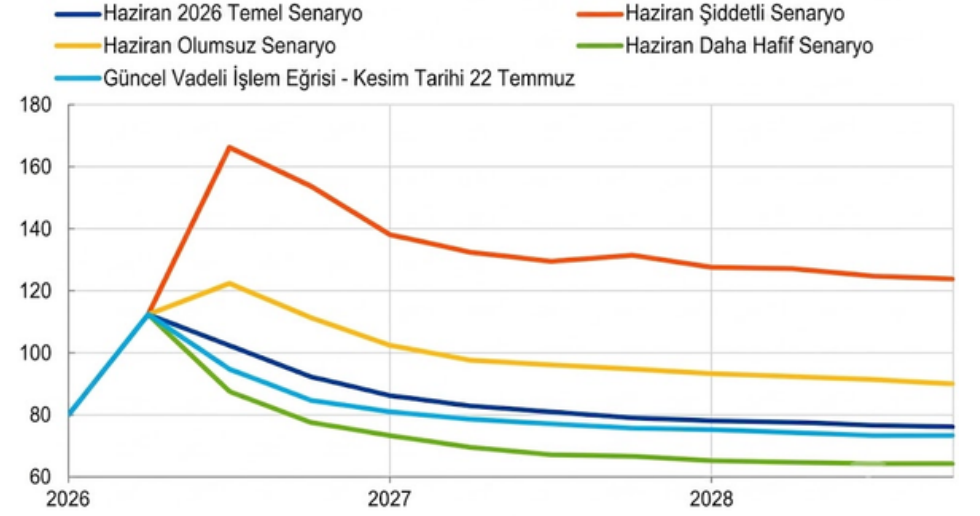
Reuters'ın 23 Temmuz tarihli haberine göre ECB, mevduat faizini beklentilere paralel olarak %2,25'te sabit tuttu. Karar oybirliğiyle alınırken, Başkan Christine Lagarde bazı üyelerin toplantıda faiz artışının değerlendirilmesini gündeme getirdiğini belirtti. Haziranda %2,8'e yükselen Euro Bölgesi enflasyonu ECB'nin %2 hedefinin üzerinde kalırken, çekirdek enflasyon %2,4 seviyesinde gerçekleşti. Petrol fiyatlarının yeniden 100 \$/varil civarına yükselmesi ve doğal gaz fiyatlarının üç yılı aşkın sürenin zirvesine çıkması, eylül ayında yeni bir faiz artışı ihtimalini güçlendirdi. ECB'nin temmuzda bekleme kararının temel nedeni, enerji şokunun ücret ve fiyatlamaya davranışlarına belirgin biçimde yansıyan ikinci tur etkilerinin henüz görülmemesi oldu. Lagarde, enerji şokunun tam etkisinin henüz ortaya çıkmadığını belirtirken; piyasalarda ilk ek faiz artışı ekim ayına kadar tamamen fiyatlanmış, önümüzdeki bir yıl içinde ise yaklaşık üç artış beklentisi oluşmuş durumda. ECB Başekonomisti Philip Lane 24 Temmuz'da, mevcut enflasyon şokunu "orta ölçekli" olarak tanımlayarak agresif bir sıkılaşıma ihtiyaç olmadığını söyledi. Lane, ECB'nin enflasyonu mevcut yaklaşık %3 seviyesinden önümüzdeki bir yıl içinde %2 hedefine geri getirmeyi amaçladığını ve enerji maliyetlerinin ücretler ile fiyatlara ikinci tur etkilerini yakından izleyeceğini belirtti. (Kaynak: Reuters).

Euro Bölgesi Enflasyonu ve AMB Faiz Oranları

Gösterge faiz oranı ve tüketici fiyat enflasyonundaki yıllık değişim

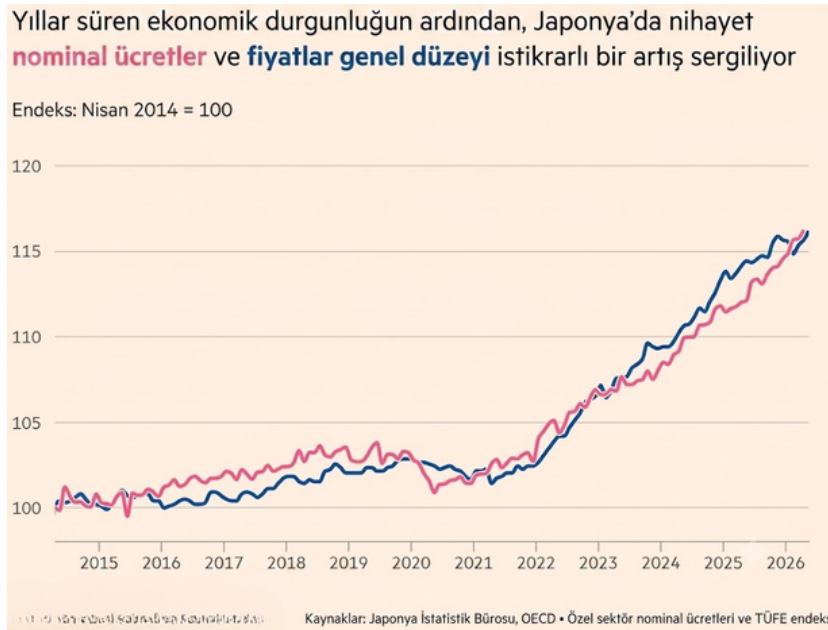


Petrol Vadeli İşlem Kontratları (Varil Başına ABD Doları) ile ECB'nin Haziran Ayı Projeksiyonlarındaki Çeşitli Senaryoların Karşılaştırması



Japonya'da Çekirdek Enflasyon %1,6'ya Yükselirken BoJ'un Sıkılaşıma Beklentileri Korundu

Reuters'ın 24 Temmuz tarihli haberine göre, Japonya'da taze gıdayı dışlayan çekirdek TÜFE haziranda yıllık %1,6 artarak mayıstaki %1,4'ün üzerine çıktı ve piyasa beklentisine paralel gerçekleşti. Taze gıda ve enerji fiyatlarını dışlayan gösterge ise %1,7 artarken, hizmet enflasyonu %1,4'ten %1,2'ye geriledi. Böylece tüketici enflasyonu beşinci ay üst üste BoJ'un %2 hedefinin altında kalırken, haziranda üretici fiyatlarının %7,1 yükselmesi önümüzdeki aylarda maliyet baskılarının tüketici fiyatlarına daha fazla yansıyabileceğine işaret etti. Enflasyon görünümünde zayıf yen ve yükselen enerji maliyetleri temel yukarı yönlü riskler olmaya devam ediyor. Yen dolar karşısında 40 yılın en düşük seviyelerine gerilemesi ithal maliyetlerini artırırken, BoJ'un 30-31 Temmuz toplantısında politika faizini %1'de sabit tutması bekleniyor. Bununla birlikte, enerji ve üretici fiyatlarındaki yükselişin yılın ikinci yarısında enflasyona yansımaları ilave faiz artışı beklentilerini canlı tutuyor. Financial Times'ın 21 Temmuz tarihli değerlendirmesi ise Japonya'da yaklaşık otuz yıl süren deflasyonist dönemin ardından ücretler ve fiyatların son beş yıldır istikrarlı biçimde yükseldiğine dikkat çekiyor. Bu görünüm BoJ'un para politikasını normalleştirmesine alan açarken, yüksek kamu borcu, yükselen tahvil faizleri ve hükümetin genişlemeci maliye politikası planları sıkılaşıma sürecini daha hassas hale getiriyor. (Kaynak: Reuters, Financial Times)

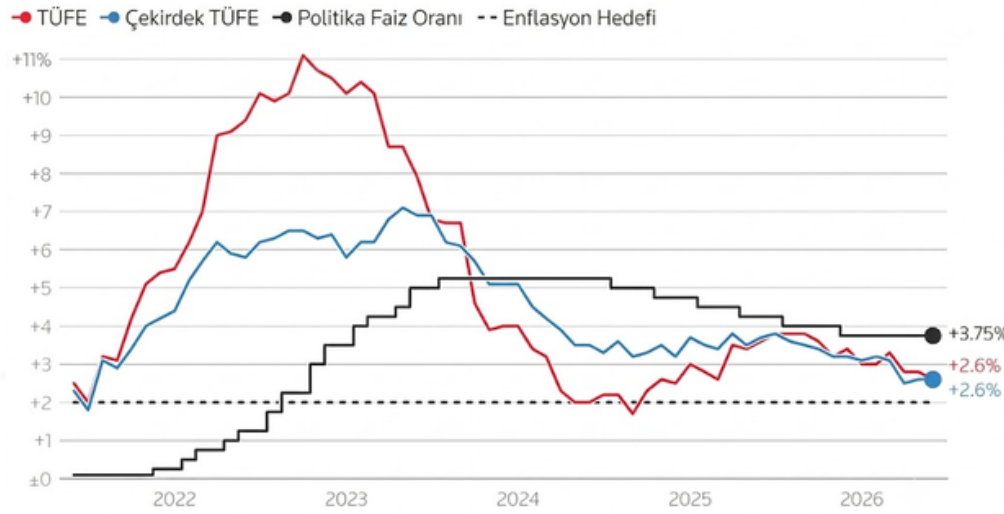


İngiltere'de Enflasyon %2,6'ya Gerilerken BoE'nin Faizi %3,75'te Sabit Tutması Bekleniyor

Reuters'ın 22 Temmuz tarihli haberine göre, İngiltere'de yıllık TÜFE enflasyonu haziranda %2,8'den %2,6'ya gerileyerek Mart 2025'ten bu yana en düşük seviyesine indi ve %2,7'lik piyasa beklentisinin altında kaldı. Çekirdek enflasyon %2,6'da sabit kalırken, hizmet enflasyonu %3,7'den %3,6'ya geriledi. Aylık bazda motor yakıt fiyatlarının İran savaşının başlamasından bu yana ilk kez düşmesi ve imalatçıların girdi maliyetlerinin %2,0 azalması enflasyondaki yavaşlamayı destekledi. Ancak petrol ve enerji fiyatlarının yeniden yükselmesi nedeniyle bu iyileşmenin geçici kalması bekleniyor. Reuters'ın 24 Temmuz tarihli anketinde 70 ekonomistin tamamı BoE'nin yaklaşan toplantıda politika faizini %3,75'te sabit tutacağını öngörürken, 58 katılımcı faizin 2026 sonuna kadar değişmeyeceğini düşünüyor. Ankete göre enflasyonun üçüncü çeyrekte %3,3 ile zirve yapması, 2026 genelinde ortalama %3,1 olması ve %2 hedefine ancak 2027 sonunda dönmesi bekleniyor. Enerji fiyatlarındaki kalıcı yükselişin ücret ve fiyatlara ikinci tur etkiler yaratması halinde BoE'nin yeniden faiz artırmak zorunda kalabileceği değerlendiriliyor. Buna karşın baz senaryo, ilk 25 baz puanlık faiz indiriminin Temmuz 2027'den önce gelmemesi yönünde. (Kaynak: Reuters)

İngiltere'de Enflasyon ve Faiz Oranları

Politika Faiz Oranı ve TÜFE (Tüketici Fiyat Endeksi) Enflasyonunun Yıllık Değişimi



Veri Tarihi: Haziran 2026.

Kaynaklar: Ulusal İstatistik Ofisi (ONS), LSEG

ABD'de Hizmet PMI Temmuzda 53,6'ya Yükselirken İmalat PMI 53,8'e Geriledi

Reuters'ın 24 Temmuz tarihli haberine göre, ABD'de S&P Global hizmet PMI temmuzda 51,2'den 53,6'ya yükselerek Kasım'dan bu yana en yüksek seviyesine çıktı. Bileşik PMI da 51,9'dan 53,6'ya yükselirken, imalat PMI 53,9'dan 53,8'e geriledi. Hizmet PMI için piyasa beklentisi 51,5, imalat PMI için ise 54,3 seviyesindeydi. Veriler, üçüncü çeyreğin başında ekonomik aktivitenin güçlü seyrettiğine ve büyümenin yaklaşık %2,0 hızında devam ettiğine işaret etti. Hizmet sektöründeki ivmede FIFA Dünya Kupası ve ABD'nin 250. yıl etkinlikleri kapsamında artan konaklama ve eğlence harcamaları etkili olurken, imalat sektöründe önceki aylardaki ihtiyati stok birikiminin yavaşlaması büyümeyi sınırladı. Her iki sektörde de istihdam artarken, fabrikalarda yeni sipariş büyümesi dört ayın en düşük seviyesine geriledi. Bununla birlikte, İran savaşının yeniden şiddetlenmesiyle Hürmüz Boğazı trafiğinin aksaması ve petrol fiyatlarının temmuz başındaki yaklaşık 70 \$/varilden 100 \$/varile yaklaşması, tedarik zinciri gecikmeleri ve maliyet baskılarını yeniden artırdı. S&P Global, bu nedenle temmuzdaki iyileşmenin kalıcı bir trendin başlangıcı olmayabileceği ve kısa vadeli büyüme görünümünde aşağı yönlü risklerin arttığı uyarısında bulundu. (Kaynak: Reuters)

ABD'de Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları 1969'dan Bu Yana En Düşük Seviyeye Geriledi

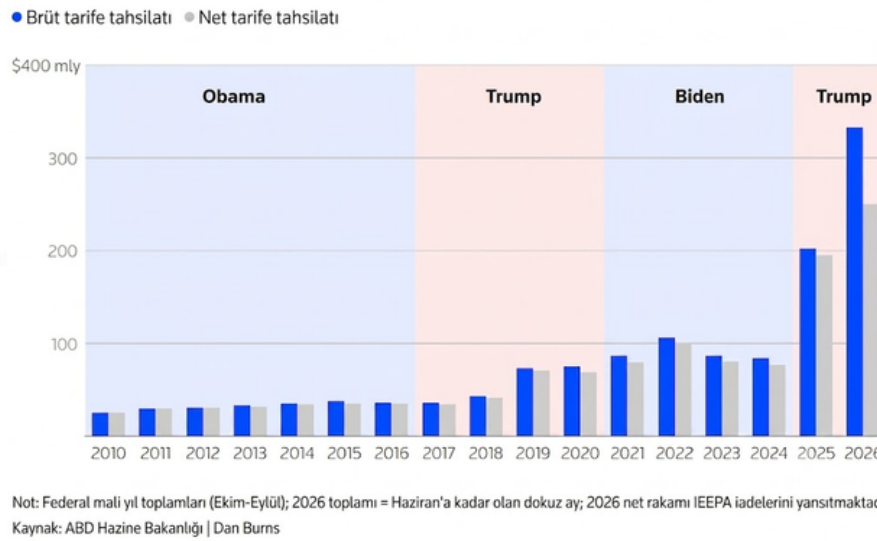
Reuters'ın 23 Temmuz tarihli haberine göre, ABD'de ilk kez işsizlik maaşı başvurusunda bulunanların sayısı 18 Temmuz ile sona eren haftada 22 bin azalarak 187 bine geriledi. Bu seviye Eylül 1969'dan bu yana en düşük düzey olurken, piyasa beklentisi başvuruların 212 bine yükselmesi yönündeydi. Devam eden işsizlik maaşı başvuruları da 11 Temmuz haftasında 1,796 milyona gerileyerek altı haftanın en düşük seviyesine indi. Ekonomistler düşüşün bir bölümünün otomotiv fabrikalarının yaz dönemindeki geçici kapanışlarından kaynaklanan mevsimsel etkilerle ilişkili olabileceğini belirtirken, düşük işten çıkarma oranlarının işgücü piyasasındaki dayanıklılığı koruduğuna dikkat çekti. Haziranda işsizlik oranı da %4,2 ile bir yılın en düşük seviyesine gerilemişti. Güçlü işgücü piyasası, Fed'in odağını istihdamdan ziyade enflasyon risklerine çevirmesine alan sağlıyor. İşsizlik başvuruları verisi ve yükselen petrol fiyatlarının ardından piyasalar Fed'in temmuz toplantısında faiz artırma olasılığını yaklaşık %40 olarak fiyatlarlarken, eylüle kadar en az bir 25 baz puanlık artış neredeyse tamamen fiyatlanmış durumda. (Kaynak: Reuters)

ABD, 60 Ticaret Ortağına Yeni Tarifeler Getirirken Trump Tarife Duvarını Yeniden Kuruyor

Financial Times'ın 24 Temmuz ve Reuters'ın 25 Temmuz tarihli haberlerine göre, ABD yönetimi önceki küresel tarifelerin sona ermesiyle birlikte 60 ticaret ortağına %10-%12,5 arasında yeni gümrük vergileri getirdi. Yeni önlemler, zorla çalıştırmayla mücadelede yetersiz kalındığı gerekçesiyle 1974 Ticaret Yasası'nın 301. Bölümü kapsamında uygulanırken, Reuters'a göre tarifeler ABD ithalatının %99,4'ünü kapsıyor. İngiltere, AB, Japonya, Güney Kore, Tayvan ve Meksika yeni rejimden etkilenen başlıca ekonomiler arasında yer alıyor. Petrol, doğal gaz, gübre ve ABD'nin yeterli miktarda üretmediği bazı ürünler tarifelerden muaf tutulurken, ABD-Meksika-Kanada Anlaşması kapsamındaki mallar için de istisnalar bulunuyor. Yönetim ayrıca Çin, AB, Japonya, Güney Kore, Meksika ve Vietnam dahil 16 büyük ticaret ortağının sanayi teşviklerini ve kapasite fazlasını inceleyen yeni soruşturmalar yürütüyor. Yetkililer, yeniden oluşturulan tarife katmanlarının mevcut ticaret anlaşmalarındaki tavanları aşmayacağını; AB, Japonya ve Güney Kore için bu sınırın %15, Çin için ise mevcut tarifelere ek olarak yaklaşık %20 olacağını belirtiyor. Tarifeler aynı zamanda ABD bütçesi açısından önemli bir gelir kaynağı haline geldi. Reuters'a göre "Liberation Day" tarifeleri 166 Mlr \$ gelir yaratırken, mahkeme kararları nedeniyle yapılması gereken iadeler bu tahsilatların net etkisini azaltıyor. Geçici 150 günlük tarifeler ise 5 Temmuz itibarıyla 31 Mlr \$ gelir oluşturdu. Yönetimin önümüzdeki aylarda yarı iletkenler, robotik ve sanayi makineleri gibi stratejik sektörlerde yeni önlemler açıklaması bekleniyor. (Kaynak: Financial Times, Reuters).

Tarifeler ABD hükümeti için büyük bir gelir kaynağı haline geldi

Trump'ın uyguladığı tarifeler, ABD Hazine Bakanlığı için eşi görülmemiş bir hızla gelir yarattı.

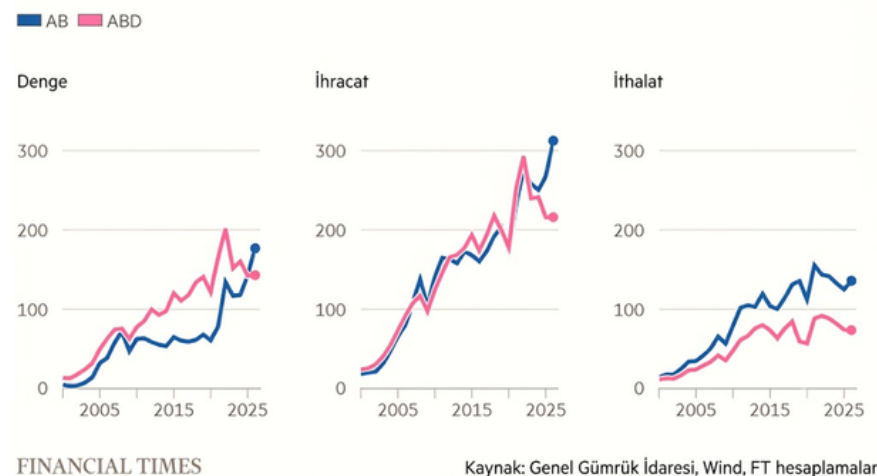


Çin'in AB ile Ticaret Fazlası Büyürken Avrupa İçindeki Ayrışmalar Ticaret Politikasını Zorluyor

Financial Times'ın 26 Temmuz tarihli haberine göre, Çin'in AB ile 2025'te 360 Mlr €'ya ulaşan ticaret fazlası, 2026'nın ilk yarısında yıllık bazda %24 daha arttı. Pekin'in, ticaret politikasını belirleyen Brüksel'e karşı daha sert bir tutum izlerken üye ülkelerle ikili ilişkileri güçlendirmesi, AB'nin Çin'e karşı ortak bir ticaret politikası oluşturmasını zorlaştırıyor. AB ile Çin arasında ticaret dengesi, ihracat kontrolleri, fikri mülkiyet hakları ve Dünya Ticaret Örgütü reformu başlıklarında görüşmeler sürerken, Avrupa Komisyonu ekim ayına kadar somut ilerleme bekliyor. Buna karşılık Çin, AB'nin Çinli elektrikli araçlara uyguladığı tarifelerin azaltılmasını ve Hollanda merkezli ASML'nin çip üretim ekipmanlarına yönelik ihracat kısıtlamalarının kaldırılmasını talep ediyor. AB'nin Çinli elektrikli araçlara uyguladığı vergiler %45'e kadar çıkıyor. Çin ayrıca AB dışındaki ülkeler üzerinden Avrupa pazarına erişimini güçlendiriyor. Çin'in İngiltere'deki toplam yatırım stoku 2025 itibarıyla yaklaşık 85 Mlr €'ya ulaşırken, pandemi sonrasında Fas'ta özellikle otomotiv tedarik zincirlerine yönelik yaklaşık 6 Mlr \$ yatırım açıklandı. Analistler, AB ülkelerinin Çin'e yönelik farklı yaklaşımlarının devam etmesi halinde Pekin'in bu ayrışmalardan yararlanmaya devam edebileceğini değerlendiriyor. (Kaynak: Reuters, Financial Times)

Çin'in AB ile olan dış ticaret fazlası artık ABD ile olandan daha büyük

Çin'in yılın ilk yarısındaki dış ticareti, ortağa göre, 2000-26 (Milyar \$)



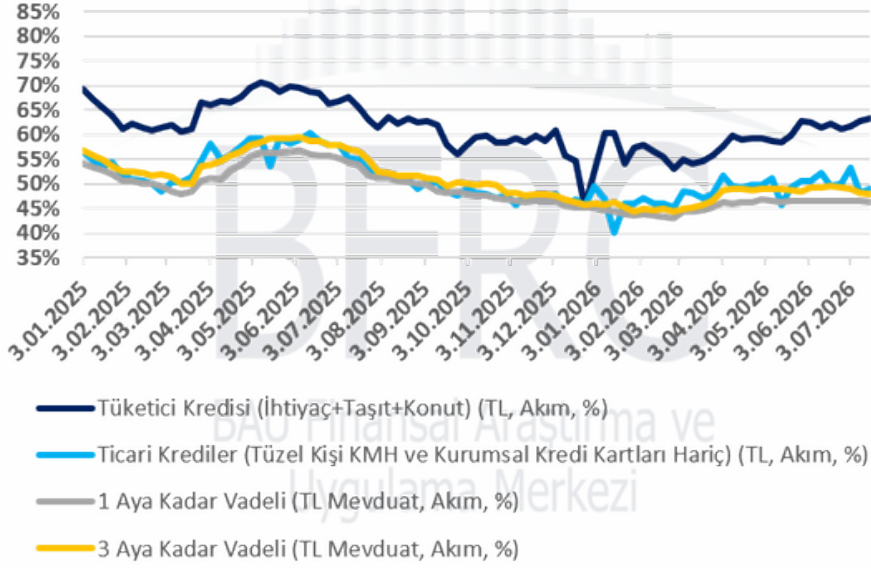
Para ve Bankacılık Verileri

[17 Temmuz Haftası]

Deniz Nail Tekekoğlu

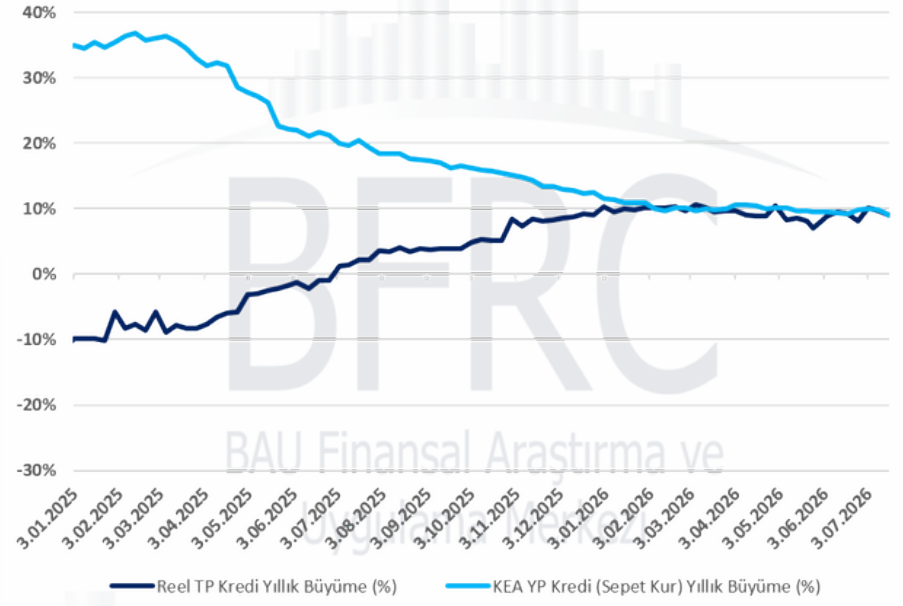
Tablo-1. Banka Faizleri

Son Tarih: 17 Temmuz



Tablo-2. Kredi Büyümesi (%)

Son Tarih: 17 Temmuz



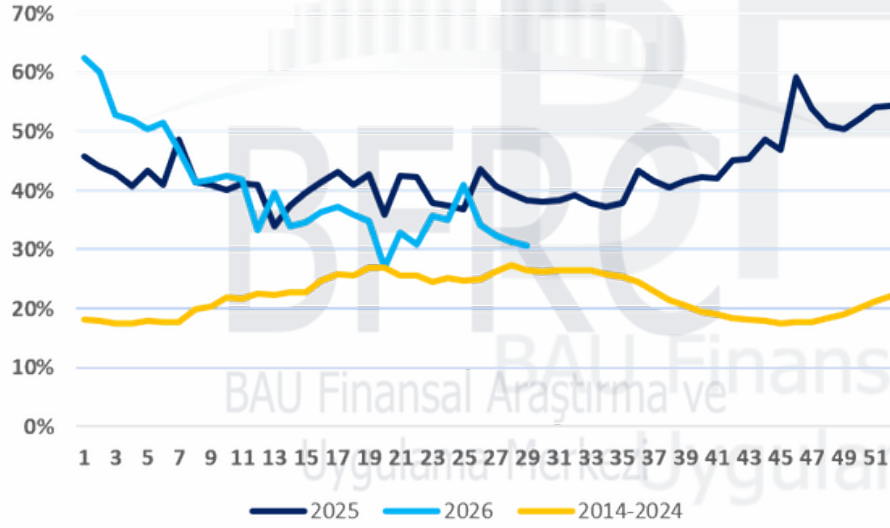
Tüketici Kredileri (İhtiyaç+Taşıt+Konut) %62,80 → %63,25 (+45 bps)

Ticari Kredileri (Tüzel Kişi KMH ve Kurumsal Kredi Kartları Hariç) %48,21 → % 48,94 (+73 bps)

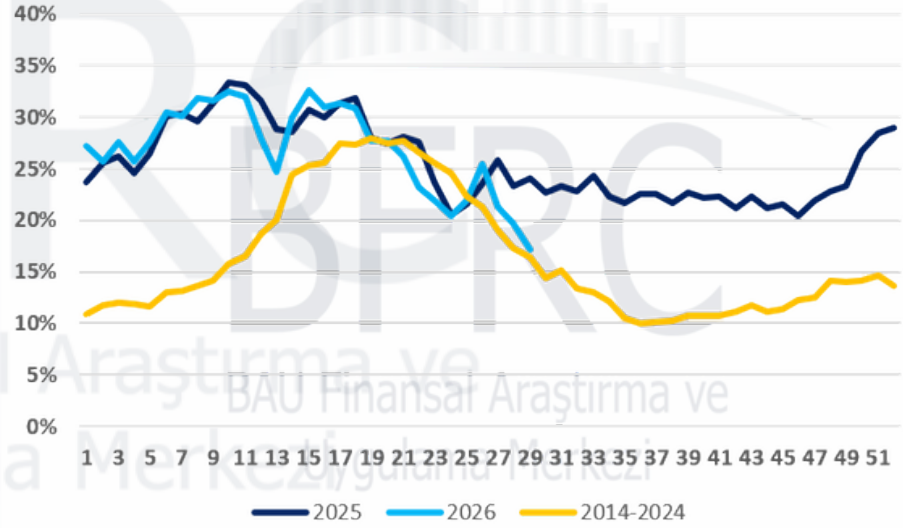
1 Ay Vadeli Mevduat %46,41 → %46,13 (-28 bps)

3 Ay Vadeli Mevduat %48,27 → %47,99 (-28 bps)

Tablo-3. Tüketici Kredileri Çeyreklik Büyümesi
(Yıllıklandırılmış, %)

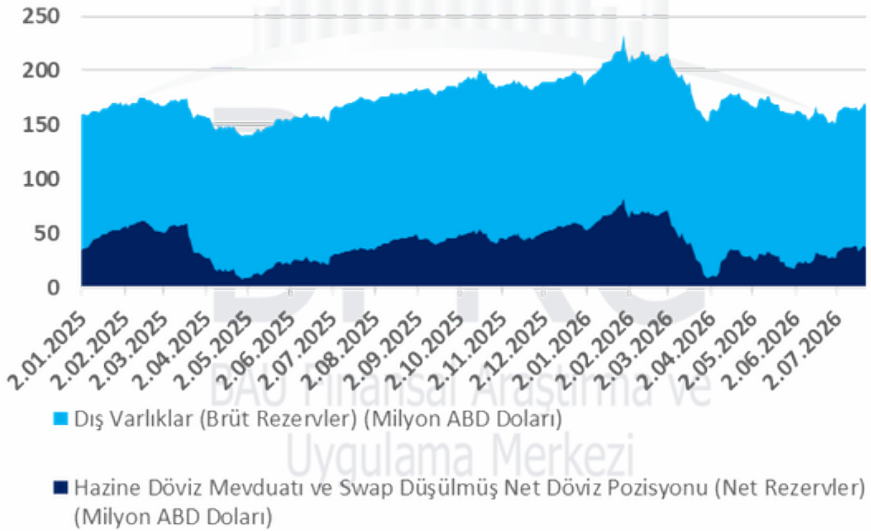


Tablo-4. Ticari Krediler Çeyreklik Büyümesi
(Yıllıklandırılmış, KEA, %)



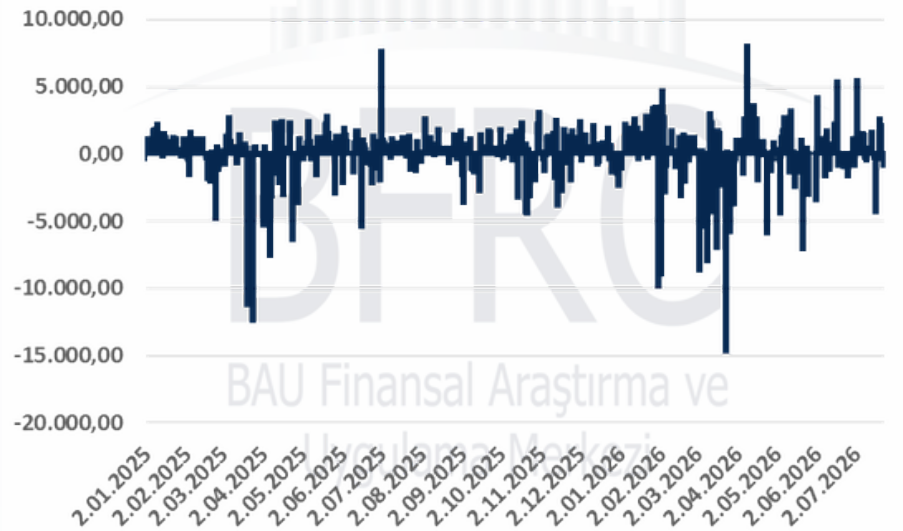
Tablo-5. TCMB Döviz Rezervleri
(Milyar ABD Doları)

Son Tarih: 23 Temmuz



Tablo-6. Net Döviz Pozisyonu Günlük Değişim
(Milyon ABD Doları)

Son Tarih: 23 Temmuz



Hazine Mevduatı ve Swap Hariç Net Döviz Pozisyonu (16-23 Temmuz)

37,84 Mlr \$ → 37,04Mlr \$ (0,80 Mlr \$)

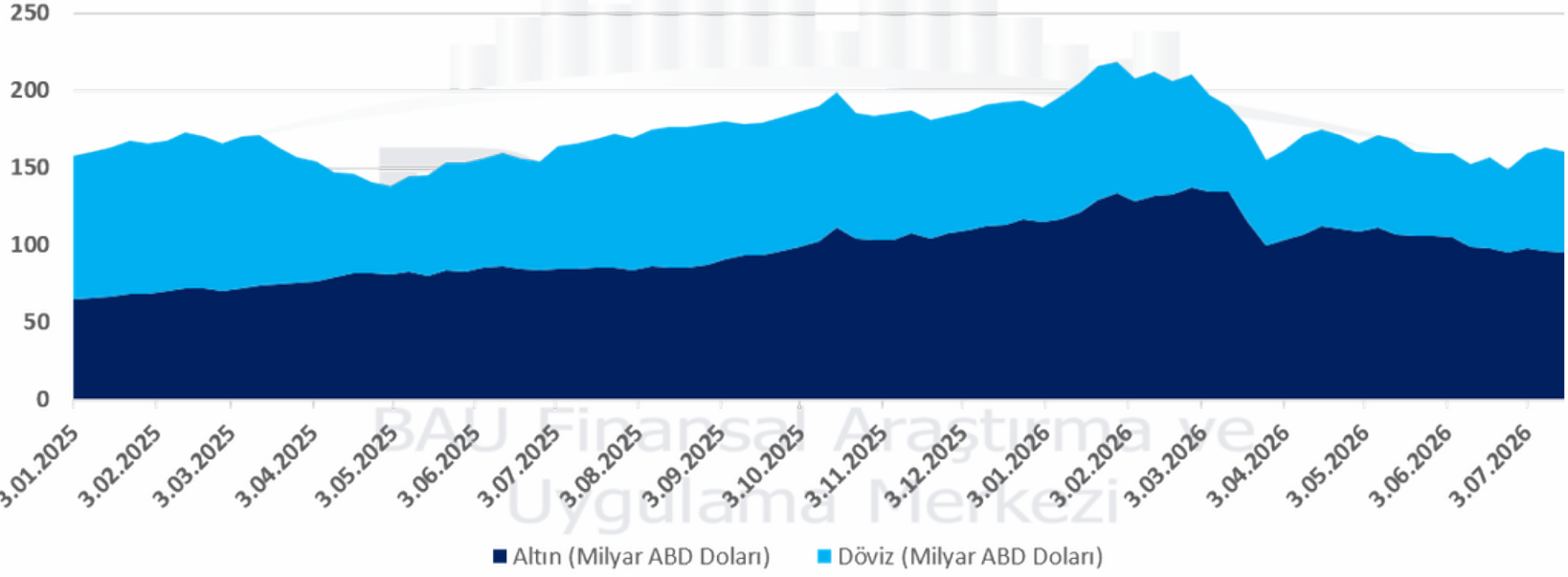
Para ve Bankacılık Verileri

[17 Temmuz Haftası]

Atakan Üstün

Tablo-7. Brüt Rezervler (Milyar ABD Doları)

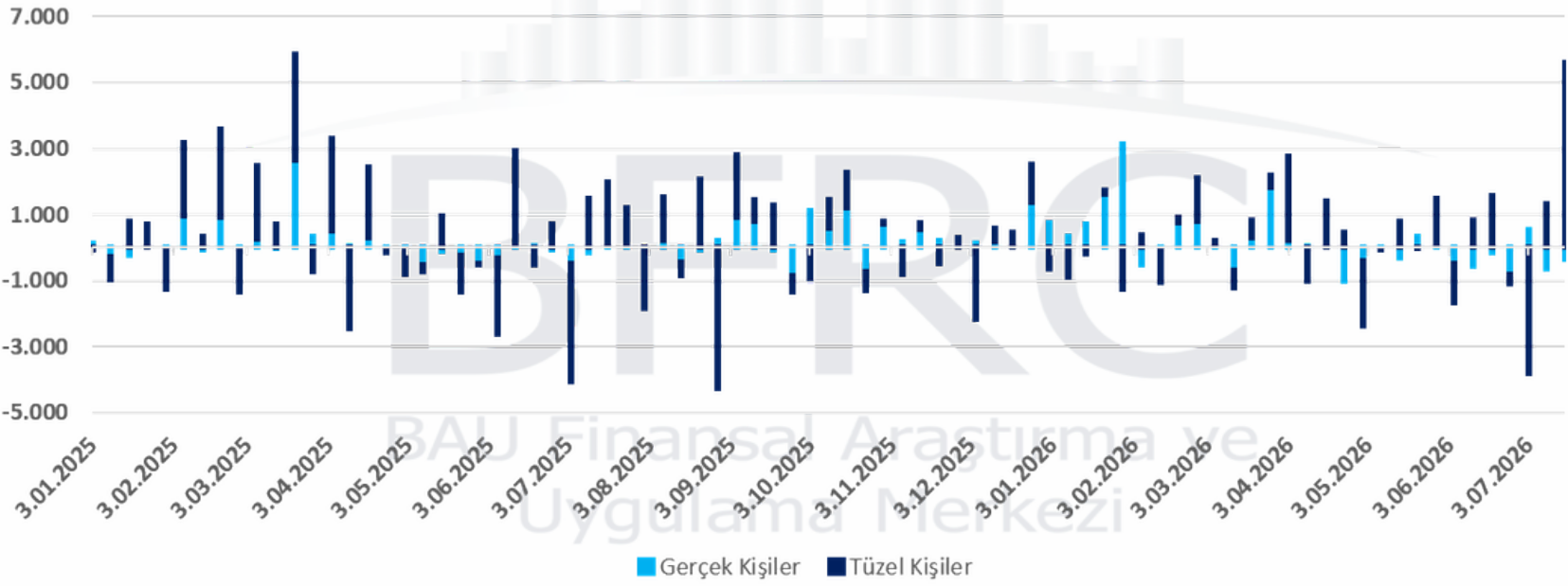
Son Tarih: 17 Temmuz



Altın Rezerv 96,18 Mlr \$ → 95,06 Mlr \$ (-1,12 Mlr \$)
Döviz Rezerv 67,12 Mlr \$ → 65,43 Mlr \$ (-1,70 Mlr \$)
Brüt Rezerv 163,30 Mlr \$ → 160,49 Mlr \$ (-2,81 Mlr \$)

Tablo-8. Haftalık DTH Değişim (Arındırılmış, Milyon ABD Doları)

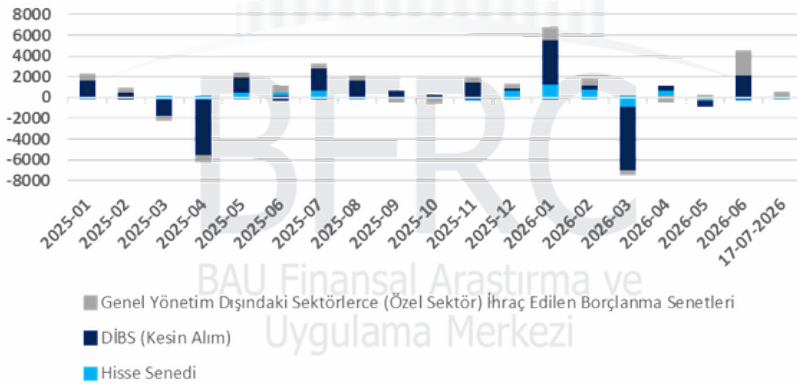
Son Tarih: 17 Temmuz



Gerçek Kişiler -652,15 Mln \$ → -334,26 Mln \$
Tüzel Kişiler 1345,10 Mln \$ → 5593,64 Mln \$

Tablo-9. Yurt Dışı Yerleşiklerin Türkiye Portföyleri Değişimi (Milyon ABD Doları)

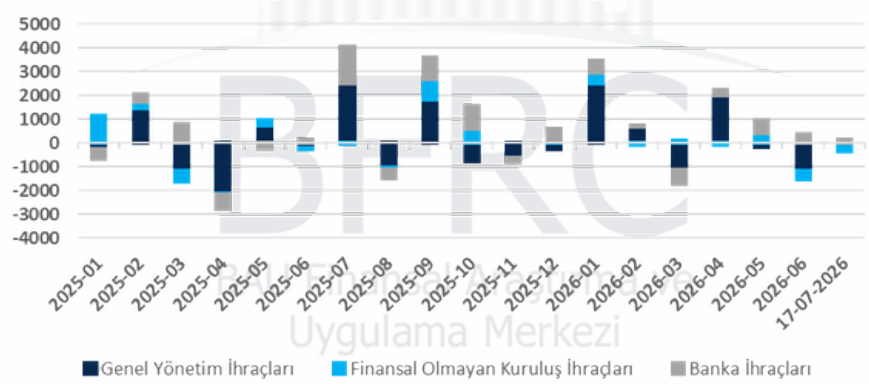
Son Tarih: 17 Temmuz



Hisse Senedi 33,50 Mln \$ → 37,53 Mln \$
DİBS (Kesin Alım) 1.225,48 Mln \$ → 196,63 Mln \$
Özel Sektör 1.336,57 Mln \$ → 43,82 Mln \$

Tablo-10. Yurt Dışı Yerleşiklerin Yabancı Para Portföyleri Değişimi (Milyon ABD Doları)

Son Tarih: 17 Temmuz



Genel Yönetim 28,72 Mln \$ → -81,85 Mln \$
Finansal Olmayan Kuruluşlar 2,70 Mln \$ → -287,08 Mln \$
Bankalar -113,02 Mln \$ → 127,22 Mln \$

Yasal Uyarı!

Bu bültende yer alan bilgi, yorum ve değerlendirmeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri ve mevduat kabul etmeyen bankalar tarafından, ilgili mevzuat çerçevesinde, müşteri ile imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi kapsamında sunulmaktadır.

Burada yer alan görüş ve analizler genel nitelikte olup, herhangi bir finansal enstrümanın alım-satımına yönelik tavsiye niteliği taşımamaktadır. Bu bilgiler, kişilerin risk ve getiri tercihleri ile mali durumlarına uygun olmayabilir. Bu nedenle, yalnızca burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

BFRC

BAU Finansal Araştırma ve
Uygulama Merkezi



<https://bfrc.bau.edu.tr>



[/bahcesehirbfrc](https://www.instagram.com/bahcesehirbfrc)



[/BahcesehirBFRC](https://twitter.com/BahcesehirBFRC)



[/Bahçeşehir Üniversitesi Finansal
Araştırma ve Uygulama Merkezi](https://www.linkedin.com/company/Bahcesehir-Universitesi-Finansal-Arastirma-ve-Uygulama-Merkezi)



[/bahcesehirbfrc3101](https://www.youtube.com/channel/UC...)