

S&P 500 endeksi günü düşüşle tamamlarken satışların ağırlıklı olarak teknoloji hisselerinde yoğunlaştığı görüldü. Bununla birlikte piyasanın geneline yayılan fiyat hareketleri manşet endeksin işaret ettiğinden daha olumlu bir tablo ortaya koydu. Sigorta, sağlık, perakende ve enerji sektörlerinde kaydedilen yükselişler sayesinde eşit ağırlıklı S&P 500 endeksi güçlü bir performans sergiledi. Sektörel görünüm, yatırımcıların teknoloji şirketleri ile veri merkezi yatırımlarından faydalanan sanayi hisselerindeki pozisyonlarını azaltarak değerlendirme açısından daha cazip ve ekonomik döngüye duyarlı sektörlerle yöneldiğini gösterdi. İran kaynaklı jeopolitik gelişmeler risk iştahı açısından yakından izlenmekle birlikte küresel hisse senedi piyasaları üzerindeki temel belirleyici unsur olarak görülüyor. Piyasalardaki işlemlerin ve yatırımların büyük bölümü yapay zekâ (YZ) yatırımlarının seyri ve bu temaya ilişkin beklentiler tarafından şekillenmeye devam ediyor. Jeopolitik risklerin olumsuz katkısı bulunsa da piyasa hareketinin ana kaynağını teknoloji hisselerindeki satışlar oluşturuyor.

YZ sektörüne yönelik beklentilerde son haftalarda belirgin bir zayıflama izleniyor. Hiper ölçekli teknoloji şirketlerinin yüksek yatırımlarına rağmen yeterli serbest nakit akışı yaratamaması yatırımcıların temel kaygıları arasında yer alıyor. Gelir artışına paralel olarak maliyetlerin de yükselmeye devam etmesi ve sermaye harcamalarının serbest nakit akışlarından elde edilen nakdi aşması şirketlerin yatırımlarını giderek daha fazla borçlanma ve sermaye artırımları yoluyla finanse etmesini gerektiriyor. Bu durum, piyasaya gelecek yüksek tutardaki tahvil ve hisse senedi arzının varlık fiyatları üzerinde baskı oluşturabileceğine yönelik endişeleri artırıyor. Maliyetlerin yüksek seviyesini koruması, sektördeki yoğun rekabet, açık kaynaklı modellerin hızla yayılması ve

Günlük Değişimler

Dolar/TL	47,09 ▲ 0,1%	BIST 100	14.251 ▲ 1,2%
TR 2Y	41,10 ▼ -14 bp	TR 10Y	34,26 ▼ -13 bp
DXY	100,8 ▲ 0,3%	MSCI Dünya	4.854 ▼ -0,5%
Altın (ons, \$)	3.977 ▼ -2,1%	ABD 10Y	4,55 ▲ 1 bp
Brent (varil, \$)	84,2 ▼ -0,8%	TTF (MWh, €)	54,8 ▲ 0,8%
Bitcoin (\$)	64.081 ▼ -1,3%	Karbon (ton, €)	78,7 ▼ -2,4%

Döviz Kurlarında Günlük Hareket

Dolar/Türk Lirası	0,1%
Dolar/Güney Afrika Randı	0,5%
Dolar/Brezilya Reali	0,5%
Dolar Endeksi	0,3%
Dolar/Meksika Pesosu	0,2%
Dolar/Japon Yeni	0,1%
Euro/Dolar	-0,2%
JP Morgan GÜ Endeksi	-0,3%
İngiliz Sterlini/Dolar	-0,5%

MSCI Endeksleri (Dolar bazlı, günlük değişim)

MSCI Türkiye	2,0%
MSCI Avrupa	0,1%
MSCI GÜ Avrupa	-0,2%
MSCI Dünya	-0,5%
MSCI Kuzey Amerika	-0,5%
MSCI Latin Amerika	-1,2%
MSCI Asya Pasifik	-1,3%
MSCI GÜ	-1,4%

Günün Önemli Veri ve Gelişmeleri

Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Piy. Beklentisi	Önceki
ABD	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Haziran	%0,2	%0,1
ABD	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi	Temmuz	51,0	49,5

Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

düzenleyici çerçevenin giderek daha sıkı hale gelmesi karlılık beklentilerini sınırlıyor. Ayrıca veri merkezi yatırımlarında kapasite fazlası oluşabileceğine ilişkin değerlendirmeler daha fazla gündeme geliyor. Meta'nın sahip olduğu hesaplama kapasitesinin bir bölümünü üçüncü taraflara sunmayı değerlendirmesi ve Apple'ın YZ modellerini doğrudan iPhone cihazlarında çalışabilecek şekilde küçültmeye odaklanması büyük ölçekli veri merkezi yatırımlarına yönelik talebin gelecekteki seyrine ilişkin belirsizlikleri artırıyor. ABD ikinci bilanço dönemindeki fiyatlamalar da teknoloji sektörüne yönelik temkinli yaklaşımı destekliyor. ASML, Samsung ve TSMC tarafından açıklanan görece olumlu sonuçlar hisse fiyatlarında anlamlı ve kalıcı yükselişlere dönüşmezken beklentileri karşılamayan bilançolar IBM örneğinde olduğu gibi sert satışlarla cezalandırılıyor.

Dün yurt içi veri akışında haziran ayı merkezi yönetim bütçe verileri takip edildi. Merkezi yönetim bütçesi vergi gelirlerindeki güçlü artışın desteğiyle haziran ayında 114,2 milyar TL fazla verirken faiz dışı fazla 315,8 milyar TL olarak gerçekleşti. Yılın ilk yarısında bütçe açığı 942,8 milyar TL'ye gerilerken faiz dışı fazlanın 521,4 milyar TL'ye ulaşması mali görünümde kısmi iyileşmeye işaret etti.

Hizmet üretim endeksi mayısta aylık bazda %0,4 azaldı. Endeksin alt gruplarında ise ayrışma görüldü. Konaklama ve yiyecek, mesleki, bilimsel ve teknik, gayrimenkul ile idari ve destek hizmet alt gruplarında yükseliş, bilgi ve iletişim hizmetlerinde ise sert düşüş görüldü. Ulaştırma ve depolama hizmetleri ise bir önceki aya göre yatay seyretti.

Bu görünüm altında S&P 500 endeksi 39 puanla %0,51 düşerek dün günü 7.534 seviyesinde tamamladı. Endeks gün içinde 7.504 seviyesine kadar gerilemişti. Dow Jones %0,20 düşüşle 106 puan değer kaybederken teknoloji ağırlıklı Nasdaq 100 %1,62 düşerek 477 puan geriledi. Küçük ölçekli şirketleri temsil eden Russell 2000'deki kayıp ise 1,7 puanla %0,06 ile sınırlı kaldı. Buna karşılık eşit ağırlıklı S&P 500 endeksinin %1,0 yükselmesi satışların piyasanın tamamına yayılmadığını ve sektörler arasında belirgin bir rotasyon yaşandığını ortaya koydu. ABD hazine tahvillerinde sınırlı satışlar izlenirken getiri eğrisinin farklı vadelerinde faizler 1-2 baz puan arttı. Vadeli piyasa fiyatlamaları ABD Merkez Bankası'nın (Fed) yılın ikinci yarısında bir kez faiz artırımına gidebileceği beklentisini yansıtırken 29 Temmuz tarihli toplantıda politika faizinin sabit bırakılması bekleniyor. Emtia tarafında Brent petrol %0,8 düşerek varil başına yaklaşık 84 dolara geriledi. Altın %2,1, gümüş ise %3,7 değer kaybetti. Bitcoin fiyatında da %1,3 oranında düşüş görüldü. BIST 100, dünkü işlem gününe 51 puanlık kayıpla başladı. Gün içerisinde küresel piyasalardan olumlu yönde ayrışan endeks 14.255 puana kadar yükselirken günü %1,22 artışla 14.251 puandan tamamladı.

YZ hisselerinde yoğunlaşan satışların bu sabah küresel piyasalara da yayıldığı görülüyor. Asya'da Japonya Nikkei endeksi %4,5 geriledi. ABD tarafında Nasdaq 100 vadeli endeksi %1,5'in üzerinde düşerken Avrupa vadeli endekslerinde de %1,0'a yaklaşan satışlar izleniyor. Yurt içi veri gündeminde bugün konut fiyat endeksi ve konut satışları izlenecek. Ayrıca Fitch'in piyasalar kapandıktan sonra Türkiye'nin kredi notu ve görünümüne ilişkin değerlendirmesini yayımlaması bekleniyor. Küresel tarafta Euro Bölgesi haziran ayı nihai enflasyon verilerinin ardından ABD haziran ayı sanayi üretimi, kapasite kullanım oranı ve temmuz ayı Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi verileri açıklanacak.

Şirket ve Sektör Haberleri

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), 4 şirketin halka arzını onayladı. Buna göre, Albayrak Hazır Beton Sanayi ve Ticaret A.Ş., Masfen Enerji A.Ş., Metgün Enerji Yatırımları A.Ş. ve Kardemir Çelik Sanayi A.Ş.'nin halka arz başvuruları onaylandı.

Şirket ve Sektör Haberleri

Tarım ürünleri üretici fiyat endeksi (Tarım-ÜFE) haziran ayında yıllık %9,55 artarken aylık %9,02 azaldı. Mayıs ayında Tarım-ÜFE aylık %0,61 artış kaydetmişti. Haziran ayında alt gruplar bazında en fazla aylık azalış tropikal ve subtropikal meyvelerde (-%27,64) görüldü. Onu sebze ve kavun-karpuz, kök ve yumrular (-%27,56) ile yumuşak çekirdekli meyveler ve sert çekirdekli meyveler (-%17,10) takip etti.

İnşaat üretimi Mayıs 2026'da bir önceki aya kıyasla %0,4, bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %3,0 azaldı.

Nisan ayında inşaat üretimi aylık %0,3 artış göstermişti. Mayıs ayında bina inşaatı aylık %0,1 azalırken bina dışı yapıların inşaatı %0,2 azaldı. Özel inşaat faaliyetleri ise %1,4 azalış kaydetti.

İngiltere, ülkedeki "çelik üretiminin geleceğini güvence altına almak" amacıyla Çin merkezli Jingye bünyesindeki çelik üreticisi British Steel'i kamulaştırdı. Jingye'nin, British Steel'in 2 bin 700 kişinin istihdam edildiği

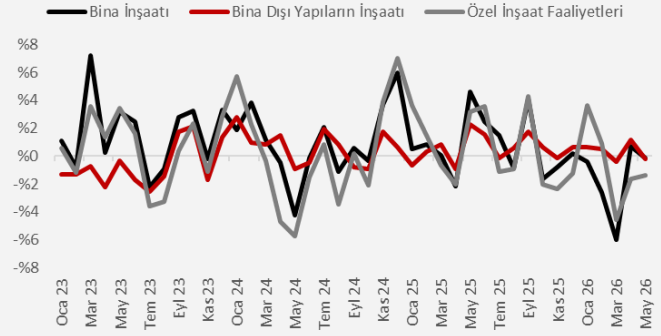
Scunthorpe bölgesindeki tesisinde 2 yüksek fırını kapatmaya hazırlanmasının ardından İngiliz hükümeti, British Steel'i geçen yıl nisanda operasyonel kontrol altına almıştı. Çin Ticaret Bakanlığı, İngiltere'nin British Steel'i kamulaştırma kararını kınadı. Jingye'nin tazminat alıp almayacağını belirlemek için bağımsız bir değerlendirme yapılacak.

29 ülke Çin öncülüğünde Dünya Yapay Zekâ İş Birliği Örgütü (WAICO) kurmak için anlaşma imzaladı. Çin Dışişleri Bakanlığı'nın perşembe günü yaptığı açıklamaya göre, kurucu üyeler arasında Rusya, Kazakistan, Endonezya, Pakistan ve Laos gibi ülkeler yer alıyor. Merkezi Şanghay'da bulunacak örgütün, YZ alanında uluslararası iş birliğini geliştirmeyi ve teknolojinin güvenli, faydalı ve adil bir şekilde gelişmesini sağlamayı amaçladığı belirtildi. WAICO ilk kez Çin tarafından Temmuz 2024'te önerilmişti. WAICO'nun kuruluşuna ilişkin açıklama, Şanghay'da düzenlenecek ve bugün başlayarak dört gün sürecek olan Dünya Yapay Zekâ Konferansı öncesinde yapıldı.

Basında çıkan habere göre Avrupa Birliği (AB) elektrifikasyon oranını iki katına çıkarmayı hedefleyen taslak planı hazırladı. Taslak plana göre AB 2040 yılına kadar enerji tüketiminin %46'sının elektrikten karşılanmasını hedefliyor. Bugün açıklanması beklenen taslak planın AB genelinde elektrikli araçlara, ısı pompalarına, sanayinin elektrifikasyonu ve şebeke iyileştirmelerine yönelik yatırım ihtiyacını beraberinde getireceği belirtiliyor. Taslak plan COP31 Başkanlığı tarafından yapılan elektrifikasyonu hızlandırma çağrısı ile uyumlu görünürken, Avrupa Komisyonu COP31 kapsamında başlatılan "Electrify Now" platformunun da katılımcıları arasında bulunuyor.

Türk nükleer teknoloji şirketi Nucleon ile Kanada merkezli Portland Holdings nükleer enerji ekosistemini desteklemek amacıyla iyi niyet anlaşması imzaladı. Yapılan açıklamaya göre anlaşma yeni modüler küçük reaktörler (SMR) odağında, Türkiye'nin nükleer enerji ekosistemini güçlendirecek uzun vadeli işbirlikleri için stratejik çerçeve oluşturuyor.

İnşaat Üretim Endeksi Alt Kalemlerde Aylık Değişim
(mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış)



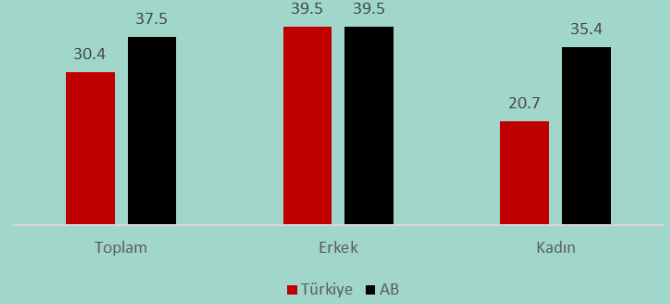
Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Türkiye’de beklenen çalışma süresi AB ortalamasının 7,1 yıl altındadır. Avrupa İstatistik Ofisi’nin (Eurostat) 2025 yılı verilerine göre AB’de 15 yaş ve üzeri bireylerin beklenen çalışma süresi ortalama 37,5 yıl olurken, Türkiye’de bu süre 30,4 yıl düzeyinde kalıyor. Erkeklerde beklenen çalışma süresinin Türkiye’de AB ortalamasıyla aynı seviyede (39,5 yıl) olduğu görülürken, kadınlarda bu sürenin 20,7 yıl ile AB ortalamasının yaklaşık 15 yıl altında olduğu dikkat çekiyor. Bu görünüm, Türkiye’nin çalışma çağındaki insan kaynağını tam olarak ekonomiye kazandıramadığına işaret ediyor ve uzun dönemli büyüme potansiyelini sınırlayan önemli bir unsur olarak öne çıkıyor. Beklenen çalışma süresi göstergesi, 15 yaşındaki bir kişinin mevcut yaşam beklentisi ile yaşa göre işgücüne katılım oranları esas alındığında, yaşamı boyunca işgücünde geçirmesinin beklendiği ortalamaı ifade ediyor.

Kalkınma Gündemi

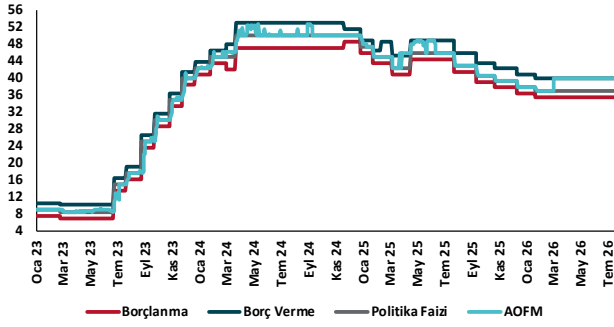


Beklenen çalışma süresi, 2025

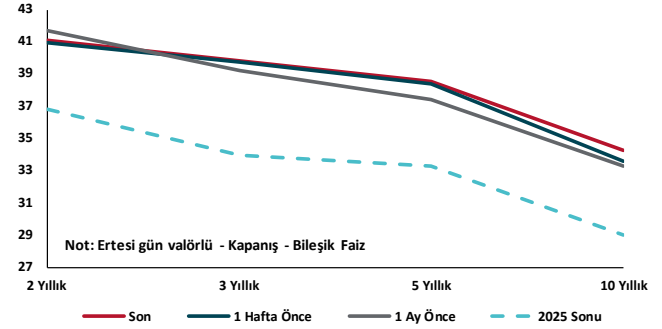


Kaynak: Eurostat, TSKB Ekonomik Araştırmalar

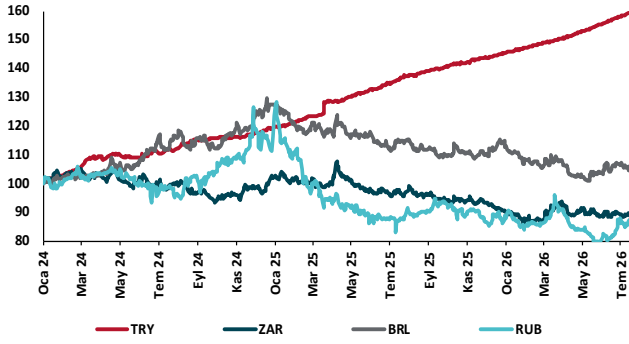
TCMB Faiz Koridoru



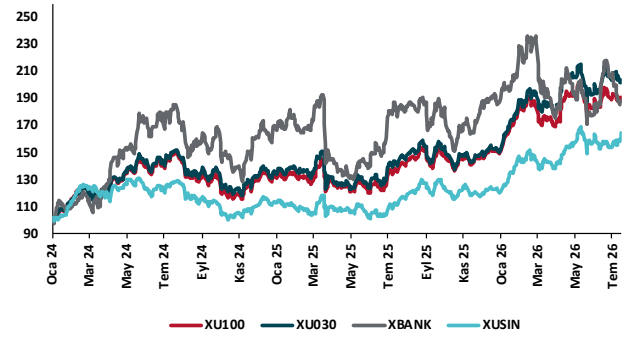
Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



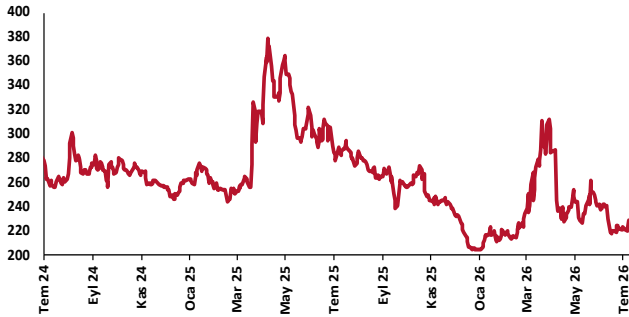
USD/GOÜ Para Birimleri (29/12/2023=100)



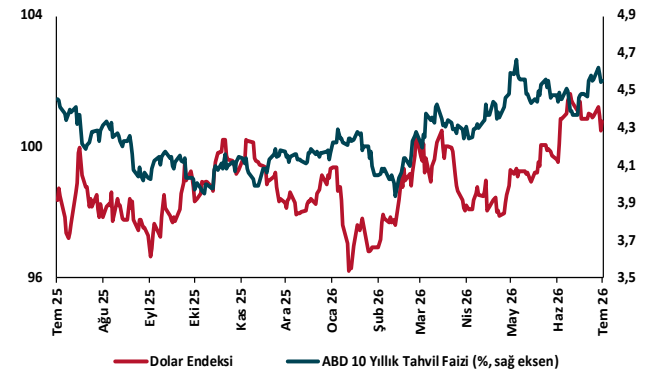
Ulusal Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



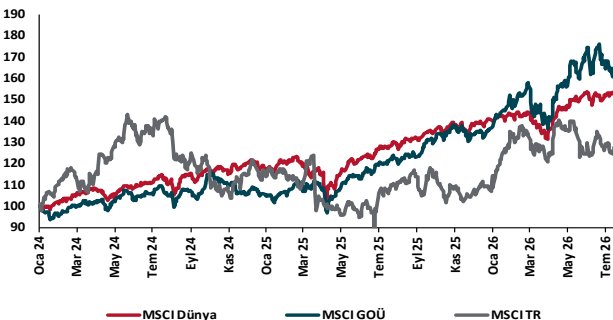
Türkiye'nin 5 Yıl Vadeli CDS Spreadi (baz puan)



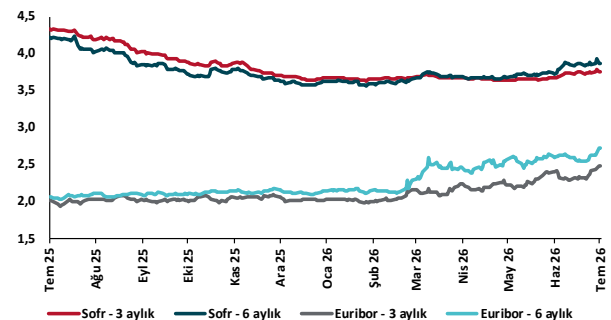
Dolar Endeksi ve 10 yıllık ABD Hazine Tahvil Faizi



MSCI Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



Küresel Gösterge Faizler (%)





Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

Meclisi Mebusan Cad. No 81

Fındıklı İstanbul 34427, Türkiye

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2026 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin faaliyetleri kapsamında, bilgilendirme amaçlı olarak hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Raporda, üretken yapay zekâ araçları yalnızca literatür derleme, çalışma konusu ile ilgili ön araştırma yapma, dil ve yazım denetleme, çeviri, yazım dilini iyileştirme veya okunabilirliği artırma amacıyla kullanılmış olabilir. Üretken yapay zekâ çıktıları gerçek kişiler tarafından kontrol edilmektedir. Söz konusu üretken yapay zekâ araçları eleştirel düşünce, uzman görüşü veya değerlendirmesi yerine geçecek şekilde kullanılmamıştır.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiçbir sorumluluk kabul etmez.