

Haftalık Görünüm: Dünya ve Türkiye

Onur Saltürk, CFA
TSKB Ekonomik Araştırmalar

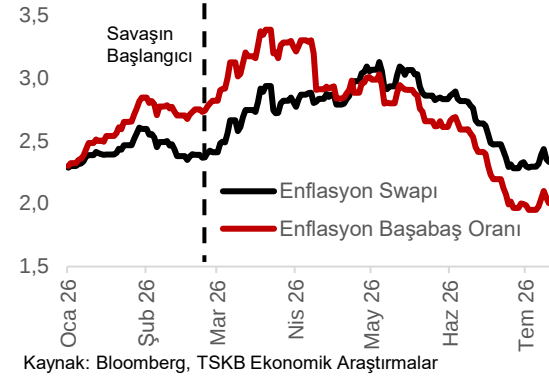
13 Temmuz 2026

ABD enflasyonu, şirket bilançoları ve Hürmüz Boğazı fiyatlamalarının odağında

- 1 Hafta sonu ABD'nin İran'a yeni saldırılar düzenlemesi ve Tahran'ın Hürmüz Boğazı'nı yeni bir duyuruya kadar kapattığını açıklaması odağı yeniden enerji arzına taşıdı.
- 2 ABD'de 14 Temmuz'da tüketici, 15 Temmuz'da ise üretici enflasyonu açıklanacak. Verilerin fiyat baskılarında kalıcı bir gevşemeye işaret etmemesi tahvil faizlerindeki geri çekilmeyi zorlaştırırken, teknoloji hisselerine yönelik yüksek değerlendirme tartışmalarını yeniden gündeme getirebilir.
- 3 Fed Başkanı Kevin Warsh'ın 14-15 Temmuz'daki Kongre sunumlarında zayıflayan istihdam sinyalleri ile enerji kaynaklı enflasyon riski arasındaki denge aranacak. 15 Temmuz Bej Kitap ve 16 Temmuz perakende satış verileri para politikası mesajlarının ekonomik zeminini tamamlayacak.
- 4 Çin'in dış ticaret, ikinci çeyrek büyüme, sanayi üretimi ve perakende satış verileri iç talebin gücü ile ihracatın küresel yavaşlamaya karşı dayanıklılığına dair sinyaller verecek. Sonuçlar emtia fiyatları açısından önemli işaretler içerebilir.
- 5 ABD ikinci çeyrek bilanço sezonu büyük Amerikan bankalarıyla başlarken çip üretim ekipmanlarında küresel lider ASML ve dünyanın önde gelen çip üreticilerinden TSMC'nin sonuçları, yapay zeka altyapı harcamalarının hızına ilişkin önemli sinyaller verecek. Beklentilerin yüksek olduğu bilanço döneminde, açıklanan sonuçlar kadar şirketlerin talep ve yatırım görünümüne ilişkin mesajları da fiyatlamada belirleyici olabilir.
- 6 Geçen hafta küresel teknoloji hisselerinde belirgin bir ayrışma izlendi. Yapay zeka altyapısı sağlayan şirketlerle bu yatırımları finanse eden büyük teknoloji grupları arasındaki rotasyon bilanço sezonunda oynaklığı yüksek tutabilir.

PİYASA FİYATLAMALARININ İMA ETTİĞİ ABD 2 YILLIK ENFLASYON BEKLENTİLERİ

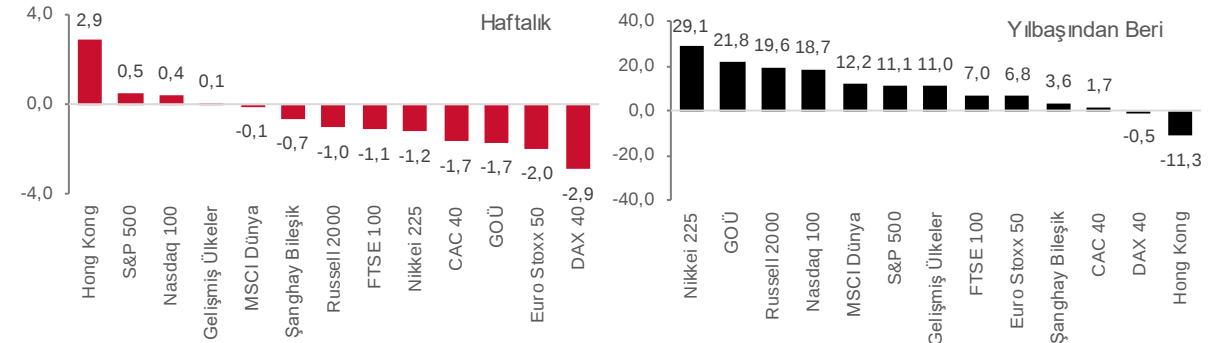
(%)



- Hürmüz Boğazı'nın yeniden açılmasıyla petrol piyasasında arz fazlası beklentisi güçlenmişti. Ancak son gelişmeler enerji arzına ilişkin riskleri yeniden gündeme taşıdı.
- Petrol fiyatları yüksek kalmasına rağmen iki yıllık enflasyon beklentileri hala savaş öncesi seviyelerin altında bulunuyor. Bu durum, piyasanın enerji şokunun kalıcı enflasyona dönüşeceğine henüz tam olarak ikna olmadığını gösteriyor.
- 8 Temmuz'da yayımlanan Fed tutanakları ise Orta Doğu'daki çatışmalar, tarifeler ve yapay zeka kaynaklı talebin enflasyonu yüksek tutabileceğine dair tartışmalara işaret etti. Belirsizliğin sürmesi faiz indirimlerini geciktirebilir ve tahvil faizlerinde yukarı yönlü baskıyı artırabilir.

KÜRESEL BORSA ENDEKSLERİNİN GETİRİLERİ

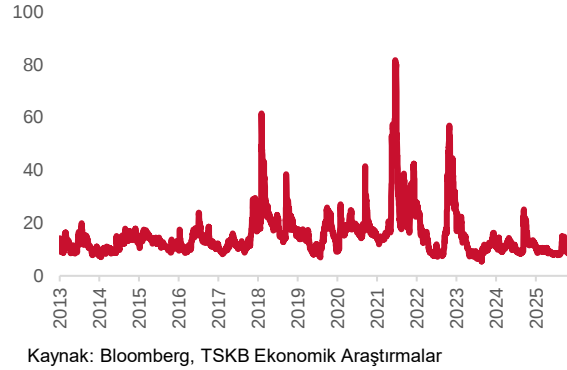
(Toplam getiri, ABD doları, %) – *Haftalık veriler: 6 - 10 Temmuz 2026*



Ödemeler dengesi, bütçe ve Fitch değerlendirmesi gündemin merkezinde

- 1 Ankara'da 7-8 Temmuz'da gerçekleştirilen NATO Liderler Zirvesi, savunma harcamaları ve savunma sanayi iş birliğini Türkiye gündeminin üst sıralarına taşıdı.
- 2 Hürmüz Boğazı'ndaki gerilim, son haftalarda petrol fiyatı başta olmak üzere gündemde olan savaş öncesi döneme dönüş hikayesini sekteye uğrattı. Gerginliğin seyri, Türkiye'nin başta enerji ithalatı ve faiz patikası olmak üzere makro dengeleri açısından yakından izlenecek.
- 3 TCMB Başkanı Fatih Karahan geçen hafta J.P. Morgan tarafından düzenlenen yatırımcı toplantısında talep koşulları ve kredi büyümesindeki yavaşlamaya dikkat çekerken, enflasyonda kalıcı iyileşme sağlanana kadar sıkı para politikası duruşunun korunacağı mesajını verdi.
- 4 Mayıs ayı verileri nisanda toparlanma sinyalleri veren sanayi üretiminin ivme kaybettiğine işaret etti. 13 Temmuz'da açıklanacak ödemeler dengesi, enerji ve altın ithalatının yanı sıra turizm gelirleri ile portföy akımlarının dış finansman görünümünü dengeleyip dengelemediğini gösterecek.
- 5 Haziran ayında takvim etkisiyle fazla veren Hazine nakit dengesinin ardından, 16 Temmuz'da açıklanacak bütçe verileri mali görünüm açısından kritik olacak. Özellikle vergi gelirlerindeki performans ve faiz giderleri yılın geri kalanındaki borçlanma ihtiyacına ilişkin önemli sinyaller verecek.
- 6 Fitch'in 17 Temmuz Türkiye değerlendirmesinde not ve görünüm kadar politika sürekliliği, enflasyon patikası, rezerv tamponları ve kamu maliyesine ilişkin değerlendirmeler takip edilecek. Açıklamanın tonu Türkiye'nin CDS'i, Eurobond spreadleri ve yabancı yatırımcı algısı üzerinde etkili olabilir.

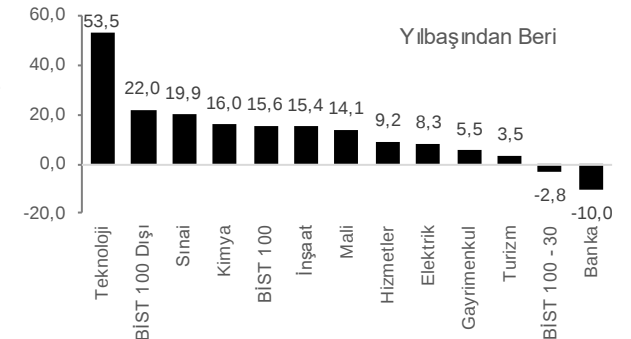
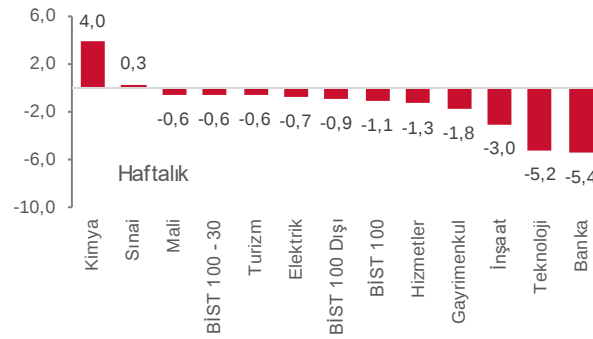
DOLAR/TL 1 AYLIK ATM İMA EDİLEN VOLATİLİTE (% , yıllıklandırılmış)



- Dolar/TL'nin bir aylık ima edilen volatilitesi %5,7 ile 2013'ten bu yana görülen en düşük seviyesine geriledi. Kur oynaklığındaki gerileme yatırımcıların düşük faizli para birimlerinde borçlanarak TL gibi yüksek faiz sunan varlıklara yöneldiği carry trade işlemlerinin cazibesini artırıyor.
- Dikkat çekici olan nokta bu görünümün cari açıktaki genişleme, İran kaynaklı jeopolitik riskler ve Türkiye'nin piyasa sınıflandırmasına ilişkin tartışmaların sürdüğü bir dönemde korunması oldu. Bu durum, yatırımcıların kur patikasının öngörülebilirliğine olan güveninin devam ettiğine işaret ediyor. Bununla birlikte, petrol fiyatlarında kalıcı yükseliş veya para politikasına ilişkin beklentilerin bozulması, düşük volatilité görünümünü tersine çevirebilir.

BORSA İSTANBUL ENDEKSLERİNİN GETİRİLERİ

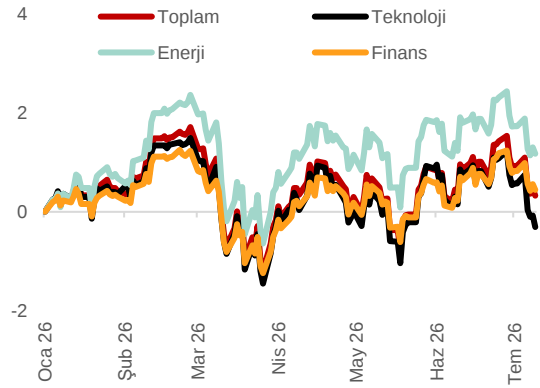
(Toplam getiri, ABD doları, %) – *Haftalık veriler: 6 - 10 Temmuz 2026*



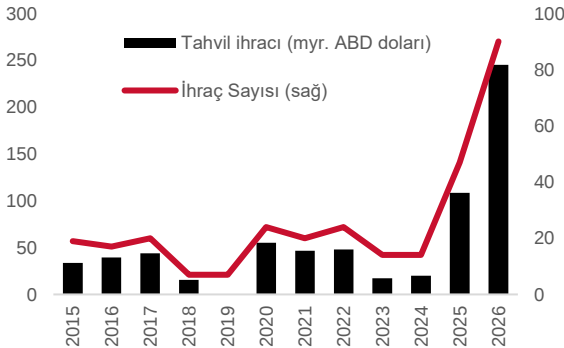
Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

YATIRIM YAPILABİLİR SEVİYE ÖST

ENDEKSLERİNİN GETİRİSİ (% , 0 = 1.1.2026)



TEKNOLOJİ ŞİRKETLERİNİN TAHVİL İHRAÇLARI*

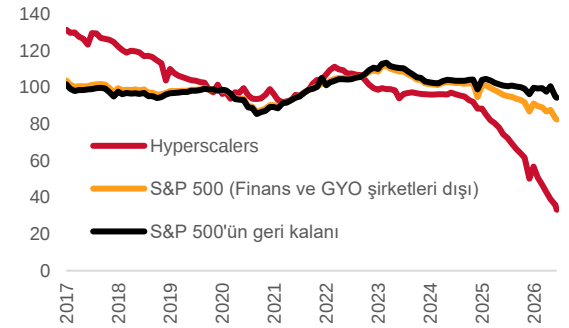


* Amazon, Alphabet, Microsoft, Meta, Oracle, Nvidia ve SpaceX
Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Yapay zeka yatırımlarının borçlanma ihtiyacı kredi piyasalarının odak noktası haline geliyor

- Yapay zeka altyapısına yönelik yatırım harcamalarının hızlanmasıyla birlikte büyük teknoloji şirketlerinin tahvil ihracı rekor seviyelere ulaştı. Bloomberg verilerine göre 2026 yılı ihracat hacmi şimdiden geçen yılın tamamının iki katını aşarken veri merkezi yatırımlarının finansman ihtiyacının önümüzdeki dönemde de şirket tahvili arzını yüksek tutması bekleniyor.
- Geçen hafta Amazon'un gerçekleştirdiği 25 milyar dolarlık tahvil ihracı kredi piyasasında arz kapasitesinin sınırlarının test edilmeye başlandığına işaret etti. Yeni ihracatların ardından teknoloji şirketi tahvillerinde satış baskısı görülmesi, yatırımcıların artan arz karşısında daha yüksek getiri talep etmeye başladığını gösteriyor.
- Teknoloji sektörü yatırım yapılabilir seviye tahvilleri yılbaşından bu yana enerji ve finans sektörlerinin gerisinde kalarak en zayıf performans gösteren segmentlerden biri oldu. Uzun yıllar telekom sektörüne kıyasla primli işlem gören teknoloji tahvilleri, bugün benzer kredi notuna sahip telekom şirketleriyle yaklaşık aynı spread seviyelerinde fiyatlanıyor.
- Yapay zeka temalı şirketlerin yatırımlarını giderek daha fazla borçlanmayla finanse etmesi küresel tahvil piyasalarının arz dengesini de etkiliyor. Artan şirket tahvili arzı yüksek kamu borçluluğu ve yoğun devlet tahvili ihracıyla birleştiğinde sermaye talebini büyütürken uzun vadeli faizler ve kredi spreadleri üzerindeki baskıyı artırabilir. Hümmüz Boğazı kaynaklı risklerin enerji fiyatlarını yüksek tutması halinde enflasyon görünümü de bozulabileceğinden küresel faizlerde kalıcı bir gerileme zorlaşabilir ve yeniden yükseliş riski güçlenebilir.

ÖNÜMÜZDEKİ 12 AYLIK SERBEST NAKİT AKIŞININ NET KARA ORANI* (Aylık, %)



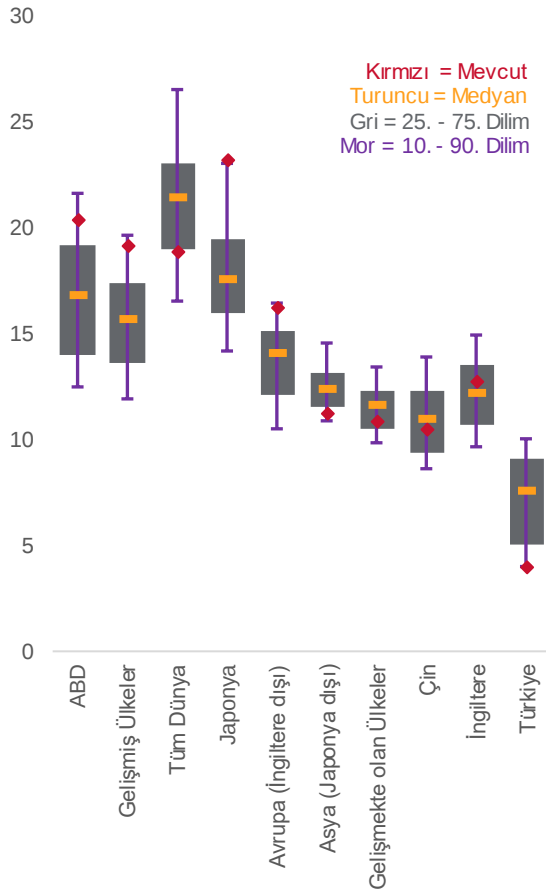
* Hyperscalers: Amazon, Alphabet, Microsoft, Meta
Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Yapay zeka yatırımları nakit akışları üzerindeki baskıyı artırıyor

- Hyperscaler şirketlerinde veri merkezi ve yapay zeka altyapısına yönelik yüksek sermaye harcamaları faaliyetlerden yaratılan nakdin giderek daha büyük bölümünü tüketiyor. Buna karşılık S&P 500'ün geri kalanında bozulma daha sınırlı kaldı. Bu durum yapay zeka yatırımlarının finansman yükünün büyük ölçüde birkaç büyük teknoloji şirketinde yoğunlaştığını gösteriyor.
- Serbest nakit akışındaki zayıflama, şirketleri tahvil ihracı ve diğer dış finansman kaynaklarına daha fazla yönlendiriyor. Artan borçlanma ihtiyacı, yatırım yapılabilir seviye şirket tahvili arzını büyütürken faizler üzerindeki yukarı yönlü baskının kalıcı hale gelmesine katkı sağlayabilir.

12 AYLIK İLERİYE DÖNÜK F/K ORANLARI

(x, 2008'den bu yana)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

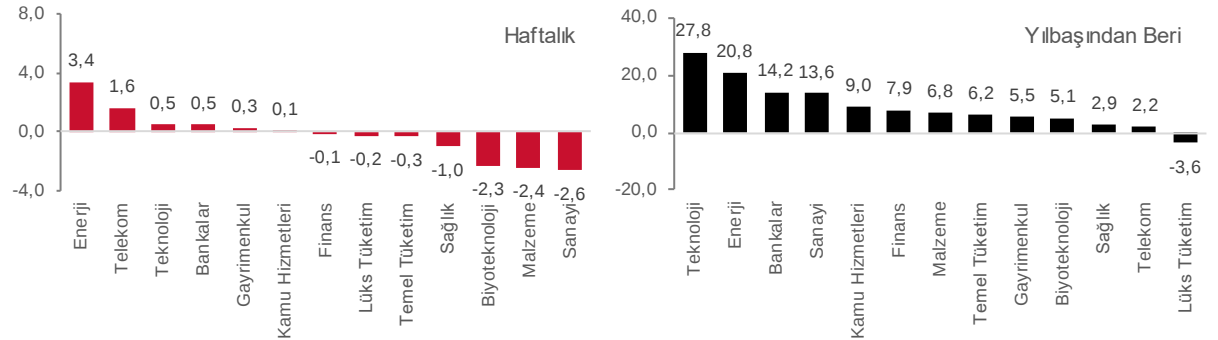
HİSSE SENEDİ ENDEKSİLERİ

(ABD doları, Borsa İstanbul endeksleri: TL, kısaltmalar ve açıklamalar ektedir)

Hisse	Seviye	Değişim (%)					Endeks Özellikleri			
		Haftalık Δ	YBB Δ	Yıllık Δ	3 Yıllık Δ	10 Yıllık Δ	F/K	F/DD	TV	PD (myr.)
S&P 500	7.575	1,2	10,7	21,0	69,4	252,0	21,2	5,0	1,2	67.709
Nasdaq 100	29.825	1,7	18,1	30,9	94,8	551,5	24,5	7,8	0,6	40.080
Russell 2000	2.978	-0,6	20,0	33,2	54,0	146,9	30,4	2,3	1,9	3.649
Euro Stoxx 50	7.166	-2,3	5,4	13,9	47,6	120,3	15,6	2,3	3,2	6.193
DAX 40	28.651	-2,8	-0,5	1,0	60,6	159,2	15,7	1,9	2,9	2.331
FTSE 100	14.078	-1,3	5,4	16,6	46,1	58,7	13,0	2,2	3,6	3.590
Nikkei 225	424	-1,8	31,8	58,1	83,9	176,7	24,6	2,9	1,4	6.487
BIST 100	14.321	-0,7	27,2	38,3	125,8	1665,0	4,7	0,6	6,4	300
BIST Banka	16.510	-5,0	-0,2	1,0	185,0	1087,9	2,3	0,9	4,8	48
BIST Sanayi	18.344	0,3	30,9	41,0	80,4	2147,8	4,6	-	-	114

Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

MSCI KÜRESEL SEKTÖR GETİRİLERİ (Toplam getiri, %)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

KÜRESEL SABİT GETİRİLİ MENKUL KIYMETLERİ

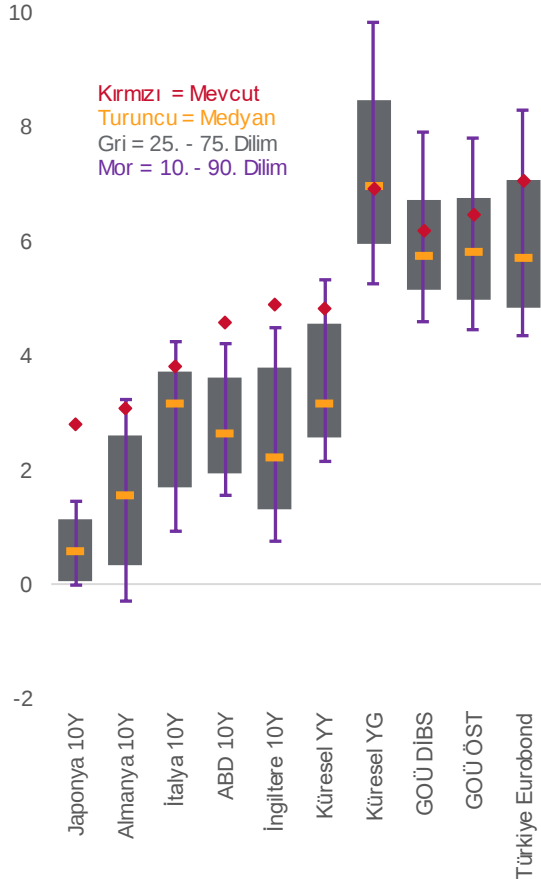
TSKB

PERFORMANS & KARŞILAŞTIRMA

13 Temmuz 2026

GETİRİLERİN TARİHSEL DAĞILIMI

(x, 2008'den bu yana)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

SABİT GETİRİLİ MENKUL KIYMET ENDEKSLERİ

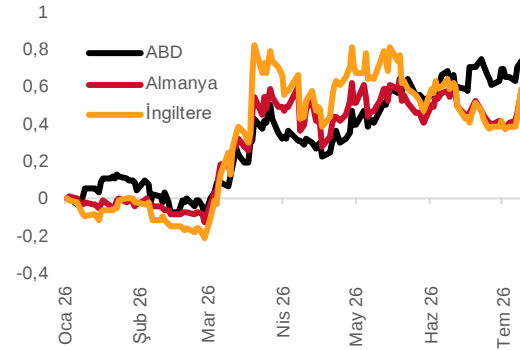
(%)

Tahvil	Getiriler (%)						Endeks Özellikleri			
	Mevcut	1H Önce	Yılbaşında	1 Yıl Önce	3 Yıl Önce	10 Yıl Önce	OAS	OAD	Fiyat	Vade
Küresel Toplulaştırılmış	3,90	3,88	3,69	3,60	3,70	2,38	0,27	6,19	93,32	8,2
Küresel Kamu	3,56	3,55	3,36	3,24	3,21	1,84	0,07	6,74	92,29	8,7
Küresel Özel Sektör	4,68	4,65	4,45	4,35	4,62	3,26	0,70	5,84	94,63	8,4
Küresel Yüksek Getirili	7,16	7,15	7,06	7,05	7,84	7,00	2,74	3,57	96,48	5,8
ABD Toplulaştırılmış	4,84	4,81	4,53	4,47	4,72	3,28	0,27	5,84	92,38	8,3
ABD Kamu	4,46	4,43	4,13	4,05	4,26	2,72	0,00	5,73	92,39	7,8
ABD ÖS Yatırım Yapılabilir	5,32	5,28	5,04	4,96	5,22	3,95	0,76	6,68	93,18	10,4
ABD ÖS Yüksek Getirili	7,48	7,46	7,28	7,23	7,73	6,93	2,63	2,90	97,03	4,8
GOÜ Döviz Toplu	5,85	5,84	5,70	5,70	6,39	5,36	1,57	5,77	94,61	9,2
GOÜ Döviz: Türkiye	7,08	7,04	6,77	6,64	7,09	6,82	2,65	4,30	99,14	6,0

Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

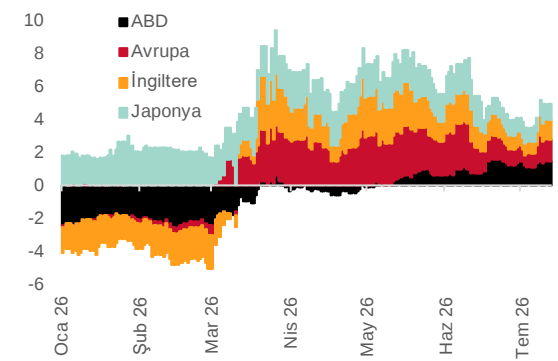
2 YILLIK FAİZLERİN BİRİKİMLİ DEĞİŞİMİ

(1 Ocak 2026 = 0, %)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

2026 YIL SONUNA KADAR BEKLENEN 25 BAZ PUANLIK POLİTİKA FAİZİ ADIMI (Adet)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

KÜRESEL SABİT GETİRİLİ MENKUL KIYMETLER II

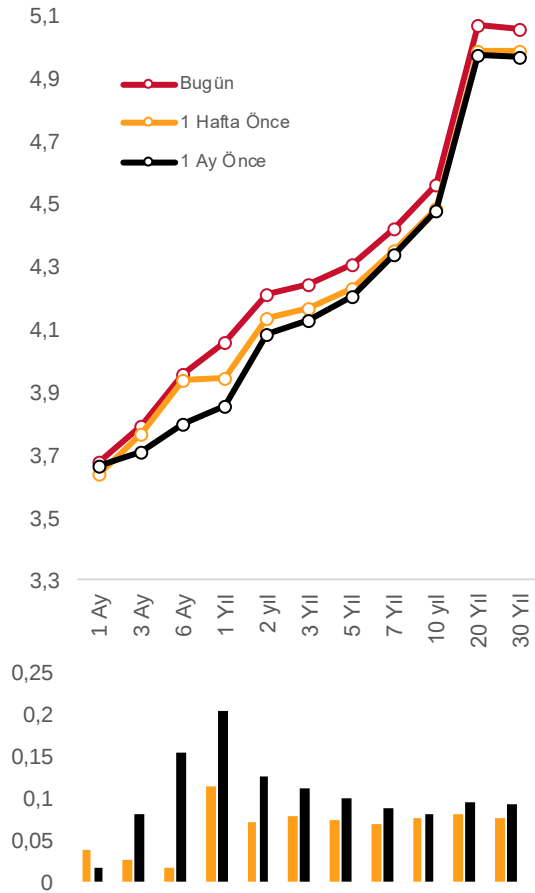
TSKB

KÜRESEL FAİZLER

13 Temmuz 2026

ABD GETİRİ EĞRİSİ

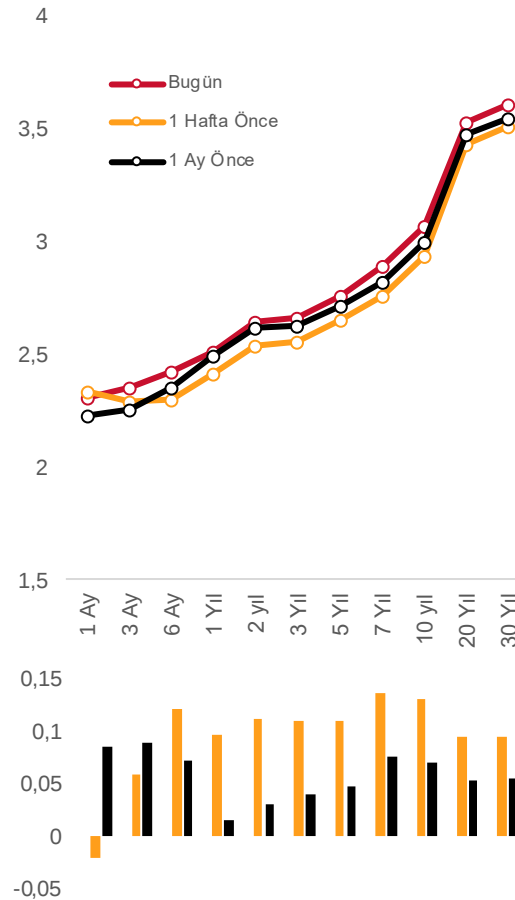
(%)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

ALMANYA GETİRİ EĞRİSİ

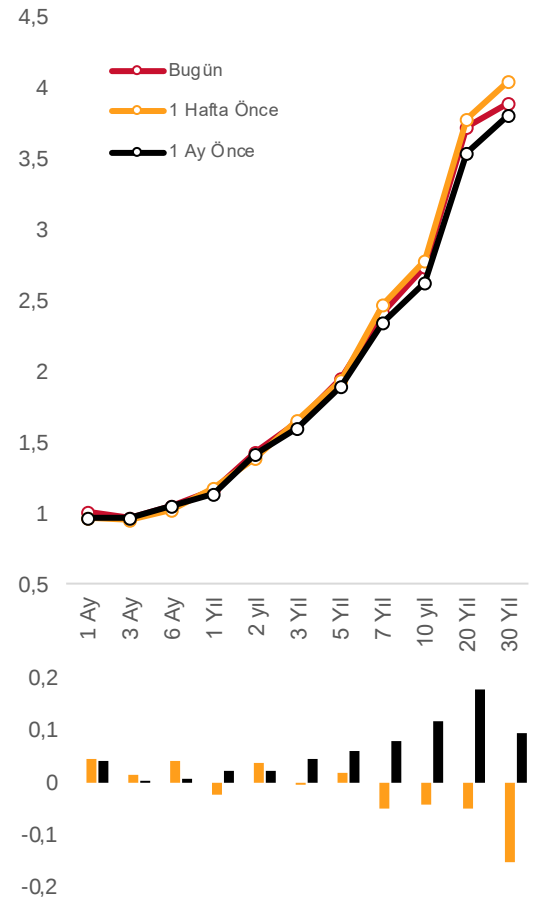
(%)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

JAPONYA GETİRİ EĞRİSİ

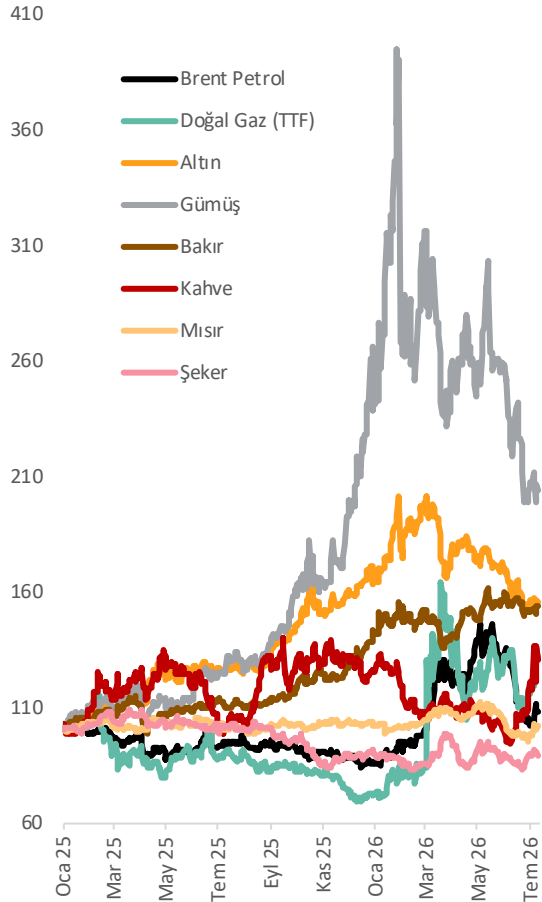
(%)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

EMTİA GETİRİLERİ

(1 Ocak 2025 = 100)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

ALTERNATİFLER

(Karşılaştırılabilir olması için endeksler ABD dolarına çevrilmiştir)

Emtia	Seviye	Değişim (%)				Faiz	Seviye	Seviye (%)			
		Haftalık Δ	YBB Δ	Yıllık Δ	3 Yıllık Δ			1H Önce	Yılbaşında	1 Yıl Önce	3 Yıl Önce
Altın	4.120	-1,36	-4,62	22,78	110,49	ABD 2Y	4,21	4,18	4,16	4,16	4,16
Gümüş	60	-4,08	-16,46	55,84	148,18	ABD 10Y	4,56	4,54	4,36	4,36	4,36
Bakır	13.485	0,88	8,54	39,58	58,65	ABD 30Y	5,06	5,05	4,91	4,91	4,91
Petrol	76	5,39	26,33	13,72	8,17	SOFR	3,53	3,59	3,64	3,88	4,61
Doğal Gaz (TTF)	49	7,88	81,58	43,84	61,02	6 Ay ABD CD	4,18	4,15	3,93	4,01	4,75
Pamuk	82	5,73	19,30	17,70	4,67	30Y Konut	5,53	5,49	5,23	5,23	5,56
Mısır	438	3,06	-0,51	8,68	-20,33	ABD Temel Faiz	6,75	6,75	6,75	6,98	7,75
BBG Bileşik	127	3,06	15,64	22,17	22,69	Almanya 10Y	3,06	3,07	3,07	3,07	3,07

Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

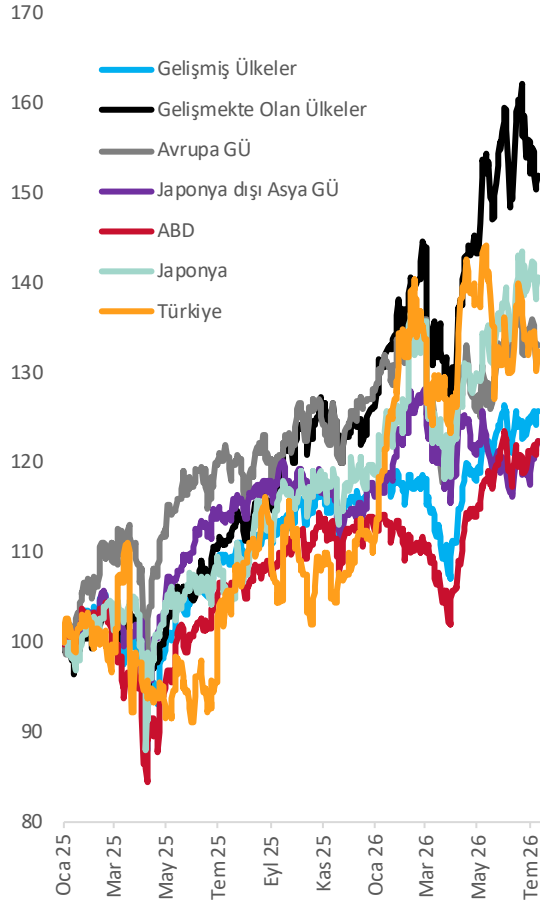
PARA BİRİMLERİ

(1 ABD doları karşılığı)

Para Birimi	Seviye	Değişim (%)				Kripto	Seviye	Değişim (%)			
		Haftalık Δ	YBB Δ	Yıllık Δ	3 Yıllık Δ			Haftalık Δ	YBB Δ	Yıllık Δ	3 Yıllık Δ
DXY (endeks)	100,95	0,09	2,67	3,17	0,43	Bitcoin	63.890	1,92	-27,11	-45,43	110,50
Euro	0,88	0,18	2,89	2,40	-2,50	Ethereum	1.801	1,39	-39,53	-38,29	-3,85
GBP	0,75	-0,40	0,54	0,67	-3,10	BNB	572,98	-2,52	-33,72	-15,88	127,84
Japon Yeni	161,68	0,21	3,17	9,67	16,74	Ripple	1,09	-3,78	-40,54	-59,26	133,18
İsviçre Frangı	0,81	0,66	2,02	1,51	-6,78	Solana	76,37	-5,76	-38,55	-51,97	232,26
Çin Yuanı	6,78	-0,05	-3,05	-5,51	-5,45	Tron	0,33	0,52	16,31	-3,60	447,51
Rus Rublesi	76,98	-0,12	-2,25	-1,27	-14,90	Dogecoin	0,07	-5,32	-37,77	-62,41	13,18
Türk Lirası	46,98	0,38	9,37	16,94	79,72	Cardano	0,16	-12,84	-50,75	-76,40	-42,87

Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

PARİS ANLAŞMASI UYUMLU HİSSE ENDEKSLERİ (1 Ocak 2025 = 100)



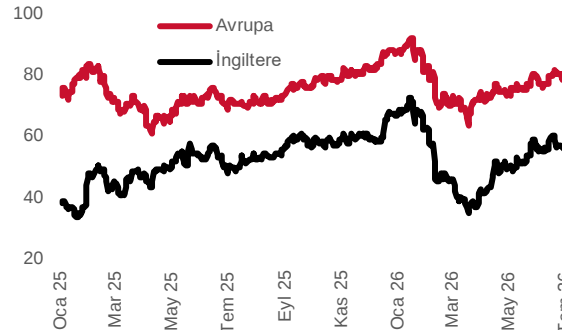
Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

BLOOMBERG PARİS ANLAŞMASI UYUMLU GÖSTERGE ENDEKSLERİ & BIST SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ENDEKSİ (ABD doları)

Endeks	Seviye	Değişim (%)						Endeks Özellikleri			
		Haftalık Δ	YBB Δ	Yıllık Δ	3 Yıllık Δ	10 Yıllık Δ		F/K	F/DD	TV	PD (myr.)
Dünya	2.396	0,0	10,5	19,1	56,4	139,6		18,6	3,4	1,7	90.045
Gelişmiş Ülkeler	2.406	0,4	8,1	15,4	52,7	140,6		20,4	3,8	1,6	71.543
GOÜ	2.054	-1,9	20,6	36,6	61,1	105,4		12,3	2,1	2,5	22.279
Avrupa GÜ	2.096	-2,2	4,0	10,3	33,2	109,6		17,5	2,4	2,8	6.365
AB dışı Avrupa GÜ	1.893	-2,1	3,2	11,7	32,5	89,3		17,2	3,1	2,9	5.294
Japonya dışı Asya GÜ	1.669	1,8	5,4	7,3	29,5	66,9		17,9	1,8	3,7	2.198
ABD	2.647	0,9	8,8	15,6	57,6	164,7		21,7	5,2	1,1	52.150
Kanada	2.360	0,1	-4,0	7,1	45,4	136,0		18,4	2,9	1,6	1.833
Japonya	1.892	-1,3	18,6	33,2	52,8	89,2		20,4	2,2	1,8	3.816
Türkiye	380	-1,6	8,8	7,2	31,0	5,8		4,7	0,7	6,5	238

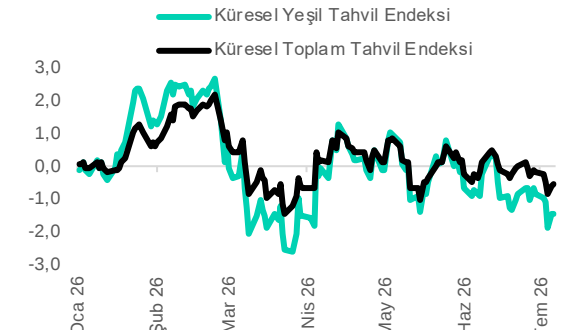
Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

KARBON FİYATLARI (€/ton)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

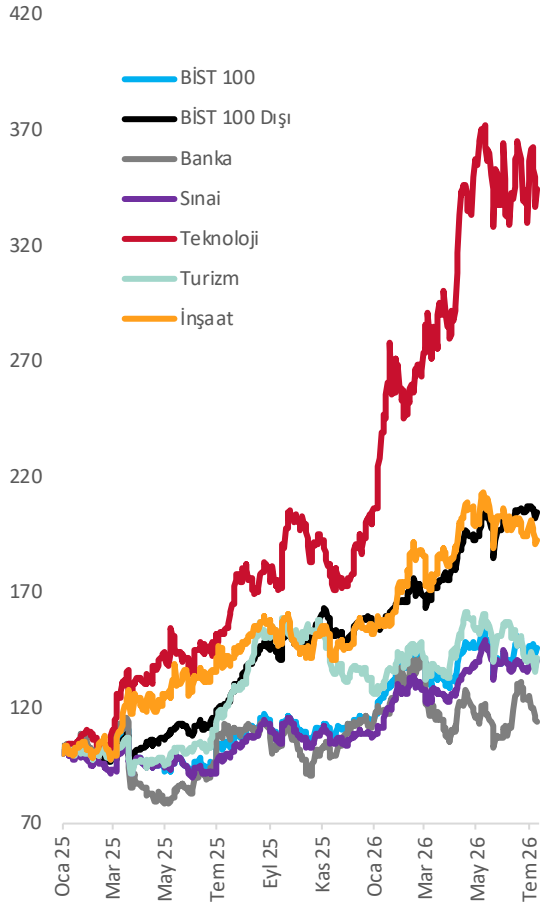
BLOOMBERG YEŞİL TAHVİL ENDEKSLERİ (1 Ocak 2026'dan itibaren getiri, %)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

BORSA İSTANBUL ENDEKS GETİRİLERİ

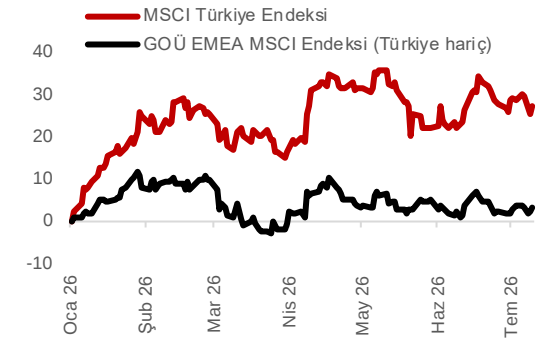
(1 Ocak 2025 = 100)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TÜRKİYE & GOÜ HİSSE ENDEKSİLERİ

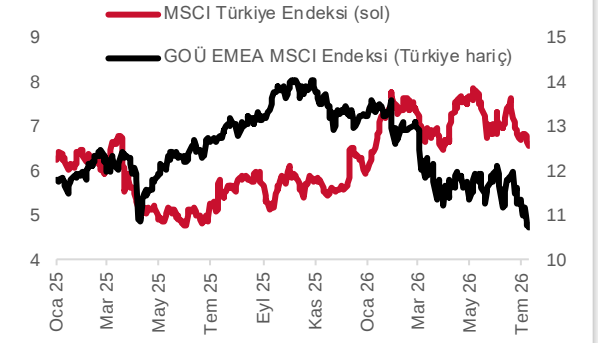
(1 Ocak 2026'dan beri % değişim)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TÜRKİYE & GOÜ EMEA HİSSE

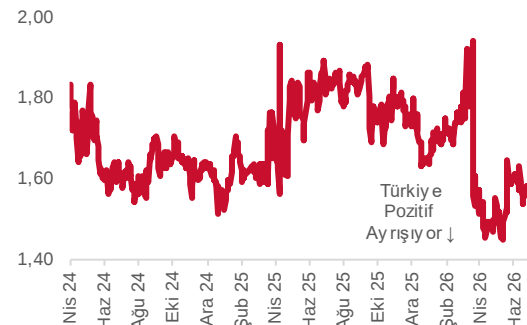
DEĞERLEMELERİ (İleriye dönük F/K oranı, x)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TÜRKİYE & GELİŞMEKTE OLAN

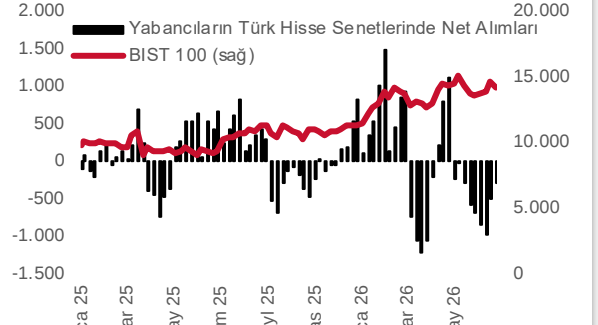
ÜLKELER CDS ORANI (x)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

YABANCI HİSSE AKIMLARI & BIST 100

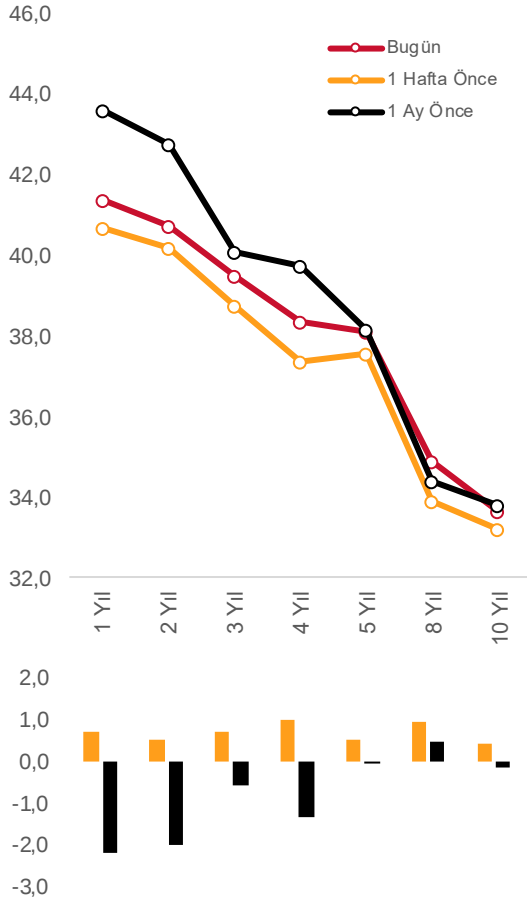
(4 haftalık toplam, sol: milyon ABD doları)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TAHVİL GETİRİ EĞRİSİ (TL)

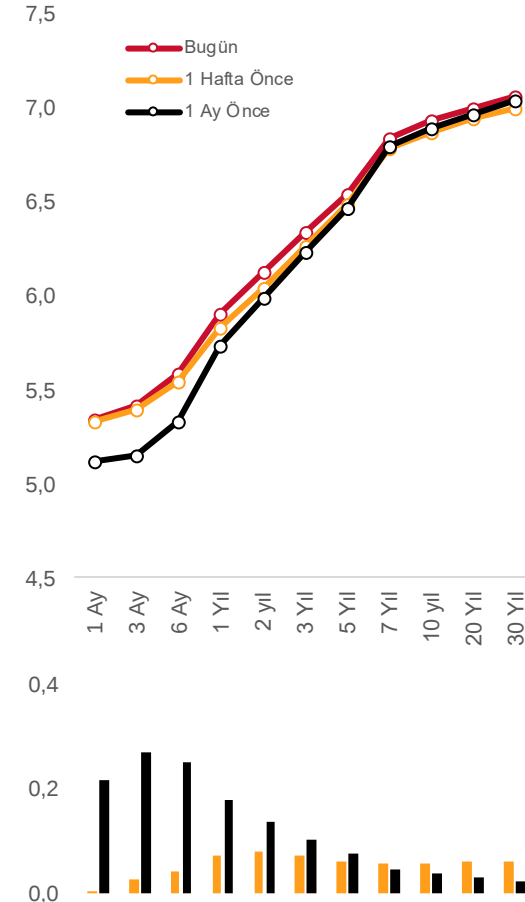
(TL, Bileşik, %)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TAHVİL GETİRİ EĞRİSİ (USD)

(ABD doları, Bileşik, %)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

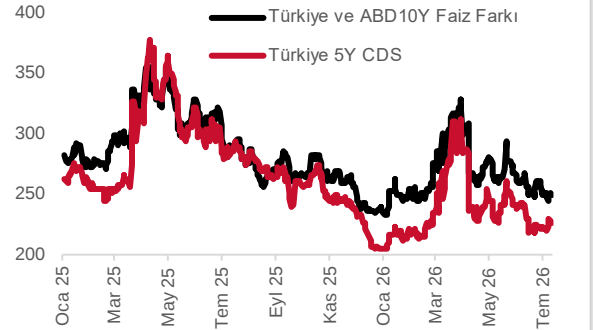
10 & 2 YILLIK TAHVİL FAİZ FARKI

(Yüzde puan)



TÜRKİYE EUROBOND SPREADİ &

5 YILLIK CDS (Baz puan)



HAFTALIK TAKVİM

Tarih	Ülke	Gösterge	Önceki	Beklenti
13 Temmuz Pazartesi	Türkiye	Cari İşlemler Dengesi (Mayıs, milyar ABD doları)	-5,7	-1,0
	Çin	İhracat (Haziran, yıllık % değişim)	19,4	19,2
14 Temmuz Salı	ABD	TÜFE (Haziran, aylık % değişim)	0,5	-0,1
	ABD	TÜFE (Haziran, yıllık % değişim)	4,2	3,8
	Japonya	Sanayi Üretimi (Mayıs, final, aylık % değişim)	0,5	-
15 Temmuz Çarşamba	Çin	GSYH (2. Çeyrek, yıllık % değişim)	5,0	4,5
	Çin	Perakende Satışlar (Haziran, yıllık % değişim)	-0,6	-0,1
	Çin	Sanayi Üretimi (Haziran, yıllık % değişim)	5	5
	Japonya	Çekirdek Makine Siparişleri (Mayıs, aylık % değişim)	9	-4
	Japonya	Hizmet Sektörü Endeksi (Mayıs, aylık % değişim)	1,3	0,4
	ABD	MBA Mortgage Başvuruları (10 Temmuz haftası)	-2,2	-
	ABD	Empire İmalat Endeksi (Temmuz)	5,7	9,3
	ABD	ÜFE Nihai Talep (Haziran, aylık % değişim)	1	0
	Türkiye	Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (Haziran, milyar TL)	-298.2	-
	ABD	Perakende Satışlar (Haziran, aylık % değişim)	1	0
16 Temmuz Perşembe	ABD	İlk İşsizlik Maaşı Başvuruları (haftalık, bin kişi)	215	217
	Birleşik Krallık	Sanayi Üretimi (Mayıs, aylık % değişim)	0	0
	Birleşik Krallık	İmalat Sanayi Üretimi (Mayıs, aylık % değişim)	0	0
17 Temmuz Cuma	ABD	Konut Başlangıçları (Haziran, bin adet)	1.177	1.315
	ABD	Sanayi Üretimi (Haziran, aylık % değişim)	0,1	0
	ABD	Michigan Tüketici Güven Endeksi (Temmuz, öncü)	49,5	51
	Euro Bölgesi	TÜFE (Haziran, final, yıllık % değişim)	2,8	2,8
	Euro Bölgesi	TÜFE (Haziran, final, aylık % değişim)	0	0
	Türkiye	Fitch Kredi Notu Değerlendirmesi	BB- / Durağan	-

Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TEMMUZ 2026 HAZİNE İHALE PROGRAMI

İhale Tarihi	Senet Türü	Vadesi	İhraç Tipi
2.07.2026	Altın Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli	2 Yıl	Doğrudan Satış
2.07.2026	Altına Dayalı Kira Sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli	2 Yıl	Doğrudan Satış
7.07.2026	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli	4 Yıl	İhale / İlk İhraç
7.07.2026	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli	5 Yıl	İhale / Yeniden İhraç
20.07.2026	Kira Sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli	2 Yıl	Doğrudan Satış
21.07.2026	Hazine Bonosu	7 Ay	İhale / Yeniden İhraç
21.07.2026	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli	2 Yıl	İhale / Yeniden İhraç
21.07.2026	ABD Doları Cinsi Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli	2 Yıl	Doğrudan Satış
21.07.2026	ABD Doları Cinsi Kira Sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli	2 Yıl	Doğrudan Satış

Kaynak: HMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TEMMUZ 2026 HAZİNE İÇ BORÇ ÖDEME PROGRAMI

(milyon TL)	Piyasa (milyon TL)	Kamu (milyon TL)	Toplam (milyon TL)
1.07.2026	4.219	200	4.419
3.07.2026	73.027	0	73.027
8.07.2026	51.975	5.030	57.004
15.07.2026	160.102	16.254	176.355
22.07.2026	326.019	1.403	327.422
29.07.2026	517	0	517
TOPLAM	615.858	22.886	638.744

Kaynak: HMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

KISALTMALAR

CDS (Credit Default Swap - Kredi Temerrüt Takası)

Bir ülke veya şirketin borcunu ödeyememe riskine karşı alınan sigorta maliyetini gösterir. CDS priminin yükselmesi piyasanın kredi riskini daha yüksek algıladığına işaret eder.

F/K (Fiyat / Kazanç Oranı)

Bir şirketin veya endeksin piyasa değerinin elde ettiği kara oranını ifade eder. Yatırımcıların bir birim kar için kaç birim fiyat ödemeye razı olduğunu gösteren temel değerlendirme göstergelerinden biridir.

F/DD (Fiyat / Defter Değeri Oranı)

Piyasa değerinin şirketin özkaynaklarına oranını gösterir. Özellikle banka ve finansal kurumların değerlemesinde yaygın olarak kullanılır.

TV (Temettü Verimi)

Dağıtılan temettünün hisse fiyatına oranını ifade eder. Yatırımcının temettü gelirinden elde ettiği yıllık getiriyi ölçmek için kullanılır.

PD (Piyasa Değeri)

Bir şirketin borsadaki toplam değerini ifade eder ve hisse fiyatı ile dolaşımdaki pay sayısının çarpılmasıyla hesaplanır.

OAS (Option Adjusted Spread – Opsiyon Düzeltilmiş Getiri Farkı)

Tahvil getirisi ile risksiz faiz oranı arasındaki farkı tahvilde yer alan opsiyon özelliklerini dikkate alarak ölçer. Sabit getirili menkul kıymetlerin göreceli risk priminin değerlendirilmesinde kullanılır.

OAD (Option Adjusted Duration – Opsiyon Düzeltilmiş Durasyon)

Faiz oranlarındaki değişimlere karşı tahvil fiyatının duyarlılığını gösterir. OAD değeri yükseldikçe tahvilin faiz riski de artar.

Vade (Maturity)

Borçlanma aracının anapara geri ödeme tarihine kalan süreyi ifade eder. Daha uzun vadeli enstrümanlar genellikle faiz değişimlerine karşı daha hassastır.

GOÜ (Gelişmekte Olan Ülkeler)

Benzer ekonomik ve finansal özelliklere sahip, gelişmiş ülkelere kıyasla daha yüksek büyüme potansiyeli sunan ekonomileri ifade eder. Piyasa analizlerinde Türkiye'nin performansını emsal ülkelerle karşılaştırmak amacıyla referans olarak kullanılır.

GÜ (Gelişmiş Ülkeler)

Yüksek gelir düzeyi, derin finansal piyasalar ve oturmuş kurumsal yapıya sahip ekonomileri ifade eder. Küresel piyasalarda güvenli liman niteliği taşıyan varlıkların ve temel finansal göstergelerin karşılaştırılmasında referans grubu olarak kullanılır.

Onur Saltürk, CFA (saltturko@tskb.com.tr)

TSKB Ekonomik Araştırmalar

Meclisi Mebusan Cad. No 81 Fındıklı İstanbul 34427, Türkiye

Tel: (90) 212 334 50 50 Faks: (90) 212 334 52 34

Yayınlarımıza üye olmak için

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

adresinden bize ulaşabilirsiniz



SORUMLULUK REDDİ BEYANI

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.