



BORSADA İYİMSERLİK TABANA YAYILIYOR



Zeynep Aktaş

zeynep.aktas@gmail.com

Faiz beklentileri, yeni fonların devreye girmesi ve yoğun veri akışının belirleyici olduğu haftada yatırımcılar, altındaki değer kaybına karşılık hisse senetlerinde daha seçici ve gerekçeli tercihler yaptı. Piyasa genelinde geniş çaplı bir yükseliş yaşandı; güçlü bilançoya sahip, hikâyesi açık hisseler öne çıktı

Piyasalarda yön arayışı, Merkez Bankası'nın faiz kararı etrafında şekillenmeye devam ediyor. Karar öncesi oluşan belirsizlik ortamında yatırımcılar temkinli bir duruş sergilerken, olası fırsatları da gözden kaçırmak istemedi. Özellikle hisse senedi piyasasında "bekle-gör" stratejisi ile birlikte seçici alımların öne çıktığı gözlemlendi. Faiz indirimi beklentisiyle birlikte bazı sektörlerde kademeli alımlar dikkat çekerken, risk algısının yüksek olduğu alanlarda ise mesafeli bir duruş yaşandı. 300 baz puanlık faiz düşüşü sonrasında ise borsaya ilgilide belirgin bir artış görüldü.

Geride kalan haftada borsanın ana göstergesi BIST 100 Endeksi yüzde 2.67'lik değer artışıyla 10.642 puana ulaştı. Yükseliş, sadece birkaç hisseyle sınırlı kalmadı. 100 hisse arasında 71'i değer kazanarak yukarı yönlü harekete katıldı. Bu durum, yatırımcıların belli başlı hisseler yerine daha yaygın şekilde piyasaya girdiğini ve iyimserliğin tabana daha fazla yayıldığını gösteriyor.

Güven oluştu

Endekste görülen bu geniş katımlı yükseliş, borsa yatırımcısının risk algısında yumuşama ve orta vadeye dair daha güçlü bir güven duygusunun oluştuğuna işaret ediyor. Aynı zamanda, portföylerde yeniden dengeleme ve sektörler arası geçişlerin başladığına dair ipuçları da taşıyor. Yatırımcılar

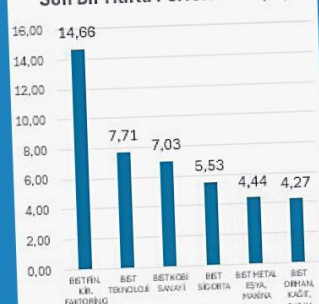


artık sadece belli başlı lokomotif hisseleri değil, bilanço gücü ve hikâyesi olan geniş bir yelpazeyi radarına alıyor.

Nasıl öne çıktılar?

Astor Enerji, haftayı yüzde 10.32'lik güçlü bir çıkışla kapatarak dikkatleri üzerine çekti. Yatırımcıların radarında yer alan bir diğer hisse Aselsan oldu; yüzde 10.23'lük yükselişle savunma sanayine olan ilginin sürdüğünü gösterdi. Migros ise yüzde 7.16'lık primle, hem perakende sektöründeki canlılık hem de uygun çarpanlarıyla öne çıktı. Bu üç şirketin ortak noktası, sadece fiyatlarının artması değil, aynı zamanda alıyor değerleme açısından hâlâ cazip kalmalarıydı. Astor'un PD/DD oranı 4.30, Aselsan'ın F/K oranı 5.33 ve Migros'un PD/DD'si 1.50 seviyesinde bulunuyor. Bu göstergeler, yatırımcıların sadece yükselişe değil, bu yükseliş destekleyen temellere de dikkat ettiğini ortaya koyuyor.

Son Bir Hafta Performans (%)



TEMKİNLİ DURUŞ VAR

Altın bu hafta yatırımcısını üzdü. yüzde 2.93'lük değer kaybı, son aylarda yükselişe alıyan yatırımcıda şaşkınlık yarattı. Buna karşılık dolar yüzde 0.34, euro ise yüzde 2.13 yükseldi. Bu tablo, yatırımcının hâlâ döviz tarafında tetikte olduğunu, tamamen çıkmadığını ama yüksek risk almaktan da kaçındığını gösteriyor. Altında yaşanan düşüş, güvenli limanlara duyulan inancın sorgulandığı bir haftaya işaret ediyor.



YENİ FONLAR YATIRIMCI RADARINDA

21-25 Temmuz haftasında yatırımcılara sunulan yeni fonlar, farklı kategorilerdeki yapıları ve ilk gün performanslarıyla dikkat çekti. En yüksek getiriyi sağlayan fonlardan biri, 23 Temmuz'da işleme başlayan Bulls Portföy Birinci Hisse Senedi Serbest Fon (BBN) oldu. Fon, iki işlem gününde yüzde 6'ya aşan getiriyyle haftaya güçlü bir giriş yaptı. Fonun henüz bir yatırımcısı var. Aynı gün açılan İş Portföy TTF Tenise Destek Değişken Fon ise 56 yatırımcıya ulaşmasına karşın getirisi yüzde 0.11 ile yatayda kaldı. Bir diğer serbest fon ise Fonmap Portföy'ün kurduğu FHI Serbest Fon. 22 Temmuz işlem görmeye başlarken henüz tek yatırımcısı bulunuyor ve geçen sürede yüzde 3.5'in üzerinde kayıp yaşadı.

22 Temmuz'da devreye giren Qinvest Pragma GSYF, girişim sermayesi temasıyla yüzde 1'i aşan getirisi ve 49 yatırımcıya ulaşan yapısıyla pozitif karşılandı. Haftanın bir diğer dikkat çeken fonu ise Hedef Portföy Filiz GSYF oldu. Yüzde 7.71'lik getirisiyle GSYF kategorisinde öne çıktı. Öte yandan, İstanbul Portföy ILU ve Pardus PKU gibi fonlar yüzde 15'in üzerinde değer kaybı yaşayarak ilk haftasında yatırımcısını tedirgin etti. Yeni açılan bu fonlar, kısa sürede yatırımcıların seçiciliğini test ederken, getirinin yanı sıra stratejiye duyulan güvenin ön planda olduğunu da ortaya koyuyor.

YOĞUN VERİ TAKVİMİ PİYASALARI ŞEKİLLENDİRECEK

Temmuz'un son haftasında küresel piyasalar, yoğun veri akışıyla yön arayışını sürdürüyor. ABD'de 31 Temmuz'da açıklanacak Fed faiz kararı, büyüme verisi ve istihdam göstergeleri haftanın öne çıkan gelişmeleri arasında yer alıyor. Cuma günü ise tarım dışı istihdam ve ücret artışları, risk algısını doğrudan etkileyebilir. Avrupa'da enflasyon, işsizlik ve büyüme verileri izlenirken, Türkiye'de işsizlik oranı, ekonomik güven endeksi ve dış ticaret verileri öne çıkacak. Cuma günü açıklanacak ISO İmalat PMI ile birlikte Çin ve Japonya'dan gelecek veriler, küresel üretim eğilimlerini şekillendirecek.



**ÖMER FARUK
BİNGÖL**
EKOTREND

omerfaruk.bingol@tg.com.tr

İyi gidiyoruz

Borsa İstanbul'da BİST 100 endeksi geçtiğimiz hafta %2,67 yükselerek 10.642 puandan kapanış yaptı. Borsa fiyat hareketleriyle önemli sinyaller verdi, şöyle ki;

- Geçen hafta en düşük 10.413 seviyesi görüldü. Bu noktadan gelen alımlar 10.400 desteğinin çalıştığını gösterdi.
- Endeks en yüksek 10.783 puanı test etti. Mart ayındaki düşüşte grafiklerde oluşan fiyat boşluğu da geçen hafta kapandı.
- Bundan sonraki süreçte 10.800 ilk direnç olarak kendini gösteriyor. Bu direncin aşılması hâlinde endekste TL bazında tarihî zirvelere doğru hareketlilik de destek bulabilir.
- Geçen hafta öne çıkan bilançolardan Türkiye Sigorta kâr ve Arçelik zarar açıkladı. Borsa da birinci gündem, bu haftadan itibaren sayıları artacak bilançolar olacak.

★★★

Olumlu küçük sürprizlerin yaşandığı bir hafta da geride kaldı. TCMB'den faiz indirimi bekleniyordu ancak ağırlıklı tahminler "250 baz puan" şeklinde öne çıkıyordu. 300 baz puan indirim "daha güvercin" bir adım oldu. Hemen hatırlatalım; %43 seviyesindeki politika faizine karşılık %35'lik enflasyon, TL'de hâlâ önemli bir reel getiri olduğuna da işaret ediyor.

Kredi derecelendirme kuruluşu Moody's de Türkiye'nin notunu 'B1'den 'Ba3'e yükseltti, görünümü 'pozitif'ten 'durağan'a revize etti. Moody's'ten ağırlıklı beklentiler "notu sabit tutabileceği" yönündeydi. Fakat diğer iki kuruluş S&P ve Fitch'in bir kademede gerisinde kalan Moody's, not artışıyla bu farkı kapatmış oldu. Türkiye, her 3 kurum tarafından da "yatırım yapılabilir" seviyenin 3 kademe altında tutuluyor.

Yakın gelecekteki takvime bakacak olursak; TCMB'nin ağustosta faiz toplantısı yok, Para

GEÇEN HAFTA 10.000 TL Ne Oldu?

BORSA (BİST100)	10.267
TL (Mevduat)	10.079
DOLAR	10.043
ALTIN (Gram)	9.995

Not: 18.07.2025 / 25.07.2025

Yükselenler (BİST100)

HİSSE	SON	DEĞİŞİM
BINHO	251,00	%24,44
GRTHO	434,25	%20,29
DSTKF	490,00	%18,36
GLRMK	153,00	%13,25
MIATK	35,18	%12,54

Düşenler (BİST100)

HİSSE	SON	DEĞİŞİM
SKBNK	6,18	%-11,59
TAVHL	254,50	%-5,21
KUYAS	59,85	%-4,39
PASEU	87,80	%-3,73
ULKER	106,80	%-3,17

Ne Oldu?

- Merkez Bankası politika faizini 300 baz puan indirerek %43'e çekti.
- Fitch, Türkiye'nin kredi notunu 'BB-' ve görünümü 'Durağan'da bıraktı.
- Moody's ise 'Durağan' görünümüyle birlikte notu 'Ba3'e yükseltti.

Ne Olacak?

28 Temmuz Pazartesi

- Sektörel Enflasyon Beklentileri

30 Temmuz Çarşamba

- Haziran İlgücü İstatistikleri

31 Temmuz Perşembe

- Haziran Dış Ticaret İstatistikleri

1 Ağustos Cuma

- ISO Türkiye Temmuz İmalat PMI

Politikası Kurulu ilk toplantısını 11 Eylül'de yapacak. Bu süreçte temmuz ve ağustos enflasyon verileri görülecek. Öte yandan S&P tarafından 17 Ekim'de Türkiye not güncellemesi bulunuyor.

Temmuzda dönemsel fiyat ayarlamaları sebebiyle aylık TÜFE %2'nin üzerinde bekleniyor. Ağustosta yeniden %2'nin altına düşüş ve beklenmedik risklerin oluşmaması hâlinde faiz indirimlerinin devamını görebiliriz.



Moody's kredi notunu artırdı ASGARI ÜCRET ŞARTI KOŞTU

Moody's, Türkiye'nin kredi notunu artırırken notun daha da artması için gereken ölçütler arasında, asgari ücrete gerçekleşen değil beklenen enflasyon doğrultusunda zam yapılmasına işaret edildi. Beklenen enflasyona göre artış yapıldığı takdirde aralıkta asgari ücrete zam oranı yüzde 12 olacak

EKONOMİ SERVİSİ

HÜKÜMETİN iki yıldır uyguladığı neoliberal ekonomi politikası, sıkılaştırma, yüksek faiz, gelirleri daraltma tedbirleri, üreticisi ve vatandaşları zora sokup iç piyasayı durağanlaştırırken uluslararası finans kuruluşlarına güven veriyor. Batılı finans kurumları da faiz vurgularına kaynak aktarılmasına olanak sağlayan politikalar uygulandıkça, Türkiye'nin kredi notunu artırıyor. Son olarak Moody's, Türkiye'nin kredi notunu "B1"den "Ba3"e yükseltti.

Yürürlükteki politikalar nedeniyle Merkez Bankasının verisine göre sanayide kapasite kullanım oranı yüzde 74,2'ye düşerek ülke çapında kapanmanın meydana geldiği pandemi dönemi düzeyini gördü. Sanayideki faaliyet koşullarını gösteren **İstanbul Sanayi Odası** Türkiye İmalat PMI (Satın Alma Yöneticileri Endeksi) Nisan 2024'ten bu yana kesintisiz daralmaya işaret ediyor. Tekstil gibi emek yoğun sektörlerde istihdam kaybı her gün artıyor. Haziran ayı itibarıyla yoksulluk sınırı 86 bin, açlık sınırı 26 bin seviyesindeyken; asgari ücret 22 bin, en düşük emekli aylığı 16 bin 887 lirada kalmış durumda. 600 bin kamu çalışanını ilgilendiren Kamu Çerçeve Protokolü'nde hükümet, işçi tarafını oyallama devam ediyor.

ÜRETİCİLER ŞİKAYETÇİ FAİZCİLER MEMNUN

Türkiye'de sanayi temsilcileri sıklıkla sıkılaştırma ve yüksek faize ilişkin tepkilerini dile getirirken; pozitif reel faiz oranı (enflasyon oranından yüksek faiz düzeyi) sayesinde yabancı yatırımcıları ise uygulanan politikalarından oldukça memnun. Uluslararası derecelendirme kuruluşları Moody's ve Fitch Ratings, Türkiye ekonomisine yönelik değerlendirmelerini yayımladı. Moody's, Türkiye'nin kredi notunu "B1"den "Ba3"e yükseltirken, not görünümünü "durağan" a çevirdi. Fitch ise Türkiye'nin "BB-", kredi notu görünümünü "durağan" olarak teyit etti.

Moody's'in açıklamasında, Türkiye Cum-



huriyet Merkez Bankasının (TCMB) enflasyon baskılarını kalıcı şekilde hafifleten, ekonomik dengesizlikleri azaltan ve yerli mevduat sahipleri ile yabancı yatırımcıların Türk lirasına olan güvenini kademeli olarak yeniden tesis eden para politikasına bağlılığının etkili olduğu ifade edildi. Not artışının politika değişikliği riskinin azaldığı yönündeki görüşü de yansıttığı ancak bu riskin gelecek yıllarda da devam edeceği belirtildi.

Kredi notu görünümünün ise "pozitif"ten "durağan"a çevrildiği bildirilen açıklamada, bunun Türkiye'nin kredi profili-ne yönelik yukarı ve aşağı yönlü riskleri dengelediği ifade edildi.

OVP'YE GÖRE YÜZDE 12

Kurum, gelecek dönemde Türkiye'nin kredi notunun artmasını sağlayacak etkenler arasında asgari ücret zammına ilişkin de mesaj verdi. Raporda, ücretlerin gerçekleşen enflasyon değil beklenen enflasyon doğrultusunda ayarlanması gerektiği ifade edildi. Aralık ayında asgari ücrete beklenen enflasyona göre zam yapıldığı takdirde, ücretlerde artış Orta Vadeli Program (OVP) beklentisine göre yalnızca yüzde 12 olacak. Not artırımını sağlayacak diğer etkenler olarak ise enerjide ithalat bağımlılığının azalması ve Merkez Bankası bağımsızlığı sayıldı.

Açıklamada, etkili politika yapma geleceğinin sürdürülmesinin Türkiye'nin dış pozisyonundaki iyileşmeyi öngörülenden daha fazla destekleyebileceği kaydedildi.

Moody's, Temmuz 2024'te Türkiye'nin kredi notunu iki kademeye artırarak "B3"ten

"B1"e çıkarmış, kredi notu görünümünün "pozitif" olarak korumuştur.

Kredi derecelendirme kuruluşunun bu yıla ilişkin takviminde Türkiye için ilk kredi notu değerlendirme tarihi 24 Ocak olarak belirlenmiş, ancak Moody's bu tarihte Türkiye'nin kredi notuyla ilgili bir karar almamıştı.

FITCH SABİT TUTTU

Türkiye'nin uzun vadeli döviz cinsinden kredi notunun "BB-", not görünümünün ise "durağan" olarak teyit edildiği Fitch Ratings'ten yapılan değerlendirmede de ülkenin düşük kamu borcu, dış finansmana erişimin sürdürülebilmesi, dayanıklı bankacılık sektörü ve "BB" grubunun ortalamasına göre yüksek kişi başı Gayri Safi Yurt İçi Hasıla gibi güçlü yönlerinin bulunduğu altı çizildi. Açıklamada, politikaların 2026 boyunca görece sıkı kalacağı yönünde olduğu belirtilerek, 2028'deki seçimler öncesinde bir gevşeme beklendiği ancak negatif reel faizlere dönüşün öngörülmediği yorumu yapıldı.

YIL SONU ENFLASYON ÖNGÖRÜSÜ YÜZDE 28

Haziranda yüzde 35'e düşen enflasyonun 2025 sonunda yüzde 28'e, 2026 sonunda ise yüzde 21'e gerilemesinin beklendiği aktarılan açıklamada, ancak bu oranın hala yüksek olduğu öne sürüldü. Açıklamada, Türkiye ekonomisinin 2025'te yüzde 2,9, 2026'da yüzde 3,5 ve 2027'de yüzde 4,2 büyüyeceğinin tahmin edildiği ifade edildi.

Artan politika güvenilirliğiyle desteklenen enflasyonda kalıcı düşüş ve makro dengesizlik riskinin azalmasının Türkiye'nin kredi notunda artışa neden olabileceği belirtilen açıklamada, dış tamponlarının belirgin şekilde güçlenmesinin de kredi notuna olumlu etki yapabileceğine dikkat çekildi.

Fitch Ratings, geçen yıl eylül ayında, Türkiye'nin kredi notunu "B+"dan "BB-"ye yükseltirken, not görünümünü "durağan" olarak belirlemişti. Kredi derecelendirme kuruluşu, ocak ayında yaptığı değerlendirmede de Türkiye'nin kredi notunu ve not görünümünü teyit etmişti.

'Ekonomimiz tekrar olumlu döngüye girdi'

HAZİNE ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek, uluslararası derecelendirme kuruluşu Moody's'in Türkiye'nin kredi notunu yükseltmesiyle ilgili, "Ekonomimiz yurt içi ve yurt dışı belirsizliklerin ve zorlukların yaşandığı dönemi aşarak tekrar olumlu bir döngüye girdi. Bu not artışı, süreci başarıyla yönettiğimizi ve ekonomimizin dayanıklılığını teyit ediyor." ifadelerini kullandı.

Şimşek, sosyal medya hesabından yaptığı paylaşımda Moody's'in Türkiye'nin kredi notuna ilişkin açıklamasını değerlendirdi.

Türkiye'nin kredi notunun yükseldiğine işaret eden Bakan Şimşek, şunları kaydetti:

"Ekonomimiz yurt içi ve yurt dışı belirsizliklerin ve zorlukların yaşandığı dönemi aşarak tekrar olumlu bir döngüye girdi. Bu not artışı, süreci başarıyla yönettiğimizi ve ekonomimizin dayanıklılığını teyit ediyor. Enflasyonu kalıcı olarak düşürmeye, cari açığı sürdürülebilir seviyede tutmaya ve deprem harcamaları hariç bütçe disipliniyi güçlendirmeye kararlıyız. Programımızın kazanımlarını, yeşil ve dijital dönüşüm başta olmak üzere sanayide yapısal dönüşümü sağlayacak reformlarla kalıcı hale getireceğiz. Sabır ve kararlılıkla programımızı uygulamayı sürdürdüğümüz risk primimiz daha da düşecek, finansmana erişimimiz artacak ve yeni not artışları gelecektir."



'Sıkı politikayı sürdürme zorlaştı'

KÜRESEL banka kuruluşları, Türkiye ekonomisine ilişkin analizlerini yayımladı ve Merkez Bankasının 300 baz puanlık faiz indirimini değerlendirdi.

ABD'li Citibank'ın raporunda, büyüme beklentilerinin azalması ve işsizlik oranının yükselmesinin, TCMB'nin uzun süre sıkı para politikasını sürdürme kabiliyetini zorlaştırdığı kaydedildi. Goldman Sachs ise Merkez'in po-

litika faizini 300 baz puan indirerek yüzde 43'e çekmesini "güvercin bir sürpriz" olarak değerlendirirken, yıl sonu enflasyonun gerilemesini ve faizin yüzde 33'e düşmesini öngördü. Alman Deutsche Bank da Merkez Bankasının Eylül ve Ekim toplantılarında 250'er baz puan, ardından aralık toplantısında 200 baz puanlık bir indirim yapmasını beklediğine işaret etti.