

JEOPOLİTİK RİSKLER YENİDEN DEVREDE

- ABD uzun süre sonra İran'a askeri operasyon düzenledi, petrol fiyatları haftaya %2 civarında yükselişe başlıyor.
- Fed Başkanı Warsh'tan Jackson Hole'da şahin mesajlar...
- SPK, serbest fonlarda risk yoğunlaşmasını azaltmak için sınırlamalar getirdi.
- Borsa İstanbul haftayı direnç bölgesinin altında noktaladı.
- Gösterge tahvilin bileşik faizi %40'ın altında kalıcılık arıyor.
- Yurt içinde haftaya büyüme ve işsizlik oranı rakamları ile başlıyoruz.
- Haftanın en önemli konu başlığı Perşembe günü açıklanacak olan Ağustos ayı TÜFE rakamı.
- Yurt dışında bu hafta ABD istihdam rakamları öne çıkıyor.

ABD uzun süre sonra İran'a askeri operasyon düzenledi... ABD'nin İran'a yönelik baskısını ekonomik yaptırımlar üzerinden sürdüreceği beklentisi ve İran ile Umman'ın Hürmüz'de ortak bir koridor konusunda görüşmeler yürütmesi petrol fiyatlarının geçen hafta %5 civarında geri çekilmesini sağlamıştı. Ancak ABD dün akşam Lark adasındaki roketatarları vurduğunu açıklarken aynı saatlerde Ürdün'ün İran tarafından ABD bağlantılı hedeflere yöneltildiği belirtilen sekiz füzeyi önlemesi bir süredir düşük seyreden gerilimi yeniden artırdı. Bu çerçevede petrol fiyatlarının güne %2 civarında yükselişe başladığını görüyoruz. Askeri gerilimin kalıcı biçimde yeniden yükselmesi, petrol fiyatlarındaki yukarı yönlü baskıyı güçlendirerek küresel enflasyon beklentilerini bozabilir, merkez bankalarının faiz indirimi alanını daraltabilir ve riskli varlıklarda satış eğilimini derinleştirebilir;

Fed Başkanı Warsh'tan Jackson Hole'da şahin mesajlar... Fed Başkanı Kevin Warsh, Cuma günü Jackson Hole'da yaptığı konuşmada, enflasyonun hâlâ hedefin belirgin şekilde üzerinde seyrettiğine dikkat çekerek para politikasında yeniden sıkılaşma seçeneğini açık biçimde gündeme taşıdı. İşgücü piyasasının görece güçlü kalması nedeniyle Fed'in mevcut aşamada önceliğinin fiyat istikrarı olması gerektiğini savunan Warsh, temel enflasyonun %2 hedefine yeterli hızda ilerlediğinden emin olunamaması hâlinde Fed'in "yapacak daha fazla işi olduğunu" söyledi. Warsh doğrudan bir sonraki toplantıya yönelik taahhütte bulunmasa da konuşma, Eylül ayında faizlerin sabit kalacağı yönündeki önceki beklentileri belirgin şekilde değiştirdi. Bu çerçevede Jackson Hole öncesinde %30-35 bandında

Lütfen en altta yer alan uyarı notunu okuyunuz.

PİYASA ÖZETİ

	Son	Değişim
XU100	14,642	% 0.45
XU030	16,789	% 0.17
Dow Jones	53,560	-% 0.02
S&P 500	7,712	-% 0.25
Nasdaq Comp.	26,402	-% 0.52
DAX	26,570	% 0.77
FTSE 100	10,824	% 0.29
EUR/USD	1.1591	% 0.07
USD/TL	48.2635	% 0.06
EUR/TL	55.9719	% 0.16
DX	99.59	-% 0.11
Altın(USD/ons)	4,423	-% 0.73
Brent	89.79	% 2.07
2Y TL Faiz	40.10	-4 bp
10Y TL Faiz	34.34	-7 bp
10Y USD Faiz	4.71	0 bp

EN YAKIN VADELİ KONTRATLAR

Sözleşme	XU030	USDTRY
Son Uzl. Fiyatı	16,668	48.2390
Değişim	-% 0.39	% 0.00
Açık Pozisyon	150,745	2,787,188

MODEL PORTFÖY

Hisse	Eklenme Tarihi	Hedef Fiyat	Mevcut Getiri Potansiyeli
MPARK	17.07.2023	705.00	62%
SAHOL	19.09.2023	155.80	66%
ULKER	17.11.2023	205.00	123%
AKBNK	10.01.2025	103.61	42%
BIMAS	10.01.2025	464.50	12%
YKBNK	8.07.2025	54.01	45%
ASTOR	13.08.2025	431.00	23%
KCHOL	28.08.2025	319.00	49%
CCOLA	12.01.2026	96.00	24%
TURSG	12.03.2026	10.00	60%
TRMET	23.07.2026	282.22	92%

seyreden faizlerin Eylül ayında artma ihtimali Cuma günü sonunda %60 seviyesine yaklaştı.

SPK, serbest fonlarda risk yoğunlaşmasını azaltmak için sınırlamalar getirdi... Belirlenen istisnalar dışında, bir serbest fonda portföyün %5'ini aşan büyüklükteki yatırımların toplamı %20 ile sınırlandırılırken, fonların tek bir şirketin fiili dolaşımdaki paylarında ulaşabileceği büyüklüğe de halka açıklık oranına göre limit konuldu. Ayrıca serbest fon sayısı portföy yöneticisi sayısı ile sınırlandırıldı, portföy yönetim şirketlerinin asgari sermaye şartı artırıldı ve halka açık şirketlerin büyük ortaklarının belirli oranları aşan borsa dışı pay satışları SPK onayına bağlandı. Düzenleme, serbest fonların belirli hisselerde yoğunlaşmasını sınırlayarak özellikle fiili dolaşımı düşük şirketlerde fon kaynaklı talebi ve sert fiyat hareketlerini azaltabilir. Kısa vadede limitleri aşan fonların portföylerini yeniden dengelemesi bazı hisselerde satış baskısı yaratabilecek olsa da uzun vadede risklerin daha dengeli dağılmasına ve piyasa istikrarının güçlenmesine katkı sağlayabilir. Bu süreçte BIST-30 şirketlerinin öne çıkması ise şaşırtıcı olmayacaktır. Diğer taraftan artırılan asgari sermaye şartı portföy yönetim sektöründe mali yapısı güçlü şirketleri öne çıkarırken küçük ölçekli oyuncular açısından sermaye artırımını veya konsolidasyon baskısı yaratabilir. Ayrıca MSCI'nın yaptığı uyarılar ile birlikte düşünüldüğünde düzenlemelerin riskleri hafiflettiğini söyleyebiliriz.

BIST-100 endeksinde 14.650 direnci aşılamadı... Dezenflasyon ve ilerleyen dönemde daha düşük faiz beklentisi özellikle bankacılık ve faiz hassasiyeti yüksek sektörleri desteklemeye devam ederken bankacılık endeksi haftayı %6 oranında yükselişle noktaladı. Sınai endeksindeki yükseliş ise sadece %0,6 ile sınırlı kaldı. Uzun vadeli küresel faiz oranlarındaki yükseliş ve petrol fiyatlarındaki yukarı yönlü eğilim ise karşı bir sinyal oluşturuyor. Bu nedenle BIST'te yukarı yönlü eğilimin devam edebilmesi için içeride faiz indirim beklentisine ek olarak küresel risk iştahının da toparlanması gerekiyor. Dezenflasyon beklentisi ve yüksek reel faiz sayesinde TL varlıklara yönelik temel hikâyenin korunması olası görünse de petrol ve küresel uzun vadeli faizlerin yukarıda kaldığı sürece çok daha seçici bir fiyatlama söz konusu olabilir.

2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi %40'ın altında kalıcılık arıyor... Kısa vadeli enflasyon görünümündeki iyileşme beklentisi, TCMB'nin önümüzdeki dönemde para politikasını kademeli olarak gevşetebileceği öngörüsü ve TL cinsi sabit getirili varlıklara yönelik talep, son günlerde iki yıllık gösterge tahvil faizinin %40'ın altını sıklıkla test etmesini sağlıyor. Bununla birlikte, bu seviyenin altında kalıcılık sağlanabilmesi için dezenflasyon sürecinin aylık verilerle teyit edilmesi, enflasyon beklentilerindeki iyileşmenin sürmesi ve maliye politikasının para politikasına verdiği desteğin korunması gerekiyor. Aksi yönde sürpriz yapabilecek enflasyon verileri veya küresel tahvil faizlerindeki yükseliş, kısa vadede baskı yaratabilir. Dolayısıyla %40

AJANDA

31/08 – Türkiye İşsizlik Oranı (10.00)

31/08 – Türkiye GSYH (10.00)

31/08 – ABD Dallas Fed İmalat Endeksi (17.30)

01/09 – Türkiye PMI İmalat Endeksi (10.00)

01/09 – Euro Bölgesi PMI İmalat Endeksi (11.00)

01/09 – Euro Bölgesi öncü TÜFE (12.00)

01/09 – ABD PMI İmalat Endeksi (16.45)

01/09 – ABD ISM İmalat Endeksi (17.00)

01/09 – ABD JOLTS Açık İş Sayısı (17.00)

01/09 – ABD İnşaat Harcamaları (17.00)

02/09 – ABD ADP Özel Sektör İstihdamı (15.15)

02/09 – ABD Fabrika Siparişleri (17.00)

02/09 – ABD Fed Bej Kitap (21.00)

03/09 – Türkiye TÜFE (10.00)

03/09 – Euro Bölgesi nihai PMI Hizmet (11.00)

03/09 – ABD İşsizlik Maaşı Başvuruları (15.30)

03/09 – ABD nihai PMI Hizmet Endeksi (16.45)

03/09 – ABD ISM Hizmet Endeksi (17.00)

04/09 – ABD Tarım Dışı İstihdam (15.30)

04/09 – ABD İşsizlik Oranı (15.30)

seviyesi yalnızca psikolojik bir eşik değil piyasanın faiz indirimlerinin hızı ve kapsamına ilişkin beklentisinin ne ölçüde güçlendiğini gösteren önemli bir referans noktası olarak öne çıkıyor. Öte yandan Hazine bugün Eylül ayı borçlanma programını açıklayacak. Kesin olmayan programa göre Eylül ayında 271,5 milyar TL'lik iç borç servisine karşılık toplam 257,9 milyar TL'lik iç borçlanma yapılması planlanıyordu.

Türkiye 2Ç26 GSYH...Türkiye ekonomisi yılın ilk çeyreğinde yıllık bazda %2,5 büyürken çeyreklik büyümenin oldukça sınırlı (%0,1) kaldığını görmüştük. İkinci çeyrekte yıllık büyümenin %2,5'te kalması, çeyreklik büyümenin ise %1 seviyesine yükselmesi bekleniyor. Dolayısıyla veri ekonomik aktivitede ilk çeyreğe göre belirgin bir toparlanmaya işaret edebilir. Buna karşın sıkı finansal koşulların iç talep üzerindeki etkisi ve sanayi tarafındaki zayıf görünüm büyümenin kompozisyonunu en az manşet rakam kadar önemli hâle getiriyor. Beklentilerin üzerinde bir büyüme rakamı ekonominin yüksek reel faiz ortamına karşı dirençli kaldığını gösterirken, daha zayıf bir sonuç TCMB'nin önümüzdeki dönemde faiz indirimleri için sahip olduğu hareket alanının genişlediği yönünde değerlendirilebilir.

Temmuz ayı işgücü istatistikleri açıklanacak... Haziran ayında mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre işsizlik oranı %7,6 seviyesinde gerçekleşirken, istihdam edilenlerin sayısı 32 milyon 733 bin kişi ve istihdam oranı %48,9 oldu. Aynı dönemde işgücü 35 milyon 420 bin kişiye ulaşırken işgücüne katılım oranı %52,9 seviyesinde kaydedildi. Mevsim etkilerinden arındırılmamış verilerde ise işgücü 35 milyon 599 bin kişi, işgücüne katılım oranı %53,1, istihdam edilenlerin sayısı 32 milyon 961 bin kişi ve istihdam oranı %49,2 olarak gerçekleşti; buna paralel olarak arındırılmamış işsizlik oranı %7,4 seviyesinde kaldı.

İçeride Ağustos ayı TÜFE rakamı Perşembe günü açıklanacak... Türkiye'de tüketici enflasyonu Temmuz ayında aylık %1,78 artarken yıllık enflasyon %31,75 seviyesine gerilemişti. Bloomberg rakamlarına göre Ağustos ayında aylık enflasyonun %1,94 civarında artması, yıllık oranın ise %31,60'a doğru sınırlı bir geri çekilme göstermesi bekleniyor. Böyle bir tablo yıllık enflasyondaki düşüş eğiliminin devam ettiğine işaret etse de aylık fiyat artışlarının hâlâ yüksek seyretmesi dezenflasyon sürecinin hızına ilişkin soru işaretlerini tamamen ortadan kaldırmayacaktır. Özellikle enerji maliyetlerinin yüksek kalması önümüzdeki aylarda enflasyon görünümünü etkileyebilecek başlıca riskler arasında bulunuyor. Nette, beklentilerin altında kalacak bir veri TCMB'nin para politikasında gevşeme alanını destekleyebilirken, yukarı yönlü bir sürpriz faiz indirimlerinin çok daha temkinli adımlarla devam edeceği beklentisini güçlendirebilir.

Yurt dışında bu hafta ana konu başlığı ABD Ağustos ayı istihdam rakamları... ABD'de Temmuz ayında tarım dışı istihdamın 23 bin kişi

azalması iş gücü piyasasına dair önemli bir soru işareti yaratmış olsa da son haftalarda açıklanan göstergeler istihdamda belirgin bir bozulma sinyali vermiyor. Ağustos ayında tarım dışı istihdamda yaklaşık 55 bin kişilik artış beklenirken işsizlik oranının %4,1'te kalacağı öngörülüyor. Özellikle haftalık işsizlik maaşı başvurularının göreceli düşük seviyelerde seyretmesi şirketlerin işten çıkarma eğiliminin hâlâ sınırlı olduğuna işaret ediyor. Bu nedenle istihdam rakamının beklentilerin üzerinde gelmesi Temmuz ayındaki zayıflığın geçici olduğu görüşünü güçlendirebilir. Zayıf bir sonuç ise elbette ki büyüme ve istihdam risklerini yeniden ön plana çıkarma ihtimali taşıyor.

BIST-30 EN YAKIN VADELİ VİOP KONTRATI

Günü 16646 puandan kapatan BIST-30 kontratlarında 16578, 16509, 16401 destek olarak izlenebilir. 16755, 16863 ve 16932 ise direnç noktalarını oluşturuyor.

USD/TL EN YAKIN VADELİ VİOP KONTRATI

Günü 48.235 seviyesinde kapatan USD/TL vadeli işlem kontratlarında 48.1926, 48.1503, 48.0706 destek olarak izlenebilir. 48.3146, 48.3943 ve 48.4366 ise direnç noktalarını oluşturuyor.

ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş.

Araştırma

Murat AKYOL

murat.akyol@unluco.com

0 (212) 367 36 36

Önemli Uyarı

ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş., Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK") tarafından yetkilendirilmiş ve SPK düzenlemelerine tabi bir kurumdur. Bu rapor ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgiler ve diğer kaynaklardan temin edilen bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. tarafından denetlenmemiş veya bağımsız olarak doğrulanmamıştır. Bu raporda yer alan bilgilerin eksiksiz olduğu iddiası bulunmadığı gibi bilgilerin her zaman değişikliğe uğrayabileceği göz önüne alınmalıdır.

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. SPK Mevzuatı gereğince, yatırım danışmanlığı hizmeti, yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir ve yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Söz konusu görüşler herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olmayıp Yatırımcılar'ın mali durumu ile risk ve getiri tercihlerine de uygun olmayabilir. Bu sebeple, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı alınması, beklentilere uygun sonuçlar doğurmayabilir. Zarara uğramamak için gerekli basiret, dikkat ve özen gösterilmelidir. Bu raporun ticari amaçlı kullanımından dolayı ve burada yer alan görüşlere dayanarak Yatırımcılar'ın ve üçüncü tarafların işlem yapması durumunda uğranılacak maddi ve manevi zararlardan ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. ve ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. çalışanları sorumlu değildir ve bu konuda ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş.'den herhangi bir talepte bulunulamaz.

Kişisel Verilerin Korunması Kanunu uyarınca aydınlatma metnimize [buradan](#) ulaşabilirsiniz.

Olası Çıkar Çatışmaları Sınıflandırmaları için lütfen tıklayınız.

Mevcut Çıkar Çatışmaları:

Şirket Unvanı	Beyan
---------------	-------

—

—

—

—