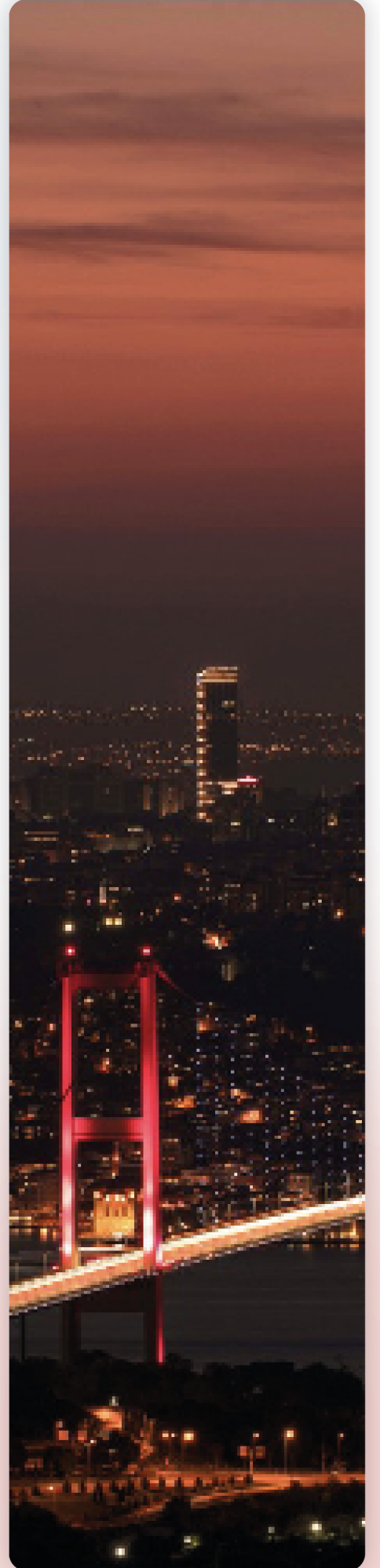




AYLIK FON BÜLTENİ

AĞUSTOS 2026

Makro Göstergeler	1
Küresel Piyasalar	2
Yurtiçi Piyasalar	4
Altın / Petrol	5
Tahvil Piyasaları	6
Döviz	7
Hisse Senedi Piyasaları	8
Emeklilik Yatırım Fonları	9
Riskler & Beklentiler	10
Fon Performansları	11
Fon Tavsiyeleri	13



MAKRO GÖSTERGELER

-1-

Ülkeler	Büyüme (%)	Enflasyon (%)	Sanayi Üretimi (%)	İşsizlik (%)	Borç/GSYİH (%)	Politika Faizi (%)
ABD	2,10	3,50	1,10	4,20	123,30	3,63
Euro Bölgesi	1,00	2,90	-1,20	6,20	87,80	2,40
Birleşik Krallık	0,90	2,60	1,00	4,90	94,30	3,75
Çin	4,30	1,00	5,30	5,00	88,33	3,00
Japonya	0,60	1,70	4,20	2,50	248,70	1,00
Güney Afrika	1,90	5,00	1,10	32,70	78,90	7,00
Rusya	-0,20	6,00	0,60	2,20	18,30	14,00
Kanada	-0,10	2,80	2,40	6,50	113,50	2,25

Ülkeler	Büyüme (%)	Enflasyon (%)	Sanayi Üretimi (%)	İşsizlik (%)	Borç/GSYİH (%)	Politika Faizi (%)
Türkiye	2,48	31,75	0,01	7,60	24,12	37,00

Yönetici Özeti

Temmuz ayında küresel piyasalar, Orta Doğu'da yeniden tırmanan askeri gerilimler, korumacı ticaret politikaları ve merkez bankalarının para politikalarındaki belirsizlikler nedeniyle yüksek volatiliteye sahne oldu. ABD-İran hattındaki sıcak çatışma riskinin kritik enerji ve lojistik koridorlarını tehdit etmesi, petrol fiyatlarında sert yükselişleri tetikledi. Öte yandan ABD Merkez Bankası (Fed) başkanı değişiminin getirdiği iletişim belirsizliği, politika kararlarındaki derin oy ayrılıkları ve majör merkez bankalarının enflasyonla mücadelede taviz vermeyen şahin tutumu, kıymetli madenler ile küresel hisse senedi piyasaları üzerinde belirgin bir baskı oluşturdu.

Yurt içi tarafta ise enflasyon ana gündem maddesi olmayı sürdürdü. Tarım tarafındaki olumlu rekolte gıda enflasyonunu frenlese de ulaştırma ve sağlık gibi hizmet gruplarındaki fiyat katılığı dezenflasyon sürecini zorlaştırdı. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), piyasa beklentileriyle uyumlu şekilde politika faizini sabit tutarak sıkı duruşunu ve gerekirse ilave sıkılaştırma yapabileceğine dair kararlı mesajlarını korudu. Bu tablo, piyasalarda olası bir faiz indirimi beklentisinin yılın son çeyreğine ötelenmesine yol açtı. Sıkı para politikasının yarattığı faiz seviyesi ve küresel satış dalgası BIST 100 endeksinde geri çekilmeye neden olurken, döviz kurlarında ise TL'de reel değerlenme stratejisine paralel şekilde sınırlı bir yükseliş izlendi.

Mevcut makroekonomik görünüm, jeopolitik riskler ve yüksek faiz ortamı dikkate alındığında, katılımcılarımız açısından riski dağıtmak gittikçe kritik bir öneme sahip oluyor. Önümüzdeki süreçte, kısa vadeli getiri avantajı sunan TL sabit getirili varlıkların merkezde yer aldığı, yurt içi hisse, yurt dışı hisse ve korunma amaçlı kıymetli madenler arasında dengelenmiş, defansif ancak fırsatlara açık bir portföy dağılım stratejisini benimsiyoruz.

Önemli Notlar

- Fed, politika faizini sabit tutarken, kararın 3'e karşı 9 oyla alınması Komite içerisindeki derin çatlağı gözler önüne serdi.
- Para piyasalarındaki fiyatlamalara göre Fed'in yıl sonuna kadar bir faiz artışına gitme ihtimali ağırlığını koruyor.

Küresel piyasalarda temmuz ayı, jeopolitik tansiyonların arz koridorlarını yeniden tehdit ettiği, makroekonomik verilerin ise nispeten "stagflasyonist" sinyaller ürettiği yüksek volatiliteye sahip bir dönem oldu. Ayın başında, ABD'de haziran ayı tarım dışı istihdam verisinin 57 bin kişi artışla beklentilerin oldukça altında kalması ve geçmiş dönem verilerinde yapılan aşağı yönlü revizyonlar, iş gücü piyasasının hız kestiğine işaret etti. Dünya Kupası öncesindeki yoğun işe alım döneminin ardından yaşanan bu doğal yavaşlama, küresel piyasalarda Fed'in faiz patikasında daha esnek davranabileceği beklentisini doğurdu. Ancak bu durum son derece kısa süreli bir rahatlama yarattı.

Öte yandan, Portekiz'de düzenlenen ECB (Avrupa Merkez Bankası) Merkez Bankacılığı Forumu'nda ilk kez sahneye çıkan yeni ABD Merkez Bankası (Fed) Başkanı Kevin Warsh, piyasalardaki oynaklığın azaldığını kabul etse de kurumsal bağımsızlık ve enflasyon hedefi konusunda net bir çizgi çekti. Warsh, Fed'in %2'nin üzerindeki bir enflasyon patikasıyla rahat edeceğini düşünenlerin büyük bir "hayal kırıklığına" uğrayacağını belirterek sıkı para politikası doktrininden taviz verilmeyeceğini duyurdu. Aynı panelde konuşan ECB Başkanı Christine Lagarde da risklerin dengelendiğini ifade ederek "Stagflasyon ortamında değil ve enflasyon cininin şişeden çıkmasına izin vermeyeceğiz" sözleriyle Frankfurt'un kararlılığını vurguladı.

Önemli Notlar

- ECB Temmuz toplantısında faizleri sabit bıraksa da Lagarde, enerji şokunun ikincil etkilerine karşı Eylül ayında olası bir sıkılaşma adımını masada tuttu.
- Çin ekonomisinin ikinci çeyrekte %4,3 büyüyerek son 3,5 yılın en düşük performansına gerilemesi, bölge endekslerinde derin satış dalgalarına yol açtı.
- Japonya Merkez Bankası (BoJ) politika faizini beklentiler dahilinde %1'de sabit bıraktı.

Ayın ikinci yarısında ise jeopolitik ve makroekonomik görünüm iki yönlü sert bir bozulma sürecine girdi. Jeopolitik cephede, ABD-İran hattında ateşkes sürecinin sona erdiğinin açıkça ilan edilmesi, ABD Merkez Kuvvetler Komutanlığı'nın (CENTCOM) İran askeri kıyı gözetleme, hava savunma ve füze depolama tesislerine yönelik hava operasyonlarını yoğunlaştırması ve Tahran'ın ABD'nin yapımı süren Darhovin Nükleer Enerji Santrali'ni hedef aldığını açıklaması risk iştahını törpüledi. Bu askeri tırmanışa ek olarak, Washington yönetimi korumacı ticaret adımlarını da sertleştirdi. Trump yönetiminin, IEEPA dayanaklı geçici tarifelerin süresi dolarken 1974 Ticaret Yasası'nın 301. Bölümü kapsamında 60 ticaret ortağına %10 ile %12,5 oranında yeni tarifeler getirmesi ve AB'ye teknoloji cezaları üzerinden yeni bir soruşturma gözdağı vermesi, küresel ticaret savaşları endişelerini yeniden gündeme getirdi. Uluslararası Para Fonu (IMF) ise Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda küresel ekonomik büyüme tahminini jeopolitik belirsizlikler nedeniyle 2026 yılı için %3,1'den %3,0 seviyesine revize ederek reel ekonomideki yavaşlamayı tescilleedi.

Para politikası ve kurumsal yönetim tarafında ise Temmuz ayı FOMC toplantısı finansal piyasalarda rahatlatma yerine daha fazla stres yarattı. Federal Açık Piyasa Komitesi, politika faizini beklentilere paralel %3,50-%3,75 aralığında sabit tutarken, kararın 3'e karşı 9 oyla alınması Komite içerisindeki derin çatlağı gözler önüne serdi. Cleveland Fed Başkanı Hammack, Minneapolis Fed Başkanı Kashkari ve Dallas Fed Başkanı Logan'ın 25 baz puanlık faiz artışı yönünde oy kullanması, 2016'dan bu yana görülen en keskin kurumsal bölünmeye işaret etti. Yeni Fed Başkanı Kevin Warsh'ın "İyi bir aile kavgası istiyordum ve aldım" diyerek şeffaflaştırdığı bu fikir ayrılığı, bankanın enflasyonla mücadelede geride kaldığı algısını tetikledi. Warsh'ın ileriye dönük sözle yönlendirme sunmayı reddetmesi ve şahin adımlar atma konusundaki temkinli tutumu, piyasalar nezdinde Fed'in güvenilirliğinin sorgulanmasına yol açarken, piyasa katılımcılarının merkez bankası söylemleri yerine gelen reel makro verilere göre pozisyon almasına neden oldu. Para piyasalarındaki fiyatlamalara göre ise Fed'in yıl sonuna kadar bir faiz artışına gitme ihtimali ağırlığını koruyor.

Avrupa tarafında da maliyet enflasyonu ve regülasyon baskıları pay piyasalarını baskı altında tuttu. Euro Bölgesi ekonomisi yılın ilk çeyreğinde %0,2 daralırken, Mayıs ayında Üretici Fiyat Endeksi'nin (ÜFE) yıllık %5,9 artış kaydetmesi dezenflasyon sürecinin önündeki engelleri tescilleedi. ECB Temmuz toplantısında faizleri sabit bıraksa da Lagarde, enerji şokunun ikincil etkilerine karşı Eylül ayında olası bir sıkılaşma adımını masada tuttu. Almanya'da koalisyon hükümetinin 10 milyar euroluk vergi muafiyeti paketi DAX endeksine kısa süreli bir prim sağlasa da Kıta genelindeki zayıf kurumsal kârlar yükselişi sınırladı. İngiltere'de ise Andy Burnham'ın başbakan olarak göreve başlamasının ardından İngiltere Merkez Bankası (BoE) politika faizini %3,75'te sabit tuttu, ancak 3 üyenin faiz artış oy kullanması belirsizliğin Birleşik Krallık tarafında da sürdüğünü gösterdi.

Asya piyasalarında ise derin kırılmalar ve rekor seviyelerde dalgalanmalar izlendi. Çin ekonomisinin zayıf iç talep ve jeopolitik baskıların etkisiyle ikinci çeyrekte %4,3 büyüyerek son 3,5 yılın en düşük performansına gerilemesi, bölge endekslerinde derin satış dalgalarına yol açtı. Japonya tarafında ise çekirdek enflasyonun %1,6'ya tırmanması, ÜFE'nin %7,1'e fırlaması ve Başbakan Sanae Takaichi'nin hazırladığı 3 trilyon yenlik ek bütçe paketi borçlanma kaygılarını tırmandırdı. Japonya Merkez Bankası (BoJ) politika faizini beklentiler dahilinde %1'de sabit bıraktı (1 üye faiz artırımını yönünde oy kullandı).

Önemli Notlar

- Temmuz'da aylık TÜFE %1,78 artış kaydederken yıllık TÜFE Haziran'daki %32,11 seviyesinden %31,75'e geriledi.
- Yurt dışı ve yurt içi analistlerin ortak konsensüsü, TCMB'nin ilk faiz indirimini 2026'nın 4. çeyreğinde yapabileceği yönünde şekillenmektedir.
- İmalat PMI, Temmuz'da 47,7 olarak gerçekleşti ve Türk imalat sektöründe zorlu koşulların sürdüğüne işaret etti.

Yurt içerisinde gündem enflasyon olmayı sürdürdü. Temmuz'da aylık %1,78 artış kaydederek, TCMB Piyasa Katılımcıları Anketindeki %1,68 beklentisinin üzerinde geldi. Yıllık TÜFE ise Haziran'daki %32,11 seviyesinden %31,75'e geriledi. Geçen yılın aksine kurak bir dönem yaşanmaması ve verimin yüksek olması sebebiyle Tarım-ÜFE'de görülen düşüş (sebze-meyve rekoltesi), gıda tarafında yıllık enflasyonu frenleyen en büyük unsur oldu. Sağlık grubundaki aylık %10,74'lük sert fiyat artışı ve ulaştırma tarafındaki %2,59'luk yükseliş, enflasyonda ana katılık alanının hizmetler sektörü olduğuna işaret etmeyi sürdürdü. Üretici enflasyonunun tüketici enflasyonunun altında seyretmesi şüphesiz dezenflasyon süreci için olumlu bir gösterge olsa da jeopolitik gerilimler sebebiyle küresel petrol fiyatlarında yaşanabilecek olası yukarı yönlü şoklar, bu olumlu tablonun ÜFE kanalı üzerinden hızla bozulma riskini canlı tutmaktadır.

Para politikasına baktığımızda ise Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), piyasa beklentileri ile uyumlu olarak politika faizini %37 seviyesinde sabit tuttu. Karar metnini incelediğimizde TCMB, sıkı para politikasına ilişkin kararlılığını yinelerken, enflasyon görünümünde belirgin bir bozulma olması durumunda "ilave sıkılaştırma" yapılabileceği yönündeki şahin mesajını korudu. Bununla birlikte TCMB, iç talepteki zayıf seyrin "belirginleştiğine" dikkat çekerek yavaşlamanın derinleştiğini vurguladı. Yurt dışı ve yurt içi analistlerin (Citigroup, Morgan Stanley, HSBC, Commerzbank) ortak konsensüsü, TCMB'nin ilk faiz indirimini 2026'nın 4. çeyreğinde yapabileceği yönünde şekillenmektedir.

İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI), Temmuz'da 47,7 olarak gerçekleşti. Temmuz verileri, piyasa koşullarındaki zayıf seyre ve yavaşlayan yeni siparişlere bağlı olarak Türk imalat sektöründe zorlu koşulların sürdüğüne işaret etti. Ekonomik Güven Endeksi ise Temmuz'da %0,9 artışla 99,8 olurken; Hizmet (%1,4) ve İnşaat (%0,6) sektörlerinde toparlanma, Perakende Ticaret (%1,6 düşüş) ve Reel Kesim Güven Endeksi'nde (101,2) ise yavaşlama kaydedildi.

Haziran ayında ihracat %21,7 artışla 24,9 milyar dolar olurken, ithalatın %23 artışla 35,3 milyar dolara çıkması aylık dış ticaret açığını 10,4 milyar dolara genişletti. Turizm tarafında ise bölgemizde yaşanan jeopolitik risklerin gelirleri olumsuz etkilediğini görmekteyiz. 2. Çeyrek turizm gelirinin %2,6 azalarak 15,9 milyar dolara gerilemesi, cari dengenin toparlanma hızını bir miktar yavaşlatma potansiyeli taşımaktadır.

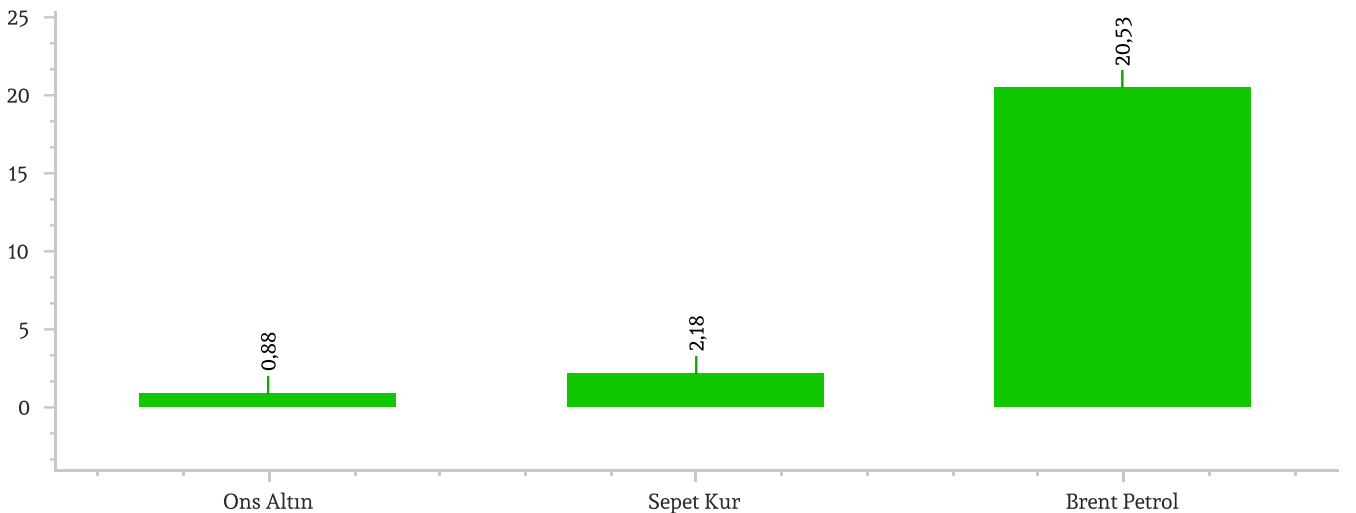
Önemli Notlar

- Brent petrolün varil fiyatı Temmuz ayını %20,5 yükselişle 88 dolardan tamamladı.
- Ons altın ay sonuna doğru tüm kazançlarını geri vererek ayı yatay bir seyirle 4.043 dolar seviyesinde tamamladı.
- Gümüşün ons fiyatı temmuz ayını %1,7 azalışla 57,7 dolar seviyesinden kapattı.

Temmuz ayının ilk haftasında, Haziran ayında sağlanan İslamabad Mutabakatı'nın yarattığı diplomatik yumuşama ve Hürmüz Boğazı'ndaki deniz ablukasının kalkmasıyla birlikte Brent petrolün varil fiyatı 71 dolar seviyesine kadar gerilemiş ve bu durum özellikle gelişmekte olan piyasalar için güçlü bir nefes olmuştu. Ancak ayın ikinci yarısından itibaren Washington-Tahran hattında ateşkes sürecinin sona erdiğinin resmen ilan edilmesi, emtia piyasalarında da oynaklığı artırdı. CENTCOM İran'ın askeri kıyı gözetleme, hava savunma ve füze depolama tesislerine yönelik operasyonlarını sekiz gece üst üste sürdürmesi ve Tahran'ın ABD saldırılarında yapımı süren Darhavin Nükleer Enerji Santrali'nin hedef alındığını duyurarak "tehlikeli bir misilleme dönemi" ilan etmesi, arz güvenliği krizini zirveye taşıdı.

Çatışmaların Hürmüz Boğazı ve Basra Körfezi'nin ötesine geçerek kritik enerji altyapılarını ve gıda/lojistik koridorlarını doğrudan tehdit etmesi üzerine, Brent petrol 4 haftalık sert düşüş trendini kırarak haftalık %14,2'lik agresif bir sıçramayla 21 Mayıs'tan bu yana ilk kez 100 dolar bandının üzerine tırmandı. Brent petrolün varil fiyatı Temmuz ayını %20,5 yükselişle 88 dolardan tamamladı. Petrol fiyatlarındaki bu dramatik artış üzerine Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Dünya Bankası yayımladıkları acil durum notlarında; eriyen küresel petrol stokları, tırmanan navlun maliyetleri ve astronomik seviyelere ulaşan gübre fiyatlarının gelişmekte olan en savunmasız ekonomiler üzerinde "asimetrik bir girdi maliyeti şoku" yarattığı uyarısında bulundu.

Kıymetli madenler tarafında ise finansal piyasalarda nadir görülen asimetrik bir sıkışma ve fiyatlama paradoksu izlendi. Ayın başlarında, ABD'de tarım dışı istihdam verisinin beklentilerin oldukça altında kalması ve Dolar Endeksi'ndeki (DXY) gevşeme ile ons altın güvenli liman iştahıyla 4.170 dolar seviyesine kadar ivmelenmişti. Ancak ilerleyen haftalarda tırmanan petrol fiyatlarının yaratacağı maliyet enflasyonu endişeleri, yeni Fed Başkanı Kevin Warsh'ın Sintra Forumu ve ABD Kongresi sunumlarında yüksek enflasyona asla müsamaha gösterilmeyeceğini sert bir dille vurgulaması ve ABD 10 yıllık tahvil faizlerinin %4,74'e tırmanması, altının lehine bir enflasyon fiyatlaması oluşturamadı.



*Veri Aralığı: 30 Haziran 2026 - 31 Temmuz 2026

Önemli Notlar

- Temmuz ayında enflasyonist beklentiler ve faiz duruşu paralelinde Türkiye 2 yıllık tahvil faizi %38,37'ye, 10 yıllık tahvil faizi ise %32,45'e yükseldi.
- ABD 10 yıllık tahvil faizlerinde Fed'in şahin duruşunu korumasıyla yukarı yönlü bir seyir izlendi ve faiz %4,74 seviyesine ulaştı.
- Önümüzdeki dönemde yurt içindeki enflasyon patikası ve TCMB'nin faiz kararları tahvil piyasasının yönünü belirleyecek ana unsur olmaya devam edecek.

Tahvil faizlerinde Haziran ayında görülen yatay-aşağı yönlü seyir, Temmuz ayında enerji fiyatlarındaki hafif tırmanış ve enflasyonist beklentilerin etkisiyle yerini kademeli yükseliş hareketine bıraktı. TCMB, Temmuz ayı Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini piyasa beklentilerine paralel olarak %37 seviyesinde sabit tuttu ve enflasyonist risklere karşı ihtiyatlı duruşunu yineledi. TCMB'nin sıkı para politikası duruşunu kararlılıkla sürdürmesi ve piyasaya yönelik likidite adımları, faiz seviyelerindeki yükselişin temel sürükleyicisi olurken bu gelişmeler sonrası Türkiye'nin 2 yıllık gösterge tahvil faizi 155 baz puan artışla %38,37, 10 yıllık gösterge faizi ise 165 baz puan yükselişle %32,45 seviyesinde ayı tamamladı. Yurt içi tarafta önümüzdeki dönemde enflasyon görünümü ve faizin seyri tahvil piyasasının yönünü belirleyecek en önemli unsur olarak öne çıkıyor.

Küresel tarafta ise ABD 10 yıllık tahvil faizlerinde 27 baz puanlık yükselişle %4,74 seviyesine ulaşan yukarı yönlü bir seyir izlendi. Bu dönemde Fed'in Temmuz toplantısında faizleri sabit tutmasına karşın, üyelerin enflasyonist risklere vurgu yapan açıklamaları ve dirençli gelen istihdam verileri tahvil verim eğrisini yukarı taşımada etkili oldu.

GLOBAL TAVHİL MATRİKSİ (%)

31.07.2026	ABD	BİRLEŞİK KRALLIK	ALMANYA	FRANSA	RUSYA	TÜRKİYE
1Y	4,06	4,13	2,62	2,76	13,63	38,01
2Y	4,30	4,42	2,81	2,99	14,58	38,37
3Y	4,36	4,51	2,81	3,11	15,06	
5Y	4,45	4,60	2,92	3,38	15,42	35,36
7Y	4,59	4,78	3,04	3,59	15,57	
10Y	4,74	5,04	3,20	4,00	15,69	32,45
30Y	5,28	5,78	3,70	4,77		

Önemli Notlar

- Temmuz ayında Dolar/TL kuru %1,65 artışla 47,43; Euro/TL ise %2,63 yükselişle 54,58 seviyesine tırmadı.
- 29-30 Temmuz'daki merkez bankası kararları sonrasında Dolar Endeksi (DXY) %1,62 gerileyerek ayı 99,78 seviyesinde tamamladı.
- TCMB'nin politika faizini %37'de sabit tutarak kararlılık vurgulaması, TL cinsi sabit getirili enstrümanların getiri potansiyelini öne çıkarmaktadır.

Temmuz ayında döviz piyasaları, Dolar Endeksi'nin (DXY) ay geneline yayılan dalgalı seyrin ardından sert bir düzeltmeyle gerilediği bir döneme sahne oldu. Ay başında, özellikle Asya kaynaklı para birimi şokları ve buna bağlı müdahale beklentileriyle yön arayışında olan DXY, 29 Temmuz'daki Fed toplantısı sonrasında düşüşe geçti. Fed'in faizleri sabit tutmasına rağmen artan belirsizlikler ve 30 Temmuz'daki küresel merkez bankası hamlelerinin etkisiyle DXY, ayı %1,62 kayıpla 99,78 seviyesinde tamamladı. Euro/Dolar paritesi ise Euro lehine gelişen bu dinamiklerle yükseliş kaydetti.

23 Temmuz tarihinde gerçekleştirilen PPK toplantı kararı neticesinde TCMB, politika faizini beklentilere paralel %37 seviyesinde sabit tutarak dezenflasyon programının sürdürüleceğini ifade etti. Dış dinamikler ve küresel likidite koşullarının etkisiyle Temmuz ayında Dolar/TL kuru %1,65 oranında yukarı yönlü hareket ederek 47,43 seviyesine; Euro/TL ise %2,63 artışla 54,58 seviyesine ulaşmıştır. Buna karşın, TL'nin reel değerlenme süreci ana strateji olarak masada kalmaya devam ederken, TL cinsi sabit getirili enstrümanların sunduğu yüksek getiri potansiyeli portföylerde önceliklendirilen kıymetler arasında yer almaktadır.



*Veri Aralığı: 30 Haziran 2026 - 31 Temmuz 2026

Önemli Notlar

- Küresel teknoloji ve yarı iletken hisselerinde kâr realizasyonları ve çarpan baskısı ön plana çıktı.
- Borsa İstanbul, küresel piyasalardaki teknoloji realizasyonlarına ve mevsimsel likidite geçişlerine paralel olarak dalgalı ve satıcı bir seyrizledi.
- BIST 100 endeksi, Temmuz ayını %4,7'lik geri çekilmeyle 13.458 puandan tamamladı.

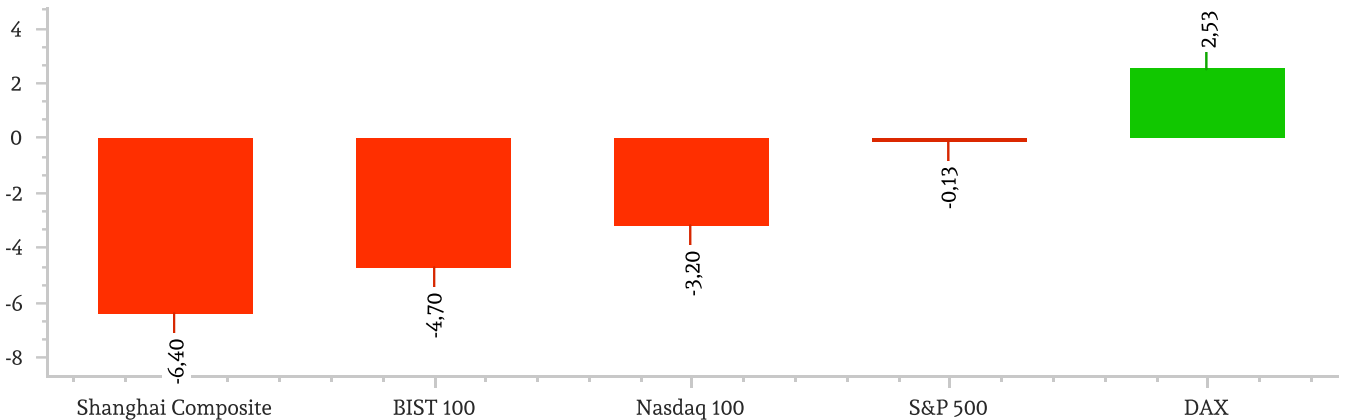
Küresel piyasalarda ayın ilk haftasında Almanya'da koalisyon hükümetinin dar ve orta gelirli vatandaşlara yönelik yıllık 10 milyar avroluk vergi muafiyeti paketinde uzlaşması, büyüme beklentilerini canlandırarak DAX 40 endeksini %4,49'luk bir ralliye taşıdı. Ancak ilerleyen haftalarda küresel teknoloji ve yarı iletken hisselerinde kâr realizasyonları ve çarpan baskısı ön plana çıktı. Yapay zeka ve altyapı hizmetlerinin son kullanıcı tarafında pahalı bulunduğu dair bağımsız analizler ile çip üreticilerinin devasa sermaye harcamalarının serbest nakit akışları üzerindeki aşındırıcı etkileri, "Muhteşem Yedili" şirketlerinde ve teknoloji borsalarında sert dalgalanmaları beraberinde getirdi.

Güney Koreli yarı iletken devi SK Hynix'in 2. çeyrekte operasyonel kârını %557 artışla 60,5 trilyon wona çıkararak muazzam bir bilanço açıklamasına rağmen, sonuçların piyasanın aşırı tırmanmış beklentilerini karşılayamaması hissede haftalık %2,33'lük düşüşe yol açtı ve yapay zeka talebinin hız kaybedebileceğine yönelik endişeleri tırmandırdı. ABD tarafında Micron'un devasa yatırım planı, SK Hynix'in Wall Street'teki ilk işlem gününde %13 prim yapması ve SpaceX'in değerlendirme hedefleri hisse piyasalarına dönemsel likidite sağlasa da yükselen petrol fiyatları ve ABD 10 yıllık tahvil faizlerinin %4,74'e çıkması S&P 500 ve Nasdaq endekslerinde kazanımları sınırlandırarak kayıplarla kapanışa zorladı.

Yurt içi piyasalarda ise Borsa İstanbul, küresel piyasalardaki teknoloji realizasyonlarına, tırmanan enerji maliyetlerinin getirdiği risk primine ve mevsimsel likidite geçişlerine paralel olarak dalgalı ve satıcı bir seyrizledi. Ayın ilk haftasında küresel piyasalardaki "bahar havası", %0,99'luk düşük Haziran ayı enflasyon gerçekleşmesi ve dezenflasyon patikasına yönelik güvenle BIST 100 endeksi 14.630 puan seviyesine kadar yükselmişti. Ancak ayın ikinci yarısında, Orta Doğu'da yeniden yükselen tansiyon sebebiyle petrol fiyatlarının yeniden 100 dolar sınırına dayanması, yerel faizlerin sunduğu yüksek alternatif getiri maliyeti ve küresel tahvil piyasalarındaki tarihi satış dalgası Borsa İstanbul üzerinde baskı unsuru oldu.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings'in Türkiye'nin kredi notunu "BB-" ve görünümünü "Durağan" olarak teyit etmesi ve Moody's'in periyodik incelemeyi not değiştirmeden tamamlaması, uygulanan makro-finansal istikrar programının dış otoritelerce tescillendiğini gösterse de kısa vadeli teknik realizasyonları engellemeye yetmedi. Bu gelişmeler ile birlikte BIST 100 endeksi, Temmuz ayını %4,7'lik geri çekilmeyle 13.458 puandan tamamladı.

Seçili Borsa Endekslerinin Aylık Getirileri



*Veri Aralığı: 30 Haziran 2026 - 31 Temmuz 2026

Önemli Notlar

- Temmuz ayında para piyasası ve tarım & gıda temalı fonlar ön plana çıkarken, teknoloji ve hisse senedi fonlarında negatif getiriler hakimdi.
- Ons altına teknik açıdan bakıldığında kalıcı bir yükseliş trendi teyit edilene kadar fon dağılımlarında yer vermeyi veya mevcut pozisyonları artırmayı riskli bulmaktayız.
- Kısa vadede sunduğu istikrarlı getiri avantajıyla yatırımcılar için güvenli liman niteliğini koruyan para piyasası fonları, Temmuz ayında ortalama %3,5 getiri kaydetti.

Bireysel Emeklilik Sistemi (BES) ve Otomatik Katılım Sistemi (OKS) dahil toplam sektör büyüklüğü, Temmuz ayında %0,7'lik sınırlı bir artışla 2 trilyon 418 milyar TL seviyesine ulaştı. Yılbaşından itibaren kaydedilen toplam büyüme oranı ise %11,9 olarak gerçekleşti.

Temmuz ayında emeklilik yatırım fonlarının ortalama getirisi %0,7 oldu. Bu dönemde para piyasası ve tarım & gıda temalı fonlar ön plana çıkarken, teknoloji ve hisse senedi fonlarında negatif getiriler hakimdi.

Katılım dahil altın fonları Temmuz ayında ortalama %2 getiri sundu. Kıymetli maden fonlarının ortalama getirisi ise %0,9 gerçekleşti. Ons altında bant hareketi gözlemlenirken teknik açıdan bakıldığında kalıcı bir yükseliş trendi teyit edilene kadar fon dağılımlarında yer vermeyi veya mevcut pozisyonları artırmayı riskli bulmaktayız.

Gümüş temasına ait emeklilik yatırım fonlarını değerlendirdiğimizde, ortalama getirinin %-0,9'da kaldığını söyleyebiliriz. VGE kodlu Gümüş Katılım fonumuzun Temmuz ayında en az kaybettiren "gümüş" fonu olduğunu da not etmek isteriz.

Katılım dahil hisse senedi fonlarında Temmuz ayına ait ortalama getiri %-1,6 oldu. Katılım temalı hisse senedi fonlarının getiri performansı pozitif bir ayrışma yaşarken VYB kodlu Katılım Hisse Senedi Fonumuz %1,4 getiri ile sektör ortalamasının belirgin şekilde üzerinde performans göstermiştir.

Temmuz ayının öne çıkan temalarından olan tarım ve gıda fonları, ortalama %4 getiri sağlamıştır. Jeopolitik riskler ve enerji fiyatlarındaki dalgalanmaların girdi maliyetleri üzerindeki baskısı nedeniyle, bu temadaki yatırım enstrümanlarında pozitif seyir gözlemlenmiştir.

Kısa vadede sunduğu istikrarlı getiri avantajıyla yatırımcılar için güvenli liman niteliğini koruyan para piyasası fonları, Temmuz ayında ortalama %3,5 getiri kaydetmiştir.

2026 yılında hem büyüme temalarına yönelik varlıklara hem de defansif enstrümanlara yer veren, çeşitlendirilmiş ve dengeli bir fon dağılımı yaklaşımını benimsiyoruz. Bu kapsamda 2026 yılı baz senaryomuzda; %40 sabit getirili TL fonlara, %20 yurt içi hisse senedi fonlarına, %20 yurt dışı hisse senedi fonlarına ve %20 oranında hedge (korunma) amaçlı kıymetli maden fonlarına yer veriyoruz.

Önemli Notlar

- Petrolün 100 dolar üzerinde kalıcılığı, majör merkez bankalarından yeni faiz artış riskini doğurmaktadır.
- Trump'ın ek tarifeleri ve AB'ye ceza tehditleri, ticaret savaşlarıyla küresel büyümeyi riske atıyor.
- Beklentiler TCMB'nin yılın son çeyreğinde faiz indirimlerine başlayacağı yönünde ağırlığını korumaya devam ediyor.

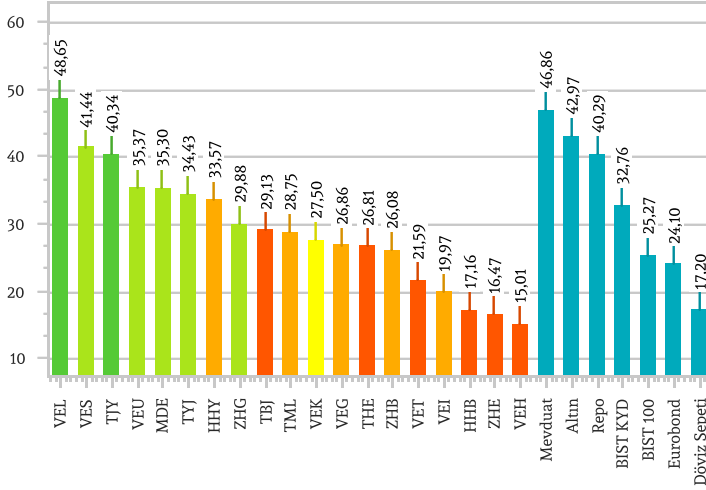
Birincil risk içerisinde Orta Doğu'da Washington-Tahran hattında tırmanan askeri operasyonların Basra Körfezi ve Hürmüz Boğazı lojistiği üzerinde yaratacağı kalıcı tedarik zinciri aksamaları ve emtia şokları yer almaktadır. Brent petrolün varil fiyatının Temmuz ayındaki sert yükselişi ile birlikte 21 Mayıs'tan bu yana ilk kez **100 doların** üzerine hamle yapması, küresel maliyet enflasyonu endişelerini yeniden gündemin odağına getirdi. Petrol fiyatlarının 100 dolar seviyelerinde kalıcılığı durumunda küresel dezenflasyon süreçlerinin sekteye uğraması ve majör merkez bankalarının gevşeme döngülerini tamamen rafa kaldırarak yeni faiz artış adımlarını masaya getirmesi en belirgin risk olarak öne çıkmaktadır.

Para politikaları ve kurumsal yönetim tarafında ise finansal piyasalar, yeni Fed Başkanı Kevin Warsh dönemiyle başlayan son derece agresif ve tavizsiz bir "sadeleştirilmiş şahin" doktrine uyum sağlamaya çalışmaktadır. Warsh'ın Sintra Forumu'nda ve ABD Kongresi sunumlarında netleştiği üzere; sözle yönlendirme mekanizmasının tamamen terk edilmesi, nokta grafiğindeki (dot plot) 18 yetkiliden 9'unun faiz artışına işaret etmesi ve Temmuz FOMC kararına 3 üyenin (Hammack, Kashkari, Logan) faiz artış oyu vererek muhalefet etmesi, Fed Komitesi içinde 2016'dan bu yana görülen en keskin kurumsal bölünmeyi ortaya koydu. Piyasaların merkez bankası söylemleri yerine doğrudan gelen makro verileri fiyatlama zorunluluğu, ABD 30 yıllık tahvil faizlerini %5,28 ile 19 yılın zirvesine taşımış ve küresel durasyon riskini zirvede tutmuştur. Ayrıca Trump yönetiminin 1974 Ticaret Yasası'nın 301. Bölümü kapsamında 60 ticaret ortağına %10 ile %12,5 arasında ek tarife getirme hamleleri ve AB'ye yönelik teknoloji cezaları gözdağı, küresel ticaret savaşlarının büyüme ivmesini baltalayacağını göstermektedir. Bu atmosferde, Avrupa tarafında ECB'nin ikincil etkilere karşı sonbaharda atabileceği olası sıkılaşma adımları, BoJ'un politika faizin %1'e çekilmesine rağmen süren Yen volatilitesi ve küresel borsalarda yapay zeka harcamalarının kârlılığa dönüş hızına yönelik değerlendirme/nakit akışı kuşkuları yakından takip edilecektir.

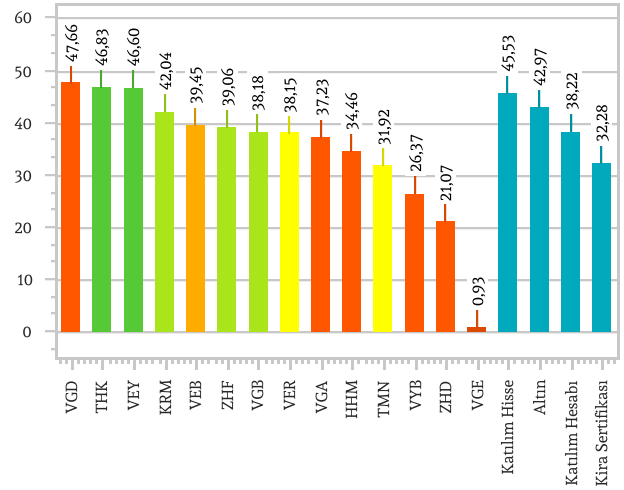
Yurt içi piyasalarda ise piyasa beklentileri TCMB'nin yılın son çeyreğinde faiz indirimlerine başlayacağı yönünde ağırlığını korumaya devam ediyor. Öte yandan, küresel petrol fiyatlarının 100 dolar eşiğine sıçraması ulaştırma ve enerji bileşenleri üzerinden ulaştırma/sanayi şirketlerinin brüt kar marjlarını baskılama riski taşımaktadır.

Fon ve Piyasa Performansları 31 Temmuz 2026 (Son 1 Yıllık)

Faizli Plan Fonları ve Piyasa (%)

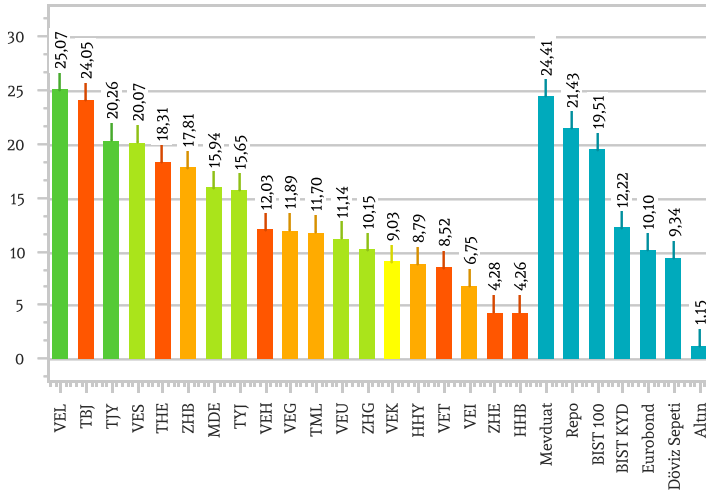


Faizsiz Plan Fonları ve Piyasa (%)

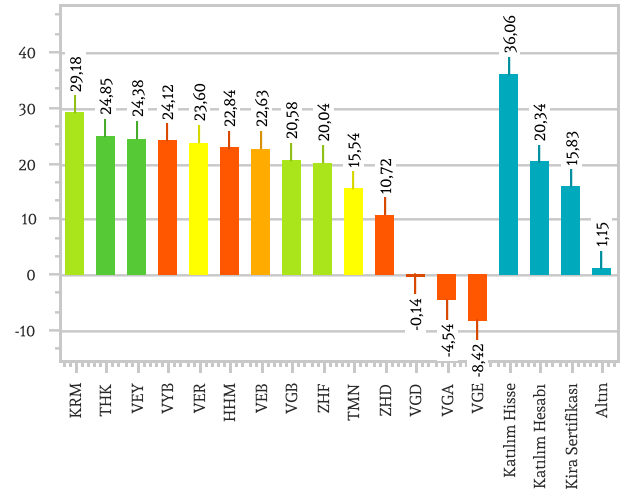


Fon ve Piyasa Performansları 31 Aralık 2025 (Yılbaşından İtibaren)

Faizli Plan Fonları ve Piyasa (%)



Faizsiz Plan Fonları ve Piyasa (%)



Riskmetre

1

THK - Kira Sertifikaları Katılım
TJY - Üçüncü Yaşam Döngüsü
VEL - Para Piyasası
VEY - Para Piyasası Katılım

2

KRM - Katılım Karma
MDE - Merkezi Alacağın Devri
Temkinli Değişken
TYJ - İkinci Yaşam Döngüsü
VES - Borçlanma Araçları
VEU - Temkinli Değişken
VGB - Katılım Standart
ZHF - Katılım Temkinli Değişken
ZHG - Kamu Borçlanma Araçları

3

4

VEK - Standart
VER - Katılım Katkı
TMN - Merkezi Alacağın Devri
Dengeli Katılım Değişken

5

HHY - Karma
TML - Birinci Yaşam Döngüsü
VEB - Katılım Dengeli Değişken
VEG - Birinci Değişken
VEI - Katkı
VET - Dış Borçlanma Araçları
ZHB - Sürdürülebilirlik Hisse Senedi

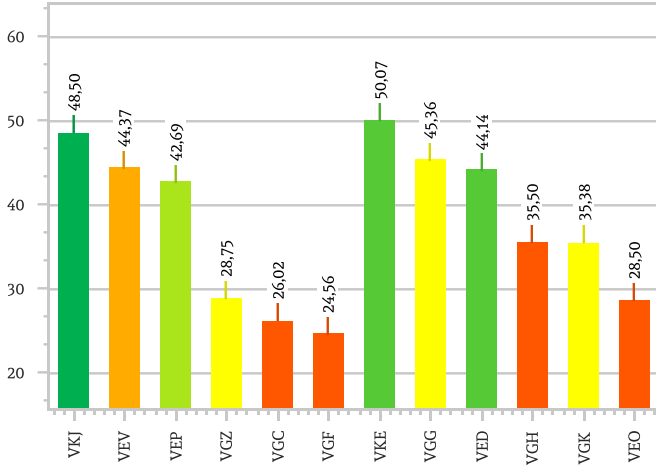
6

HHB - BIST-30 Dışı Şirketler Hisse Senedi
HHM - Teknoloji Sektörü Katılım
TBJ - Teknoloji Sektörü Hisse Senedi
THE - Tarım ve Gıda
VEH - Hisse Senedi
VGA - Altın Katılım
VGD - Kıymetli Madenler Katılım
VGE - Gümüş Katılım
VYB - Hisse Senedi Katılım
ZHD - Kamu Dışı Kira Sertifikaları Katılım
ZHE - Dengeli Değişken

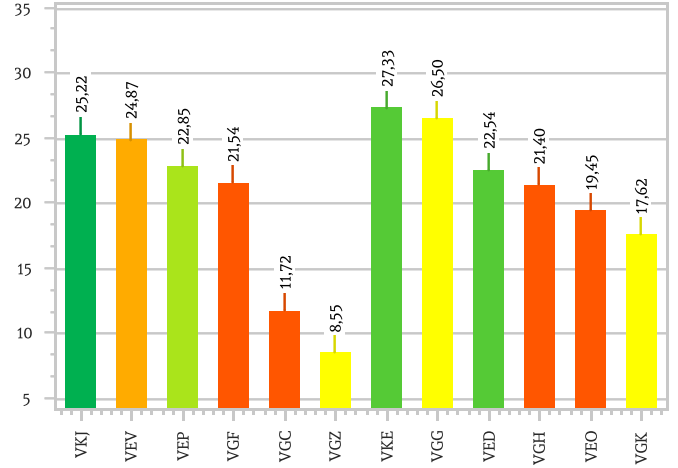
7

Otomatik Katılım Fon Performansları

31 Temmuz 2026 - Son 1 Yıllık (%)



31 Aralık 2025 - Yılbaşından İtibaren (%)



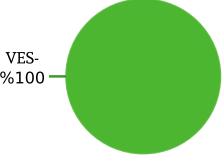
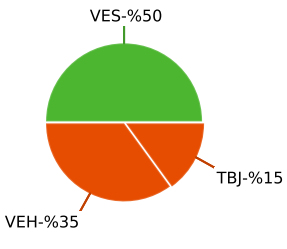
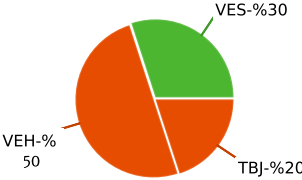
Riskmetre

1	2	3	4	5	6	7
VKE - Başlangıç Katılım	VED - OKS Muhafazakar Katılım	VEP - OKS Temkinli Değişken	VGG - OKS Dengeli Katılım Değişken	VEV - OKS Dengeli Değişken	VEO - OKS Agresif Katılım Değişken	
VKJ - Başlangıç			VGZ - OKS Standart	VGH - OKS Atak Katılım Değişken	VGC - OKS Dinamik Değişken	
			VGK - OKS Katılım Standart		VGK - OKS Agresif Değişken	

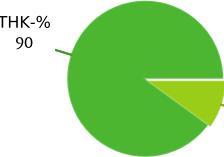
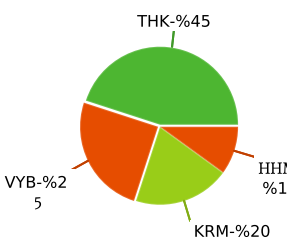
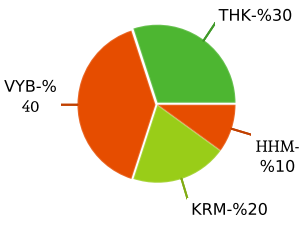
Geçmiş Piyasa Performansları

Altın-Emtia	31.07.2026	Son 1 Ay (%)	Son 3 Ay (%)	Son 6 Ay (%)	Son 1 Yıl (%)	Yılbaşı (%)
Altın USD/ONS	4042,97	0,88	-12,54	-17,27	22,86	-6,41
Altın TL/Gram	6154,83	2,55	-7,92	-9,63	43,58	3,42
Brent Petrolü	87,93	20,53	-20,35	26,85	22,64	44,50
Hisse Senetleri						
BIST100	13458,10	-4,70	-6,82	-2,75	25,27	19,51
Katılım Hisse Endeksi	16866,02	2,98	-2,03	14,22	45,53	36,06
Gelişen Ülkeler Ort.	1656,08	-0,32	3,09	5,02	21,15	10,72
G7 Ülkeler Ort.	3599,13	-0,20	3,74	7,23	20,62	10,39
Döviz						
USD/TL	47,4305	1,65	5,28	9,24	16,86	10,50
Euro/TL	54,5822	2,63	3,64	5,39	17,49	8,35
EUR/USD	1,1538	1,02	-1,66	-2,67	1,08	-1,66
Sepet Kur	50,9147	2,18	4,40	7,14	17,20	9,34
Faiz(Baz Puan)						
Türkiye 2 Yıl	38,37	155,00	56,00	633,00	131,00	405,00
Türkiye 10 Yıl	32,45	165,00	93,00	467,00	301,00	529,00
ABD 10 Yıl	4,74	27,10	36,50	50,20	36,50	56,80
Almanya 10 Yıl	3,20	33,91	17,39	35,90	51,06	34,13

Faizli Fon Model Portföyü

Temkinli	Dengeli	Atak	Agresif
 VES-%100	 VES-%80 VEH-%20	 VES-%50 VEH-%35 TBJ-%15	 VES-%30 VEH-%50 TBJ-%20
■ VES - Borçlanma Araçları %100	■ VES - Borçlanma Araçları %80 ■ VEH - Hisse Senedi %20	■ VES - Borçlanma Araçları %50 ■ VEH - Hisse Senedi %35 ■ TBJ - Teknoloji Sektörü Hisse Senedi %15	■ VES - Borçlanma Araçları %30 ■ VEH - Hisse Senedi %50 ■ TBJ - Teknoloji Sektörü Hisse Senedi %20

Faizsiz Fon Model Portföyü

Temkinli	Dengeli	Atak	Agresif
 THK-%90 KRM-%10	 THK-%80 KRM-%20	 THK-%45 VYB-%25 KRM-%20 HHM-%10	 THK-%30 VYB-%40 KRM-%20 HHM-%10
■ THK - Kira Sertifikaları Katılım %90 ■ KRM - Katılım Karma %10	■ THK - Kira Sertifikaları Katılım %80 ■ KRM - Katılım Karma %20	■ THK - Kira Sertifikaları Katılım %45 ■ VYB - Katılım Hisse %25 ■ KRM - Katılım Karma %20 ■ HHM - Teknoloji Sektörü Katılım %10	■ THK - Kira Sertifikaları Katılım %30 ■ VYB - Katılım Hisse %40 ■ KRM - Katılım Karma %20 ■ HHM - Teknoloji Sektörü Katılım %10



EKONOMİK ARAŞTIRMALAR

YASAL UYARI: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil , suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporla rapordaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Türkiye Sigorta A.Ş. & Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Türkiye Sigorta A.Ş. & Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. her an, hiçbir şekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Türkiye Sigorta A.Ş. & Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü tazammum etmediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizzat bu kişilere ait ve raci olacaktır. Hiçbir şekil ve surette ve her ne nam altında olursa olsun, her türlü gerçek ve/veya tüzel kişinin, gerek doğrudan gerek dolayısı ile ve bu sebeplerle uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, velhasıl her ne nam altında olursa olsun uğrayabileceği zararlardan hiçbir şekil ve surette Türkiye Sigorta A.Ş. & Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamayacak ve hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Türkiye Sigorta A.Ş. & Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. ve çalışanlarından talepte bulunulmayacaktır. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir