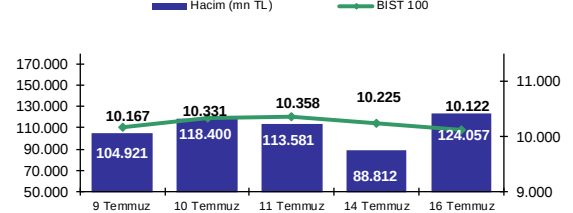


AJANDA

14 Pazartesi	15 Salı	16 Çarşamba	17 Perşembe	18 Cuma
- BİST kapalı olacak. - Çin, 2Ç25 GSYİH Büyümesi (TSl:05:00) - Almanya, Temmuz ZEW endeksi (TSl:12:00) - Euro Bölgesi, Temmuz sanayi üretimi (TSl:12:00) - ABD, Haziran TÜFE (TSl:15:30) - ABD, Temmuz New York Empire State imalat endeksi (TSl:15:30)	- Maliye, Haziran bütçe gerçekleşmeleri - ABD, Haziran ÜFE (TSl:15:30) - ABD, Haziran sanayi ürt. ve Kap.kul. (TSl:16:15)	- Euro Bölgesi, Haziran TÜFE (TSl:12:00) - ABD, Haziran perakende satışlar (TSl:15:30) - ABD, Temmuz Philadelphia Fed endeksi (TSl:15:30) - ABD, haftalık işsizlik başvuruları (TSl:15:30)	- Almanya, Haziran ÜFE (TSl:09:00) - ABD, Haziran konut ve inşaat başlangıçları (TSl:15:30) - ABD, Temmuz Michigan tüketici güv. End. (TSl:17:00)	

Yaklaşan Kritik Gündem Maddeleri;

- * 24 Temmuz TCMB Faiz Kararı
- * 24 Temmuz ECB Faiz Kararı
- * 25 Temmuz Moody's Kredi Notu Gözden Geçirmesi
- * 25 Temmuz Fitch Kredi Notu Gözden Geçirmesi
- * 30 Temmuz Fed Faiz Kararı
- * 31 Temmuz BoJ Faiz Kararı



Endeksler	Önceki	Dünkü	Gün (%)	Yıl B. (%)
BIST 100	10.225	10.122	-1,02%	2,96%
BIST 30	11.414	11.275	-1,22%	4,82%
Mali	12.283	12.128	-1,17%	11,65%
Sanayi	12.937	12.816	-0,93%	-1,83%

Yükselen	Düsen	Hacim
Hisse (%)	Hisse (%)	Hisse (TL)
DAGHL 10,00	SMRVA -9,98	THYAO 11.655.267.042
IDGYO 10,00	ULUFA -8,47	ASELS 10.085.737.342
TEKTU 10,00	SELGD -8,19	YKBNK 7.623.244.935
DERHL 9,99	EGEPO -7,78	ISCTR 7.187.604.596
SDTTR 9,96	DERIM -7,14	AKBNK 6.632.357.363

Para Piyasaları	Önceki	Dünkü	Gün (%)	Yıl B. (%)
Repo (BIST repo, bileşik, %)	45,67	45,64	0,00	-2,91%
Tahvil (en aktif, bileşik, %)	41,51	41,63	0,00	4,05%

Döviz (Serbest Piyasa)	Önceki	Dünkü	Gün (%)	Yıl B. (%)
Dolar	40,0883	40,0076	-0,20%	13,58%
Euro	46,8415	46,7575	-0,18%	27,26%
Euro/Dolar	1,1685	1,1687	0,02%	12,04%

Emtia Fiyatları	Önceki	Dünkü	Gün (%)	Yıl B. (%)
Petrol (Brent, \$)	64,3	68,0	5,81%	-8,91%
Altın (Ons, \$)	3.288,9	3.347,5	1,78%	27,51%

Şeker Fon	Önceki	Dünkü*	Gün (%)	Yıl B. (%)
Rota Portföy Şekerbank Para Piy.	7,380438	7,391107	0,14%	27,13%
Ak Portföy Şekerbank Para Piy. Fonu	1,208406	1,209919	0,13%	-
Fiba Port. Şekerbank	0,077760	0,077878	0,15%	24,26%
Teb Portföy Şekerbank Para Piy. Fonu	1,332446	1,334029	0,12%	24,82%

* 17.07.2025 tarihinde geçerli olan fiyatlardır.

Uluslararası End.	Önceki	Dünkü	Gün (%)	Yıl B. (%)
Dow Jones (ABD)	44.023	44.255	0,53%	4,02%
Nasdaq (ABD)	20.678	20.730	0,25%	7,35%
Dax (Almanya)	24.060	24.009	-0,21%	20,59%
Nikkei (Japonya)	39.678	39.663	-0,04%	-0,58%
FTSE 100 (UK)	8.938	8.927	-0,13%	9,22%

VIOP (Uzlaşma Fiyatları)	Önceki	Dünkü	Gün (%)	Yıl B. (%)
INX30 (Ağustos 25)	11.949,00	11.788,00	-1,35%	4,49%
DOLAR (Temmuz 25)	40.8250	40.7970	-0,07%	9,29%
EURO (Temmuz 25)	47.6970	47.3370	-0,75%	21,67%
ALTIN (Ağustos 25)	4.549,50	4.546,90	-0,06%	44,05%

Portföy Hisse	P. Giriş Tarihi	P. Giriş Fiyatı	Son Fiyat	Getiri (%)	Relatif BİST
Migros	12.01.24	363,46	482,50	32,8%	4,7%
Aselsan	06.01.25	75,50	161,70	114,2%	113,4%
Çimsa	06.01.25	45,44	49,56	9,1%	8,7%
Türk Hava Yolları	12.01.24	247,72	285,00	15,0%	-9,2%
Turkcell	11.01.23	30,96	92,25	198,0%	39,2%
Sabancı Holding	11.01.23	34,25	89,30	160,8%	21,8%
Ford Otosan	06.01.25	93,14	95,50	2,5%	2,2%
İş Bankası	12.01.24	9,97	14,09	41,3%	11,5%
Akbank	20.01.22	6,46	65,45	913,8%	101,8%

Portföyün Getirisi (yıllık)	2,8%	10,3%
Portföyün Getirisi (aylık)	10,4%	1,9%

BİST:

Güne dün yatay bir seyrirle başlayan BİST 100 Endeksi, günün ilk yarısında dalgalı bir seyrir izlerken, günün ikinci yarısında bankacılık hisseleri öncülüğünde yönünü aşağı çevirdi. Endeks gelen satışlarla birlikte gün içinde 10.000 seviyesinin altına sarksa da, gün sonuna doğru gelen tepki alımlarıyla kayıplarının bir kısmını telafi ederek günü % 1,02 düşüşle 10.121,52 seviyesinden tamamladı. Sınai Endeks %0,93, Bankacılık Endeksi ise %2,56 oranında değer kaybetti. İsrail'in Suriye'ye düzenlediği hava saldırısının ardından artan jeopolitik gerilim yurt içinde satış baskısının gelmesinde etkili oldu. Global tarafta ise dün risk iştahı karışık seyretti. Avrupa borsaları günü düşüşle tamamlarken, ABD Başkanı Trump'ın Fed Başkanı Powell'i görevden almayı planlamadığını söylemesi ve ABD Haziran ÜFE verilerinin Fed'in bu yıl faiz oranlarını düşürmeye başlayabileceği yönündeki beklentileri desteklemesi sonrası günü yükselişle tamamladı. Bu sabah ABD vadeliileri aşağı yönlü bir seyrir izlerken, DAX vadeliilerinde yukarı, Asya borsalarında ise karışık bir seyrir hakim. VIOP-30 Endeksi akşam seansını ise %0,31 yükselişle tamamladı. Bugün makroekonomik veri tarafında içeride konut satışları verisi yurt dışında ise Euro bölgesi TÜFE ve ABD'den gelecek perakende satış verileri takip edilecek. BİST'in güne tepki alımları ile başlamasını günün devamında ise dalgalı bir seyrir izlemesini bekliyoruz.

Para Piyasaları:

Dün 40,2407-40,2568 bandında işlem gören USD/TRY kuru gün sonunu, önceki gün sonuna göre %0,02 oranında değer kazancıyla 40,2441 seviyesinden tamamladı. %50 Dolar ve de %50 Euro içeren döviz sepeti karşısında da Lira %0,12 oranında değer kazandı. Borçlanma araçları piyasasında dün %32,07-%32,12 seviyeleri arasında dar bir bantta hareket eden on yıllık gösterge tahvilinin getirisi önceki kapanışa göre 4 baz puan artışla gün içinde gördüğü en yüksek seviye olan %32,12'den günü tamamladı.

Yurt İçi Gündem:

Haziran'da bütçe 330,2 milyar ve faiz dışı denge 54,5 milyar TL açık vermiştir. Faizlerin bütçe dengesi üzerindeki baskısı artarken, çekirdek göstergelerde toparlanma devam ediyor.

Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın yayımladığı Haziran ayı merkezi yönetim bütçe verilerine göre bütçe gelirleri 909,4 milyar TL, bütçe giderleri 1.239,6 milyar TL olmuştur. Aynı dönemde faiz dışı bütçe giderleri 963,9 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bu veriler eşliğinde **bütçe açığı 330,2 milyar TL** olurken **faiz dışı denge 54,5 milyar TL** fazla vermiştir. Temel giderler (faiz hariç) gelirlerle paralel bir görünüm sergilerken, bütçe yıllık göstergelerde toparlanmaya devam ediyor. Fakat genel görünüme faiz giderleri dahil edildiğinde, hedeflenen bütçe açığından uzak bir seviyedeyiz. Haziran ayında devlet iç borçlanma senetlerine ödenen 277 milyar TL tutarındaki faizler, bütçe dengesi üzerinde negatif baskı yaratmıştır. Kurumlar vergisinin mayıs etkisi de ortadan kalkınca bütçe açığı tekrar 300 milyar TL seviyelerine yükselmiştir. Yılın ilk altı ayında ortalama 185 milyar ve toplamda 1,1 trilyon TL faiz gideri ödenmiştir. Cari transferler ve personel giderleri önceki aya göre neredeyse sabit kalmıştır. Haziran'da Elektrik Üretim A.Ş.'ye 18,2 milyar cari transfer yapılmıştır. Yılın ilk altı ayında BOTAŞ ve Elektrik Üretim A.Ş.'ye toplam 183,3 milyar transfer gerçekleştirilmiştir. Enflasyonun hem para hem de maliye politikası üzerindeki bozucu etkisini bütçe rakamlarında görüyoruz. Borçlanma faizlerinin yüksek seyrir, bütçe üzerindeki faiz baskısını artırıyor. >>>

ÇEKİRKE: Bu raporda yer alan bilgi ve yorumlar Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanarak hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı operasyonlarda kullanılmasından doğabilecek zararlardan Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. 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.

>>>Tüm gelirler faiz hariç giderleri karşılarsa ve bütçede başa baş seviye de yakalansa, kümülatif faiz ödemeleri oldukça yüksek seviyede. Fiyat istikrarı sağlanmadan mali disipline ulaşılması çok güç görünüyor. Fonlama ve borçlanma faizlerindeki geri çekilme bütçedeki faiz yükünü hafifletecektir. Ayrıca, enflasyondaki gerilemeye paralel, özellikle personel giderleri ve kamu harcamalarında daha durağan bir seviyeye yakınsanacaktır. Mayıs ve Haziran enflasyon gerçekleştirmeleri dikkate alındığında Temmuz ayından itibaren ihtiyatlı ve enflasyon odaklı bir faiz indirimi döngüsüne gireceğiz. Bu indirimler, 2026-2027 mali görünümüne yansıyacak olsa da beklenti yönetimi açısından kritik önem taşıyor. Hem kamu maliyesi hem de para politikasının 2025 son çeyrek itibarıyla daha istikrarlı bir görünüme gireceğini düşünüyoruz. **2010-2020 bütçe performansına ulaşmak zaman alsa da, maliye politikası tarafında gerekli tedbirlerin alınacağını düşünüyoruz.** Bu dönemde ekonomik ya da siyasi kanattan gelecek negatif yönlü bir şokun da hem para hem de maliye politikasına yansımaları beklentilerin ötesinde olabilir. Üretim, yatırım gibi göstergelerde beklentilerin iyileşmesini bekleyen piyasa oyuncularının odağında ekonomik ve siyasi istikrarla desteklenen düşük enflasyon-düşük faiz döngüsü vardır. Temmuz itibarıyla bu döneme gireceğimizi tahmin ediyoruz.

Bütçe giderlerinde önceki yılın aynı dönemine göre %43,1 artış yaşanmıştır. En yüksek oransal artış faiz giderleri (%177,7) ve mal/hizmet alımı giderlerinde (%56,5) yaşanırken, en yüksek gider kalemleri cari transferler (462,1 milyar TL) ve personel giderleri (277,6 milyar TL) olmuştur. Bütçe gelirlerinde ise ortalama yıllık artış %53,8 seviyesindedir. En yüksek artış gelir vergisi (%92,4) ile harçlar (%91) olarak öne çıkmıştır. Bütçe gelirlerine en yüksek düzeyde katkı sağlayan alt kalemler ise gelir vergisi ve ÖTV olmuştur (sırasıyla 204,3 milyar ve 163,8 milyar TL). Gelir yaratma ve bütçe tahsilatındaki oransal artış giderleri dengelese de faiz baskısı bütçe performansını negatif etkiliyor. Bunun fiyat istikrarı, düşük fonlama faizi ve finansal göstergelerde normalleşme ile aşılabileceğini düşünüyoruz. [Detaylı analizimiz için linke tıklayınız.](#)

Şirket Haberleri:

Pegasus'un (PGSUS) Haziran 2025 yolcu sayısı, yıllık bazda %10 artışla 3,61mn olarak (Haziran 2024: 3,27mn, Mayıs 2025: 3,62mn) gerçekleşmiştir. Pegasus'un iç hat yolcu sayısı yıllık bazda %7 yükselişle 1,29mn yolcu olarak gerçekleşmiştir (Haziran 2024: 1,20mn, Mayıs 2025: 1,31mn). Dış hat yolcu sayısı ise yıllık bazda %12 artışla 2,33mn (Haziran 2024: 2,07mn, Mayıs 2025: 2,31mn) olarak gerçekleşmiştir. Pegasus'un toplam yolcu doluluk oranı yıllık bazda 0,1 y.p. düşüş göstererek Haziran 2025'te %86,6'ya gerilemiştir (Haziran 2024: %86,7, Mayıs 2025: %85,9). Şirket'in Haziran 2025'te iç hat yolcu doluluk oranı yıllık 0,2 y.p. düşüş göstererek %91,6'ya gerilerken (Haziran 2024: %91,8, Mayıs 2025: %90,3) dış hat yolcu doluluk oranı ise yıllık bazda 0,1 y.p. artış göstererek %84,1'e (Haziran 2024: %84,0, Mayıs 2025: %83,6) gerilemiştir. Böylelikle Şirket'in Haziran 2025'te dış hat yolcu sayısı toplam yolcu sayısının yaklaşık %64,5'ine (Haziran 2024: %63,3'üne, Mayıs 2025: %63,8'ine) erişmiştir. Toplam AKK ise Haziran 2025'te yıllık %13'lük artış göstererek 6,8milyar seviyesinde gerçekleşmiştir. İç ve dış hatlardaki yolcu büyümesinin gücünü koruması, Pegasus'un operasyonel açıdan olumlu seyrinin devamına işaret etmektedir. Açıklanan trafik sonuçlarının Şirket payları kısa dönem performansı üzerinde olumlu etkisi olabileceğini düşünümekteyiz (**Pozitif**).

Bu raporda yer alan bilgi ve yorumlar Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Kurumsal Finans ve Araştırma Bölümü tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanarak hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı operasyonlarda kullanılmasından doğabilecek zararlardan Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. 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.