

Makro veri trafiğinin azaldığı haftada fiyatlamalar Trump'ın açıklamaları ve gümrük tarifelerine dayalı haber akışına odaklı olmaya devam ediyor. ABD Başkanı Donald Trump sektörlerle yönelik gümrük tarifelerini hayata geçirme planını olduğunu belirtmesi ve ilk adımı 1 Ağustos'tan itibaren bakır ithalatına yüzde 50 gümrük vergisi uygulanacağını bildirerek attı.

Bakır, ekonomik, endüstriyel ve stratejik açıdan kritik bir metal. ABD, bu vergiyle yerli üretimi artırmayı ve dışa bağımlılığı azaltmayı hedefliyor. Trump'ın politikalarında üretimi ABD içine çekmek yer alıyor. ABD, kendi bakır madenciliği ve işleme kapasitesini artırmayı planlarken bu yatırımın alacağı süreden dolayı Başkan Trump ikinci dönemin ilk icraatlarından olan Ukrayna ile ABD arasında imzalanan değerli maden anlaşması, hem ekonomik hem de jeopolitik açıdan büyük önem taşıdığını düşünüyoruz. Trump döneminde atılan adımların sebep ve sonuç ilişkisinin giderek netleştiği görülüyor.

Diğer bir netleşme çabası da tarife politikaları ve gümrük vergilerinde. Bu sene ithalat vergilerinde büyük bir artış bekleniyor. Ortaya çıkması muhtemel gelirin, vergi indirim paketinin yaratacağı bütçe açıklarını dengelemesi bekleniyor. ABD bütçe tartışmalarının devam ettiği noktada stablecoin düzenlemesi ile ABD dolarına sabitlenmiş ve rezervlerini ABD Hazine tahvillerinde tutan kripto varlıklara dönüşmesi ABD tahvil talebinin de dolaylı yoldan artmasını sağlamakta.

Trump politikalarının belirsizliğinde ABD tahviline olan talep azaldı. Büyük merkez bankaları portföylerinde çeşitlendirmeye gittiği görüldü. Stablecoin hamlesiyle birlikte düşen talebin tekrar dengelendiği görülüyor. Şöyle ki 2025 verilerine göre, Tether ve Circle'ın toplam tahvil varlıkları, Almanya'nın sahip olduğu miktarı aştı. Bu sayede ABD tahvil talebinin dolaylı yoldan tabana yayıldığı görülüyor. Trump politikalarında dengeleme adımları atılırken, bütçe üzerine ek yük oluşturan FED politikası ise sıradaki hedef olarak gözüküyor. FED bağımsızlığı ekonomik istikrar için oldukça önemli. FED, siyasi baskılardan uzak, veri odaklı yaklaşımını devam ettiriyor. Üyeler faiz indirimi öncesinde 'temkinli' kalacaklarının sinyalini veriyor. Piyasalar Eylül ayında faiz indirim beklentilerini koruyor. Haziran ayı enflasyon verisi sonucu beklentilerin şekillenmesi açısından önemli olacağını düşünüyoruz.

Dün FED'in etkili ismi Waller, bankanın Temmuz ayında faiz indirimini değerlendirebileceği yönündeki görüşünü tekrarladı. FED üyesi Daly ise tarifelerin fiyatlara kalıcı etki ile yaptığına dair işaret görmüyoruz açıklamasında bulundu. Üyeler arasında yaşanan görüş ayrılıkları piyasalar tarafından yakından takip ediliyor.

Avrupa tarafında, Almanya'da AB uyumlu enflasyon Haziran ayında yıllık bazda yüzde 2 olarak açıklandı. Almanya'da AB uyumlu tüketici fiyat endeksi ise aylık bazda yüzde 0,1 açıklanarak son 9 ayın en düşük seviyesine geriledi.

Piyasalar nisan ayındaki kadar endişeli değil. Biraz Trump'a alışmaktan biraz marjinal etkiden biraz da Trump'ın eskisine göre ılımlı olmasından kaynaklanıyor bizce. Makro veri açısından sakin haftayı bugün sonlandırıyoruz. Gelecek hafta, gözler başlayacak olan ABD bilanço döneminde ve ABD'de enflasyon verisi de olacak, faizle ilgili beklentiler veriyeye göre şekillenecek.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı karışık. ABD piyasaları yüzde 0,2-0,3 civarında eksi. Çin yüzde 1,1, Hong Kong yüzde 1,9 civarında alıcılı. Japonya yüzde 0,1 civarında satıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,36, Dolar Endeksi 97,8, ons altın 3.335 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, dün TÜİK, Mayıs ayında sanayi üretiminin aylık bazda yüzde 3,1, yıllık bazda ise yüzde 4,9 arttığını açıkladı. TCMB tarafından açıklanan Haftalık Menkul Kıymet İstatistikleri, 4 Temmuz ile sona eren haftada toplam brüt rezervler 164,4 milyar dolara çıkarak **son üç ayın en yüksek** düzeyine ulaştı.

PPK beklentileri iyimserlik yaratıyor. Makro veriler ve bazı göstergeler olumlu düşünmeyi mümkün kılıyor. Yatırımcıları bir yandan da iç siyasetteki gelişmeleri takip ediyor. Yurt içi tarafta gözler 24 Temmuz'daki TCMB faiz kararı toplantısında olacak. Piyasalarda genel beklenti faiz indirimi yönünde şekilleniyor. TCMB parasal gevşeme sürecine ölçülü bir başlangıç yapmasını bekliyoruz.

UsdTry  40,16 0,31%	EurTry  46,98 -0,33%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  40,46 0,25	10 Yıllık Gösterge Tahvil  31,69 0,04	BIST100  10.331 1,61%
--	---	---	--	--

Usd/TL:

Dolar Endeksi teknik olarak aşırı satım sonrasında bir tepki hareketi içerisinde. 97 seviyesi üzerinde yerleşme çabası görülüyor.

ABD Haftalık işsizlik maaşı başvuruları dün tahminlerin altında kalarak 227 bin açıklandı. Tahminlerin altında gelen veri sonrası güçlü istihdam sinyalleri Dolar Endeksi'nin yüzde 0,4 artarak 97,7 seviyesine yükselmesine neden oldu.

Zayıflama eğiliminde olan Endeks son günlerde tepki vermeye çalışıyor ama şartlar bunu sınırlıyor. Sınırlı yükseliş çabası bir süre daha devam edebilir. Ancak Trump belirsizlik yaratmaya devam ederse dolar tekrar zayıflayabilir.

Haftaya açıklanacak ABD enflasyon verileri öncesi mevcut fiyatlama yapısı sürebilir.

Dolar için Trump ana belirleyici olmaya devam ediyor. Dolar Endeksi'nde 97 seviyesi kısa vadeli destek noktası olarak takip edilebilir.

İç tarafta, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından açıklanan haftalık para ve banka istatistiklerine göre, brüt döviz rezervi 4 Temmuz haftasında bir önceki haftaya göre 10 milyar dolar artarak 164,4 milyar dolara yükseldi.

Rezervlerde yaşanan toparlanmanın faiz indirim sürecinde TCMB adımlarına destek olması açısından önemli görüyoruz. Toparlanma olumlu yönde ilerliyor.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 40,16 civarında işlem görüyor. Aşağıda 39,50 ve 39,00; yukarıda 40,00 ve 40,50 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

Yurtiçinde gözler 24 Temmuz'daki TCMB faiz kararı toplantısında. Piyasalarda genel beklenti faiz indirimi yönünde şekilleniyor. TCMB parasal gevşeme sürecine ölçülü bir başlangıç yapmasını bekliyoruz.

Merkez Bankası'nın proaktif bir şekilde sahada olması yatırımcı güveninin artmasını sağlıyor. Fiyat artış hızında yavaşlama devam ediyor. Ekonomik kanatta ise enflasyon düşüşü faiz indirim beklentisini kuvvetlendirmiş durumda. Ana fiyatlama davranışı yeniden yıl sonuna kadar olan periyotta enflasyon-faiz düşüşü beklentisi üzerine oturuyor.

Dış iklimin yumuşak seyri risk iştahını desteklerken, yurt içi tarafta bu rüzgardan yararlanma eğiliminde.

Dün günü 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %40,46 ve %31,69 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

10,400 bölgesi kısa vadeye yönelik kritik direnç konumunda ...

Perşembe günü alıcılı bir seyir izleyen hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi günü %1,61'luk yükselişle 10,331 seviyesinden tamamladı.

Genel bir değerlendirme yaptığımızda, haftanın ilk bölümünde etkili olan satıcılı seyrile kritik 10,000 eşğine kadar gerileyen piyasada, endeksin bu seviye üzerinde dengelenmeyi başardığını ve yönünü önceki haftanın zirve bölgesi 10,400'lere çevirdiğini görüyoruz. Bu seviye aynı zamanda Mart ortasında başlayan sert gerilemede oluşan fiyat boşluğunun alt bandı olması açısından da önem kazanıyor. Dolayısıyla, 10,400 üzerindeki kalıcı fiyatlamalarda, mevcut yükselişin, bahsettiğimiz fiyat boşluğunun üst bandının bulunduğu 10,700'lere doğru devam etme ihtimali artabilir...

Aşağı yönde baktığımızda ise, 10,250 ve 10,150 seviyeleri önemli destekler olarak karşımıza çıkıyor

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1677 -0,50%	1,3558 -0,34%	3.334 0,38%	282 -1	4,37 0,03

Eur/Usd:

ABD Haftalık işsizlik maaşı başvuruları dün tahminlerin altında kalarak 227 bin açıklandı. Tahminlerin altında gelen veri ile oluşan güçlü istihdam sinyali Dolar Endeksi'nin yüzde 0,4 artarak 97,7 seviyesine yükselmesine neden oldu. Dolar talebi artış gösterdi.

Avrupa Birliği ve ABD arasında devam eden tarife toplantılarının pazarlıklardan henüz bir sonuç yok. Pazarlıkların olumlu sonuçlanması paritede Eur lehine fiyatlamaların devamını sağlayabilir. ABD'de gelen makro veriler kuvvetli sinyal üretmeye devam ediyor. FED büyümenin risk olmadığı noktada faiz indirimi için enflasyon tarafını dikkatte almış durumda. Tarifelerin enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskıları üyelerin genelinde endişe yaratıyor. Tarifelerinin etkilerinin netleşmesini bekliyorlar. Baktıkları-belirledikleri süre ise belirsiz!

Önümüzdeki hafta ABD enflasyon haftası olacak. Veri sonuçları FED faiz indirim beklentilerinin değişmesini sağlayabilir. Mevcut durumda faiz avantajı ABD lehine. Pratikte ise Eur istikrarlı olmaya tercih edilmeye devam ediyor. Trump politikalarının daha öngörülebilir olmaya başlaması halinde bu seyrin değişebileceğini düşünüyoruz.

Haftaya ABD enflasyon verileri açıklanacak. Öncesinde fiyatlama davranışı çok değişim göstermeyebilir.

Paritede ana belirleyici Trump ve uyguladığı politikalar olmaya devam ediyor. Dolar Endeksi'nde (DXY) destek noktası 97 seviyesinin üzerinde. **96-97 aralığını Doların trendi açısından önemsiyoruz.**

Bu sabah 1,168 seviyesindeki paritede 1,17 ve 1,17 seviyeleri gün içi direnç; 1,167 ve 1,161 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırli negatif** seyriz izleyebilir.

Altın:

Jeopolitik haber akışında yaşanan düşüş, gümrük tarifeleri ile ilgili gelişmelerin olumlu tonda devam etmesi ve sürenin 1 Ağustos tarihine kadar uzatılması altın işlemlerinde hacmin düşmesine neden olduğu görülüyor.

Teknik resimde 3.300 Usd altında alıcıların daha iştahlı olduğu görülüyor. 3.300 Usd üstünde kalıcılık sağlanması kararsız seyrir aşamasında olan altının bu seviyeyi destek yapmasına neden olabilir. 3.300 Usd altında kapanışlar düzeltmenin devam etmesine neden olabilir

Jeopolitik tansiyon şimdilik azalmış görüntüsü verse de riskler hala masada. Trump yönetiminde ise belirsizlikler her an ortaya çıkabilir. Bu çerçevede yatırımcıların altın talebinin orta vadede gücünü koruyacağını düşünüyoruz..

Haftaya ABD enflasyon verisi açıklanacak. Düşük gelebilecek bir veri FED faiz indirim beklentisini artırabilir. Reel getiride düşüş beklentisi alternatif yatırım arayışını destekleyebilir. Bu nokta altın fiyatları için destekleyici olabilir.

Trump tarife savaşında temponun düşmesi kurumsalın ve merkez bankalarının alışlarını da yavaşlattı. Trump endişeleri yeniden artarsa alıcılar iştahlanabilir. Mevcut durumda ise alış motivasyonu düşük.

Bu sabah 3.335 Usd seviyesindeki ons altında 3.350 ve 3.370 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.280 ve 3.250 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırli pozitif** seyriz izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, enflasyon, FED patikası, Trump kararları, ABD borç yükü-bütçe açığı, yeni vergi yasası, makro veriler fiyatlamasının zemini oluşturuyor. Haftaya ABD enflasyon verileri hareket yaratabilir. Çünkü ABD istihdam verisi faizlerin bir miktar yükselmesini etki etti.

İç tarafta, enflasyon verisi faiz indirim beklentisi güçlendirdi. Yatırımcılar ekonomik ajandanın yanında iç siyasete dair haber akışını da takip ediyor. Genel olarak fiyatlama isteği olumlu yönde.

Türkiye 5 yıllık CDS 282 ile dünü tamamladı. Eurobondlar yatay seyriz izledi. Birim fiyatlar, kısalarda -2 ile -1 cent; orta vadelielerde -4 ile -1 cent; uzunlarda -5 ile +1 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla yüzde 4,93, 6,87 ve 8,12 oldu.

10:00 TR - Cari İşlemler Dengesi (beklenti: -0.9 milyar \$ önceki: -7.9 milyar \$)

		10 Tem 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	40.16	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	46.98	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1677	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3558	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	40.46	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	31.69	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	282	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.37	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	10.331	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	44.651	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	20.631	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.280	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.457	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.306	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.334	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	48.05	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	37.2	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	13.5	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	28.1	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	12.6	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	8.3	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-10	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	291	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	19	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-21	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	5.1	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	5.0	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	6.8	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	6.8	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	22.8	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	44.3	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	27.1	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	46.2	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	28.8	21.4	-0.6	2.8	-11.9	47.8	15.5

Bu rapor, Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. Varlık Yönetimi Strateji Bölümü tarafından, Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. Satış Ekibi ile Yapı Kredi Bankası A.Ş. müşterileri için hazırlanmıştır. Bu rapor tarafsız ve dürüst bir bakış açısıyla düzenlenmiş olup, alıcısının menfaatlerine ve/veya ihtiyaçlarına uygunluğu gözetilmeksizin ve karşılığında maddi menfaat elde etme beklentisi bulunmaksızın hazırlanmış bir derlemedir. Bu raporda yer alan bilgi ve veriler, Bankamız tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup; bu kaynakların doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu rapor içerisindeki veriler değişkenlik gösterebilir. / Bu rapor yatırımcıların genel olarak bilgi edinmeleri amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların bu rapordan etkilenmeyerek kararlarını vermeleri beklenmemektedir. Bu raporla Bankamız tarafından herhangi bir garanti verilmemektedir. Bu raporun ticari amaçlı kullanımı sonucu oluşabilecek zararlardan dolayı Bankamız hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu rapor hiç bir şekilde menkul değerlerin satın alınması veya satılması için bir teklifi ile aracılık teklifini içermemektedir. / Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır ve tavsiyeler genel niteliktedir. Görüşler müşterilerimizin mali durumu ile risk ve getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. / Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.