

Godot'yu Beklerken

Samuel Beckett'in ünlü eseri eylemsizliğin etkisi altında kalan insanları anlatır. Zaman geçer ama diyaloglar aynı kalır ve diyaloglar tekrara girer.

Bundan 9 ay önce ABD başkanı seçim maratonunda seçmenleri çeşitli vaatlerle ikna etmeye çalışıyordu. Bundan 8,5 ay önce seçimi kazandı. Seçimi kazanmasını sağlayan vaatlerini tekrar etmeyi sürdürdü. Bundan 6 ay önce yemin etti göreve başladı. Vaatlerini tatbik etmeye başladı, bir yandan da tekrar etmeyi bırakmadı. Bundan 3,5 ay önce vaatlerinden biri olan gümrük tarifeleri sayfasını açtı. Çok gürültü çıktı, geri adım attı 3 ay erteleme kararı aldı. 3 aylık süre bitti bu kez 3 hafta erteleme kararı aldı.

Trump başkanlık seçimini kazandıktan sonra gümrük tarifeleri (ABD'ye giren ürünlere vergiyi artırmak) konusu adeta gündemin ayrılmaz bir parçasına dönüştü. Hatta çoğu zaman fiyatlarının ana unsuru oldu. Çünkü etki gücü yüksekti. Göz ardı edilemezdi. Ancak büyük bir sorun vardı. Hangi ülkeye ne zaman, ne oranda vergi uygulanacağı, ilgili ülkelere ABD'ye misilleme yapılacağı-yapılmayacağı net değildi. Ticaret kavgasının içinden çıkılmaz bir savaşa dönüşüp dönüşmeyeceği gri alandıydı.

Bazı yatırımcılar karar alırken hislerine güvenebilirler. Bazı yatırımcılar bunu yapabilir. Karar süreçleri metrik olmayabilir. Ama bir merkez bankası 'laboratuvar' sonuçları ile hareket etmek zorunda. FED bir dizi hesap yaparak, analiz ederek karar üretiyor.

Trump'ın tarifeleri bir türlü gelmeyince FED eylemsiz bir şekilde beklemek zorunda kalıyor. Trump'ın her erteleme kararı bekleme süreci daha da uzatıyor. FED önce gümrük tarifeleri netleşsin, uygulamaya konulsun, etkileri ortaya çıksın, ben sonra etkileri analiz edeyim ve bir karara varayım diyor. **'Tarifelerin somutlaşmasını' Godot olarak tariflersek, Godot'nun bir türlü gelmediğini söyleyebiliriz. Somutlaşmayan tarifeler FED'i Godot'yu beklemek zorunda bırakıyor. Godot geciktikçe FED'in eylemsizliği uzuyor, uzadıkça daha göze batıyor ve siyasi malzemeye dönüşüyor.**

Tarife konusu vücut bulmadıkça FED harekete geçemeyecek gibi görünüyor (ekonominin sağlığı da buna imkan veriyor). Tarife etkileri görüldüğünde bir de enflasyondaki artışın geçici mi kalıcı mı olacağı da analizi de netleşmeli. Ancak nisan ayında tarifeler ilan edildiğinde yıl sonuna 9 ay vardı. Etkiyi ölçmek ve eğer etki geçici ise yıl sonuna kadar birkaç kez faiz indirmek için zaman vardı. Şimdi yıl sonuna 5,5 ay kaldı. Hala tarife netliği yok. Netlik sağlanacak ki, enflasyonist etki görülecek (ve geçici olacak) ki faiz indirimi gündeme gelebilir.

Trump tarifelerinin ağustos ayı itibarı ile tam olarak uygulanacağını varsayalım. Ağustos ayı enflasyonu etkiyi gösteren ilk veri olacak ve 11 eylülde açıklanacak. FED ikinci veriyi görmek isterse (ki ister) 15 ekimi beklemesi gerekecek. 17 eylül, 29 ekim, 10 aralık FED toplantı tarihleri. Yılın sonunu yaklaştıkça (takvimde sıkışma) piyasayı daha az FED faiz indirimine razı olmaya itebilir. Bu arada temmuz ayı enflasyonu için FED-Williams'ın ev aletleri, müzik aletleri, bavul ve sofraya takımları gibi temel malların fiyatlarında gümrük vergilerindeki artışların **ilk etkilerini** görmeye başladıklarını söylediğini not edelim.

Kısaca, faizin inmemesinde tarifeleri bir türlü hayata geçiremeyen Trump'ı yoksa, belirsizliklerin ortasında kalmış FED mi suçlu. Büyük bir dönüşüm iddiasında olan Trump'ın evdeki hesabının çarşıya uymadığını görüyoruz. Plan gecikiyor. Plan pratiğe dönüşemeyince FED Godot'yu beklemek zorunda kalıyor. Siyasetçi ise faiz indiriminin gecikmesinin sebebi olarak ışığı FED'e tutuyor.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı karışık. ABD piyasaları yüzde 0,15 civarında eksi. Çin yüzde 0,1, Hong Kong yüzde 0,1 civarında, Japonya yüzde 0,25 civarında alıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,48, Dolar Endeksi 98,5, ons altın 3.340 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafa, gözler 24 temmuzda yapılacak PPK toplantısına çevrilmiş durumda. Piyasada genel beklenti TCMB fiyat artış hızında yaşanan düşüşe paralel 200-350 baz puan aralığında indirim yapması yönünde şekilleniyor. Yatırımcılar ekonomik konuların dışında iç siyasi gelişmeleri de karar süreçlerine dahil ediyorlar. İsrail'in saldırganlığını bu kez Suriye'ye taşıması jeopolitik riski artırdı. 3. konu olarak fiyatlanmaya başladı. Saldırıların sonlanması yerel varlıklara iştahı artırabilir.

UsdTry 	EurTry 	2 Yıllık Gösterge Tahvil 	10 Yıllık Gösterge Tahvil 	BIST100 
40,22 -0,06%	46,85 0,09%	41,63 0,12	32,12 0,04	10.122 -1,02%

Usd/TL:

ABD enflasyon verileri karışık sinyal verdi. Salı günü TÜFE, manşet ve çekirdekte arttı. Çarşamba ÜFE her ikisinde de düştü. Ancak bazı kalemlerde tarife etkileri görülmeye başlandı.

Trump tarifelerde son şekli vermeye çalışıyor. Müzakere edilenler ve edilmeyenler olarak ikiye ayırdığı ülkelerle son noktaya gelmeye çalışıyor.

Oluşan belirsizlik ve alışılmışın dışında FED başkanına yönelik baskısı dolar talebini azaltıyor, biraz sınırlıyor.

Zayıflayan dolar son günlerde tepki hareketine başladı. Dolar Endeksi 97 seviyesinin altına çekildikten sonra ılımlı bir yükselişe geçti. Endeks bu sabah 98,5 civarında bulunuyor.

Endeks 97 seviyesi üzerinde yerini sağlamlaştırıyor. Yakın vadede endeks biraz daha tepki çabasını sürdürebilir.

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

İç tarafta, ekonomik konular, iç siyasetteki gelişmeler fiyatlamamanın ana iki başlığı. Dün ise İsrail'in saldırganlığını bu kez Suriye'ye taşıması jeopolitik riski artırdı. 3. konu olarak fiyatlanmaya başladı. Saldırıların sonlanması yerel varlıklara iştahı artırabilir.

TCMB kararına sayılı gün kaldı. Piyasa faiz indirimi konusunda hem fikir ama indirim miktarında fikir birliği oluşmuş değil. Beklentiler 200-350 baz puan yelpazesine dağılmış durumda.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 40,25 civarında işlem görüyor. Aşağıda 40,00 ve 39,50; yukarıda 40,40 ve 41,00 öne çıkan teknik seviyeler

Tahvil/Bono:

Hazine önümüzdeki hafta yapılacak 3 ihale ile aylık programını tamamlayacak. Haftaya 1 yıl vadeli dolar cinsi tahvil dikkat çekici konumda. Yıllık faizin yüzde 5 civarında olması bekleniyor.

TCMB faiz indirimine dair beklentiler fiyatlamamanın bazını oluşturuyor. Enflasyonun düşüş hızı politika faizinin düşüş hızını da belirleyecek. Yılın sonunda enflasyonun yüzde 30'un biraz altında olması bekleniyor.

TCMB'den önümüzdeki hafta beklenen faiz indirimi öncesinde stopaj hamlesinin gelmesi sonrasında TCMB temkinli bir patikada faiz indirimlerine gideceği beklentisi artmış durumda.

Pazartesi günü 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %41,63 ve %32,12 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

10,000 bölgesi ilk önemli destek eşiği konumunda... Çarşamba günü satıcı bir seyir izleyen hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi günü %1.02'lik kayıpla 10,225 seviyesinden tamamladı.

Genel bir değerlendirme yaptığımızda, 9,000 bölgesinden başlayan ve 11. Temmuzda 10,430 bölgesinde tepe yaparak aşağı yönelen mevcut hareketin akıbetini belirlemeye aday ilk önemli destek eşiği olarak 9,950-10,000 aralığını görüyoruz. Bu bölge aynı zamanda, USD bazındaki analizde, bir önceki gerileme esnasında başarıyla korunan 248 USD desteğinin TL karşılığına denk gelmesi açısından da kritik önem taşıyor. Dolayısıyla, kısa resimde bu bölgeyi destek olarak korumayı başarabilen piyasada yukarı yönlü ihtimaller canlı kalmaya devam edebilir. Böyle bir gelişme halinde de, ana direnç bölgesi olarak 10,400'lerden başlayan fiyat boşluğunun bulunduğu alanı izlemeye devam ederiz.

10,000 bölgesi altındaki ısrarlı hareketlerde ise, mevcut gerileme eğiliminin kısa vadede 9700/750 bandına doğru devam etme ihtimali artar. Bu noktada, daha geniş bir resimde piyasanın yükseliş ihtimallerini canlı tutabilmesi için bu destek bandını koruyabilmesi gerektiğine inanıyoruz. Aksi halde, 9,000 bölgesinden başlayarak 10,400'lere ulaşan son hareketin, 9,700 desteğinin altında kalıcı hareketler oluşması halinde tepki kalıbında kalarak sonlanması beklenebilir. Böyle bir gelişme önümüzdeki süreçte piyasada kararsız ve aşağı yönlü baskının devam etme riskini beraberinde getirebilir.

EurUsd  1,1621 0,03%	GbpUsd  1,3390 -0,02%	ONS Altın \$  3.343 0,10%	CDS 5Y  293 4	ABD 10 Yıllık  4,48 -0,00
--	---	---	---	---

Eur/Usd:

ABD enflasyon verileri karışık sinyal verdi. TÜFE hem manşet hem çekirdekte beklenti ve önceki verinin üzerine çıktı. ÜFE ise manşet ve çekirdekte beklenti ve önceki verinin altına indi. Diğer yandan bazı kalemlerde tarifelerin etkileri görülmeye başladı.

Tarifeler henüz hayata tam olarak geçmediği için enflasyonist etkisi tam olarak ortaya çıkmadı. Bunda Trump'ın verdiği ek süreler ana geciktirici rolde. Yeni oranların uygulamaya geçeceği yeni tarih 1 Ağustos. Ağustos enflasyonu ile birlikte tam etkinin görülmesi mümkün hale gelebilir.

Bu durumda FED ilk etkiyi beklediğinden daha geç göreceği için yılın sonuna kadar olan dönemde beklenenden daha az faiz indirimi yapabilir. Kaldı ki FED enflasyonist etkiyi gözlemlemek, ölçmek istiyor. Sonra faiz adımını atacak. Özetle Trump'ın ek süreleri FED'i bağlı tutuyor. Ek süreler Powell spekülasyonlarının da kaynağına dönüşüyor bizce.

Paritede ana belirleyici Trump ve uyguladığı politikalar olmaya devam ediyor. Dolar Endeksi'nde (DXY) destek noktası olan 97 seviyesinden güç alarak yükselişini sürdürüyor. ABD TÜFE verisi sonrasında dolar talebi artarken endeks 98,7 seviyesine kadar yükseldi.

Bu sabah 1,162 seviyesindeki paritede 1,17 ve 1,175 seviyeleri gün içi direnç; 1,157 ve 1,161 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı negatif** seyrir izleyebilir.

Altın:

Altın fiyatı sıkışma yaşıyor. Bugün için teknik açıdan 3.300-3.420 Usd aralığı öne çıkıyor. Bir kırılma yaşanmaz ise önümüzdeki günlerde aralık biraz daha daralabilir, kırılma daha da yaklaşmış olur.

Birkaç hafta önce tarife sorunu çözülmüş gibi algılanıyor, jeopolitikte ise Orta Doğu ateşkesi tansiyonu düşürmüş idi. Altın yatırımcıların kar satışlarına konu oluyordu. Ancak sonrasında hava yeniden değişti. Çünkü tarife konusu bir kez daha ısındı, ABD-Rusya hattı gerildi.

FED faiz indirim umutları ise törpüleniyor. Hem ABD verileri güçlü ekonomik görünüm sergiliyor hem de tarifelerin pratikte dönüşmesi geciktikçe FED'in temkinli tavrı uzuyor. FED'e ve FED başkanına yönelik eleştiriler artıyor.

Teknik resimde 3.300 Usd altında alıcıların daha iştahlı olduğu görülüyor. 3.280 Usd üstünde kalıcılık sağlanması kararsız seyrir aşamasında olan altının bu seviyeyi destek yapmasına neden olabilir. 3.280 Usd altında kapanışlar düzeltmenin devam etmesine neden olabilir 3.400 Usd üzerinde alım iştahı artabilir.

Bu sabah 3.340 Usd seviyesindeki ons altında 3.370 ve 3.420 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.320 ve 3.280 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı pozitif** seyrir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, dün açıklanan ÜFE verisi sonrasında ABD tahvil faizi ilkten düşse de devamında yine aynı seviyelere geri geldi. TÜFE'nin aksine ÜFE beklenti ve önceki verinin altına inerek daha ılımlı sonuç üretti. Trump tarifeleri netleşip etkileri tam görülmeden tahvil faizleri kararsız kalabilir.

İç tarafta, ekonomik veriler faiz indirimini mümkün kılıyor. İç siyasetteki ve jeopolitikteki gelişmeler ise indirim beklentilerini (+/-) esnetiyor.

Türkiye 5 yıllık CDS 293 ile dünü tamamladı. Eurobondlar sınırlı negatif seyrir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda -8 ile -5 cent; orta vadelerde -26 ile -23 cent; uzunlarda -13 ile -12 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla yüzde 5,00, 7,05 ve 8,28 oldu.

- G-20 maliye bakanları ve merkez bankası başkanları Güney Afrika'da toplanacak
- 00:30 New York Fed Başkanı John Williams konuşacak
- 15:30 ABD - Perakende Satışlar (beklenti: %1.4 önceki: %0.2)
- 15:30 ABD - Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları
- 17:00 Fed Governörü Adriana Kugler konuşacak

		16 Tem 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	40.22	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	46.85	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1621	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3390	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	41.63	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	32.12	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	293	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.48	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	10.122	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	44.255	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	20.730	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.264	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.009	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.323	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.343	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	49.15	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	38.0	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	13.7	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	27.7	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	12.1	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	7.0	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	107	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	334	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	30	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-9	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	3.0	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	4.0	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	7.4	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	6.5	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	20.6	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	44.8	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	27.4	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	49.6	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	31.5	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.