

Tarife kaynaklı gelişmelerin ve Trump'ın açıklamalarının ön planda olduğu sürecin 'çözüm' evresine yaklaşıyoruz. ABD yönetimi tarifelerin devreye gireceği 9 Temmuz tarihini 1 Ağustos'a ötelendikten sonra süre uzatımına gidilmeyeceğini açıklamıştı. Uzlaşma döneminin sona yaklaşırken ABD Başkanı Trump, Hindistan ile bir ticaret anlaşmasına çok yaklaştıklarını, Avrupa Birliği ile de görüşmelerin iyi gittiğini belirtti. Japonya ve Kanada görüşmeleri ise hala istenilen noktada değil.

Japonya tarafına bir parantez açmamız gerekebilir. ABD ile yakın müttefiki Japonya arasında henüz bir ticaret anlaşmasına varılamadı. Anlaşma olmaması halinde 1 Ağustos itibarıyla yüzde 25 gümrük tarifi uygulanacak. Japonya'nın ihracatı Haziran ayında yıllık bazda yüzde 0,5 oranında daraldığı açıklandı. Japonya'nın en büyük ticaret ortağı olan Çin'e yapılan ihracat yüzde 4,7 azalırken, ABD'ye yapılan sevkiyatlar yüzde 11,4 gerileyerek düşüşün hızlandığını resmetti. Tarifelerin %25'e veya daha yükseğe çıkması durumunda Japonya'nın ihracatı, özellikle otomotiv sektörü, **zarar görme potansiyeline** sahip.

Tarife tehditleri, Japon yeninin ABD doları karşısında zayıflamasına neden oluyor. Bu belirsizliğin devam hali tahvil talebini dolaylı olarak azaltarak faizleri yukarı itiyor. Diğer taraftan önemli bir başlık ise Japonya'da 20 Temmuz 2025'te yapılacak Danışmanlar Meclisi seçimleri, LDP-Komeito koalisyonunun üst mecliste çoğunluğu koruyup koruyamayacağını olarak karşımıza çıkıyor. Partilerin popülist vaatleri (vergi indirimleri veya nakit dağıtımı) mali disiplinden taviz verme durumu tahvil piyasasında tedirginliği artırarak yatırımcıların bu riskler çerçevesinde daha fazla risk primi istemesine neden oluyor. Şöyle ki Japonya 30 yıllık tahvil faizi yaşanan gelişmelerin gölgesinde rekor seviyelere yakın işlem görüyor.

ABD tahvil faizlerine bakacak olursak tahvil yatırımcısının benzer bir şekilde daha fazla risk primi istediği görüntüsü var. Başkan Powell'ın FED'in Washington'daki merkez binasının yenileme proje bedeli için kamuyu zarara uğratmakla suçlanması FED'in bağımsızlığının sorgulanmasına neden oluyor. Diğer taraftan haziran ayında aylık bazda beklentilerle paralel yüzde 0,3 artan TÜFE, son beş ayın en yüksek artışını kaydetmesi, tahvil yatırımcılarının enflasyon endişelerinin devam etmesine neden oluyor. Yıl sonuna 5,5 ay kaldı. Hala tarife netliği yok. Netlik sağlanacak ki, enflasyonist etki görülecek (ve geçici olacak) ki faiz indirimi gündeme gelebilir.

ABD perakende satışları haziran ayı verisi toplanarak beklentilerin üzerinde artış gösterdi perakende satışlar aylık bazda %0,6 artarak %0,1'lik beklentilerin ötesine geçti. Tüketici talebinin gücünü toparlaması, ABD ekonomisinde resesyon risklerinin giderek zayıflamasına, ekonomik büyümenin devam ettiğine işaret etti. Güçlü tüketici talebi, ekonomik aktivitede artış, tarife belirsizliği FED faiz indirim beklentilerinin ötelenmesine neden oluyor.

Tarife adımlarının makro verilere yeni yeni sirayet etmesi bekleniyor. Ağustos ayının başında netleşecek. Uygulamadaki oranların ve uygulanacak yeni oranların ekonomik aktiviteye olan yansıması önümüzdeki aylarda risk iştahı üzerinde belirleyici olacağını düşünüyoruz.

Avrupa tarafında, Alman hükümeti Avrupa Birliği (AB) Komisyonu'nun, birliğin 2028-2034 dönemi bütçesinin 2 trilyon euroya çıkarılması planına sıcak bakmadığını belirtti. Dün açıklanan Euro Bölgesi'nde Mayıs'ta yüzde 1,9 olan yıllık tüketici fiyat endeksi (TÜFE), Haziran'da yüzde 2'ye ulaştı. TÜFE, Haziran'da aylık bazda yüzde 0,3 oldu. Avrupa Merkez Bankasının enflasyon hedefi yüzde 2 veri beklentilere paralel gelirken parite fiyatlamasına etkisi sınırlı kaldı.

İngiltere'de işsizlik Mayıs'ta yüzde 4,7 ile beklentilerin (%4,6) bir miktar üzerinde gerçekleşirken son dört yılın en yüksek seviyesine çıktı. İstihdam piyasasında son dönemde devam eden zayıflık ECB'den faiz indirim beklentilerinin artmasına neden olurken Sterlin üzerinde baskı oluşmasına neden oluyor.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı sınırlı pozitif. ABD piyasaları yüzde 0,2 civarında artı. Çin yüzde 0,4, Hong Kong yüzde 0,9 civarında alıcılı, Japonya yüzde 0,2 civarında satıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,43, Dolar Endeksi 98,5, ons altın 3.336 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, dün TCMB'nin yayımladığı verilere göre bir önceki hafta 57,47 milyar dolar olan rezervler geçen hafta 59,79 milyar dolara yükseldiği açıklandı. Aynı haftada swap hariç net rezervler 5,5 milyar dolar artışla 41 milyar dolar oldu. 24 Temmuz da yapılacak olan PPK toplantısında ihtiyatlı faiz indirimlerine başlanmasını bekliyoruz. Faiz indirim patikasında TCMB dolar rezervlerinin güçlenmesi, elinin güçlenmesini sağlıyor.

UsdTry  40,38 0,39%	EurTry  46,95 0,22%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  41,37 -0,26	10 Yıllık Gösterge Tahvil  32,12 0,00	BIST100  10.371 2,46%
--	--	--	--	--

Usd/TL:

ABD TÜFE verisi beklentilerin bir miktar üstünde geldi. Temel mallarda enflasyonun katılık göstermesi, tarife etkilerinin makro verilere yansımaya başladığını gösteriyor.

Tüketici talebini yansıtan ABD perakende satışlar verisi aylık bazda yüzde 0,6 artarak yüzde 0,1'lik beklentinin oldukça üzerinde gerçekleşti.

Gelen makro veriler güçlü sinyaller üretirken tarife etkilerinin fiyatlara yansımaya başlaması, diğer taraftan uzatılan vergi tasarısının kuvvetli gelen tüketici talebini daha da artıracığı beklentisi dolar talebinin kuvvetlenmesine ve FED faiz indirim beklentilerinin azalmasına neden oluyor.

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, TCMB'nin yayınladığı verilere göre, bir önceki hafta 57 milyar 468 milyon dolar olan rezervler geçen hafta 59 milyar 791 milyon dolara yükseldiği açıklandı. Aynı haftada swap hariç net rezervler 5,5 milyar dolar artışla 41 milyar dolar oldu.

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

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 40,33 civarında işlem görüyor. Aşağıda 40,00 ve 39,50; yukarıda 40,40 ve 41,00 öne çıkan teknik seviyeler

Tahvil/Bono:

Jeopolitik tansiyonun azalması ile birlikte gözler 24Temmuzda TCMB tarafından açıklanacak olan faiz kararına çevrildi. Dün açıklanan TCMB verilerine göre swap hariç net rezervler 5,5 milyar dolar artışla 41 milyar dolara ulaştı. Rezerv pozisyonunda yaşanan iyileşme faiz indirim patikasında TCMB'nin elini kuvvetlendireceğini düşünüyoruz

TCMB faiz indirimine dair beklentiler fiyatlamaların 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. Beklentiler 250-350 baz puan indirim civarında şekilleniyor.

Dün 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %41,37 ve %32,12 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

10,000 bölgesinden başlayan yukarı yönlü hareket güçleniyor...

Perşembe günü alıcılı bir seyir izleyen hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi günü %2,46'lık artışla 10,370 seviyesinden tamamladı.

Genel bir değerlendirme yaptığımızda, önceki gün seans içinde hem TL hem de USD bazındaki kritik destek eşiği konumundaki 10,000 bölgesine yaşanan savrulmanın kalıcı olmaması ve ardından gelen sert toparlanma hareketiyle birlikte teknik resimdeki olumlu eğilimin devam ettiğini söyleyebiliriz. Bu aşamadan sonra, yukarı yönde ilk önemli direnç olarak son minör zirvenin bulunduğu 10,440 seviyesini görüyor ve bu seviyenin üzerindeki kalıcı hareketlerde, mevcut yükselişin ilk etapta 10,750 bölgesine doğru devam etme ihtimalini yüksek görüyoruz.

Aşağı yönde ise, ilk önemli eşik 10,250 olmak üzere, sırasıyla 10,150 ve 10,000 seviyelerini önemli destekler olarak izliyoruz. 9,950 seviyesinin ise, kısa vadeye yönelik uzun pozisyonlar açısından stratejik bir stop-loss eşiği olarak izlenebileceğine inanıyoruz.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1617 -0,04%	1,3418 0,21%	3.337 -0,16%	290 -3	4,44 -0,04

Eur/Usd:

Yılın ilk yarısını oldukça düşük performansla kapatan Dolar Endeksi'nde (DXY) toparlanma çabası devam ediyor. Eur'nun dolar karşısında düşüşü temmuz ayı başından beri devam ediyor. Dolar Endeksi raporlarda belirttiğimiz 97 destek seviyesi üstünde tepki yükselişini sürdürüyor.

Trump'ın uygulamaya koyduğu ve 1 Ağustosta netleşecek nihai vergi tarifelerinin enflasyon endişelerini artırdığı görülüyor. Tarifelerin etkisinin enflasyon üzerinde oluşması muhtemel yukarı yönlü risklerin **kalıcı mı yoksa geçici mi** olacağı ise kritik konu olmaya devam ediyor. Tarifeler henüz hayata tam olarak geçmediği için enflasyonist etkisi tam olarak ortaya çıkmadı. Ağustos enflasyonu ile birlikte tam etkinin görülmesi mümkün hale gelebilir.

Önceki gün açıklanan FED raporunda, birçok firmanın maliyet artışlarının en azından bir kısmını fiyat artışları veya ek ücretler yoluyla tüketicilere yansıttığı aktarılan raporda, ancak bazı firmaların müşterilerin artan duyarlılığı nedeniyle fiyatları yükseltmekten kaçındığı, bu nedenle kar marjlarının daraldığı ifade edildi.

Gümrük tarifelerinin etkisinin hissedilmeye başlandığı bir döneme giriyoruz. Tarifelerin, enflasyon üzerinde yaratması beklenen olumsuz etkilerinin gözlemlenmesi zaman alabilir. **FED'in faiz indirim adımı atmak için bu etkileri bekleyeceğini düşünüyoruz.** Faiz indirim beklentilerinin azalması dolar talebinin artmasına neden olduğu görülüyor. Ek süreler Powell spekülasyonlarının da kaynağına dönüşüyor bizce.

Dün makro tarafta açıklanan ABD perakende satışları, Haziran ayında toparlanarak beklentilerin üzerinde artış gösterdi. Veri yüzde 0,6 artarak yüzde 0,1'lik beklentinin oldukça üzerinde gerçekleşti. Tüketici talebinde güçlenmeyi gösteren veri sonrasında dolar talebi artış gösterdi.

Dün açıklanan Euro Bölgesi'nde Mayıs'ta yüzde 1,9 olan yıllık Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE), Haziran'da yüzde 2'ye ulaştı. Veri beklentilere paralel geldi.

Paritede ana belirleyici Trump ve uyguladığı politikalar olmaya devam ediyor. Dolar Endeksi'nde (DXY) destek noktası olan 97 seviyesinden güç alarak yükselişini sürdürüyor.

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** seyrizleyebilir.

Altın:

ABD makro verileri güçlü sinyaller üretmeye devam ediyor. Bu hafta karşıladığımız TÜFE verisi beklentilerin hafif üstünde gelerek tarife etkilerinin verilere yansımaya başladığını gösterdi. Dün açıklanan ABD perakende satışlar verisi ise tüketici talebinin tekrardan arttığını gösterdi.

Tüketici talebinin canlılığını koruması ve enflasyonist etki barındırması mevcut düşük işsizlik ve tarifelerden kaynaklı fiyat baskılarıyla beraber FED'in bekle-gör politikasına devam etmesinden dolayı oluyor. Faiz indirim beklentilerinin törpülenmesi dolar talebinin artmasına neden olurken altın fiyatlarının baskılanmasına neden oluyor.

Altın fiyatı sıkışma ve kararsız seyriz devam ediyor. 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.

Teknik resimde 3.300 Usd altında alıcıların daha iştahlı olduğu görülüyor. 3.280 Usd üstünde kalıcılık sağlanması kararsız seyriz 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 3.336 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** seyriz izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, Trump tarifeleri netleşip etkileri tam görülmeden tahvil faizleri kararsız kalabilir. ABD tarafından gelen güçlü makro veriler ekonominin güçlü seyrine devam ettiğini gösteriyor. Piyasalar mevcut kısıtlayıcı politikanın eylül ayına kadar devam etmesini bekliyor. Tarife etkileri ve güçlü ekonomi FED'in faiz indirimlerine başlaması için aceleci olmasını gerektirmiyor. ABD 10 yıllık tahvil faizi ufak adımlarla çıkışını sürdürüyor.

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

Türkiye 5 yıllık CDS 290 ile dünü tamamladı. Eurobondlar yatay seyriz izledi. Birim fiyatlar, kısalarda -7 ile -2 cent; orta vadelielerde 0 ile +8 cent; uzunlarda -1 ile +1 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla yüzde 5,02, 7,02 ve 8,27 oldu.

- 02:30 Japonya'da haziran ayı tüketici enflasyonu verileri konuşacak
 14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (11 Temmuz)
 17:00 ABD - Michigan Tüketici Güven Endeksi - Öncü (beklenti: 61.4 önceki: 60.7)

		17 Tem 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	40,38	35,38	29,55	18,71	13,40	7,44	5,95
	Eur/TL	46,95	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67
	Eur/Usd	1,1617	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,122
	Gbp/Usd	1,3418	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,3676	1,325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	41,37	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)	290	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4,44	4,58	3,86	3,88	1,51	0,92	0,92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	10.371	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	44.484	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	20.886	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.297	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.371	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.332	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.337	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	49,54	32,86	22,62	14,39	9,93	6,31	3,42
	Gümüş (Usd)	38,2	28,9	23,8	23,9	23,3	26,4	17,9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	14,1	19,7	57,9	39,6	80,3	25,0	12,4
	Eur/TL	28,0	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	7,2	-1,9	5,7	-10,8	-1,0	3,2	-2,1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	81	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	334	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	27	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-14	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	5,5	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1	25,4
	Dow Jones Endeksi	4,6	12,9	13,7	-8,8	18,7	7,2	22,3
	Nasdaq Endeksi	8,2	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6	35,2
	S&P Endeksi	7,1	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3	28,9
	DAX	22,4	18,8	20,3	-12,3	15,8	3,5	25,5
Emtia	Altın (TL)	45,1	52,3	78,7	40,4	72,0	56,4	33,1
	Altın (Usd)	27,2	27,2	13,1	-0,3	-3,7	25,2	18,4
	Gümüş (TL)	50,7	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6	29,8
	Gümüş (Usd)	32,1	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.