

FED temmuz ayı toplantısında politika faizini değiştirmeyerek yüzde 4,25-4,50 aralığında tuttu. Faiz kararı 2'ye karşı 9 oyla alındı. FED üyelerinden Michelle Bowman ve Christopher Waller 25 baz puan indirimden yana oy kullandı. 1993 yılından beri ilk kez 2 Fed üyesi karara karşı oy kullandı. Karar oy çokluğu ile alınmış oldu.

FED faiz oranlarını piyasa beklentisine paralel sabit bırakırken, aynı fikirde olmayan üye sayısı FED içinde fikir ayrılıklarının devam ettiğini gösterdi. FED bir önceki toplantısında belirttiği gibi açıklanan karar metninde güçlü istihdam ve enflasyon risklerinin devam ettiği belirtilirken, büyüme tarafında ise daha ılımlı bir görünüm beklediğini belirtti. FED böylece son 5 toplantıda faizlerde değişikliğe gitmedi.

Toplantı sonrasında açıklamalarda bulunan FED Başkanı Powell'ın 'Eylül ayında atılacak adım konusunda bir karar vermedik. **FED'in görevi faizin hükümete maliyetini hesaplamak değil.** Para politikasında iyi bir noktadayız' mesajları piyasanın genel beklentisinden daha şahin bir görüntü ortaya koydu. Açıklamalar sonrasında eylül ayında FED'den faiz indirimi beklentilerinde azalma yaşandı. Toplantı öncesi yüzde 68 olan faiz indirim beklentileri Powell'ın açıklamaları sonrasında yüzde 45 seviyesine geriledi.

Tarife haber akışında Başkan Trump, Hindistan'a yüzde 25 oranında gümrük vergisi uygulanacağını ifade etti. Ayrıca ülkelere yönelik karşılıklı tarife uygulamaları için belirlenen 1 Ağustos tarihinin uzatılmayacağını açıkladı. Ortalama gümrük vergilerinin yüzde 15-20 arasında olması bekleniyor. Bu oranın küresel ticaret hacmindeki daralmanın **kabul edilebilir seviyede** olacağı beklentilerini artırıyor.

Dün gelen makro verilere baktığımız zaman ABD'de ADP verilerine göre özel sektör istihdamı Temmuz'da 104 binlik artışla piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşerek işgücü piyasasında kuvvetli görünümün sürdüğünü gösterdi.

ABD'de ekonomi ikinci çeyrekte yıllıklandırılmış bazda yüzde 3 ile ekonomist beklentilerinin üzerinde büyüme kaydetti. Tarife politikalarında dengelenme sonrasında ABD ekonomisinin gücünü koruduğu görülüyor. ekonomistlerin beklentisi büyümenin yüzde 2,6 olması yönündeydi. Resesyon endişelerinin azalması, büyüme dinamiklerinin gücünü koruması, yatırımcıların **dolar talebinin artmasına neden oluyor.**

Bugün makro tarafta FED favori enflasyon göstergesi PCE verisi açıklanacak. Beklentilerden düşük PCE, enflasyon baskısının azaldığına işaret ederek riskli varlıklar üzerinde olumlu etki yaratabilir. Güçlü veri ise enflasyon endişelerinin artmasına neden olabilir.

Avrupa tarafında, Eurostat Euro Bölgesi ekonomisinin bu yılın ikinci çeyreğinde yüzde 0,1 büyüdüğünü açıkladı. Fransa ve İspanya'dan gelen beklenti üstü büyüme verileri Euro Bölgesi büyümesinin beklentilerin bir miktar üstünde gelmesine neden olduğu görüldü. Euro bölgesinin büyüme lokomotifleri Almanya'da ise ikinci çeyrekte yüzde 0,1 oranında daralma görüldü. ABD Başkanı Donald Trump'ın uyguladığı tarife politikasıyla küresel ticarete yaşanan belirsizlikten Almanya'nın olumsuz etkilendiği anlaşıyor.

Asya tarafında, Japonya Merkez Bankası faiz kararı bu sabah açıklandı. Piyasa beklentilerine paralel faiz oranlarında değişikliğe gidilmeyerek yüzde 0,50 politika faiz seviyesi sabit tutuldu. Ticaret politikalarındaki belirsizlikler ile bunların ekonomik ve fiyat görünümüne etkisi yüksek düzeyde olduğu belirtilirken, Ekonomi ve fiyatlar tahminlere paralel hareket ederse, politika faizi artırılmaya devam edileceği vurgulandı.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı karışık. ABD piyasaları yüzde 0,3-1,3 aralığında pozitif. Çin yüzde 0,7, Hong Kong yüzde 1,1 civarında satıcılı, Japonya yüzde 0,8 civarında alıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,36, Dolar Endeksi 99,8, ons altın 3.294 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, dün açıklanan TÜİK verilerine göre, mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı 0,2 puan artarak yüzde 8,6 seviyesinde gerçekleşti. TÜİK verilerine göre, Ekonomik güven endeksi Haziran ayında 96,7 iken, Temmuz ayında yüzde 0,4 oranında azalarak 96,3 değerini aldı.

Merkez Bankası faiz kararında 300 baz puanlık indirim yapılmasına rağmen faiz koridorunun asimetrik yapısının yüzde (46-41,5) olarak güncellenerek devam etmesi kararını, jeopolitik riskler ve haber akışına karşı hareket alanının korunması şeklinde yorumluyoruz.

UsdTry  40,59 0,03%	EurTry  46,51 -0,90%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  40,34 -0,15	10 Yıllık Gösterge Tahvil  31,84 -0,17	BIST100  10.619 1,26%
--	---	--	---	--

Usd/TL:

FED Federal Açık Piyasa Komitesi (FOMC) toplantısının ardından yapılan açıklamada, faiz oranlarını sabit tutma kararını yeniden teyit etti. Karar piyasa beklentilerine paralel oldu.

FED Başkanı Powell ise basın toplantısında beklenenden daha şahin bir duruş sergiledi. Toplantı sonrasında açıklamalarda bulunan FED Başkanı Powell'ın 'Eylül ayında atılacak adım konusunda bir karar vermedik. FED'in görevi faizin hükümete maliyetini hesaplamak değil' açıklamasında bulundu.

FED Başkanı Powell'ın piyasanın beklentilerine rağmen yakın zamanda bir faiz indirimi sinyali vermemesi sonrasında Dolar Endeksi günü yükseliş %1'e yakın yükseliş ile tamamladı.

Trump'ın gümrük tarifelerinin beklenenden düşük kalması, enflasyonist baskıları hafiflemesine neden olabilir. Enflasyon etkilerinin geçici olması FED faiz indirim döngüsüne tekrar başlamasını sağlayabilir. FED faiz indirim kararı için veri odaklı yaklaşıma devam edeceğini belirtti. Enflasyon ve istihdam verilerinin gelecekteki seyri faiz patikasının rotasını belirlemeye devam edecek.

Dolar için Trump ana belirleyici olmaya devam ediyor. Dolar Endeksi'nde 97 seviyesi kısa vadeli destek noktası olarak takip edilebilir. Endeks bu seviye üzerinde bu hafta yapılacak FED toplantısı öncesi tutunmaya çalışıyor.

İç tarafta, TCMB politika faizini 43'e düşürdü ama faiz koridorunu ise asimetrik olarak devam ettirmesi faiz indirim sürecine temkinli-iyimser yaklaşımını gösteriyor.

Merkezin belirttiği iç talepte yaşanan ivme kaybı fiyat artış hızının bundan sonraki dönemde baskı yaşamasına neden olabilir. Merkez Bankası Temmuz ayında aylık enflasyonda geçici bir artış beklediğini belirtirken, iç talepte yaşanan yavaşlama ile birlikte dezenflasyon sürecinin devam edeceğini belirtti.

Politika gereği TL'nin cazibesinin devam edeceğini düşünüyoruz.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 40,59 civarında işlem görüyor. Aşağıda 40,00 ve 39,50; yukarıda 40,50 ve 41,00 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

TCMB faiz indirimlerine devam sinyali verirken sürecin ihtiyatlı bir şekilde devam edeceğini vurgulayarak piyasalara dengeli bir mesaj verdi. Faiz koridorunun asimetrik tutulması (yüzde 46 - 41,5) faiz indirim patikasında temkinli olacağı mesajını verdi.

TCMB'nin politika faizini %43 seviyesine indirmesi ardından Türk Lirası Referans faiz oranı %42,64 seviyesine gerilerken, tahvil tarafında dengelenme çabası devam ediyor.

Temmuz ayı enflasyonu yüzde 2,3-2,5 aralığında gelmesi bekleniyor. Bu seviyelerde gelebilecek bir enflasyon verisi yıllık enflasyonda düşüş trendinin devam etmesi sağlayabilir.

Dün 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %40,34 ve %31,84 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

10,750 seviyesini ana direnç olarak izlemeyi sürdürüyoruz...

Endekste 10,750 hedef direnç noktasının oluşturduğu ara realizasyon sürecinin, 10,450 desteği üzerindeki dengelenme çabasının dün tepki yükselişi gerçekleştirdiğini gözlemliyoruz. Çarşamba gününü yukarı hareketin ardından %1.26 oranında değer artışıyla 10,618 puandan tamamlayan BIST 100 Endeksi'nde, yukarı hareketin ana direnç bölgesi olarak 10,750 seviyesi izlemeyi sürdürüyoruz. Endeksin kısa vadeli yükseliş hareketinde orta vadeli olarak güç kazanabilmesi için kritik 10,750 direncinin aşılması gerektiğini düşünüyoruz. 10,750 hedef direnç noktasının oluşturduğu aşağı hareket içerisinde ise ilk önemli destek noktası olarak 10,450 seviyesini almaya devam ediyoruz. 10,750 direncini aşmakta başarısız kalacak hareketlerin piyasada, 10,450 desteği üzerinde dengelenme çabasını sürdüreceğini düşünüyoruz. 10,450 desteğinin ise kısa vadeli yükseliş hareketinde stop loss noktası olarak alınmasını öneriyoruz. 10,450 desteğinin kırılmasının ise piyasadaki ara realizasyon eğiliminde 10,250 ve 10,000 risklerini gündeme getirebileceğinin göz önünde bulundurulmasını öneriyoruz.

EurUsd ↓	GbpUsd ↓	ONS Altın \$ ↓	CDS 5Y ↑	ABD 10 Yıllık ↑
1,1424 -1,13%	1,3260 -0,71%	3.295 -1,01%	276 1	4,36 0,03

Eur/Usd:

Gelen ABD makro verileri hafta başında belirttiğimiz gibi paritede oynaklığın artmasına neden oluyor. Dün ABD'de ekonomisi ikinci çeyrekte yıllıklandırılmış bazda yüzde 3 ile ekonomist beklentilerinin üzerinde büyüme kaydettiği açıklandı.

Trump tarifelerinin başlangıçta ABD ekonomisinde resesyon yaratacağı endişeleri gelen güçlü makro veriler sonrasında giderek azalmaya devam ediyor. Verilerin kuvvetli gelmesi yatırımcı ilgisinin getiri farklı lehine dolar tarafına kaymasına neden olduğu görülüyor.

Mevcut durumda ABD ve Avrupa Merkez Bankası faiz farkı ABD lehine. Trump politikalarında belirsizliğin azalmaya başlaması, politikaların sonucunda ibrenin ABD ekonomisine olumlu yönde dönmeye başlaması ve **beklenilenden daha anlaşılır bir çerçevede kalması** yatırımcıların Dolar talebinin artmasına neden oluyor.

Dün FED toplantısı faiz kararı açıklandı. Beklentilere paralel FED faiz oranlarını sabit bırakarak değişikliğe gitmedi. Faiz kararı 2'ye karşı 9 oyla alındı.

Makro tarafta yarın aylık işsizlik dataları, bugün ise FED favori enflasyon göstergesi PCE sonuçları yakından takip edilecek. Faiz kararı sonrasında açıklamalarda bulunan FED Başkanı Powell'ın, 'Eylül ayında atılacak adım konusunda bir karar vermedik. FED'in görevi faizin hükümete maliyetini hesaplamak değil. Para politikasında iyi bir noktadayız' mesajları piyasanın genel beklentisinden **daha şahin** bir görüntü ortaya koydu.

Faiz indirim beklentilerinin ötelenmesi sonrasında Dolar talebinde artışın hızlandığı görüldü. Dolar Endeksi günü yüzde 1 'e yakın yükselişle 99,8 seviyesinden kapadı.

Parite de teknik resimde 15,60 haftalık kapanışın gelmesi halinde baskılı seyriz devam edebilir.

Dolar Endeksi uzunca bir süre düşüş döngüsünün sonunda tepki çabası devam ediyor. **Dolar Endeksi'nde (DXY) destek noktası 97 seviyesi olarak öne çıkıyor.**

Bu sabah 1,142 seviyesindeki paritede 1,145 ve 1,15 seviyeleri gün içi direnç; 1,14 ve 1,136 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **sınırlı negatif** seyriz izleyebilir.

Altın:

Dün FED faiz kararı açıklandı. Piyasa beklentilerine paralel FED faiz oranında değişikliğe gitmedi. Powell, özellikle son dönemde uygulanan tarifelerin mal enflasyonuna yansımaya başlaması nedeniyle "enflasyon risklerine karşı temkinli olmak için" ılımlı kısıtlayıcı bir duruşun uygun olduğunu belirtti. Eylül toplantısı için şimdiden alınmış bir karar olmadığını da vurguladı.

Powell'ın 'FED'in görevi faizin hükümete maliyetini hesaplamak değil. Para politikasında iyi bir noktadayız' mesajları piyasanın genel beklentisinden **daha şahin** bir görüntü ortaya koydu.

Powell'ın açıklamaları sonrasında eylül ayı için faiz beklentileri azalırken dolar talebinin arttığı görüldü. Güçlenen Dolar Endeksi altın fiyatlarında satış görülmesine neden oldu.

Son dönemde FED Başkanı Powell ile Başkan Trump arasında faiz indirimleri hususunda görüş ayrılığı derinleşmişti. Powell tarifelerin enflasyona olan etkisini görmek için faiz indirimlerinde aceleci olunmaması gerektiğini belirtirken, Trump ise faiz oranlarının bütçe üzerinde büyük bir yük oluşturduğunu belirtiyor. Powell dün yaptığı açıklamalarda önceliğinin enflasyonu düşürmek olduğunu tekrardan teyit etti.

Bir süredir 3.300-3.450 Usd bant hareketi altın fiyatlamalarında devam ediyor. Faizlerin yüksek seviyede kalması alternatif maliyet açısından altın talebini önleyici etki sağlıyor. FED toplantısı sonrasında faiz indirim beklentilerinin ötelenmesi 3,300 destek seviyesinin aşağı yönde baskılanmasına neden oldu

Bu sabah 3.294 Usd seviyesindeki ons altında 3.330 ve 3.340 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.265 ve 3.240 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **sınırlı pozitif** seyriz izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, ABD Merkez Bankası (FED) Başkanı Jerome Powell, Federal Açık Piyasa Komitesi (FOMC) toplantısının ardından düzenlediği basın toplantısında, faiz oranlarını sabit tutma kararını yeniden teyit etti. Powell'ın piyasa beklentisinden daha şahin bir görüntü çizmesiyle birlikte ABD 10 yıllık faizi yüzde 4,38 seviyesinden günü kapadı.

İç tarafta, haber akışı olumlu devam ederken, fiyatlamalarda yoğun ABD takviminde yurtdışı haber akışına hassasiyet görülebilir..

Türkiye 5 yıllık CDS 276 ile dünü tamamladı. Eurobondlar yatay seyriz izledi. Birim fiyatlar, kısalarda -3 ile -1 cent; orta vadelielerde -2 ile +1 cent; uzunlarda +3 ile +4 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla yüzde 4,92, 6,80 ve 8,05 oldu.

- Japonya Merkez Bankası faiz kararını açıklayacak (değişiklik beklenmiyor)
- Apple, Samsung ve Amazon'un bilanço açıklaması bekleniyor
- 10:00 TR - Dış Ticaret Dengesi
- 14:00 TCMB PPK özeti yayınlanacak
- 14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (25 Temmuz)
- 15:00 Almanya temmuz tüketici enflasyonu verileri açıklanacak
- 15:30 ABD - Çekirdek PCE (beklenti: %2.7 önceki: %2.7)
- 15:30 ABD - Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları
- 17:00 Hazine ve Maliye Bakanlığı Ağustos-Ekim iç borçlanma programını yayımlaması bekleniyor.

		30 Tem 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	40.59	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	46.51	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1424	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3260	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	40.34	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	31.84	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	276	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.36	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	10.619	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	44.461	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	21.130	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.363	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.262	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.299	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.295	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	48.56	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	14.7	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	26.8	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	10.2	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	6.0	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-22	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	306	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	13	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-22	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	8.0	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	4.5	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	9.4	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	8.2	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	21.9	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	44.1	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	25.6	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	47.8	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.