

Rusya'yı 'barış'a ikna etmek isteyen Trump Rusya'nın gelir kaynaklarını-ticaretini kesmek istiyor. Hindistan'ın Rus petrolü almasına yönelik itirazını artırıyor ama Hindistan yönetimi ticaretini sürdürceğini ifade ediyor. Hali hazırda Hindistan'a yüzde 25 gümrük vergisi uygulayan Trump ek vergi artışı söylemi ile sopa gösteriyor. Kaldı ki Rusya ile ticaret yapanlara yüzde 100 oranında **ikincil vergi** uygulayacağını 2 hafta önce açıklamıştı. Rusya'nın başka ticaret ortakları da var ama Hindistan günah keçisi konumunda gibi görünüyor.

Trump'ın Rusya'ya karşı doğrudan uyguladığı farklı ambargolar yeterli olmadı ki bu kez dolaylı ambargolarla Rusya'yı masaya çekmeyi deniyor. Rusya'nın ticari ortakları vergi ile cezalandırılacak. Haber akışı **ikincil vergi kapısının Hindistan ile açılabilirliğini işaret ediyor.**

Tarife sorunu çözüme yakın gibi olsa da tam olarak çözülmüş değil. Karşılıklı ticarete denge noktasına yakın olan ABD-İsviçre hattında mesele cari dengesizlikten veya siyasi uyumsuzluktan ziyade ilaç fiyatları konusunda Trump'ın avantaj talebi gibi görünüyor. İsviçre yüzde 39 oranındaki vergisinin şaşkınlığını yaşarken uzlaşma talebini dile getiriyor ve müzakere kapısını açık tutuyor. Trump'ın AB ve Japonya ile yaptığı anlaşmaları göz önüne aldığımızda İsviçre de Trump'ın şartlarına rıza gösterebilir. Önümüzdeki günlerde İsviçreli ilaç devleri ABD'ye daha düşük fiyatla ilaç temin etmek isteyebilir, İsviçre ABD'ye yüzlerce milyar dolar tutarında yatırım yapmak isteyebilir.

FED üyesi Kugler 31 Ocak 2026'da görevinden ayrılacaktı ama ayrılık tarihini erkene çekti, 8 ağustos. Böylece atama için Trump'ın aylarca beklemesine gerek kalmadı. Faiz indirim konusunda FED'i ikna edemeyen Trump atama yolu ile FED kalesini içeriden fetih operasyonu hemen başlayabilir.

FED kendi şahinliğini **ılımlı derecede kısıtlayıcı** olarak tanımlıyor. Bu faiz indirimi için çok alan yok diye okunabilir. Yine de 'ılımlı kısıtlayıcılığa' bir iki faiz indirimi denk gelebilir. Trump'ın kaleyi içeriden fetih operasyonu 25-50 baz puanlık bir indirimi tetikleyebilir. Ancak söylediği-istediği gibi 100-200 hatta 300 baz puanlık indirimler pek olası olmayabilir. Bu noktaya 2 hususa değinelim. İki, istihdamdaki zayıflık sürerse, ekonomide yavaşlama sinyalleri sıklaşırsa ve piyasada dillendirilmeye yeniden başlanan resesyon risk artar ise fethetmek gerek kalmayabilir, FED kendiliğinden tetiklenebilir. İkincisi, piyasa FED bağımsızlığı tartışmaları ile faiz indirimi arasına kalabilir. Bağımsızlık erozyonu kulağa hoş gelmesede **para** faiz indirimine odaklanabilir.

Cuma günü zayıf istihdam verisi ve istatistik bürosu-BLS başkanının görevden alınması risk iştahını baskıladı ama dün piyasalar FED faiz indirimini fiyatladı.

Önümüzdeki günler de Trump söylemleri ile şekillenebilir. ABD makro verileri ise doğrudan ve Trump-FED eksenini üzerinden dolaylı olarak risk iştahını belirleyebilir.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı sınırlı pozitif. ABD piyasaları yüzde 0,15-0,25 aralığında pozitif. Çin yüzde 0,5, Hong Kong yüzde 0,3, Japonya yüzde 0,7 civarında alıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,20, Dolar Endeksi 98,8, ons altın 3.375 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, temmuz TÜFE verisi beklenenden düşük geldi. Aylık yüzde 2,06 artışla yıllık orana 33,52 seviyesinde oluştu. Yıllık bazda konut (%75,5) ve eğitimdeki (%62) katılık dikkat çekti.

Son PPK'da **temmuz ayı enflasyonunun biraz yüksek olabileceği** rehberliği yapılmıştı. Piyasa beklentileri de bu yönde oluşmuştu. Beklenti altı veri piyasadaki olumlu havayı destekledi. Varlık sınıfları farklı oranlarda reaksiyon verdi.

Usd/TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry  40,66 -0,05%	EurTry  47,03 -0,24%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  39,69 -0,20	10 Yıllık Gösterge Tahvil  31,29 -0,12	BIST100  10.853 0,99%
--	--	---	--	---

Usd/TL:

Cuma günü gelen zayıf ABD istihdam verisi ile yüzde 1,0 civarında değer kaybeden Dolar Endeksi yeni haftaya da 0,5 civarında kayıpla başladı. Dünün devamına yatay seyr izledi.

Zayıf istihdam verisi FED faiz indirimi yakın olarak okunuyor. Kaldı ki piyasa FED'in eylül ayında indirim yapma ihtimalini daha yüksek görmeye başladı.

Diğer bir gelişme FED üyesi Kugler'in erken istifası ile boşalacak koltuğa faiz indirim yanlısı atama yapılacağı beklentisi. Zira Trump, gölge FED başkanı olarak tanımlanabilecek bir atamanın da peşinde. Merkez bankasının bağımsızlığını sorgulanmakla birlikte faiz indirimi yanlısı bir başkana piyasa 'dolardan uzaklaşma' şeklinde reaksiyon verebilir.

Dolar için Trump ana belirleyici olmaya devam ediyor.

Dolar Endeksi'nde 97 seviyesi kısa vadeli destek noktası 101 seviyesi direnç noktası olarak takip edilebilir.

İç tarafta, temmuz ayı TÜFE verisi yüzde 2,06 olarak geldi. Yıllık bazda konut ve eğitimdeki katılık dikkat çekmeyi sürdürdü. Yıllık enflasyon yüzde 33,52 seviyesine indi.

Son PPK'da TCMB temmuz ayı enflasyonu yüksek gelebilir şeklindeki rehberliği ile piyasayı yüksek veriye hazırlamıştı. Piyasanın beklentisi yüzde 2,5 seviyesinde oluşmuştu. Gerçekleşme daha aşağıda geldiği için **olumlu sürpriz** etkisi oluştu.

TL'nin cazibesini korumayı sürdürmesini bekliyoruz.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 40,66 civarında işlem görüyor. Aşağıda 40,00 ve 39,50; yukarıda 40,86 ve 41,00 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

Temmuz ayı TÜFE verisinin yüzde 2,5 artış kaydetmesi bekleniyordu. Aylık artış yüzde 2,06 olarak gerçekleşti. Yıllık oran ise yüzde 33,52 seviyesine indi. Sonuç beklenenden daha iyi-düşük oldu. Piyasa olumlu reaksiyon verdi. Tahvil piyasası dün alıcılı kapattı.

Ağustos ayında PPK toplantısı yok, ayın 14'ünde yılın 3. Enflasyon Raporu açıklanacak. Piyasa raporu takip edecek.

Dün 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %39,69 ve %31,29 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Beklenti altında gelen enflasyon rakamlarıyla piyasa haftaya güçlü bir başlangıç yaptı...

Geçtiğimiz hafta yaşanan ara realizasyon eğilimini 10,450 ara desteği üzerinde karşılamayı başaran piyasa, beklentiler altında gelen temmuz ayı enflasyon rakamlarıyla birlikte yeni haftaya güçlü bir başlangıç yaptı. Pazartesi gününü alıcılı seyrin ardından %0,99 oranında değer artışıyla 10,853 puandan günü tamamlayan BIST 100 Endeksi'nde, yukarı hareketin kısa vadeli ana direnç bölgesi olarak izlediğimiz 10,750 seviyesini aştığını gözlemliyoruz. Böylece güç kazanan yukarı hareketin ilk etapta 11,000 olmak üzere, 11,252 zirve bölgesini hedefleyecek potansiyeli sürdüreceğini düşünüyoruz. Şu aşamada yükseliş potansiyelini koruyan piyasada, seans içi geri çekilmelerde ilk önemli destek noktası olarak artık 10,750 seviyesini izliyoruz. 10,750 altındaki olası hareketleri ilk zayıflama sinyali olarak değerlendireceğimiz piyasada, bir alt noktada 10,450 desteğinin ise kısa vadeli yükseliş hareketinde stop loss noktası olarak almaya devam ediyoruz.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1560 -0,17%	1,3281 -0,01%	3.374 0,40%	280 -6	4,20 -0,05

Eur/Usd:

ABD-ABD ekseninde **belirgin** AB lehine olan ticaret dengesi tarife anlaşması sonrası orta noktaya yaklaşabilir. Avrupa ekonomisi yeni tarifelere uyumlanmak zorunda.

ABD ise ek tarifelerle bir gelir elde edecek. Ancak ürünler iç pazara pahalı girecek. Üreticiler ve tüketiciler vergi yüküne (yeni fiyatlara) alışmak zorunda kalacak. Fiyat artışı ve talep dengesinin nerede oluşacağına bağlı olarak enflasyon etkisi piyasa ve FED tarafından takip edilecek. Vergi artışı tek seferlik artış olduğu için FED bir yandan etkisinin geçici olabileceğini düşünüyor bir yandan ise kalıcı olması riskini yönetmek istiyor. Şu an gördüğümüz temkinli halinin ana sebebi bu.

Temkinli FED'e kızan Trump ise yönetime müdahale edebilir. FED yetkilisi Kugler'in erken istifası yeni atama için Trump'a şans verdi. Gölge başkan spekülasyonu yapıyor. Yeni atama ile Trump hem bunu sağlayıp Powell'ı kenara itebilir hem de istediği faiz indirimine kavuşabilir. Bu noktada piyasa yönetime müdahaleye mi yoksa faiz indirimini mi daha çok önemser? Sanki faiz indirimini daha öne çıkabilir.

Dolar Endeksi Cuma gününe 100 seviyesinde başladı, zayıf ABD istihdam verisi ile yüzde 1 düştü. Yeni haftaya da hafif düşüşle başladı ve şimdi denge arıyor.

Dolar Endeksi uzunca bir süre düşüş döngüsünün sonunda tepki çabası devam ediyor. **Dolar Endeksi'nde (DXY) destek noktası 97 seviyesi olarak öne çıkarken, direnç olarak 101 seviyesi takip edilebilir.**

Bu sabah 1,156 seviyesindeki paritede 1,1595 ve 1,165 seviyeleri gün içi direnç; 1,155 ve 1,149 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyir izleyebilir.

Altın:

ABD-Rusya, ABD-Hindistan, ABD-Çin eksenleri gergin. Rusya barış masasına gelmiyor (ABD barış masasına çağırıyor). Hindistan Rusya'dan petrol almaya devam edeceğini açıkladı (ABD satın almayı durdurmasını istiyor). Çin ile yapılan ticaret savaşı ateşkesi bozulma riski taşıyor. İki taraf birbirini suçluyor.

Bunların dışında faiz indirimi için FED'i ikna edemeyen Trump atama yolu ile kaleyi içeriden fethedebilir. Gölge başkan yolu ile faiz indirimi isteğine kavuşabilir. Faiz indirimi ABD para biriminin (Usd'nin) zayıflaması, ABD tahvil faizlerinin düşmesi olarak okunuyor; altın için iyi haber.

Zayıf istihdam verisine kızan Trump, istatistik bürosu başkanını görevden aldı.

Yukarıda ifade ettiğimiz haber akışı altın talebini destekliyor. Bir süredir altın fiyatları 3.300-3.450 Usd bant hareketine devam ediyor. Son haber akışıyla birlikte 3.350 Usd seviyesi üzerine yerleşme çabası içinde.

Bu sabah 3.375 Usd seviyesindeki ons altında 3.400 ve 3.450 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.330 ve 3.290 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, Cuma günü zayıf gelen ABD istihdam verisi sonrası piyasa zayıflayan ekonomiyi, FED faiz indirimini satın aldı. Dün ise mevcut seviyeler korunsada aşağı ihtimal biraz daha önde. Yatırımcılar bir yandan da Trump tarifelerinin enflasyonist riskini takip ediyor. ABD 10 yıllık faizi yüzde 4,20 seviyesinde güne başlıyor.

İç tarafta, TÜFE beklenenden daha iyi geldi. Beklenti aylık %2,5 artış şeklinde idi, sonuç 2,03 oldu. Böylece yıllık oran yüzde 33,52 seviyesine indi. Lokal tarafta haber akışı alıcıları desteklemeye devam ediyor.

Türkiye 5 yıllık CDS 280 ile dünü tamamladı.

- 04:45** Çin PMI verileri açıklanacak
14:30 Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası reel efektif döviz kuru verisini açıklayacak.
17:00 ABD - ISM Hizmet Endeksi (beklenti: 51.5 önceki: 50.8)
 - AMD, Aramco ve BP bilanço yayımlayacak

		4 Ağu 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	40,66	35,38	29,55	18,71	13,40	7,44	5,95
	Eur/TL	47,03	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67
	Eur/Usd	1,1560	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,122
	Gbp/Usd	1,3281	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,3676	1,325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	39,69	40,56	39,68	9,97	22,70	14,96	11,78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	31,29	28,78	26,75	9,83	24,32	12,90	12,21
	Türkiye CDS (baz puan)	280	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4,20	4,58	3,86	3,88	1,51	0,92	0,92
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	10.853	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	44.174	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	21.054	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.330	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	23.758	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.411	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.374	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	48,91	32,86	22,62	14,39	9,93	6,31	3,42
	Gümüş (Usd)	37,4	28,9	23,8	23,9	23,3	26,4	17,9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	14,9	19,7	57,9	39,6	80,3	25,0	12,4
	Eur/TL	28,2	12,2	63,3	32,5	66,0	36,4	10,0
	Eur/Usd	11,5	-6,3	3,4	-6,0	-6,9	8,8	-2,1
	Gbp/Usd	6,1	-1,9	5,7	-10,8	-1,0	3,2	-2,1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-87	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	251	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	17	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-38	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	10,4	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1	25,4
	Dow Jones Endeksi	3,8	12,9	13,7	-8,8	18,7	7,2	22,3
	Nasdaq Endeksi	9,0	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6	35,2
	S&P Endeksi	7,6	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3	28,9
	DAX	19,3	18,8	20,3	-12,3	15,8	3,5	25,5
Emtia	Altın (TL)	47,8	52,3	78,7	40,4	72,0	56,4	33,1
	Altın (Usd)	28,6	27,2	13,1	-0,3	-3,7	25,2	18,4
	Gümüş (TL)	48,8	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6	29,8
	Gümüş (Usd)	29,5	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.