

Ekonomik konulardaki 'tehdit et isteğini' al yöntemini siyasi alanda da kullanan Trump Putin'den de istediğini almaya çalışıyor. Ekonomik ambargolara reaksiyon vermeyen Putin, ikincil tarife silahına bir reaksiyon vermiş durumda. Trump ve Putin'in bu hafta bir araya gelmesi ve savaşı sonlandırmaları bekleniyor (**Putin'in ikna olduğundan çok emin olmamak gerek**).

Rusya-Ukrayna gerginliği 2014'de başladı, 2022'de sıcak çatışmaya dönüştü. 3,5 yıldır her iki taraf da ağır maliyetlerle karşı karşıya kalıyor. Avrupa ise Rusya pazarını ve ucuz Rus enerjisini kaybetti. Enerji zorlu operasyonla başka coğrafyalardan temin edildi, artan maliyet enflasyona yansıdı. Enflasyonla mücadele edildi, şimdilerde gevşek para politikası safhasında ilerleniyor. Ancak olası barış Rus enerjisine tekrar dönüşü sağlamayabilir. Çünkü ABD enerjisi AB pazarının yeni sahibi oldu. Rusya ötekileştirilerek, tehdit olarak tanımlanarak Avrupa'nın pozisyonu değiştirildi, ABD'ye yaklaştırıldı.

Ukrayna ise savaşın açık ara kaybedeni. Milyonlarca can kaybı, büyük toprak kaybı, ekonomik sistemin bozulması, milyarlarca dolar kredi-borç, nadir madde yataklarının ABD'ye devri (yardımların tazmini) gibi sonuçlar doğdu. Nadir elementler madenlerine kavuşma 'Trump talebi-baskısı' ile mümkün oldu. Nadir madde günümüzün hassas konusu, ABD-Çin tarife müzakeresinde de ABD talep ediyor, Çin koz-kaldıraç olarak kullanıyor.

Savaşın ABD açısından sonuçları Asya'da Rusya'yı, Rusya-Çin eksenini zayıflatma, yıpratma; Avrupa'yı yakınına çekme, pazara çevirme (son tarife anlaşması), NATO maliyetlerini devretme şeklinde olumlu yönde oluştu. ABD karlı çıkmışa benziyor. Trump tarifeleri de sürecin bir parçası oldu.

Tüm bunlar uzun vadeli fiyatlamaya konusu, piyasa ise haftaya savaşın bitme ihtimalini fiyatlayarak başlıyor. Sınırlı risk iştahı görülüyor. Dolar, altın hafif değer kaybediyor. Petrol ise kararsız. **Putin'in barış konusunda istekli olup olmadığına bağlı olarak barış beklentisi fiyatlanabilir.**

Bu hafta ayrıca makro veriler takip edilecek, fiyatlanacak. ABD'de yarın TÜFE, Perşembe ÜFE verileri açıklanacak. Çin'de perakende satışlar, Almanya'da ZEW, TÜFE, İngiltere'de işsizlik oranı, 2Ç büyüme, sanayi üretimi haftanın diğer verileri.

ABD TÜFE nisandan beri yukarı geliyor. Manşet nisanda yüzde 2,3 iken ardından 2,4, 2,7 oldu, temmuzda 2,8'e yükselmesi bekleniyor. Aynı periyotta çekirdek ise sırasıyla 2,8, 2,8, 2,9 oldu, temmuzda 3,0 olması bekleniyor. Esas mesele tarifelerin ne kadar etki yaratacağı. Önceki veride ilk etkiler ortaya çıkmıştı. **Etkilerin yayılım göstermesi, etki oranının artması piyasanın dikkat kesildiği husus.**

Eğer sonuç beklenti altı kalırsa, piyasa olumlu fiyatlamaya yapabilir. FED üzerindeki faiz indir baskısı ise artabilir. Eğer enflasyon yüksek gelirse, enflasyon endişeleri risk iştahını azaltabilir. FED ise doğru pozisyonda olduğunu teyit etmiş olur, eli biraz rahatlayabilir.

Rusya barışı tesis edilirse ikincil vergi endişelerini azaltabilir (Hindistan, Çin). Bu piyasa için olumlu olur. Diğer yandan ABD-İsviçre hattı gergin olmaya devam ediyor.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı sınırlı pozitif. ABD piyasaları yüzde 0,1-0,2 aralığında pozitif. Çin yüzde 0,2, Japonya yüzde 1,8, Hong Kong yüzde 0,2 civarında alıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,29, Dolar Endeksi 98,05, ons altın 3.375 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, TCMB yılın 3. Enflasyon Raporu'nu Perşembe günü açıklayacak. Tahminlerde revize yapıp yapılmayacağı önemli. Olası revizenin ne yönde yapılacağı da piyasanın iştahını etkileyecek.

Hazine bugün 2 yıl vadeli sabit kuponlu tahvil, yarın 10 vadeli bono ile 2 yıl vadeli sukuk ihraç edilecek. Bu ay 339 milyar TL itfa karşılığı 441 milyar TL fonlama sağlanması hedefleniyor. **Haftaya dolar cinsi 1 yıl vadeli tahvil ihraç edilecek.**

UsdTry  40,75 0,10%	EurTry  47,61 0,24%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  39,58 -0,12	10 Yıllık Gösterge Tahvil  31,43 -0,03	BIST100  10.973 0,15%
---	---	---	--	---

Usd/TL:

Piyasa Rusya savaşının sonlanacağını fiyatlıyor. Risk iştahında iyileşme olurken, dolar talebi azalıyor.

Trump ikincil vergilerle sıkıştırdığı Rusya yönetimini masaya çekmeyi başaracak gibi görünüyor. Putin'le bu hafta görüşmesi bekleniyor. Dolar Endeksi haftaya 98'in hemen üzerinde başlıyor.

Bu hafta ABD verileri öne çıkabilir. Yarın temmuz TÜFE verisi, Perşembe ÜFE açıklanacak.

Veriler beklentilerinden saptığı ölçüde harekete yol açabilirler. TÜFE enflasyonunun manşet ve çekirdekte hafif artış kaydetmesinin beklendiğini belirtelim. Trump tarifelerinin fiyatlara ve tüketici harcamalarına ne oranda sirayet ettiğini göreceğiz.

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, bu hafta bugün sanayi üretimi bugün ve yarın yapılacak 4 hazine ihalesi düzenlenecek.

Piyasanın esas bakacağı gündem ise TCMB'nin 3. Enflasyon Raporu ve sunumu olacak. Rapor Perşembe öğleden önce bankanın Başkanı Karahan tarafından açıklanacak. Yıl sonu hedeflerinde revize olup olmadığına odak noktası olacak.

TL'nin cazibesini korumayı sürdürmesini bekliyoruz.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 40,73 civarında işlem görüyor. Aşağıda 40,00 ve 39,50; yukarıda 40,86 ve 41,00 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

339 milyar TL itfa karşılığı 441 milyar TL fonlama içeren bu ayın Hazine programı bu hafta pratiğe dönüşmeye başlayacak. Hazine bugün 2 yıl vadeli sabit kuponlu tahvil, Salı 10 vadeli bono ile 2 yıl vadeli sukuk ihraç edecek.

Haftanın esas konusu ise 3. Enflasyon Raporu. Perşembe günü TCMB Başkanı Karahan sunum yapacak. Yıl sonu tahminlerine ilişkin revize yapıp yapılmadığı dikkatle takip edilecek. Olası revizenin ne yönde yapılacağı da piyasanın iştahını etkileyecek.

Yılın sonunda enflasyonun yüzde 30 veya biraz altında, politika faizinin yüzde 35 civarında olacağı öngörüsü ile tahvil faizlerinin yılın devamında aşağı meylini korumasını bekliyoruz. Riskli varlıklar doğaları gereği düzeltme hareketleri yaparak ilerlerler. Bu sebeple ara ara fiyatları düşse de birkaç aylık sabır iyi bir getiriye dönüşebilir. Risk ise mart ayındaki gibi belirgin ters dalganın oluşması olarak tanımlanabilir.

Dün 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %39,58 ve %31,43 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Haftaya başlarken ilk önemli destek noktası olarak 10,900 seviyesini izliyoruz...

Endeksin kısa vadeli yükseliş trendi içerisindeki güçlü seyrini devam ediyor. Haftalık periyotta % 2.10 oranında değer artışının gerçekleştiği BIST 100 Endeksi'nde, yukarı hareketin kısa vadeli ana direnç bölgesi olarak izlediğimiz 10,750 seviyesi üzerinde sürdüğünü gözlemliyoruz. 10,750 üzerinde ilk hedef olarak aldığımız 11,000 seviyesini test eden piyasada, bu nokta gün içerisinde önemli olacaktır. 11,000 direncinin aşılması durumunda, piyasanın 11,252 zirve bölgesini hedefleyecek yukarı hareketini sürdüreceğini düşünüyoruz. Ancak 11,252 zirve bölgesine atakların hafta içerisinde ara bir düzeltme riski oluşturacağını göz önünde bulundurulmasını öneriyoruz. Şu aşamada yükseliş potansiyelini koruyan piyasada, seans içi geri çekilmelerde ilk önemli destek noktası olarak artık 10,900 seviyesini izliyoruz. 10,900 altındaki olası hareketleri ilk zayıflama sinyali olarak değerlendireceğimiz piyasada, bir alt noktada 10,750 desteğinin ise kısa vadeli yükseliş hareketinde stop loss noktası olarak alınmasını öneriyoruz.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1673 0,11%	1,3466 0,22%	3.377 -0,61%	277 -1	4,29 0,04

Eur/Usd:

Rusya savaşı 3,5 yıldır sürüyor. Taraflar kayıp ve maliyet olarak doğrudan etkilenirken, Avrupa maliyet açısından dolaylı olarak en çok etkilenen konumunda.

Avrupa, Rusya pazarını kaybetti. Ayrıca enerji temin kaynağından da oldu. Enerjinin başka kaynaklardan temin edilmesi maliyetleri artırdı, enflasyonla mücadele edildi.

Bu hafta ABD ile Rusya liderlerinin savaşı bitirmek için bir araya gelmesi bekleniyor. Avrupa ucuz Rus enerjisine geri dönmeyebilir çünkü Trump kendi ülkesinin enerjisini Avrupa'ya satmaya başladı. Ancak olası ateşkes, barış hali en kötünün geride kalmasını sağlayabilir.

Trump-Putin görüşmesi beklentisi ile piyasa savaşın sonlanmasını fiyatlıyor. Dolar Endeksi sınırlı geri çekiliyor. 98'in az üzerinde haftaya başlıyor.

Bu hafta ABD enflasyon verileri takip edilecek. TÜFE'de manşet ve çekirdeğin hafif artış kaydetmesi bekleniyor (sırasıyla yüzde 2,8 ve 3,0). Nisan ayından sonra yönünü yukarı dönen enflasyon 3. kez yüksek kapanış yapabilir.

Enflasyon verisi Trump tarifelerinin olası etkilerini ortaya koyabilir. Etki farklı sektörlere yayılmış ve oransal katkısı artmış ise piyasaların dikkatini o oranda çekebilir.

Zayıf istihdam verisi FED üzerinde baskı yaratmıştı. Eğer TÜFE enflasyon endişesine yol açmaz ise FED üzerindeki baskıda artış şaşırtıcı olmaz. Yüksek enflasyon verisi ise FED'i biraz rahatlatılabilir.

Dolar Endeksi barış umutları kaynaklı düşüşle haftaya başlıyor, enflasyon verileri ile haftayı tamamlayabilir.

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

Bu sabah 1,167 seviyesindeki paritede 1,171 ve 1,178 seviyeleri gün içi direnç; 1,165 ve 1,157 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı pozitif** seyrir izlenebilir.

Altın:

ABD'ye külçe altın girişi daha pahalı hale gelebilir. Trump'ın bu konuda aldığı karar fiyatları yukarıya taşıyabilir.

Yatırımcılar diğer yandan Rusya savaşının bitme olasılığını fiyatlıyor. Trump-Putin ikilisi bu hafta bir araya gelebilirler. İkincil vergiler tehdidinde bulunan Trump istediği sonuca yaklaştığını görünüyor.

Altında tarife artışı geçen haftanın konusu oldu ama barış bu haftanın konusu olabilir. Yatırımcılar güvenli liman taleplerini azaltarak haftaya başlıyorlar.

Bu hafta ayrıca ABD enflasyon verileri de takip edilecek. TÜFE'nin manşet ve çekirdekte son aylardaki artış eğilimini sürdürmesi bekleniyor. Beklentilerden fazla yüksek gelen sonuç piyasaları rahatsız edebilir ama FED'i rahatlatılabilir. Beklentilerden düşük gelen enflasyon ise piyasaları rahatlatılabilir, FED'i rahatsız edebilir (Trump baskısı artabilir).

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-sınırlı pozitif** seyrir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, zayıf ABD istihdam verisinin etkileri azalıyor. ABD 10 yıllık tahvil faizi yüzde 4,28 civarında haftaya başlıyor. Bu hafta Rusya savaşı bitebilir umudu ile ABD enflasyon verileri fiyatlamayı oluşturabilir. Düşük enflasyon tahvil faizlerini aşağı, yüksek enflasyon ise yukarı yönde hareket ettirebilir. Bu hafta açıklanacak bir dizi ABD verileri, ABD ekonomisini hızı konusunda bilgi verecek. Hızın azalması tahvil faizlerinde düşüş meyil yaratabilir.

İç tarafta, Merkez Bankası 3. Enflasyon Raporu'nu açıklayacak. Olası revizeler hareket yaratabilir. Metriklerdeki olumlu yönde revize olması yerel varlıklara talebi artırabilir. Son günlerin olumlu haber zincirine eurobond piyasasının sınırlı reaksiyon verdiğini belirtelim.

Türkiye 5 yıllık CDS 277 ile dünü tamamladı. Eurobondlar hafif negatif seyrir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda -1 ile +4 cent; orta vadelielerde -15 ile -13 cent; uzunlarda -12 ile +2 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla yüzde 4,76, 6,67 ve 7,95 oldu.

Saat	Data	Beklenti	Önceki
10:00	Türkiye Sanayi üretimi - Haz	-	4,90%
<i>Hazine 2 yıl vadeli (sabit) tahvil ile borçlanacak</i>			

		8 Ağu 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	40,75	35,38	29,55	18,71	13,40	7,44	5,95
	Eur/TL	47,61	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67
	Eur/Usd	1,1673	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,122
	Gbp/Usd	1,3466	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,3676	1,325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	39,58	40,56	39,68	9,97	22,70	14,96	11,78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	31,43	28,78	26,75	9,83	24,32	12,90	12,21
	Türkiye CDS (baz puan)	277	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4,29	4,58	3,86	3,88	1,51	0,92	0,92
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	10.973	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	44.176	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	21.450	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.389	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.163	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.424	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.377	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	49,86	32,86	22,62	14,39	9,93	6,31	3,42
	Gümüş (Usd)	38,1	28,9	23,8	23,9	23,3	26,4	17,9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	15,2	19,7	57,9	39,6	80,3	25,0	12,4
	Eur/TL	29,8	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	7,6	-1,9	5,7	-10,8	-1,0	3,2	-2,1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-98	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	265	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	14	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-29	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	11,6	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	11,1	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6	35,2
	S&P Endeksi	8,6	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3	28,9
	DAX	21,4	18,8	20,3	-12,3	15,8	3,5	25,5
Emtia	Altın (TL)	48,2	52,3	78,7	40,4	72,0	56,4	33,1
	Altın (Usd)	28,7	27,2	13,1	-0,3	-3,7	25,2	18,4
	Gümüş (TL)	51,7	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6	29,8
	Gümüş (Usd)	31,7	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.