

Küresel piyasalarda gözler, Trump'ın Zelenski ve Avrupalı liderlere görüşmesinin ardından Perşembe günü başlayacak olan Jackson Hole toplantısına çevrildi. Önceki gün gerçekleşen zirve sonrasında barış için görüşmelere liderler seviyesinde devam edilmesi planlanıyor. Almanya Başbakanı Merz, dün Ukrayna Devlet Başkanı Zelenski ile Rusya Devlet Başkanı Vladimir Putin'in bir araya geleceği zirvenin 2 hafta içinde yapılacağını bildirdi.

İlk adımı planlı başlamayan sürecin mevcut durumda daha istikrarlı ve barışa yönelik ilerlediği görülüyor. Trump'ın diplomatik çabaları ile birlikte liderler seviyesinde yapılacak bir görüşme, sürecin ilerlemesine destek olabilir. Mevcut durumda masada ciddi engellerin olduğu unutulmamalı.

Son dönemde ABD tarafından gelen makro verilerde yaşanan zayıflık sinyali piyasalarda tekrardan durgunluk beklentilerinin artmasına neden oluyor. Beklentilerin altında bir büyüme ve beklentilerin üstünde bir enflasyon endişesi risk iştahının baskılanmasına neden oluyor. Küresel arz zinciri sorunları, enflasyonun yeniden yükselmesi riskini canlı tutuyor. FED'in faiz politikaları, enflasyonu kontrol altına alma çabalarını sürdürüyor, ancak bu politikalar büyümeyi yavaşlatabilir. Bunun ilk sinyalleri uygulamaya konulan tarife adımları ile birlikte gelmeye başladı. Tarifelerin uzlaşma sonrasında kabul edilebilir seviyede olması ve ticaret hacmine zarar verecek boyutta olmaması ise bizce etkilerin **geçici** olma olasılığını artırıyor.

Son FED toplantısında faizler sabit bırakılırken, karar 2'ye karşı 9 oyla alındı. FED üyelerinden Michelle Bowman ve Christopher Waller karara karşı oy kullandı. Böylece 1993 yılından beri ilk kez 2 FED üyesi karara karşı oy kullandı. Haziran toplantısında FED yetkilileri, yıl sonuna kadar 2 indirim öngörmüştü. Bugün son yapılan FED FOMC toplantısının tutanakları açıklanacak.

Cuma günü FED Başkanı Powell'ın para politikasının seyri açısından Jackson Hole konuşmasında vereceği mesajlar önemli olacak. Temmuz ayında yapılan toplantıda faiz indirim kapısını aralamayan Powell'ın bu toplantıda eylül ayında faiz indirimiyle ilgili bir ip ucu verebilir. Faiz indirimlerin yapılması kadar neden yapıldığı önümüzdeki dönem risk iştahı için belirleyici olabilir. Tarife etkilerinin geçici olduğu ve 'yumuşak iniş' senaryosunda yapılacak faiz indirimleri piyasalar için olumlu olabilir. Bunun için son gelen istihdam piyasasında yaşanan soğuma neden olarak gösterilebilir. FED'in faiz politikaları, enflasyonu kontrol altına alma çabalarını sürdürüyor, ancak bu politikalar büyümeyi yavaşlatabilir, büyümenin yavaşladığı bir senaryoda faiz indirimleri ise piyasalarda risk iştahının zayıflamasına neden olabilir.

Dün piyasalarda kar satışları etkiliydi. Cuma günü gerçekleşecek Jackson Hole toplantısı öncesinde ABD enflasyon ve büyüme endişelerinin artması ve FED Başkanı Powell'ın temkinli bir duruş sergileyeceği beklentisi kar satışlarında etkili oluyor. Fed Başkanı Jerome Powell'ın vereceği mesajlar, yılın geri kalanındaki faiz politikası açısından belirleyici olacak.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı sınırlı negatif. ABD vadeli piyasaları yüzde 0,2-0,3 aralığında eksi. Çin yüzde 0,3 civarında alıcılı. Japonya yüzde 1,6, Hong Kong yüzde 0,3 civarında satıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,31, Dolar Endeksi 98,3, ons altın 3.320 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, bu hafta yurt içi tarafta veri akışı sakin. Dün açıklanan Türkiye İstatistik Kurumu 2025 yılı ikinci çeyrek verilerine göre, işsizlik oranı ise 0,3 puanlık artış ile yüzde 8,6 seviyesine çıktı.

Dün Hazine 4 yıl vadeli TLREF'e endeksli ve 5 yıl vadeli sabit kuponlu tahvil ihracı gerçekleştirdi. İki tahvil ihalesinde toplam satış 142 milyar TL olarak gerçekleşti. TLREF'e endeksli ihalede ortalama faiz yüzde 53,72 olurken, sabit kuponlu tahvil ihalesinde ortalama faiz yüzde 36,12 oldu.

UsdTry  40,92 0,10%	EurTry  47,67 -0,14%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  39,96 0,00	10 Yıllık Gösterge Tahvil  31,30 -0,11	BIST100  10.962 0,30%
---	--	--	--	---

Usd/TL:

Son gelen ABD TÜFE verisi sonrasında enflasyon katılıkları ve tarifelerin net etkisi konusunda hala risklerin mevcut olduğu endişeleri. FED faiz indirim beklentileri bir miktar törpülenirken, büyüme endişelerinin artmasına neden oldu.

Tarifelerin ABD ekonomisinde güç kaybı yaratmayacağını anlaşılmaması dolar talebinin artmasını sağlayabilir. Gelecek olan makro veriler bu duruma ışık tutabilir.

Makro verilerde dengelenme dönemi içindeyiz. Dengelenme döneminde, FED faiz indirimleri için acele etmek istemiyor. Gereğinden fazla sıkı duruş ise ABD ekonomisinde kırılganlık yaratma potansiyeline sahip. Son gelen zayıf istihdam verisi bunun sinyali verdi. Eylül ayı faiz indirim için ilk adım atılabilir. Devamı için makro verilerin yolu göstermesi beklenilebilir.

Endeks 98 seviyesinin biraz üstünde güne başlıyor.

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 lokal ajanda yoğun değil. TCMB reel faiz sağlayan para politikasıyla birlikte TL'nin cazibesini korumayı sürdürmesini bekliyoruz. Reel faiz politikası dezenflasyon sürecinin hızlanmasına destek sağlamaya devam ediyor.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 40,90 civarında işlem görüyor. Aşağıda 40,50 ve 40,00; yukarıda 41 ve 41,50 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

TCMB bir yandan enflasyonu kontrol etmeye devam ederken diğer taraftan fiyat artış hızında yaşanan yavaşlama ile birlikte kademeli olarak faiz indirim patikasında yol alıyor. Mevcut veriler ve enflasyonla mücadelede alınan yol kademeli faiz indirim beklentilerinin devam etmesine neden oluyor.

Hazine dün gerçekleştirdiği 2 devlet tahvili ihalesinde 142 milyar lira borçlanmaya gitti.

Dün 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %39,96 ve %31,30 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Hızlı yükselişin ardından başlayan düzeltme süreci sıkışık bir seyrinde devam ediyor, 10,750 ilk önemli destek konumunda...

Salı günü sıkışık seyrin devam ettiği piyasada, BİST100 Endeksi kapanışı %0.30'luk artışla 10.962 puandan tamamladı.

Genel bir değerlendirme yaptığımızda, son dönemde yaşanan hızlı yükselişle 11,000 bölgesine kadar ulaşan hisse senedi piyasasında, bu bölgeden itibaren başlayan düzeltme süreci yatay-sıkışık hareketlerle devam ediyor. Önümüzdeki sürece baktığımızda ise, önceki hafta satışların etkili olmaya başladığı 11,000-11,250 TL zirve bölgesi aynı zamanda USD bazlı analizde, son zirveden gelen alçalan trend direnci olması açısından da önem kazanıyor (273 USD) ve yaşanan düzeltmeyi bir soluklanma ve yukarı yönde güç toparlama süreci olarak değerlendiriyoruz. USD bazındaki analizde 260 USD bölgesini ana destek olarak takip ediyor (TL=10,600) ve bu seviye destek olarak korunabildiği sürece de, piyasadaki yükseliş çabalarının devam edebileceğine inanıyoruz.

USD bazındaki ana destek 260 USD bölgesi, TL bazında da, klasik teknik analiz formasyon analizinde öne çıkan ÜÇGEN formunun desteği konumunda. Bu paralelde, ilk önemli destek 10,750 olmak üzere, 10,600 bölgesini kısa döneme yönelik önemli destekler olarak takip ediyor ve belirtilen destekler üzerindeki makul bir realizasyon sürecinin ardından piyasanın TL bazında yeni zirvelere doğru hareket etme ihtimalini yüksek görmeye devam ediyoruz.

EurUsd ↓	GbpUsd ↓	ONS Altın \$ ↓	CDS 5Y ↓	ABD 10 Yıllık ↓
1,1639 -0,21%	1,3486 -0,16%	3.322 -0,48%	268 -2	4,32 -0,03

Eur/Usd:

Trump'ın uygulamaya aldığı tarifelerin ekonomi üzerinde net etkisi belirsizliğini koruyor. Son gelen tarım dışı istihdam verisinin beklentilerin oldukça altında kalması ve TÜFE verilerinde yukarı yönlü sapma görülmesi ABD ekonomisinin arka planda zorlandığı endişelerini de beraberinde getiriyor.

Parite fiyatlamalarında ana faktör ülkelerin ekonomik büyüme gücü olarak düşünülebilir. Güçlü bir büyüme beklentisi, varlıklara daha fazla talep gelmesine neden olabilir. Gümrük tarifelerinin beklenildiği gibi olumsuz etki etmemesi ve ticaret hacmini bozmaması durumunda dolar talebi artış gösterebilir. Avrupa tarafında faiz indirimleri olurken ekonomik teşviklerin devreye girmesi ve enflasyon ile mücadelede kazanılan mesafe sonrasında ECB'nin büyüme öncelikli duruşu Eur'nun tercih edilmesine neden oluyor. Fiyatlamaların terse dönmesi ABD tarafında faiz indirimleri ile beraber öncü makro verilerin toparlanmaya-güçlenmeye ihtiyacı olduğunu düşünüyoruz.

Washington'daki Trump-Zelenski buluşmasında Şubat ayında gerçekleşen görüşmeye göre daha ayakları yere basan şekilde ilerlenmesi ve masaya Avrupa tarafının da dahil edilmesi diplomatik çözüm için mesafe alınmasını sağlıyor. Ukrayna için güvenlik garantileri üzerinde çalışılırken, Trump dün Ukrayna'nın NATO üyeliğinin olmayacağını belirtti.

Dolar Endeksi (DXY) 98 seviyesinin biraz üstünde. Endeks uzunca bir süre düşüş döngüsünün sonunda başladığı tepki çabasından geri çekilmeyi sürdürüyor. **DXY'de destek noktası 97 seviyesi olarak öne çıkarken, direnç olarak 101 seviyesi takip edilebilir. 97 seviyesinin aşağı kırılması satış baskısının devam etmesine işaret edebilir.**

Bu sabah 1,164 seviyesindeki paritede 1,165 ve 1,166 seviyeleri gün içi direnç; 1,163 ve 1,162 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyir izleyebilir.

Altın:

Jeopolitik haber akışı olumlu yönde ilerliyor. ABD Başkanı Trump ile Ukrayna Devlet Başkanı Zelenski bir araya gelmesi sonrasında, Trump ile AB liderleri görüşmesi ve alınan kararlar diplomasi yolunda mesafe alınmasını sağlıyor.

Jeopolitik tarafta olası makul bir anlaşma altın talebinin bir miktar azalmasına neden oluyor. Diğer taraftan FED Başkanı Powell'ın gelen zayıf ABD makro verileri ışığında daha temkinli bir tutum izleyebileceğine yönelik beklentilerin artmasıyla risk iştahı düşerken altın fiyatlarında satış baskısı görülüyor. Zayıf istihdam, artan enflasyon Cuma günü Powell'ın gündeminde olacak diye düşünüyoruz

Powell geçen sene 'Politikayı ayarlama zamanı geldi' ifadesiyle net bir faiz indirim sinyali vermişti. Bu sefer geçen yıl olduğu gibi açıkça ifade edebilecek mi? Şartlar farklı, istihdam yine zayıf ama bu kez enflasyon riski artıyor. Güvercin olursa altın için olumlu olabilir. Siyasi taraftan FED faiz indirim baskıları ise devam ediyor. İlk adım eylül ayında atılabilir. Adımların sıklığı ise tarifelerin net etkisinin enflasyon üzerinde oluşturduğu katılığa bağlı olacağını düşünüyoruz.

Teknik resimde altın fiyatları oldukça sıkışmış durumda. 3.450-3.300 bant aralığında hareket devam ediyor. Kırıldığı yönde hareket hızlanabilir.

Bu sabah 3.320 Usd seviyesindeki ons altında 3.340 ve 3.350 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.300 ve 3.290 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, ABD 10 yıllık tahvil faizi yüzde 4,20-4,40 bant aralığında hareket ediyor. Tahvil yatırımcısının enflasyon endişeleri devam ediyor. Powell'ın Cuma günü Jackson Hole toplantısında vereceği mesajlar önemli olacak.

İç tarafta, Merkez Bankası 3. Enflasyon Raporu, dezenflasyon sürecini kuvvetlendirici bir içerik ortaya koydu. Raporu yerel varlıklar için olumlu olarak yorumluyoruz.

Türkiye 5 yıllık CDS 268 ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi. Birim fiyatlar, kısıalarda 0 ile +2 cent; orta vadelielerde -2 ile 0 cent; uzunlarda -3 ile -1 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla yüzde 4,32, 6,53 ve 7,88 oldu.

18:00 Fed'den Waller konuşacak
21:00 Fed FOMC tutanakları açıklanacak

		19 Ağu 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	40.92	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	47.67	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1639	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3486	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	39.96	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	31.30	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	268	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.32	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	10.962	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	44.922	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	21.315	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.411	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.423	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.370	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.322	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	48.94	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	15.7	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	30.0	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	12.3	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	7.8	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-60	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	252	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	5	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-26	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	11.5	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	5.6	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	10.4	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	9.0	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	22.7	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	46.4	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	26.6	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	48.9	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.