

FED Başkanı Jerome Powell, Cuma günü Jackson Hole toplantısında yaptığı konuşmada değişen risk koşulları karşısında para politikasında değişikliğe gidileceği sinyali verdi. Yaptığı konuşmada hem istihdam piyasasında yaşanan soğumaya hem tariflerin enflasyonist risklere değindi.

Konuşmasında beklenen kadar 'şahin' olmayan Powell, veri bağımlı durumunda bir miktar istihdam piyasası riskleri nedeniyle geri adım attığı görüldü. Powell konuşmasında istihdam piyasası risklerini kabul ederken, işgücü arzı ve işgücüne katılımda görülen yavaşlamanın **işsizlik oranında hızlı bir artışı** neden olma riski olduğunu belirtti.

Toplantıda tarife politikalarının enflasyon üzerinde baskı oluşturmaması beklediklerini belirten Powell, bu etkinin ise 'geçici' ve tek seferlik olacağını belirtti. Bunun zamana yayılmasının ise muhtemel olduğunu vurguladı. Konuşma sonrasında sene sonu faiz indirimi beklentisi iki adet olmaya devam ediyor. İlk faiz indirim adımının, istihdam riskleri göz önünde bulundurulduğu için eylül ayında gelmesini muhtemel görüyoruz.

Tarifelerin etkisi ABD makro verilerinde kendini göstermeye devam ediyor. Muhatap ülkelere olan tarife büyüklüğü değişkenlik göstermekle birlikte ortalama yüzde 15-20 aralığında. Trump'ın korumacı gümrük tarifeleri ve uyguladığı oranlar ticaret hacminde keskin bir azalma göstermeyebilir. Tarifelerden elde edilecek gelir ise daha çok ABD bütçesi ve uygulamaya koyduğu vergi yasası kanunundan oluşacak vergi kaybını dengeleyici nitelikte kalacağını düşünüyoruz.

Diğer taraftan, ABD Başkanı Donald Trump, ABD Merkez Bankası (FED) Yönetim Kurulu Üyesi Lisa Cook'u "mortgage sözleşmelerinde yanlış beyanlarda bulunduğu" gerekçesiyle görevden aldığını açıkladı. Trump'ın FED ve üyelere yönelik baskısının devam ettiği görülüyor.

Avrupa tarafında, Almanya'da IFO iş dünyası güven endeksi Ağustos'ta 89 değerine yükselerek ekonomistlerin beklentilerine göre pozitif sinyaller verdi. Avrupa Merkez Bankası Yönetim Konseyi Üyesi Martins Kazaks, Banka'nın artık aktif müdahaleden çok ekonomiyi izlemeye odaklanabileceği yeni bir para politikası aşamasına girdiğini söyledi. Avrupa tarafında enflasyon yüzde 2 seviyesine yakın ve ekonomik toparlanma çabası devam ediyor. Bu koşullar altında Avrupa Merkez Bankasının 11 Eylül de yapacağı toplantıda faiz indirimini pas geçeceğini düşünüyoruz.

Asya tarafında, Japonya Merkez Bankası (BoJ) Başkanı Kazuo Ueda, sıkı işgücü piyasasının ücretler üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturmaya devam etmesini beklediğini söyledi. ABD'nin tarifelerinin ihracata dayalı ekonomi üzerindeki etkileri nedeniyle beklemeye alınan faiz artırımını, makro verilerin enflasyona işaret etmeye devam etmesiyle birlikte gündemdeki yerini alabilir.

Bu hafta, 27 Ağustos Çarşamba günü Nvidia mali yıl üçüncü çeyrek sonuçlarını açıklayacak. Nvidia'nın açıklayacağı mali sonuçlar risk iştahı üzerinde etkili olabilir. Cuma günü açıklanacak FED'in favori enflasyon göstergesi, çekirdek kişisel tüketim harcamaları fiyat endeksi verilerinden alınacak sinyaller faiz indirim beklentileri üzerinde etkili olabilir.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı negatif. ABD vadeli piyasaları -0,10 -0,20 aralığında eksi. Çin yüzde 0,20, Hong Kong yüzde 0,20, Japonya yüzde 1 civarında satıcı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,30, Dolar Endeksi 98,3, ons altın 3.3372 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) reel sektör güven endeksi ve imalat kapasite kullanım oranına ilişkin Ağustos verilerini paylaştı. Mevsimsellikten arındırılmamış güven endeksi 100,6 değerini alırken, kapasite kullanım oranı ise yüzde 73,5 seviyesine geriledi.

UsdTry 	EurTry 	2 Yıllık Gösterge Tahvil 	10 Yıllık Gösterge Tahvil 	BIST100 
41,01 0,03%	47,78 -0,54%	39,65 -0,12	31,29 -0,09	11.478 0,93%

Usd/TL:

FED Başkanı Powell Cuma günü yaptığı açıklamada risk koşulları karşısında para politikasının ayarlanması gerektiğini belirtti.

Korumacı politikaların enflasyon üzerinde baskı yaratmasını beklediğini fakat bu etkilerin 'geçici' olacağını vurguladı. Açıklamalar FED'in ilk faiz indirimine eylül ayında gideceği beklentisini kuvvetlendirirken, yılın sonuna kadar iki faiz indirim beklentilerinde bir değişiklik olmadı.

Powell'ın konuşmasından anlaşılacağı gibi istihdam piyasasında yaşanan soğuma FED'in harekete geçmesini sağladı. FED faiz kararında ,tarife etkilerinin sınırlı kalacağı beklentisi ile istihdam risklerini öne çekmiş durumda..

Dolar Endeksi dün günü sınırlı bir toparlanma ile kapadı.

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, TCMB rezervlerinin güçlü konumda olması ve enflasyon risklerinde yaşanan azalış makroihtiyati adımların atılmasına ve normalleşme sürecinin hızlanmasına destek sağlıyor.

Eylül ayının ilk haftasında üç yıllık vizyonla hazırlanan orta vadeli programın açıklanacağı belirtildi.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 41,02 civarında işlem görüyor. Aşağıda 40,50 ve 40,00; yukarıda 41,5 ve 42,00 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

Bu hafta Cuma günü Eylül ayı borçlanma takvimi açıklanacak. Ağustos ayında planlanan miktarın üzerinde yapılan borçlanma piyasada arz fazlası oluşmasına neden olduğu görüldü. Fiyatlamalar arz fazlası nedeniyle sınırlı pozitif oldu.

Ağustos ayı enflasyonu eylül ayında yapılacak PPK toplantısı öncesinde önemli olacak. Dezenflasyon sürecinin devam etmesi ve TCMB rezervlerinde yaşanan iyileşme faiz indirim sürecinin devam etmesine ve yatırımcıların tahvil talebinin artmasına neden olabilir.

Cuma günü 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %39,65 ve %31,29 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

BIST'te 11,477 puandan yeni kapanış zirvesi... Haftaya alıcılı bir seyrinde başlayan hisse senedi piyasasında, BIST100 Endeksi günü %0.93'lük yükselişle 11,477 puandan TL bazında yeni bir kapanış zirvesiyle tamamlamayı başardı...

Son dönemde yaşanan yükseliş hareketiyle TL bazında zirve serisini sürdüren piyasada, önümüzdeki süreçte, öncelikle 11,400 olmak üzere, eski TL zirvenin bulunduğu 11,250 bölgesini ana destek seviyeleri olarak izliyoruz. Hızlı yükselişin ardından gelmesi muhtemel kar satışı- düzeltme eğilimlerini muhtemel görsek de, 11,250 bölgesi destek olarak korunabildiği sürece piyasanın gücünü sürdürmesini bekleriz.

USD bazındaki analizde ise, 341 USD zirvesinden gelen alçalan trend direncinin aşılmasını takiben, 293-299 USD bölgesinin artık ajandaya girdiğini söyleyebiliriz. TL bazında bu hedefler yaklaşık 12-12,250 aralığına denk geliyor... Aşağıda, eski alçalan trend kanalının yeni destek bölgesi 273 USD ise, ana destek konumunda ve TL bazında eski tarihi zirve bölgesinin bulunduğu yerlere denk geliyor...

EurUsd ↓ 1,1640 -0,56%	GbpUsd ↓ 1,3465 -0,36%	ONS Altın \$ ↑ 3.376 0,32%	CDS 5Y ↓ 264 -1	ABD 10 Yıllık ↑ 4,31 0,03
----------------------------------	----------------------------------	--------------------------------------	---------------------------	-------------------------------------

Eur/Usd:

Powell Cuma günü yaptığı açıklamada enflasyon ve istihdam dengesini gözetken esnek bir politika uygulayacakları mesajını verdi. İşgücü piyasasında yaşanan güç kaybı nedeniyle politika değişikliğine gerek duyabileceklerini belirtti.

Hem göç politikalarının sıkılaşması hem iş gücü talebinin azalmasının, istihdam piyasasında arz ve talepte aynı anda güç kaybı olasılığını artırdığını vurguladı.

Son açıklanan tarım dışı istihdam verisi beklentilerin oldukça altında gelirken işsizlik oranı ise yüzde 4,2 olarak açıklanmıştı. ABD makro verilerinde tarifelerin etkisi görülmeye başlandı. Mevcut veri setinde bozulmalar görülsün bile henüz endişe edilecek bir boyutta değil. FED'in istihdam piyasası risklerini öne çekmesini bu açıdan olumlu olduğunu düşünüyoruz.

Tarifelerin enflasyonist etkilerinin ise sınırlı kalacağı baz senaryo korunuyor. Gelecek enflasyon verilerinde sınırlı bozulma olması dezenflasyon sürecinin devam etmesine yardımcı olabilir.

FED'in yeni yaklaşımıyla birlikte ABD enflasyonun yükselmesi ve istihdam piyasası nedeniyle faiz indirimlerine gidilmesi halinde dolar talebinde baskılı seyrir devam edebilir.

Dolar Endeksi (DXY) 98,4 seviyesinde. **DXY'de destek noktası 97 seviyesi olarak öne çıkarken, direnç olarak 101 seviyesi takip edilebilir. 97 seviyesinin aşağı kırılması satış baskısının devam edeceğine işaret edebilir.**

Bu sabah 1,162 seviyesindeki paritede 1,174 ve 1,178 seviyeleri gün içi direnç; 1,16 ve 1,157 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyrir izleyebilir.

Altın:

Piyasa fiyatlamalarında aralık ayına kadar 2 faiz beklentisi halihazırda korunurken FED'in ilk adımın eylül ayında atılacağı beklentisi kuvvetlendi.

Beyaz Saray Ekonomi Danışmanı Hassett, FED Başkanı Powell Cuma günü güçlü bir sunum gerçekleştirdiğini belirterek siyasi tarafın konuşmaya yaklaşımını sergiledi.

Rusya-Ukrayna arasında liderler düzeyinde gerçekleşmesi beklenen toplantı için henüz bir açıklama gelmedi. Trump'ın anlaşma olmaması halinde Rusya'ya uygulamayı planladığı yaptırımlar önümüzdeki günlerde gündemdeki yerini tekrar alabilir. Görüşmenin olmaması ya da planlanmaması jeopolitik tansiyonun artmasına neden olabilir.

Dolar Endeksi (DXY), altının kısa vadeli seyrinde etkili olmaya devam ediyor. DXY'de düşüş eğiliminin devam etmesi altın fiyatlamalarında baskının azalmasına neden olabilir. 97 seviyesinin kırılması altın fiyatlarının yukarı yönlü hareket isteğinin artmasına neden olabilir.

Teknik resimde altın fiyatları oldukça sıkışmış durumda. 3.400-3.315 Usd bant aralığında hareket devam ediyor. Altın fiyatlamasında sıkışma hali sürüyor ve sıkışmanın sonu yaklaşıyor. Sıkışmaları genelde yukarı-aşağı kırılmalar takip eder. Kırıldığı yönde hareket hızlanabilir.

Bu sabah 3.370 Usd seviyesindeki ons altında 3.370 ve 3.400 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.330 ve 3.315 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **sınırlı pozitif** seyrir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, ABD kısa vadeli tahviller FED politikasına daha hassas olmaya devam ederken, uzun vadeli tahviller enflasyon ve ABD bütçe problemini endişeleri sebebiyle sınırlı düşüş gösteriyor.. ABD tarafından gelecek olan makro veriler, ABD 10 yıllık tahvil talebi açısından önemli olacak.

İç tarafta, yurt dışı risk iştahının toparlanması ve FED faiz indirimi beklentilerinin artması lokal tarafa olan ilginin artmasını destekleyebilir.

Türkiye 5 yıllık CDS 265 ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay seyrir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda -1 ile 0 cent; orta vadelielerde -7 ile -6 cent; uzunlarda -2 ile -1 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla yüzde 4,50, 6,56 ve 7,87 oldu.

		25 Ağu 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	41.01	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	47.78	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1640	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3465	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	39.65	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)	264	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.31	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	11.478	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	45.282	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	21.449	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.439	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.273	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.451	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.376	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	51.18	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	38.8	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	15.9	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	30.3	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	7.6	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-91	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	251	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	1	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-27	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	16.8	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	6.4	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	9.5	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)	49.2	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)	55.8	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	34.3	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.