

Trump gümrük tarifeleri farklı ülkeler ve zaman dilimlerinde kademeli olarak uygulamaya başladı. Tarifelerin taban oluşumunun %15-20 bant aralığında olması bekleniyor. Trump'ın ikinci başkanlık döneminde uygulama aldığı gümrük tarifeleri, küresel ticaretin yeniden şekillendirme hedefiyle başlangıç adımları sert olurken, uzlaşma döneminde yapılan anlaşmalar ile kabul edilebilir seviyede kaldığı görülüyor.

Trump'ın ara ara bu silahı ülkelere baskı kurmak amacıyla kullandığı görülüyor. Dün ABD, Rusya'dan petrol satın aldığı gerekçesiyle Hindistan'dan ithal edilen bazı ürünlere yüzde 50 oranında gümrük vergisi uygulamaya başladı. Böylelikle ABD'nin Hindistan'dan aldığı bazı mallara uygulanan mevcut yüzde 25'lik gümrük vergisi iki katına çıkmış oldu. Kararın yürürlüğe girmesiyle birlikte ABD Hazine Bakanı Bessent Hindistan ile nihayetinde uyumlu bir noktaya gelineceğini belirterek tansiyonu düşürücü açıklamada bulundu.

ABD ile Çin arasındaki ticaret görüşmeleri, 2025 yılı boyunca çeşitli aşamalardan geçti ve mevcut durumda önemli ilerlemeler kaydedilmiş görünüyor. 29 Temmuz 2025'te Stockholm'de tamamlanan üçüncü tur görüşmelerde ABD ve Çin, karşılıklı tarife artışlarına ara verme süresini uzatma konusunda anlaşmıştı. Görüşmeler yapıcı bir zeminde ilerlemesine rağmen, teknoloji transferi, fikri mülkiyet hakları ve ticaret açıkları gibi konularda derin görüş ayrılıkları devam ediyor. İki taraf arasında gerçekleşen görüşmeleri 'gümrük ateşkesi' olarak tanımlayabiliriz. Görüşmelerin devam etmesi kısa vadeli rahatlamaya sağlasa bile uzun vadede ortak mutabakat için inişli çıkışlı bir yol olduğunu düşünüyoruz.

Yürürlükte olan tarifelerin dünya ticaret hacmi için kabul edilebilir bir seviyede olması ve uzlaşmaların gelmesi, piyasaların tarifelerin ABD ekonomisinde etkilerini görmek için makro verilere yoğunlaşmasını sağlayabilir. Powell son konuşmasında tarifelerin enflasyon görünümünde yukarı yönlü belirsizliklerin **geçici** olduğunu belirtmişti.

ABD Başkanı Donald Trump, ABD Merkez Bankası (FED) Yönetim Kurulu Üyesi Lisa Cook'u görevden almasının ardından, kısa sürede banka yönetiminde çoğunluğu elde edeceklerini ifade etmesi, FED bağımsızlığının piyasalar tarafından sorgulanmaya başlanmasına neden oluyor. Faiz indirimleri iyi huylu(makro veriler müsaade ettiği ölçüde) olması halinde bu risk şimdilik görmezden gelinebilir.

Nvidia mali yıl üçüncü çeyrek sonuçlarını açıkladı. Şirketin geliri bu dönemde yıllık bazda yüzde 56 artarak 46,7 milyar dolara yükseldi. 2. çeyrek veri merkezi geliri ise tahminlerin altında kaldı. 3. çeyrek projeksiyonlarında şirket üçüncü çeyrek için yaklaşık 54 milyar dolarlık gelir öngörüsünde bulundu. Beklenti 53,4 milyar dolardı.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı karışık. ABD vadeli piyasaları yüzde -0,3 +0,1 aralığında yatay. Çin yüzde 2,5, Hong Kong yüzde 1,0 civarında eksi, Japonya yüzde 0,6 civarında artı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,23, Dolar Endeksi 98,1, ons altın 3.390 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Başkanı Fatih Karahan, Ankara'da gerçekleştirdiği sunumda dezenflasyon sürecinin kesintisiz devam ettiğini belirtirken, faizde atılacak adımların büyüklüğünün enflasyon görünümü odaklı, toplantı bazlı ve ihtiyatlı bir yaklaşımla gözden geçirileceğini vurguladı.

UsdTry 	EurTry 	2 Yıllık Gösterge Tahvil 	10 Yıllık Gösterge Tahvil 	BIST100 
41,05 0,02%	47,89 0,34%	39,26 -0,16	31,22 -0,02	11.359 -1,48%

Usd/TL:

Trump'ın FED ve üyelere yönelik baskısı devam ederken, FED yönetim üyesi Cook'un görevden alınması kararının ABD yargısına taşınacak olması şimdilik FED'in bağımsızlığına yönelik endişelerin daha da artmasını engelliyor.

Yargı kararı sonucu, Trump'ın FED'i kendi atadığı üyelerle şekillendirme çabasının başarılı olup olmayacağını belirleyecek. Şimdilik piyasa kararın ABD yargısından döneceğini düşünüyor, yaşanan gelişmelerin fiyatlamalara etkisi sınırlı olmaya devam ediyor.

Makro tarafta bugün açıklanacak ABD GSYH verisi ve haftalık işsizlik başvuruları yakından izlenecek.

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 ve ekonomi ekibinin uyguladığı sıkı para politikasıyla birlikte 2024 Mayıs'ında yüzde 75 seviyelerinde olan yıllık enflasyon, 14 aylık kesintisiz düşüşle birlikte Temmuz 2025 itibarıyla yüzde 33,5'e gerileyerek istikrarlı bir görünüm sergiledi.

Dezenflasyon sürecinin devam etmesini bekliyoruz. Ağustos ayı TÜFE verisi 3 Eylülde açıklanacak. Piyasada aylık TÜFE verisinin yüzde 1,70-1,90 bant aralığında açıklanacağı beklentisi hakim.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 41,05 civarında işlem görüyor. Aşağıda 40,50 ve 40,00; yukarıda 41,5 ve 42,00 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

Ağustos ayı TÜFE verisi 3 Eylül Çarşamba günü açıklanacak. Piyasa aylık enflasyon beklentisi yüzde 1,75-1,90 bant aralığında şekilleniyor. Beklenti aralığında gelebilecek veri yıllık enflasyonda düşüş trendinin devam etmesini sağlayabilir.

Dezenflasyon sürecinin devam etmesi ve TCMB rezervlerinde yaşanan iyileşme faiz indirim sürecinin devam etmesine ve yatırımcıların tahvil talebinin artmasına neden olabilir. Gösterge tahvil faizinde gerileme 22 Ağustostan beri devam ediyor.

Cuma günü 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %39,26 ve %31,22 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

TL bazındaki zirveleri takiben kar satışları geliyor, eski zirve 11,250 bölgesi ana destek konumunda...

Çarşamba günü satıcı bir seyrin etkili olduğu hisse senedi piyasasında, BIST100 Endeksi günü %1.48'lik kayıpla 11,359 puandan tamamladı.

Son dönemde yaşanan yeni TL zirve denemeleriyle en yüksek 11,600'lere ulaşan piyasada, dün itibarıyla ilk ciddi düzeltme eğiliminin öne çıktığını söyleyebiliriz. İlk önemli destek olarak izlediğimiz 11,400'lerin altına gelinmiş olması sebebiyle de, artık ana destek bölgesi olarak önceki hafta yukarı yönde aşılın eski tarihi zirvenin bulunduğu 11,250 bölgesini izliyoruz. Bu seviyenin, USD bazındaki analizde yukarı yönde kırılan eski alçalan trend direncinin bulunduğu 273 USD ile de uyumlu olması önemini artırıyor.

Dolayısıyla, 11,250 bölgesi destek olarak korunabildiği sürece piyasanın orta vadeye yönelik gücünü sürdürmesini bekleriz.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1636 0,16%	1,3500 0,34%	3.388 0,29%	265 -1	4,23 -0,05

Eur/Usd:

Fransa Başbakanı François Bayrou, azınlık hükümetinin bütçe kesinti planına destek arayışında, 8 Eylül'de Ulusal Meclis'te güvenoyu isteyeceğini açıkladı. **Fransa'da devam eden siyasi belirsizlik parite fiyatlamaları üzerinde baskı oluşmasına neden oluyor.**

Avrupa'da sosyal harcamalarının 2026 bütçesi için diğer Avrupa ülkeleri içerisinde risk unsuru olması beklenebilir. Avrupa'da devam eden ekonomik sıkıntılarla birlikte harcama talebini azaltıcı planlar büyüme üzerinde baskı oluşturabilir. Büyümenin baskılanma riski ise Eur talebinin azalmasına neden olabilir.

ABD Başkanı Donald Trump, ABD Merkez Bankası (FED) Yönetim Kurulu Üyesi Lisa Cook'u görevden almasının ardından, kısa sürede banka yönetiminde çoğunluğu elde edeceklerini ifade etmesi, FED bağımsızlığının piyasalar tarafından sorgulanmaya başlanmasına neden oluyor. Faiz indirimleri iyi huylu (makro veriler müsaade ettiği ölçüde) olması halinde bu risk şimdilik görmezden gelinebilir. Veriler müsaade etmeden yapılacak faiz indirimleri ise dolar talebinin azalmasına neden olabilir.

Dolar Endeksi (DXY) 98,1 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 1,165 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** seyir izleyebilir.

Altın:

FED faiz indirimine eylül ayında gitmeye hazırlanıyor. Tarife nedenli enflasyonist beklentiler ise hala canlılığını koruyor. Faiz indirimlerinin sağlıklı olması için mayıs ayından beri yükselen ve katılık gösteren ABD enflasyonunda yumuşama görülmesi gerekiyor. Büyüme endişelerinin azaldığı ve faiz indirimlerinin başladığı bir senaryoda risk iştahı kuvvetlenebilir.

Jeopolitik tarafta, Trump'ın Rusya ve Ukrayna arasında planlanan barış görüşmeleri için verdiği 2 haftalık sürenin ilk haftasının bitimine yaklaşıyor. Henüz iki taraf arasında görüşme konusunda mutabakat sağlanmış değil. Sürenin azalması ve Trump'ın Rusya ya uygulamak ile tehdit ettiği yaptırımlar tansiyonun yükselmesine neden olabilir, değerli metal talebi artabilir.

Teknik resimde altın fiyatları oldukça sıkışmış durumda. 3.415-3.315 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 3.390 Usd seviyesindeki ons altında 3.400 ve 3.413 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.370 ve 3.3350 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **sınırlı negatif** seyir 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 kısa vadeli faizleri FED faiz indirim beklentisi ile düşerken, uzun vadeli tahvil faizleri enflasyon endişeleri sebebi ile yükselerek getiri eğrisinin dikleşmesine neden oluyor..

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

Türkiye 5 yıllık CDS 265 ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi. Birim fiyatlar, kısımlarda -1 ile 0 cent; orta vadelielerde -5 ile 0 cent; uzunlarda +2 ile +3 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla yüzde 4,51, 6,59 ve 7,91 oldu.

		27 Ağu 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	41.05	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	47.89	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1636	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3500	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	39.26	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	31.22	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	265	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.23	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	11.359	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	45.565	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	21.590	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.481	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.046	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.472	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.388	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	51.07	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	38.7	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	16.0	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	30.6	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	7.9	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-130	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	244	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	2	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-35	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	15.5	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	7.1	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	11.8	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	10.2	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	20.8	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	49.9	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	29.2	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	55.4	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	33.9	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.