

Küresel piyasalar haftaya Trump tarifeleri ve uygulamaya alınan tarifelere karşı alınan yargı kararının etkileriyle başlangıç yapıyor. ABD Temyiz Mahkemesi, Başkan Donald Trump döneminde uygulamaya konulan gümrük tarifelerinin büyük bölümünün yasal olmadığına hükmetti. Karar, müteakabiliyete dayalı tarifeler ile Çin, Meksika ve Kanada'ya getirilen ek tarifeleri kapsıyor. Federal Devre Temyiz Mahkemesi'nin 4'e karşı 7 oyla aldığı kararda, tarifelerin başkanın acil durum yetkileriyle hayata geçirilmesinin hukuka uygun olmadığı belirtildi. Öte yandan kararın 14 Ekim'e kadar yürürlüğe girmeyeceği duyuruldu. Bu sayede hükümete davayı Anayasa Mahkemesi'ne taşımak için zaman tanındı.

ABD Başkanı Donald Trump, kararın ardından "Tüm gümrük tarifelerimiz yürürlükte kalmaya devam ediyor. Temyiz Mahkemesi **partizan** bir karar aldı. Tarifelerin ortadan kalkması ABD için felaket olur. Anayasa Mahkemesi'nin de desteğiyle tarifeler uygulanmaya devam edilecek" yorumu yaptı.

Tarifeler ile oluşan yeni normal sonrası, temyiz mahkemesinin kararının Anayasa Mahkemesi tarafından onaylanması durumunda yapılan ticaret anlaşmalarının birçoğunun karmaşıklaşmasına neden olabilir. Bu durum ABD'nin bütçe açığını finanse etmek için kullandığı tarifelerin gelir beklentisini de olumsuz etkileyebilir, bütçe tartışmalarının artmasına neden olabilir. Tarifelerin durdurulması ABD ile Çin arasındaki ticaret savaşı gerilimini geçici olarak hafifletebilir. Ancak, bu karar Trump'ın tarifeleri sürdürmek için alternatif yasal yolları değerlendirmesine neden olabilir.

Diğer önemli başlık ise Trump'ın FED'e ve üyelerine uyguladığı baskı olarak karşımıza çıkıyor. ABD Merkez Bankası (FED) Yönetim Kurulu Üyesi Lisa Cook'un, ABD Başkanı Donald Trump'ın kendisini görevden alma girişimine karşı açtığı davanın ilk duruşmasında, görevden alınmasının geçici olarak durdurulması talebine ilişkin karar çıkmadı.

Jeopolitik tarafta, ABD Başkanı Donald Trump, Putin ile Zelenski arasında yakın zamanda bir toplantının mümkün görünmediğini söyledi. Cuma günü ABD'li medya kuruluşu Daily Caller'a açıklama yapan Trump, kendisinin de katılacağı üçlü bir zirvenin ise halen mümkün olduğunu vurguladı. Trump'ın liderler seviyesinde görüşe için Rusya ya verdiği iki haftalık süre bu hafta tamamlanıyor. Görüşme ortamından uzaklaşılması, Rusya ya yönelik yeni yaptırımların devreye alınmasına neden olabilir.

Bu hafta makro veri trafiği yoğun, bugün ABD ve Kanada piyasaları "İşçi Bayramı" nedeniyle kapalı olacak. Hem Avrupa hem Amerika büyüme öncü göstergesi PMI verileri (hizmet, imalat) takip edilecek, Cuma günü ise piyasalar için oldukça önemli olan ABD tarım dışı istihdam veri seti sonuçları açıklanacak.

Asya tarafında, Çin'de istatistik kurumu tarafından açıklanan PMI rakamları beklentilere yakın gerçekleşti. Verilere göre, ülkede Ağustos ayında imalat PMI 49,4 ile 49,5 olan tahminlerin çok az altında kalırken sektörde üst üste 5. ayda da daralmaya işaret etti. Aynı dönemde hizmet PMI 50,3'le tahminlerle uyumlu açıklandı. Bileşik PMI ise 50,2'den 50,5'e yükseldi. Ağustos ayında Çin hisse senetleri, artan yatırımcı iyimserliği sayesinde son 11 ayın en iyi performansını sergiledi. Bollaşan likidite ve hükümetin piyasaya yönelik destekleyici politikalarının bu yükselişte destekleyici olduğu görülüyor.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı karışık. ABD vadeli piyasaları 0,05-0,1 aralığında satıcılı. Çin yüzde 0,3, Hong Kong yüzde 1,9 civarında artı, Japonya yüzde 1,5 civarında eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,23, Dolar Endeksi 97,7, ons altın 3.480 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, bu hafta gözler 3 Eylül'de açıklanacak Ağustos ayı TÜFE verisinde olacak. Piyasa katılımcılarının Ağustos ayına ilişkin aylık enflasyon beklentisi yüzde 1,75 civarında şekilleniyor. Temmuz ayında aylık enflasyon yüzde 2,06 olarak gerçekleşmişti.

Usd/TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry 	EurTry 	2 Yıllık Gösterge Tahvil 	10 Yıllık Gösterge Tahvil 	BIST100 
41,15 0,00%	48,24 0,50%	38,93 -0,10	31,23 0,09	11.288 -0,71%

Usd/TL:

ABD Trump politikalarıyla birlikte yapısal bir değişim çabasında. Politikaların uygulanabilirliği ise hala tartışma konusu. Korumacı politikalarla birlikte devreye alınan tarifelerle ilgili, ABD Temyiz Mahkemesi, Başkan Donald Trump döneminde uygulamaya konulan gümrük tarifelerinin büyük bölümünün yasal olmadığına hükmetti. Anayasa Mahkemesi'ne taşınacak olan karar, tarife ve tarife adımlarıyla ilgili hukuksal zemininde belirsizliğin devam etmesine neden oluyor.

Cuma günü açıklanan PCE fiyatları Temmuz'da aylık bazda yüzde 0,2 artarken, yıllık bazda ise yüzde 2,6 yükseldi. PCE fiyatları hem aylık hem de yıllık bazda beklentilere paralel açıklandı.

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, Çarşamba günü Ağustos ayı TÜFE verisi önemli olacak. Piyasa beklentisi aylık yüzde 1,75-1,85 fiyat aralığında şekilleniyor. Verinin 1,75 civarında gelmesi yıllık enflasyonun yüzde 32,5 seviyelerine çekilmesine neden olabilir.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 41,14 civarında işlem görüyor. Aşağıda 40,50 ve 40,00; yukarıda 41,5 ve 42,00 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

Cuma günü Hazine gelecek üç aylık döneme ilişkin iç borçlanma stratejisini açıkladı. Hazine Eylül-Kasım döneminde 614,1 milyar liralık iç borç servisine karşılık, 823,2 milyar liralık iç borçlanmaya gideceğini bildirdi. Eylül'de 255,7 milyar liralık iç borç servisine karşılık 346 milyar liralık borçlanmaya gidileceği belirtildi.

Dün günü 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %38,93 ve %31,23 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Geçtiğimiz hafta test edilen 11,605 zirve seviyesinin ardından piyasada realizasyon eğiliminin ön plana çıktığını gözlemliyoruz.

Haftalık periyotta -%0.74 oranında değer kaybının olduğu piyasada, haftaya başlarken ilk önemli destek noktası olarak 11,250 seviyesini izlemeyi sürdürüyoruz. Haftaya başlarken ilk etapta 11,250 desteğini koruma çabasında hareketlenecek olan piyasada, bu seviyenin oldukça önemli olacağını düşünüyoruz. 11,250 desteğini korunması piyasada 11,605 zirve bölgesinden yaşanan geri çekilmenin ara realizasyon eğilimi olarak kalmasını sağlayacak ve endekste yeniden 11,605 zirve seviyesi üzerine bir atak yaşanmasına neden olacaktır.

Ancak kritik 11,250 desteğini korumakta başarısız kalacak hareketlerin ise piyasada ilk etapta 11,000 olmak üzere 10,750 desteklerine yönelik kısa vadeli aşağı bir eğilimi gündeme getirebileceğini göz önünde bulundurulmasını öneriyoruz.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1713 0,42%	1,3525 0,22%	3.481 2,08%	265 2	4,23 0,01

Eur/Usd:

ABD'de Trump politikalarının yarattığı belirsizlik devam ediyor. Cuma günü açıklanan (ABD'de Michigan Üniversitesi tarafından ölçülen) tüketici güven endeksi Ağustos'ta 58,2'ye gerileyerek piyasa beklentilerinin altında gerçekleşmesi belirsizliğin tüketici beklentilerine de yansıdığını gösteriyor. Veri sonuçları 3 ayın en düşük değerini işaret etti. Uzun vadeli enflasyon beklentisi ise yüzde 3,9'dan yüzde 3,5'e geriledi.

ABD'nin son Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (PCE) Fiyat Endeksi verisi, Temmuz 2025 için Cuma günü açıklandı ve beklentilere genel olarak paralel geldi. Aylık bazda çekirdek PCE %0,28 artış gösterirken, yıllık bazda %2,9 olarak gerçekleşti, bu da bir önceki aya göre hafif bir yükselişe işaret ederken veri beklentilere paralel geldi. Veri detaylarında enflasyonda katığın devam ettiği görülüyor.

Dolar endeksi kritik destek 97 seviyesinden yaşanan gelişmeler doğrultusunda uzaklaşmakta zorlanıyor görüntüsünde. Enflasyon endişelerinin devam etmesi ve faiz indirimi için siyasi baskıların artması yatırımcıların dolar talebine mesafeli duruşunun devam etmesine neden oluyor.

Bu hafta hem Avrupa Hem Amerika tarafında büyüme öncü göstergeleri PMI'lar açıklanacak. Cuma günü ise ABD TDI verisini karşılayacağız. FED Başkanı Powell son açıklamasında istihdama yönelik endişelerini dile getirmiş politika değişim sinyali vermişti.

Dolar Endeksi (DXY) 97,7 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 1,171 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 sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

Altın:

ABD'de açıklanan makro verilerde büyüme tarafında beklenti üstü bir görünüm sürerken, Cuma günü açıklanan PCE enflasyon verisi beklentilere paralel gelmiş olsa bile yükseliş devam ediyor. Büyümenin güç kaybetmemesi ve enflasyon katılıklarının devam etmesi altın talebini canlı tutarken, bu koşullar altında istihdam endişeleri ile faiz indirimi planlaması ise yükseliş isteğinin artmasına neden oluyor.

Diğer taraftan,. ABD Temyiz Mahkemesi, Başkan Donald Trump döneminde uygulamaya konulan gümrük tarifelerinin büyük bölümünün yasal olmadığına hükmetti. Uygulamaya koyulan tarifelerde yargı belirsizliğinin devam ettiği görülüyor.

Jeopolitik tarafta ise Trump'ın liderler seviyesinde görüşe için Rusya'ya verdiği iki haftalık süre bu hafta tamamlanıyor. Görüşme ortamından uzaklaşılması, Rusya'ya yönelik yeni yaptırımların devreye alınmasına neden olabilir. Yaptırım risklerinin artması, yatırımcılar nezdinde güvenli liman talebinin de artmasına neden oluyor

Teknik resimde altın fiyatlarında sıkışma yukarı yönlü kırılma sinyali veriyor. 3.415-3.315 Usd bant aralığı yukarı yönlü kırılarak Cuma günü 3,448 seviyesinden altın fiyatları günü kapadı. 3440 seviyesi yakın vade destek seviyesi olarak takip edilmek suretiyle yukarı yönlü hareketin devam etmesini bekliyoruz.

Bu sabah 3.480 Usd seviyesindeki ons altında 3.500 ve 3.490 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.440 ve 3.415 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **pozitif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, ABD kısa vadeli ve uzun vadeli tahviller arasında getiri farkı ayrışıyor. Kısa vadeli getiriler düşerken, uzun vadeli tahvil getirileri enflasyon endişelerini yansıtmaya devam ediyor.

İç tarafta, yurt dışı risk iştahının toparlanması ve FED faiz indirim beklentilerinin artması lokal tarafa olan ilginin artmasını destekleyebilir. Çarşamba günü açıklanacak TÜFE piyasaların yakın takibinde olacak.

Türkiye 5 yıllık CDS 265 ile günü tamamladı. Eurobondlar sınırlı negatif seyir izledi. Birim fiyatlar, kısımlarda -1 ile +2 cent; orta vadeli -5 ile +11 cent; uzunlarda -17 ile -1 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla yüzde 4,48, 6,59 ve 7,89 oldu.

		29 Ağu 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	41.15	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	48.24	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1713	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3525	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	38.93	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	31.23	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	11.288	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	45.545	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	21.456	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.460	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	23.902	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.604	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.481	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	53.49	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	40.4	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	16.3	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	31.5	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	13.0	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	8.1	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-163	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	245	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	2	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-34	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	14.8	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	11.1	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	9.8	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	20.1	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	54.3	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	32.7	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	62.8	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	39.9	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.