

Dün Eurostat, Euro Bölgesi'nde tüketici fiyatlarının Ağustos'ta yıllık bazda yüzde 2,1 arttığını açıkladı. Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) enflasyon hedefi yüzde 2 seviyesindeydi. Euro bölgesinin enflasyon hedefinin bir miktar üstünde gelen veri, ECB'nin Ekim ayında gerçekleştireceği toplantı için faiz indirim beklentilerinin ertelenmesine neden olduğu görüldü. Bankanın Yönetim Konseyi üyesi ve Litvanya MB Başkanı Gediminas Simkus gelen veriler sonrası yaptığı açıklamada Aralık ayı faiz indirim ihtimalinin hala masada olduğunu belirtirken, ekim ayı toplantısında bu konun ele alınacağını vurguladı.

Avrupa tarafında altyapı ve savunma harcamalarındaki artış ve genişlemeci maliye politikasıyla birlikte öncü ekonomik göstergelerin güç kazanmaya başladığı görülüyor. Programın negatif çıktısı ise enflasyon tarafında görülebilir. Avrupa Merkez Bankası bir yandan büyümeyi desteklerken diğer taraftan da enflasyonist gelişmeleri yakından takip etmeye devam ediyor.

İngiltere'de mali açıklar ve hükümetin bu konuda atacağı adımlara ilişkin güvensizlik ülke tahvil faizlerindeki yükselişin ana nedenleri arasında görülüyor. 30 yıllık İngiliz tahvillerinin faizi dün %5,69'a yükselerek 1998'den bu yana en yüksek seviyeleri gördü. Fransa'da devam eden siyasi belirsizlikte benzer şekilde tahvil faizlerinin yukarı yönlü harekete devam etmesine neden oluyor. Japonya ve Amerika tarafında yaşanan borçluluk endişeleri ve enflasyonist endişelere uzun vadeli tahvil talebinin azalmasına neden olurken kısa vadeli tahvil talebi artış gösteriyor. Getiri eğrisinin dikleşmesi ve hareketin önde gelen ekonomilerde görülmesi uygulanan para politikalarına ve siyasi otoriteye olan güvenin zayıfladığını resmediyor.

ABD Başkanı Powell'ın Jackson hole toplantısında politika değişikliği sinyali vermesi, FED faiz indirimi temasının ağırlık kazanmasına neden oluyor. Piyasa beklentileri ilk faiz indirim adımının Eylül ayında atılacağı yönünde şekilleniyor. Faiz indirim adımlarının iyi huylu olması piyasada risk iştahının desteklenmesine neden olabilir. Bu senaryo için **ABD TÜFE verisinin dezenflasyon sürecini desteklemesi gerektiğini düşünüyoruz**. Düşen enerji fiyatları buna katkı sağlayabilir fakat tarife etkilerinin enflasyon üzerinde ne derece yukarı baskı kuracağı ise belirsizliğini korumaya devam ediyor.

Makro veri tarafında dün ABD'de ISM imalat endeksi Ağustos'ta sınırlı artışla 48'den 48,7'ye yükseldi. ABD'deki imalat faaliyetleri, üretimdeki gerilemenin etkisiyle Ağustos ayında üst üste altıncı ayda daraldı.

Bugün Euro Bölgesi Hizmet PMI, ABD JOLTS Açık İş Pozisyonları, Fabrika Siparişleri, ABD FED Bej Kitap Raporu piyasaların takibinde olacak.

**Bu sabah global borsalarda risk iştahı karışık.** ABD vadeli piyasaları -0,3 ila +0,2 aralığında alıcılı. Çin yüzde 1,4, Japonya yüzde 0,9 civarında, Hong Kong yüzde 0,4 civarında eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,28, Dolar Endeksi 98,4, ons altın 3.532 Usd civarında işlem görüyor.

**İç tarafta**, dün açıklamalarda bulunan Merkez Bankası Başkanı Fatih Karahan, fiyat istikrarı sağlanana kadar sürdürülecek sıkı para politikası duruşu, talepte dengelenme, Türk Lirası'nda reel değerlenme ve enflasyon beklentilerinde düzelme vasıtası ile dezenflasyon sürecini destekleyeceğini vurguladı. Faiz indirimi adımlarının boyutu ile ilgili olarak **dezenflasyonun gerektiği sıklıkta** olacağını öne çıkardı.

Bugün veri tarafında Ağustos ayı TÜFE ve ÜFE sonuçlarını karşılayacağız. İç haber akışının yoğunluğunda gelecek sonuçların, TCMB faiz kararında etkili olacağını düşünüyoruz.

|                                                                                                                |                                                                                                                 |                                                                                                                                 |                                                                                                                                    |                                                                                                                     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>UsdTry</b> <br>41,17 0,04% | <b>EurTry</b> <br>47,92 -0,52% | <b>2 Yıllık Gösterge Tahvil</b> <br>39,97 1,04 | <b>10 Yıllık Gösterge Tahvil</b> <br>32,48 1,09 | <b>BIST100</b> <br>10.878 -3,57% |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

## Usd/TL:

Trump'ın uyguladığı gümrük tarifelerinin ABD bütçesine aylık 100-150 milyar dolar ek finans sağlaması bekleniyor. Mahkemenin gümrük tarifelerini iptal kararı ve konunun Anayasa Mahkemesi'ne taşınacak olması belirsizliklerin artmasına neden oluyor. Diğer taraftan FED'e yönelik siyasi baskının artması ve faiz indirimlerinde Para Politikası Kararlarının enflasyon uyumu konusunda yaşanan endişeler risk iştahının azalmasına neden oluyor.

Dün açıklanan ABD'de ISM imalat endeksi Ağustos'ta sınırlı artışla 48'den 48,7'ye yükseldi. Veri sonrasında dolar talebinin arttığı görüldü.

FED faiz indirim patikasına giriş yapmaya hazırlanıyor. Politikanın yönü belli fakat enflasyon endişelerinin devam etmesi sebebiyle atılacak adımların büyüklüğü belirsizliğini koruyor.

Cuma günü açıklanacak olan ABD tarım dışı istihdam veri seti sonuçları oldukça önemli olacağını düşünüyoruz. zayıf gelecek bir veri seti, ekonomik yavaşlama kaygılarının artmasına ve daha agresif indirim beklentilerini güçlenmesine neden olabilir.

**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,** bugün 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 41,16 civarında işlem görüyor. Aşağıda 40,50 ve 40,00; yukarıda 41,5 ve 42,00 öne çıkan teknik seviyeler.

## Tahvil/Bono:

Merkez Bankasının faiz indirimlerinde atacağı adımların büyüklüğü enflasyon verilerine bağlı olmaya devam edeceğini düşünüyoruz. Dün açıklamalarda bulunan Merkez Bankası Başkanı Fatih Karahan, faiz indirimi adımlarının boyutu ile ilgili olarak **dezenflasyonun gerektiği sıklıkta** olacağını öne çıkardı.

Dün iç haber akışının etkisiyle tahvil tarafında kar satışları görüldü. Günü 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %39,97 ve %32,48 seviyesinde tamamladı.

## Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

**Kritik 11,250 trend desteğinin kırılmasıyla piyasadaki satış baskısı artıyor...**

Kısa vadeli yükseliş trendi içerisindeki güçlü seyrin geçtiğimiz hafta 11,605 puanda oluşturduğu zirve seviyesinin ardından, piyasada başlayan satış baskısı devam ediyor.

Son günlerde kritik destek noktası olarak izlediğimiz 11,250 seviyesinin kırılmasıyla artan satış baskısının ardından, BIST 100 Endeksi salı gününü -%3.57 oranında değer kaybıyla 10,877 puandan tamamladı. 11,250 desteğinin aşağı kırılmasıyla birlikte haziran ayı sonlarında başladığı yükseliş trendi içerisindeki seyrini tamamlayan piyasada, gün içerisinde yaşanacak harekette 10,600 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izliyoruz. İlk etapta 10,600 desteğini koruma çabasında hareketlenecek olan piyasada, yukarı ataklarda ise 11,250 seviyesini artık önemli bir direnç noktası olarak izliyoruz.

10,600 üzerinde oluşabilecek zayıf tepki denemelerinin bu seviye altındaki olası hareketlerde ise 10,500 ve 10,250 risklerini sürdürebileceğinin göz önünde bulundurulmasını öneriyoruz.

|                 |                 |                       |                 |                        |
|-----------------|-----------------|-----------------------|-----------------|------------------------|
| <b>EurUsd</b> ↓ | <b>GbpUsd</b> ↓ | <b>ONS Altın \$</b> ↑ | <b>CDS 5Y</b> ↑ | <b>ABD 10 Yıllık</b> ↑ |
| 1,1632 -0,56%   | 1,3369 -1,19%   | 3.534 1,11%           | 271 7           | 4,29 0,04              |

## Eur/Usd:

İngiltere'de mali açıklar ve hükümetin bu konuda atacağı adımlara ilişkin güvensizlik ülke tahvil faizlerindeki yükselişin devam etmesine neden oluyor. Fransa'da ise siyasi belirsizlik sürüyor. Öte taraftan dün Eurostat, Euro Bölgesi'nde tüketici fiyatlarının ağustosta yıllık bazda yüzde 2,1 arttığını açıkladı. Avrupa Merkez Bankası'nın enflasyon hedefi yüzde 2 seviyesindeydi. Enflasyonda yukarı yönlü risklerin oluşma endişesi yatırımcıların Eur talebinin azalmasına neden oldu.

ABD tarafında ise enflasyon endişeleri devam ediyor. Diğer taraftan tarife adımlarının yargı engeline takılması ve FED bağımsızlığının yatırımcılar tarafından sorgulanmaya devam etmesi dolar talebini baskılıyor. Yatırımcılar paritenin iki yakasından gelen haber akışı sebebiyle kararsızlık yaşıyor.

Makro veri tarafında dün ABD'de ISM imalat endeksi Ağustos'ta sınırlı artışla 48'den 48,7'ye yükseldi. Veri sonrasında dolar endeksinde tepki çabası görüldü.

Cuma günü ise ABD TDI verisini karşılayacağız. FED Başkanı Powell son açıklamasında istihdama yönelik endişelerini dile getirmiş politika değişim sinyali vermişti.

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 1,163 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 negatif** seyrir izleyebilir.

## Altın:

Belirsizlik ortamı devam ediyor. Avrupa tarafında siyasi belirsizliğin artması, ABD tarafında FED bağımsızlığın sorgulanması ve tarife uygulamalarının yargı engeliyle karşılaşması yatırımcıların altın talebinin artmasına neden oluyor.

Enflasyon endişelerinin artmasıyla birlikte uzun vadeli tahvil faizleri yatırımcıların yüksek faiz beklentisi ile yukarı yönde hareket etmeye devam ediyor. Enflasyonun arttığı bir ortamda faiz indirimlerinin planlanması, alternatif maliyetin azalmasına altın talebinin artmasına neden oluyor.

Jeopolitik tarafta Ukrayna ve Rusya liderler seviyesinde bir görüşme henüz planlanamadı. Görüş ayrılıkları ve güvenlik garantileri sürecin zorlu ilerlemesine neden oluyor. Trump'ın Putin'i masaya çekmek için yaptırım uygulama ihtimali ise güvenli liman talebini artırıyor.

Altın fiyatlarında 3.500 Usd seviyesi üzerinde kapanış görülmesi alıcıların iştahlanmasına neden oluyor. 3.500 Usd seviyesi yukarı hareketlerde yakın destek noktası olarak takip edilebilir.

Bu sabah 3.532 Usd seviyesindeki ons altında 3.550 ve 3.600 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.523 ve 3.500 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı pozitif** seyrir 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. İç haber akışında yaşanan gelişmeler dün kar satışlarının görülmesine neden oldu. Bugün açıklanacak TÜFE piyasaların yakın takibinde olacak.

Türkiye 5 yıllık CDS 271 ile günü tamamladı. Eurobondlar hafif negatif seyrir izledi. Birim fiyatlar, kısıalarda -1 ile 0 cent; orta vadelielerde -8 ile -7 cent; uzunlarda -8 ile -2 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla yüzde 4,53, 6,70 ve 8,00 oldu.

|               |                                  | 2 Eyl 2025 | 2024   | 2023   | 2022   | 2021   | 2020   | 2019   |
|---------------|----------------------------------|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Pariteler     | Usd/TL                           | 41.17      | 35.38  | 29.55  | 18.71  | 13.40  | 7.44   | 5.95   |
|               | Eur/TL                           | 47.92      | 36.67  | 32.68  | 20.01  | 15.11  | 9.10   | 6.67   |
|               | Eur/Usd                          | 1.1632     | 1.0366 | 1.1059 | 1.0697 | 1.1376 | 1.2217 | 1.122  |
|               | Gbp/Usd                          | 1.3369     | 1.2515 | 1.2754 | 1.2071 | 1.3533 | 1.3676 | 1.325  |
| Tahvil Bono   | TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)  | 39.97      | 40.56  | 39.68  | 9.97   | 22.70  | 14.96  | 11.78  |
|               | TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%) | 32.48      | 28.78  | 26.75  | 9.83   | 24.32  | 12.90  | 12.21  |
|               | Türkiye CDS (baz puan)           | 271        | 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 Senetle | BIST - 100 Endeksi               | 10.878     | 9.831  | 7.470  | 5.509  | 1.858  | 1.477  | 1.144  |
|               | Dow Jones Endeksi                | 45.296     | 42.544 | 37.690 | 33.147 | 36.338 | 30.606 | 28.538 |
|               | Nasdaq Endeksi                   | 21.280     | 19.311 | 15.011 | 10.466 | 15.645 | 12.888 | 8.973  |
|               | S&P Endeksi                      | 6.416      | 5.882  | 4.770  | 3.840  | 4.766  | 3.756  | 3.231  |
|               | DAX                              | 23.487     | 19.909 | 16.752 | 13.924 | 15.885 | 13.719 | 13.249 |
| Emtia         | Altın (TL)                       | 4.678      | 2.984  | 1.960  | 1.097  | 781    | 454    | 290    |
|               | Altın (Usd)                      | 3.534      | 2.623  | 2.063  | 1.824  | 1.830  | 1.901  | 1.518  |
|               | Gümüş (TL)                       | 53.89      | 32.86  | 22.62  | 14.39  | 9.93   | 6.31   | 3.42   |
|               | Gümüş (Usd)                      | 40.7       | 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                           | 30.7       | 12.2   | 63.3   | 32.5   | 66.0   | 36.4   | 10.0   |
|               | Eur/Usd                          | 12.2       | -6.3   | 3.4    | -6.0   | -6.9   | 8.8    | -2.1   |
|               | Gbp/Usd                          | 6.8        | -1.9   | 5.7    | -10.8  | -1.0   | 3.2    | -2.1   |
| Tahvil Bono   | TL Gösterge Bono (baz puan)      | -59        | 88     | 2971   | -1273  | 774    | 318    | -795   |
|               | TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)   | 370        | 203    | 1692   | -1449  | 1142   | 69     | -427   |
|               | Türkiye CDS (baz puan)           | 8          | -21    | -228   | -52    | 261    | 21     | -80    |
|               | ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)  | -29        | 71     | -2     | 237    | 60     | 0      | -100   |
| Hisse Senetle | BIST - 100 Endeksi               | 10.7       | 31.6   | 35.6   | 196.6  | 25.8   | 29.1   | 25.4   |
|               | Dow Jones Endeksi                | 6.5        | 12.9   | 13.7   | -8.8   | 18.7   | 7.2    | 22.3   |
|               | Nasdaq Endeksi                   | 10.2       | 28.6   | 43.4   | -33.1  | 21.4   | 43.6   | 35.2   |
|               | S&P Endeksi                      | 9.1        | 23.3   | 24.2   | -19.4  | 26.9   | 16.3   | 28.9   |
|               | DAX                              | 18.0       | 18.8   | 20.3   | -12.3  | 15.8   | 3.5    | 25.5   |
| Emtia         | Altın (TL)                       | 56.7       | 52.3   | 78.7   | 40.4   | 72.0   | 56.4   | 33.1   |
|               | Altın (Usd)                      | 34.7       | 27.2   | 13.1   | -0.3   | -3.7   | 25.2   | 18.4   |
|               | Gümüş (TL)                       | 64.0       | 45.3   | 57.2   | 44.9   | 57.4   | 84.6   | 29.8   |
|               | Gümüş (Usd)                      | 40.9       | 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.