

Küresel piyasalarda gelişmiş ülkelerde yaşanan bütçe endişeleri uzun vadeli tahvil faizlerinde yükseliş devam ediyor. Tahvil yatırımcısı bütçe açıklarını, İngiltere'de 30 yıllık devlet tahvillerinin getirisi artan bütçe açıklarına ya da kamu finansmanına yönelik endişelerle yüzde 5,70 seviyelerine çıkarken, Japonya 30 yıllık tahvili ise benzer endişeler ve bütçe harcamalarının artacağı beklentisi ile yüzde 3,29 seviyelerine yükseldi. Benzer şekilde, Fransa'da 30 yıllık devlet tahvil getirileri 2009'dan bu yana, Almanya'da ise son 14 yılın zirvesine yükseldi. ABD 30 yıllık tahvil faizi ise yüzde 5 seviyelerine yaklaştı.

Küresel ölçekte hükümetlerin reformları hayata geçirmekte ve mali disiplini sağlamakta zorlanmaları bütçe endişelerini de beraberinde getiriyor. Tahvil yatırımcısı ise ilgisinin artması için daha yüksek bir faiz talebinde. Tahvil yatırımcıları ve merkez bankaları arasında fikir ayrılığı devam ediyor.

Dün açıklanan Euro Bölgesi'nde Ağustos ayına ilişkin hizmet sektörü PMI ise Temmuz ayında 51'den, Ağustos'ta 50,5 seviyesine geriledi. Temmuz ayında 50,9 olan Euro Bölgesi bileşik PMI, Ağustos'ta 1,1 puan artarak 51 seviyesine ulaştı. Öte taraftan Euro Bölgesi ÜFE, Temmuz'da bir önceki aya göre yüzde 0,4, geçen yılın aynı ayına göre yüzde 0,2 yükselerek piyasa beklentilerinin üzerinde seyretti. ÜFE'deki fiyat artışının beklenti üstünde gelmesinin önümüzdeki dönem TÜFE üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturup oluşturmayacağı ise önemli olacak.

Makro tarafta, ABD'de JOLTS açık iş sayısı, temmuzda 7,18 milyona gerileyerek piyasa beklentilerinin altında gerçekleşti. Temmuz sayısı bir önceki aya kıyasla 176 bin azaldı ve Eylül 2024'ten bu yana en düşük seviyesini gördü. Powell Jackson Hole toplantısında işçi arzında hem de talebinde belirgin bir yavaşlamadan kaynaklanan ilginç bir denge olduğunu belirtmişti. Kötü işgücü piyasası sonuçları riskleri artırdığından dolayı politika değişikliği sinyali vermişti.

Güncel ekonomik koşullar hakkındaki özeti yansıtan BEJ kitap raporu dün yayımlandı. Bölgelerden aktarılan bilgilerde sıklıkla ekonomik belirsizliklere ve gümrük tarifelerine atıfta bulunuldu. Çoğu bölgede az ya da hiç büyüme görülmediği belirtilirken, birçok şirketin iyimserlik seviyesinde değişiklik yaşanmadı.

Bugün veri takvimi yoğun, ABD ADP Özel Sektör İstihdamı, Haftalık İşsizlik Başvuruları, Tarım Dışı Verimlilik, Birim İşgücü Maliyeti, Dış Ticaret Dengesi, S&P Global Hizmet PMI, ISM Hizmet PMI verileri açıklanacak.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı karışık. ABD vadeli piyasaları yüzde -0,05 +0,2 aralığında yatay. Çin yüzde 2,9 Hong Kong yüzde 1,2 civarında eksi, Japonya yüzde 1,5 civarında artı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,22, Dolar Endeksi 98,2, ons altın 3.530 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, dün piyasaların merakla beklediği Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) Ağustos ayına ilişkin tüketici ve üretici fiyat endekslerini yayımladı. Ağustosta aylık enflasyonun yüzde 2,04; yıllık enflasyonun yüzde 32,95 olduğunu gösterdi. Yıllık enflasyon patikasında dezenflasyon süreci devam ediyor. Gelen sonuç piyasa beklentilerinin bir miktar üstünde geldi. Gıda fiyatlarındaki yükselişin rakamların beklentilerin üzerinde gelmesi enflasyonun yukarı yönlü sürpriz yapmasına neden olduğu görüldü. Verinin detaylarına baktığımızda Temmuz ayında yüzde 3'ün üstüne çıkan hizmet enflasyonunda yüzde 2,65 seviyesine çekilmesi, hizmet tarafında devam eden katı görünümde yumuşamanın yaşandığını gösteriyor. Yıllık enflasyon oranı 15 aydır düşüş eğiliminde, 11 Eylül'de yapılacak olan PPK toplantısında TCMB faiz indirimi için yeterli alana sahip olduğunu düşünüyoruz. Büyümenin beklenenden güçlü gelmesi, enflasyonun beklentilerin bir miktar üzerinde olması ve iç haber akışı TCMB temkinli iyimser bir tonda yaklaşım sergilemesine neden olabilir.

UsdTry 	EurTry 	2 Yıllık Gösterge Tahvil 	10 Yıllık Gösterge Tahvil 	BIST100 
41,16 0,00%	48,08 0,33%	40,91 0,94	32,91 0,43	10.738 -1,29%

Usd/TL:

Küresel ölçekte hükümetlerin reformları hayata geçirmekte ve mali disiplini sağlamakta zorlanmaları bütçe endişelerini de beraberinde getiriyor. Endişelerle birlikte gelişmiş ülkelerde tahvil faizlerinde yukarı yönlü baskı devam ediyor. Uzun vadeli faizlerin kısa vadeli olanlara göre daha hızlı yükselmesi ise yatırımcıların uzun vadede tedirgin olduklarını gösteriyor.

Cuma günü açıklanacak olan ABD tarım dışı istihdam veri seti sonuçları oldukça önemli olacağını düşünüyoruz. Piyasa, Cuma günü açıklanacak Ağustos ABD tarım dışı istihdam verisinde 74 bin kişi artış bekliyor. Zayıf gelecek bir veri seti, ekonomik yavaşlama kaygılarının artmasına ve daha agresif indirim beklentilerini güçlenmesine neden olabilir. Beklentilerin üzerinde gelecek bir veri, FED'in yakın vadede faiz indirimi olasılığını azaltabilir. Dolar talebi artabilir.

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, Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) Ağustos ayına ilişkin tüketici ve üretici fiyat endekslerini yayımladı. Ağustos'ta aylık enflasyonun yüzde 2,04; yıllık enflasyonun yüzde 32,95 olduğu açıklandı. Beklentilerin üstünde açıklanan enflasyon verisi dezenflasyon sürecinin devam ettiğine ışık tutmasına rağmen, 2Ç büyümenin beklenti üstü gelmesi ve iç haber akışı TCMB faiz indirim boyutlarında temkinli iyimser bir tonda yol almasını sağlayabilir.

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:

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) Ağustos ayına ilişkin tüketici ve üretici fiyat endekslerini yayımladı. Ağustos'ta aylık enflasyonun yüzde 2,04; yıllık enflasyonun yüzde 32,95 olduğu açıklandı. Beklentilerin bir miktar üstünde gelen veri ana resimde temel fiyat baskılarının hafiflemeye devam ettiği görülüyor.

Son yaşanan gelişmeler TCMB bu ayki PPK toplantısında faiz indirimine gideceği beklentisini korumakla birlikte, indirimin boyutunun piyasada 200 baz puan civarında olması bekleniliyor-konuşuluyor.

Günü 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %40,91 ve %32,91 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Satış baskısı 10,600 desteğini koruma çabasında hareketleniyor ...

23 Haziran tarihinde başlayan yükseliş trendi içerisindeki güçlü seyrin geçtiğimiz hafta 11,605 puanda oluşturduğu zirve seviyesinin ardından, piyasada kısa vadeli yeni bir düşüş trendi hakim oluyor.

11,250 seviyesinde geçen kritik destek noktasının kırılmasıyla onaylanan aşağı hareketin ardından, BIST 100 Endeksi çarşamba gününü de devam eden satış baskısıyla birlikte -%1,29 oranında değer kaybıyla 10,737 puandan tamamladı.

Son iki işlem gününde oluşan seans içi satış baskısını 10,600 üzerinde karşılamaya çalışan endekste, gün içerisinde yaşanacak harekette 10,600 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izlemeyi sürdürüyoruz. 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 piyasanın 10,500 ve 10,250 seviyelerini test etme risklerini sürdürebileceğinin göz önünde bulundurulmasını öneriyoruz.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1650 0,15%	1,3426 0,42%	3.530 -0,12%	271 0	4,22 -0,07

Eur/Usd:

ABD Senatosu Bankacılık Komitesi, Başkan Donald Trump'ın FED Yönetim Kurulu adayı Stephen Miran'ın onaylanması için bugün bir oturum düzenleyecek. Miran, FED'in yönetim yapısında köklü değişiklikler ve daha düşük faiz oranları ve zayıf dolar söylemleri ile biliniyor.

FED'in karar almada siyasi baskıları maruz kalması ve gerçekleşecek atama bağımsızlığa yönelik potansiyel eleştirilerinde artmasına neden olabilir. Atama onaylanırsa Miran Eylül toplantısı öncesinde göreve başlayabilir. Lisa Cook'un görevden alınması ve konunun yargıya taşınması durumu ise belirsizliğini koruyor.

Trump'ın FED başkan adayları arasındada yer alan Waller, eylül ayı için faiz indirim yapılması gerektiğini belirtirken, enflasyonun yüzde 2 hedefine yakınsayacağını belirtti. Tarifelerin uzun vadeli enflasyona neden olmayacağını vurguladı.

FED Bostic fiyat istikrarını sağlamak ana hedefimiz bununla birlikte bu yıl bir kez çeyrek puanlık faiz indirimi gerçekleşebilir. Enflasyon ve istihdam riskleri dengeye yakın ancak enflasyon halen hedefin üzerinde olduğunu söyledi. **Üyeler arasında fikir ayrılığı görülmeye devam ediyor.**

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

Dolar Endeksi (DXY) 98,2 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 1,165 seviyeleri gün içi direnç; 1,16 ve 1,157 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Altın:

Piyasalarda risk iştahı baskılanmaya devam ediyor. Dünya genelinde büyük merkez bankalarının faiz indirim döngüsüne girmesine rağmen öncü ekonomilerin 30 yıllık tahvilleri zirve seviyelere çıkıyor.

Genişlemeci politikalar bütçe açıklarının artmasına neden olurken, mali politikaların yetersiz kalacağı endişeleri artmış görünüyor. ABD tarafında ise bütçe endişelerine ilave FED bağımsızlığı ve Trump tarifelerine gelen yargı engeli, piyasaların sisli bir alanda yön bulmasını zorlaştırıyor.

Dün açıklamalarda bulunan FED üyelerinde de karışık sinyaller gelmeye devam ediyor. Üyeler arasında oluşan fikir ayrılığı dikkat çekiyor.

Cuma günü ABD tarım dışı istihdam veri seti açıklanacak, sonraki hafta TÜFE verisini karşılayacağız. Enflasyon ve istihdam arasında hassas bir dengede ilerlemek isteyen FED aynı zamanda bağımsızlık mücadelesi halinde. Denkleme bilinmezlikler artıyor. Haliyle yatırımcıların altın ilgisi de devam ediyor.

Altın fiyatlarında 3.500 Usd seviyesi üzerinde kapanış görülmesi ile birlikte alıcıların iştahlandığı görülüyor. Güne altın fiyatları kar satışı ile başlıyor. 3.500 Usd seviyesi yukarı hareketlerde yakın destek noktası olarak takip edilebilir. Kırılması halinde 3.500-3.440 Usd bant hareketinde fiyatlama görebiliriz.

Bu sabah 3.530 Usd seviyesindeki ons altında 3.574 ve 3550 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.500 ve 3.470 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, ABD tarafında borçluluk endişeleri artıyor, diğer taraftan tarife gelirleri ise yargı engelini takılıyor. Yargı kararının tarifelerin iptali yönünde çıkması ABD uzun vadeli tahvil faizlerinin yukarı yönlü hareketine hızlanmasına neden olabilir.

İç tarafta, yurt dışı risk iştahının toparlanması ve FED faiz indirim beklentilerinin artması lokal tarafa olan ilginin artmasını destekleyebilir. İç haber akışında yaşanan gelişmeler kar satışlarının görülmesine neden oluyor. Beklenti üstünde gelen enflasyon verisi, piyasalarda TCMB yapılması beklenen faiz indirim adımı büyüklüğünün bir miktar törpülenmesine neden oldu.

Türkiye 5 yıllık CDS 271 ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi. Birim fiyatlar kısalarda -1 ile 0 cent; orta vadelielerde -5 ile -2 cent; uzunlarda -3 ile -2 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla yüzde 4,46, 6,67 ve 7,96 oldu.

		3 Eyl 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	41.16	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	48.08	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1650	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3426	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	40.91	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	32.91	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 (%)	4.22	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	10.738	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	45.271	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	21.498	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.448	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	23.595	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.672	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.530	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	53.98	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	40.8	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	31.1	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	12.4	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	7.3	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	35	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	413	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	8	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-35	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	9.2	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	11.3	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	9.6	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	18.5	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	56.5	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	34.6	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	64.3	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	41.1	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.