

ABD ÜFE verisi enflasyonu değil deflasyonu işaret etti. Üretici fiyatları temmuz ayında yüksek oranda artmıştı, artışın ağustos ayında da sürmesi bekleniyordu. Sonuç sürpriz oldu.

ÜFE'nin yıllık artışının manşet ve çekirdekte yüzde 3,5 civarına çıkması bekleniyordu. Her ikisi de yüzde 3'ün altına indi (sırasıyla %2,6 ve 2,8). Aylık bazda manşet yüzde 0,1 eksi gelirken, alt grupta hizmetler yüzde 0,2 düştü, mal fiyatları ise %0,1 arttı.

ÜFE'den TÜFE'ye geçiş potansiyelini göz önüne aldığımızdaünkü ÜFE verisi TÜFE'ye dair endişeleri azalttı diyebiliriz.

Verinin piyasa fiyatlamasına etkisi ise oldukça sınırlı ve geçici oldu. Dünkü etki geri verildi diyebiliriz. ABD Nasdaq ve S&P hisse endeksleri dün alıcılı açtı, kapanışları yatay oldu. Dolar ilkten Eur ve Gbp karşısında biraz güç kaybetti, sonra kayıplarını geri aldı. ABD 10 yıllık tahvil faizi 3 baz puan kadar yükseldi, bu sabah yine %4,05 civarında işlem görüyor.

Piyasa bugün açıklanacak ABD TÜFE verisi bekliyor. TÜFE ÜFE'ye göre **yüksek profilli** görüldüğü için etkisi görece fazla olabilir. Ancak bu noktada sorulması gereken soru, **verinin FED faiz kararını ne kadar etkileyeceği**. Halihazırda piyasa eylül toplantısı için 25 baz puan indirimi benimsemiş durumda (CME FEDWatch yüzde 92 ihtimal veriyor).

Eğer verinin FED'in olası eylül kararını değiştirmesi (25 değil 50, 25 değil 0) söz konusu ise o vakit piyasa veri geldiğinde belirgin oynaklık yaşayabilir. Ancak bu pek beklenmediği için verinin piyasa üzerindeki etkisi sınırlı kalabilir ve piyasanın fiyatlaması daha çok 'yıl sonuna kadar kümüle FED indirim beklentisindeki değişime' göre ayarlanabilir.

Dünkü veri Trump-FED ekseninde tansiyonu bir kez daha artırdı. Trump Powell'a yönelik 'faiz indirmeli, indirimde geç kaldı' eleştirilerini yineledi. Eleştiri konusunda Trump'ın yalnız olmadığını belirtelim, piyasadan da eleştiriler geliyor.

Jeopolitikte ise İsrail'in saldırıları güvenli liman tercihi artırdı. Ancak biz bu etkinin azalabileceğini düşünüyoruz. Diğer yandan Putin'in barışa ikna olmaması halinde devreye alınacağı belirtilen yeni ambargolar konusunda ABD yönetimi aceleci davranmıyor. Hatta Avrupa'ya önce siz Rusya'dan enerji ithalatını durdurun ön şartını ifade etmeye başladı. ABD-Avrupa arasında yapılan gümrük tarife anlaşması Avrupa'nın 2028 sonuna kadar ABD'den 750 milyar Usd tutarında enerji alımı yapmasını içeriyor (Avrupa henüz harekete geçmedi). Diğer yandan Trump tarifelerinin yasallığı mahkemeye taşınmışken ABD-Hindistan arasında gümrük anlaşması umutlarının doğduğunu ekleyelim.

Bu sabah global borsalarda risk sınırlı pozitif. ABD vadeli piyasaları yüzde 0,1 civarında yatay. Çin yüzde 1,3, Japonya yüzde 1,2 civarında artı. Hong Kong yüzde 0,3 civarında eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,05, Dolar Endeksi 97,8, ons altın 3.635 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, TCMB faiz kararını saat 14:00'de açıklayacak. Farklı miktarlar telaffuz edilse de kararın 250 baz puan indirim şeklinde olmasına daha olasılık vermeye başladı piyasa. Faiz indirim miktarının yanı sıra karar metnindeki rehberlik de önemli olacak.

Usd/TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry 41,28 0,00%	EurTry 48,41 0,07%	2 Yıllık Gösterge Tahvil 40,89 0,00	10 Yıllık Gösterge Tahvil 32,86 -0,02	BIST100 10.586 0,96%
---------------------------------	---------------------------------	--	--	-----------------------------------

Usd/TL:

Dün açıklanan ağustos ABD üretici enflasyonu (ÜFE) sürpriz yaptı ve negatif geldi. Piyasa FED'in faiz indirmesini bekliyor. ÜFE bir engel yaratmadı.

Piyasa fiyatlaması ise sınırlı oldu. Gözler bugün saat 15:30'da açıklanacak tüketici enflasyonunda (TÜFE). Eğer TÜFE de bir engel yaratmazsa (yüksek gelmezse) FED'in faiz indirimi kesin hale gelebilir.

ÜFE'nin düşük gelmesi Trump-FED hattında gerginliği artırıyor. FED ve Powell üzerindeki baskı genişliyor. Sadece Trump değil piyasada da Powell'a yönelik eleştiriler geliyor. FED faiz indiriminde geç kalmakla eleştiriliyor.

Zayıf istihdam sonrası, düşük enflasyon biz dizi FED faiz indirimini mümkün kılabilir. Bu dolar açısından zayıflama anlamına gelebilir.

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, PPK faiz kararını bugün açıklayacak. Piyasa beklentisi **250 baz puan indirim** etrafında yoğunlaşmış durumda.

Sadece faiz indirim kararı değil karar metni de önemli. TCMB'nin rehberliği yerel varlıkların fiyatlamasını etkileyebilir. TL'nin ise sıkı para politikasının desteğini hissetmeye devam etmesini bekliyoruz.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 41,28 civarında işlem görüyor. Aşağıda 40,50 ve 40,00; yukarıda 41,5 ve 42,00 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

TCMB faiz kararını saat 14:00'de açıklayacak. Piyasa 250 baz puan indirim bekliyor. Toplantı sonrası açıklanacak karar metninde TCMB'nin rehberliği önemli olacak.

Enflasyon, büyüme gibi verilerin beklentilerden farklı gelmesi hem doğrudan hem de faiz indirim beklentisi üzerinden dolaylı olarak tahvil faizlerini etkiliyor.

Günü 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %40,89 ve %32,86 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

10,400 ara desteği üzerinde tutunma çabası seans içi tepki alımlarını beraberinde getiriyor..

Endekste 11,250 seviyesinden geçen kritik trend desteğinin kırılmasıyla onaylanan kısa vadeli düşüş trendi etkisini sürdürüyor. Bu satış baskısı kapsamında son üç işlem gününde 10,400 ara desteği üzerinde tutunma çabasında hareketlenen piyasada, çarşamba günü oluşan tepki alımlarının ardından endekste %0.96 oranında değer artışı gerçekleşti. Gün içerisinde 10,400 desteğinin önemini koruyacağı piyasada, bu seviye üzerinde 10,600 seviyesini ilk önemli direnç noktası olarak izlemeyi sürdürüyoruz. Endeksin yukarı ataklarında güç kazanabilmesi için 10,600 ara direncinin aşılması gerekiyor. Bu durumda 10,750 ve 10,900 seviyelerini hedefleyen ara tepki denemeleri oluşabilir.

Şu aşamada 26 Ağustos tarihinde başlayan kısa vadeli düşüş trendinin sürdüğü piyasada, 10,400 desteği üzerinde oluşacak zayıf yukarı atakların yeniden aşağı baskı oluşturabileceğinin göz önünde bulundurulmasını öneriyoruz. Bu durumda 10,200 ve 9,750 seviyelerini önemli destek noktalarını test edecek aşağı risklerin devam edebileceğini düşünüyoruz.

EurUsd ↓	GbpUsd ↓	ONS Altın \$ ↓	CDS 5Y ↓	ABD 10 Yıllık ↓
1,1697 -0,08%	1,3526 -0,07%	3.633 -0,25%	267 -5	4,05 -0,04

Eur/Usd:

ABD ÜFE verisi enflasyonu değil deflasyonu işaret etti. Toptan fiyatlar beklenenin aksine ağustos ayında düştü.

Manşet yüzde 0,1 eksi gelirken, alt grupta hizmetler yüzde 0,2 düştü, mal fiyatları ise %0,1 arttı. ÜFE'nin yıllık yükseliş ise %2,8 oldu, önceki ay 3,4 idi.

Üretici fiyatları beklendiği gibi artmayıp düşünce FED faiz indirimi önünde engel oluşturmadı. Piyasa faiz indirim beklentisini 25 baz puan olarak korudu.

Düşük ÜFE'nin fiyatlamaya tesiri çok sınırlı oldu. Para piyasaları ilkten dolar aleyhine tepki verse de bu sabah etkinin nötr seviyeye geri çekildiğini görüyoruz.

Fiyat baskısının ilk ayağı ÜFE, ÜFE'deki değişimler TÜFE'ye geçiş yapıyor. ÜFE'de düşüş iyi haber. Ancak piyasa daha çok TÜFE'yi bekliyor. Bugün açıklanacak TÜFE'nin manşet ve çekirdekte yüzde 3,1 seviyesinde oluşması bekleniyor.

Eğer TÜFE de engel oluşturmaz ise 25 baz puanlık faiz indirim tartışmasız hale gelebilir. Beklenenden düşük veri ise 50 baz puanlık indirimi ikinci olasılık olarak gündeme taşıyabilir.

Zayıf istihdam FED'i harekete geçirmişti (Powell indirim sinyali vermişti) ÜFE kırmızı halıyı serdi. Sıra TÜFE'de. Piyasa ÜFE sonrası fiyatlamasını sınırlı değiştirdi. Bu sabah ise işlemler veri öncesi seviyelerden geçiyor (etki geri verildi).

Zayıf ÜFE, Trump yeniden tetiklendi. FED ve Powell eleştirisini yineledi. Sadece Trump'tan değil piyasadan da eleştiriler geliyor.

Bugünün diğer konusu ise ECB faiz kararı. Bankanın politika faizini değiştirmesi beklenmiyor. Karar sonrası Başkan Lagarde'ın konuşması dikkat çekici olabilir.

Dolar Endeksi (DXY) 97,8 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 1,178 ve 1,18 seviyeleri gün içi direnç; 1,17 ve 1,164 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay** seyir izleyebilir.

Altın:

4 aylık dengelenme sonrası altın ekonomik ve jeopolitik haberlerle yeniden harekete geçti. FED faiz indirimi beklentisi, Trump tarifelerinin yasal zemininin sorgulanması, Rusya ile barışın sağlanamaması, İsrail'in saldırıları gibi unsurlar güvenli liman talebini artırdı.

Dün açıklanan ABD ÜFE verisi beklenenin aksine düştü. Sürpriz veri maliyet baskısı endişelerini azalttı. FED faiz indirim beklentisi korundu. Piyasa fiyatlamasına etkisi sınırlı kaldı. Altın için de etki benzer oldu.

Makro veri tarafında gözler ABD TÜFE verisinde. Veri bugün saat 15:30'da açıklanacak. Beklentiden çok yüksek gelmediği sürece piyasa faiz indirim beklentisi korur. Bu sabah itibari ile 25 baz puan indirim yüzde 90 ihtimalle bekleniyor. Düşük gelmesi halinde 50 baz puan tartışılabilir ama karara dönüşmeyebilir.

İsrail'in Katar'daki saldırısı ile altın fiyatları yüzde 1'e yakın yükselmişti. Saldırının fiyatlama etkisi azalabilir, hatta biraz geri verilebilir.

Diğer yandan FED beklentileri realize olabilir (50 baz puan indirim yapması alım getirebilir). TÜFE'nin çok düşük gelmesi yıl sonuna kadar kümüle faiz indirim beklentisi artıracığı için altında tepki alımı oluşabilir.

Mevcut haber akışı atın lehine olmayı sürdürüyor. Haber akışlarında bir rahatlama görülmesi beraberinde kar satışları görülmesine neden olabilir. Aksi durumda altın talebi kuvvetli duruşuna devam edebilir.

Tüm bunlar ons fiyatının 3.500 Usd üzerine çıkmasını sağladı. Haberleri takip eden yatırımcılar soluğu güvenli limanda alıyor. 3.500 Usd destek seviyesine dönüşmüş durumda.

Bu sabah 3.635 Usd seviyesindeki ons altında 3.650 ve 3.700 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.600 ve 3.570 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay-sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, ABD ÜFE deflasyon sinyali verdi. Sıra TÜFE verisinde. ÜFE'ye piyasa çok sınırlı tepki verdi. TÜFE biraz daha fazla reaksiyon yaratabilir. Ancak FED'in eylül indirimi (25 baz puan) değişmediği sürece değişim sınırlı kalabilir. Sadece yıl sonuna kadar kümüle indirim miktarında değişim olursa tahvil faizleri geçici hareket edebilirler.

İç tarafa, PPK faiz kararını saat 14:00'de açıklayacak. 200 baz puan indirim konsensüse dönüşmüş durumda. Kademeli indirim Merkez'in sıkı duruşunu değiştirmeyecek.

Türkiye 5 yıllık CDS 267 ile günü tamamladı.

- 14:00 TR - TCMB Faiz Kararı - Haftalık Repo (beklenti: %41 önceki: %43)
 14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (5 Eylül)
 15:15 Avrupa Merkez Bankası faiz kararı açıklanacak (değişiklik beklenmiyor)
 15:30 ABD - TÜFE (beklenti: %2.9 önceki: %2.7)
 15:30 ABD - Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları

		10 Eyl 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	41.28	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	48.41	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1697	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3526	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	40.89	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	32.86	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	267	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.05	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	10.586	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	45.491	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	21.886	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.532	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	23.633	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.822	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.633	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	54.56	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	41.1	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	16.7	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	32.0	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	12.8	-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)	33	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	408	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	4	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-52	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	7.7	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	6.9	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	13.3	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	11.1	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	18.7	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	61.6	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	38.5	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	66.0	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	42.2	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 beklenmekte olup; işbu 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 dayanarak 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.