

Sene sonuna kadar FED'in faizleri yükseltmeyeceği ve sabit tutacağı beklentisinin piyasada kabul gördüğünü izliyoruz. 14-17 ağustos tarihlerinde Reuters'ın yaptığı ankete katılan ekonomistlerin büyük çoğunluğu 2026 sonuna kadar faizlerin sabit kalacağı konusunda hem fikir. Geçtiğimiz hafta gelen düşük istihdam ve yatay enflasyon verisi bu değişimin ana sebebi.

Bu gelişmeler ışığında önümüzdeki ayın ortasında yapılacak FED toplantısında faizlerin %3.50 - %3.75 aralığında sabit tutulmasını bekliyoruz. Bu değişen beklentiler DXY endeksinde aşağı yönlü harekete (doların globalde değer kaybetmesi) ve Amerika borsalarında pozitif fiyatlamalara sebep oluyor.

Amerika borsaları ve DXY'deki bu rahatlamaya karşın Amerika tahvil faizlerinde ise bu rahatlamayı göremiyoruz. **Dün Amerikan 30 yıllık tahvil faizlerinin %5.285 seviyesini görmesi ve son 19 yıldaki en yüksek seviyelere ulaşması bu baskının devam ettiğinin en önemli göstergesi.** FED faiz arttırım beklentileri sene sonuna kadar nötr seviyeye yaklaşmışken bu baskının ana unsuruna bakacak olursak; öne çıkan en önemli konu global piyasalarda hala **canlılığını koruyan büyüme beklentileri.**

Amerika ekonomik verilerindeki yavaşlama, enflasyondaki yatay seyir gibi piyasaları sakinleştiren verilere rağmen piyasanın geleceğe dair büyüme beklentilerinde düşüş görmüyoruz. **Jeopolitik haber akışı, yüksek faiz seviyeleri ve belirsizliklere rağmen iyi gelen şirket karlılıkları, petrol şokunu iyi yöneten gelişmekte olan ülkeler ve Avrupa'nın nispeten iyi durumu, bu büyüme beklentilerini canlı tutan önemli sebepler.**

Jeopolitik haber akışına baktığımızda; Körfez'de ateşkesin bozulmasından beri çözümsüzlük durumu devam ediyor. Dün itibari ile 60 günlük memorandum süresi bitti. Trump İran'la beraber Umman'ı da olası bir engel çıkarması durumu için tehdit etti. **Geçtiğimiz haftaya kadar daha çok askeri tedbirler etrafında kümelenen yaptırımların yeni dönem itibarıyla ekonomik tedbirlerle devam edeceği ABD tarafından belirtilmişti.** Bu konu ile ilgili somut bir yaptırım haftanın ilk günü itibarıyla açıklanmasa da bu konu yakından takip edilmeli.

**Özetle haftanın kalanında global tarafta ana başlık Körfez'den gelecek haberler ancak İngiltere, Japonya ve Avrupa'dan gelecek enflasyon verileri, ABD tahvil ihaleleri ve Çarşamba akşamı açıklanacak olan FED Toplantı Tutanakları, Cuma günü imalat-hizmet PMI verileri de öne çıkan diğer başlıklar olacak.**

**Bu sabah global borsalarda risk iştahı sınırlı negatif.** ABD vadelieleri yüzde 0,1-0,60 aralığında negatif. Hong Kong yüzde -0,2, Çin yüzde +0,15, Japonya yüzde -0,9 civarında işlem görüyor. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,74, Dolar Endeksi 99,65, ons altın 4.395 Usd civarında işlem görüyor.

**İç tarafta,** Körfez'deki süreç ve tahvil faizlerindeki hafif gevşeme (MB'den faiz indirim beklentileri) öne çıkıyor. Olası kabine toplantısı ve olabilecek değişiklikler iç tarafta yeni bir haber akışına sebep olabilir. Dün Mehmet Şimşek uygulanan mevcut politikanın devam edeceğini ve jeopolitik gelişmelerin olumsuz etkilerine rağmen mali disiplinin korunacağını açıkladı.

Bugün 4 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli ve 9 yıl vadeli tahvil ihaleleri yapılacak. Hazine ayrıca Perşembe günü 1 yıl vadeli dolar cinsi tahvile borçlanacak ve böylece ağustos ayı borçlanma programı tamamlanmış olacak.

Tüketici güveni, reel sektör güveni, kapasite kullanımı haftanın makro verileri.

## Usd/TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

|                                                                                                 |                                                                                                 |                                                                                                                   |                                                                                                                     |                                                                                                    |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>UsdTry</b>  | <b>EurTry</b>  | <b>2 Yıllık Gösterge Tahvil</b>  | <b>10 Yıllık Gösterge Tahvil</b>  | <b>BIST100</b>  |
| 47,92 0,04%                                                                                     | 55,49 -0,07%                                                                                    | 40,86 -0,26                                                                                                       | 35,06 0,01                                                                                                          | 14.132 -0,28%                                                                                      |

### Usd/TL:

2026 sonuna kadar piyasanın, FED'in faizleri arttırmak yerine sabit bırakacağı yönündeki beklentisi USD'ye karşı diğer para birimlerinin üzerindeki baskıyı hafifletiyor.

Körfez'de devam eden görüşmeler ve sürekli yapılan karşılıklı açıklamalar ise baskının daha da hafiflemesini engelleyen en önemli sebep. Askeri tedbirlerin yanı sıra ekonomik tedbirlerinde ABD hazinesi tarafından yürürlüğe alınması bekleniyor.

İngiltere, Japonya ve Avrupa'da bu hafta açıklanacak olan enflasyon verileri de kurlarda dalgalanma yaratabilir.

Dolar Endeksi güne 99,65 seviyesinde başlıyor. Dolar Endeksi (DXY) son bir yıldır geçerli olan ana 96,5-100,5 bandına geri dönmüş durumda. Endeks 100,5 seviyesi üzerinde kalıcılık sağlarsa 102,5 ardından 104,5 seviyesi hedef haline gelebilir (bu olasılık şimdilik azalmış durumda).

**İç tarafta,** Körfez'deki süreç ve tahvil faizlerindeki hafif gevşeme (MB'den faiz indirim beklentileri) öne çıkıyor. Dün Mehmet Şimşek uygulanan mevcut politikanın devam edeceğini ve jeopolitik gelişmelerin olumsuz etkilerine rağmen mali disiplinin korunacağını açıkladı.

**Kurda ılımlı yukarı eğilimini koruyor.** Bu sabah 47,92 civarında işlem görüyor.

### Tahvil/Bono:

Yukarı yönlü revize edilen enflasyon beklentilerine rağmen Merkez Bankası'nın faizlerde aşağı yönlü indirimlere niyetli olduğunu belirtmesi haftanın ilk iş gününde tahvil fiyatlamalarına olumlu yansdı.

Bugün 4 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli ve 9 yıl vadeli tahvil ihaleleri de yakından takip edilmeli. Hazine ayrıca Perşembe günü 1 yıl vadeli dolar cinsi tahville borçlanacak ve ağustos ayı borçlanma takvimi tamamlanmış olacak. Eylül ve Ekim ayı borçlanma açısından Ağustos ayına göre daha rahat. Bu sebeple faizlerde olası aşağı yönlü hareket hazinenin bu ay ki borçlanmalarının ardından Körfez'deki durum ve enflasyon verilerine de bağlı olarak düşüş gösterebilir.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller geçen haftayı sırasıyla %40,86 ve %35,06 seviyesinde tamamladı.

### Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Pazartesi günü yatay bir seyrin hakim olduğu piyasada, BIST 100 Endeksi günü -%0.28 oranında hafif bir değer kaybıyla 14,132 puandan tamamladı.

Dolar bazlı grafiklerde ana trend desteği olarak izlediğimiz (275\$=13,000) seviyesini koruma çabasının oluşturduğu tepki sürecinin, geçtiğimiz hafta 13,900/14,000 hedef seviyesini yukarı geçtiğini gözlemliyoruz. Böylece ana trend desteği üzerindeki olası bir taban oluşumu için hareketi kısa vadeli olarak olumlu değerlendirdiğimiz piyasada, hafta içerisinde oluşacak seans içi geri çekilmelerde 13,900/14,000 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izlemeyi sürdürüyoruz. Ara yükseliş eğilimini 13,900/14,000 desteği üzerinde sürdürmeye çalışacak piyasada, bu seviyenin korunmasıyla olumlu seyrin devam edeceğini düşünüyoruz.

Dolayısıyla ara yükseliş eğiliminin ardından tepki hareketinin gücünü teyit edebilmek açısından 13,900/14,000 direnç bandının aşılmasının olumlu olduğu piyasada, kısa vadeli yeni bir yükseliş trendinin başlayabilmesi için 14,350 seviyesinin aşılması gerekiyor. Bu durumda TL bazında tarihi zirve bölgesi olan 15,200 seviyesi hedefiyle yeni bir fiyatlama alanı oluşabileceğini düşünüyoruz. 13,900 altındaki hareketlerin ise ara tepki sürecinin ardından piyasada yeniden aşağı riskleri gündeme getirebileceği unutulmamalıdır.

|                                  |                                  |                                      |                          |                                     |
|----------------------------------|----------------------------------|--------------------------------------|--------------------------|-------------------------------------|
| <b>EurUsd</b> ↓<br>1,1571 -0,12% | <b>GbpUsd</b> ↓<br>1,3535 -0,13% | <b>ONS Altın \$</b> ↑<br>4.394 0,02% | <b>CDS 5Y</b> →<br>220 0 | <b>ABD 10 Yıllık</b> ↑<br>4,74 0,06 |
|----------------------------------|----------------------------------|--------------------------------------|--------------------------|-------------------------------------|

## Eur/Usd:

Abd'de yatay gelen enflasyon ve düşük gelen istihdam verileri sonrası piyasa sene sonuna kadar FED'in faiz arttırımı yapmayacağı konusunda hemfikir. Beklentiler FED faiz değişiminin nötr noktasına geldiğini gösteriyor.

Değişen bu beklentilerle beraber bu hafta Körfez'den gelebilecek olası olumlu haberler DXY'de gevşemelere sebep olabilir.

Özetle ekonomik veriler umut vaat ederken jeopolitik taraf belirsizliğin ana unsuru. Bu iki farklı yön DXY'deki bant hareketinin devamının ana sebebi olarak öne çıkıyor.

Dolar Endeksi güne 99,65 seviyesinde başlıyor. Endeks 96,5-100,5 bandında bir yıl geçirdikten sonra bu bandı yukarı yönde kırmıştı. Yukarıdaki ifade ettiğimiz gelişmelerle tekrar bandın içine girdi ve yükseliş potansiyelini azalttı.

Bu sabah 1,1575 seviyesindeki paritede 1,161 ve 1,163 seviyeleri gün içi direnç; 1,155 ve 1,151 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün yatay seyir izleyebilir.

## Değerli Metal:

**Altın ve gümüş, FED faizlerinin sene sonuna kadar sabit kalacağı beklentisi sonrası yönünü yukarı çevirdi.** Ancak Körfez'deki belirsizliklerin hala masada olması ve global tarafta büyüme verilerinin hala yüksek bekleniyor olması faizlerin sabit bırakılması ya da indirilmesi konusunda belirsizlik yaratıyor. Bu durum Altın ve Gümüş'ün yukarı yönlü olası trend hareketinin önündeki en önemli engel. Önümüzdeki dönemde **faizlerin sabit kalacağı hatta indirilebileceği konusundaki beklentiler ne kadar artarsa kıymetli madenler de yukarı yönlü hareketlerin ihtimali o kadar artış gösterebilir.**

**Gümüş tarafında 63 \$ seviyesini destek seviyesi olarak izlemeye devam ediyoruz.** Bu seviyenin üzerinde kalınması önümüzdeki dönem gümüşün yukarı yönlü hareketinin devamı açısından önemli.

**Altın için ise 4.380 – 4.400 \$ bölgesi yukarı yönlü hareketlerin devamı için aşılması gereken ilk bölge olarak takip edilirken dün bu seviyenin aşıldığını gördük.** Bu bölgenin üzerindeki kalıcılık, altın tarafında yukarı yönlü hareketinin devamı açısından önemli.

Bu sabah 4.395 Usd seviyesindeki ons altında 4.400 ve 4.500 Usd seviyeleri gün içi direnç, 4.380 Usd ve 4.350 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

## Eurobond:

**Dışarıda, pozitif datalara rağmen tahvil faizlerinde hala olumlu bir fiyatlama görmüyoruz.** Önümüzdeki dönem yatırımcıların büyüme ile ilgili yüksek beklentileri tahvil faizlerini baskı altında tutuyor. **Dün Amerikan 30 yıllık tahvil faizlerinin %5.285 seviyesini görmesi ve son 19 yıldaki en yüksek seviyelere ulaşması bu baskının devam ettiğinin en önemli göstergesi.** ABD 10Y tahvili %4,74 ile güne başlıyor.

**İç tarafta, eurobondlarda fiyatlama davranışı global tarafla paralel ilerliyor.**

Türkiye 5 yıllık kredi risk primi (CDS), 220 baz puan ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi. Birim fiyatlar -25/0 aralığında değişti.

- Hazine ve Maliye Bakanlığı 4 ve 9 yıl vadeli tahvil ihaleleri düzenleyecek
- ABD'nin Alaska, Florida ve Wyoming eyaletlerinde ön seçimler yapılacak

|                 |                                  | 17 Ağ. 2026 | 2025   | 2024   | 2023   | 2022   | 2021   | 2020   |
|-----------------|----------------------------------|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Pariteler       | Usd/TL                           | 47,92       | 42,96  | 35,38  | 29,55  | 18,71  | 13,40  | 7,44   |
|                 | Eur/TL                           | 55,49       | 50,55  | 36,67  | 32,68  | 20,01  | 15,11  | 9,10   |
|                 | Dolar Endeksi                    | 99,64       | 98,32  | 108,49 | 101,33 | 103,52 | 95,67  | 89,94  |
|                 | Eur/Usd                          | 1,1571      | 1,1752 | 1,0366 | 1,1059 | 1,0697 | 1,1376 | 1,222  |
|                 | Gbp/Usd                          | 1,3534      | 1,3448 | 1,2515 | 1,2754 | 1,2071 | 1,3533 | 1,368  |
| Tahvil Bono     | TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)  | 40,86       | 37,22  | 40,56  | 39,68  | 9,97   | 22,70  | 14,96  |
|                 | TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%) | 35,06       | 29,00  | 28,78  | 26,75  | 9,83   | 24,32  | 12,90  |
|                 | Türkiye 5Y CDS (baz puan)        | 220         | 239    | 263    | 284    | 512    | 564    | 303    |
|                 | ABD 10 Yıllık Tahvil (%)         | 4,74        | 4,17   | 4,58   | 3,86   | 3,88   | 1,51   | 0,92   |
| Hisse Senetleri | BIST - 100 Endeksi               | 14.132      | 11.262 | 9.831  | 7.470  | 5.509  | 1.858  | 1.477  |
|                 | Nasdaq Endeksi                   | 29.995      | 23.242 | 19.311 | 15.011 | 10.466 | 15.645 | 12.888 |
|                 | S&P Endeksi                      | 7.745       | 6.846  | 5.882  | 4.770  | 3.840  | 4.766  | 3.756  |
|                 | DAX                              | 26.339      | 24.490 | 19.909 | 16.752 | 13.924 | 15.885 | 13.719 |
| Emtia           | Altın (TL)                       | 6.769       | 5.951  | 2.984  | 1.960  | 1.097  | 781    | 454    |
|                 | Altın (Usd)                      | 4.393       | 4.313  | 2.623  | 2.063  | 1.824  | 1.830  | 1.901  |
|                 | Gümüş (TL)                       | 100,38      | 99,39  | 32,86  | 22,62  | 14,39  | 9,93   | 6,31   |
|                 | Gümüş (Usd)                      | 65,2        | 71,1   | 28,9   | 23,8   | 23,9   | 23,3   | 26,4   |
|                 |                                  | Değişimler  |        |        |        |        |        |        |
| Pariteler       | Usd/TL                           | 11,6        | 21,4   | 19,7   | 57,9   | 39,6   | 80,3   | 25,0   |
|                 | Eur/TL                           | 9,8         | 37,8   | 12,2   | 63,3   | 32,5   | 66,0   | 36,4   |
|                 | Dolar Endeksi                    | 1,3         | -9,4   | 7,1    | -2,1   | 8,2    | 6,4    | -6,7   |
|                 | Eur/Usd                          | -1,5        | 13,4   | -6,3   | 3,4    | -6,0   | -6,9   | 8,8    |
|                 | Gbp/Usd                          | 0,6         | 7,5    | -1,9   | 5,7    | -10,8  | -1,0   | 3,2    |
| Tahvil Bono     | TL Gösterge Bono (baz puan)      | 364         | -334   | 88     | 2971   | -1273  | 774    | 318    |
|                 | TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)   | 606         | 22     | 203    | 1692   | -1449  | 1142   | 69     |
|                 | Türkiye 5Y CDS (baz puan)        | -19         | -24    | -21    | -228   | -52    | 261    | 21     |
|                 | ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)  | 57          | -40    | 71     | -2     | 237    | 60     | 0      |
| Hisse Senetleri | BIST - 100 Endeksi               | 25,5        | 14,6   | 31,6   | 35,6   | 196,6  | 25,8   | 29,1   |
|                 | Nasdaq Endeksi                   | 29,1        | 20,4   | 28,6   | 43,4   | -33,1  | 21,4   | 43,6   |
|                 | S&P Endeksi                      | 13,1        | 16,4   | 23,3   | 24,2   | -19,4  | 26,9   | 16,3   |
|                 | DAX                              | 7,5         | 23,0   | 18,8   | 20,3   | -12,3  | 15,8   | 3,5    |
| Emtia           | Altın (TL)                       | 13,7        | 99,4   | 52,3   | 78,7   | 40,4   | 72,0   | 56,4   |
|                 | Altın (Usd)                      | 1,9         | 64,4   | 27,2   | 13,1   | -0,3   | -3,7   | 25,2   |
|                 | Gümüş (TL)                       | 1,0         | 202,5  | 45,3   | 57,2   | 44,9   | 57,4   | 84,6   |
|                 | Gümüş (Usd)                      | -8,3        | 146,0  | 21,4   | -0,6   | 2,8    | -11,9  | 47,8   |

Bu rapor, Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. Varlık Yönetimi Strateji-Satış 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.