

Çarşamba akşamı gerçekleşen FED FOMC toplantısında, ekonomik belirsizlikler ve enflasyon riskleri nedeniyle FED'in temkinli bir yaklaşım benimsemeye devam ettiğini gördük. FED Başkanı Powell, Trump'ın korumacı politikalar kapsamında gümrük vergilerinde yaptığı değişiklikler ve diğer ekonomi politikalarının etkilerinin henüz tam olarak anlaşılmadığını bunun etkileri ölçebilmek için veri odaklı yaklaşım sergileyeceklerini belirtti.

Amerika Birleşik Devletleri Başkanı Donald Trump, FED'in dün aldığı faiz oranlarını sabit tutma kararının ardından FED Başkanı Powell'ı hedef alana açıklamalar yapmayı sürdürüyor. Trump ve Powell arasındaki görüş ayrılığı devam ediyor. İki taraf da sürece ve politikalara farklı açıdan bakıyor. Kimin haklı olduğunu ise açıklanacak makro veriler gösterecek.

ABD hükümetinin bütçe problemi devam ediyor. Trump'ın genişlemeci politikalara doğru dümeni kırmaması bütçenin de zorlanmasına neden oluyor. Bütçe açıklarını finanse etmek için borçlanan ABD hükümeti, FED'in enflasyon politikası sebebiyle sıkılaştırıcı duruşunu koruması nedeniyle, vadesi dolan borçların yeniden finanse edilmesinin daha pahalı hale gelmesinden şikayetçi. Bu duruma FED Başkanı Powell'ın toplantıda verdiği **FED'in görevi faizin hükümete maliyetini hesaplamak değil** cevabı bakış açısını net bir şekilde yansıttı.

Gümrük tarifeleri haber akışlarının sindirildiği belirsizliklerin giderek azaldığı bir döneme giriyoruz. Bu noktadan sonra piyasaların odaklanacağı konu ise tarifelerin ülke ekonomilerine olan yansıması olacağını düşünüyoruz. Ortalama gümrük vergilerinin yüzde 15-20 arasında olacağı tahmin ediliyor. Tahmin edilen ithalat vergi oranının küresel ticaret hacmindeki daralmanın **kabul edilebilir seviyede** olacağı beklentilerini artırıyor.

Dün açıklanan FED favori enflasyon göstergesi PCE fiyat endeksi aylık olarak yüzde 0,3 ile beklentilere paralel arttı. Aynı dönemde yıllık artış ise yüzde 2,8 oldu. Kişisel gelirler ve harcamalar tarafında ise beklentilerin bir miktar üstünde artış görüldü. ABD Çalışma Bakanlığı, işsizlik maaşı başvurularına ilişkin haftalık verileri açıkladı. İlk kez işsizlik maaşı başvurusunda bulunanların sayısı, 26 Temmuz ile biten haftada bir önceki haftaya kıyasla bin kişi artışla 218 bin oldu.

Bugün makro tarafta ABD tarım dışı istihdam veri seti açıklanacak. Son dönemde güçlü gelen ABD makro verileri ekonominin çarklarının sağlam olduğunu sinyalliyor. Bugün açıklanacak istihdam verisi ekonomik büyüme ve tüketici harcamalarının artışı açısından ekonominin görünümüne ışık tutabilir. Manşet verinin 101 bin, işsizlik oranının yüzde 4,2 ortalama saatlik kazançların ise aylık yüzde 0,30 olması bekleniyor. Güçlü istihdam artışı, enflasyonist baskıları artırabileceği için FED'in faiz indirim beklentisini zayıflatabilir. Zayıf veri ise beklentilerin artmasına neden olabilir.

Avrupa tarafında, Almanya Federal İstatistik Ofisi tarafından yayımlanan öncü verilere göre, tüketici fiyatları bir önceki aya kıyasla ise yüzde 0,3 oranında yükseldi. Almanya'da tüketici fiyat endeksi (TÜFE), Temmuz 2025'te geçen yılın aynı ayına göre yüzde 1,8 artış gösterdi. Bu gelişme, politika yapımcıların son yıllardaki yükselişi kontrol altına aldıkları yönündeki görüşlerini destekledi.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı negatif. ABD piyasaları yüzde 0,05-0,15 aralığında negatif Çin yüzde 0,2, Hong Kong yüzde 0,2, Japonya yüzde 0,4 civarında satıcı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,38, Dolar Endeksi 100, ons altın 3.294 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası politika faizinin 300 baz puan indirildiği Temmuz toplantısına ilişkin karar metni özeti yayımladı. TCMB, enflasyonda Temmuz ayında geçici artış yaşanacağını vurgularken, talep tarafında yaşanan düşüşün devam etmesinin beklendiğini, bununla dezenflasyon sürecini destekleyeceğini belirtti. Toplantı özetinde, Enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışları dezenflasyon süreci açısından risk unsuru olmaya devam ettiği vurgulandı.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) döviz rezervleri üst üste beşinci haftasında da artışını sürdürdü. TCMB verilerine göre brüt rezervler 171,8 milyar dolara çıktı. Bir önceki hafta brüt rezervler 168,6 milyar dolar düzeyindeydi. Bir önceki hafta 44,3 milyar dolar olan swap hariç net rezervler 46,7 milyar dolara çıktıği görüldü.

UsdTry 	EurTry 	2 Yıllık Gösterge Tahvil 	10 Yıllık Gösterge Tahvil 	BIST100 
40,67 0,20%	46,48 -0,06%	40,08 -0,26	31,62 -0,22	10.743 1,17%

Usd/TL:

FED, politika faizini Çarşamba günü piyasa beklentisine paralel olarak 4,25% – 4,50% seviyesinde sabit tuttu. FED üst üste bu karar ile beş toplantıdır faizleri sabit tutuyor.

FED'in politika yapıcılarının Michelle Bowman ve Christopher Waller indirim yönünde oy kullanarak FED içinde görüş ayrılıklarının oluştuğunu gösterdi.

Başkan Powell'ın ticaret belirsizlikleri azalana kadar beklemede kalacaklarını belirtmesi faiz indirim beklentilerinin bir miktar törpülenmesine neden oldu.

Bugün TSİ 15:30'da ABD tarım dışı istihdam veri seti açıklanacak. Güçlü veri seti FED faiz indirim beklentilerinin ötelenmesine neden olurken dolar talebi artış gösterebilir.

Trump'ın gümrük tarifelerinin beklenenden düşük kalması, enflasyonist baskıları hafiflemesine neden olabilir. Enflasyon etkilerinin geçici olması FED faiz indirim döngüsüne tekrar başlamasını sağlayabilir. Dolar talebinde artış devam ediyor. Hareketi şimdilik tepki hareketi olarak yorumluyoruz.

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, TCMB'nin dün haftalık para ve banka istatistikleri açıklandı. TCMB'nin rezervlerinde iyileşmenin devam ettiği görüldü. TCMB verilerine göre brüt rezervler 171,8 milyar dolara çıktı

Açıklanan TÜİK verilerine göre ihracat 2025 yılı Haziran ayında, bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 7,9 artarak 20 milyar 515 milyon dolar, ithalat yüzde 15,2 artarak 28 milyar 688 milyon dolar olarak gerçekleşti. Cari işlemler açığının azalması dolar talebinin azalmasına destek olabilir.

Politika gereği TL'nin cazibesinin devam edeceğini düşünüyoruz.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 40,66 civarında işlem görüyor. Aşağıda 40,00 ve 39,50; yukarıda 40,86 ve 41,00 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

Hazine ve Maliye Bakanlığı, Ağustos 2025 dönemine ilişkin iç borçlanma takvimini açıkladı. Ağustos ayında toplam 339,1 milyar TL'lik iç borç servisine karşılık toplam 440,8 milyar TL'lik iç borçlanma planladığını açıkladı. Borçlanma programına 1 yıl vadeli dolar cinsi tahvil-sukuk eklendi.

Temmuz ayı enflasyonu yüzde 2,3-2,5 aralığında gelmesi bekleniyor. Bu seviyelerde gelebilecek bir enflasyon verisi yıllık enflasyonda düşüş trendinin devam etmesi sağlayabilir.

Devlet tahvili, bono ve kira sertifikası gelirlerinde sıfır stopaj uygulaması yıl sonuna uzatıldı.

Dün 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %40,08 ve %31,62 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Yukarı hareket 10,750 ana direnç noktasını test ediyor... 10,750 hedef direnç noktasının oluşturduğu ara realizasyon eğilimini 10,450 desteği üzerinde karşılamayı başaran piyasada, yeniden yukarı hareketin ön planda olduğunu gözlemliyoruz.

Perşembe gününü alıcılı seyrin ardından %1.17 oranında değer artışıyla 10,743 puandan tamamlayan BIST 100 Endeksi'nde, yukarı hareketin ana direnç bölgesi olarak 10,750 seviyesini izlemeyi sürdürüyoruz. Endeksin kısa vadeli yükseliş hareketinde orta vadeli olarak güç kazanabilmesi için kritik 10,750 direncinin aşılması gerektiğini düşünüyoruz. Bu durumda ilk etapta 11,000 olmak üzere 11,252 zirve bölgesini hedefleyen yükseliş devam edecektir.

Geri çekilmelerde ise ilk önemli destek noktası olarak 10,450 seviyesini almaya devam ediyoruz. 10,750 direncini aşmakta başarısız kalacak hareketlerin piyasada, 10,450 desteği üzerinde dengelenme çabasını sürdüreceğini düşünüyoruz. 10,450 desteğinin ise aynı zamanda kısa vadeli yükseliş hareketinde stop loss noktası olarak alınmasını öneriyoruz.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1418 -0,05%	1,3201 -0,45%	3.292 -0,07%	280 4	4,39 0,03

Eur/Usd:

ABD makro verileri beklenenden güçlü durumdaki ekonomiyi işaret ediyor. FED ABD büyümesinde bir risk görmediği için önceliğini enflasyon olarak belirlemiş durumda. Tarife adımlarının muhtemel enflasyonist etkilerini yeterince görmek istiyor. Tarifelerin enflasyon üzerinde yukarı yönlü etkilerinin geçici olması faiz indirim patikasına girilmesine neden olacak.

ABD ekonomisi büyümesinde yukarı yönlü bir ivme yakaladığı görülüyor. Büyüme beklentilerinin artması, resesyon endişelerinin azalması haliyle dolar talebinin artmasına neden oluyor.

Dolar endeksi 97 seviyesinden başladığı tepki hareketiyle birlikte 100 seviyesine yaklaştı. Teknik resimde 101 seviyesine kadar olan yükselişleri tepki olarak yorumluyoruz. Trump uygulamak istediği politikalar doğrultusunda zayıf dolar talebi var. Trump doların gücünü, teşvik etmek istediği ABD imalat devriminin önünde bir engel olarak görüyor.

Ana resimde doların zayıflamasının doğrudan sonuçlarından biri, yabancı alıcılar için daha ucuz olması nedeniyle ABD ürünlerinin uluslararası pazarda daha rekabetçi hale gelmesi amaçlanıyor. FED'in mevcut politikası ise bu duruma ters bir görüntü çiziyor. Faiz indirim adımı atılmıyor temkinli duruş devam ediyor.

Bugün makro tarafta ABD tarım dışı istihdam veri seti açıklanacak. Manşet verinin 101 bin, işsizlik oranının yüzde 4,2 ortalama saatlik kazançların ise aylık yüzde 0,30 olması bekleniyor. Güçlü istihdam artışı, enflasyonist baskıları artırabileceği için FED'in faiz indirim beklentisini zayıflatabilir. Zayıf veri ise beklentilerin artmasına neden olabilir

Dolar Endeksi uzunca bir süre düşüş döngüsünün sonunda tepki çabası devam ediyor. **Dolar Endeksi'nde (DXY) destek noktası 97 seviyesi olarak öne çıkarken, direnç olarak 101 seviyesi takip edilebilir.**

Bu sabah 1,142 seviyesindeki paritede 1,145 ve 1,15 seviyeleri gün içi direnç; 1,14 ve 1,136 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite TSİ ile 15:30 da açıklanacak ABD TDI verisine kadar **yatay** seyir izleyebilir.

Altın:

FED açıklamaları ve hafta içi gelen makro veriler dolar talebinin artmasına neden oluyor. Dolar talebinde yaşanan artış ise altın fiyatlarını baskılıyor.

Bugün ABD tarım dışı istihdam veri seti piyasaların odak noktasında olacak (TSİ 15:30). Güçlü veri seti gelmesi FED'in temkinli duruşunu sürdürmesine neden olabilir. Faiz farkının ABD lehine devam etmesi yatırımcıların itibarlı para birimleri içinde dolar tercihini destekleyebilir. Bu durumda altın fiyatlarında baskılı seyir devam edebilir.

Powell'in 'FED'in görevi faizin hükümete maliyetini hesaplamak değil. Para politikasında iyi bir noktadayız' mesajları piyasanın genel beklentisinden **daha şahin** bir görüntü ortaya koydu. Kısacası makro veriler özellikle enflasyon verilerinin fiyat artış hızında yavaşlama göstermesi, FED'in duruşunu değiştirmesine neden olabilir. Bu durumda alternatif maliyetin azalmasıyla birlikte yatırımcıların altın talebini artabilir.

Bir süredir altın fiyatları 3.300-3.450 Usd bant hareketine devam ediyor. Son haber akışıyla birlikte satış baskısı artarken 3.300 Usd seviyesinde tutunma çabası içinde .

Bu sabah 3.294 Usd seviyesindeki ons altında 3.330 ve 3.340 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.265 ve 3.240 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite TSİ ile 15:30 da açıklanacak ABD TDI verisine kadar **yatay** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, son toplantıda Powell'in piyasa beklentisinden daha şahin bir görüntü çizmesiyle birlikte eylül ayı faiz indirim beklentileri törpüldü. ABD tarafında gelen güçlü makro veriler, tarifelerin potansiyel enflasyonist etkileri tahvil yatırımcının işsizliğinin devam etmesine neden oluyor. ABD 10 yıllık faizi yüzde 4,36 seviyesinden günü kapadı.

İç tarafta, haber akışı olumlu devam ederken, fiyatlamalarda yoğun ABD takviminde, yurtdışı haber akışına paralellik devam edebilir.

Türkiye 5 yıllık CDS 280 ile dünü tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda -1 ile +1 cent; orta vadelielerde -14 ile -2 cent; uzunlarda -3 ile +1 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla yüzde 4,91, 6,81 ve 8,06 oldu.

Gündem

- *Exxon ve Chevron bilançolarını yayımlayacak*
- 10:00 *Türkiye imalat PMI verileri açıklanacak*
- 12:00 *İstanbul Ticaret Odası İstanbul tüketici fiyat endeksi temmuz verilerini yayımlayacak*
- 15:30 ABD - Tarım Dışı İstihdam (beklenti: 101.000 önceki: 147.000)
- 17:00 ABD - ISM İmalat Endeksi (beklenti: 49.5 önceki: 49)

Önemli Göstergelerin Performansı

		31 Tem 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	40.67	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	46.48	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1418	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3201	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	40.08	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	31.62	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	280	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.39	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	10.743	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	44.131	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	21.122	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.339	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.065	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.305	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.292	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	47.87	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	36.6	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	14.9	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	26.7	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	10.2	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	5.5	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-48	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	284	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	17	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-19	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	9.3	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	3.7	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	9.4	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	7.8	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	20.9	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	44.2	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	25.5	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	45.7	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	26.7	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.