

Aylar önce olmayan ama şimdi uygulanan-uygulanacak vergiler yeni normal olarak karşımıza çıkıyor. Piyasalar yeni vergi oranlarını benimsemiş gözüküyor. Yeni vergilerin ABD ekonomisine olan yansıması ise henüz belirsizliğini koruyor. Yansımanın derecesini ise önümüzdeki dönem ABD makro verileri ışığında piyasalar anlamaya çalışacak.

Ticaret anlaşmaları için uzlaşma süresinin sonuna yaklaşırken bu hafta Trump Japonya ile önemli bir ticaret anlaşmasına vardığını açıkladı. Japonya'dan ithal edilen mallara uygulanması planlanan %25'lik gümrük vergisi %15'e indirildi. Diğer taraftan Japonya'nın ABD'ye 550 milyar dolarlık yatırım sözü vermesiyle birlikte karar duyuruldu. Anlaşma ABD'nin **Asya-Pasifik bölgesindeki ekonomik etkisini güçlenmesine neden olurken**, Japonya ile daha sıkı ekonomik bağlar, Çin'in bölgedeki ticari hakimiyetine karşı bir denge unsuru olabilir.

Japonya ile gerçekleşen ve uzun süren müzakereler sonu yapılan anlaşma Avrupa Birliği ile yürütülen müzakerelerin de olumlu olacağı beklentisini artırıyor. Tarafların %15 oranında temel gümrük tarifesi ve bazı muafiyetler üzerinde görüştüğü bildiriliyor.

ABD-Çin arasındaki tarife ateşkese bitmek üzere. Taraflar önümüzdeki hafta Stockholm'de ateşkese uzatmayı, anlaşma çerçevesini genişletmeyi içererek 3. tur görüşmeler yapacak. ABD hazine bakanı Stockholm'de başlanılacak görüşmeler için yeni bir aşamaya geçileceğini belirtti. Dünyanın ikinci büyük ekonomisi olan Çin küresel ticaretin en büyük oyuncularından. Stratejik rekabet ve küresel tedarik zincirlerine etkisi açısından yapılacak görüşmeler ve haber akışı önümüzdeki hafta risk iştahı üzerinde belirleyici olabilir.

Trump ile FED arasında görüş ayrılığı devam ediyor. Ticaret anlaşmalarında vergi oranlarının düşük olması enflasyon üzerinde etkilerinin sınırlı olmasını sağlayabilir. FED üyelerinin çoğunluğu ve Başkan Powell yeni tarifelerin etkilerinin sınırlı ya da geçici olduğunu gördükten sonra faiz indirim patikasına geçiş yapılması gerektiğini vurguluyor. **Trump dün FED ziyaretini gerçekleştirir.** FED'i ziyaret eden dördüncü Amerikan başkanı olarak FED üzerinde faiz indirim baskısı kurma isteğinin devam ettiğini söyleyebiliriz.

19 Temmuz 2025'te sona eren haftada ABD haftalık işsizlik başvuruları 4.000 kişilik düşüşle 217.000'e geriledi. Piyasa beklentisi ise başvuruların 227.000 seviyesinde gerçekleşmesi yönündeydi. Veri güçlü istihdama işaret ediyor.

ABD imalat PMI küresel ticaret gerilimi etkisiyle yavaşlayarak beklentilerin altında 49,5 olurken, hizmet PMI beklentilerin üstünde 55,2 olarak açıklandı. Kısa vadede gümrük vergilerinin maliyet artırıcı etkisi ve küresel talepteki belirsizlikler imalat sektörü üzerinde baskı oluşturduğu, hizmet sektörünün ise büyümeyi destekler bir tablo ortaya çıkardığı görüldü.

Avrupa tarafında, Euro Bölgesi ekonomisi ve özel sektörü Temmuz ayında büyüme gösterdi. Euro Bölgesi bileşik PMI, Temmuz'da 51'e ulaştı. Hizmet PMI 49,8 ve imalat PMI 49,8 ile beklentilerin bir miktar üstünde açıklandı. Dün, Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) olağan faiz toplantısı gerçekleşti. Piyasa beklentilerine paralel **faiz değişikliğine gidilmediği** açıklandı. Gösterge faiz yüzde 2,00 seviyesinde korundu.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı karışık ABD piyasaları yüzde 0,1- 0,2 aralığında pozitif. Çin yüzde 0,3, Hong Kong yüzde 1,1, Japonya yüzde 0,8 civarında satıcı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,39, Dolar Endeksi 97,6, ons altın 3.362 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, TCMB politika faizini 300 baz puan indirerek yüzde 46'dan yüzde 43 seviyesine düşürdü. Piyasada TCMB'nin 250 baz puan ile Temmuz toplantısında faiz indirim döngüsüne yeniden başlaması bekleniyordu. Karar piyasa beklentisine göre daha güvercin oldu. Faiz koridoru asimetrik halini korudu. Faiz indirim patikasına tekrar girildiğine olan inanç piyasaya zemin olabilir ve ana çerçevede iyimserliği koruyabilir.

Moody's ve Fitch bu akşam kredi notu gözden geçirmelerini güncelleyecek. Olası kredi görünümü - kredi notu artışı olumlu havaya katkı sunabilir, yeni hafta güçlü bir açılışa başlayabilir.

UsdTry 	EurTry 	2 Yıllık Gösterge Tahvil 	10 Yıllık Gösterge Tahvil 	BIST100 
40,53 0,22%	47,63 -0,25%	40,06 -0,40	31,33 0,00	10.689 0,92%

Usd/TL:

ABD yönetiminin politikalarını hem de gelen makro veriler FED faiz kararının kapsamını ve zamanlamasını etkileyebilir.

FED'in harekete geçmesi için ise zamana ihtiyaç var. Çünkü Trump tarifeleri tam olarak hayata geçmedi ve fiyatlara tam olarak (henüz) yansımada. FED'in gecikmesi Trump-FED hattında gerginliği sürdürebilir.

Trump yönetiminin bağımsızlığıyla bilinen FED üzerindeki baskısını artırması, geçen hafta Dolar Endeksinde yaşanan kazancın nerdeyse geri verilmesine neden oldu. Yatırımcılar doların güvenli liman özelliğini sorguluyor.

Dolar için Trump ana belirleyici olmaya devam ediyor. Dolar Endeksi'nde 97 seviyesi kısa vadeli destek noktası olarak takip edilebilir. Endeks bu seviye üzerinde önümüzdeki hafta yapılacak FED toplantısı öncesi tutunmaya çalışıyor.

İç tarafta, TCMB Para Politikası Kurulu, politika faizini 300 baz puan düşürerek yüzde 43'e indirdi. Kurul ayrıca, gecelik vadede borç verme faiz oranını yüzde 49'dan yüzde 46'ya, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise yüzde 44,5'ten yüzde 41,5'e indirdi. Karar piyasa beklentisine göre daha güvercin oldu. Faiz koridoru asimetrik halini korudu.

Moody's ve Fitch'in gözden geçirmelerine dair sonuçların bugün gece gelmesi bekleniyor. Olası görünüm, kredi notu artışları yerel varlıkları olumlu etkileyebilir.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 40,53 civarında işlem görüyor. Aşağıda 40,00 ve 39,50; yukarıda 40,50 ve 41,00 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

TCMB Para Politikası Kurulu, politika faizini 300 baz puan düşürerek yüzde 43'e çekti. Kurul ayrıca, gecelik vadede borç verme faiz oranını yüzde 49'dan yüzde 46'ya indirdi.

Merkez Bankası, öncü verilerin temmuzda aylık enflasyonun aya özgü unsurlarla geçici olarak artacağına işaret ettiğini belirtirken, dezenflasyon sürecinin devam edeceği beklentisini yineledi. Talep koşullarının enflasyonu düşürmede katkısının artacağı beklentisi hakim.

Eylül toplantına kadar iki enflasyon verisi göreceğiz. Temmuz ayı enflasyon beklentileri yüzde 2 seviyesinin üzerinde seyrediyor. Enflasyon görünümü ile ilgili olarak TCMB Enflasyon ana eğilimi hazırlarda yatay seyretti, temmuzda ise geçici artış kaydedebileceğini belirtiyor.

Moody's ve Fitch bu gece gözden geçirme sonuçlarını açıklayabilirler. Olası kredi notu, görünümü iyileşmesi ek moral kaynağı olabilir.

Dün 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %40,06 ve %31,33 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Kısa vadeli yükseliş hareketi önemli direnç bölgesini test ediyor... Endekste 23 Haziran tarihinde 9,000 ana desteği üzerinde başlayan kısa vadeli yükseliş trendi içerisindeki güçlü seyrin devam ediyor. Perşembe gününü %0.92 oranında değer artışıyla 10,689 puandan tamamlayan piyasada, yükseliş trendi içerisindeki güçlü seyrin önemli direnç bölgesini test ettiğini gözlemliyoruz. 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 bir yükseliş penceresi gündeme gelecektir. Aşağı yönde ise ilk önemli destek noktası olarak 10,550 seviyesini alıyoruz. 10,750 direncini aşmakta başarısız kalacak hareketlerin piyasada, 10,550 ve 10,450 desteklerine yönelik ara bir realizasyon eğilimi oluşturabileceğini düşünüyoruz. Şu aşamada yukarı potansiyelini koruyan piyasada, 10,550 desteği altındaki olası seyrin ilk zayıflama sinyali olarak değerlendirileceğiz. Bu çerçevede 10,450 seviyesinin ise kısa vadeye yönelik uzun pozisyonlar açısından bir stop-loss eşiği olarak izlenebileceğini düşünüyoruz.

EurUsd ↓	GbpUsd ↓	ONS Altın \$ ↓	CDS 5Y ↓	ABD 10 Yıllık →
1,1741 -0,29%	1,3494 -0,63%	3.361 -0,61%	279 -3	4,40 0,00

Eur/Usd:

Avrupa Merkez Bankası, son sekiz toplantıda faizleri düşürmesinin ardından dün gerçekleştirdiği toplantıda faiz değişikliğine gitmedi. enflasyonun orta vadede yüzde 2 hedefinde istikrar kazanmasını sağlamaya kararlı olduğunu vurgulayırken, Avrupa ile ABD arasındaki ticaret konusunda belirsizliğin bu kararda öne çıktığı belirtildi.

Başkan Lagarde yaptığı açıklamada Euro Bölgesi'ni ve ekonomisini güçlendirmeleri gerektiğini ifade eden Lagarde, AMB'nin daha üretken, rekabetçi ve dirençli olması gerektiğini söyledi. Avrupa Merkez Bankası büyüme öncelikli duruşunu devam ettirmek istiyor. Tarifelerin enflasyonist etkisi ise yüzde 2'lik enflasyon hedefine ulaşan Avrupa Bölgesi için bir risk olarak masada duruyor.

AB, ABD ile henüz anlaşma sağlamış değil ama fazla zaman kalmadı. Anlaşma olması için yoğun müzakereler devam ediyor. Tarafların %15 oranında temel gümrük tarifesi ve bazı muafiyetler üzerinde görüştüğü bildiriliyor. Eğer anlaşma olmaz ise karşılıklı hamleler gelebilir bu durum belirsizliğin artmasına neden olabilir.

Son durumda faiz farkı ABD lehine olmaya devam ediyor. Yatırımcıların ABD Dolarına ilgisi ise faiz farkına rağmen azalmaya devam ediyor. Bunun arakasında yasan dinamik ise Trump politikalarının yatırımcı nezdinde güven yaratmaması olarak tanımlanabilir. FED'in bağımsızlığının sorgulanmaya başlaması ve politikalarda yaşanan belirsizlik dolar talebini baskılıyor.

Dolar Endeksi uzunca bir süre düşüş döngüsünün sonunda tepki çabası verdi. Ancak 50 günlük ortalamasını aşamadı ve geri çekilmeye başladı. Dolar tekrar zayıflama döngüsüne girebilir. Dolar Endeksi'nde (DXY) destek noktası 97 seviyesi olarak öne çıkıyor.

Bu sabah 1,174 seviyesindeki paritede 1,181 ve 1,186 seviyeleri gün içi direnç; 1,174 ve 1,164 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı pozitif** seyriz izleyebilir.

Altın:

ABD'ye güven azalımı, ABD kurumsallığında erozyon yatırımcıların itibarlı para birimi dolara olan talebin azalmasına neden oluyor. Alternatif tarafta ise altın portföylerdeki yerini sağlamlaştırıyor.

Bir süredir 3.300-3.450 Usd bant hareketi altın fiyatlamalarında devam ediyor. Tarifelerin etkisinin yeni görülmeye başlanması ve FED'in etkileri görebilmek için sabırlı davranması faiz indirim beklentilerinin ötelenmesini sağlıyor. Faizlerin yüksek seviyede kalması alternatif maliyet açısından altın talebini önleyici etki sağlıyor.

Tarife etkilerinin geçici olduğu bir senaryoda ise piyasalar aradığı iyi koşullara (enflasyon düşüyor, politika faizleri gevşiyor) yılın sonuna doğru kavuşabilir. Böyle bir durumda eylül ayında ilk faiz indirimi gelebilir. Faiz indiriminin derecesi ise hem makro verilere hem Trump a bağlı olarak değişebilir. Trump istediğini alana kadar FED üzerinde baskıyı artırmakta kararlı görülüyor. FED Bağımsızlığının sorgulanmaya başlanması durumunda yatırımcılar güvenli liman talebini artırabilir.

Teknik resimde altın fiyatlarında yaşanan sıkışma devam ediyor. Teknik açıdan 3.300-3.450 Usd aralığı öne çıkıyor. Olası kırılma yönü doğrultusunda fiyatlamalar hızlanabilir.

Bu sabah 3.362 Usd seviyesindeki ons altında 3.420 ve 3.450 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.350 ve 3.340 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı negatif** seyriz izleyebilir.

Eurobond:

Disarıda, tahvil yatırımcısı için enflasyon endişeleri ana belirleyici neden olmaya devam ediyor. Önümüzdeki hafta FED toplantısına kadar ABD 10 yıllık tahvil faizinde yüzde 4,30-4,49 bant hareketi devam edebilir

İç tarafta, TCMB Mart ayında ara verdiği faiz indirimlerine Temmuz toplantısıyla devam etme kararı aldı. Piyasa beklentilerinin bir miktar üstünde politika faizini 300 baz puan düşürerek yüzde 43'e çekti.

Bugün akşam ise Moody's ve Fitch'in kredi notu gözden geçirmeleri bekleniyor. Olası kredi notu, görünüm iyileşmesi ek olumlu algı yaratabilir.

Türkiye 5 yıllık CDS 279 ile dünü tamamladı. Eurobondlar yatay seyriz izledi. Birim fiyatlar, kısalarda +3 ile +4 cent; orta vadelielerde -6 ile -5 cent; uzunlarda +3 ile +14 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla yüzde 4,98, 6,85 ve 8,08 oldu.

Gündem

- 11:00 Euro Bölgesi - PMI İmalat Endeksi
- 11:00 Euro Bölgesi - PMI Hizmet Endeksi
- 14:00 TR - TCMB Faiz Kararı - Haftalık Repo (beklenti: %43.5 önceki: %46)
- 14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (18 Temmuz)
- 15:15 Avrupa Merkez Bankası (ECB) faiz kararını açıklayacak (değişiklik beklenmiyor)
- 15:30 ABD - Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları
- 16:45 ABD - PMI İmalat Endeksi
- 16:45 ABD - PMI Hizmet Endeksi
- Deutsche Bank, BNP Paribas, Intel bilanço açıklayacak

Önemli Göstergelerin Performansı

		24 Tem 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	40.53	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	47.63	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1741	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3494	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	40.06	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	31.33	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	279	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.40	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	10.689	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	44.694	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	21.058	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.363	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.296	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.379	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.361	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	50.86	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	39.0	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	14.6	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	29.9	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	13.3	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	7.8	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-50	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	255	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	16	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-18	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	8.7	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	5.1	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	9.0	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	8.2	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	22.0	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	46.7	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	28.1	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	54.8	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	35.1	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.