

Trump göreve geldiğinde federal hükümetin bürokrasisini azaltmak ve 'verimsiz' programları azaltmak için adım atmış ve Hükümet Verimliliği Departmanı (DOGE) 20 Ocak 2025 tarihinde uygulamaya koymuştu. Programın çokça konuşulması, harcamaların azalacağı beklentisi ve bunun ABD büyümesi üzerinde tarife adımlarıyla birlikte negatif bir etki yapacağı piyasalar tarafından tahmin ediliyordu. Geline noktada bugün bu programdan neredeyse hiç bahsedilmiyor.

Makro tarafta ABD büyümesi, tüketici harcamaları ve yatırımların desteğiyle güçlü kalmaya devam ediyor. Yüksek faiz oranları ve gümrük tarifelerinde yaşanan belirsizlik büyüme oranında hafif bir geri çekilmeye yol açsa da hala çarklar kuvvetli. Enflasyon, Federal Rezerv'in (FED) %2 hedefinin biraz üzerinde seyrediyor. Genel anlamada dezenflasyon süreci devam etse de, ek gümrük tarifelerinin mal ve hizmetler tarafında fiyat artışına etkileri görülmeye başlandı. Genel olarak fiyat artışları kontrol altında olmasına rağmen riskler masada. Ticaret açıkları, ABD ekonomisinin tüketim odaklı yapısını yansıtıyor. Gümrük vergileri, yerli üretimi teşvik etmeyi amaçlasa da, ithalat maliyetlerini artırarak enflasyonist baskı yaratabilir. Tüketici güvenine bakacak olursak bu noktada toparlanma yaşandığı görülüyor. Tüketiciler Trump ve politikalarına alışma eğiliminde.

Sağlam GSYİH büyümesi, güçlü istihdam piyasası ve **şimdilik** kontrol altında olan enflasyon ekonomik direncin göstergeleri. Tüketici harcamaları ve üretim faaliyetleri, ekonomik aktivitenin canlılığını koruduğunu gösteriyor. Nötr faiz (ne enflasyonu arttıran ne de ekonomik büyümeyi yavaşlatan, dengede tutan faiz) beklenenden yukarda olması olası olabilir. En azından tarife etkileri netleşinceye kadar.

Trump'ın genişlemeci politikalara doğru dümeni çevirmesi ile birlikte, iyi gelen şirket karlılıkları risk iştahını destekliyor. Politika yapıcılarının Powell'ı görevden almayı konuşması 'ABD'ye ve ABD varlıklarına olan güvenin azalması' riskini karşımıza çıkarıyor. ABD ve Avrupa Birliği yetkilileri bu hafta ticaret görüşmelerini sürdürüyor ve şu ana kadar bir ilerleme kaydedilememesi, 1 Ağustosta sona erecek uzlaşma süresi sonrası yüzde 30'luk gümrük yürürlüğe girmesi riskini artırmış durumda. Anlaşmanın sağlanamaması risk iştahı üzerinde baskı görülmesine neden olabilir.

Dün ABD Hazine Bakanı Bessent 'Önümüzdeki günlerde bir dizi ticaret anlaşması açıklamaya hazırlandıklarını' belirtti. FED Başkanı Powell'ın görevi bırakmasını gerektirecek bir durum olmadığını ekledi. Eski bir fon yöneticisi olan Bessent'in sözlerinin piyasada karşılık bulduğu görülüyor.

ABD Başkanı Donald Trump, **Japonya ile ticaret anlaşmasını** tamamladıklarını belirterek, bu ülkenin ABD'ye yüzde 15 gümrük vergisi ödeyeceğini bildirdi. **Haberin etkisi ile başta Japonya finans piyasaları olmak üzere pozitif fiyatlamlar görülüyor.**

Haftaya yapılacak FED toplantısı öncesinde FED yetkililerinin suskunluk dönemi devam ederken, dün bir konferans etkinliğinde konuşan Başkan Powell para politikasına yönelik açıklamalarda bulunmadı. Başkan Trump ise her konuşmasında FED Başkanı Powell'ı eleştirmeye devam ediyor. Powell'ın siyasi gerekçelerle faizleri yüksek tuttuğunu belirtti. FED'e yönelik eleştirilerle birlikte yatırımcıların dolar talebinin azaldığı görülüyor. Dolardan çıkan yatırımcının ise başta altın olmak üzere, alternatif para birimlerine yöneldiği görülüyor.

Bu hafta makro veri trafiği yoğun-kritik değil. Batılı ülkelerden imalat-hizmet PMI verileri, ABD konut sektörü verileri, İngiltere perakende satışlar, ECB faiz kararı öne çıkarlar. ECB'nin faizi değiştirmesi beklenmiyor. Trump'ın Avrupa Birliği'ne uygulayacağı tarifelerin derecesi ise bundan sonraki dönemde ECB faiz indirim kararında belirleyici olmaya aday. Sert tarifeler büyüme üstünde ek yük getireceği için faiz indirim adımı atılmasını gerektirebilir.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı pozitif. ABD piyasaları yüzde 0,1-0,3 aralığında artı. Çin yüzde 0,8, Hong Kong yüzde 1,4, Japonya yüzde 3,5 civarında alıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,36, Dolar Endeksi 97,4, ons altın 3.420 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, piyasanın odağında 24 Temmuzda gerçekleşecek Para Politikası Kurulu toplantısı bulunuyor. Piyasada faiz indirim beklentisi hakim görüş. Beklentiler en az 250 baz puan faiz indirimi yönünde şekilleniyor. İç haber akışının dengelenmesiyle birlikte iyimserliğin korunduğu görülüyor.

Moody's ve Fitch Cuma günü kredi notu gözden geçirmelerini güncelleyecek. Olası kredi görünümü - kredi notu artışı olumlu havaya katkı sunabilir.

Hazine 1 yıl vadeli USD cinsi tahvil-sukuk satışından 11,15 milyar USD fonlama sağladı.

UsdTry 	EurTry 	2 Yıllık Gösterge Tahvil 	10 Yıllık Gösterge Tahvil 	BIST100 
40,43 0,06%	47,49 0,45%	40,67 -0,12	31,39 -0,15	10.616 0,00%

Usd/TL:

FED'in faiz kararı öncesi suskunluk dönemi (FED yetkilileri konuşmıyor) devam ederken, Trump'ın FED Başkanı Powell'ı hedef alan açıklamaları devam ediyor.

Powell faiz oranlarını muhtemelen siyasi gerekçelerle yüksek tuttuğunu belirten Trump, faiz oranlarının yüksek olmasının konut sektörünü olumsuz etkilediğini söyleyerek FED politikalarını hedef göstermeye devam ediyor.

FED'in bağımsızlığı, FED başkanının görevden alınması-istifası gibi başlıklar gündemi maddeleri gündemde ağırlığını artırıyor. Eleştirilerin artması ve süreklilik haline gelmesi yatırımcıların dolar dan uzaklaşmasına neden oluyor.

Bu hafta makro veriler piyasaları sınırlı etkileyebilir. Batılı ülkelerin imalat-hizmet PMI'ları, ABD konut verileri, İngiltere perakende satışlar, Japonya TÜFE, ECB faiz kararı öne çıkarlar.

Son dönemde yukarı gitmeye çalışan Dolar Endeksi 97 seviyesinden uzaklaşmakta ve 50 günlük ortalamasını aşmakta zorlanıyor. FED'in faiz indirimlerinin ötelenmesi tepkiye katkı sunuyor. Diğer yandan siyasi baskı dolar talebini azaltıcı etki yapıyor.

Dolar için Trump ana belirleyici olmaya devam ediyor. Dolar Endeksi'nde 97 seviyesi kısa vadeli destek noktası olarak takip edilebilir. Endeks 97 seviyesi üzerinde yerini sağlamlaştırıyor. Yakın vadede endeks biraz daha tepki çabasını sürdürebilir.

İç tarafta, Haziran'da beklentilerin oldukça altında kalan manşet aylık enflasyon, üst üste iki ay %2'nin altında kalarak faiz indirim beklentilerinin artmasına neden oldu. 24 Temmuzda gerçekleşecek Para Politikası Kurulu toplantısı için TCMB faiz patikasında son sözü söyleyecek.

Faiz indiriminin derecesi ve açıklanacak karar metninde yapılacak değişiklikler piyasaların yakın takibinde olacak.

Haftanın diğer konusu ise Moody's ve Fitch'in gözden geçirmeleri. Kararların Cuma gecesi gelmesi bekleniyor. Olası görünüm, kredi notu artışları yerel varlıkları olumlu etkileyebilir.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 40,42 civarında işlem görüyor. Aşağıda 40,00 ve 39,50; yukarıda 40,50 ve 41,00 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

TCMB son açıklanan Piyasa katılımcıları anketinde Temmuz enflasyonu %2,1 olarak tahmin ediliyor. Temmuz ayı enflasyonun yüzde 2 üzerinde olması beklenirken, sonrasında aylık oranın tekrar %2'nin altına ineceğinin beklentisi görülüyor. Temmuz ayında fiyat artış hızında yaşanacak yukarı yönlü değişimin geçici olacağı ön görülüyor.

Faiz indirim beklentileri stopaj kararı sonrasında bir miktar törpülenmesi ve Temmuz ayı enflasyonunda fiyat artış hızında yaşanması muhtemel artış TCMB ihtiyatlı iymser bir duruş sergilemesine neden olabilir. Piyasa beklentisi TCMB en az 250 baz puan faiz indirim yapacağı yönünde şekilleniyor. Faiz indirim döngüsünün somutlaşması tahvil faizleri için de patikanın netleşmesini sağlayabilir.

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

Dün 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %40,67 ve %31,39 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Kısa vadeli yükseliş devam potansiyelini koruyor... Geçtiğimiz hafta yaşanan ara düzeltme hareketini kısa vadeli teknik yapıda kritik destek olarak izlediğimiz 10,000 hedef noktası üzerinde karşılamayı başaran piyasada, olumlu teknik görünüm devam ediyor.

Salı gününü %0.00 oranında değişimle 10,616 puandan tamamlayan piyasada, 10,450 ara direnç noktası üzerinde yükselişin yeniden güç kazandığını gözlemliyoruz. Böylece bir üst noktada bulunan 10,750 seviyesini hedef direnç noktası olarak izlemeyi sürdürüyoruz. Endeksin kısa vadeli yükseliş hareketinde orta vadeli olarak güç kazanabilmesi için 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 eşik 10,450 olmak üzere, sırasıyla 10,250 ve 10,000 seviyelerini önemli destek noktaları olarak alıyoruz. Bu çerçevede 10,450 altındaki olası seyri ilk zayıflama sinyali olarak değerlendireceğimiz piyasada, 10,000 seviyesinin ise kısa vadeye yönelik uzun pozisyonlar açısından stratejik bir stop-loss eşiği olarak izlenebileceğini düşünüyoruz.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1737 0,38%	1,3529 0,37%	3.423 0,97%	285 -1	4,37 -0,01

Eur/Usd:

Önümüzdeki hafta FED faiz kararı açıklanacak. Toplantı öncesinde Trump'ın FED ve Başkan Powell'a yönelik eleştirileri devam ediyor. Trump'ın eleştirileri, FED'in bağımsızlığını koruma çabalarını güçlendirdi. Powell, siyasi baskılara boyun eğmeyeceğini vurgularken, FED'in kararlarını yalnızca ekonomik verilere dayandıracağını belirtiyor.

Faiz politikasıyla ilgili FED ve Trump arasında keskin bir ayrışma yaşanıyor. Makro veriler faiz indirimi için yeterli alan olduğunu gösterse de tarife etkilerinin önümüzdeki aylarda enflasyon üzerinde tam olarak yansıyacağı beklentisi FED üyelerinde hakim görüş.

FED'in bağımsızlığı, ekonomik istikrar, enflasyon kontrolü ve piyasalara güven sağlama açısından oldukça önemli. Yatırımcılar tarafından bağımsızlığın sorgulanmaya başlanması Dolar talebini azaltıcı bir neden olarak karşımıza çıkıyor. Toplantı sonrasında alınacak faiz kararı ve açıklamalar parite kanadında oynaklığın artmasına neden olabilir.

Diğer taraftan, Trump'ın Avrupa Birliği'ne uygulayacağı tarifelerin derecesi ise bundan sonraki dönemde ECB faiz indirim kararında belirleyici olmaya aday. Sert tarifeler büyüme üstünde ek yük getireceği için faiz indirim adımı atılmasını gerektirebilir.

Dolar Endeksi uzunca bir süre düşüş döngüsünün sonunda tepki çabası veriyor. 50 günlük ortalaması civarında işlem görüyor, aşmakta zorlanıyor. Paritede ana belirleyici Trump ve uyguladığı politikalar olmaya devam ediyor. Dolar Endeksi'nde (DXY) destek noktası 97 seviyesi olarak öne çıkıyor.

Bu sabah 1,174 seviyesindeki paritede 1,175 ve 1,181 seviyeleri gün içi direnç; 1,17 ve 1,164 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı pozitif** seyrizleyebilir.

Altın:

Trump'ın FED'e yönelik eleştirileri ve müdahale tehditleri, kısa vadede piyasa dalgalanmalarına ve belirsizliğe yol açarken güvenli liman talebi artış gösteriyor.

Önümüzdeki hafta yapılacak FED toplantısı öncesinde kritik direnç bölgesi olan 3.450 dolar seviyelerine yaklaşılmış durumda. Bu seviyenin kırılması ve üstünde kalıcılık sağlanması halinde fiyatlamalarda yukarı yönlü istek hızlanabilir.

FED bağımsızlığının sorgulanması, altın fiyatlarını artırıcı bir etkiye neden oluyor. Gelişmelerin devamı ekonomik belirsizlik artmasına, dolar zayıflığı ve enflasyon beklentilerini güçlenmesine neden olabilir.

Teknik resimde Altın fiyatlarında yaşanan sıkışma yukarı yönde istek gösteriyor. Altında sıkışma hali devam ediyor. Teknik açıdan 3.300-3.450 Usd aralığı öne çıkıyor. Olası kırılma yönü doğrultusunda fiyatlamalar hızlanabilir.

Bu sabah 3.420 Usd seviyesindeki ons altında 3.430 ve 3.450 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.375 ve 3.360 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı negatif** seyrizleyebilir.

Eurobond:

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

İç tarafta, Perşembe günü PPK'nın 250 baz puan faiz indirmesi bekleniyor. Faiz indirimi bekleniyor. Karar metninde yapılacak değişiklikler önümüzdeki dönem faiz indirim patikası hakkında bilgi verebilir. Cuma günü Moody's ve Fitch'in kredi notu gözden geçirmeleri bekleniyor. Olası kredi notu, görünüm iyileşmesi ek olumlu algı yaratabilir.

Türkiye 5 yıllık CDS 286 ile dünü tamamladı. Eurobondlar sınırlı pozitif seyrizledi. Birim fiyatlar, kısalarda 0 ile +19 cent; orta vadelielerde +4 ile +5 cent; uzunlarda +2 ile +4 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla yüzde 4,88, 6,90 ve 8,16 oldu.

- Hazine 1 yıl vadeli tahvil ihaleleri gerçekleştirecek
15:30 Fed Başkanı Jerome Powell bir konferansta açılış konuşması yapacak

		22 Tem 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	40,43	35,38	29,55	18,71	13,40	7,44	5,95
	Eur/TL	47,49	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67
	Eur/Usd	1,1737	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,122
	Gbp/Usd	1,3529	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,3676	1,325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	40,67	40,56	39,68	9,97	22,70	14,96	11,78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	31,39	28,78	26,75	9,83	24,32	12,90	12,21
	Türkiye CDS (baz puan)	285	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4,37	4,58	3,86	3,88	1,51	0,92	0,92
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	10.616	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	44.502	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	20.893	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.310	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.042	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.449	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.423	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	50,99	32,86	22,62	14,39	9,93	6,31	3,42
	Gümüş (Usd)	39,2	28,9	23,8	23,9	23,3	26,4	17,9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	14,3	19,7	57,9	39,6	80,3	25,0	12,4
	Eur/TL	29,5	12,2	63,3	32,5	66,0	36,4	10,0
	Eur/Usd	13,2	-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)	11	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	261	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	22	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-21	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	8,0	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1	25,4
	Dow Jones Endeksi	4,6	12,9	13,7	-8,8	18,7	7,2	22,3
	Nasdaq Endeksi	8,2	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6	35,2
	S&P Endeksi	7,3	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3	28,9
	DAX	20,8	18,8	20,3	-12,3	15,8	3,5	25,5
Emtia	Altın (TL)	49,1	52,3	78,7	40,4	72,0	56,4	33,1
	Altın (Usd)	30,5	27,2	13,1	-0,3	-3,7	25,2	18,4
	Gümüş (TL)	55,2	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6	29,8
	Gümüş (Usd)	35,7	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.