

Küresel piyasalarda bugün gözler ABD'de açıklanacak Kişisel Tüketim Harcamaları (PCE) verisinde olacak. Verinin detaylarında açıklanacak olan çekirdek PCE, PCE, kişisel gelirler ve harcamalar, mal ticareti dengesi, toptan stokların vereceği sinyaller yakından takip edilecek.

PCE verileri tüketici harcamalarının ekonomik büyümeyi desteklediğini, ancak bazı aylarda beklentilerin altında kaldığını gösteriyor. Başkan Powell son konuşmasında enflasyonun tarifeler üzerinde yukarı yönlü riskler oluşturduğundan bahsetmiş ve enflasyon riskinin devam ettiğine işaret etmişti. Son gelen PCE verisi, tüketici harcamalarının istikrarlı olduğunu, ancak enflasyonun FED'in hedefinin üzerinde seyrettiğini gösteriyor. Yüksek çekirdek PCE, FED'in faiz indirimlerinin enflasyon endişeleri eşliğinde yapılacağı tartışmalarının artmasına neden olabilir. Gelirler artarken harcamalar düşük kalması durumunda, bu tüketicilerin tasarrufa yöneldiğini veya belirsizlik nedeniyle harcamadan kaçındığını gösterebilir. Tersine, harcamaların gelirlerden hızlı artması borçlanmanın veya birikimlerin eridiğinin sinyali olabilir. Beklentilerden yüksek gelen PCE, risk iştahının baskılanmasına neden olabilirken, tahvil getirilerini artırabilir. **Düşük PCE ise piyasalarda devam eden enflasyon endişelerinde rahatlama yaratabilir**

ABD tarafında dün 2Ç büyüme verisi güncellendi. ABD ekonomisi 2025 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki döneme göre yüzde 3,3 büyüdüğü açıklandı. Başkan Powell'ın işi giderek zorlaşıyor. ABD ekonomisinin büyümeye de yeterli soğumayı göstermemesi enflasyon ve istihdam ikileminin devam etmesine neden olabilir.

Nvidia, ikinci çeyrekte gelirini geçen yıla göre %56 artırarak ve 46,74 milyar dolara ulaşarak beklentilerin üstünde sonuç üretti. Bu sonuçlar Yapay Zeka temasına yapılan donanım yatırımlarına ve talebinin gücünü koruduğuna ışık tuttu. Çin'e yapılacak ihracat izinlerinin alınması halinde büyüme potansiyelinin devam edeceğini düşünüyoruz.

Avrupa tarafında, Finlandiya Merkez Bankası Başkanı ve ECB Yönetim Konseyi üyesi Olli Rehn. FED'in bağımsızlığını test etmek küresel piyasalarda ve reel ekonomide ciddi sonuçlara neden olabileceğini belirtirken, FED'in bağımsızlığının test edilmesinin doların küresel baskın rolünde hızlı bir azalmaya neden olacağını sanmadığını vurguladı. Dün açıklanan Euro Bölgesi Ağustos Ekonomik Güven endeksi beklentilerin bir miktar altında gelerek 95,2 olarak açıklandı.

Asya tarafında, Japonya Merkez Bankası'nın (BOJ) faiz oranlarını kademeli olarak artırmaya devam etmesiyle, bu borçla ilişkili maliyetlerin artmaya devam etmesi bekleniyor. Diğer taraftan uzun vadede enflasyon risklerinin ağır basması, kamu borcu ve bütçe açıklarının hızla artması beraberinde belirsizlikleri artırırken, tahvil yatırımcısının riskler eşliğinde yüksek faiz talebi devam ediyor. Uzun vadeli Japonya tahvili üzerinde yukarı yönlü baskı devam ediyor.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı karışık. ABD vadeli piyasaları -0,1 -0,2 aralığında satıcılı. Çin yüzde 1,5, Hong Kong yüzde 0,7 civarında artı, Japonya yüzde 0,3 civarında eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,21, Dolar Endeksi 98,0, ons altın 3.410 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, dün açıklanan TÜİK verilerine göre, ekonomik güven endeksi Ağustos'ta bir önceki aya göre yüzde 1,7 artarak 97,9 seviyesine ulaştı. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) haftalık verileri açıklandı. Toplam rezervler 176 milyar 510 milyon dolardan, 176 milyar 327 milyon dolara inerek rekor seviyeden sınırlı düşüş kaydetti. TCMB swap hariç net rezervi 22 Ağustos haftasında 54,7 milyar dolara yükseldi.

UsdTry 	EurTry 	2 Yıllık Gösterge Tahvil 	10 Yıllık Gösterge Tahvil 	BIST100 
41,15 0,23%	48,00 0,22%	39,03 -0,23	31,14 -0,08	11.369 0,09%

Usd/TL:

Dün açıklanan ABD büyüme verisi beklentilerin üstünde geldi. ABD ekonomisi 2025 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki döneme göre yüzde 3,3 büyüdüğü açıklandı. Veri sonrasında resesyon endişeleri azalırken, FED faiz indirimleri öncesinde büyüme tarafının beklenenden güçlü durumda olması faiz indirim sürecinin temkinli bir şekilde ilerlemesine neden olabilir.

ABD Başkanı Donald Trump, ABD Merkez Bankası (FED) Yönetim Kurulu Üyesi Lisa Cook'u "mortgage sözleşmelerinde yanlış beyanlarda bulunduğu" gerekçesiyle görevden aldığını açıklaması sonrasında, Lisa Cook ise konuyu yargıya taşıdığını bildirdi. **Mahkemenin duruşma gününü bugüne verdiği bildirildi.** Yargı kararı ve gelişmeler dolar endeksi üzerinde hareketliliğin artmasına neden olabilir.

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 rezervlerinin güçlü konumda olması ve enflasyon risklerinde yaşanan azalış makroihtiyatı adımların atılmasına ve normalleşme sürecinin hızlanmasına destek sağlıyor.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 41,14 civarında işlem görüyor. Aşağıda 40,50 ve 40,00; yukarıda 41,5 ve 42,00 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

Yurtdışı yerleşiklerin 22 Ağustos ile biten haftada DİBS'te yaklaşık 97 milyon \$'lık alımlarıyla stok değer yaklaşık 14,7 milyar \$'a ulaştı. Ağustos ayı enflasyonu eylül ayında yapılacak PPK toplantısı öncesinde önemli olacak. Dezenflasyon sürecinin devam etmesi ve TCMB rezervlerinde yaşanan iyileşme faiz indirim sürecinin devam etmesine ve yatırımcıların tahvil talebinin artmasına neden olabilir.

Bugün Eylül ayı borçlanma takvimi açıklanacak. Ağustos ayında planlanan miktarın üzerinde yapılan borçlanma piyasada arz fazlası oluşmasına neden olduğu görüldü. Fiyatlamalar arz fazlası nedeniyle sınırlı pozitif oldu.

Dün günü 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %39,03 ve %31,14 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Düzeltilme sürecinin devam ettiği piyasada eski zirve 11,250 bölgesi ana destek konumunda...

Perşembe günü dalgalı bir seyrin etkili olduğu hisse senedi piyasasında, BIST100 Endeksi günü %0.09'luk artışla 11,368 puandan tamamladı.

11,600'lerde test edilen yeni TL zirvenin ardından başlayan düzeltme eğiliminin dün de dalgalı hareketlerle devam ettiğini söyleyebiliriz. Gün içinde 11,500'lere doğru bir toparlanma deneyen ancak başarılı olamayan piyasada ana destek bölgesi olarak önceki hafta yukarı yönde aşılın eski tarihi zirvenin bulunduğu 11,250 bölgesini izlemeye devam ediyoruz. Bu seviyenin, USD bazındaki analizde yukarı yönde kırılan eski alçalan trend direncinin bulunduğu 273 USD ile de uyumlu olması önemini artırıyor.

Dolayısıyla, 11,250 bölgesi destek olarak korunabildiği sürece piyasanın orta vadeye yönelik gücünü sürdürmesini bekleriz.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1665 0,25%	1,3496 -0,03%	3.410 0,63%	263 -2	4,22 -0,01

Eur/Usd:

ECB'nin son toplantısının tutanaklarına göre, merkez bankası üyeleri faiz oranlarının genel olarak nötr bir seviyede bulunduğunu değerlendirdiler. Tutanaklarda ekonomik görünümün belirsiz olmaya devam ettiği vurgulanırken, üyelerin çoğu enflasyon görünümüne ilişkin risklerin dengeli olduğu belirtildi.

ECB'nin uyguladığı faiz oranı nötr seviyeye yakın. ekonomide ne büyümeyi hızlandıran ne de yavaşlatan bir faiz oranında. Fransa tarafında yaşanan siyasi belirsizlik ise parite üzerinde baskı konusu olabilir. 8 Eylül de Fransa meclisinde güvenoyu yapılması planlanıyor.

Makro veri tarafında, ABD ekonomisi 2025'in 2. çeyreğinde yüzde 3,3 oranında büyüdü. ABD ekonomisi 2025 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki döneme göre yüzde 3,3 büyüdüğü açıklandı. Euro Bölgesi'nde ise ekonomik güven endeksi Ağustos'ta 95,2 seviyesine düştü.

FED'in yeni yaklaşımıyla birlikte ABD enflasyonun yükselmesi ve istihdam piyasası nedeniyle faiz indirimlerine gidilmesi halinde dolar talebinde baskılı seyir devam edebilir. Tarife etkilerinin ticaret hacmini ve büyüme üzerinde sınırlı bir etki göstermesi ve devamında ABD bütçesine olumlu etki yapması halinde yatırımcı ilgisi dolar tarafına kayabilir. Trump'ın FED'in bağımsızlığının sorgulanmasına neden olacak adımları ise yatırımcıları endişelendirmeye devam ediyor. Fiyatlama dinamiklerinde yaşanan karışıklık paritede yön hususunda net bir sinyal vermiyor.

Dolar Endeksi (DXY) 98,1 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 1,166 seviyesindeki paritede 1,174 ve 1,178 seviyeleri gün içi direnç; 1,16 ve 1,157 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

Altın:

ABD tarafında dün 2Ç büyüme verisi güncellendi. ABD ekonomisi 2025 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki döneme göre yüzde 3,3 büyüdüğü açıklandı. Beklentilerin üstünde gelen veri büyüme trendinin devam ettiğini gösteriyor. Dün gelen haftalık işsizlik başvuruları ise beklenti altında kaldı.

Eylül ayında faiz indirim beklentilerinin korunması ve büyüme verisinin beklenti üstünde kalarak enflasyon tedirginliğini devam ettirmesi altın fiyatlamalarına pozitif yansıdı.

Artan gümrük vergileri, merkez bankalarının yeni denge arayışı, siyasi ve jeopolitik risklerin masada durması yatırımcıların portföy çeşitlendirmesinde güvenli liman tercihi ile altın talebinin güçlü kalmasını sağlıyor. Açıklanan raporlarda Merkez Bankalarının da portföy çeşitlendirmesinde altın talebinin devam ettiği görülüyor.

Trump'ın FED'e uyguladığı siyasi baskı konuları ise gündemdeki yerini koruyor. FED'den gelen faiz indirim mesajının sınırlı bir faiz indirim sürecine işaret etmesi ile birlikte iyi huylu faiz indirimlerinin makro verilere bağlı olduğunu düşünüyoruz. Politik baskının FED'i zoraki faiz indirimlerine itme durumunda ise altın talebinin hızlanmasını görebiliriz.

Teknik resimde altın fiyatları oldukça sıkışmış durumda. 3.415-3.315 Usd bant aralığında hareket devam ediyor. Altın fiyatlamasında sıkışma hali sürüyor ve sıkışmanın sonu yaklaşıyor. Sıkışmaları genelde yukarı-aşağı kırılmalar takip eder. Kırıldığı yönde hareket hızlanabilir. Sıkışma son fiyatlamalar ile birlikte yukarı meyilli olma görüntüsünde.

Bu sabah 3.410 Usd seviyesindeki ons altında 3.415 ve 3.440 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.400 ve 3.370 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **pozitif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, ABD kısa vadeli tahviller FED politikasına daha hassas olmaya devam ederken, uzun vadeli tahviller enflasyon ve ABD bütçe problemini endişeleri sebebiyle sınırlı düşüş gösteriyor.. ABD tarafından gelecek olan makro veriler, ABD 10 yıllık tahvil talebi açısından önemli olacak.

İç tarafta, yurt dışı risk iştahının toparlanması ve FED faiz indirim beklentilerinin artması lokal tarafa olan ilginin artmasını destekleyebilir.

Türkiye 5 yıllık CDS 263 ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda 0 ile +2 cent; orta vadelielerde +3 ile +10 cent; uzunlarda +3 ile +19 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla yüzde 4,46, 6,58 ve 7,87 oldu.

		28 Ağu 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	41.15	35,38	29,55	18,71	13,40	7,44	5,95
	Eur/TL	48.00	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67
	Eur/Usd	1.1665	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,122
	Gbp/Usd	1.3496	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,3676	1,325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	39,03	40,56	39,68	9,97	22,70	14,96	11,78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	31,14	28,78	26,75	9,83	24,32	12,90	12,21
	Türkiye CDS (baz puan)	263	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4,22	4,58	3,86	3,88	1,51	0,92	0,92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	11.369	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	45.637	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	21.705	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.502	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.040	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.511	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.410	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	51.42	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	38.9	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	16,3	19,7	57,9	39,6	80,3	25,0	12,4
	Eur/TL	30,9	12,2	63,3	32,5	66,0	36,4	10,0
	Eur/Usd	12,5	-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)	-153	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	236	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	0	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-36	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	15,6	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1	25,4
	Dow Jones Endeksi	7,3	12,9	13,7	-8,8	18,7	7,2	22,3
	Nasdaq Endeksi	12,4	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6	35,2
	S&P Endeksi	10,5	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3	28,9
	DAX	20,7	18,8	20,3	-12,3	15,8	3,5	25,5
Emtia	Altın (TL)	51,1	52,3	78,7	40,4	72,0	56,4	33,1
	Altın (Usd)	30,0	27,2	13,1	-0,3	-3,7	25,2	18,4
	Gümüş (TL)	56,5	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6	29,8
	Gümüş (Usd)	34,5	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.