

FED başkanı Warsh FED'deki dönüşüme devam ediyor. FED 1980'den beri yılda 8 faiz toplantısı yapıyor. Warsh, faiz oranları ve diğer para politikası konularına karar vermek için yılda altı kez ve önemli bir ekonomik konuyu görüşmek üzere yılda iki kez toplanması fikrine yakın. FED'in iletişim biçiminden merkez bankasının bilançosunu yönetme biçimine kadar çeşitli alanlarda olası değişiklikleri değerlendirmek üzere beş görev gücü oluşturdu.

2027 yılına ilişkin toplantı tarihleri ilan edilmiş durumda. Ancak web sitesinde yer alan uyarı, 'her toplantı tarihi, bir önceki toplantıda onaylanana kadar geçicidir' diyor. Tüzük ise 'toplantılar, Yönetim Kurulu Başkanı'nın çağrısı üzerine veya Komite üyelerinden herhangi üçünün talebi üzerine yapılır' şeklinde iken FOMC'nin çalışma usulleri ise toplantı sayısının yılda en az dört kez olabileceğini söylüyor. Her üçü de Warsh'a açık kapı bırakıyor.

Yeni FED, göz önünde olmaktan sahne arkasına geçmeye yaklaşıyor... Yatırımcılar FED alışkanlığını değiştirmek zorunda kalacak gibi görünüyor. Ne yapacağını açıkça söyleyen FED yerine ne yapacağı tahmin edilmek zorunda kalan FED'e geçiş sadece alışkanlık değişimi değil aynı zamanda oynaklık habercisi.

Japonya para birimi son 40 yılın en zayıf seviyelerinde idi. **Yen yükselen petrol fiyatları, Japonya'nın sürekli bütçe açıkları ve ABD ile diğer büyük ekonomilerle arasındaki uçurum (güç farkı, kondisyon farkı, faiz farkı) gibi faktörler** nedeniyle baskı altında kalıyor. Söz konusu baskı yenin daha da zayıflaması anlamına geliyor. İşte bu noktada Japon ekonomi yönetimi yine müdahale etti (dolar sat-yen al). Perşembe günü yapılan müdahale yeterli olmadı, Cuma günü de müdahale yapıldı. Bu seferkini farklı kılan, sadece Perşembe günü 53 milyar\$ gibi bir rakamla müdahale edilmesi değil ABD'nin de sahada olması idi. ABD 1,1 trilyon dolarlık ABD tahvili taşıyan Japonya'yı yalnız bırakmadı, yine destek oldu. Diğer bir fark ise ABD'nin euro satıp yen alması oldu.

Yatırımcılar 2 günlük güçlü müdahale sonrası yeni haftaya müdahale sürebilir beklentisi-endişesi ile giriyor. O yüzden yendeki güçlenme-dolardaki zayıflık aleyhine pozisyon almaktan imtina ediyorlar. Üst paragrafta ifade ettiğimiz temel dinamik müdahale sebepli yendeki güç kazanımının **organik olmadığını** ve uzun soluklu olamayabileceğini işaret ediyor.

Trump İran'a yeni saldırı yapmayacağını açıkladı. Diplomatik temasları gerekçe gösterdi. ABD'nin İran'a büyük bir saldırı düzenlemesinin (sivil-enerji altyapıları) karşılığı İran'ın Körfez'deki ülkelere aynı içerikle misilleme-saldırı düzenlemesi anlamına geliyor. Körfez ülkeleri bunu Trump'a aktardılar ve Trump durdu. Yeni saldırı olmaması ise piyasa fiyatlamasını etkiledi. En çok reaksiyon veren petrol oldu. Diğer finansal araçlar minör tepkilerin ötesine geçmedi. Petrol fiyatlarında dramatik düşüş, düşüşün organik olmayacağı şüphesini doğuruyor. Diğer yanda yeni saldırı yapılmadı ama Hürmüz hala kapalı. Temel sorun (enerji arz sorunu) devam ediyor.

Bu hafta **ABD istihdam** verileri haftası. Açık iş sayısı, özel sektör istihdamı ve tarım dışı istihdam serisi takip edilecek. Güçlü veriler ABD ekonomisinin-istihdamının direncini ortaya koyacak ve FED şahinliğini destekleyecek. Piyasa risk iştahı ise biraz baskılanabilir.

Körfez, ABD istihdamı, FED, ABD 2Ç bilançoları haftanın parametreleri. Haftaya başlarken risk iştahı yön işaret etmiyor. Yön haberlere bağlı şekillenecek gibi görünüyor.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı kararsız. ABD vadelieleri yüzde 0,9 civarında pozitif. Japonya yüzde 1,1, Çin yüzde 0,6 civarında satıcı. Hong Kong yüzde 0,1 civarında alıcı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,69, Dolar Endeksi 99,75, ons altın 4.060 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, temmuz ayı fiyat artışının %1,91 olması bekleniyor. Böylece yıllık enflasyon %31,9 seviyesine inmiş olacak (mevcut %32,11). Düşük veri iyimser etki yapabilir. **Yatırımcılar fiyatlamaya ekonomik verileri, iç siyasi gelişmeleri, jeopolitik riskleri, SPK düzenlemelerini dahil ediyor.**

Hazine bu ay 596 milyar TL itfa karşılığı 537 milyar TL borçlanma yapacak. Haziran ayı sonundaki programa göre rakamlar 597 milyar TL ve 627 milyar TL idi. Borçlanma tutarı 90 milyar TL civarında azaltıldı. İç borçlanma tutarı 627 milyardan 537 milyara azaltıldı, dış borçlanma ise 18 milyardan 108 milyara yükseltildi. Eylül ayı borçlanma tutarı ise 47 milyar TL azaltıldı. **İç talep miktarının azaltılması tahvil faizlerini destekleyici unsur olabilir düşüncesindeyiz.**

Usd/TL:

Geçtiğimiz haftanın son 2 günü Japonya para birimini güçlendirmek için Japonya ve ABD koordineli müdahale yaptı. Yen değer kazandı, dolar değer kaybetti. Yatırımcılar yine yeni müdahale endişesi taşıyor. Bu sebeple doların zayıflığı tersine pozisyon alınmaktan imtina ediliyor.

Bu hafta ABD istihdam verileri haftası. Güçlü sonuçlar dolar lehine, zayıf veriler dolar aleyhine etki yapabilir.

Dolar Endeksi güne **99,75** seviyesinde başlıyor. Dolar Endeksi (DXY) son bir yıldır geçerli olan ana 96,5-100,5 bandına geri girmiş durumda. Endeks 100,5 seviyesi üzerinde kalıcılık sağlarsa 102,5 ardından 104,5 seviyesi hedef haline gelebilir.

İç tarafta, temmuz ayı fiyat artışının %1,91 olması bekleniyor. Böylece yıllık enflasyon %31,9 seviyesine inmiş olacak (mevcut %32,11). Düşük veri iyimser etki yapabilir.

Kur ılımlı yukarı eğilimini koruyor. Bu sabah 47,54 civarında işlem görüyor.

Tahvil/Bono:

Hazine bu ay 596 milyar TL itfa karşılığı 537 milyar TL borçlanma yapacak. Haziran ayı sonundaki programa göre rakamlar 597 milyar TL ve 627 milyar TL idi. Borçlanma tutarı 90 milyar TL civarında azaltıldı. İç borçlanma tutarı 627 milyardan 537 milyara azaltıldı, dış borçlanma ise 18 milyardan 108 milyara yükseltildi. Eylül ayı borçlanma tutarı ise 47 milyar TL azaltıldı. **İç talep miktarının azaltılması tahvil faizlerini destekleyici unsur olabilir düşüncesindeyiz.**

Hazine ayrıca tahvil ihraç kompozisyonunu da değiştirdi. 9 ay vadeli bono yerine 6 ay, 2 yıl vadeli dolar cinsi tahvil yerine 1 yıl vadeli borçlanma yapacak.

Bugün temmuz TÜFE verisi açıklanacak. Beklentiler **1,91 puan** aylık artış olacağını işaret ediyor. Haziran ayının neredeyse 2 katı artış görülebilir. Bu enflasyonun hızlandığını gösterecek. TCMB artışın geçici olduğunu sinyallledi. Eğer öyle ise sonbaharda faiz indirim döngüsü yine gündeme gelebilir. İyimserliğin zayıf karnı ise Körfez olmaya devam ediyor.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %42,05 ve %34,93 seviyesinde tamamladı

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Cuma günü başlayan tepki alımlarının gücü yeni haftaya başlarken kritik olacak... Cuma günü tepki alımlarının oluştuğu piyasada, BIST 100 Endeksi günü %1.24 oranında değer artışıyla 13,458 puandan tamamladı. Endekste 19 Haziran tarihinde başlayan ve 14,000 desteğinin kırılmasıyla hız kazanan kısa vadeli düşüş trendinin, cuma günü \$ bazlı grafiklerde ana trend desteği olarak izlediğimiz (275\$=13,000) seviyesine geri çekilmelerinde tepki yükselişi oluşturduğunu gözlemliyoruz. Bankacılık sektör hisseleri öncülüğünde gerçekleşen yukarı hareketin, haftaya başlarken 13,500 seviyesini ilk önemli direnç noktası olarak izliyoruz. Endeksin haftaya başlarken yukarı ataklarında güç kazanabilmesi için 13,500 ara direncinin aşılması gerekiyor. Bu durumda ilk etapta 13,750 olmak üzere 13,900/14,000 bandını hedefleyecek ara bir yükseliş potansiyeli oluşabileceğini düşünüyoruz. Kısa vadeli düşüş trendinin aşırı satım bölgesinden ürettiği ara yükseliş sinyallerini olumlu olarak değerlendirmek birlikte, şu aşamada tepki hareketinin gücünü teyit edebilmek için 14,000 direncinin aşılması gerekiyor. Aksi taktirde zayıf yükseliş denemelerinin yeniden oluşturacağı aşağı baskıyla birlikte kritik 13,000 desteğinin kırılmasıyla satış baskısının daha uzun periyotta daha alt noktaları test etme riski gündeme gelecektir.

Eur/Usd:

Japon yenindeki zayıflığa müdahalede ABD’de destek oluyor. Koordineli yapılan müdahale ile yen dramatik değer kazancı elde ediyor. Perşembe ve Cuma günü yapılan müdahalelerin ardından Pazartesi yatırımcıları müdahalenin süreceği endişesi ile yen satmaktan imtina ediyor.

ABD yönetimi yeni desteklemek için dolar değil euro satmayı tercih etti. Bu sebeple yen güçlenip dolar zayıflarken euro yeterince güçlenemedi.

Organik olmayan dolar zayıflığının devamı müdahale süresine bağlı.

ABD merkez bankası FED’in dönüşümü, faiz kara toplantılarının sayısını da etkileyebilir. Yılda 8 toplantının sayısı azalabilir. Warsh FED’i gri alana çekme çabasını açıkça ortaya koyuyor.

ABD’de büyüme %2,1’den %1,5’e düşüşü, PCE’nin %4,1’den %3,7’ye gevşemesi sonrası gözler aylık istihdam verisinde. Temmuz istihdam sayısının 80 bin olması, işsizlik oranının %4,2 seviyesinde sabit kalması bekleniyor. Veri seti Cuma 15:30’da açıklanacak.

Dolar Endeksi güne 99,7. Dolar Endeksi son bir yıl süren 96,5-100,5 bandına geri döndü. Bandın üstünde kalıcılık sağlaması 102,5 ve ardından 104,5 civarı hedeflenebilir (bu ihtimal şimdilik zayıfladı).

Bu sabah 1,153 seviyesindeki paritede 1,155 ve 1,161 seviyeleri gün içi direnç; 1,147 ve 1,142 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay** seyir izleyebilir.

Değerli Metal:

Yene müdahale doların değer kaybetmesine yol açıyor. Diğer yandan tahvil faizleri yüksek kalmaya devam ediyor. Trump’ın İran’a büyük bir saldırı düzenlemekten vazgeçtiğini söylemesi petrol fiyatlarında majör düşüşe yol açıyor. Haftaya bu şekilde başlıyoruz.

Yatırımcıların yendeki değer kazancının (dolardaki zayıflamanın) organik olmadığını görüyor. Petroldeki düşüşün de organik olmama ihtimali bulunuyor. Bu sebeple kıymetli madenler aslında olumlu yönde ilerleyen fiyatlamayı altın-gümüş alımı için kaldıracı dönüştüremiyor.

Bu hafta ABD istihdam haftası. Güçlü veriler dolara ve ABD tahvil faizlerine güç kazandırabilir. Kıymetli madenler baskılanabilir. Zayıf veriler ise tersi yönde etki yapabilir.

Altın ve gümüş mayıs ayından gelen alçalan trendin üzerine kalmaya ve tepki üretmeye çalışıyorlar. Destekler ise 55-56\$, 4000\$ ve 3960\$ seviyeleri. Gümüşte 61 ve 63\$, altında 4200 ve **4400\$** seviyesi kısa vade için ara direnç konumunda.

Bu sabah 4.060 Usd seviyesindeki ons altında 4.110 ve 4.180 Usd seviyeleri gün içi direnç, 4.000 Usd ve 3.950 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, fiyatlar ‘olumlu’ yönde ilerleyebilir ancak petrol arzı hala sorunlu. O sebeple enflasyon riski hala sıcak. Ülkelerin yüksek borç sorunu, enerji probleminin devam etmesi tahvil alıcısını geri tutuyor. Bu hafta ayrıca ABD istihdam verileri takip edilecek. ABD 10Y tahvili %4,69 ile güne başlıyor.

İç tarafta, Körfez’de artan ve yüksek seyreden tansiyon ve yol açtığı-açacağı sorunlar takip ediliyor. ABD’nin yeni saldırı düzenlememesinin yarattığı iyimserlik öne çıksa da enerji sorunu devam ediyor. Bugün temmuz enflasyon verisi açıklanacak. Beklenti aylık artışın %1,91 olacağı yönünde. Beklenti altı veri sınırlı iyimserlik yaratabilir.

Türkiye 5 yıllık kredi risk primi (CDS), 238 baz puan ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi, birim fiyatlar -3/+12 cent aralığında değişti.



Gündem

Önemli Göstergelerin Performansı

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.