

Global Piyasalarda Gündem

- Piyasaların gözü Warsh'un ilk Jackson Hole konuşmasında.** Küresel piyasalarda haftanın ana teması **Jackson Hole**. Fed Başkanı **Kevin Warsh** cuma günü göreve gelişinin ardından ilk açılış konuşmasını yapacak. Temmuz toplantısı sonrasında yönlendirme vermekten kaçınması enflasyon kararlılığına ilişkin soru işaretleri doğurmuş, **uzun vadeli tahvil faizlerini yirmi yılın zirvesine** taşımıştı. Fed'in işleyişini gözden geçiren beş çalışma grubu sürerken konuşmanın **fiyat istikrarı taahhüdünü yinelemekle sınırlı kalması** güçlü ihtimal. Minneapolis Fed Başkanı Kashkari enflasyonun kısa sürede hedefe ineceğinden emin olmadığını belirtirken **eylül için önden taahhüt vermedi**. Çarşamba günü açıklanacak **temmuz PCE** verisinde yıllık artışın **%3,6** ile dört ayın en düşüğüne gerilemesi bekleniyor. Aynı hafta ikinci çeyrek büyüme revizyonu ve tarım dışı istihdamda kıyas revizyonu izlenecek.
- İran'a yeni yaptırım planı öncesinde petrolde kâr satışları.** Petrolde iki haftada yaklaşık **%13 yükselişin ardından kâr satışları** görüldü, **Brent %1,4 düşüşle 93,09 dolara, WTI %1,6 kayıpla 85,64 dolara** geriledi. Altıncı aya giren ABD-İran savaşı fiyatları yıl başından bu yana **%50'nin üzerinde** taşırken odak, Hazine Bakanı Bessent'in bugün açıklayacağı **İran'ı ekonomik izolasyona alma planında**. Planın İran petrolünün ana alıcısı **Çinli rafinericileri ve bunları fonlayan bankaları** hedeflemesi bekleniyor. İran'ın Asya'ya sevkiyatı fiilen durdu, kargolar iskonto yerine **varil başına yaklaşık 4 dolar primle** fiyatlanıyor ve Malezya açıklarında **40 milyon varil** bekliyor. Talep tarafında Sinopec ilk yarıda **benzin tüketiminin %8'e yakın, dizelin %12 azaldığını** açıkladı. Rusya'nın dizel ihracat yasağını uzatıp uzatmayacağı arz cephesinde izlenecek.
- ABD-Kanada ticaret gerilimi tırmanıyor, tahıl koridoru tıkalı.** Ticaret cephesinde ABD, cumartesi yüzlerce Kanada malına **%50 gümrük vergisi** uygulamaya başladı ve karar **USMCA muafiyetlerini devre dışı bırakıyor**. Vergilerin kalıcılaşması halinde **90 bin istihdam kaybı** ve büyümede bu yıl **0,2, gelecek yıl 0,3 puan aşağı yönlü etki** hesaplanıyor. Carney hükümeti **8 Eylül'den itibaren 20 milyar dolarlık ABD malına misilleme vergisi** getirecek. Karadeniz'de Ukrayna'nın tahıl gemilerine yönelik **ateşkes önerisini Rusya reddetti**. Ukrayna sevkiyatının yaklaşık **%90'ını taşıyan Odesa limanlarından** ağustos başından bu yana yalnızca **500 bin ton ihracat** yapılabildi, bu tempo tahıl fiyatlarındaki oynaklığı canlı tutuyor.

Global Piyasalar

Son Günlük YBB %

Hisse Endeksleri

S&P 500	7.674,37	0,4%	12,1%
Nasdaq 100	29.308,86	0,3%	16,1%
Dow Jones	53.277,01	1,0%	10,9%
Euro Stoxx 50	6.455,68	-0,1%	11,5%
DAX	26.133,64	0,0%	6,7%
FTSE 100	10.819,08	0,0%	8,9%
Nikkei 225	65.528,09	-0,7%	30,2%
MSCI EM	1.721,89	1,3%	22,6%
Kospi	6.696,96	-3,1%	58,9%
Şangay Bileşik	3.882,01	-0,6%	-2,2%
Hang Seng	25.517,33	-1,9%	-0,4%

Dolar Endeksi

DX	98,929	0,1%	0,6%
----	--------	------	------

Emtia Fiyatları

Brent	92,99	-1,5%	52,8%
WTI	85,42	-1,9%	48,8%
Altın	4.663,87	1,3%	8,0%
Gümüş	69,37	0,5%	-3,2%
Bakır (COMEX)	6,607	0,3%	17,4%

Tahvil Getirileri	Son	Önceki	YBB bp
ABD 2Y	4,2294	4,2359	+75,6
ABD 10Y	4,7041	4,7339	+53,7
Almanya 10Y	3,255	3,258	+40,0
Japonya 10Y	2,894	2,888	+82,8

Piyasayı Etkileyen Haberler

► Nvidia Bellek Maliyetini Fiyatlara Yansıtıyor

- **Nvidia, bellek maliyetlerini fiyata yansıtıyor: sunucularda %15'in üzerinde zam.** Nvidia'nın yapay zeka çiplerini barındıran sunucuların fiyatları, bellek maliyetlerindeki sert yükseliş nedeniyle birçok üründe **%15'in üzerinde artırılıyor**. Zamlar gelecek yılın başında sevk edilecek sistemlerde geçerli olacak ve amiral gemisi **Vera Rubin ile Grace Blackwell tabanlı konfigürasyonları** da kapsayacak. Sözleşmeli üreticiler **Microsoft, Google ve Oracle** gibi büyük veri merkezi operatörlerini bilgilendirmeye başladı. **Brüt marjı %75** seviyesindeki şirketin maliyeti üstlenmek yerine fiyata yansıtması, **Samsung, SK Hynix ve Micron'un pazarlık gücündeki artışı** teyit ediyor. Benzer baskı Apple ve Qualcomm ürün fiyatlarına da yansımış durumda. Zamların, teslim gecikmeleri ve sıkılaşan finansman koşullarıyla zorlanan veri merkezi yatırım planlarını daha da karmaşıklaştırması mümkün. Artışın nihai müşteriye yansımaları, hiperölçekleyicilerin **sermaye harcaması bütçelerinde ilave revizyon ihtiyacı** doğurabilir. **Gelecek hafta açıklanacak çeyrek sonuçları** hem marj yönetiminin hem talep dayanıklılığının ilk somut testi olacak.

► Alibaba'dan Hong Kong'da Rekor İkincil Satış

- **Alibaba'nın 10,2 milyar dolarlık rekor ikincil hisse satışı kâğıdı sert baskıladı.** Alibaba, Hong Kong'da 710 milyon hisseyi 112,7 Hong Kong doları fiyatla satarak **10,2 milyar dolar topladı** ve borsanın **en büyük ikincil hisse satışını** gerçekleştirdi. Cuma kapanışına göre iskontolu fiyatlama kâğıdı baskıladı, hisse pazartesi **%10'a varan düşüşle** Nisan 2025'ten bu yana en sert günlük kaybını yaşadı. Şirket üç yılda yapay zeka altyapısına **380 milyar yuanın üzerinde** harcama taahhüt etmiş durumda ve **çeyreklik sermaye harcamaları 10 milyar dolara** yaklaştı. Borçlanma yerine sermaye artırımının tercih edilmesi, ihtiyacın beklenenden büyük olabileceğİ ve rekabette öne geçme aciliyeti şeklinde yorumlanıyor. Bulut gelirlerinde çift haneli, yapay zeka gelirlerinde üç haneli büyüme sürse de **harcamanın kalıcı gelire dönüşümü henüz net değİl** ve marj baskısı devam ediyor. Michael Burry'nin yatırılan sermaye getirisinin gerilemeye devam edeceğİ yönündeki eleştirisi dilüsyon tartışmasını görünür kıldı. Satışta **90 günlük satmama taahhüdü** bulunuyor.

► PDD 2Ç26: Kâr Beklentiyi Aştı, Ciro Iskaladı

- **PDD'de hasılat beklentiyi karşılamadı, net kâr %12 geriledi.** PDD Holdings, 2Ç26'da hasılatını yıllık **%8 artışla 112,4 milyar RMB'ye (16,6 milyar dolar)** taşıdı ancak rakam 16,94 milyar dolarlık **piyasa beklentisinin altında kaldı**. Büyümeyi **%13 artan işlem hizmetleri gelirleri** sürüklerken çevrimiçi pazarlama gelirleri 57,6 milyar RMB ile yalnızca **%3,5 yükseldi**. Brüt marjın **%55,9'dan %57,3'e** iyileşmesi ve satış-pazarlama giderlerindeki ılımlı **%9 artışla faaliyet karı %8 yükselişle 27,8 milyar RMB'ye** ulaştı, marj **%24,7 ile yatay kaldı**. Buna karşın diğİr gelirler kaleminde 7,4 milyar RMB'lik zarara dönüş, **%30 artan faiz ve yatırım gelirine rağmen net karı %12 düşüşle 27,2 milyar RMB'ye** gerilettili. Non-GAAP seyreltilmiş **ADS başına kazanç 2,85 dolar ile 2,716 dolarlık konsensüsün %5 üzerinde** gerçekleşti. Faaliyet nakit akışı 25,7 milyar RMB'ye güçlenirken nakit ve kısa vadeli yatırımlar **456,4 milyar RMB'ye (67,3 milyar dolar)** ulaştı. Yönetimin ekosistem yatırımlarını artırma söylemi **marj görünümünde temkinli kalınması gerektiğİne** işaret ediyor.

Günün Öne Çıkanları

Nvidia

NASDAQ: NVDA

Piyasa öncesi %0,0

Nvidia, bellek maliyetlerindeki sert yükseliş nedeniyle yapay zeka sunucu fiyatlarını gelecek yılın başından itibaren birçok üründe %15'in üzerinde artırıyor. Karar bellek üreticilerinin pazarlık gücündeki artışı teyit ederken gelecek hafta açıklanacak çeyrek sonuçları talep dayanıklılığının ilk somut testi olacak.

KAPANIŐ

214,72 \$

PİYASA DEĞ.

5,20 tr \$

F/K

33,21

Alibaba

NYSE: BABA

Piyasa öncesi %1,3

Alibaba, Hong Kong'da 710 milyon hisse satarak 10,2 milyar dolarla borsanın rekor ikincil hisse satışını gerçekleştirdi, iskontolu fiyatlama nedeniyle hisse pazartesi %10'a varan kayıp yaşadı. Kaynak yapay zeka altyapı yatırımlarına yönlendirilecek ancak harcamanın kalıcı gelire dönüşümü henüz net değil.

KAPANIŐ

251,01 \$

PİYASA DEĞ.

300,62 mlr \$

F/K

30,74

PDD Holdings

NASDAQ: PDD

Piyasa öncesi %3,9

PDD, 2Ç26'da hasılatını yıllık %8 artışla 112,4 milyar RMB'ye taşıdı ancak rakam piyasa beklentisinin altında kalırken net kar %12 düşüşle 27,2 milyar RMB'ye geriledi. Non-GAAP ADS başına kazanç 2,85 dolar ile konsensüsün %5 üzerinde gerçekleşti.

KAPANIŐ

88,38 \$

PİYASA DEĞ.

125,80 mrl \$

F/K

9,76

Micron

NASDAQ: MU

Piyasa öncesi -%3,4

Micron, Boise'de kurulacak araştırma merkezine on yılda 10 milyar dolar yatırım planlıyor ve tutar 2035'e kadar taahhüt edilen 250 milyar dolarlık ABD paketinin dışında konumlanıyor. Yönetim yapay zekanın bellek talebini yapısal olarak değiştirdiğini savunurken taahhüdün asıl sınavı döngü tersine döndüğünde verilecek.

KAPANIŐ

966,78 \$

PİYASA DEĞ.

1,09 trl \$

F/K

22,06

Beklenen Veriler ve Takvim

Tarih	Ülke	Veri / Olay	Volatilite Beklentisi
26/08	ABD	Çekirdek PCE Fiyat Endeksi	Çok Yüksek
27/08	ABD	GSYH 2. Çeyrek (İkinci Tahmin)	Orta
28/08	ABD	PCE Enflasyonu (Temmuz)	Çok Yüksek
01/09	ABD	ISM İmalat PMI (Ağustos)	Yüksek
04/09	ABD	Tarım Dışı İstihdam (Ağustos)	Çok Yüksek
11/09	ABD	TÜFE (Ağustos)	Çok Yüksek