

FED enflasyon ve istihdam risklerinden istihdam riskini öne çıkardı. Son aylardaki zayıflamaya kayıtsız kalmadı. ABD ekonomisi hızla daha az istihdam trendinde ilerliyor. Diğer yandan istatistik ofisi dramatik revizeler yapmaya devam ediyor. Son 1 yılın istihdam rakamı 911 bin azaltıldı. Bu rakam 2000 yılından bu yana en dramatik revize ve işsizlik oranı 2021'deki pandemiden bu yana en yüksek seviyesinde. Enflasyon ise yapışkan. Gıda, enerji, barınma grupları TÜFE'yi yukarı çekiyor.

FED bağımsızlık tartışmaları gölgesinde Çarşamba akşamı kararını açıklayacak. Faiz indirimi sinyali zayıf istihdam verisinden ötürü verilmişti. Ancak aylardır süren (FED en son Aralık 2024'de faiz indirmişti, o günden beri bekle-gör modunda) faizi sabit tutma serisi sonlanacak gibi görünüyor. Piyasa 25 baz puan indirimi yüzde 100'e çok yakın bir ihtimalle satın almış durumda. O yüzden 25 baz puanlık faiz indirim kararı etki yaratmayabilir. Esas odak noktası sözlü yönlendirme. Hem karar metni hem Powell'ın sözleri hem de projeksiyon önemli olacak. Powell'ın enflasyon-istihdam ekseninde riskin nasıl ilerleyeceğine dair mesajları dikkat çekebilir. Diğer yandan karar seti Trump'ın FED içinde yaratmaya çalıştığı **ayrışmanın** sonuçlarını görme imkanı da verebilir.

Piyanın Çarşamba akşamına kadar FED beklentisi içinde minör fiyat değişimleri ile ilerleyeceğini düşünüyoruz. Haftanın kalan kısmı ise FED'e bağlı olarak şekillenecek.

Jeopolitikte tansiyon birkaç hafta öncesine göre artmış durumda. Katar'a yapılan saldırı sonrası Trump Katar yönetimine Beyaz Saray'da yemek verecek. Rusya ile ilişkilerde ise Trump yeniden sert mesajlar veriyor ama Rusya'ya karşı yeni yaptırım için müttefiklerine ön koşul getirdi. Rusya'ya yeni yaptırım için önce NATO üyelerinin Rusya'dan enerji alımlarını durdurmasını istedi. Trump ön koşul koysa da Rusya'nın zamanının hızla azaldığını söylemekten geri durmadı. Piyasa ise yeni yaptırım kapısının aralanmasını heyecanlanmadan izliyor.

ABD Çin ekseninde ise heyetler Madrid'de bir araya geldi (14-17 Eylül). Gümrük tarifesi, ticari yasaklar, Tiktok ele alında. Görüşmeler 17 Eylül'e kadar sürecek. Çin Ticaret Bakanlığı'nın açıklaması ise ilginç, 'başbakan yardımcısı He Lifeng 14-17 Eylül'de İspanya'yı ziyaret edecek, **ziyaret sırasında** ABD yetkilileriyle de görüşecek' (ziyaretin sebebi ABD görüşmesi değil). Tarafların kalıcı bir anlaşma sağlamaması, geçici mutabakatlarla aralarındaki gerginliği dizginlemeye devam etmeleri bekleniyor.

Özetle piyasalar jeopolitikteki risk emarelerini takip ediyor ve FED kararını bekliyor. Perşembe günü İngiltere merkez bankası BOE, Cuma günü Japonya merkez bankası BOJ faiz kararını açıklayacak, her ikisinde de faizde değişim beklenmiyor. Çarşamba günü Trump İngiltere'ye **2. ziyaretini** yapacak.

Bu sabah global borsalarda risk sınırlı pozitif. ABD vadeli piyasaları yüzde 0,10 civarında yataya yakın artı. Çin yüzde 0,2, Hong Kong yüzde 0,3 civarında alıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,07, Dolar Endeksi 97,6, ons altın 3.645 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafa, piyasalar ekonomik ve siyasi başlıkları fiyatlayarak ilerliyor. Bu hafta hareketli olmaya aday. Geçtiğimiz hafta faiz kararı fiyatlamaya tesir etmişti. Faiz indirim olsa bile TCMB günün koşullarına göre sıkı duruşunu korumayı sürdürüyor.

Hazine bu hafta 2 ihale düzenleyerek eylül ayı borçlanma takvimini tamamlayacak. Yarın yapılacak ihalelerde 5 yıl vadeli TÜFE ve 10 yıl vadeli sabit faizli kıymetler ihraç edilecek.

Usd/TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry 	EurTry 	2 Yıllık Gösterge Tahvil 	10 Yıllık Gösterge Tahvil 	BIST100 
41,37 0,03%	48,58 0,08%	40,66 -0,02	32,66 -0,12	10.372 -0,10%

Usd/TL:

FED faiz kararını Çarşamba akşam açıklayacak. Piyasanın beklentisi 25 baz puan olarak netleşmiş durumda.

Tarife risklerini gerekçe göstererek bekle ve gör tavrını benimseyen FED, istihdamdaki zayıflığa kayıtsız kalmamış ve faiz indirim sinyali vermişti. Enflasyon verisi de sorun yaratmayınca faiz indirimine kesin gözüyle bakılmaya başlandı.

Çarşamba akşamı, bağımsızlık tartışmalarının gölgesinde FED faiz kararının açıklayacak. Olası indirimi kararı büyük ölçüde satın alındığı için sözlü yönlendirme kısmı daha etkili olabilir.

Dolar Endeksi'nde 97 seviyesi kısa vadeli destek noktası 101 seviyesi direnç noktası olarak takip edilebilir.

İç tarafta, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası faiz indirimi faiz indirim döngüsünde yeni bir adımı işaret etti. Ancak dezenflasyon süreci devam ettiği için piyasadaki sıkılık devam ediyor. Sıkılık talebi kontrol altında tutarken, kredi kanalını da sınırlı tutuyor. TL ise sıkı çerçeveden güç almaya devam ediyor.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 41,35 civarında işlem görüyor. Aşağıda 40,50 ve 40,00; yukarıda 41,5 ve 42,00 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

Hazine bu hafta 2 ihale düzenleyerek eylül ayı borçlanma takvimini tamamlayacak. Yarın yapılacak ihalelerde 5 yıl vadeli TÜFE ve 10 yıl vadeli sabit faizli kıymetler ihraç edilecek.

2 ve 10 yıl vadeli gösterge tahvil faizleri mart ayında yükselişlerinden sonra yönlerini aşağıya çevirmişti. Son bir iki haftadır ise yön tekrar yukarı dönmüş durumda. Piyasa iç ekonomik ve siyasi haber akışına odaklanmış durumda. Bu hafta iç gelişmeler hareketli bir seyri beraberinde getirebilir. Tahvil faizlerinde son haftalardaki görülen yükselişin tepki olarak kalıp kalmayacağı biraz daha netlik kazanabilir.

Günü 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %40,66 ve %32,66 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Zayıf yükseliş denemelerinin ardından devam eden satış baskında ilk önemli destek 10,200 seviyesinde...

Endekste 11,605 zirve seviyesinden itibaren etkili olan satış baskısının, geçtiğimiz hafta seans içi zayıf yükseliş denemelerinin ardından etkisini sürdürdüğünü gözlemliyoruz. Haftalık periyotta -%3,33 oranında değer kaybının yaşandığı piyasada, şu aşamada 26 Ağustos tarihinde başlayan kısa vadeli düşüş trendi içerisindeki hareket devam ediyor. Henüz taban oluşumuna yönelik bir sinyalin bulunmadığı piyasada, haftaya başlarken ilk önemli destek noktası olarak 10,200 seviyesini izliyoruz. Zayıf yükseliş denemelerinin direnç noktalarını aşmakta zorlanarak yeniden satış baskısı yarattığı piyasada, 10,200 desteği altındaki hareketlerin ise 9,750, 9,400 ve 9,000 desteklerinin test edilme riskini sürdüreceğini düşünüyoruz. Yukarı ataklarda ise sırasıyla 10,600, 10,750 ve 10,900 seviyelerini güçlü direnç noktaları olarak izlemeyi sürdürüyoruz.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1731 0,03%	1,3566 0,06%	3.646 -0,27%	265 5	4,07 0,03

Eur/Usd:

Tarife konusu biraz gölgelendi ama arka planda mahkeme süreci devam ediyor. Trump yönetimim tarife koyma hakkını savunmak zorunda, mahkeme ise başkanın yetkisini aştığı kanaatinde.

Trump, Rusya'ya karşı söylemlerini sertleştiriyor ama bu kez yalnız hareket etmek istemiyor. Rusya'dan petrol alan **müttefiklerinin** alımlarını durdurmalarını ön şart olarak sundu. Ardından yaptırım koyacağını ifade ediyor. NATO üyelerinin adım atmaması ön şart koşsa da yine de zamanın kalmadığı yönünde tehdit mesajı verdiğini de belirtelim. Rus enerjisini tamamen kesmek Euro için zayıflatıcı olabilir ama Avrupa'dan (şimdilik) Trump'ın sözleri karşılık bulmuş değil.

ABD Çin heyetleri bir kez daha araya geldiler ve iki ülke arasındaki ticari konuları ele alıyorlar. Başlıklar tarife, ticari yasaklar ve Tiktok oluyor. Görüşmeler 17 Eylül'e kadar sürecek. Kalıcı bir anlaşmadan ziyade kısa vadeli çözüm sağlanması bekleniyor.

Bu haftanın esas konusu ise FED faiz kararı. Bankanın 25 baz puan faiz indirmesi bekleniyor. İstihdamdaki zayıflama ve enflasyonun sorun çıkarmaması faiz indirimi için şartların daha ılımlı olmasını sağladı. FED risklerdeki (enflasyon, istihdam) dengenin değiştiğini ifade etmiş ve istihdamdaki zayıflığı öne çıkarmış faiz indirim sinyali vermişti.

Piyasa 25 baz puan indirim kabullenmiş ve fiyatlamış durumda. Eğer indirim oranı bu şekilde olursa o vakit Çarşamba akşam salt sözlü yönlendirme kısmı (karar metni, Powell'ın açıklamaları, **FED projeksiyonları**) piyasaların odağında olur diye düşünüyoruz.

Dolar Endeksi (DXY) 97,6 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 1,173 seviyesindeki paritede 1,178 ve 1,18 seviyeleri gün içi direnç; 1,17 ve 1,164 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay** seyir izleyebilir.

Altın:

Ekonomik konularda yeni bir faktör FED tarafından ortaya konabilir. Bu büyük ihtimal faiz karar olmayacak. Daha çok sözlü yönlendirme kısmı olabilir diye düşünüyoruz. Faiz indirim miktarının 25 baz puan olması yüzde 100'e yakın ihtimalle satın alındı. O yüzden çarşamba akşam karar metni, Powell'ın sözleri ve FOMC projeksiyonları fiyatlamayı etkileyebilir. Diğer bir konunun ise FED üyeleri arasındaki fikir ayrılığının (bölünme) derecesinin olacağı kanaatindeyiz.

Ekonomik ajanda FED faiz indirimi zeminine oturmuş durumda. ABD para biriminin ve tahvil faizlerinin aşağı yönde ilerlemesi altın için alternatif maliyetin düşmesi, altın destek bulması koşulunu yaratıyor.

Jeopolitikte ise bir hafta öncesinin iyimserliği dağılıyor. Rusya ile barışın gelmemesi ABD yönetimini yeni arayışa itiyor. ABD Rusya'yı cezalandırmak istiyor ama bu kez yalnız hareket etme niyetinde değil. Trump, NATO üyelerinin Rusya'dan petrol alımını durdurmalarını ön şart olarak açıkladı. Eğer isteği kabul görürse petrol arzından fiyatlarından başlamak üzere belirsizlik hissi artabilir. Altın için destekleyici olabilir. Ama şimdilik bu kapının sadece aralandığı kanaatindeyiz.

FED beklentisi ile haftaya başlayan altın, Çarşamba akşamı FED'in fizeceği çerçeveye göre hareketlenebilir. Bir yandan da jeopolitiği takip edecek. Ons altın 3.500 Usd üzerine yerleşmiş durumda. 3.500 Usd destek seviyesine dönüşmüş durumda.

Bu sabah 3.645 Usd seviyesindeki ons altında 3.650 ve 3.700 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.600 ve 3.570 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay-sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, istihdamda zayıflık, enflasyon ılımlı görüntüsü FED için faiz indiriminin makul olmasını anlamı sağlıyor. ABD tahvil faizleri aşağı yönde hareketini koruyor. Çarşamba akşam tahvil yatırımcıları FED'in tavrına göre harekete devam edip etmeyeceklerini değerlendirecekler. Powell'ın sözleri ve komitenin projeksiyonları piyasalara rehberlik edecek. ABD 10 yıllık faizinin yüzde 4,07 seviyelerinde haftaya başlıyor.

İç tarafta, faiz indirimi kontrollü gevşeme koşulu ile geldi. TCMB güvercin-şahin ekseninde küçük adımlarda güvercin tavrı sergiliyor. Piyasa ise ekonomik konuların yanında iç siyasi gelişmeleri de takip ediyor ve bu iki ana başlığı fiyatlıyor.

Türkiye 5 yıllık CDS 265 ile günü tamamladı.

		12 Eyl 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	41.37	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	48.58	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1731	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3566	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	40.66	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	32.66	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	265	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.07	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	10.372	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	45.834	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	22.141	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.584	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	23.698	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.850	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.646	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	56.21	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	42.3	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	16.9	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	32.5	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	8.4	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	10	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	388	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	2	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-51	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	5.5	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	7.7	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	14.7	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	11.9	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	19.0	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	62.5	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	39.0	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	71.0	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	46.2	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 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.