

Küresel piyasalarda FED Başkanı Powell'ın son açıklamaları ve FED üyelerinden gelen 'temkinli' mesajlar doğrultusunda risk iştahı baskılı seyrir izlemeye devam ediyor. Powell enflasyona yönelik kısa vadeli risklerin yukarı yönlü, istihdama yönelik risklerin ise aşağı yönlü olduğunu altını çizdiği son toplantısında, son zamanlarda hızlanan ve katılık gösteren enflasyonda tarife etkilerinin ise 'geçici' olduğunu belirtmişti. İşgücü piyasasında yaşanan hızlı soğuma FED'in tekrardan faiz indirim patikasına girmesine neden oldu.

Bugün açıklanacak ABD Çekirdek Kişisel Tüketim Giderleri (PCE) Fiyat Endeksi verileri, Federal Reserve'in (FED) enflasyon politikası için kilit bir gösterge olarak piyasalar tarafından yakından takip edilecek. İkili risklerden enflasyon verileri faiz indirim patikası açısından önemini koruyor. Çekirdek PCE, gıda ve enerji gibi volatil kalemleri hariç tutarak enflasyonun daha istikrarlı bir ölçüsünü sunmakla beraber, FED'in yüzde 2 enflasyon hedefine yönelik mesafesi hakkında bilgi sunacaktır.

Bugün çekirdek PCE verisinin yüzde 2,9 olarak açıklanması bekleniyor. Aylık tarafta artışın ise yüzde 0,30 olması bekleniyor. Kişisel harcamaların aylık yüzde 0,50 ile sabit kalması beklenirken, kişisel gelirlerin aylık yüzde 0,40'den 0,30'a gerilemesi bekleniyor. Gıda ve enerji gibi volatil kalemleri hariç tutarak enflasyonun daha istikrarlı bir ölçüsünü sağlayan çekirdek PCE sonuçları risk iştahı açısından önemli olabilir. Beklentiler üstünde gelebilecek bir sonuç FED faiz indirim beklentilerinin sorgulanmasına neden olabilir. Tersine, beklentilere uygun veya düşük bir veri, piyasalarda rahatlatma sağlayabilir. 2 hedefi (enflasyon-istihdam) arasındaki ayrışma-zıtlık azalacağı için FED de biraz rahatlayabilir.

Önümüzdeki hafta gündemi meşgul etmesini beklediğimiz bütçe görüşmeleri öncesinde ABD'de Başkanı Donald Trump yönetimi, 1 Ekim'de yaşanabilecek olası bir hükümet kapanması öncesinde federal kurumlara, çalışan sayısının azaltılmasına yönelik planlar hazırlamaları talimatı verdi. ABD Yeni mali yılın başlayacağı 30 Eylül'e yalnızca beş gün kala, Kongre hâlâ bütçe üzerinde uzlaşmaya varabilmiş değil. Partiler arasında sağlık hizmetleri ve sınır güvenliği gibi konularda uzlaşmazlık devam ediyor.

ABD ekonomisi, bu yılın ikinci çeyreğinde yüzde 3,8 büyüdü. Ülkenin ilk çeyrek daralma oranı ise, yüzde 0,5'ten 0,6'ya revize edildi. Ağustos ayı dayanıklı mal siparişleri ise beklenti üstü geldi. Siparişler, yüzde -0,5'lik beklentiye rağmen aylık bazda yüzde 2,9 artış gösterdi. Dolar Endeksi ABD verilerinin ardından %0,8 artışla 3 haftanın en yüksek seviyesi 98,5 seviyelerine yükseldi. FED'in Trump tarafından atanan yeni Yönetim Kurulu üyesi David Miran, diğer FED üyelerine istinaden daha güvercin bir tavır sergilemeye devam ediyor. Mevcut kısıtlayıcı para politikasının 50 baz puanlık faiz indirimleri olacak şekilde indirilmesi gerektiğini belirterek, gümrük vergileriyle bağlantılı enflasyon endişelerine ise katılmadığını vurguladı.

ABD büyüme verileri güçlü gelmeye devam ederken bunun enflasyon üzerinde yukarı yönlü riskleri artırma potansiyeli var. Güçlü büyüme ve faiz indirimlerin devam etme olasılığı artması endüstriyel emtialara talebin artmasına neden olabilir.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı sınırlı negatif. ABD vadeli piyasaları yüzde 0,05-0,15 civarında eksi. Çin yüzde 0,2, Hong Kong yüzde 0,7, Japonya yüzde 0,6 civarında satıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,17, Dolar Endeksi 98,3, ons altın 3.738 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, yerel varlıklar haber akışının desteği ile olumlu fiyatlamaya yapısına girdiler. İç siyasi gelişmeler, Eylül enflasyonu (3 Ekim), S&P not değerlendirmesi (17 Ekim) takip edilen konular. Dün açıklanan TCMB brüt rezervi geçen haftaya göre yüzde 0,6 artarak 178,9 milyar dolar düzeyinde gerçekleşti.

Cumhurbaşkanı Erdoğan ile ABD Başkanı Trump'ın Beyaz Saray'da gerçekleştirdiği görüşme sonrasında Nükleer İşbirliği Mutabakat Zaptı'nı imzalandığı açıklandı.

UsdTry  41,57 0,25%	EurTry  48,59 -0,48%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  39,75 -0,05	10 Yıllık Gösterge Tahvil  31,50 0,08	BIST100  11.378 0,09%
--	---	--	--	--

Usd/TL:

FED üyelerinden gelen açıklamalar karışık sinyaller üretmeye devam ediyor. Üyelerin çoğu iş gücü piyasası risklerine değinirken, enflasyon endişelerini de dile getiriyor. Trump'ın yeni atadığı üye Miran ise diğer üyelere nazaran faiz indirim adımlarının hızlı ve büyük olmasını savunarak, Başkan Trump ile benzer düşüncede olduğunu gösteriyor.

Dün gelen ABD tarafından makro veriler dirençli bir ekonomi görüntüsü verdi. ABD'de üretilen mal ve hizmetlerin değerini ölçen enflasyondan arındırılmış gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) yıllık bazda yüzde 3,3 'ten yüzde 3,8 olarak revize edildi.

Ağustos ayı dayanıklı mal siparişleri ise beklenti üstü geldi. Siparişler, yüzde -0,5'lik beklentiye rağmen aylık bazda yüzde 2,9 artış gösterdi. Piyasaların makro verilere tepkisi ise iyi veri, kötü piyasa şeklinde oldu. İyi veriler faiz indirim beklentilerinin azalmasına neden olurken dolar talebi artış gösterdi.

Bugün açıklanacak ABD kişisel tüketim harcama endeksi (PCE, bir tür enflasyon) beklentilerden yüksek gelirse dolar biraz daha güç kazanabilir. Beklenenden düşük gelmesi ise doları zayıflatabilir.

Dolar Endeksi (DXY) 96-97 bandında tutunmayı başararak 101 seviyesi direnç noktası olarak takip edilebilir. 97 seviyesinin kırılması dolar aleyhine yeni bir sürecin başlamasına neden olabilir. Endeks destek seviyesini test ediyor.

İç tarafta, TCMB enflasyon gerçekleştirmelerini, ana eğilimini ve beklentilerini göz önünde bulundurarak ara hedeflerle uyumlu biçimde dezenflasyonun gerektirdiği sıklığı sağlayacak şekilde ilerleme yaklaşımını koruyor.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Başkanı Fatih Karahan, New York'ta gerçekleştirdiği sunumda, enflasyon görünümünde ara hedeflerden belirgin bir sapma olması durumunda para politikası duruşunun sıkılaştırılacağı mesajını verdi.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 41,56 civarında işlem görüyor. Aşağıda 40,50 ve 40,00; yukarıda 41,5 ve 42,00 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

Eylül ayı başındaki yükselişin ardından yönünü tekrar aşağı dönen tahvil faizleri son birkaç gündür yatay hareket halindeler. Düşüşe ara verilmesinde eylül ayı enflasyon beklentisinin yüksek olması, teknik dengelenme, pozisyon değişiklikleri, iç haber akışı gibi unsurlar etkili olabilir.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) verilerine göre, 19 Eylül haftasında yurt dışı yerleşikler DİBS piyasasında 178 milyon dolar alış gerçekleştirdi.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın 'Sektörel Enflasyon Beklentileri' raporuna göre Eylül'de 12 ay sonrası yıllık enflasyon beklentileri bir önceki aya göre hanehalkı için 1,1 puan azalarak yüzde 53 seviyesine geriledi.

Günü 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %39,75 ve %31,50 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Kısa vadeli teknik yapı 11,000/11,600 bandında yatay bir seyir izliyor...

Pazartesi günü 11,540 seviyesinden itibaren kar satışlarının hakim olduğu piyasada, 11,000 desteğine geri çekilmeler seans içi tepki yükselişiyle karşılaşılıyor. Perşembe gününü yatay seyrin ardından % 0.09 oranında hafif bir değer artışıyla 11,377 puandan tamamlayan BIST 100 Endeksi'nde, bir alt noktada önemli destek noktası olarak izlediğimiz 11,000 seviyesinin korunduğunu gözlemliyoruz. Şu aşamada 11,000/11,600 bandında bir aralık oluşturan piyasada, seans içi geri çekilmelerde 11,000 desteğinin önemini koruyacağını düşünüyoruz. 11,000 desteği üzerinde tutunmayı başaracak hareketler, piyasada 11,600 zirve bölgesini hedefleyecek atakların devamını getirecektir. Dolayısıyla 11,000 altındaki hareketlerin ise piyasadaki aşağı baskıyı 10,750 ve 10,200 desteklerine doğru sürdürebileceğinin göz önünde bulundurulmasını öneriyoruz.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1682 -0,53%	1,3357 -0,74%	3.746 0,22%	261 2	4,18 0,04

Eur/Usd:

ABD ekonomisi, bu yılın ikinci çeyreğinde yüzde 3,8 büyüdü. Ülkenin ilk çeyrek daralma oranı ise, yüzde 0,5'ten 0,6'ya revize edildi. Ağustos ayı dayanıklı mal siparişleri ise beklenti üstü geldi. Siparişler, yüzde -0,5'lik beklentiye rağmen aylık bazda yüzde 2,9 artış gösterdi.

FED üyeleri iş gücü piyasası endişelerini öne çıkararak faiz indirimine gittiklerini belirtmeye devam ediyor. Diğer taraftan ABD ekonomisi güçlü büyüme sinyalleri veriyor. Gelen makro verilerle birlikte üyelerin verdiği mesajlar arasında farklılık oluşması dolar talebinin artmasına neden oluyor. FED tarife etkilerinin geçici olacağını düşünüyor. Güçlü büyüme verilerinin gelmesi yeterli soğuma görülmeyen ABD ekonomisinde faiz indirim beklentilerinin artması enflasyon endişelerinin masada kalmasına neden oluyor.

ABD tarafından gelen büyüme verisi sonrasında %0.8 artışla 3 haftanın en yüksek seviyesi 98.5 seviyesine yükseldi. Gelen büyüme verisinin FED'in işini zorlaştırdığını düşünüyoruz.

Bugün açıklanacak FED'in favori enflasyon göstergesi olan ABD Çekirdek Kişisel Tüketim Giderleri (PCE) Fiyat Endeksi verileri önemli olacak. Beklentiler üstünde gelebilecek bir sonuç FED faiz indirim beklentilerinin sorgulanmasına neden olabilir. Tersine, beklentilere uygun veya düşük bir veri, piyasalarda rahatlama sağlayabilir. 2 hedefi (enflasyon-istihdam) arasındaki ayrışma-zıtlık azalacağı için FED de biraz rahatlayabilir.

Dolar Endeksi (DXY) 97,3 seviyesinde. **DXY'de destek noktası 97 seviyesi olarak öne çıkarken, 97 seviyesinin aşağı kırılması satış baskısının devam edeceğine işaret edebilir.**

Bu sabah 1,167 seviyesindeki paritede 1,179 ve 1,186 seviyeleri gün içi direnç; 1,166 ve 1,16 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay** seyir izleyebilir.

Altın:

Dün açıklanan ABD'de üretilen mal ve hizmetlerin değerini ölçen enflasyondan arındırılmış gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) yıllık bazda yüzde 3,3'ten yüzde 3,8 olarak revize edildi. ABD ekonomisi, hükümetin tüketici harcamalarına ilişkin önceki tahminini yukarı yönlü revize etmesinin ardından ikinci çeyrekte yaklaşık iki yılın en hızlı büyümesi görüldü.

Büyüme demek enflasyon endişelerinin devam etmesi demek. Devam eden güçlü büyüme, tüketici harcamalarının ve yatırımların devam ettiğine işaret ediyor. Talep ve maliyet kaynaklı enflasyonist baskıların artma riski FED'in faiz indirimlerinde işini zorlaştırabilir. Enflasyon ve istihdam arasında ayrışma-zıtlık artabilir.

Dün gelen büyüme verisi sonrasında dolar talebinde artış görüldü. Altın fiyatları ise yataya yakın-sınırlı bir artış yaşadı. Dolar Endeksinin güçlenmeye devam etmesi halinde altın fiyatlarında bir dinlenme görülebilir. Faiz indirim beklentilerinin azalması altın için olumsuz olurken, enflasyon endişelerinin artması arzı sınırlı olan altının değer saklama aracı olarak tercih edilmesinin devamına neden olabilir. Faiz düşerken enflasyonun artması durumunda ise süreç altın lehine işleyebilir.

Bugün açıklanacak ABD PCE verisi beklentiden düşük gelirse enflasyon endişelerini azaltabilir. Böylece FED'in eli rahatlayacağı gibi faiz indirimleri daha fazla fiyatlanabilir.

Teknik resimde 3.500 Usd ana, 3.600 Usd ara destek seviyesi, 3.793 Usd direnç seviyeleri olarak takip edilebilir. Teknik göstergeler aşırı alım bölgesinde dirençlere yakın altın fiyatlarında bir dinlenme-soluklanma görülebilir.

Bu sabah 3.738 Usd seviyesindeki ons altında 3.760 ve 3.793 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.707 ve 3.730 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, FED faiz indirim döngüsü sinyalini temkinli tavrı ile sunuyor. Piyasadan coşkuyu alıyor. Tahvil faizleri biraz yukarı gelse de daha yukarı için güç bulamıyor.

İç tarafta, iç haber akışının desteği ile yatırımcı iştahı sürüyor. Eurobond faizleri ve CDS aşağı yönde ilerliyor.

Türkiye 5 yıllık CDS 261 ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda -1 ile +1 cent; orta vadelerde -4 ile -2 cent; uzunlarda -3 ile -1 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla yüzde 4,33, 6,52 ve 7,73 oldu.

- 11:00 *ECB'nin 1 ve 3 yıllık tüketici enflasyonu beklentileri açıklanacak*
- 15:30 *ABD - Çekirdek PCE (beklenti: %2.9 önceki: %2.9)*
- 16:00 *Richmond Fed Başkanı Tom Barkin konuşacak*

		25 Eyl 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	41.57	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	48.59	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1682	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3357	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	39.75	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	31.50	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	261	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.18	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	11.378	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	45.947	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	22.385	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.605	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	23.535	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	5.006	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.746	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	59.81	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	44.8	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
Değişimler								
Pariteler	Usd/TL	17.5	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	12.7	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	6.7	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-81	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	272	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-2	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-40	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	15.7	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	8.0	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	15.9	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	12.3	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	18.2	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	67.7	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	42.8	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	82.0	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	54.9	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.