

ABD Senatosunda cumhuriyetçiler ve demokratlar son ana kadar ikna olmadılar ve istenmeyen ama olması muhtemelen görülen ek bütçe anlaşmazlığı gerçek oldu. Karar için 60 oy gerekiyordu, son oylamada dağılım 55-45 şeklinde oluştu. Görüşmeler çıkmazda iken Senato Demokrat Lideri Schumer ‘bizi zorbalıkla ikna etmeye çalışıyorlar, başarılı olamayacaklar, kendi partizan yasa tasarılarını kabul ettirmeye çalışacaklar’ diyerek yaşananları ifade etmişti.

ABD’de kamu harcamaları için gerekli ek bütçenin çıkmaması kamu hizmetlerinin aksamasına yol açacak. Savunma, sağlık gibi kritik alanlarda çalışanlar çalışmaya devam edecekler ama maaşlarını alamayacaklar. Kritik olmayan alanlarda kamu hizmetleri duracak ve çalışanlar ücretsiz izne çıkarılacak.

5 hafta süren ve 2019 Ocak ayında sona eren hükümet kapanmasının ekonomiye etkisinin on binde 2 olduğu hesaplanıyor. 5 haftalık kesinti gelir-harcama-büyüme ekseninde majör etki yaratmamıştı. Yeni kapanmanın ise ne kadar süreceği henüz belli değil. Senato’nun iki siyasi kanadı uzlaşıncaya dek kapanma hali sürebilir. Kapanmanın, gelecek yıl yapılacak ara seçimler öncesi iki kanat için de siyasi sonuçları olabilir.

Kapanma büyümeyi çok etkilemeyebilir ama FED’in ve piyasanın önünü görmesini engelleyebilir. FED’in faiz indirim patikasını bulandırabilir. Kapanmanın ne kadar süreceği ve ekonomik verilerin muhtemel gecikmesi FED’in yaklaşan faiz oranı kararları üzerindeki etkisi konusunda endişeleri körüklüyor. Eski tecrübeler uzun süreli kapanmalarda hisse senetlerinin genellikle zayıfladığını, faiz oranlarının da yükseldiğini gösteriyor. Zira kapanmanın uzaması **bilgi boşluğunun** genişlemesi anlamına geliyor. Kapanma başlarken hisse senetlerinin ve değerlemelerin önceki zirvelere yakın olduğunu, küçük negatif haberlerin kısa vadede bir düzeltmeye yol açma riski taşıdığını belirtelim.

Dün açıklanan ABD JOLTS açık sayısı verisi beklentilerden hafif iyi geldi. Önceki veri de hafif yukarı revize edildi. Beklenenden sadece biraz iyi veri sonrası gözler bugün gelecek ADP özel sektör verisinde. Cuma ise aylık istihdam veri seti açıklanması bekleniyor. Hükümet kapanması verilerin açıklanmasına engel olabilir. Piyasa istihdam verilerini göremeyebilir.

FED artan enflasyon baskılarının yanı sıra soğuyan bir işgücü piyasasıyla karşı karşıya. İstihdam riskleri aşağı enflasyon riskleri ise yukarı yönlü, bu politika görünümünü karmaşılaştırıyor. Bu sırada Trump yeni tarifeler (ağır kamyonlar, kereste ve mutfak-banyo dolapları vb) açıklıyor ve hükümet kapanması makro verilerin anonsunu aksatacak gibi görünüyor.

ABD büyümesi 2Ç’te beklenenden iyi oldu (ılımlı-istikrarlı görünüm). 3Ç için ise Atlanta FED yüzde 4 civarında büyüme bekliyor. Tarifelerin olumsuz etki yapacağı beklentisinin aksine ekonomi soğuma sinyali vermiyor. Büyüme soğumazken, enflasyon yapışkanken, işgücü hafif toparlanırken FED politikasını yönetmekte zorlanıyor. Powell’in dediği gibi net sinyal yok, karar almak riske açık.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı karışık. ABD vadeli piyasaları yüzde 0,4-0,5 civarında eksi. Hong Kong piyasaları bugün, Çin piyasaları ise 9 ekime kadar kapalı. Japonya yüzde 0,3 civarında satıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,15, Dolar Endeksi 97,8, ons altın 3.860 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, yerel varlıklar haber akışının desteği ile olumlu fiyatlamaya yapısına girdiler, son günlerde ise varlık sınıfları arasında momentumlar farklılaştı. Hisse senetleri zayıflıyor. İç siyasi gelişmeler, Eylül enflasyonu (3 Ekim), S&P not değerlendirmesi (17 Ekim) takip edilen konular.

Hazine ekim ayı borçlanma takvimini açıkladı. Ekim ayı fonlama ihtiyacı 290 milyar TL olarak planlandı.

UsdTry 	EurTry 	2 Yıllık Gösterge Tahvil 	10 Yıllık Gösterge Tahvil 	BIST100 
41,58 0,01%	48,88 0,17%	39,38 -0,47	31,29 -0,40	11.012 -0,33%

Usd/TL:

ABD yeniden bütçe sorunu ile karşı karşıya. Trump ek bütçe için Demokratları ikna edemedi. Anlaşma sağlanamaması çok sayıda kamu çalışanının ücretsiz izne çıkacağı anlamına geliyor. Senato'da çözüm bulanamaması ile ekonomik verilerin açıklanmama riski de (veriler açıklanmazsa piyasa ve FED'in öngöründe bulunması mümkün olmayabilir) söz konusu.

ABD siyasetindeki tansiyon dolar talebini azaltıyor. Dolar Endeksi dün 98,6 seviyesine kadar yükselse de gücünü koruyamadı ve 97,8 civarına geri çekildi.

Yatırımcılar kritik ABD istihdam verilerini karşılamaya başlamışken Cuma günü gelecek aylık istihdam verisi merakla bekleniyor. Dün açıklanan açık iş sayısı verisi beklenenden iyi geldi, ayrıca önceki ayın verisi yukarı yönde revize edildi. Bakalım bugün açıklanacak ADP özel sektör istihdamı aynı performansı gösterebilecek mi.

Dolar Endeksi (DXY) 96-97 bandında tutunmayı başarak 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 sıkılığı sağlayacak şekilde ilerleme yaklaşımını koruyor. 3 ekimde açıklanacak eylül ayı enflasyon verisi önemli olacak. Piyasa beklentileri yüzde 2,5-2,7 bant aralığında şekilleniyor.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 41,58 civarında işlem görüyor. Aşağıda 41,00 ve 40,50; yukarıda 42,0 ve 42,50 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

Hazine, ekim ayı borçlanma programında borçlanma miktarını aşağı revize etti. Ağustos ayı sonundaki programda 351 milyar TL fonlama sağlanacağı yer alıyordu. Dün açıklanan nihai programda tutar 290 milyar TL seviyesine indirildi. Ayrıca 2 yıl vadeli sukuk ihracı takvimden çıkarıldı.

Dezenflasyon süreci devam ediyor ancak hızı piyasaları meşgul ediyor. Eylül ayı enflasyonu Cuma günü açıklanacak. Piyasa tahminlerini aylık artış için yüzde 2,5'in üzerine taşımış durumda. Bloomberg'deki tahmin %2,55, yıllık oran ise 32,40 seviyesinde. Beklenenden yüksek veri kısa vadede tahvil piyasasını baskılayabilir. Düşük veri ise moral verebilir.

Yüksek veri aynı zamanda TCMB'nin 'gerekirse şahin adım atarım' yaklaşımının pratiğe dönüşmesine yol açabilir. Bu durumda yılın kalanında öngörülenden daha az faiz indirimi görebiliriz. Bu özelde tahvil yatırımcısı için genel anlamda ise TL varlık yatırımcıları için iyi haber olmayabilir.

Günü 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %39,84 ve %31,68 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

11,000 desteğini koruma çabaları devam ediyor... Salı günü yatay-aşağı eğilimli bir seyir izleyen hisse senedi piyasasında, BIST100 Endeksi günü -%0.33'lük kayıpla 11,012 puandan tamamladı.

11,600'lerde test edilen yeni TL zirveye doğru yaşanan başarısız atağın ardından başlayan düzeltme eğiliminin geçtiğimiz hafta boyunca devam ettiğini söyleyebileceğimiz piyasada, ilk önemli destek olarak 10,900-11,000 bölgesi dikkatimizi çekiyor.

Belirtilen destek aralığının üzerinde tutunmayı başarabilmesi halinde, 11,600 bölgesi ana direnç olmak üzere yatay konsolidasyon eğiliminin devam edeceğini söyleyebileceğimi piyasada, 11,000 bölgesi altındaki kalıcı fiyatlamalarda satış baskısının etkisini sürdürebileceğini düşünüyoruz.

Böyle bir ihtimal dahilinde ise, öncelikle 10,650 ara destek olmak üzere, esas olarak 15.Eylül itibarıyla yukarı yöndeki tepki yükselişinin başladığı 10,250 bölgesinin ana destek olarak ajandaya girmesi beklenebilir.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1746 0,17%	1,3447 0,08%	3.861 -0,11%	257 0	4,15 0,01

Eur/Usd:

ABD JOLTS-açık iş sayısı verisi beklenenden (7,2 milyon) iyi geldi (7,23 milyon). Ayrıca önceki veri (7,18 milyon) yukarı revize edildi (7,21 milyon). İş verenler temmuzda açıklanandan, ağustosta öngörülenden biraz daha fazla sayıda çalışan arayışı içindelermiş.

Sırada bugün açıklanacak ADP özel sektör istihdamı ve Cuma günü açıklanacak aylık istihdam veri seti yer alıyor. ADP'nin 54 binden 51 bine azalması bekleniyor. Aylık istihdamın 22 binden 51 bine çıkması, işsizlik oranının %4,3, ortalama kazançların %3,7 seviyelerinde sabit kalması ise Cumanın beklentileri.

Dünkü JOLTS verisi beklenenden iyi geldi. ADP ve aylık istihdam da iyi gelirse istihdamdaki zayıflığı baz alarak faiz indiren FED için istihdam-enflasyon ikilemi yeni bir dengeye erişebilir.

Zayıf istihdamdaki toparlanma geçici mi kalıcı mı tartışması, yapışkan enflasyondaki artışın geçici mi kalıcı mı olduğu tartışmasına eşlik edebilir. FED istihdam-enflasyon dengesindeki değişimi duruşuna, piyasa ise FED faiz indirim tahminlerini yeni bir noktaya taşıyabilir.

Dün ayrıca ABD **tüketici güveni** ve Şikago PMI beklenti altında kaldı. Dallas FED aktivite verisi dramatik düştü (+6,8'den -5,6'ya).

Veri beklentilerini verilerin açıklanacağı (normal koşullar) varsayımı ile yazıyoruz. Eğer bütçe sorunu kamu hizmetlerini durdurur veriler açıklanmazsa o vakit konuşacak-fiyatlanacak veriler de olmayabilir. Ek bütçe ABD Senato'sundan geçmedi ve kritik olmayan kamu hizmetleri duracak.

Dolar Endeksi (DXY) 97,8 seviyesinde. **DXY'de destek noktası 97 seviyesi olarak öne çıkarken, 97 seviyesinin aşağı kırılması satış baskısının devam edeceğine işaret edebilir.**

Bu sabah 1,174 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:

Nisan ağustos arasındaki sıkışması sonrası yükselen altın yaklaşık yüzde 15 yükseldi. Bugünlerde ise hızlı yükseliş sonrası bir geri çekilme olması gündemde. Ancak her zayıflıkta yeni bir haber alıcılara güç veriyor. Trump ek bütçe kararı için Demokratları ikna edemedi. Doları zayıflatıcı, ABD tahvil faizini aşağı çekici bir haber. Bu ikisindeki gevşeme altın için iyi haber. Ayrıca konu başlı başlına güvenli liman gerekçesi. Dün altın yüzde 2 aralığında dalgalandı. Kapanışı ise değer artışı ile yaptı.

ABD JOLTS istihdam verisi beklenenden iyi, tüketici güveni ve Şikago PMI, Dallas aktivitesi zayıf geldi. Gözler yarın ve Cuma günü açıklanacak istihdam verilerinde. İstihdam verileri güçlü geldiği ölçüde FED faiz indirimlerini iskonto edebilir. İskonto değerli dolar demek, değerli dolar altına baskı demek. Ekonomik ve siyasi konular altına talep yaratıyor. Eğer koşullar aynı kalırsa teknik gerekçeler (örneğin RSI uyumsuzluğu) bir düzeltmeye yol açabilir ama bu alım fırsatı olarak algılanır. Ons fiyatı 4.000-4.200 Usd seviyesine erişebilir.

Teknik resimde 3.500 Usd ana, 3.600 Usd ara destek seviyesi, 3.954 Usd direnç seviyeleri olarak takip edilebilir. Teknik göstergeler aşırı alım bölgesinde dirençlere yakın altın fiyatlarında bir dinlenme-soluklanma görülebilir.

Bu sabah 3.860 Usd seviyesindeki ons altında 3.875 ve 3.954 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.793 ve 3.730 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay-sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dişarıda, FED faiz indirim döngüsü, ABD hazinesinin verim eğrisi 'mühendisliği' tahvil faizlerini aşağı meyilli kılıyor. Ancak FED'in temkinli tavır faiz indirimini gölgeledi ve ABD 10 yıllık tahvil faizi 20 baz puan yükseliş yaşadı ve son günlerde geri çekiliyor. Piyasa ayrıca ABD istihdam verilerini takip ediyor.

İç tarafta, iç haber akışının desteği ile yatırımcı iştahı eurobondları dengede tutuyor.

Türkiye 5 yıllık CDS 257 ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi. Birim fiyatlar, kısıalarda 0 ile +1 cent; orta vadeliyle +2 ile +3 cent; uzunlarda -2 ile 0 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla yüzde 4,22, 6,48 ve 7,72 oldu.

- Çin ve Hong Kong'da finansal piyasalar resmi tatil nedeniyle kapalı olacak
- 10:00 Türkiye imalat PMI verileri açıklanacak
- 12:00 İTO enflasyon verileri açıklanacak
- 15:15 ABD - ADP Özel Sektör İstihdam (beklenti: 50.000 önceki: 54.000)
- 17:00 ABD - ISM İmalat Endeksi (beklenti: 49.2 önceki: 48.7)

		30 Eyl 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	41.58	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	48.88	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1746	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3447	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	39.38	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	31.29	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	257	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.15	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	11.012	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	46.398	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	22.660	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.688	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	23.881	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	5.162	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.861	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	62.92	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	47.1	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	33.3	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	13.3	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	7.4	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-118	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	251	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-6	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-42	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	12.0	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	9.1	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	17.3	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	13.7	23.3	24.2	-13.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	19.9	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	73.0	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	47.2	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	91.5	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	62.9	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.