

**212. gün....** ABD-İran arasındaki adı konulmayan savaş hali 7 ayını geride bıraktı. Sağlanan kırılgan ateşkes sonrası süreç ABD'nin ekonomik izolasyonuna, yeniden çatışmalara sahne oluyor. Tarafların ön koşullara bağlı barış talepleri devam ediyor. En son geçtiğimiz Cuma günü İran teklifte bulunmuştu. **Trump İran'ın teklifini reddetti.** Sebep olarak Husilerin Suudi Arabistan'a saldırısını gerekçe gösterdi.

Trump'ın reddi küresel piyasaların haftaya tatsız başlamasına yol açıyor. Trump'ın görüşmelerini süreceğini söylemesi ise tatsız havayı sınırlıyor. İran ise Hürmüz Boğazı'nın yeniden açılması önerisine ABD'den kesin bir yanıt bekliyor ancak şartlarını yumuşatmayacağını belirtiyor (taraflar rijit kalmaya devam ediyor).

**Trump'ın ara seçim (3/11) sonrası İran konusuna odaklanacağı ifadesi akıllarda ve seçim sonrası saldırı endişesine yol açıyor.**

**Brent petrol 106\$ seviyesinde haftaya başlıyor. Dizel** fiyatları da yukarıda başlıyor. Dizel arz sorununu artıran Rusya-Ukrayna savaşına ilişkin Trump, umarım çok da uzak olmayan bir gelecekte, belki de sert kış gelmeden önce, bir anlaşmaya varacaklar diyor. Kış yaklaşıyor... ısınma stokları mevsim normalinin çok altında, Körfez çözüme kavuşmazsa enerji arz sorunu hane halklarını sadece pahalı akaryakıt dışında ısınma sorunu olarak da etkileyecek. Kışın sert geçmemesi dilekleri çokça duyulabilir.

**Tahvil faizleri ekonomilere ilişkin alarm veriyor. MOVE endeksi mart ayı seviyelerinde.** Yükselen faizler global bir sorun haline dönüşüyor. Merkez bankalarının sıkılaşması verim eğrilerini yukarıda düzleştiriyor (ABD 2Y tahvil ile 10Y tahvil faiz farkı son zamanların en düşük seviyelerinde). Mevcut koşullardan ötürü FED'in bu yıl 1, gelecek yıl 3 faiz artışı yapması bekleniyor. Bu beklentinin ve gerekçelerinin fiyatlarda olduğunu düşünürsek tahvil faizlerinin daha da artmayacağını düşünenler de var. Ancak Körfez çözüme kavuşmadıkça yükselişin durmayabileceği dikkate alınmalı.

Bu hafta **ABD eylül istihdam verileri haftası...** yarın açık iş sayısı JOLTS (beklenti 7,225 mio, önceki 7,275 mio), Çarşamba özel sektör istihdamı ADP (beklenti 74 bin, önceki 38 bin), Cuma tarım dışı istihdamı (beklenti 90 bin, önceki 162 bin) açıklanacak. Güçlü veriler doları ve ABD tahvil faizlerini yükseltebilir.

**Kısaca ABD-İran ilişkisi belirleyici olmaya devam ediyor. İki ülke arasındaki ilişkinin seyri piyasaların seyrini belirliyor. Değerlendirmemiz, barış ihtimalinin yatırımcıların risk iştahının artmasını sağlayacağı yönünde. Ancak son haberler aksi yönü işaret ediyor.**

**Bu sabah global borsalarda risk iştahı sınırlı negatif.** ABD vadeliileri yüzde 0,4-0,8 civarında negatif. Çin yüzde 1,7, Japonya yüzde 0,2 civarında satıcılı. Hong Kong yüzde 0,8 civarında alıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %5,20, Dolar Endeksi 101,1, ons altın 4.200 Usd civarında işlem görüyor.

**İç tarafta, jeopolitik tansiyonda artış haftanın sınırlı baskı ile başlamasına yol açabilir. Global dinamik yerel varlıklar üzerinde de baskı yaratıyor ve Merkez Bankası'nın faiz indirimi ihtimalini törpülüyor. Yatırımcılar ayrıca SPK düzenlemelerini takip ediyor, fiyatlıyor.**

Hazine ekim ayı borçlanma programının nihai halini Çarşamba günü açıklayacak.

## Usd/TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

|                                                                                                                |                                                                                                                |                                                                                                                                 |                                                                                                                                    |                                                                                                                    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>UsdTry</b> <br>48,98 0,03% | <b>EurTry</b> <br>55,81 0,15% | <b>2 Yıllık Gösterge Tahvil</b> <br>40,24 0,18 | <b>10 Yıllık Gösterge Tahvil</b> <br>35,41 0,14 | <b>BIST100</b> <br>12.899 0,09% |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

### Usd/TL:

Körfez'deki gelişmeler piyasa üzerinde baskı yaratırken dolar talebi güçlü kalmaya, hatta güçlenmeye devam ediyor.

Enerji problemi enflasyon kaygılarını, enflasyon kaygıları merkez bankalarını tetikliyor. FED bu durumda daha güçlü konumda olduğu için dolar talebi artış meyilli ilerliyor.

Bu hafta ABD istihdam verileri açıklanacak. Beklenti üstü veriler dolar lehine etki yaratabilir.

Dolar Endeksi güne 101,1 seviyesinde başlıyor. Dolar Endeksi (DXY) son bir yıldır geçerli olan ana 96,5-100,5 bandının üzerine yeniden çıktı.

**İç tarafta**, pahalı petrol, jeopolitik risk, yüksek tahvil faizleri, merkez bankalarının artan faiz artışı ihtimalleri globalden sirayet ediyor. Genel dinamik böyle kaldığı müddetçe enerji arz-fiyat sorunu enflasyonist risk yaratır. Haber akışı Ekim ayı PPK toplantısında faiz indirimi ihtimalini zayıflatıyor.

**Kurda ılımlı yukarı eğilimini koruyor.** Bu sabah 48,98 civarında işlem görüyor.

### Tahvil/Bono:

Global gündem tahvil faizlerini yukarı çekiyor. Bu çerçeveye bizi de aynı yönde zorluyor.

TCMB'nin ekim ayında faiz indirim ihtimali mevcut global havanın olumluya evrilmesi halinde mümkün olabilir düşüncemizi koruyoruz. Global yapı mevcut hali ile kalırsa faiz indirimi ötelenebilir. Bu hal tahvil yatırımcısının iştahını azaltabilir.

Hazine ekim ayı borçlanma programını Çarşamba akşamüstü açıklayacak. Ekim ayında toplam 409,1 milyar TL'lik iç borç servisine karşılık toplam 409,1 milyar TL'lik iç borçlanma yapılması programlanmıştır. Programın nihai halini Çarşamba günü göreceğiz.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller dün sırasıyla %40,24, %35,41 seviyesinde tamamladı.

### Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

**Haftaya başlarken 12,750 desteğini yakından izlemeyi sürdürüyoruz...** Cuma günü yatay bir seyrin yaşandığı piyasada, BIST 100 Endeksi günü %0.09 oranında hafif bir değer artışıyla 12,899 puandan tamamladı. Endeksin kısa vadeli teknik yapısını incelediğimizde, 12,750 desteği üzerinde oluşan yükseliş denemesinin direnç noktalarına yaklaştıkça geçtiğimiz hafta yeniden satış baskısı altında hareketlendiğini gözlemliyoruz. Bu kapsamda oluşan yukarı ataklarda 13,400/13,600 bandını ilk önemli direnç noktası olarak izlemeyi sürdürüyoruz. Endeksin yukarı ataklarında güç kazanabilmesi için 13,400/13,600 direnç bandının aşılması gerekiyor. Haftaya başlarken seans içi geri çekilmelerde 12,750 desteğini koruma çabasını sürdürecektir olan piyasada, sert satış baskısının ardından oluşan dengelenme çabasının şu aşamada yatay seyirle devam edeceğini düşünüyoruz. 12,750 altındaki olası hareketlerin ise piyasada 12,200/12,000 destek bandına doğru satış baskısının devamını getirebileceğinin göz önünde bulundurulmasını öneriyoruz.

|                                                                                                 |                                                                                                 |                                                                                                       |                                                                                                   |                                                                                                          |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>EurUsd</b>  | <b>GbpUsd</b>  | <b>ONS Altın \$</b>  | <b>CDS 5Y</b>  | <b>ABD 10 Yıllık</b>  |
| <b>1,1387</b> 0,12%                                                                             | <b>1,3241</b> 0,19%                                                                             | <b>4.193</b> -1,62%                                                                                   | <b>250</b> 2                                                                                      | <b>5,21</b> 0,03                                                                                         |

## Eur/Usd:

Geçtiğimiz Cuma günü ABD-İran arasında yeni bir anlaşma arayışının tetiklenmesi hafta kapanırken risk iştahını biraz iyileştirdi.

Ancak Trump İran'ın teklifini kabul etmediğini açıkladı. Bu sebeple yeni hafta gergin başlıyor.

Dolar Endeksi geçtiğimiz haftanın alt seviyelerinde (~101) haftaya başlıyor. FED faiz artış tahminleri ekim ayı için yüzde 66 seviyesinde. Gerginlik ile başlayan haftada piyasaların endişesi biraz da olsa azalmış durumda. Bu noktada ABD-İran arasındaki görüşmelerin süreceğine dair açıklama hafif bir destek sağlıyor.

Yatırımcıları bu hafta ayrıca ABD istihdam verileri bekliyor. Yarın başlayacak istihdam veri akışı Cuma günü aylık istihdam veri seti ile tamamlanacak. Zayıf veriler dolar aleyhine sonuç yaratabilir.

Dolar Endeksi güne 101,1 seviyesinde başlıyor. Endeks 96,5-100,5 bandında bir yıl geçirdikten sonra bu bandı yukarı yönde kırmış ardından tekrar bandın içine girmişti. Yeniden bandın üstüne çıkmış durumda.

Bu sabah 1,197 seviyesindeki paritede 1,144 ve 1,15 seviyeleri gün içi direnç; 1,138 ve 1,133 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay-sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

## Değerli Metal:

ABD-İran arasında kademeli bir anlaşma yapılacağı spekülasyonu geçtiğimiz Cuma havayı biraz yumuşattı. Ancak yeni hafta Trump'ın teklifi reddetmesi ile gergin başlıyor. Ana resimde kontrolden çıkma riski gösteren tahvil faizleri, değerlenen dolar, merkez bankalarının yeni faiz artışı yapma ihtimalleri, yüksek petrol fiyatı, baskılanan risk iştahı,... gelişmeler kıymetli madenler aleyhine dinamik yaratıyor. Altın ve gümüş destek seviyelerini test etmek zorunda kalıyor. İran meselesi dışında bu hafta ayrıca ABD istihdam verileri takip edilecek.

Altın 200, 100, 50 günlük ortalamasını altında, gümüş de benzer durumda. Ortalamalara tutunma çabaları devam ediyor. Denge arayışı, tepki çabaları sürüyor ve trend oluşturmak için şartlar karışık olmaya devam ediyor.

Bu sabah 4.200 Usd seviyesindeki ons altında 4.260 ve 4.310 Usd seviyeleri gün içi direnç, 4.170 ve 4.110 Usd seviyeleri gün içi destek olarak izlenebilir. Bugün **sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

## Eurobond:

**Dışarıda**, ABD tahvil faizleri 2Y hariç diğerlerinde %5 seviyesinin üzerine çıkmış durumda. Yüksek kamu borcu, bütçe açığı varken İran savaşının başlaması baskıyı artırdı. Körfez çözülmeden tahvil faizleri kalıcı ve organik bir gevşeme yaşamakta zorlanabilir. ABD 10Y tahvil faizi **%5,20** seviyesinde güne başlıyor.

**İç tarafta**, küresel ekonomik-siyasi dinamik tahvil faizlerini yukarı taşıyor. Global dinamik yerel tahvil faizlerini de yükseltiyor. Olumlu fiyatlama için Körfez'in olumlu zemine yönelmesi gerektiğini düşünmeyi sürdürüyoruz.

Türkiye 5 yıllık kredi risk primi (CDS), 250 baz puan ile dünü tamamladı. Eurobondlar negatif seyir izledi. Birim fiyatlar -66/-9 cent aralığında değişti.

| Saat  | Data | Beklenti          | Önceki |
|-------|------|-------------------|--------|
| 17:30 | ABD  | Dallas FED imalat | 8,,2   |
|       |      |                   | 11,6   |

|                 |                                  | 25 Eyl 2026 | 2025   | 2024   | 2023   | 2022   | 2021   | 2020   |
|-----------------|----------------------------------|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Pariteler       | Usd/TL                           | 48,98       | 42,96  | 35,38  | 29,55  | 18,71  | 13,40  | 7,44   |
|                 | Eur/TL                           | 55,81       | 50,55  | 36,67  | 32,68  | 20,01  | 15,11  | 9,10   |
|                 | Dolar Endeksi                    | 101,13      | 98,32  | 108,49 | 101,33 | 103,52 | 95,67  | 89,94  |
|                 | Eur/Usd                          | 1,1387      | 1,1752 | 1,0366 | 1,1059 | 1,0697 | 1,1376 | 1,222  |
|                 | Gbp/Usd                          | 1,3241      | 1,3448 | 1,2515 | 1,2754 | 1,2071 | 1,3533 | 1,368  |
| Tahvil Bono     | TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)  | 40,24       | 37,22  | 40,56  | 39,68  | 9,97   | 22,70  | 14,96  |
|                 | TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%) | 35,41       | 29,00  | 28,78  | 26,75  | 9,83   | 24,32  | 12,90  |
|                 | Türkiye 5Y CDS (baz puan)        | 250         | 239    | 263    | 284    | 512    | 564    | 303    |
|                 | ABD 10 Yıllık Tahvil (%)         | 5,21        | 4,17   | 4,58   | 3,86   | 3,88   | 1,51   | 0,92   |
| Hisse Senetleri | BIST - 100 Endeksi               | 12.899      | 11.262 | 9.831  | 7.470  | 5.509  | 1.858  | 1.477  |
|                 | Nasdaq Endeksi                   | 27.069      | 23.242 | 19.311 | 15.011 | 10.466 | 15.645 | 12.888 |
|                 | S&P Endeksi                      | 7.744       | 6.846  | 5.882  | 4.770  | 3.840  | 4.766  | 3.756  |
|                 | DAX                              | 25.409      | 24.490 | 19.909 | 16.752 | 13.924 | 15.885 | 13.719 |
| Emtia           | Altın (TL)                       | 6.603       | 5.951  | 2.984  | 1.960  | 1.097  | 781    | 454    |
|                 | Altın (Usd)                      | 4.193       | 4.313  | 2.623  | 2.063  | 1.824  | 1.830  | 1.901  |
|                 | Gümüş (TL)                       | 97,61       | 99,39  | 32,86  | 22,62  | 14,39  | 9,93   | 6,31   |
|                 | Gümüş (Usd)                      | 62,0        | 71,1   | 28,9   | 23,8   | 23,9   | 23,3   | 26,4   |

|                 |                                 | Değişimler |       |      |      |       |       |      |
|-----------------|---------------------------------|------------|-------|------|------|-------|-------|------|
| Pariteler       | Usd/TL                          | 14,0       | 21,4  | 19,7 | 57,9 | 39,6  | 80,3  | 25,0 |
|                 | Eur/TL                          | 10,4       | 37,8  | 12,2 | 63,3 | 32,5  | 66,0  | 36,4 |
|                 | Dolar Endeksi                   | 2,9        | -9,4  | 7,1  | -2,1 | 8,2   | 6,4   | -6,7 |
|                 | Eur/Usd                         | -3,1       | 13,4  | -6,3 | 3,4  | -6,0  | -6,9  | 8,8  |
|                 | Gbp/Usd                         | -1,5       | 7,5   | -1,9 | 5,7  | -10,8 | -1,0  | 3,2  |
| Tahvil Bono     | TL Gösterge Bono (baz puan)     | 302        | -334  | 88   | 2971 | -1273 | 774   | 318  |
|                 | TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)  | 641        | 22    | 203  | 1692 | -1449 | 1142  | 69   |
|                 | Türkiye 5Y CDS (baz puan)       | 11         | -24   | -21  | -228 | -52   | 261   | 21   |
|                 | ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan) | 104        | -40   | 71   | -2   | 237   | 60    | 0    |
| Hisse Senetleri | BIST - 100 Endeksi              | 14,5       | 14,6  | 31,6 | 35,6 | 196,6 | 25,8  | 29,1 |
|                 | Nasdaq Endeksi                  | 16,5       | 20,4  | 28,6 | 43,4 | -33,1 | 21,4  | 43,6 |
|                 | S&P Endeksi                     | 13,1       | 16,4  | 23,3 | 24,2 | -19,4 | 26,9  | 16,3 |
|                 | DAX                             | 3,7        | 23,0  | 18,8 | 20,3 | -12,3 | 15,8  | 3,5  |
| Emtia           | Altın (TL)                      | 10,9       | 99,4  | 52,3 | 78,7 | 40,4  | 72,0  | 56,4 |
|                 | Altın (Usd)                     | -2,8       | 64,4  | 27,2 | 13,1 | -0,3  | -3,7  | 25,2 |
|                 | Gümüş (TL)                      | -1,8       | 202,5 | 45,3 | 57,2 | 44,9  | 57,4  | 84,6 |
|                 | Gümüş (Usd)                     | -12,8      | 146,0 | 21,4 | -0,6 | 2,8   | -11,9 | 47,8 |

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.