

ABD tahvil faizleri 2 yıl hariç yüzde 5 seviyesinin üzerine çıkmış durumda. 40 trilyon\$ borç ve 5 yıldır hedefin üzerinde kalan enflasyon zemini üzerinde işlem gören 32 trilyon\$ tutarındaki ABD tahvilleri enerji arz problemi ile alevlenmeye başladı. ABD 10Y tahvil faizi sadece dün 10 bps yukarı çıktı.

Yüksek borcun sürdürülebilir hale gelmesinin klasik tedavisi kamu harcamalarını azaltmayı, tasarrufu gerektirir. Bunun ekonomiyi yavaşlatma gibi bir sonucu olduğunu ve Çin rekabetini, MAGA'yı göz önüne aldığımızda bisikletin pedalını daha hızlı çevirmek zaruri oluyor. Tahvil yatırımcısı ise borç miktarından ve borcun artış hızından memnun değil. Üstelik şubat ayından bu yana enerji arz sorunu ek sorunlar yaratıyor.

Mevcut şartlar ABD tahvil faizlerinde yüzde 5 seviyesinin yeni normal, yeni norm haline gelmesine yol açabilir. Bu durumda ABD tahvil faizlerinin birey-şirket-ülke borçlanmalarında referans olduğunu göz önüne almak ve yeni normalin globale nüfuz edeceğini söylemek mümkün.

Enflasyon endişesi daha yüksek politika faizleri ve baskılanan risk iştahı demek. Birkaç ay önce FED'in bu yıl faiz indirmesi temel beklenti idi. Bugünler de ise eylüldeki faiz artışı yeterli olmaz yıl sonuna kadar en az bir tane daha faiz artışı yapması gerekir noktasına gelindi (180 derece dönüş).

Yüksek faiz/faiz artışı mevcut borçluların ödeme kabiliyetlerini aşındırıyor (temerrüt riski), yeni borç alacakları geri itiyor (büyüme riski). Resim hisse senetleri için hisse-tahvil rekabetini, iskonto oranı artışını beraberinde getiriyor.

Yapay zeka fenomeni.... Verimlilik artışı ile Bessent'in borç yükü yönetimini rahatlatılabilir mi, verimlilik artışı ile Warsh'un enflasyonla mücadelesine yeterince katkı sunabilir mi, hisse yatırımcısına jeopolitik risklere rağmen korunma alanı sağlayabilir mi,... gibi sorular eş zamanlı olarak cevap arıyor.

Yapay zeka konusunda Trump-Xi biraz farklı tavır sergiledi. Xi gelişimin kontrol edilmesi gerektiği yönünde bir yaklaşım sergiledi. İki ülke liderleri alışılmış diplomatik sözler ifade ettiler.

Yukarıda ifade ettiğimiz global risk iştahını etkileyen unsurlar İran savaşı sonrasına denk geliyor. ABD-İran ilişkisi belirleyici olmaya devam ediyor. İki ülke arasında aşamalı anlaşma ile Hürmüz'ün açılmasına yönelik yeni bir görüşme sürecinin başlayacağı speküle ediliyor. Söz konusu spekülasyon haftanın son gününe hafif iyimser (petrol biraz düşüyor, tahvil faizleri biraz gevşiyor) başlangıç yapmamızı sağlıyor.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı sınırlı negatif. ABD vadelieleri yüzde +/- 0,1 civarında yatay. Çin yüzde 1,2, Hong Kong yüzde 1,8 civarında satıcı. Japonya yüzde 1,3 civarında alıcı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %5,19, Dolar Endeksi 101,2, ons altın 4.270 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, jeopolitik tansiyonda sınırlı azalma yerini tekrar artışa bıraktı (ABD-İran arasında yeni bir görüşme trafiğinin başlayacağı spekülasyonu hafif iyimserlik yaratıyor). Global hava yerel varlıklar üzerinde de baskı yaratıyor. Yatırımcılar ayrıca SPK düzenlemelerini takip ediyor, fiyatlıyor.

Usd/TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry 	EurTry 	2 Yıllık Gösterge Tahvil 	10 Yıllık Gösterge Tahvil 	BIST100 
48,96 0,22%	55,72 0,01%	40,06 0,38	35,27 0,19	12.888 -2,74%

Usd/TL:

Jeopolitik risk algısı yeniden bozuluyor. Ekonomik ve siyasi haberler yatırımcıların iştahını azaltıyor. Merkez bankaları faiz artırmaya devam etmek zorun kalabilir. Tahvil faizleri kontrolden çıkma riski taşıyor.

FED ekim ayından da faiz artışı yapabilir ihtimali yüzde 71 seviyesine geldi, Japonya para birimi zayıflıyor,.. dolar talebi destek buluyor. ABD-İran arasında bir anlaşma arayışı haberi sınırlı bir iyimserlik yaratıyor. Somut adımlar piyasanın rahatlamasını, doların zayıflamasını sağlayabilir.

Dolar Endeksi güne 101,3 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 48,96 civarında işlem görüyor.

Tahvil/Bono:

Son günlerde biraz yatışan küresel riskler yeniden artmaya başladı. Tahvil faizleri tarihi yüksek seviyelere geldiler. Dolar primleniyor. Bren petrol yeniden 100\$ üzerinde. Oluşan çerçeve enflasyon kaygılarını besliyor. TCMB'nin ekim ayında faiz indirim ihtimali mevcut global havanın olumluya evrilmesi halinde mümkün olabilir. Global yapı mevcut hali ile kalırsa faiz indirimi ötelenebilir. Bu hal tahvil yatırımcısının iştahını azaltabilir.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller dünü sırasıyla %40,06, %35,27 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Yukarı ataklar direnç noktalarına yaklaştıkça yeniden satış baskısı ön plana çıkıyor... Perşembe günü satıcı bir seyrin yaşandığı piyasada, BIST 100 Endeksi günü -%2.74 oranında değer kaybıyla 12,888 puandan tamamladı. Endeksin kısa vadeli teknik yapısını incelediğimizde, 12,750 desteği üzerinde oluşan yükseliş denemesinin direnç noktalarına yaklaştıkça 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 ilk etapta 13,600 direncini aşılması gerekiyor. Bu durumda 14,000 ana direncine yönelik ataklar gündeme gelebilir. Geri çekilmelerde 12,750 desteğini koruma çabasını sürdürecektir olan piyasada, sert satış baskısının ardından oluşan dengelenme çabasının şu aşamada yatay seyrirle devam edeceğini düşünüyoruz. 12.750 altındaki olası hareketlerin ise 12,200/12,000 destek bandına doğru satış baskısının devamını getirebileceğinin göz önünde bulundurulmasını öneriyoruz.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1373 -0,05%	1,3216 -0,16%	4.262 -0,57%	248 6	5,18 0,06

Eur/Usd:

Yatırımcılar jeopolitik riskler karşısında enflasyon endişelerini öne çıkardıkça risk iştahı baskılanıyor. Buna bağlı olarak merkez bankaları daha fazla şahin olmak zorunda kalabilir algısı öne çıkıyor.

ABD tahvil faizleri yüzde 5'in üzerine çıkmış durumda. Tahvil yatırımcısı ortaya çıkan riskler karşısında daha fazla faiz talep ediyor.

FED faiz artışına dair tahminler ekim ayında da faiz artışı olabilir noktasına büyük oranda geldi.

Eğer Körfez bir sükunete, geçici bir anlaşmaya sahne olmaz ise yukarıda ifade ettiğimiz fiyatlamaya tavrı devam edebilir. Bu tavrı dolar lehine fiyatlamaya devamını beraberinde getirir.

Dolar Endeksi güne 101,3 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 1,137 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** seyir izleyebilir.

Değerli Metal:

ABD-İran arasında kademeli bir anlaşma yapılacağı spekülasyonu havayı biraz yumuşatıyor. Ancak 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.

Altın 200, 100, 50 günlük ortalamasını altında, gümüş sadece 50 günlük üzerinde. Ortalamalara tutunma çabaları devam ediyor. Denge arayışı, tepki çabaları sürüyor ve trend oluşturmak için şartlar karşı olmaya devam ediyor.

Bu sabah 4.270 Usd seviyesindeki ons altında 4.310 ve 4.380 Usd seviyeleri gün içi direnç, 4.260 ve 4.170 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 %5,18 seviyesinde güne başlıyor.

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

Türkiye 5 yıllık kredi risk primi (CDS), 248 baz puan ile dünü tamamladı. Eurobondlar negatif seyir izledi. Birim fiyatlar -93/-2 cent aralığında değişti.

- Çin'de finansal piyasalar resmî tatil nedeniyle işleme kapalı olacak
- 15:30 ABD - Dayanıklı Tüketim Mal Siparişleri (beklenti: %-0.3 önceki: %+1.1)
- 21:00 Cleveland Fed Başkanı Beth Hammack konuşacak

		24 Eyl 2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Pariteler	Usd/TL	48,96	42,96	35,38	29,55	18,71	13,40	7,44
	Eur/TL	55,72	50,55	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10
	Dolar Endeksi	101,23	98,32	108,49	101,33	103,52	95,67	89,94
	Eur/Usd	1,1373	1,1752	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,222
	Gbp/Usd	1,3216	1,3448	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,368
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	40,06	37,22	40,56	39,68	9,97	22,70	14,96
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	35,27	29,00	28,78	26,75	9,83	24,32	12,90
	Türkiye 5Y CDS (baz puan)	248	239	263	284	512	564	303
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	5,18	4,17	4,58	3,86	3,88	1,51	0,92
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	12.888	11.262	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477
	Nasdaq Endeksi	26.939	23.242	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888
	S&P Endeksi	7.704	6.846	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756
	DAX	25.267	24.490	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719
Emtia	Altın (TL)	6.709	5.951	2.984	1.960	1.097	781	454
	Altın (Usd)	4.262	4.313	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901
	Gümüş (TL)	99,85	99,39	32,86	22,62	14,39	9,93	6,31
	Gümüş (Usd)	63,4	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	10,2	37,8	12,2	63,3	32,5	66,0	36,4
	Dolar Endeksi	3,0	-9,4	7,1	-2,1	8,2	6,4	-6,7
	Eur/Usd	-3,2	13,4	-6,3	3,4	-6,0	-6,9	8,8
	Gbp/Usd	-1,7	7,5	-1,9	5,7	-10,8	-1,0	3,2
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	284	-334	88	2971	-1273	774	318
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	627	22	203	1692	-1449	1142	69
	Türkiye 5Y CDS (baz puan)	9	-24	-21	-228	-52	261	21
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	101	-40	71	-2	237	60	0
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	14,4	14,6	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1
	Nasdaq Endeksi	15,9	20,4	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6
	S&P Endeksi	12,5	16,4	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3
	DAX	3,2	23,0	18,8	20,3	-12,3	15,8	3,5
Emtia	Altın (TL)	12,7	99,4	52,3	78,7	40,4	72,0	56,4
	Altın (Usd)	-1,2	64,4	27,2	13,1	-0,3	-3,7	25,2
	Gümüş (TL)	0,5	202,5	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6
	Gümüş (Usd)	-10,8	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.