

ABD Nasdaq endeksi yeni rekor seviyeleri tayin ederken S&P endeksi rekor seviyesine yaklaşıyor. Nasdaq'ta yeni rekorları sağlayan, S&P'yi yukarı taşıyan teknoloji şirketleri. Yapay zeka fenomeni yatırımcıları cezbetmeye devam ediyor. Henüz yatırım karşılığı karlılık istenen seviyede değil ama yatırımcıların ufka bakarak **gelecek** satın alınıyor. OpenAI 30 milyar dolarlık fonlama için BAE fonları ile görüşmeler yürütüyor. Asya'da ise veri merkezleri kuran şirketler, gelişmiş bilgisayar çipleri satın almak için fon arayışındalar. Yatırımcılar geç kalma, oyunun dışında kalma korkusu ile hisse senetleri alırken, bankalar-fonlar yüksek tahvil getirilerinden uzak kalmak istemiyorlar. Özel sektör tahvilleri cazip olmak için yükselen kamu tahvil faizlerinin üzerinde getiri sunuyorlar.

ABD yüksek kamu borcu, bütçe açığı, enflasyon sorunları ile yüz yüze. Hazine bakanı Bessent ise konut piyasasındaki sorunların birkaç hafta içinde çözüleceği, enflasyonun hızla yüzde 2 seviyesine düşeceği, bir galon benzinin 3 dolara düşeceği konusunda 'iyimser' olduğu gibi **iyimser** tahminlerde bulunmuştu. Tahvil faizlerindeki yükseliş önlemek için alım programını önce 2'ye sonra 3'e katlamıştı. Geldiğimiz noktada ABD 10Y tahvil faizi %5,32, 30Y tahvil faizi %5,67 seviyesindeler ve son yılın en yüksek seviyelerine erişmiş durumdalar.

Tahvil faizlerinde yükseliş dünya genelinde yaşanıyor. Japonya tahvil faizlerinde yükseliş dışarıdaki paranın Japonya'ya gelmesine, carry trade'in azalmasına yol açıyor. Zayıf halka olarak ifade edebileceğimiz tahvillere olan iştah azalıyor. Fransa tahvil faizlerindeki yükselişin sebepleri arasında buna yer verebiliriz.

Dünkü bültende 'Ucuz enerji kaynağı Rusya, ihracat pazarı Çin, ücretsiz güvenlik ABD... bu üçleme çalışmıyor. Bu sebeple Avrupa jeopolitik, ekonomik açıdan bir dizi sorunla karşı karşıya.' demiştik. AB-Çin arasında ticari ilişkilerin ele alınacağı görüşme öncesi AB Çin'e karşı yeni bir önlem hazırlığında. Yüksek ithalat, AB üreticilerini zorluyor (Volkswagen AG ağır dizel motor birimindeki kontrol hissesini 4,7 milyar avro karşılığı satmaya hazırlanıyor). Çin ise karşılık vereceğini açıklamış durumda. Eur ve AB varlıkları için rüzgar ters esiyor.

Körfez'de Suudi-Husi gerginliği öne çıkıyor. Suudiler yeni saldırı dalgası başlattı. Suudi petrol tesisleri güvenli olacak diyerek petrol fiyatının düşmesini beklenebilir veya bölgede jeopolitik risk artıyor diyerek tam tersi de düşünülebilir. Suudilerin Asya'ya sattıkları petrolün fiyatını düşürmeleri de buna eklenebilir. Bren bu sabah 100,5\$ seviyesinde.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı karışık. ABD vadelieleri yüzde 0,1-0,2 civarında negatif. Çin yüzde 0,3, Japonya yüzde 2,0 civarında alıcılı. Hong Kong yüzde 0,1 civarında satıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %5,27, Dolar Endeksi 102,5, ons altın 4.140 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, jeopolitik riskin durgunlaşması risk iştahı üzerindeki baskıyı azaltıyor. Körfez'e dair haber akışı risk iştahını belirlemede ana unsur olmaya devam ediyor. Yatırımcılar ayrıca **SPK düzenlemelerini** takip ediyor, fiyatlıyor.

Eylül ayı TÜFE verisi beklenenden (2,28%) daha düşük geldi (%1,84) geldi. Böylece yıllık oran %30'un altına indi (%29,73). Diğer yandan majör harcama kalemlerindeki fiyat artışları yüksek kaldı.

Hazine 2Y sabit tahvilde 70,4 miaTL teklifin 42 miaTL kısmını karşıladı, ihale faizi %39,87 oldu. 5Y sabit tahvilde 93 miaTL teklifin 59 miaTL kısmını karşıladı, ihale faizi %38,71 oldu. 2Y TLREFK sukukta ise 59,3 miaTL satı yaptı. 2Y altın cinsi tahvil-sukukta ise 20 ton karşılığı satı yaptı. Bugün 8Y sabit tahvil, 4Y TLREF tahvil ve 1Y \$ tahvil fonlaması ile ekim ayı borçlanma programını tamamlayacak.

UsdTry  49,18 0,03%	EurTry  55,21 0,31%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  39,43 -0,40	10 Yıllık Gösterge Tahvil  35,33 -0,21	BIST100  12.444 1,42%
--	--	--	---	--

Usd/TL:

ABD ekonomisinin kondisyonu, küresel gündem risk iştahını baskılarken yatırımcıların dolara yönelmesine yol açıyor.

Petrol fiyatı 100\$ civarına inmiş ve FED faiz artışı tahminleri azalmışken dolar geri çekilmiyor.

Bu hafta kritik makro veri trafiği yok. O yüzden Körfez tek konu haline dönüşüyor.

Dolar Endeksi (DXY) nisan 2025 seviyelerine gelmiş durumda. Trump'ın Körfez politikası ana sebep. Eğer Trump ara seçim sonrası yeni saldırı emri verirse dolar primlenmeye devam edebilir.

Dolar Endeksi güne 102,2 seviyesinde başlıyor. Dolar Endeksi (DXY) son bir yıldır geçerli olan ana 96,5-100,5 bandının üzerine yeniden çıktı. 102 sonrası 104,5 olası direnç bölgesi.

İç tarafta, eylül ayı TÜFE verisi beklenenden (2,28%) daha düşük geldi (%1,84) geldi. Böylece yıllık oran %30'un altına indi (%29,73). Diğer yandan majör harcama kalemlerindeki fiyat artışları yüksek kaldı.

Ana resimde ise 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 yaratmayı sürdürebilir. Son günlerde petrolde sınırlı bir gevşeme yaşanıyor, olumlu. Ekim ayı PPK toplantısında faiz indirimi ihtimalini büyük oranda Körfez'deki tansiyon belirleyecek.

Kurda ılımlı yukarı eğilimini koruyor. Bu sabah 49,18 civarında işlem görüyor.

Tahvil/Bono:

Eylül TÜFE yüzde 1,84 ile beklentiden (%2,28) daha düşük geldi. Ancak bazı ana sektörlerde fiyat artışları yüksek kaldı. Tahvillerde sınırlı alım görüldü.

Hazine 2Y sabit tahvilde 70,4 miaTL teklifin 42 miaTL kısmını karşıladı, ihale faizi %39,87 oldu. 5Y sabit tahvilde 93 miaTL teklifin 59 miaTL kısmını karşıladı, ihale faizi %38,71 oldu. 2Y TLREFK sukukta ise 59,3 miaTL satı yaptı. 2Y altın cinsi tahvil-sukukta ise 20 ton karşılığı satı yaptı. Bugün 8Y sabit tahvil, 4Y TLREF tahvil ve 1Y \$ tahvil fonlaması ile ekim ayı borçlanma programını tamamlayacak.

Ana resimde jeopolitik risk enflasyon riski yaratıyor. Yüksek kamu borçları artan enflasyon riski ile birleşiyor ve tahvil yatırımcıları iştahlarını azaltıyorlar, daha yüksek faiz talep ediyorlar. Bu dinamik bize de baskı yaratıyor.

TCMB'nin ekim ayında faiz indirim ihtimali mevcut global havanın olumsuz olmasından ötürü baskılanıyor. 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 %39,43, %35,33 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Haftaya yükselişle başlayan piyasada 12,500/600 aralığı ilk önemli direnç konumunda... Haftanın ilk günü alıcılı bir seyir izleyen hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi günü %1,42'lik yükselişle 12,444 seviyesinden tamamladı.

14,750 bölgesinden başlayan ve hızlı şekilde 12,000'lere ulaşan gerilemenin ardından yukarı yönde bir tepki denemesi oluşturmaya çalışan piyasada, beklenti altı gelen enflasyon datasının da desteğiyle bu harekete XBANK Endeksinin liderlik ettiğini söyleyebiliriz.

Önümüzdeki sürece baktığımızda ilk önemli direnç aralığı olarak 12,500/600 bölgesini takip ediyoruz. Bu bölge üzerinde kalıcı olabilecek fiyatlamalarda ise, yukarı yönde daha önemli bir direnç konumundaki 12,900/13,000 aralığı ajandaya girebilecektir. Mevcut tepki çabalarının gücünü test etme açısından, işlem hacmi ve genel katılımı yakından izliyoruz.

Aşağı yönde ise, öncelikle 12,250 olmak üzere, son gerilemenin destek bulduğu 12,000 ve ardından da 11,500 bölgesi önemli destek seviyeleri olarak dikkatimizi çekiyor.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1218 0,28%	1,3216 0,07%	4.121 -0,35%	255 -2	5,32 0,05

Eur/Usd:

Parite Mayıs 2025 seviyelerinde... geçtiğimiz yıl nisan ayında Trump tarifeleri duyurmuş piyasa risk iştahı azalmıştı. O günlerde dolar primlenirken Eur zayıflıyordu. Bugünlerde de benzer fiyatlama davranışı görülüyor. Sebep farklı (jeopolitik risk) ama sonuç aynı.

Trump'ın Körfez sorununun çözümünde çıkmaza girmesi ve çözümü ara seçim sonrasına ötelemesi ekonomilerin üzerindeki yükü artırıyor. Avrupa bölgesi ABD'ye görece daha kırılgan bir halde olduğu için Eur baskılanıyor. Mevcut halin uzaması Eur'yu zayıflatıyor.

Avrupa kendi içinde farklı ekonomik koşullara sahip. Fransa zayıf halkalardan biri ve bazı finansal araçları baskıyı açıkça ortaya koyuyor.

Dolar Endeksi (DXY) nisan 2025 seviyelerinde işlem görüyor. Dolar Endeksi güne 102,2 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. 102 sonrası 104,5 olası direnç bölgesi.

Bu sabah 1,122 seviyesindeki paritede 1,122 ve 1,127 seviyeleri gün içi direnç; 1,114 ve 1,106 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay** seyir izleyebilir.

Değerli Metal:

Genel yapı kıymetli madenler aleyhine olmayı sürdürüyor. Altın ve gümüş destek seviyelerini test etmek zorunda kalıyor. Bardağın dolar tarafı ise nispeten dirayet göstermeleri. Ancak bu baskıyı dengelemekten uzak kalıyor.

Tahvil faizlerinin geldiği seviyeler alternatif getiriye cazip kılıyor. Diğer yandan dolar güçlü seyrediyor.

Altın 200, 100, 50 günlük ortalamasını altında, gümüş de benzer durumda. Ortalamalara tutunma çabaları zayıflıyor. Denge arayışı, tepki çabaları sürüyor ve trend oluşturmak için şartlar karşı olmaya devam ediyor. Altında 4100\$, gümüşte 60,8\$ seviyeleri kritik destekler.

Bu sabah 4.130 Usd seviyesindeki ons altında 4.220 ve 4.270 Usd seviyeleri gün içi direnç, 4.100 ve 4.025 Usd seviyeleri gün içi destek olarak izlenebilir. Bugün **yatay-sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, enflasyon kaygıları tahvil faizlerini yükseltiyor. Jeopolitik riskin artması ise yatırımcılara güvenli liman arayışı yaratıyor. Bu arayış tahvillere ara ara talep yaratıyor, yükselişler sınırlanabiliyor veya yükselişlere ara verilebiliyor. Diğer yandan tahvil faizlerinin yükselmesi sıkılaşma etkisi de yaratıyor. Merkez bankalarının üzerindeki yükü kısmen alıyor. ABD 10Y tahvil faizi **%5,32** seviyesinde güne başlıyor. Yatırımcılar ana resme (yüksek borç, enflasyon riski) odaklanıyor.

İç tarafta, eylül enflasyonu beklenenden daha düşük geldi. Olumlu verinin etkisini küresel dinamik sınırladı. 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), 255 baz puan ile dünü tamamladı. Eurobondlar sınırlı negatif seyir izledi. Birim fiyatlar -29/+1 cent aralığında değişti.

- Merkez Bankası Başkanı Fatih Karahan, TBMM Plan ve Bütçe Komisyonunda milletvekillerine sunum yapacak
 - Hazine ve Maliye Bakanlığı 4 ve 7 yıl vadeli tahvil ihaleleri düzenleyecek
- 16:00 New York Fed Başkanı John Williams konuşacak
- 18:00 TCMB Eylül Fiyat Gelişmeleri değerlendirmesini yayınlayacak

		5 Ek 2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Pariteler	Usd/TL	49.18	42.96	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44
	Eur/TL	55.21	50.55	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10
	Dolar Endeksi	102.19	98.32	108.49	101.33	103.52	95.67	89.94
	Eur/Usd	1.1218	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 (%)	39.43	37.22	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	35.33	29.00	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90
	Türkiye 5Y CDS (baz puan)	255	239	263	284	512	564	303
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	5.32	4.17	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	12.444	11.262	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477
	Nasdaq Endeksi	27.477	23.242	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888
	S&P Endeksi	7.773	6.846	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756
	DAX	25.254	24.490	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719
Emtia	Altın (TL)	6.516	5.951	2.984	1.960	1.097	781	454
	Altın (Usd)	4.121	4.313	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901
	Gümüş (TL)	95.70	99.39	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31
	Gümüş (Usd)	60.5	71.1	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4

		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	14.5	21.4	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0
	Eur/TL	9.2	37.8	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4
	Dolar Endeksi	3.9	-9.4	7.1	-2.1	8.2	6.4	-6.7
	Eur/Usd	-4.5	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)	221	-334	88	2971	-1273	774	318
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	633	22	203	1692	-1449	1142	69
	Türkiye 5Y CDS (baz puan)	16	-24	-21	-228	-52	261	21
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	115	-40	71	-2	237	60	0
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	10.5	14.6	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1
	Nasdaq Endeksi	18.2	20.4	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6
	S&P Endeksi	13.6	16.4	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3
	DAX	3.1	23.0	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5
Emtia	Altın (TL)	9.5	99.4	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4
	Altın (Usd)	-4.5	64.4	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2
	Gümüş (TL)	-3.7	202.5	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6
	Gümüş (Usd)	-14.8	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.