

Tek seferlik mi yoksa bir döngünün başlangıcı mı? İkilemler..

Bu akşam ABD merkez bankası FED faiz kararını açıklayacak. Piyasa 25 bps faiz artışı yapılmasını bekliyor (%94 ihtimalle). Ayrıca yıl sonuna kadar ek bir faiz artışı yapılmasını da öngörüyor. Merak edilen ve kritik olan nokta, faiz artışının bir seriye dönüşüp dönüşmeyeceği.

FED enflasyon artışının geçici olduğunu ifade etmişti. Geçicilik büyük oranda İran meselesinin uzamayacağı varsayımına dayanıyor(du). Ancak ABD İran meselesinde süreci yönetebilir olmaktan iyice uzaklaşıyor. Trump çözümü ara seçim sonrasına takvimledi (3 kısım sonrası). Kısaca İran'a etki sınırlı kalıyor ve zaman uzayacak gibi görünüyor. Yüksek enflasyonun katılma ihtimali artırıyor; yüksek enflasyon platosu genişleyebilir. Bu FED sıkılığının daha da artması seçeneğini sıcak tutuyor. Trump'ın düşük faiz istediği noktada Warsh'un Trump'ı kızdırmayacak ve enflasyon endişesini azaltacak bir duruş sergilemesi bekleniyor. Bu denge ince bir çizgi üzerinde ilerlemeyi gerektiriyor. Eğer bir tercih yapmak zorunda kalırsa: Enflasyona rağmen Trump'ı memnun etmek **FED kredibilitesi** için iyi bir seçenek olmaz, **Trump'a** rağmen enflasyonla mücadele etmek iyi bir seçenek olur diye düşünüyoruz.

Petrol eylül ayında ağustosa göre daha yüksek fiyat etiketine sahip. Ağustos çekirdek TÜFE yüksek gelmişken Warsh'un enflasyonu göz ardı etmesi kolay olmayabilir. Ancak ek seri sıkılığa yönelmek ve bunun sinyalini vermek için acele etmeyebilir. Kaldı ki geleceğe dair sinyal vermekten imtina ettiği biliniyor. Bu akşam Warsh ekstra şahin olmaz ise piyasada sınırlı bir rahatlama görebiliriz (dolarda zayıflama, risk iştahında artış). Yeterince sıkı olmaması tahvil verim eğrisinin uzun tarafını rahatsız edebilir (bu **Bessent'**ı yalnız bırakmak demek). Fazla sıkılık ise kısa faizleri yükseltebilir. **Warsh bir dizi ikilemle karşı karşıya**. Karar komitesinin ne kadar ayrışacağı da takibe değer.

Enerji; petrol, doğalgaz,...

11 Eylül'de sona eren haftada ABD ham petrol stokları 7,1 milyon varil arttı. Analistler ise yaklaşık 1,6 milyon varillik düşüş bekliyordu. Bu haber petrol fiyatında sınırlı bir düşüş sağladı. Ancak majör faktörler fiyatları yükseltici olmaya devam ediyor. Global enerji arzının eksikliği sürüyor ve kış yaklaşıyor. Doğalgaz depoları rekor düşük seviyelerde ve gaz fiyatı yüksek. Mevcut fiyatlardan stok yapmak yüksek maliyeti üretim-tüketim döngüsüne sokmak demek (sadece enflasyon artışı değil, üretim kaybı, istihdam kaybı demek). Kaldı ki siyasi gerginlikler, ambargolar fiyatın dışında **temin** etmeyi de sorun haline getiriyor. Dizel satışında ülkeler ihracat yasakları getiriyor. Trump 15 Eylül'de iki partinin de desteğini alan 'Herkes İçin Güvenli Amerikan Yakıtı Yasası'nı imzalayarak, doğalgaz arzında acil durum ilan etti ve Enerji Bakanlığına 30 gün içinde ihracatı kısıtlama emri verdi.

ChatGPT'nin yaratıcısı OpenAI..

Halka arz öncesinde şirketin değerini 1,2 trilyon doların üzerine çıkaracak yeni bir finansman turu için yatırımcılarla ön görüşmeler yapıyor. Yapay zekanın gelişim hızına dair tartışmalar sürerken ve yatırımcılar iştahlarını azaltırken Trump hızın azaltılmasına karşı çıkıyor. Trump, yapay zekâ risklerine dair korkuları 'aldatmaca' olarak tanımladı ve yeni kurallar getirilmesini istemedi. Bir dizi faktör etkisi ile finansman maliyetlerinin tarihi seviyelere eriştiği sırada YZ sermaye ihtiyacı yüksekken gelişim hızını tartışmak (kısa vadede) baskı yaratıyor.

Bu akşam volatiliteye gebe. FED faiz artışı yaparsa sadece Warsh'ın konuşması, faiz yapmaz ise faiz kararı ve Warsh'un konuşması hareket yaratabilir. **Faiz artışı + Warsh seçeneği sınırlı volatilité, faizin sabit tutulması + Warsh seçeneği yüksek volatilité eşliğinde fiyatlanacak (ayrıca FED sorgulanabilir)**. Kararı beklerken finansal araçlar dirençlerini koruyorlar. Fiyatlama zemini ise jeopolitik risk üzerine inşa olmaya devam ediyor.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı karışık. ABD vadeliileri yüzde 0,2-0,3 aralığında pozitif. Japonya yüzde 0,1, Çin yüzde 0,1 civarında alıcılı. Hong Kong yüzde 1,0 civarında satıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %5,00, Dolar Endeksi 99,65, ons altın 4.330 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, global gelişmeler normalleşme programı aleyhine sonuçlar üretiyor. Hal böyle olunca dezenflasyon hız kaybediyor. Beklenen iyileşme öteleniyor. Yerel varlıklar söz konusu baskıyı hissediyor. Ayrıca SPK'nın son düzenlemeleri de fiyatlanıyor.

Usd/TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry  48,66 0,04%	EurTry  56,22 0,13%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  40,41 0,13	10 Yıllık Gösterge Tahvil  34,79 0,21	BIST100  13.892 -2,41%
--	--	---	--	---

Usd/TL:

Bu akşam FED kararı kısa vade için referans olacak. Politika faizinin 25 bps artması bekleniyor. Diğer yandan başkanın sözlü yönlendirmesi de fiyatlamada etki gücüne sahip. FED faiz artışı adımı atarsa Warsh'un konuşması kritik olur. Faiz artışı yapılmaz ise hem karar hem Warsh'un konuşması kritik olur. Piyasa FED'in faiz artışına %94 ihtimal veriyor.

Geçtiğimiz hafta ECB faiz artırdı; bugün FED, **Cuma günü BOJ faiz kararlarını açıklayacak**. Piyasa diğer 2 merkez bankasının da faiz artışı yapacağına odaklanıyor. **Sözlü yönlendirme kısmı önemli olacak.**

Dolar Endeksi güne 99,65 seviyesinde başlıyor. Dolar Endeksi (DXY) son bir yıldır geçerli olan ana 96,5-100,5 bandına geri dönmüş durumda.

İç tarafta, TCMB globalde son gelişmelerden ötürü şahin kalmaya devam ediyor. Savaş tempo kaybetmeden, enerji fiyatları düşmeden enflasyon endişeleri azalmayabilir.

Kurda ılımlı yukarı eğilimini koruyor. Bu sabah 48,66 civarında işlem görüyor.

Tahvil/Bono:

Hazine dün 5Y sabit kuponlu tahvil ihalesinde 92 mia TL talebe karşı 66 mia TL satış yaptı. 8Y sabit kıymetinde ise 76 mia TL talebin 52 mia TL'sini karşıladı. İhale faizleri sırası ile %38,73 ve %35,19 oldu. 2Y sukukta ise 32 miaTL fonlama sağlandı. Eylül ayı borçlanma programı tamamlandı.

Küresel şartlar enflasyon kaygılarını artırıyor. Yatırımcılar buna karşı daha yüksek faiz talep ediyorlar. Benzer burum iç tarafta da yaşanıyor. Tahvil faizleri yukarı yönde meyil gösteriyor.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller dün sırasıyla %40,41, %34,79 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Satış baskısı 13,900 ana trend desteğini test ediyor... Salı günü satıcılı bir seyrin yaşandığı piyasada, BIST 100 Endeksi günü - %2.41 oranında değer kaybıyla 13,892 puandan tamamladı. Endekste kısa vadeli yükselişin ardından 14,750 hedef direnç noktasını aşma denemelerinin oluşturduğu aşağı baskı etkisini sürdürüyor. Bu kapsamda ara destek olarak izlediğimiz 14,250 noktasının aşağı kırılmasıyla artan satış baskısının, gün içerisinde uzun vadeli ana trend desteği olarak izlediğimiz 13,900 seviyesini test ettiğini gözlemliyoruz. Hafta içerisinde yaşanacak hareket kapsamında 13,900 seviyesini kritik destek noktası olarak almayı sürdüreceğiz. Endeksin şu aşamada 13,900/14,750 olarak aldığımız hareket bandını koruyabilmesi için 13,900 üzerinde dengelenmesi gerekiyor. Bu durumda ara direnç konumunda bulunan 14,250 ara direnç noktasına yönelik tepki denemeleri oluşabilir. Ancak endeksin yukarı ataklarında güç kazandığını ve kısa vadeli aşağı risklerin ortadan kaldığını söyleyebilmemiz için 14,750 direncinin aşılması gerekiyor. Uzun vadeli ana destek noktası olarak izlediğimiz 13,900 altındaki olası hareketlerin ise piyasada orta vadeli aşağı riskleri gündeme getirebileceğinin göz önünde bulundurulmasını öneriyoruz. Böyle bir gelişme ise sırasıyla 13,500 ve 13,000 risklerini gündeme getirebileceği unutulmamalıdır.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1546 0,09%	1,3487 0,02%	4.324 0,55%	230 0	5,00 -0,03

Eur/Usd:

Bu akşam FED faiz kararını açıklayacak (saat 21:00). Piyasa faiz artışına %94 ihtimal veriyor. Karar beklendiğini gibi olursa gözler Warsh'un konuşmasına çevrilecek (saat 21:30). Başkanın bu noktada ilerisi için faiz artışı döngüsüne girilip girilmediğine dair sinyali takip edilecek. Yatırımcılar her ne kadar bu yönde bir sinyal arayışında olsa da FED'in geleceğe dair daha az sinyal verme isteğini göz ardı etmemek gerektiğini düşünüyoruz.

Warsh'un ekstra şahin olması kolay bir seçenek olmayabilir. Zira kısa vadeli faizler daha da yükselerek can yakabilir. Göreve gelirken faizi düşüreceğini söyleyen Warsh hem vadinin tersini yapmış olacak hem de Beyaz Saray ile arasında gerilimi artırmış olacak.

Eğer FED ekstra şahin olmaz ise dolar biraz zayıflayabilir. Dolar Endeksi (DXY) biraz gevşeyebilir. Ancak enerji problemi sıcak kaldıkça gevşeme sınırlı kalabilir.

Dolar Endeksi güne 99,65 seviyesinde başlıyor. Endeks 96,5-100,5 bandında bir yıl geçirdikten sonra bu bandı yukarı yönde kırmış ardından tekrar bandın içine girmişti. Son günlerde yeniden bandın üst sınırına yaklaşıyor.

Bu sabah 1,154 seviyesindeki paritede 1,157 ve 1,163 seviyeleri gün içi direnç; 1,151 ve 1,147 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün FED kararı öncesi **yatay** seyir izleyebilir (günün kapanışı FED'e göre yapılacak).

Değerli Metal:

Altın ve gümüş ters konjonktürün etkisi altında. Buna rağmen yine de dirençlerini koruyorlar.

Bu akşam FED'in faiz kararı açıklanacak. Beklenti faizin 25 bps artırılacağı yönünde. Kritik olan ise Warsh'un sözlü yönlendirmesi. Warsh şahinlik dozunu artırırса kıymetli madenler baskılanabilir. Ancak ek sıkılık Warsh'un dar bir alana sıkıştırılabilir. Bu sebeple altın ve gümüş dirençli kalma şansını artırabilir. Warsh her şey rağmen ek sıkı olursa satış baskısının artmasına yol açabilir.

Altın birkaç hafta önce 200 günlük ortalamasını (4540\$) aşmayı denedi, başaramadı. Şimdi 100 günlük ortalaması (4330\$) civarında, 50 günlük ortalaması (4275\$) ise aşağıda. Altında 4350, 4275\$, gümüşte 65,5, 63,9\$ destek seviyesi olarak öne çıkıyor. Her ikisi de desteklerini test ediyor ve şartlar değişmezse söz konusu desteklerini koruyamayabilirler.

Bu sabah 4.330 Usd seviyesindeki ons altında 4.340 ve 4.400 Usd seviyeleri gün içi direnç, 4.270 ve 4.200 Usd seviyeleri gün içi destek olarak izlenebilir. Bugün FED kararı öncesi **yatay** seyir izleyebilir (günün kapanışı FED'e göre yapılacak).

Eurobond:

Dışarıda, ABD 10Y tahvil faizi %5 seviyesinin üzerine yerleşme riski taşıyor. Jeopolitik riskte artış (enflasyon riski), yüksek kamu borcu zemini üzerine inşa oluyor. Yatırımcılar artan risk karşısında daha fazla getiri talep ediyorlar. ABD 20Y tahvil ihalesinde faiz 5,42% (önceki %5,204), talep katsayısı 2,57 (önceki 2,53) oldu. Yarın 10Y tahvil ihalesi yapılacak.

İç tarafta, Körfez'deki gelişmeler faizin yüksek kalmasına yol açıyor (petrol ~110\$). Global tahvil faizlerindeki yükselişin de etkisi ile Türkiye eurobondları sınırlı satıcılı seyrini sürdürüyor.

Türkiye 5 yıllık kredi risk primi (CDS), 230 baz puan ile dünü tamamladı. Eurobondlar sınırlı negatif seyir izledi. Birim fiyatlar -36/0 cent aralığında değişti.

Saat	Data		Beklenti	Önceki
02:50	Japonya	Ekirdek makine siparişleri	9,6%	16,9%
09:00	İngiltere	TÜFE	3,1%	2,9%
15:30	ABD	Perakende satışlar	0,8%	-0,6%
21:00	ABD	FED faiz kararı		
21:30	ABD	FED başkanı konuşması		

		15 Eyl 2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Pariteler	Usd/TL	48.66	42.96	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44
	Eur/TL	56.22	50.55	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10
	Dolar Endeksi	99.62	98.32	108.49	101.33	103.52	95.67	89.94
	Eur/Usd	1.1546	1.1752	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.222
	Gbp/Usd	1.3487	1.3448	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.368
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	40.41	37.22	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	34.79	29.00	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90
	Türkiye 5Y CDS (baz puan)	230	239	263	284	512	564	303
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	5.00	4.17	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	13.892	11.262	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477
	Nasdaq Endeksi	25.982	23.242	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888
	S&P Endeksi	7.584	6.846	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756
	DAX	25.402	24.490	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719
Emtia	Altın (TL)	6.765	5.951	2.984	1.960	1.097	781	454
	Altın (Usd)	4.324	4.313	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901
	Gümüş (TL)	101.04	99.39	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31
	Gümüş (Usd)	64.6	71.1	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4

		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	13.3	21.4	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0
	Eur/TL	11.2	37.8	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4
	Dolar Endeksi	1.3	-9.4	7.1	-2.1	8.2	6.4	-6.7
	Eur/Usd	-1.8	13.4	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8
	Gbp/Usd	0.3	7.5	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	319	-334	88	2971	-1273	774	318
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	579	22	203	1692	-1449	1142	69
	Türkiye 5Y CDS (baz puan)	-9	-24	-21	-228	-52	261	21
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	83	-40	71	-2	237	60	0
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	23.4	14.6	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1
	Nasdaq Endeksi	11.8	20.4	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6
	S&P Endeksi	10.8	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)	13.7	99.4	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4
	Altın (Usd)	0.3	64.4	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2
	Gümüş (TL)	1.7	202.5	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6
	Gümüş (Usd)	-9.1	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.