

YÜKSEK TAHVİL FAİZLERİ RİSK YARATILIYOR

- Borsa İstanbul'da bant hareketi devam ediyor.
- TCMB sektörel enflasyon beklentilerini açıkladı.
- ABD'de ekonomik aktivite Eylül'de belirgin şekilde hızlandı, tahvil faizleri yönünü yukarı çevirdi.
- Yüksek faizlerin ABD yeni konut satışlarına etkisi izlenecek.
- ABD işsizlik maaşı başvurularında kritik seviye 200 bin.
- Yükselişini sürdüren dizel fiyatları ABD endeksleri için neden risk yaratıyor?
- Euro Bölgesi'nde büyüme sinyali güçlendi, fakat fiyat baskısı da artıyor.
- Güçlü dolar değerli metaller üzerinde baskı yaratıyor.

Borsa İstanbul'da bant hareketi devam ediyor... BIST-100 endeksinde hafta başından bu yana son derece sınırlı seyreden değişim, yatırımcıların mevcut fiyat seviyelerinde güçlü bir pozisyon alma isteği göstermediğine işaret ediyor. Endeksi 13.500 seviyesinin üzerine taşıyabilecek yeni bir hikâye bulunmazken, 13.000 bölgesine doğru geri çekilmeler de şimdilik sınırlı tepki alımlarıyla karşılanıyor. Küresel piyasalarda risk iştahını belirgin biçimde güçlendirecek veya bozacak bir gelişmenin bulunmaması da dışarıdan yön desteği gelmesini engelliyor. İçeride ise yatırım fonlarının tasfiye süreci, temel göstergelerden bağımsız satışlara ve hisse bazında sert hareketlere neden olarak endeksin sağlıklı bir yükseliş eğilimi oluşturmasını zorlaştırıyor. BIST-100 dışında kalan hisselerde ise hafta başından bu yana %8'in üzerinde seyreden kayıpla çok daha negatif bir eğilim olduğunun altını çizmek gerekir.

TCMB sektörel enflasyon beklentilerini açıkladı... Veriler enflasyon beklentilerinde sektörler arasında ayrışmanın sürdüğüne işaret ediyor. Piyasa katılımcılarının 12 ay sonrası enflasyon beklentisi %23,7 seviyesinde yatay kalırken, reel sektör beklentisinin %32,5'e gerilemesi dezenflasyon sürecine olan güvenin üretici kesimde kademeli olarak arttığını gösteriyor. Buna karşın hanehalkı beklentisinin %45,6 ile yüksek seviyesini koruması ve enflasyonun düşeceğini bekleyenlerin oranının gerilemesi, fiyatlama davranışlarında ve beklenti oluşumunda katılıkların devam ettiğine işaret ediyor.

ABD'de ekonomik aktivite Eylül'de belirgin şekilde hızlandı, tahvil faizleri yönünü yukarı çevirdi... S&P Global'in öncü bileşik PMI endeksi 58,4 ile Temmuz 2021'den bu yana en yüksek seviyesine

Lütfen en altta yer alan uyarı notunu okuyunuz.

PIYASA ÖZETİ

	Son	Değişim
XU100	13,252	% 0.40
XU030	16,370	% 0.94
Dow Jones	51,512	-% 0.68
S&P 500	7,706	-% 0.75
Nasdaq Comp.	26,936	-% 1.13
DAX	25,411	-% 0.66
FTSE 100	10,705	-% 0.03
EUR/USD	1.1379	-% 0.04
USD/TL	48.8538	% 0.05
EUR/TL	55.7196	% 0.25
DX	101.10	-% 0.04
Altın(USD/ons)	4,286	-% 0.03
Brent	97.56	-% 1.24
2Y TL Faiz	39.68	5 bp
10Y TL Faiz	35.08	9 bp
10Y USD Faiz	5.12	0 bp

EN YAKIN VADELİ KONTRATLAR

Sözleşme	XU030	USDTRY
Son Uzl. Fiyatı	16,714	49.0660
Değişim	% 1.40	-% 0.01
Açık Pozisyon	420,913	4,349,254

MODEL PORTFÖY

Hisse	Eklenme Tarihi	Hedef Fiyat	Mevcut Getiri Potansiyeli
MPARK	17.07.2023	705.00	63%
SAHOL	19.09.2023	155.80	71%
AKBNK	10.01.2025	103.61	42%
BIMAS	10.01.2025	613.00	42%
YKBNK	8.07.2025	54.01	47%
ASTOR	13.08.2025	431.00	67%
KCHOL	28.08.2025	319.00	44%
TURSG	12.03.2026	10.00	66%
TRMET	23.07.2026	282.22	98%
TOASO	15.09.2026	403.00	42%
EBEBK	15.09.2026	124.00	50%

çıkarken hem hizmet hem de imalat tarafında yeni siparişler ve istihdam güçlü bir genişlemeye işaret etti. Hizmet PMI'ı 58,7'ye, imalat PMI'ı ise 57'ye yükseldi. Özellikle istihdam artışının son dört yılın en güçlü temposuna ulaşması ve girdi fiyatlarının 2022'den bu yana en hızlı artışı kaydetmesi dikkat çekiyor. Şirketler maliyet baskısında ağırlıklı olarak yakıt ve nakliye giderlerini öne çıkarırken ücretlerdeki hızlanma da fiyatlama davranışları açısından yukarı yönlü risk yaratıyor. Bu tablo ABD tahvil faizlerini yukarı taşıyarak doları güçlü tutarken hisse senetlerinin ise "daha uzun süre yüksek faiz" fiyatlamasından negatif etkilendiğini gördük. Bu çerçevede 10 yıl vadeli faiz %5,14 sınırına kadar yükselirken üç ana endeks de günü eksi bölgede noktaladı.

Yüksek faizlerin ABD yeni konut satışlarına etkisi izlenecek... Ağustos ayına ait veriler %7 civarında dalgalanan 30 yıl vadeli mortgage faizlerinin konut talebini ne ölçüde sınırladığını gösterecek. Satışlarda zayıflama, yüksek borçlanma maliyetlerinin hanehalkı kararlarına yansıdığına işaret edebilir. Güçlü bir rakam ise konut talebinin faiz baskısına rağmen dirençli kaldığı algısını çalıştırabilir. Aylık satış rakamıyla birlikte önceki aylara dair yapılabilecek olası revizyonları da değerlendirmek daha sağlıklı olacaktır.

ABD işsizlik maaşı başvurularında kritik seviye 200 bin... Haftalık başvurular son veride 206 binden 196 bine gerileyerek işten çıkarmaların düşük seyrettiğini gösterirken 6 hafta sonra ilk kez 200 binin altında bir gerçekleşmeye işaret etti. Bugünkü rakam söz konusu düşüşün kalıcı bir eğilime dönüşüp dönüşmediğini anlamak açısından önemli olacak. Haftalık değişimler volatil olabildiği için dört haftalık ortalamaya da bakmak gerekiyor. Önceki hafta 4 haftalık ortalama 203 bin olarak gerçekleşmişti. Başvuruların düşük kalması, Fed'in enflasyonla mücadele ederken iş gücü piyasasında belirgin bir bozulma olmadığı görüşünü güçlendirebilir.

Yükselişini sürdüren dizel fiyatları ABD endeksleri için neden risk yaratıyor? ABD'de dizel fiyatı yılbaşından bu yana yaklaşık %87 artarak 2022'de görülen 5,81 dolar seviyesindeki önceki rekorun da üzerine çıkmış durumda. Mevcut fiyatların eski zirvenin yaklaşık %12 üzerinde olması, buna karşın benzin fiyatlarının kendi önceki zirvesinin yaklaşık %11 altında kalması, rafine ürün piyasasındaki dengesizliğin özellikle dizelde yoğunlaştığını gösteriyor. Bu görünümde Rusya-Ukrayna savaşı belirleyici rol oynarken, Rusya'nın küresel dizel arzındaki yaklaşık %11'lik payı, rafineri kapasitesinin neredeyse yarısının devre dışı kalması ve dizel ihracatına getirilen kısıtlamalar arz tarafını ciddi biçimde sıkılaştırıyor. Mevcut fiyat seviyelerinin korunması halinde yüksek yakıt maliyetlerinin taşımacılık, lojistik, üretim, inşaat ve tarım başta olmak üzere birçok sektörde marjları aşındırması, maliyet artışlarının fiyatlara yansıtılması yoluyla enflasyonu beslemesi ve nihayetinde tüketici harcamalarını sınırlaması mümkün görünüyor; bu nedenle dizel piyasasındaki sıkışıklık, yalnızca enerji fiyatlaması değil, büyüme ve

Bilanço Açıklamaları (S&P 500)			
Tarih	Şirket	Dönem	Beklenti
23.09.2026	CTAS	1Ç27	1.35
23.09.2026	DRI	1Ç27	2.05
23.09.2026	GIS	1Ç27	0.71
23.09.2026	PAYX	1Ç27	1.32
24.09.2026	COST	4Ç26	6.53

AJANDA

24/09 – ABD İşsizlik Maaşı Başvuruları (15.30)

24/09 – ABD Yeni Konut Satışları (17.00)

25/09 – ABD Dayanıklı Mal Siparişleri (15.30)

25/09 – Michigan Tüketici Güven Endeksi (17.00)

şirket kârları ve nihayetinde piyasalar açısından da izlenmesi gereken temel risklerden biri olmaya devam ediyor.

Euro Bölgesi'nde büyüme sinyali güçlendi, fakat fiyat baskısı da artıyor... S&P Global öncü bileşik PMI Eylül'de 52,0'dan 53,1'e çıkarak 51,7'lik beklentiyi aştı ve özel sektör faaliyetinde yaklaşık üç buçuk yılın en hızlı büyümesine işaret etti. Yeni siparişlerin Mayıs 2022'den bu yana en güçlü artışı göstermesi ve Fransa'nın on ay sonra yeniden büyümeye dönmesi, enerji şokuna rağmen talebin dirençli kaldığını gösteriyor. Buna karşın girdi maliyetleri ile fiyatların dört ayın en hızlı artışını kaydetmesi ECB açısından rahatlatıcı bir resim çizmiyor. Öyle ki güçlü büyüme ve fiyat baskısı sıkı duruşun uzamasına yol açabilir.

Güçlü dolar değerli metaller üzerinde baskı yaratıyor... Altın, Fed'in kuvvetli makroekonomik veriler eşliğinde daha şahin bir çizgiye yönelebileceği beklentileri, güçlü dolar ve yüksek reel faizlerin etkisiyle baskı altında kalıyor. Buna karşılık petrol fiyatlarında son dönemde yaşanan geri çekilmenin enflasyon endişelerini kısmen de olsa hafifletmesi, ETF girişlerinin güçlenmesi, jeopolitik riskler ve merkez bankalarının süren alımları satış baskısını sınırlıyor. Teknik açıdan ise görüşümüz değişmiş değil, 4350 doların altında kalındıkça aşağı yönlü risklerin daha yüksek olduğuna yönelik düşüncemizi koruyoruz. 4250 dolar ise ilk destek olarak izlenebilir.

BIST-30 EN YAKIN VADELİ VİOP KONTRATI

Günü 16714 puandan kapatan BIST-30 kontratlarında 16598, 16464, 16347 ve 16213 destek olarak izlenebilir. 16831, 16965, 17082 ve 17216 ise direnç noktalarını oluşturuyor.

USD/TL EN YAKIN VADELİ VİOP KONTRATI

Günü 49.066 seviyesinde kapatan USD/TL vadeli işlem kontratlarında 49.017, 48.919, 48.8205 ve 48.7225 destek olarak izlenebilir. 49.115, 49.213, 49.3115 ve 49.4095 ise direnç noktalarını oluşturuyor.

ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş.

Araştırma

Murat AKYOL

murat.akyol@unluco.com

0 (212) 367 36 36

Önemli Uyarı

ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş., Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK") tarafından yetkilendirilmiş ve SPK düzenlemelerine tabi bir kurumdur. Bu rapor ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgiler ve diğer kaynaklardan temin edilen bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. tarafından denetlenmemiş veya bağımsız olarak doğrulanmamıştır. Bu raporda yer alan bilgilerin eksiksiz olduğu iddiası bulunmadığı gibi bilgilerin her zaman değişikliğe uğrayabileceği göz önüne alınmalıdır.

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. SPK Mevzuatı gereğince, yatırım danışmanlığı hizmeti, yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir ve yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Söz konusu görüşler herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olmayıp Yatırımcılar'ın mali durumu ile risk ve getiri tercihlerine de uygun olmayabilir. Bu sebeple, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı alınması, beklentilere uygun sonuçlar doğurmayabilir. Zarara uğramamak için gerekli basiret, dikkat ve özen gösterilmelidir. Bu raporun ticari amaçlı kullanımından dolayı ve burada yer alan görüşlere dayanarak Yatırımcılar'ın ve üçüncü tarafların işlem yapması durumunda uğranılacak maddi ve manevi zararlardan ÜNLÜ Menkul Değerler

A.Ş. ve ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. çalışanları sorumlu değildir ve bu konuda ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş.'den herhangi bir talepte bulunulamaz.

Kişisel Verilerin Korunması Kanunu uyarınca aydınlatma metnimize [buradan](#) ulaşabilirsiniz.

Olası Çıkar Çatışmaları Sınıflandırmaları için lütfen tıklayınız.

Mevcut Çıkar Çatışmaları:

Şirket Unvanı	Beyan
----------------------	--------------

–

–

–

–