

Yeni FED başkanı FED'i dönüştürme söylemi ile göreve başladı. Bu konuda bazı adımlar da atılmış durumda; çalışma grupları, iletişimi azaltma,...vb. Ancak söz konusu dönüşüm kesin bir global atmosferde cereyan etmiyor. Sıra dışı diyemesek de normal-sakin olmayan günler, koşullar söz konusu. **Dere geçerken at değiştirilmez** şeklinde Türk atasözünü dikkate aldığımızda Warsh'un strateji değiştirmesi işleri daha da zorlu hale getirebilir.

Piyasa FED'in yarın faiz artışı yapmasına 3 Eylül'de %51 ihtimal veriyordu. Çekirdek TÜFE'nin beklenti üstü gelmesi (birazda artan jeopolitik risk ve enerji maliyetlerindeki (özellikle dizel) artış) piyasa kanaatini hızla değiştirdi. İhtimal bu sabah %93 oldu. Tek bir veri ile politika üretilmeyeceğini FED'den defaten duyduk. Bunu baz aldığımızda yarın akşam faiz artışı yapılacak demek mümkün oluyor. Dönüşümün mimarı Warsh, iletişimi azaltıp FED politikasına dair bir sinyal vermek istemiyor. FED'i geri plana çekip, piyasanın kendi tahminine göre fiyatlamaya yapmasını istiyor. Bu sürprizi, oynaklığı mümkün hale getiriyor.

Eğer yarın akşam FED, piyasanın beklentisini teyit edip faiz artışı yaparsa artış nötr etki yapabilir. Kritik olan sadece Warsh açıklamaları olur. Ancak FED faizi artırmazsa kararı oynaklık sebebine dönüşebilir. Dalgalı bir piyasa eşliğinde Warsh'un basın açıklaması başlayabilir.

Körfez'de gerginlik yayılma gösteriyor. İran'la beraber hareket eden gruplar gerginliğin parçasına dönüşmüş durumda. İran ABD'nin ekonomik izolasyon hamlesinin aleyhine olduğunu ve zamanın lehine işlemeyeceğini düşünüyor. Hal böyle olunca petrol-petrokimya arz sorunu derinleşiyor.

Dizel fiyatlarının artmasında Ukrayna'nın Rusya rafinaj altyapısına saldırıları pay sahibi. Trump iki ülke arasında enerji ateşkesi sağladığını ifade etti ama Zelenski henüz bunun olmadığını söyledi.

Yapay zekanın gelişim hızı kontrolsüz olduğu ve risk yarattığı şeklindeki söylem globalin gündeminde. Çünkü bültenimizde 'Gelişmede hız kontrolü yapılacaksa bu şirketler arası bir konsensüse ve-veya otorite sıklığına ihtiyaç duyabilir. Salt şirketler arası uyum yeterli olmayabilir. Ülkeler arası uyum da önemli bir parametre.' görüşümüze yer vermiştik. ABD şirketleri yapay zeka geliştirmesinde kapalı kaynak modeli uyguluyor. Çin ise açık kaynakla ilerlemeyi tercih ediyor. Uyumsuzluk sadece bu değil. Eğer yapay zekanın hızı yavaşlatılacaksa şirketler arası mutabakat ve devletler arası mutabakatın gerekli sağlanması gerekliliği aşılması gereken majör uyumsuzluk kaynağı. Bu konuda Trump yavaşlama yanlısı olmadığını ifade ediyor. Önümüzdeki hafta Çin lideri Xi'nin, ABD'yi ziyaret etmesi bekleniyor. Aralarında çözüm bekleyen bir dizi sorun zaten var, yapay zeka rekabeti (teknoloji, nadir element) listeye son dahil olan başlık oldu.

Küresel risk iştahı jeopolitik tansiyondan ötürü baskılanıyor. Yatırımcılar ayrıca FED'in ne kadar şahin olacağını da fiyatlayacak.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı negatif. ABD vadelieleri yüzde 0,4-0,5 aralığında negatif. Japonya yüzde 0,3, Çin yüzde 0,2 civarında satıcı. Hong Kong yüzde 0,1 civarında alıcı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %5,03, Dolar Endeksi 99,6, ons altın 4.310 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, global gelişmeler normalleşme programı aleyhine sonuçlar üretiyor. Hal böyle olunca dezenflasyon hız kaybediyor. Beklenen iyileşme öteleniyor.

Hazine dün 2Y sabit kuponlu tahvil ihalesinde 98 mia TL talebe karşı 59,7 mia TL satış yaptı. 4Y TLREF kıymetinde ise 228 mia TL talebin 84 mia TL'sini karşıladı. İhale faizleri sırası ile %39,98 ve %40,76 oldu.

Hazine bugün 5Y ve 8Y vadeli sabit kuponlu tahvil ve 2Y vadeli sukuk ile borçlanacak.

Usd/TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry  48,64 0,03%	EurTry  56,15 -0,21%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  40,28 0,39	10 Yıllık Gösterge Tahvil  34,58 0,23	BIST100  14.236 -1,60%
--	---	---	--	---

Usd/TL:

Dolar Endeksi (DXY) güç kazanmaya devam ediyor. Arka planda jeopolitik risk artışı, nakte geçme isteği ve FED şahinliğinin artacağı kanaati yer alıyor.

Piyasa FED'in faiz artışına %93 ihtimal veriyor. Yarın akşam faiz artışı sürpriz olmaktan büyük oranda çıktı. Eğer Warsh şaşırtmazsa (faizi sabit tutmazsa) sadece sözlü yönlendirme kısmı kritik olur. Enerji maliyetlerinin bu ay daha da artması enflasyon riskini artırıyor.

Geçtiğimiz hafta ECB faiz artırdı; 16 Eylül'de FED, 18 Eylül'de BOJ faiz kararlarını açıklayacak. Piyasa diğer 2 merkez bankasının da faiz artışı yapacağına odaklanıyor. **Sözlü yönlendirme kısmı önemli olacak.**

Dolar Endeksi güne 99,6 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. Karar metni güncel gelişmelerin etkilerini ortaya koydu. Savaş tempo kaybetmeden, enerji fiyatları düşmeden enflasyon endişeleri azalmayabilir.

Kurda ılımlı yukarı eğilimini koruyor. Bu sabah 48,64 civarında işlem görüyor.

Tahvil/Bono:

Hazine dün 2Y sabit kuponlu tahvil ihalesinde 98 mia TL talebe karşı 59,7 mia TL satış yaptı. 4Y TLREF kıymetinde ise 228 mia TL talebin 84 mia TL'sini karşıladı. İhale faizleri sırası ile %39,98 ve %40,76 oldu.

Hazine bugün 5Y ve 8Y vadeli sabit kuponlu tahvil ve 2Y vadeli sukuk ile borçlanacak.

Küresel şartlar enflasyon kaygılarını artırıyor. Yatırımcılar buna karşı daha yüksek faiz talep ediyorlar. Benzer burum iç tarafta da yaşanıyor.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller dünü sırasıyla %40,28, %34,58 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Haftanın ilk işlem gününde satıcılı bir seyrin yaşandığı piyasada, BIST 100 Endeksi günü -%1.60 oranında değer kaybıyla 14,235 puandan tamamladı.

Yukarı hareketin geçtiğimiz hafta 14,750 hedef direnç noktasını aşma denemelerinde aşağı baskıyla karşılaştığı piyasada, yeni haftanın ilk işlem gününde global piyasalara paralel satış baskısının ön planda olduğunu gözlemliyoruz. 14,750 direncinin kısa ve orta vadeli teknik resimde güç kazandığı piyasada, gün içerisinde 14,250 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izlemeyi sürdürüyoruz. Endeksin kısa vadeli teknik resimde gücünü koruyabilmesi için 14,250 desteğini koruması gerekiyor. Bu durumda 14,250/14,750 bandında bir hareket aralığı oluşturacak piyasada, 14,250 desteğinin kırılması durumunda ise endekste yeniden aşağı baskının gündeme gelebileceğinin göz önünde bulundurulmasını öneriyoruz.

Yukarı ataklarında yeniden güç kazanması için 14,750 direncini aşması gereken piyasada, 14,250 desteğinin aşağı geçilmesi durumunda ise 13,900 seviyesinden geçen uzun vadeli ana trend desteğine doğru aşağı baskının gündeme gelebileceği unutulmamalıdır.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1535 -0,26%	1,3483 -0,15%	4.301 -0,66%	230 5	5,03 0,06

Eur/Usd:

Yatırımcılar FED'in yarın akşam politika faizini 25 bps artırmasına daha fazla inanmaya başladı. Artırım ihtimali %93 seviyesine yükseldi.

Geçtiğimiz Cuma açıklanan ABD TÜFE verisi çekirdekte beklenti üstü gelince ve petrol 110\$ seviyesini test edince faiz artışı bir tercih olmaktan çıkacak gibi algılanıyor.

Dolar Endeksi (DXY) 99 seviyesinin üzerine çıktı ve son haftaların en yükseğinde işlem görüyor.

Küresel gerginlik büyük merkez bankalarını sıkılaştırma kampına dahil ediyor. Geçen hafta ECB faiz artırdı. Bu hafta FED ve BOJ faiz artırmaya hazırlanıyor.

Faiz artırım ihtimali %100'e yakın olduğu için fiyatlarda olduğunu söylemek mümkün. O vakit sözlü yönlendirme kısmı daha önemli diyebiliriz (eğer Warsh piyasaları şaşırtmaz ise).

Dolar Endeksi güne 99,6 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 **sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Değerli Metal:

Jeopolitik riskte artış, enflasyon endişesinin öne çıkması, merkez bankalarının faiz artışı yapmaya başlaması, tahvil faizlerinin yükselmesi... kıymetli madenler için aleyhte fiyatlamaya yol açıyor.

Son zamanlardaki yükseliş çabaları tepkinin ötesine geçemiyor. Şartların mevcut halde kalması trend oluşumuna mani olmaya devam edebilir. Diğer yandan yapay zekanın kontrol dışı geliştiğine dair endişeler de **hisse senedi** iştahını azaltıyor ve olası bir derin çöküş riski yaratıyor. Teminat tamamlama ihtiyacının ortaya çıkması halinde kıymetli madenler yeni bir baskı ile karşı karşıya kalabilir. **Tahvil faizleri** son yılların en yükseğinde. Ülke kamu ve şirket borçları ve diğer kredi borçları yükselen faiz yükü ile karşı karşıya. Bu noktada sıkı para politikası çözüm olmasa da çözüme katkı sunacak bir araç.

Çarşamba akşamı FED'in şahin olması bekleniyor. Ne kadar şahin olacağına bağlı olarak hafta tamamlanacak. Karar öncesinde ise gergin bekleyiş fiyatlara yansıyor.

Altın birkaç hafta önce 200 günlük ortalamasını (4540\$) aşmayı denedi, başaramadı. Şimdi 100 günlük ortalamasının da (4330\$) altında, 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 4.310 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 sınırlı **sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, ABD 10Y tahvil faizi %5 seviyesinin üzerine yerleşme riski taşıyor. Jeopolitik riskte artış, yüksek kamu borcu zemini üzerine inşa oluyor. Yatırımcılar artan risk karşısında daha fazla getiri talep ediyorlar. Bugün ABD'de 20Y, Perşembe 10Y tahvil ihaleleri yapılacak. Sonuçların yüksek faiz talebini işaret etmesi sürpriz olmayabilir.

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

Türkiye 5 yıllık kredi risk primi (CDS), 230 baz puan ile dünü tamamladı. Eurobondlar negatif seyir izledi. Birim fiyatlar -68/-1 cent aralığında değişti.

Saat		Data	Beklenti	Önceki
05:00	Çin	Perakende satışlar	0,8%	0,6%
05:00	Çin	Sanayi üretimi	4,8%	4,5%
09:00	İngiltere	ILO işsizlik oranı	4,9%	4,9%
12:00	Almanya	ZEW endeksi	40,0	34,2
15:30	ABD	Empire imalat	15,0	20,6
Hazine 5Y sabit, 8Y sabit tahvil ihraç edecek, 5Y sukuk doğrudan satacak				

		14 Eyl 2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Pariteler	Usd/TL	48,64	42,96	35,38	29,55	18,71	13,40	7,44
	Eur/TL	56,15	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	1,1535	1,1752	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,222
	Gbp/Usd	1,3483	1,3448	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,368
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	40,28	37,22	40,56	39,68	9,97	22,70	14,96
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	34,58	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 (%)	5,03	4,17	4,58	3,86	3,88	1,51	0,92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	14.236	11.262	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477
	Nasdaq Endeksi	26.186	23.242	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888
	S&P Endeksi	7.624	6.846	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756
	DAX	25.441	24.490	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719
Emtia	Altın (TL)	6.725	5.951	2.984	1.960	1.097	781	454
	Altın (Usd)	4.301	4.313	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901
	Gümüş (TL)	98,78	99,39	32,86	22,62	14,39	9,93	6,31
	Gümüş (Usd)	63,2	71,1	28,9	23,8	23,9	23,3	26,4
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	13,2	21,4	19,7	57,9	39,6	80,3	25,0
	Eur/TL	11,1	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)	306	-334	88	2971	-1273	774	318
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	558	22	203	1692	-1449	1142	69
	Türkiye 5Y CDS (baz puan)	-9	-24	-21	-228	-52	261	21
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	86	-40	71	-2	237	60	0
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	26,4	14,6	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1
	Nasdaq Endeksi	12,7	20,4	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6
	S&P Endeksi	11,4	16,4	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3
	DAX	3,9	23,0	18,8	20,3	-12,3	15,8	3,5
Emtia	Altın (TL)	13,0	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)	-0,6	202,5	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6
	Gümüş (Usd)	-11,1	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.