

FED başkanı Warsh, Jack Hole konuşmasında enflasyon anlamlı bir şekilde yavaşlamazsa ve politika yapıcıları bundan emin olmazlarsa 'yapacak işleri' olduğunu ifade etti. Yatırımcılar FED faiz artışı beklentilerini yukarı çekti. Eylül faiz artışı ihtimali %34 seviyesinden %65 seviyesine, yılın kalan döneminde kümüle faiz artışı beklentisi 27 baz puandan 37 bps'ye yükseldi.

'**Ekonomik şiddet**' ifadesi ABD hazine bakanı Bessent'a ait. ABD İran'a **her zamankinden en ezici ekonomik operasyon** uygulamaya başladı. Ancak bu yöntemle de istediği sonucu alması kolay görünmüyor. Öte yandan dün gece silahlar yeniden ateşlendi. ABD İran'da nokta saldırı yaptı, İran Ürdün'deki ABD üssüne füze attı.

Haftaya jeopolitik tansiyonun artışı ile başlıyoruz. Brent petrol fiyatı 90\$ üzerinde. Yatırımcıların risk iştahında azalma söz konusu.

Warsh'un **şahinvari** sözleri tahvil faizlerinde riski azalttı. ABD tahvil verim eğrisinden kısa taraf yükseldi, uzun taraf ise sakinleşti. Warsh'un 16 Eylülde faiz artışı yapacağına dair kanaatler güçlü kalırsa tahvil faizlerinde kontrol sürebilir. Aksi halde tahvil faizleri yukarı meylini sürdürebilir. Cuma Japonya'da yapılan 2Y tahvil ihalesine talebin azaldığını not edelim (Dolar-Yen paritesi tekrar 160 seviyesinde). İhale faizi %1,708 (önceki %1,483), talep katsayısı 2,966 (önceki 3,626) oldu. ABD'nin borcunun 40 trilyon doları aştığı sırada mevcut konjonktürde tahvil faizlerini yönetme arzusu Bessent'ın zorlu görevi.

Bu hafta ABD istihdam verileri haftası. Yarın açık iş sayısı-JOLTS (temmuz), Çarşamba özel sektör istihdamı-ADP (ağustos) ve Cuma günü tarım dışı istihdam veri seti (ağustos) açıklanacak. Tarım dışı rakamının pozitif (55 bin) olması bekleniyor. İşsizlik oranının ise %4,1 seviyesinde sabit kalması öngörülüyor. Sonuçlar piyasa ve FED için yol gösterici olacaktır.

Warsh enflasyonla mücadelede kararlılık, genel duruşunda netlik sağladı ama ekonominin tam istihdamda, enflasyonun hedef seviyesinin 5 yıldır üzerinde olduğu ve hızla iyileşmediği, sermaye ihtiyacının arttığı bir dinamikte hedef enflasyonuna ulaşmak için daha fazla netliğe-şahinliğe ihtiyaç duyulabilir.

Trump, yüksek enflasyon, artan akaryakıt fiyatları, İran savaşı çıkmazı ve İran savaşına kamuoyu desteğinin azalması vb şartlarla ara seçime yaklaşıyor. Diğer yandan Rusya-Ukrayna, Rusya-NATO eksenlerinde gerginlik de öne çıkıyor. Petrol arzı, gıda arzı sorunları olası askeri riskler eşliğinde global riskler listesine ekleniyor.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı hafif negatif. ABD vadeli faizleri yüzde 0,3-0,5 aralığında negatif. Japonya yüzde 1,2, Çin yüzde 0,2, Hong Kong yüzde 0,6 civarında satıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,71, Dolar Endeksi 99,6, ons altın 4.5420Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, TCMB'nin 300 bps'lik örtülü faiz indirimi sonrası gözler Perşembe günü açıklanacak Ağustos TÜFE verisinde. Aylık artışın %1,94 olması böylece yıllık oranın %31,61 seviyesine gevşemesi bekleniyor. 10 Eylül'de ise PPK faiz kararını karşılayacağız. 2Ç büyüme, işsizlik oranı haftanın diğer verileri. Yatırımcılar ayrıca SPK'nın son düzenlemesini fiyatlayacak.

Hazine bugün Eylül ayı borçlanma programının nihai halini ilan edecek. Temmuz sonundaki anonsta 272 milyar TL itfa karşılığı 258 milyar TL fonlama yapılacağı açıklanmıştı. Tutarların yanı sıra borçlanma kompozisyonu da önemli.

Türkiye, bugün Mekke savunma anlaşmasının ilk toplantısına ev sahipliği yapacak.

UsdTry  48,26 0,06%	EurTry  55,97 -0,44%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  40,10 -0,04	10 Yıllık Gösterge Tahvil  34,34 -0,07	BIST100  14.642 0,45%
--	---	--	---	--

Usd/TL:

FED başkanı Warsh gerekirse faiz artışı yapacakları sinyali verdi. 16 Eylül'de faiz artışı ihtimali belirgin arttı (%65). Dolar Endeksi (DXY) ise geçtiğimiz hafta 100 baz puanı kadar yükseldi. Endeks haftayı 99,7 ile tamamladı.

Körfez'de tansiyonu artan süreç ve ABD istihdam verileri haftanın takip ve fiyatlamaya unsurları.

Dolar Endeksi güne 99,6 seviyesinde başlıyor. Dolar Endeksi (DXY) son bir yıldır geçerli olan ana 96,5-100,5 bandına geri dönmüş durumda. Endeks 100,5 seviyesi üzerinde kalıcılık sağlarsa 102,5 ardından 104,5 seviyesi hedef haline gelebilir (bu olasılık şimdilik azalmış durumda).

İç tarafta, TCMB'nin 300 bps'lik örtülü faiz indirimi sonrası gözler Perşembe günü açıklanacak Ağustos TÜFE verisinde. Aylık artışın %1,94 olması böylece yıllık oranın %31,61 seviyesine gevşemesi bekleniyor. 10 Eylül'de ise PPK faiz kararını karşılayacağız.

Kurda ılımlı yukarı eğilimini koruyor. Bu sabah 48,26 civarında işlem görüyor.

Tahvil/Bono:

TCMB'nin haftalık fonlamaya geçmesi tahvil yatırımcısını iştahlandırdı. 2Y gösterge 70 bps, 10Y gösterge 45 bps civarında aşağı geldi. Bu hafta TÜFE, haftaya PPK fiyatlamasının majör yerel unsurları. Global unsurlar ise Körfez (tansiyon arttı) ve FED (şahinleşti).

Ağustos enflasyon artışının %1,94 olması bekleniyor (Bloomberg). Böylece yıllık oran %31,61 seviyesine gevşeyecek. Beklenti altı sonuç tahvillere alışı getirebilir.

Hazine bugün Eylül ayı borçlanma programının nihai halini ilan edecek. Temmuz sonundaki anonsta 272 milyar TL itfa karşılığı 258 milyar TL fonlama yapılacağı açıklanmıştı. Tutarların yanı sıra borçlanma kompozisyonu da önemli.

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

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

14,700/750 bölgesi ilk önemli direnç konumunda... Cuma günü hafif alıcılı bir seyir izleyen hisse senedi piyasasında BİST100 Endeksi günü %0,45'lik kazançla 14,641 seviyesinden tamamladı.

Haftalık bazda baktığımızda ise, 300bp'lik politika normalleşmesi paralelinde XBANK ve XGMYO Endekslerinin sırasıyla %5,98 ve %5,02'lik yükselişleriyle piyasaya liderlik ettiğini görüyoruz. Önümüzdeki hafta ise, Perşembe günü açıklanacak olan Ağustos ayı enflasyon verisinin yakından izleneceğini söyleyebiliriz.

Teknik cephede ise, son yükselişin ardından piyasanın 14,700 bölgesinde yorgunluk sinyalleri üretmeye başladığını görüyoruz. Ancak, endeks bazındaki zayıflamanın çoğunlukla, DSTKF- ODINE vs.. gibi dış hisselerden kaynaklanması, yukarı çabaların ise, TUPRS- HALKB- EREGL gibi ana hisselerde yoğunlaşması, piyasadaki yukarı yönlü çabaların devam edebileceğini düşündürüyor. Bu paralelde, 14,700'lerin üzerindeki kalıcı fiyatlamalarda öncelikle 14,900 olmak üzere, TL bazındaki zirve 15,200'lerin ajandada kalmaya devam etmesi beklenebilir.

Aşağı yönde baktığımızda ise, 14,450 seviyesini ilk önemli destek olarak izliyoruz. Ana destek bölgesi olarak da 14,250 bölgesini takip etmeyi öneriyoruz.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1591 -0,46%	1,3544 -0,32%	4.422 -3,52%	218 1	4,71 0,02

Eur/Usd:

Geleneksel Jackson Hole toplantısında FED başkanı Warsh, sıkılaşma mesajı verdi: enflasyon anlamlı bir şekilde yavaşlamazsa ve politika yapıcıları bundan emin değillerse 'yapacak işleri' olduğu yönündeki ifadesi.

Başkanın faiz artırımı sinyali sonrası FED'in eylül ayında faiz artış ihtimali %34 seviyesinden %65 seviyesine yükseldi. Yıl sonuna kadar kümüle 1 faiz artışı yapma beklentisi somutlaştı.

ABD-İran arasındaki süreç ekonomik yaptırım alanına kaydı. Ancak dün gece karşılıklı silahlı saldırılar yapıldı. Bölgede gerginlik sürüyor. Taraflar anlaşma zemini yakalamakta zorlanmaya devam ediyor. Petrol fiyatı haftaya 90\$'ın üzerinde başlıyor. Enflasyon kaygıları sıcak kalmayı sürdürüyor.

Bu hafta ABD istihdam haftası. Yarın açık iş sayısı-JOLTS (temmuz), Çarşamba özel sektör istihdamı-ADP (ağustos) ve Cuma günü tarım dışı istihdam veri seti (ağustos) açıklanacak. Tarım dışı rakamının pozitif (55 bin) olması bekleniyor. Sonuçlar piyasa ve FED için yol gösterici olacaktır.

Geçtiğimiz hafta 98,6 seviyesine kadar gevşeyen Dolar Endeksi (DXY) haftayı Warsh'un katkısı ile yukarıda kapattı (99,7).

Dolar Endeksi güne 99,6 seviyesinde başlıyor. Endeks 96,5-100,5 bandında bir yıl geçirdikten sonra bu bandı yukarı yönde kırmıştı. Ancak tekrar bandın içine girdi ve yükseliş potansiyelini azalttı.

Bu sabah 1,159 seviyesindeki paritede 1,163 ve 1,168 seviyeleri gün içi direnç; 1,157 ve 1,151 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay-hafif pozitif** seyir izleyebilir.

Değerli Metal:

Ağustos ayı kıymetli madenler için pozitif bir ay oldu. Ancak ayın son günlerinde kazanımların bir kısmı geri verildi. Geçtiğimiz hafta olumlu hava etkisini kaybetti. Altın ve gümüş direnç seviyelerinden döndü.

Altında 4350, 4275\$ seviyeleri teknik düzeltme için makul yerler. Gümüşte ise 65,5, 63,9\$ benzer nitelikteki seviyeler.

Jeopolitik alanda tansiyon artışı ile haftaya başlıyoruz. İran'a **ekonomik şiddet** (Bessent'in ifadesi) sürerken silahlar yeniden ateşlendi. Eğer karşılıklı saldırılar sürerse gerginlik daha da artabilir.

Ekonomik alanda ise Warsh'un şahinvari tavrı tahvil verim eğrisinde kısa tarafta yükseliş, uzun tarafta sakinleşme sağladı. Ancak FED faiz artış tahminleri yukarı geldi. Kıymetli madenler için olumlu sinyal oluşmadı.

Bu hafta gündem maddelerine ek olarak ABD istihdam verileri fiyatlanacak. Güçlü veriler FED şahinliğini destekleyebilir.

Bu sabah 4.420 Usd seviyesindeki ons altında 4.450 ve 4530 Usd seviyeleri gün içi direnç, 4.370 ve 4200 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün sınırlı **sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, Warsh şahinvari tavrı ile ABD verim eğrisini biraz düzleştirdi (kısa taraf belirgin yukarı, uzun taraf ~yatay). Uzun tarafın yükseleceğine dair kaygıları azalttı. Geçen haftaki reaksiyon kısmen azalabilir. Ancak Körfez'de silahlı saldırı yapılması azalmayı sınırlayabilir. Yatırımcılar ayrıca ABD istihdam verilerini bekliyor. ABD 10Y tahvili %4,71 ile güne başlıyor.

İç tarafta, Türkiye 5Y CDS 220 seviyesinin altına sarktı. Yaz başından bu yana en düşük seviyelere indi. CDS'te 210-200 seviyeleri bir sonraki kritik yerler. Perşembe günü açıklanacak TÜFE verisi düşük gelirse CDS'i rahatlatılabilir.

Türkiye 5 yıllık kredi risk primi (CDS), 218 baz puan ile dünü tamamladı. Eurobondlar sınırlı negatif seyir izledi. Birim fiyatlar -12/+3 cent aralığında değişti.

Saat	Data	Beklenti	Önceki
02:50	Japonya Sanayi üretimi	3,3%	4,9%
10:00	Türkiye İşsizlik oranı	-	7,6%
10:00	Türkiye 2Ç büyüme	2,5%	2,5%
<i>Hazine Eylül ayı borçlanma programını açıklayacak</i>			

		28 Ağu 2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Pariteler	Usd/TL	48,26	42,96	35,38	29,55	18,71	13,40	7,44
	Eur/TL	55,97	50,55	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10
	Dolar Endeksi	99,60	98,32	108,49	101,33	103,52	95,67	89,94
	Eur/Usd	1,1591	1,1752	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,222
	Gbp/Usd	1,3544	1,3448	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,368
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	40,10	37,22	40,56	39,68	9,97	22,70	14,96
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	34,34	29,00	28,78	26,75	9,83	24,32	12,90
	Türkiye 5Y CDS (baz puan)	218	239	263	284	512	564	303
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4,71	4,17	4,58	3,86	3,88	1,51	0,92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	14.642	11.262	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477
	Nasdaq Endeksi	26.402	23.242	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888
	S&P Endeksi	7.709	6.846	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756
	DAX	26.570	24.490	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719
Emtia	Altın (TL)	6.862	5.951	2.984	1.960	1.097	781	454
	Altın (Usd)	4.422	4.313	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901
	Gümüş (TL)	102,63	99,39	32,86	22,62	14,39	9,93	6,31
	Gümüş (Usd)	66,1	71,1	28,9	23,8	23,9	23,3	26,4
Değişimler								
Pariteler	Usd/TL	12,4	21,4	19,7	57,9	39,6	80,3	25,0
	Eur/TL	10,7	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	-1,4	13,4	-6,3	3,4	-6,0	-6,9	8,8
	Gbp/Usd	0,7	7,5	-1,9	5,7	-10,8	-1,0	3,2
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	288	-334	88	2971	-1273	774	318
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	534	22	203	1692	-1449	1142	69
	Türkiye 5Y CDS (baz puan)	-21	-24	-21	-228	-52	261	21
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	54	-40	71	-2	237	60	0
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	30,0	14,6	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1
	Nasdaq Endeksi	13,6	20,4	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6
	S&P Endeksi	12,6	16,4	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3
	DAX	8,5	23,0	18,8	20,3	-12,3	15,8	3,5
Emtia	Altın (TL)	15,3	99,4	52,3	78,7	40,4	72,0	56,4
	Altın (Usd)	2,5	64,4	27,2	13,1	-0,3	-3,7	25,2
	Gümüş (TL)	3,3	202,5	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6
	Gümüş (Usd)	-6,9	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.