

Jeopolitik, merkez bankaları

ABD Körfez çıkmazında çıkış yolu bulamıyor. Ekonomik abluka-izolasyon son yöntem olarak tercih edildi ama askeri saldırılar da aktive edildi. Bessent İran'ı 'boğmaya' çalıştıkça enerji sorunu alevleniyor. ABD'nin silahı geri teperek enflasyonu-tahvil faizlerinde yükselişi besliyor. Her önlem başka sorunları tetikliyor, önlem alan/saldırı yapan kendi ayağına da sıkıyor. İzolasyonun yan etkileri global sorunlar yaratıyor. Yemen coğrafyası hareketlendi, Hürmüz, Kızıldeniz, Suudilerin petrol hattı fonksiyonunu yerine getiremiyor. Rusya petrol rafinaj tesisleri de saldırı altında. Brent 108\$.

ABD Ağustos TÜFE verisi çekirdekte tahminin üzerinde geldi. Maliyet kaynaklı fiyat artışları enflasyonu tehdit ediyor. FED-Warsh sıkı para politikasına mecbur kalabilir. Oysa 5-6 ay önce göreve başlamadan önce faiz indirimlerinden yana olduğunu ifade ediyordu. Güncel dinamik Warsh'u zıt bir noktaya itiyor. Aynı zamanda Trump'la olan yakınlığı da zarar görebilir. Cuma günü, Beyaz Saray ekonomi direktörü Hassett, Trump'ın hâlâ faiz oranlarının düşmesini istediğini ve FED'in faiz artırımını yapması durumunda 'Başkanın bu konuda söyleyecek bir şeyleri olacağını' söyledi. Hassett Pazar günü ise 'Eğer faiz artışı olursa, başkanın bundan pek memnun olmayacağından eminim, ama her şeyden önce Kevin Warsh'ın bağımsızlığını savunacaktır' dedi. Warsh'un Çarşamba akşamı sözlü yönlendirmede ne kadar şahin olacağı yatırımcılar-piyasalar açısından da önemli. Piyasa faiz artışına %87 ihtimal veriyor.

ABD çekirdek TÜFE'si arz sorunlarını yansıtıyor. Petrol ağustos ayına 82\$ ile başladı, 102\$'ı gördü, 90\$ ile ayı tamamladı. Eylül ayına 91\$ ile başladı, bu sabah 108\$. Enerji maliyetinin artması sürpriz olmayabilir. Enflasyon endişelerinin artması da aynı şekilde sürpriz olmayabilir. Merkez bankaları şahin tarafta kümelenebilirler. Çarşamba akşamı FED, Cuma sabahı BOJ faiz artışına gidebilir. Güncel durumu nasıl okudukları önemli olacak. Artan belirsizlik temkinli olmalarını gerektirebilir.

Yapay zekanın hızla gelişmesi, kontrolsüzlük kaygılarını öne çıkarıyor. Son günlerde işkolunun ünlü şirketlerinin yetkilileri hızın insanlığı tehdit edebileceğine dikkat çekiyorlar. 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. Örneğin ABD-Çin rekabeti de uyumlanmalı. 24 Eylül'de Xi'nin ABD ziyareti öncesinde ABD'nin Tayvan'a silah satma isteğine karşı Xi'nin ziyareti yapmama kartını oynadığı speküle ediliyor. İki ülke arasındaki rekabetin sıcak olduğu, politik önceliklerin farklı olduğu göz önüne alındığında olası bir mutabakatın sağlanması-sürdürülmesi kolay olmayabilir. Gelişim hızının yavaşlatılmasının konuşulması (kısa vadede) hisselerle baskı yapıyor.

Geçtiğimiz hafta Körfez gerginliği ve bu zemin üzerinde yüksek gelen ABD enflasyon verileri fiyatlandı. Bu hafta ek olarak ABD, Japonya merkez bankalarının kararları fiyatlanacak. Ekonomik, jeopolitik şartlar risk iştahında temkinli olmayı gerektiriyor.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı karışık. ABD vadelileri yüzde -0,1/1,3 aralığında negatif. Japonya yüzde 1,0 civarında satıcılı. Hong Kong yüzde 0,4, Çin yüzde 0,2 civarında alıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,98, Dolar Endeksi 99,3, 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.

Hazine bugün ve yarın düzenleyeceği ihaleler ile Eylül ayı borçlanma programını tamamlayacak. İtfa-ihraç rakamları 300 milyar TL mertebesinde, bu anlamda ay sakin geçebilir. Ancak global taraftaki gelişmeler enflasyon endişelerini artırıcı, ufku bulandırıcı etki yapıyor. Bu sebeple yatırımcılar artan riske karşı daha yüksek faiz talep edebilir. Hazine bugün 2Y vadeli sabit kuponlu, 4Y vadeli TLREF tahvilleri ihraç ederek fonlama sağlayacak.

UsdTry  48,62 0,04%	EurTry  56,27 -0,35%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  39,89 0,13	10 Yıllık Gösterge Tahvil  34,35 -0,05	BIST100  14.467 0,51%
--	---	---	---	--

Usd/TL:

Dolar Endeksi (DXY) güç kazanıyor. Arka planda nakte geçme isteği, FED şahinliğinin artacağı kanaati yer alıyor.

Piyasa FED'in faiz artışına %87 ihtimal veriyor. ABD TÜFE verisi çekirdekte yükseliş potansiyeli ortaya koydu. Böylece yatırımcılar FED'in faiz artışı yapacağına daha fazla inanmaya başladı. Piyasanın üzerinde durduğu zemin yüksek kamu borçları üzerinde cereyan eden enerji problemi. Görüntü enflasyonist.

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 99,3 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 48,62 civarında işlem görüyor.

Tahvil/Bono:

Hazine bugün ve yarın düzenleyeceği ihaleler ile Eylül ayı borçlanma programını tamamlayacak. İtfaiye ihraç rakamları 300 milyar TL mertebesinde, bu anlamda ay sakin geçebilir. Ancak global taraftaki gelişmeler enflasyon endişelerini artırıcı, ufku bulandırıcı etki yapıyor. Bu sebeple yatırımcılar artan riske karşı daha yüksek faiz talep edebilir.

Hazine bugün 2Y vadeli sabit kuponlu, 4Y vadeli TLREF tahvilleri ihraç ederek fonlama sağlayacak.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller dün sırasıyla %39,89, %34,24 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Hafta içerisinde 14,750 direnç noktasını yakından izlemeyi sürdürüyoruz...

Cuma günü yatay bir seyrin yaşandığı piyasada, BIST 100 Endeksi günü %0.51 oranında değer artışıyla 14,467 puandan tamamladı. Geçtiğimiz hafta devam eden yukarı hareketin 14,750 hedef direnç noktasını aşma denemelerinde aşağı baskıyla karşılaştığı piyasada, haftalık periyotta %3.25 oranında değer artışı gerçekleşti. Hafta içerisinde yukarı hareket kapsamında ilk önemli hedef olarak izlediğimiz 14,750 seviyesi önemini koruyacaktır. 14,750 direncini aşmayı başaracak hareketlerin ise piyasada TL bazında tarihi zirve bölgesi olarak izlediğimiz 15,200 seviyesini test edebileceğini düşünüyoruz. Dolayısıyla 14,250 seviyesini seans içi geri çekilmelerde ilk önemli destek olarak izlemeyi sürdüreceğimiz piyasada, bu nokta üzerindeki hareketlerin endeksteki yükseliş eğiliminin devamını getireceğini düşünüyoruz. İlk aşamada 14,250/14,750 bandında bir hareket aralığı oluşturacak piyasada, 14,250 desteğinin kırılması durumunda ise endeksin yeniden aşağı baskının gündeme gelebileceğinin göz önünde bulundurulmasını öneriyoruz.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1565 -0,36%	1,3503 -0,01%	4.329 0,02%	225 1	4,97 0,01

Eur/Usd:

Çarşamba akşamı FED faiz kararını açıklayacak. Enerji arz problemi, tarifeler, yapay zeka inşası enflasyonu yukarı çeken başlıca unsurlar. Bu noktada FED talebi azaltmak için parasal araçları kullanması (sıkı para politikası) sürpriz olmayan yöntem olabilir. Ancak yeni başkanın bu konuda ne kadar istekli olacağını göreceğiz.

Piyasa FED faiz artışına %87 ihtimal veriyor. Ağustos TÜFE verisi ihtimalin artmasına yol açtı.

Petrol bu sabah 108\$... Körfez'de arz sorunu genişleme kaydeder durumda.

ABD 10Y tahvil faizi haftaya 4,98% seviyesinde başlıyor. Warsh yukarı meyil konusunda Bessent'a destek olacak mı sorusu da Çarşamba akşamı yanıt bulacak.

Yukarıdaki gelişmeler dolar lehine fiyatlama sağlıyor.

Dolar Endeksi güne 99,3 seviyesinde başlıyor. Endeks 96,5-100,5 bandında bir yıl geçirdikten sonra bu bandı yukarı yönde kırması ardından tekrar bandın içine girmişti. Son günlerde yeniden bandın üst sınırına yaklaşıyor.

Bu sabah 1,157 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** seyir izleyebilir.

Değerli Metal:

Kıymetli madenler trend oluşturmuyor. Şartlar fiyatların zigzag yapmasına, dengelenme çabasının sürmesine yol açıyor.

ABD TÜFE verisi enflasyon endişelerini biraz artırdı. Arz kaynaklı sorun sürüyor, bu sabah petrol fiyatı 108\$. Çarşamba günü FED'in faiz artışı yapması bekleniyor (%87 ihtimalle).

Tahvil faizleri son yılların en yükseklerinde. Ülke kamu borçları ve diğer kredi borçları yükselen faiz yükü ile karşı karşıya. Bu noktada sıkı para politikası çözüm olmasa da çözüme katkı sunacak bir araç.

Altın birkaç hafta önce 200 günlük ortalamasını (4540\$) aşmayı denedi, başaramadı. Şimdi 100 günlük ortalamasında (4330\$), 50 günlük ortalaması (4270\$) ise aşağıda.

Çarşamba akşamı FED'in şahin olması bekleniyor. Ne kadar şahin olacağına bağlı olarak hafta tamamlanacak. Karar öncesinde ise gergin bekleme fiyatları yansıyacak.

Jeopolitik riskler de son zamanların en yükseklerinde seyrediyor. Körfez'den enerji arzı daha azaldı. Ayrıca Rusya-Ukrayna enerji kaynakları sorununu artırıyor. Enflasyon endişeleri canlı kalıyor.

Altında 4350, 4275\$, gümüşte 65,5, 63,9\$ destek seviyesi olarak öne çıkıyor. Her ikisi de desteklerini test ediyor.

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 sınırlı **sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, FED kararı bekleniyor. Tahvil faizlerindeki gerginlik sürüyor. Şahin bir FED tahvil faizlerinde yükselişe ara verdirebilir. Şahin patika çizen FED ise zaman-fiyat açısından daha etkili olabilir. ABD 10Y tahvil faizi %4,98 seviyesinde güne başlıyor.

İç tarafta, Körfez'deki gelişmeler umulan faiz indirimine mani oldu. Petrol 108\$ seviyesinde haftaya başlıyor. Arz kaynaklı enflasyon sorunu sıcak olmaya devam ediyor. Global tahvil faizlerindeki yükselişin de etkisi ile Türkiye eurobondları satıcılı seyrini sürdürüyor.

Türkiye 5 yıllık kredi risk primi (CDS), 225 baz puan ile dünü tamamladı. Eurobondlar sınırlı negatif seyir izledi. Birim fiyatlar -26/0 cent aralığında değişti.

Saat	Data	Beklenti	Önceki
07:30	Japonya Kapasite kullanımı	-	4,1%
07:30	Japonya Sanayi üretimi	-	4,1%
Hazine 2Y sabit, 4Y TLREF tahvil ihraç edecek			

		11 Eyl 2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Pariteler	Usd/TL	48,62	42,96	35,38	29,55	18,71	13,40	7,44
	Eur/TL	56,27	50,55	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10
	Dolar Endeksi	99,35	98,32	108,49	101,33	103,52	95,67	89,94
	Eur/Usd	1,1565	1,1752	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,222
	Gbp/Usd	1,3503	1,3448	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,368
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	39,89	37,22	40,56	39,68	9,97	22,70	14,96
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	34,35	29,00	28,78	26,75	9,83	24,32	12,90
	Türkiye 5Y CDS (baz puan)	225	239	263	284	512	564	303
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4,97	4,17	4,58	3,86	3,88	1,51	0,92
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	14.467	11.262	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477
	Nasdaq Endeksi	26.333	23.242	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888
	S&P Endeksi	7.658	6.846	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756
	DAX	25.569	24.490	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719
Emtia	Altın (TL)	6.767	5.951	2.984	1.960	1.097	781	454
	Altın (Usd)	4.329	4.313	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901
	Gümüş (TL)	99,92	99,39	32,86	22,62	14,39	9,93	6,31
	Gümüş (Usd)	63,9	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	11,3	37,8	12,2	63,3	32,5	66,0	36,4
	Dolar Endeksi	1,0	-9,4	7,1	-2,1	8,2	6,4	-6,7
	Eur/Usd	-1,6	13,4	-6,3	3,4	-6,0	-6,9	8,8
	Gbp/Usd	0,4	7,5	-1,9	5,7	-10,8	-1,0	3,2
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	267	-334	88	2971	-1273	774	318
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	535	22	203	1692	-1449	1142	69
	Türkiye 5Y CDS (baz puan)	-14	-24	-21	-228	-52	261	21
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	80	-40	71	-2	237	60	0
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	28,5	14,6	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1
	Nasdaq Endeksi	13,3	20,4	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6
	S&P Endeksi	11,9	16,4	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3
	DAX	4,4	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)	0,4	64,4	27,2	13,1	-0,3	-3,7	25,2
	Gümüş (TL)	0,5	202,5	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6
	Gümüş (Usd)	-10,1	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.