

FED faiz indirimi daha somut hale geldi. Eylül ayındaki faiz toplantısında (ilk) faiz indirim kararı sürpriz değil artık bir konsensüs hali. Sıra dışı bir durum olmaz ise yaklaşık 3 hafta sonra faiz indirim kararı karşılayacağız.

Geldiğimiz noktada faiz indiriminin zamanı netleşmiş durumda. Faiz indirim miktarında ise tam bir konsensüs hali oluşmuş değil. CME verisine göre 25 baz puan indirim olur diyenlerin oranı yüzde 60, geriye kalan yüzde 40'lık kesim ise faiz indirimi 50 baz puan olur diyenler.

İndirim miktarı netleşmiş değil. FED şu ana kadar faiz indirim miktarına dair net bir sinyal vermiş değil. İndirim miktarının netleşmesi için 3 hafta süre daha bulunuyor. 18 Eylül'deki karar öncesinde 30 Ağustos'ta kişisel tüketim harcamaları (PCE) verisi, 6 Eylül'de istihdam verisi, 11 Eylül'de TÜFE verisi açıklanacak. Yeni veriler arasında istihdam, TÜFE, PCE önem sırası yapabiliriz. Söz konusu verilere bağlı olarak faiz indirim miktarına dair konsensüs oluşacağını düşünüyoruz. FED'in şu ana kadar ılımlı-kademeli faiz indirimi işaret etmesi ilk etapta 25 baz puan indirimini daha olası kılıyor diye düşünüyoruz.

Koordineli değil ama muhtemelen senkron... Avrupa MB Haziran'da, İngiltere MB Temmuz'da faiz indirdi. Bunlar ilk indirimleri idi. Yani arkası gelecek. Hatta Eylül'de de indirim görebiliriz. Her iki banka da faiz indirim dönemine girdiler. İndirimler makro verilere bağlı olduğu için zaman-miktar parametreleri net olamıyor. Şimdi kafıleye FED dahil olacak. Eylül ilk indirim ayı, miktar net değil. Bir sonraki adım indirim yönlü olacak (sürpriz gelişme olmazsa) ama zaman-miktar burada da net değil.

Faiz indirimlerinin 'muhtemelen' senkron olması faiz farklarının devamına yol açabilir. Birinin diğerine-diğerlerine göre hızlı-yavaş olması para piyasalarında denge noktalarını belirgin etkileyebilir. Dünyada faiz indirim dönemine girilmiş olması genel risk iştahı açısından olumlu. Kaldı ki ana rehber olarak görülen FED'in, indirime başlaması risk iştahını domine edebilir. Hisseler, tahviller, kıymetli madenler, Usd dışındaki para birimleri lehine etki yaratabilir. Süreçte Dolar güç kaybı yaşamayı meyilli olabilir diye düşünüyoruz.

Ancak piyasaların iştahı sadece faiz indirimlerine bağlı değil. Örneğin jeopolitik, örneğin ABD başkanlık seçimi, örneğin Çin ekonomisinin zayıflığı, örneğin Japonya faiz artışı gibi başlıklar da fiyatlama tesir ediyor, edecek. Genel olarak yatırımcıların olumlu fiyatlamadan, boğa piyasasından yana fiyatlama isteği olduğunu değerlendiriyoruz.

Bu hafta makro veri trafiği yoğun. Yine ABD verileri yönü tayin edebilir. **Çarşamba akşam NVIDIA** finansalları, **Cuma ABD kişisel tüketim harcamaları endeksi (PCE)** açıklanacak. Piyasalar haftaya yatay başlıyor.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı nötr. ABD vadelieleri yüzde 0,1 civarında eksi. Asya piyasalarında karışık görünüm hakim. Hong Kong %0,8 civarında alıcılı, Japonya %1,1 civarında, Çin %0,1 civarında eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %3,79, Dolar Endeksi 100,6, ons altın 2.511 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, ajandanın boş oluşu TL varlıklara yönelik momentumun düşüş kalmasına yol açıyor. lokal varlıklar globaldeki emsallerine göre biraz olumsuz ayrışıyor. Bunu hissede, tahvilde, eurobondda, TL'de görüyoruz. TL Ağustos ayında Dolar'a karşı yüzde 2,5 civarında zayıfladı. Haziran-Temmuz toplam kaybının yüzde 2,9 olduğunu göz önüne aldığımızda TL'nin bu ay baskılandığını söyleyebiliriz. Mevcut baskıya rağmen TL faiz dövizine göre yine cazip seviyede. Ana resimde ise normalleşmeye yönelik programdan yana olumlu görüşümüzü koruduğumuzu belirtelim.

Reel sektör güveni, kapasite kullanımı, PPK toplantı özeti, dış ticaret dengesi, Hazine borçlanma programı haftanın verileri.



UsdTry  33,99 0,07%	EurTry  38,08 0,64%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  42,00 -0,13	10 Yıllık Gösterge Tahvil  28,23 -0,13	BIST100  9.668 -2,55%
--	--	--	---	--

Usd/TL:

FED faiz indirimine sayılı günler kaldığının netleşmesi para piyasaların 'normalleşmesini' sağlıyor. FED sıkılığının azalacak olması Dolar talebinin zayıflamasını beraberinde getiriyor.

ABD para biriminin 6 büyük para birimi karşısındaki gücünü-değerini gösteren Dolar Endeksi kritik 101 destek seviyesinin de altına inmeyi test ediyor. Bugünlerde gördüğümüz zayıflık yine makro verilere bağlı oluşacak para politikası değişikliklerinde olacak. FED, ECB, BOE, BOJ... nasıl bir yol izleyecekleri para birimlerinin dengesini etkileyecek

Bu hafta veri trafiği yoğun. ABD veri trafiği yine gündemi belirleyebilir.

İç tarafta, TL birkaç hafta öncesine göre biraz daha zayıf. Ağustos ayındaki yüzde 2,5 civarında değer kaybı söz konusu. Haziran, Temmuz aylarındaki toplam kayba yaklaştı (yaklaşık yüzde 2,9). Kayıpta hızlanma kendini besleyen bir iç devinimi beraberinde getiriyor.

Para politikasındaki şahinliğin maliye politikasında da eşleniğinin görülmesi TL üzerindeki baskıyı azaltabilir.

Kurlarda sınırlı yükselişler olsa da enflasyon göz önüne alındığında TL güç kazanmaya devam ediyor.

Kurda ılımlı yukarı eğilim devam ediyor. Bu sabah 33,96 civarında işlem görüyor. Aşağıda 33,50 ve 33,00; yukarıda 34,00 ve 34,50 öne çıkan teknik seviyeler.

TL Tahvil/Bono:

Sabit getirili kıymetler mevcut fiyat-faiz seviyelerinin korumayı sürdürüyor. Dış tarafta merkez bankaları faiz indirim döngüsünü tartışıyor. Zira enflasyonda belli kazanımlar sağladılar. İç tarafta ise enflasyonla mücadelede aynı noktada değiliz. O yüzden TCMB sıkı mesajlarını yinelemeye devam ediyor. Hal böyle olunca da TL faizler bir süre daha yüksek kalacak sinyali oluşuyor. Bunun tahvil piyasasına yansımaları ise faizlerin mevcut seviyelerde kalması şeklinde oluyor.

Tahviller potansiyellerini koruyor. Ancak yukarıda ifade ettiğimiz yapı, tahvil faizlerde beklenen düşüşün ötelenmesine yol açıyor.

Hazine bu hafta aylık borçlanma programını açıklayacak. Perşembe günü açıklanması beklenen programda bir önceki ay Eylül'de 128 milyar TL itfa karşılığı 188 milyar TL borçlanma yapılması şeklindeki rakamların değişip değişmeyeceğine bakacağız.

Globalde, ABD ekonomik büyüme resesyona girmeden azalmaya, enflasyon hedefe yakınsamaya devam ediyor. Bunun paralelinde tahvil faizleri aşağı inmeyi sürdürüyor.






2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla 13 baz puan azalış ile %42,00 ve 13 baz puan azalış ile %28,23 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Piyasadaki sıkışma aşağı yönde sonlanıyor... Cuma günü satıcılı bir seyir izleyen hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksinin kapanışı %2,55'lik kayıpla 9,688 puandan tamamladığını görüyoruz.

Genel olarak baktığımızda ise, TL zirve 11,250'lerden başlayan satıcılı seyrin ardından, bir süre 9,700-10,200 aralığında yatay bir işlem bandında sıkışan piyasanın geçen haftanın son günü kapanış itibarıyla bu sıkışmayı aşağı yönde sonlandırdığını söyleyebiliriz.

Bu aşamadan sonra, piyasadaki teknik bozulmanın artarak devam etme ihtimalinin yüksek olduğunu düşünüyoruz. Aşağı yönde kırılan 9,700/9,750 aralığındaki eski destek bölgesinin ise, artık ilk önemli direnç olarak öne çıkacağına inanıyor ve bu bölge üzerine kalıcı bir toparlanma oluşmadıkça satış baskısının ilk etapta 200 günlük üssel ortalamanın bulunduğu 9,350/9,400 aralığına doğru devam etme ihtimalini yüksek görüyoruz.

EurUsd  1,1191 0,58%	GbpUsd  1,3211 0,82%	ONS Altın \$  2.514 0,92%	CDS 5Y  267 -2	ABD 10 Yıllık  3,79 -0,05
---	---	--	---	--

Eur/Usd:

ECB ve BOE faiz indirim döngüsünü başlattılar. Şimdi sırada FED var. 3 hafta sonra FED'in ilk indirimini yapması bekleniyor.

İndirimi sinyali FED tarafından daha net-somut olarak veriliyor. Piyasa indirimi cepte görüyor. Bir sürpriz hali yok. FED yine karar öncesi piyasayı hazırlamakta başarılı bir patikada ilerliyor.

Yalnız piyasada faiz indiriminin 24 baz puan mı yoksa daha fazla mı (50 baz puan) olacağı konusunda bir miktar kafa karışıklığı bulunuyor. FED her ne kadar 'yükli indirim başlangıcı' mesajı vermiş olmasa da CME anketine göre katılımcıların yüzde 40'ı 50 baz puan indirim bekliyor. Bu sebeple tarih net ama indirim miktarında bir konsensüs oluşmadı diye özetleyebileceğimiz sonuca ulaşıyoruz. Kalan 3 haftalık sürede miktar konusu da netlik kazanabilir.

FED'in faiz indirim döngüsüne başlaması diğer merkez bankaları için geçerli olan soruya muhatap bırakıyor: bundan sonra indirimler olacak mı? Diğerleri indirim sinyali veriyor. Yani indirimler devam edecek diyebiliriz. FED için de süreç benzer ilerleyebilir. Kaldı ki FED yetkilileri kademeli faiz indiriminden bahsediyorlar. Bu noktada koordineli değil de senkron diyebileceğimiz karşılıklı indirimler olacaksa politika faizleri inmeye devam edecek. Eğer biri diğerine göre hızlı-yavaş olmazda hali hazırda faiz farkı korunacak gibi gözüküyor. Bu durumda para piyasalarındaki fiyatlama dengeleri korunabilir denilebilir. Bizce Dolar biraz güç kaybı yaşayabilir.

Teknik olarak Dolar Endeksi'nde 101 seviyesi önemli. Kuvvetli destek seviyesinin kırılması aşağı yönlü hareketin devamını sağlayabilir. Bu sabah 100,6 ile güne-haftaya başlıyoruz.

Parite 1,10 seviyesini taban yapma çalışmasını tamamladıktan sonra 1,11 seviyelerinin üstünde tutunma çabasında.

Bu sabah 1,119 seviyesindeki paritede 1,115 ve 1,11 seviyeleri gün içi destek; 1,12 ve 1,125 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün paritede **yatay seyir** bekliyoruz.

Gbp/Usd:

Temmuz ayı başından bu yana Dolar Endeksi yüzde 5 civarında değer kaybetti. Gbp ise yüzde 4,4 civarında primlendi. Eur performansı ile aynı diyebiliriz. FED faiz indiriminin somutlaşması Dolar'ın güç kaybetmesini beraberinde getiriyor. Dolar Endeksi hafta 101 seviyesindeki desteğinin altında başlıyor. Haftanın ajandaki ABD tarafında yoğun; İngiltere'de ise cılız.

Bu sabah 1,321 seviyesinde bulunan paritede 1,317 ve 1,313 seviyeleri gün içi destek; 1,325 ve 1,33 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün paritede **yatay seyir** bekliyoruz.

Altın:

Orta Doğu'da tansiyon yüksek kalmaya devam ediyor. Lübnan İsrail hattında haber akışı sıcak. Jeopolitik güvenli liman talebinin canlı kalmasına yol açıyor. Ancak İran'ın İsrail'e misilleme yapmayı zamana bırakması tansiyonun artmamasını hatta biraz azalmasını sağladı.

Ekonomik tarafta ise FED faiz indirim konusu piyasaları domine ediyor. FED'in Eylül ayında faiz indirimine gitmesi genel kabul haline geldi. Dolar'ın değer kaybetmesi, tahvil faizlerinin düşmesi kıymetli madenler lehine fiyatlama sağlıyor.

FED'in faiz indirim döngüsüne girdiği görüşü kıymetli madenler için olumlu fiyatlama dönemi sonucunu beraberinde getirebilir. Ons altında **teknik olarak 2.600 Usd seviyesine kadar yükseliş devam edebilir.**

Bu sabah 2.511 Usd seviyesindeki ons altında 2.490 ve 2.477 Usd seviyeleri gün içi destek, 2.515 ve 2.535 Usd seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün paritede **yatay seyir** bekliyoruz.

Eurobond:

Nisan sonunda yüzde 4,70 civarında iken şimdi yüzde 3,70 civarına inmiş durumda. ABD 10 yıllık tahvil faizi düşüş hattında ilerlemeyi sürdürüyor. FED'in faiz indirim dönemine giriyor olması tahvil faizinin düşüşünü sürdürmesini sağlayabilir diye düşünüyoruz.

İç tarafta, global piyasalarda tahvil faizlerinin gevşemesine Türkiye eurobond faizleri tam olarak eşlik edemiyor. Bir miktar negatif ayrışma söz konusu. Türkiye eurobondlarına olumlu bakmakla birlikte katalizör eksikliğinin hissedildiğini düşünüyoruz.

Türkiye 5 yıllık CDS 267 ile günü tamamladı. Eurobondlar hafif pozitif seyretti. Birim fiyatlar, kısalarda 1-2 cent; orta vadelielerde 17-18 cent; uzunlarda 23-29 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,06%, 6,65% ve 7,60% oldu.

Gündem

Saat	Data	Beklenti	Önceki
10:00	Türkiye Reel sektör güveni	-	98,7
10:00	Türkiye Kapasite kullanımı	-	75,90%
11:00	Almanya IFO	86,0	87,0
15:30	ABD Dayanıklı mal siparişleri	4,90%	-6,70%
17:30	ABD Dallas FED imalat	-16,0	-17,5

FED 'den Daly konuşacak

Önemli Göstergelerin Performansı

		23 Ağu 2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Pariteler	Usd/TL	33,99	29,55	18,71	13,40	7,44	5,95	5,29
	Eur/TL	38,08	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67	6,06
	Eur/Usd	1,1191	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,1218	1,146
	Gbp/Usd	1,3211	1,2754	1,2071	1,3533	1,3676	1,3246	1,275
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	42,00	39,68	9,97	22,70	14,96	11,78	19,73
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	28,23	26,75	9,83	24,32	12,90	12,21	16,48
	Türkiye CDS (baz puan)	267	284	512	564	303	282	362
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	3,79	3,86	3,88	1,51	0,92	0,92	1,92
Hisse Senetle	BİST - 100 Endeksi	9.668	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144	913
	Dow Jones Endeksi	41.175	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538	23.327
	Nasdaq Endeksi	17.878	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973	6.635
	S&P Endeksi	5.635	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231	2.507
	DAX	18.633	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249	10.559
Emtia	Altın (TL)	2.748	1.960	1.097	781	454	290	218
	Altın (Usd)	2.514	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518	1.282
	Gümüş (TL)	32,59	22,62	14,39	9,93	6,31	3,42	2,63
	Gümüş (Usd)	29,8	23,8	23,9	23,3	26,4	17,9	15,5
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	15,0	57,9	39,6	80,3	25,0	12,4	389,0
	Eur/TL	16,5	63,3	32,5	66,0	36,4	10,0	33,3
	Eur/Usd	1,2	3,4	-6,0	-6,9	8,8	-2,1	-4,5
	Gbp/Usd	3,6	5,7	-10,8	-1,0	3,2	-2,1	-5,6
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	232	2971	-1273	774	318	-795	633
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	148	1692	-1449	1142	69	-427	474
	Türkiye CDS (baz puan)	-17	-228	-52	261	21	-80	194
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-7	-2	237	60	0	-100	-77
Hisse Senetle	BİST - 100 Endeksi	29,4	35,6	196,6	25,8	29,1	25,4	-20,9
	Dow Jones Endeksi	9,2	13,7	-8,8	18,7	7,2	22,3	-5,6
	Nasdaq Endeksi	19,1	43,4	-33,1	21,4	43,6	35,2	-4,1
	S&P Endeksi	18,1	24,2	-19,4	26,9	16,3	28,9	-6,2
	DAX	11,2	20,3	-12,3	15,8	3,5	25,5	-18,3
Emtia	Altın (TL)	40,2	78,7	40,4	72,0	56,4	33,1	37,3
	Altın (Usd)	21,9	13,1	-0,3	-3,7	25,2	18,4	-1,6
	Gümüş (TL)	44,1	57,2	44,9	57,4	84,6	29,8	27,5
	Gümüş (Usd)	25,4	-0,6	2,8	-11,9	47,8	15,5	-8,7

Bu rapor, Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. Varlık Yönetimi Strateji 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 beklenmemektedir. Bu 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. / Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.