

12 Eylül ECB, 18 Eylül FED, 19 Eylül BOE

ABD: 6 Eylül aylık istihdam verisi, 11 Eylül TÜFE sonra FED faiz kararı

Avrupa: 6 Eylül büyüme sonra ECB faiz kararı

İngiltere: 9 Eylül işsizlik, 11 Eylül sanayi üretimi, 18 Eylül TÜFE sonra BOE faiz kararı...

Yukarıdaki ajanda Eylül ayının majör ekonomik ajandası. Hem her bir merkez bankası özelinde hem bütünlük açısından faiz indirimi sürecini takip edeceğiz.

Bu hafta ajanda ABD verileri ile kaplı. Konu istihdam sektörü. Diğer majör ülkelerde (AB, İngiltere, Almanya, Çin, Japonya) ise boş diyebileceğimiz bir ajanda söz konusu. Bugün imalat PMI, Çarşamba hizmet PMI ortak noktalar. AB 2Ç büyüme ise Almanya fabrika siparişleri, sanayi üretimi ile sınırlı ayrışıyor. ABD ise ISM imalat, ISM hizmet, Bej Kitap ve Çarşamba'dan başlanmak üzere istihdam verileri yoğunluğunu ortaya koyuyor.

Bu hafta yukarıdaki verilerle geçecek ve merkez bankaları karar günlerine biraz daha yaklaşıcağız. Görünen ECB ve FED faiz kararlarının masada olduğu. BOE'nin ise cılız 'indirim' olasılığı taşıdığı. ECB indiriminin 25 baz puan olması speküle edilirken FED'in 25*2 faiz indirimi yapabileceği speküle ediliyor.

Özetle büyük merkez bankalarının faiz indirimi döngüsüne başladıkları-başlamak üzere oldukları evredeyiz. Faiz hadlerinin daha aşağı gelmesi ekonomik aktiviteye destek olabilir. Resesyon, yumuşak-sert iniş tartışmalarının gündemde olduğu sırada faiz indirimi yumuşak iniş senaryolarını öne çıkarırken değerlerinin arkaya itilmesini sağlayabilir. Piyasa ise faiz indirimlerinin gönüllü mü yoksa zaruri mi olduğunu, indirimin zamanı ve miktarını ve frekansını takip ederek risk iştahını ayarlıyor. Makro veriler ise tüm bu süreçte yol gösteriyor, rehberlik ediyor.

Geçtiğimiz Cumanın bakiyesi, hisselerin alındığı, tahvillerin-kıymetli madenlerin-majör paraların satıldığı bir resme işaret ediyor. Piyasa Powell'in güvercin mesajlarının yarattığı iyimserliği biraz geri veriyor ve FED kararına yaklaşıyor. Yukarıda ifade ettiğimiz ABD istihdamı öncülüğündeki ajanda risk iştahını belirleyebilir. Beklentiler dahilindeki veya hafif sapma gösteren sonuçlar makul. Belirgin sapma ise arzu edilmeyen olarak tanımlanabilir (güçlü veri FED indirim beklentilerinin törpülenmesi, zayıf veri ise resesyon endişesi). Yoğun ajandaya bugün imalat PMI verileri ile başlıyoruz. Çin ve Japonya verileri açıklandı. İkisi de beklenti üstü geldi. Hatta Çin verisi 50 seviyesinin üzerine çıktı.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı negatif. ABD vadelieleri yüzde 0,1-0,2 aralığında eksi. Asya piyasalarında da negatif görünüm hakim. Hong Kong %1,8 civarında, Çin %0,6 civarında, Japonya %0,2 civarında eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %3,91, Dolar Endeksi 101,7, ons altın 2.498 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, Eylül ayı OVP, 2025 bütçesi, Fitch gözden geçirmesi ile hareketi geçebilir. Kısa vadede 2025 bütçesi 3 yıllık periyotta ise OVP olumlu algılanırsa TL varlıklar talep görebilir. Ana resimde olumlu görüşümüzü koruyoruz.

İkinci çeyrek büyümesi (3,2%), Ağustos ayı enflasyonu (51,9%), imalat PMI, reel efektif kur haftanın verileri. Büyüme ve enflasyon kritik olanlar.

Hazine borçlanma programında Eylül ayında 126,8 milyar TL itfa karşılığında 177,6 milyar TL fonlama yapılması planlandı. Borçlanma rakamı geçen ayki programa göre 9 milyar TL aşağı revize edildi.

Döviz ve altında KKM tarihi 31 Ağustos olarak revize edildi.



Usd/TL - Eur /TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry ↓ 34,07 -0,24%	EurTry ↓ 37,67 -0,96%	2 Yıllık Gösterge Tahvil ↓ 42,10 -0,08	10 Yıllık Gösterge Tahvil ↑ 28,52 0,05	BIST100 ↑ 9.833 0,78%
---------------------------------	---------------------------------	--	--	---------------------------------

Usd/TL:

18 Eylül'de FED faiz indirimi yapılış görüşü istinasız hakim görüş. Miktar konusunda ise 25 ve 50 baz puan arasında mücadele sürüyor. 25 baz puan indirim yüzde 69 ile en çok şans görüyor.

Geçtiğimiz hafta açıklanan ABD verileri, ekonominin canlı olduğu sinyali verdiler. Piyasa Dolar talebini artırdı.

Bu hafta istihdam haftası. ABD istihdam verileri piyasaları yön ve hareket katabilir. Güçlü sonuçlar Dolar talebinin sürmesine yol açabilir.

Dolar Endeksi kritik 101 seviyesinin üzerine çıktı. 102,7 ve 103,4 hedef olabilir.

İç tarafta, bu ay ajanda tekrar dolabilir. İlk olarak OVP ve 2025 bütçesi, Fitch gözden geçirmesi Eylül ayını hareketli geçmesini sağlayabilir. Sonuçlar, havanın biraz TL lehine dönmesini sağlayabilir.

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

Kurda ılımlı yukarı eğilim devam ediyor. Bu sabah 34,07 civarında işlem görüyor. Aşağıda 33,50 ve 33,00; yukarıda 34,50 ve 35,00 öne çıkan teknik seviyeler.

TL Tahvil/Bono:

Hazine, borçlanma stratejisini açıkladı. Buna göre Eylül ayında 126,8 milyar TL itfa karşılığı 177,6 milyar TL fonlama sağlanacak. Borçlanma rakamı bir önceki ay 186,6 milyar TL idi. Rakamın aşağı yönlü revize edilmesi tahvil piyasası için sınırlı destek sağlayabilir. Bu ayın ihaleleri 9 ve 16 ile başlayan haftalarda yapılacak.

Ana resimde tahviller cazip olmayı, potansiyel taşımayı sürdürüyor. Ancak TCMB'nin şahin duruşu TL faizlerin cazip olma halini devam ettiriyor. İkinciye ise faiz indirimi beklentileri somutlaşmıyor. Hal böyle olunca tahvil faizleri mevcut seviyelerde kalmaya devam ediyorlar.

Globalde, FED faiz indirimi bekleniyor, ABD ekonomi resesyona girmeden yavaşlamaya, enflasyon hedefe yakınsamaya devam ediyor. Bunun paralelinde tahvil faizleri aşağı inmeyi sürdürüyor.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla 8 baz puan azalış ile %42,10 ve 5 baz puan artış ile %28,52 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Yukarı yöndeki çabalar devam ediyor.. Perşembe günü hafif alıcılı bir seyir izleyen hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksinin kapanışı %0,78'lik yükselişle 9,833 puandan tamamladığını görüyoruz.

Genel olarak baktığımızda ise, TL zirve 11,250'lerden başlayan ve %15'lere ulaşan satıcılı seyrin ardından, 9,500 bölgesinden başlayan yukarı yönlü toparlanma çabalarının henüz yeterince güçlenemese de devam ettiğini söyleyebiliriz.

Mevcut hareketin yukarı yönde güçlenerek devam edebilmesi yönünde de, piyasanın öncelikle 9,900 direnci olmak üzere psikolojik 10,000 eşiğini hacim desteğiyle aşabilmesi gerektiğini düşünüyoruz. Böyle bir gelişme halinde de, tepki hareketinin hedef direnç bölgesi olarak izlediğimiz 10,200'lerin ajandaya girmesi beklenebilir.

Genel beklentimiz, mevcut toparlanma çabalarının bir "teпки kalıbında" ilerlemesi ve 10,200 bölgesi üzerindeki fiyat boşluğunu doldurmadan aşağı yönelme ihtimalinin yüksek olabileceği şeklindedir.

Aşağı yönde baktığımızda ise, öncelikle 9,750/9,700 bölgesi olmak üzere, son "dip" 9,500 seviyesini kritik destekler olarak takip etmeyi sürdürüyoruz.

EurUsd ↓ 1,1054 -0,70%	GbpUsd ↓ 1,3130 -0,56%	ONS Altın \$ ↓ 2.492 -0,85%	CDS 5Y ↑ 276 4	ABD 10 Yıllık ↑ 3,91 0,08
----------------------------------	----------------------------------	---------------------------------------	--------------------------	-------------------------------------

Eur/Usd:

Çarşamba günü özel sektör istihdam verisi, Perşembe haftalık işsizlik maaşı başvuruları, Cuma aylık tarım dışı istihdamı, işsizlik oranı, ortalama saatlik kazançlar olmak üzere ABD istihdam sektörüne dair verileri karşılayacağız.

Ayrıca ISM imalat ve ISM hizmet verileri de ajanda da yer alıyor. Bir de FED'in ekonomi ekonomisinin nabzını tuttuğu Bej Kitap ise Çarşamba günü yayımlanacak.

İmalat ve hizmet PMI verileri ise batıda ve doğuda ajandasında yer alıyor. Bu sabah Çin ve Japonya imalat PMI verileri açıklandı. Her ikisi de iyi geldi. Hatta Çin verisi 50 seviyesinin üzerine çıktı.

AB, İngiltere, Almanya, Çin, Japonya ajandaları PMI dışında boş desek yeridir.

ABD ajandası açık ara yoğun. Konu istihdam, konu FED faiz indiriminin miktarı.

Geçen hafta FED'in küçük adımla başlama ihtimali arttı. Gözler bu haftanın verilerinde. İstihdamda belirgin düşük sonuçlar alınırsa indirim miktarı 25*2'ye dönüşebilir. Ama belirgin düşüş aynı zamanda resesyon endişesine olarak okunabilir. O yüzden para piyasaları indirimi fiyatlarırken, sermaye piyasaları resesyona odaklanmak durumunda kalabilir.

Dolar Endeksi 101 seviyesinin üzerine çıktı. 102,7 ve 103,4 ilk direnç seviyeleri olabilir. 103,4 seviyesine kadar yükseliş tepki olarak yorumlanabilir.

FED iyimserliğinin beslediği parite yükseliş yeniden aşağı salınıyor. Ana resimde FED güvercinliği konuşuluyor. Ancak bir yandan da vakit geçiyor ve ABD seçimleri yaklaşıyor. Kimin başkan olacağına dair beklentiler de fiyatlara tesir edebilir. Yani vaatler fiyatlanabilir.

Bu sabah 1,104 seviyesindeki paritede 1,10 ve 1,097 seviyeleri gün içi destek; 1,107 ve 1,112 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün paritede **yatay seyir** bekliyoruz.

Gbp/Usd:

İngiltere'de bu hafta hizmet ve imalat PMI verileri açıklanacak. ABD'de ise bunların dışında istihdam verileri, ISM hizmet-imalat. ABD odaklı fiyatlama süreci ve FED faiz indirim miktarı tartışılacak, fiyatlanacak.

Bu sabah 1,313 seviyesinde bulunan paritede 1,31 ve 1,306 seviyeleri gün içi destek; 1,316 ve 1,32 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün paritede **yatay seyir** bekliyoruz.

Altın:

Hem Doların değer kaybettiği, tahvil faizlerinin gevşediği hem de jeopolitiğin sıcak olduğu bir ajanda vardı. Şimdi ise ABD para birimi kayıplarını geri alıyor, tahvil faizi hafifçe yükseliyor, jeopolitik taraf ise sıcaklığını hafiften kaybediyor.

Yukarıdaki durumda kıymetli madenlere kar satışı ve/veya kısa pozisyon şansı veriyor. Altın 2.500 Usd seviyesini test ediyor.

Zirvesinde kabaca yüzde 1 civarında geri çekilmiş durumda. Bu hafta 2.480 Usd civarına geri çekilebilir. Ana resimde yukarı yön hala önde.

Haftanın ajandasında ABD istihdam verileri öne çıkıyor. Güçlü sonuçlar kıymetli madenlere baskı olarak yansiyabilir.

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

Bu sabah 2.498 Usd seviyesindeki ons altında 2.477 ve 2.450 Usd seviyeleri gün içi destek, 2.500 ve 2.515 Usd seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün paritede **yatay seyir** bekliyoruz.

Eurobond:

Bu hafta ABD istihdam verileri hareket yaratabilir. Daha çok FED faiz indiriminin miktarı tartışılıyor. İndirim yapılacağına kesin gözü ile bakılıyor. Bu haftanın verileri FED açısından indirim miktarını etkileyebilir mi sorununa açıkça evet demek zor. Piyasa kendince ön kabullerle hareket ediyor, bir beklenti içine giriyor. Bu haftanın veriler FED toplantısı yaklaşıkken biraz daha netlik sağlarsa piyasa daha sakin halde FED faiz kararını bekleyebilir.

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. İlk katalizör OVP ve 2025 bütçesi, Fitch gözden geçirmesi olabilir.

Türkiye 5 yıllık CDS 276 ile günü tamamladı. Eurobondlar sınırlı negatif seyretti. Birim fiyatlar, kısalarda 7-9 cent; orta vadelielerde 24-26 cent; uzunlarda 35-36 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,23%, 6,72% ve 7,74% oldu.

Saat	Data	Beklenti	Önceki
03:30	Japonya İmalat PMI	-	49,5
04:45	Çin Caixin İmalat PMI	50,0	49,8
10:00	Türkiye İmalat PMI	-	47,2
10:00	Türkiye 2. Çeyrek büyüme	3,2%	5,7%
10:55	Almanya İmalat PMI	42,1	42,1
11:00	AB İmalat PMI	45,6	45,6

		29 Ağu 2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Pariteler	Usd/TL	34.07	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95	5.29
	Eur/TL	37.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67	6.06
	Eur/Usd	1.1054	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.1218	1.146
	Gbp/Usd	1.3130	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.3246	1.275
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	42.10	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78	19.73
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	28.52	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21	16.48
	Türkiye CDS (baz puan)	276	284	512	564	303	282	362
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	3.91	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92	1.92
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	9.833	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144	913
	Dow Jones Endeksi	41.563	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538	23.327
	Nasdaq Endeksi	17.714	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973	6.635
	S&P Endeksi	5.648	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231	2.507
	DAX	18.907	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249	10.559
Emtia	Altın (TL)	2.730	1.960	1.097	781	454	290	218
	Altın (Usd)	2.492	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518	1.282
	Gümüş (TL)	31.05	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42	2.63
	Gümüş (Usd)	28.3	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9	15.5
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	15.3	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4	389.0
	Eur/TL	15.3	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0	33.3
	Eur/Usd	0.0	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1	-4.5
	Gbp/Usd	3.0	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1	-5.6
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	242	2971	-1273	774	318	-795	633
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	177	1692	-1449	1142	69	-427	474
	Türkiye CDS (baz puan)	-8	-228	-52	261	21	-80	194
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	5	-2	237	60	0	-100	-77
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4	-20.9
	Dow Jones Endeksi	10.3	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3	-5.6
	Nasdaq Endeksi	18.0	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2	-4.1
	S&P Endeksi	18.4	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9	-6.2
	DAX	12.9	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5	-18.3
Emtia	Altın (TL)	39.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1	37.3
	Altın (Usd)	20.8	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4	-1.6
	Gümüş (TL)	37.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8	27.5
	Gümüş (Usd)	19.1	-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.