

ABD’de ADP özel sektör istihdamı, JOLTS açık iş sayısı verileri yarın açıklanacak. Cuma ise aylık istihdam veri setini (işe girenlerin sayısı, işsizlik oranı, ortalama saatlik kazanç) karşılayacağız. Temmuz ayında işe girenlerin sayısı, çok düşük (114 bin) gelerek resesyon spekülasyonuna yol açmıştı. Ağustos ayı beklentisi daha iyi (165 bin) bekleniyor. İşsizliğin ise yüzde 4,3’den yüzde 4,2’ye inmesi, ortalama saatlik kazançların yüzde 3,6’dan yüzde 3,7’ye yükselmesi diğer beklentileri oluşturuyor.

CME anketi FED Eylül ayı faiz indirimine dair tahminlerin 25 baz puanda yoğunlaştığını (yüzde 69) gösteriyor. 50 baz puan indirim bekleyenlerin oranı yüzde 31. İstihdam verileri, 18 Eylül akşamı açıklanacak FED faiz kararı öncesindeki majör verilerden. Diğer majör veri haftaya açıklanacak olan TÜFE.

Yarıdan başlayarak açıklanacak istihdam verilerinin, iş gücü sektöründe ‘sorun yok’ izlemine vermesi önemli. Sorun olduğu sinyali, iş gücü piyasasında kırılma ve ekonomide resesyon riski olarak okunabilir. Piyasa risk iştahı azalırken FED’in faiz indirimi ‘zaruri’ olarak yorumlanabilir. Bu durumda faiz indirimi gölgede kalabilir, piyasa iştahına beklenen desteği sunamayabilir. Eğer sonuçlar iş gücü sektörünün kırılma riski taşımadığını işaret ederse (pozitif senaryo) ‘FED faiz indirimi’ piyasanın risk iştahını olumlu etkilemeyi sürdürebilir. Daha önemlisi piyasa yapısı mevcut hali ile kalır ve resesyon değil yumuşak iniş senaryoları konuşulmaya-fiyatlanmaya devam edebilir.

Bu hafta istihdam sonrası haftaya TÜFE sonrasında FED faiz kararını karşılayacağız. Aylık enflasyona dair beklentiler hem manşette hem çekirdekte yüzde 0,2 artış olacağı şeklinde. Enflasyonun olumsuz sürpriz yapması beklenmiyor. O yüzden piyasada faiz indirimine kesin gözü ile bakılıyor, yalnızca miktarı tartışılıyor.

Faiz indirim sürecinde ECB ve BOE de yer alıyor. Her ne kadar karşılıklı faiz indirimleri söz konusu olsa da para piyasalarında Doların gücü biraz azalabilir. Normalleşme algısı diğer para birimlerini destekleyebilir. Diğer piyasalarda ise finansal araçların olumlu seyir izlemesi beklenen sonuç. 12 Eylül ECB, 18 Eylül FED, 19 Eylül BOE faiz kararlarını açıklayacak.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı sınırlı negatif. ABD vadeliileri yüzde 0,2-0,5 aralığında eksi. Asya piyasalarında görünüm karışık. Hong Kong %0,4 civarında, Çin %0,4 civarında satıcı. Japonya %0,2 civarında alıcı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %3,91, Dolar Endeksi 101,7, ons altın 2.494 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, Eylül ayı OVP, 2025 bütçesi, Fitch gözden geçirmesi ile hareketli geçebilir. Kısa vadede 2025 bütçesi 3 yıllık periyotta ise OVP olumlu algılanırsa TL varlıklar talep görebilir. Ana resimde olumlu görüşümüzü koruyoruz. Orta Vadeli Programın 5 Eylül’de açıklanması bekleniyor. Enflasyon, büyüme, cari açık gibi verilerdeki revizyonlar merak konusu.

İkinci çeyrek büyümesi (2,5%) beklentilerin (3,2%) altında geldi ve sıkılaştırmanın etkisini gösterdi. **Ağustos ayı enflasyonu (51,9%),** imalat PMI, reel efektif kur haftanın verileri. **Enflasyonda yavaşlama normalleşme sürecinin güçlenmesi sağlayabilir.**



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

UsdTry ↓ 33,92 -0,46%	EurTry ↓ 37,59 -0,21%	2 Yıllık Gösterge Tahvil ↓ 41,80 -0,30	10 Yıllık Gösterge Tahvil ↓ 28,22 -0,30	BIST100 ↑ 10.110 2,82%
---------------------------------	---------------------------------	--	---	----------------------------------

Usd/TL:

Dün ABD piyasaları kapalı idi. Dolar Endeksi dar bantta sakin bir gün geçirdi. Endeksin 103,4 seviyesine kadar **teпки** yükselişi kaydetmesini olası görüyoruz. Fiyatlama, makro veriler paralelinde FED para politikası olmaya devam ediyor.

FED'in 18 Eylül'de faiz indirimi yapacağı görüşü üzerinden konsensüs sağlanmış durumda. İndirim miktarının ise 25 veya 50 baz puan olabileceği üzerine tahminler söz konusu. 25 baz puan indirim yüzde 69 ile en çok şans görüyor.

Bu hafta 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. 5 Eylül'de OVP'nin açıklanması bekleniyor. 6 Eylül'de Fitch gözden geçirmesini açıklayabilir. Sonuçlar, havanın biraz TL lehine dönmesini mümkün kılabilir.

Merkez Bankası'nın son sıkılaştırmanın adımları TL talebini artırdı.

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

Kurda ılımlı yukarı eğilim devam ediyor. Bu sabah 33,91 civarında işlem görüyor. Aşağıda 33,50 ve 33,00; yukarıda 34,50 ve 35,00 öne çıkan teknik seviyeler.

TL Tahvil/Bono:

5 Eylül'de OVP'nin açıklanması bekleniyor. Programın içeriği piyasa tarafından olumlu algılanırsa TL varlıklar lehine algı oluşabilir. Söz konusu alginın sabit getirili araçlara yabancı ilgisini artırmasını bekliyoruz.

Diğer yandan TCMB ek sıkılaştırma kararlarının tahvil faizlerini sınırlı aşağı çektiğini görüyoruz. Karar olumlu algılandı.

Eylül ayı ihaleleri başlamadan önce OVP, Fitch kararı açıklanmış olacak. İhale faizlerinin daha aşağıda oluşma şansını mümkün görüyoruz.

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

Globalde, FED faiz indirimi bekleniyor, tahvil faizleri aşağı meylini koruyor.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla 30 baz puan azalış ile %41,80 ve 30 baz puan azalış ile %28,22 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Yukarı yöndeki tepkiler güç kazanıyor, ilk önemli direnç 10,200 bölgesinde... Haftanın ilk günü alıcılı bir seyir izleyen hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksinin kapanışı %2,82'lik yükselişle 10,110 puanda 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 haftanın ilk günü itibarıyla henüz işlem hacminde dikkate değer artış şeklinde olmasa da, alımların sektörlere dağılımı açısından güçlenmeye başladığını ve endeksin psikolojik bir eşik konumundaki 10,000 seviyesinin üzerine çıktığını görüyoruz.

Önümüzdeki süreçte ise, ilk önemli direnç eşiği olarak 10,200 bölgesini izlemeye devam ediyoruz. Bu seviye, hem 11,250-9,500 gerilemesinin %38,2 fibo geri düzeltme seviyesi, hem, 10,200/400 bandındaki fiyat boşluğunun yukarı yönde başladığı seviye, hem de 2024 başından beri oldukça güzel bir trend takip ortalaması konumundaki 50 günlük üssel ortalamasının bulunduğu seviye olması açısından kritik önem taşıyor. Dolayısıyla bu seviye üzerindeki kalıcı hareketlerde, yukarı yöndeki tepki çabaların öncelikle 10,400 hedeflenmek üzere daha ısrarlı bir karakter kazanması beklenebilir.

Aşağı yönde baktığımızda ise, 10,000 puan eşiğinin önemli bir psikolojik destek eşiği olarak önem kazanmasını bekliyoruz.

EurUsd ↑ 1,1068 0,12%	GbpUsd ↑ 1,3143 0,10%	ONS Altın \$ ↑ 2.494 0,07%	CDS 5Y ↓ 275 -1	ABD 10 Yıllık ↑ 3,92 0,01
---------------------------------	---------------------------------	--------------------------------------	---------------------------	-------------------------------------

Eur/Usd:

ABD piyasaları dün kapalı idi. Dolar Endeksi sakin bir gün geçirdi. Bugün ISM imalat ve imalat PMI verilerini karşılayacağız. ISM verisinin önceki veriye göre düşmesi, PMI verisinin ise önceki veri ile aynı kalması bekleniyor. Sonuçların farklı olması hareket yaratabilir. ISM verisi daha önemli.

Haftanın devamında istihdam verileri açıklanacak. Cuma en kritik gün. Aylık istihdam veri seti (işe girenlerin sayısı, işsizlik oranı, ortalama saatlik kazanç) açıklanacak. Önceki veride işe girenlerin sayısı, çok düşük (114 bin) gelerek resesyona söylentisine yol açmıştı. Ağustos ayı beklentisi daha yukarıda (165 bin) bekleniyor. İşsizliğin ise yüzde 4,3'den yüzde 4,2'ye inmesi, ortalama saatlik kazançların yüzde 3,6'dan yüzde 3,7'ye yükselmesi diğer beklentiler.

Cuma öncesinde Çarşamba özel sektör istihdamı, Bej Kitap, açık iş sayısı, fabrika siparişleri, Perşembe ISM hizmet verileri fiyatlanacak.

Piyasa FED'in Eylül'de 25 baz puanı indirim yapmasını bekliyor. 50 baz puanı indirim bekleyenler de var ama oranları yüzde 31.

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

Bu sabah 1,106 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:

ABD istihdam haftasındayız. Sonuçlar hem piyasa için hem FED için sinyal üretebilir. İngiltere'de ise 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 1,314 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:

FED başkanı Powell'ın yarattığı iyimserlik sonrası piyasa dengelenme peşinde. Altında buna paralel dengeleniyor.

Ana resimde büyük merkez bankalarının faiz indirim döngüsüne girmiş olmaları reel faizlerin düşüşü kaydetmesi olarak okunabilir. Altın için olumlu.

FED'in faiz indirim döngüsüne başlayacak olması para piyasalarında normalleşmeyi, Doların gücünün azalmasını sağlayabilir. Altın için olumlu.

Yukarıdaki öngörülerimiz altın orta vadede yönün yukarı olduğu sonucunu doğruluyor. Jeopolitik taraftaki etkileri de beklentilere dahil etmek gerekir. Yer yer artan tansiyon güvenli liman talebini sıcak tutuyor.

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 avantajlı.

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 2.494 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:

ABD istihdam verileri FED faiz indiriminin miktarına dair beklentileri etkileyebilir. Ancak aynı etkiyi FED nezdinde de yapabilir diyemeyiz. Faiz indirim miktarı 25 baz puanına yoğunlaşabilir.

İç tarafta, Türkiye eurobondlarının globalden olumsuz ayrışmasını OVP, 2025 bütçesi, Fitch gözden geçirmesi sonlandırabilir. Bugün Ağustos ayı enflasyonu açıklanacak. Yıllık bazda yüzde 10 civarında düşüş görülebilir.

Türkiye 5 yıllık CDS 275 ile günü tamamladı. Eurobondlar hafif negatif seyretti. Birim fiyatlar, kısalarda 1-2 cent; orta vadelielerde 6-13 cent; uzunlarda 2-6 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,24%, 6,73% ve 7,72% oldu.

- 10:00 TR - TÜFE (beklenti: %2.3 önceki: %3.23)
- 10:00 TR - TÜFE yıllık (beklenti: %51.9 önceki: %61.8)
- 10:00 TR - Çekirdek TÜFE yıllık (beklenti: %50.1 önceki: %60.2)
- 10:00 TR - ÜFE yıllık (önceki: %41.4)
- 17:00 ABD - İSM İmalat Endeksi (beklenti: 47.5 önceki: 46.8)

		2 Eyl 2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Pariteler	Usd/TL	33.92	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95	5.29
	Eur/TL	37.59	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67	6.06
	Eur/Usd	1.1068	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.1218	1.146
	Gbp/Usd	1.3143	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.3246	1.275
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	41.80	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78	19.73
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	28.22	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21	16.48
	Türkiye CDS (baz puan)	275	284	512	564	303	282	362
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	3.92	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92	1.92
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	10.110	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	18.931	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249	10.559
Emtia	Altın (TL)	2.720	1.960	1.097	781	454	290	218
	Altın (Usd)	2.494	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518	1.282
	Gümüş (TL)	31.07	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42	2.63
	Gümüş (Usd)	28.5	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9	15.5
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	14.8	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4	389.0
	Eur/TL	15.0	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0	33.3
	Eur/Usd	0.1	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1	-4.5
	Gbp/Usd	3.1	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1	-5.6
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	212	2971	-1273	774	318	-795	633
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	147	1692	-1449	1142	69	-427	474
	Türkiye CDS (baz puan)	-9	-228	-52	261	21	-80	194
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	6	-2	237	60	0	-100	-77
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	35.3	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	13.0	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5	-18.3
Emtia	Altın (TL)	38.7	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1	37.3
	Altın (Usd)	20.9	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4	-1.6
	Gümüş (TL)	37.4	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8	27.5
	Gümüş (Usd)	19.7	-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.