

Gözler Çarşamba günü sonlanacak FOMC toplantısında. ABD İstihdam piyasasında yaşanan soğuma, enflasyonda yaşanan iyileşme FED'in gevşeme adımlarına gitmesi, piyasa nezdinde kesin bir olasılıkla değerlendiriliyor. Uygulanan sıkı para politikası ve alınan başarılı sonuçlar FED'in faiz indiriminde elini kuvvetlendirdiğini düşünüyoruz. Faiz indirim beklentilerine baktığımız zaman, atılacak olan adımın büyüklüğü hususunda bir netlik olmadığı görülüyor. 50 baz puan faiz indirimi beklentileri, 25 baz puan faiz indirimi beklentilerinin 2 katı civarında.

Jackson Hole Ekonomi Politikası Sempozyumu'nda FED Başkanı Powell para politikası için ayarlama zamanı geldiğini söyleyerek, son toplantıda ise eylül ayını işaret ederek piyasaları önceden alınacak karara hazırlamıştı. Son gelen makro veriler de enflasyon endişelerinin giderek azalması olumlu olurken, işgücü piyasasında ise beklenenden hızlı gerçekleşen soğuma ise resesyon endişelerinin artmasına, piyasaların tedirgin olmasına neden oldu. 2025 yılında FED projeksiyonlarında %4,2 seviyesinde olması beklenen oran, son açıklanan istihdam datası verisinde görüldü.

FED iki toplantıda bir ileriye dönük beklentilerini piyasalar ile paylaşır. Bu toplantıda da yeni projeksiyonlarını açıklayacaklar. Gevşeme adımında faiz indiriminin 'derecesi' kadar, FED beklentilerini yansıtacak olan 2025 yılında yapılması beklenen toplam faiz indirimi tahmininde piyasalar tarafından yakından takip edileceğini düşünüyoruz. Aynı zamanda iş gücü piyasasında beklenenden çok görülen soğuma işsizlik oranında yukarı bir revizyonu da beraberinde getirebilir.

Merkez bankalarının enflasyon endişelerinin azaldığı bir dönemdeyiz. Endişelerin azalması senkronize faiz indirimlerinin de gelmesine ortam hazırlayabilir. Geçen hafta Avrupa Merkez Bankası beklentilere paralel 25 baz puan faiz indirim kararı aldı. ECB'nin attığı faiz indirim adımlarının arka planında büyümeye yönelik endişelerin olduğunu düşünüyoruz. ECB tarafından yapılan faiz indirimlerine rağmen parite tarafında güçlü duruş devam ediyor. FED'in ECB'ye göre faiz indirim döngüsünde daha fazla bir alana sahip olması dolar talebini azaltıcı bir neden olarak karşımıza çıkıyor.

Haftanın diğer başlığı İngiltere merkez bankası BOE'nin ve Japonya merkez bankası BOJ'un faiz kararları. İkisinin de faizi sabit tutması bekleniyor. Tabii BOJ'un ana akımın tersine sıkılaştırma yolunda ilerlediğini ve faiz artırımı beklentisi ile temmuz ayından beri yaklaşık %13 değer kaybeden Usd/JPY hareketini önemli bulmaya devam ediyoruz. Toplantı sonrasında sıkılaştırma döngüsü hakkında verilecek mesajlar oldukça önemli olacak.

Çin'de hafta sonunda açıklanan fabrika üretimi, tüketim ve yatırım verileri Ağustos ayında beklentilerden fazla yavaşlarken, ülkede işsizlik oranı 6 ayın en yüksek seviyesine tırmandı. Gelen makro verilerde zayıflık sinyalinin devam etmesi, kurumların büyüme tahminlerini aşağı yönde revize etmesine neden oluyor.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı karışık. ABD vadeli faizleri yüzde 0,15 civarında eksi. Asya piyasaları karışık. Hong Kong %1,3 civarında artı, Japonya %2 civarında, Çin %0,5 civarında negatif. ABD 10 yıllık tahvil faizi %3,62, Dolar Endeksi 100,6, ons altın 2.580 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, TCMB para politikası kararı Perşembe günü açıklanacak. PPK'da faizin sabit kalmasını bekliyoruz. Daha çok sözlü yönlendirme kısmı önem arz ediyor. TCMB'nin faiz indirimi beklentileri ile ilgili bu ay ki karar metninde sinyaller verilirse, gelecek toplantılar için faiz indirimi beklentilerini şekillenebilir.

Hazine 2 yıl vadeli sabit kuponlu tahvil ihalesinde 54,2 milyar TL'lik teklife karşılık 38,4 milyar TL satış gerçekleştirdi. İhale bileşik faizi yüzde 40,93 oldu. 3 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli tahvil ihalesinde 25,1 milyar TL'lik teklife karşılık 16,4 milyar TL net satış yapıldı. Kıymetin bileşik faizi yüzde 4,98 olarak gerçekleşti. Hazine bugün 2 kıymetle Eylül ayı fonlama programını tamamlayacak.

Hazine verilerine göre Ağustos 2023'te 51,3 milyar TL fazla veren bütçe dengesi Ağustos 2024'te 129,6 milyar TL açık verdi.



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

UsdTry  34,04 0,19%	EurTry  37,91 0,65%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  41,11 0,51	10 Yıllık Gösterge Tahvil  29,27 0,49	BIST100  9.577 -1,12%
--	--	---	--	--

Usd/TL:

FED faiz kararını Çarşamba akşamı açıklayacak. Karar öncesi piyasa beklentileri konsensüs sağlamaktan uzak. Faiz indirim büyüklüğü kadar açıklanacak FED projeksiyonları da piyasa beklentisi açısından önemli olacak.

Dolar Endeksi FED toplantısı öncesinde kritik 101 seviyesi altında fiyatlamalarda. 101 seviyesi altında dolar talebinin azalmasını bekliyoruz. FED toplantısı sonrasında verilecek mesajlar ana yönü resmedebilir.

İç tarafta, dış piyasalarda Doların sınırlı güç kaybı içinde olması dolar talebini azaltıcı etki gösteriyor. Bu hafta Perşembe günü PPK toplantısı sonucunu alacağız. TCMB politika faizinde bir değişikliğe gitmesi beklenmiyor. Karar metnindeki değişiklikler piyasalar tarafından yakından takip edilecek.

TCMB katılımcı anketine göre yıl sonu dolar kuru 37,27'den 37,16'ya düştü.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 34,03 civarında işlem görüyor. Aşağıda 33,50 ve 33,00; yukarıda 34,50 ve 35,00 öne çıkan teknik seviyeler.

TL Tahvil/Bono:

Hazine 2 yıl vadeli 6 ayda bir sabit yüzde 18 kupon ödemeli devlet tahvili ihalesinde 54,2 milyar TL'lik teklife karşılık 38,4 milyar TL satış gerçekleştirdi. İhale bileşik faizi yüzde 40,93 oldu. 3 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli 6 ayda bir yüzde 1,50 reel kupon ödemeli devlet tahvili ihalesinde 25,1 milyar TL'lik teklife karşılık 16,4 milyar TL net satış yapıldı. Kıymetin bileşik faizi yüzde 4,98 olarak gerçekleşti.

Enflasyon ve enflasyon beklentileri TCMB'nin şahin duruşunun sürmesine yol açıyor. Merkez, piyasadaki spekülasyonların önüne geçerek faizin yakında düşeceğine dair algı oluşmasını engelliyor. Bu durum ise tahvil faizlerinde beklenen düşüşün ötelenmesine yol açıyor.

Globalde, FED faiz kararı bekleniyor. Tahvil faizlerinin aşağı yönlü eğilimi sürüyor.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla 51 baz puan artış ile %41,11 ve 49 baz puan artış ile %29,27 seviyesinde tamamladı.






Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Haftanın ilk günü satıcılı bir seyir izleyen piyasada BIST100 Endeksi kapanışı %1,1,12'lik gerilemeyle 9,577 puandan yaptı.

Genel olarak baktığımızda, son dönemde yaşanan gerilemenin ardından geçen hafta 9,274 seviyesinden itibaren başlayan yukarı yönlü toparlanma çabalarının haftanın ilk günü önemli bir direnç olarak izlediğimiz 9,750 puanı aşmayı başaramadığını ve satışla karşılaştığını söyleyebiliriz.

Majör sektörlerin performanslarında da, yaşanan gerilemeye her 3 majör sektör endeksinin de katılmasını, (XUHIZ -1,22%, XBANK -0,96% ve XUSIN -0,47%) piyasanın yukarı yönde güçlenmekte en azından bu aşamada zorlandığı şeklinde yorumluyoruz.

Önümüzdeki süreçte ise, ilk önemli direnç olarak 9,750 seviyesini izliyor ve tepki çabalarının devam edebilmesi yönünde bu bölgenin hacim desteğiyle aşılabilmesi gerekliliğini vurgulamak istiyoruz. Ancak böyle bir gelişme halinde mevcut tepki çabalarının 9,850 ve 10,000 dirençlerine doğru devam etme ihtimali masada kalabilecek. Aşağı yönde baktığımızda ise, öncelikle son dip 9,523 ve 200 günlük üssel ortalamasının bulunduğu 9,400 bölgesini ana destekler olarak takip etmeye devam ediyoruz.

EurUsd  1,1128 0,35%	GbpUsd  1,3206 0,49%	ONS Altın \$  2.582 0,02%	CDS 5Y  270 0	ABD 10 Yıllık  3,62 -0,03
---	---	--	--	--

Eur/Usd:

Avrupa merkez bankası ECB geçtiğimiz hafta politika faizini 25 baz puan indirdi. Diğer iki referans faizde ise teknik ayarlama adı altında daha yüksek indirimine gitti. Sonuç parite fiyatlamalarına yansıtıldığı için etkisi nispeten az oldu.

Faiz kararı sırası ABD merkez bankasında. Tek fark piyasada oluşan faiz indirim beklentisinde kararsızlık. Faiz indirim derecesinde oluşan belirsizlik, fiyatlama dinamiklerini de etkiliyor. 50 baz faiz indirimi beklentileri kuvvetlendikçe paritede yukarı istek artıyor, dolar talebi azalıyor.

Bugün gelecek olan Perakende Satışlar verisi de FED beklentileri üzerinde etkili olabilir. Tüketicinin gücünü yansıtması açısından veri hareketlilik yaratabilir. Kötü veri resesyon endişelerini artırabilir.

Çarşamba günü sonlanacak FOMC toplantısında sunulacak projeksiyonlar ve yönlendirmeler ise parite hareketlerinde önemli olacak. Yılın ikinci yarısında ECB 2, İngiltere Merkez Bankası 1, Kanada Merkez Bankası 2 adet faiz indirimi yaptı. FED diğer merkez bankalarına göre geride kaldı. Paritede mevcut fiyatlama dinamiğinde etkisi olduğunu düşünüyoruz.

Diğer bir husus ise eğer FED 50 baz puan indirimi yaparsa bunun arka planının sorgulanacak olması. Acaba resesyon riski mi gördü diye endişe-merak oluşabilir.

Kısaca eğer karar öncesi konsensüs oluşmaz ise oynaklık artabilir ve 50 baz puan indirim resesyon fiyatlamasını tetikleyebilir. Hareketli bir haftaya başladığımızı düşünüyoruz.

Dolar Endeksi 101 seviyesinin altı fiyatlamalarda. DXY 101 seviyesi altında güçsüz seyrin devamı teknik resimde mümkün görüyoruz. **101 seviyesi altında fiyatlamalarda kalıcılık halinde, teknik hedef 96 seviyesi olarak karşımıza çıkabilir.**

Bu sabah 1,112 seviyesindeki paritede 1,105 ve 1,101 seviyeleri gün içi destek; 1,115 ve 1,119 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün paritede **yatay seyir** bekliyoruz.

Gbp/Usd:

Perşembe BOE faiz kararını açıklayacak, değişiklik beklenmiyor. Çarşamba İngiltere TÜFE ve FED faiz kararı ile fiyatlama süreci. Hareketli bir haftaya başladığımızı düşünüyoruz. Beklentiler Kasım ve Aralık aylarında faiz indirimi yönünde yoğunlaşıyor.

Bu sabah 1,32 seviyesinde bulunan paritede 1,31 ve 1,307 seviyeleri gün içi destek; 1,326 ve 1,33 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün paritede **yatay seyir** bekliyoruz.

Altın:

Merkez bankalarının gevşeme adımlarına başlaması ve Çarşamba günü FED'in de bu yönde adım atmaya hazırlanması altın fiyatlarını yukarı çeken temel neden.

Piyasalarda gevşeme adımının 25 baz puandan 50 baz puana doğru kayması ise yukarı yönde hareketin katalizörü oldu. Çarşamba günü FOMC toplantısı sonucu ve FED üyelerinin beklentileri altın fiyatlarında dalga boyunun artmasına neden olabilir.

Yukarıdaki çerçeve kıymetli madenler için lehte fiyatlama sağlıyor. Altın fiyatı 2.600 Usd seviyesine yaklaşmış durumda. Alınan mesafeden dolayı kar da olan yatırımcıların FED toplantısı öncesinde bir miktar kar realizasyonu tarafında yer almasını görebiliriz. Ana trendde reel getirilerin düştüğü bir noktada altın cazibesinin devam edeceğini düşünüyoruz.

Altın 2.500 Usd seviyesi üzerinde kalıcılık sağladı. **Teknik olarak ilk etapta 2.440 Usd seviyesi üstünde 2.600 Usd seviyesine kadar yükseliş devam edebilir.**

Bu sabah 2.580 Usd seviyesindeki ons altında 2.555 ve 2.535 Usd seviyeleri gün içi destek, 2.600 ve 2.615 Usd seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün paritede **yatay seyir** bekliyoruz.

Eurobond:

ABD 10 yıllık tahvil faizi yüzde 3,65 seviyesine gevşedi. Genel olarak faizler aşağı yönde ilerlemeyi sürdürüyor. Bu hafta FED kararına bağlı olarak hareketlilik yaşanabilir. Çarşamba günü FED'in ne kadar indirim yapacağına dair ayrışma söz konusu. O yüzden -karar öncesi fikir birliği oluşmaz ise- karar geldiğinde tahvil piyasaları da hareketlenebilir. Teknik olarak %3,90 altı fiyatlamaların devam etmesi %3,20 seviyesini gündeme getirebilir.

İç tarafa, ajanda zayıf. Eurobond fiyatlarında global tarafa eşlik etme çabası devam ediyor. Global tarafa gevşeme adımlarının hızlanması, lokal tarafa olumlu yansiyabilir.

Türkiye 5 yıllık CDS 270 ile günü tamamladı. Eurobondlar sınırlı pozitif seyretti. Birim fiyatlar, kısalarda (eksi) 1-3 cent; orta vadelielerde 27-48 cent; uzunlarda 53-55 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,12%, 6,51% ve 7,52% oldu.

- *Hazine 5 ve 2 yıl vadeli tahvil ihalesi düzenleyecek*
15:30 ABD - Perakende Satışlar (beklenti: %-0.2 önceki: %1)

		16 Eyl 2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Pariteler	Usd/TL	34.04	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95	5.29
	Eur/TL	37.91	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67	6.06
	Eur/Usd	1.1128	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.1218	1.146
	Gbp/Usd	1.3206	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.3246	1.275
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	41.11	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78	19.73
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	29.27	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21	16.48
	Türkiye CDS (baz puan)	270	284	512	564	303	282	362
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	3.62	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92	1.92
Hisse Senetle	BİST - 100 Endeksi	9.577	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144	913
	Dow Jones Endeksi	41.622	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538	23.327
	Nasdaq Endeksi	17.592	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973	6.635
	S&P Endeksi	5.633	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)	2.825	1.960	1.097	781	454	290
Altın (Usd)		2.582	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518	1.282
Gümüş (TL)		33.72	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42	2.63
Gümüş (Usd)		30.8	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9	15.5
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	15.2	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4	389.0
	Eur/TL	16.0	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0	33.3
	Eur/Usd	0.6	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1	-4.5
	Gbp/Usd	3.5	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1	-5.6
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	143	2971	-1273	774	318	-795	633
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	252	1692	-1449	1142	69	-427	474
	Türkiye CDS (baz puan)	-14	-228	-52	261	21	-80	194
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-24	-2	237	60	0	-100	-77
Hisse Senetle	BİST - 100 Endeksi	28.2	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4	-20.9
	Dow Jones Endeksi	10.4	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3	-5.6
	Nasdaq Endeksi	17.2	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)	44.1	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1	37.3
	Altın (Usd)	25.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4	-1.6
	Gümüş (TL)	49.1	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8	27.5
	Gümüş (Usd)	29.5	-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.