

- 2007'den sonra piyasanın konsensüs sağlayamadığı bir FED toplantısı geride kaldı. Tarihteki yerini aldı.
- 2022'den beri FED komite üyeleri ilk kez oy birliği sağlayamadı. Bir üye 25 baz puan indirimi için oy verdi.

## Kimler yanıldı?

- FED yetkililerinin çizdikleri çerçeveyi dikkate alanlar, ekonominin canlı olduğunu düşünenler (25 baz puan indirim bekleyenler),
- 75 baz puan indirim bekleyen-isteyen Demokratlar.

## Kimler doğru tahmin etti?

- Enflasyon riskinin azaldığını istihdamda kırılma-riski riski olduğunu, FED'in indirim için geniş alanı olduğunu düşünenler,
- Geçtiğimiz hafta ABD basınına **sızdırıldığı** speküle edilen 'FED'in 50 baz puan indirim yapacağı' haberini dikkate alanlar.

Karar öncesi piyasa 50 baz puan indirime yüzde 70 ihtimal veriyordu. Piyasanın hata payı (sürpriz etkisi) yüzde 30 oldu diyebiliriz. Oldukça yüksek. Bu noktada FED iyi bir yönlendirme ile piyasayı karara hazırladı diyemeyiz.

25 baz puan indirim ile 50 baz puan indirimin etkileri farklı olabilirdi ama her ikisi de oynaklık yaratacak idi. Yarım puanlık indirim istihdam kırılma riski, resesyon riski olarak okunacaktı, okundu. FED'in açıklamaları piyasaları ne kadar yatıştırdı, ikna etti, ne kadar başarılı olduğu soru işareti. Ancak FED enflasyonla mücadelede belli bir kazanım sağladı ve uzun süre yüksek kalan politika faizi yan etkiler yaratabilir öngörüsü ile **yüklü** bir indirimle indirim sürecini başlattı. Temkinli duruş ile geçen zaman alan açmıştı. FED ekonomide yumuşak inişin ana senaryo olarak kalması için adım attı diye düşünüyoruz. Bu anlamda piyasa heyecan duymasa da ana yön gevşek para politikası istikametinde ilerliyor. **Kısa vade hafif oynaklık-kararsızlık olsa da orta vade risk iştahı destek görebilir.**

**Karar metninde 'enflasyon-istihdam kabaca dengede' ifadesi yer aldı. Tahminlerde yıl sonu için politika faizi 5,1%'den 4,38%'e, büyüme yüzde 2,1'den 2,0'ye, işsizlik 4,0%'den 4,4%'e, PCE 2,6%'dan 2,3%'e revize edildi.**

FED yıl sonu için Haziran tahmininde 25 baz puan indirim bekliyordu, piyasa ise 100-120 baz puan. Şimdi tahmini 50 baz puan olarak revize etti. Piyasa 70 baz puan bekliyor. Aradaki fark 100'den 20'ye düştü. FED piyasanın epey gerisinde idi, yaklaştı. Piyasanın önüne geçmediği için piyasayı heyecanlandırmadı.

**İstihdamda kırılma-resesyon risklerini ön alan FED, yumuşak inişi mümkün kılmak için heyecan yaratmayan tavırla hareket ediyor. Piyasa FED'in güvercinliğini karışık tepkilerle satın alıyor. Ama alınan kadar, çizilen çerçeve güvercin. Hava olumluya dönebilir. Orta vadede ise global finansal koşullar, daha ılımlı olacağı ana rotasında ilerliyor. Merkez bankalarının gevşeme hızını ise makro veriler belirlemeye devam edecek.**

Bugün İngiltere, yarın Japonya faiz kararını karşılayacağız. İkinin de faizi sabit tutması bekleniyor. Tabii BOJ'un ana akımın tersine sıkılaştırma yolunda ilerlediğini belirtelim.

**Bu sabah global piyasalarda risk iştahı pozitif.** ABD vadelieleri yüzde 0,60-1,40 aralığında artı. Asya piyasaları da pozitif. Hong Kong %1,8 civarında, Japonya %2,6 civarında, Çin %0,6 civarında alıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %3,72, Dolar Endeksi 101,1 ons altın 2.565 Usd civarında işlem görüyor.

**İç tarafta,** TCMB para politikası kararını bugün 14:00'de açıklayacak. Faizin değişmesi beklenmiyor. Daha çok aylık enflasyona dair öngörü, enflasyon ataleti, hizmet enflasyonu, kredi hacmi, global ekonomi gibi alt başlıklar dikkat çekici konumda. Enflasyon ve enflasyon beklentilerinin istenen seviyeye düşmemiş olması TCMB'nin şahin duruşunun sürmesine yol açıyor. Aylık enflasyon ılımlı hale gelmeden, enflasyon beklentileri homojen şekilde düşmeden, hizmet enflasyonundaki katılık çözülmeyen MB'nin mevcut şahin duruşunu sürdürmesi sürpriz olmaz kanaatindeyiz.

<b>UsdTry</b>  34,08 0,03%	<b>EurTry</b>  37,88 -0,18%	<b>2 Yıllık Gösterge Tahvil</b>  40,81 -0,19	<b>10 Yıllık Gösterge Tahvil</b>  28,88 -0,09	<b>BIST100</b>  9.774 0,17%
--	---	--	---	---

## Usd/TL:

FED politika faizini 50 baz puan indirdi. Piyasada 25 baz puan indirim bekleyenler de vardı ve az değillerdi. O yüzden karar nispeten sürpriz oldu.

Faiz kararı ile Dolar değer kaybetti. Powell'ın açıklamaları ile toparlanmaya başladı. Bu sabah karar öncesi seviyesinin de (hafif) üzerinde.

Süreç gevşek para politikası yolunda ilerleneceğini işaret ediyor. Ancak zamanlama ve hız konusu çok net değil. O yüzden Dolar momentumu makro verilere bağlı değişkenlik gösterecek bir güç kaybı içinde olmasını bekliyoruz.

Dolar Endeksi kritik 101 seviyesinin biraz üzerinde. 101 seviyesi altında Dolar talebinin azalmasını bekliyoruz.

**İç tarafta**, TCMB PPK toplantısının sonucu bekleniyor. Karar saat 14:00'de açıklanacak. Faizde değişiklik beklenmiyor. Daha çok aylık enflasyona dair öngörü, enflasyon ataleti, hizmet enflasyonu, kredi hacmi, global ekonomi gibi alt başlıklar dikkat çekici konumda.

**Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor.** Bu sabah 34,08 civarında işlem görüyor. Aşağıda 33,50 ve 33,00; yukarıda 34,50 ve 35,00 öne çıkan teknik seviyeler.

## TL Tahvil/Bono:

Bugün saat 14:00'de PPK kararını karşılayacağız. Sıkı duruşun süreceği yönündeki mesaj yinelenebilir. Zira enflasyon ve enflasyon beklentilerinin istenen seviyeye düşmemiş olması TCMB'nin şahin duruşunun sürmesine yol açıyor. Aylık enflasyon ılımlı hale gelmeden, enflasyon beklentileri homojen şekilde düşmeden, hizmet enflasyonundaki katılık çözülmeden MB'nin mevcut duruşunu sürdürmesi sürpriz olmaz kanaatindeyiz. Bunlar olmadan TCMB'nin piyasadaki spekülasyonların önüne geçerek faizin yakında düşeceğine dair algı oluşmasını engelliyor. Bu durum ise tahvil faizlerinde beklenen düşüşün ötelenmesine yol açıyor.

**Globalde**, FED kararı sonrası ana yön değişmemekle birlikte tahvil faizleri aksi yönde hafif tepki verdi, biraz yükseldi. Tahvil faizlerinin aşağı yönlü eğilimi sürüyor.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla 19 baz puan düşüş ile %40,81 ve 9 baz puan düşüş ile %28,88 seviyesinde tamamladı.

## Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Alçalan trend direnci 9,800 altında yatay seyir göze çarpıyor... Çarşamba günü yatay sıkışık bir seyir izleyen piyasada BIST100 Endeksi kapanışı %0,14'lik yükselişle 9,774 puandan yaptı.

Genel olarak baktığımızda, 9,274 seviyesinden başlayan yukarı yönlü toparlanma çabalarının dalgalı bir seyrinde de olsa devam ettiğini söyleyebiliriz.

Majör sektörlerin performanslarında, XBANK Endeksinde yukarı yönlü çabaların öne çıktığını söyleyebiliriz (+1,05%) ancak bu eğilime XUSIN Endeksinden destek gelmeyince (-0,90%) piyasanın yatay banda sıkıştığını görüyoruz. İşlem hacminin de düşük kaldığını söyleyebileceğimiz piyasada, FED'in kritik kararı öncesinde bir bekle-gör havası hakimdi.. Önümüzdeki süreçte, ilk önemli direnç olarak TL zirve 11,250'den gelen ve kısa vade alçalan trend direnci özelliğindeki 9,800 seviyesini izlemeye devam ediyoruz. Bu seviye üzerinde hacim desteğini alabilen kalıcı hareketlerde ise, yükseliş eğiliminin öncelikle psikolojik 10,000 puan eşiği olmak üzere 10,200'lere doğru devam etmesi beklenebilir.

Aşağı yöne baktığımızda ise, ilk önemli destek olarak 9,700'leri, ardından da 9,600 seviyesini takip ediyoruz. Ana destek bölgesi olarak da, 200 günlük üssel ortalamanın bulunduğu 9,420'lerin öne çıkmasını bekliyoruz.

<b>EurUsd</b> ↓ 1,1086 -0,37%	<b>GbpUsd</b> ↑ 1,3177 0,08%	<b>ONS Altın \$</b> ↓ 2.557 -0,71%	<b>CDS 5Y</b> ↓ 261 -3	<b>ABD 10 Yıllık</b> ↑ 3,73 0,08
----------------------------------	---------------------------------	---------------------------------------	---------------------------	-------------------------------------

## Eur/Usd:

Piyasada karara dair konsensüs sağlanamayan bir FED toplantısı geride kaldı. Bu anlamda tarihteki yerini aldı. Faiz indirimi olacağına dair kuşku yoktu ama miktarı son ana kadar net değildi. 25 mi, 50 mi?

FED 50 baz puan indirim yapıp arka planı için 'enflasyon artık çok risk taşıyor, istihdam ve enflasyon risk açısından kabaca aynı seviyede' diyerek, ekonomik aktivitede ve istihdam sektöründe bir kazaya yol açmanın önüne geçmeyi amaçladı.

Karar ile piyasada oynaklık arttı. Dolar Endeksi 100,2 civarına indi, parite 1,12 seviyesine erişti. Sonrasında ise tekrar eski seviyelere döndü. Hatta bu sabah karar öncesinin üzerinde Dolar Endeksi, karar öncesi seviyenin altında Eur-Usd paritesi söz konusu.

FED'in gelecek kararları yine faiz indirme yönünde olacak. Ancak zaman-miktar yine soru işareti. Cevabı makro veriler söyleyecek. Bu ise Dolar Endeksi'nin düşüş hattında ilerlemesi, paritenin yukarı yönde ilerlemesi şeklindeki kanaatimizi sürdürmemizi sağlıyor.

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. 101 seviyesinin üstüne çıkılması dolar talebinin artmasına neden olabilir.**

Bu sabah 1,109 seviyesindeki paritede 1,105 ve 1,101 seviyeleri gün içi destek; 1,115 ve 1,119 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay seyir** bekliyoruz.

## Gbp/Usd:

Bugün BOE faiz kararını açıklayacak. BOE'nin faizde değişiklik yapmaması bekleniyor. Daha çok sözlü yönlendirme kısmı önemli. Dün enflasyon manşette 2,2%, çekirdekte 3,6% olarak geldi. Her ikisi de beklentilerle aynı idi. FED ise dün faizi 50 bps indirdi. Karar ile hareketlilik yaşansa da piyasa kısa sürede yatıştı. Para piyasaları karar öncesi denge noktalarına döndü. Hatta Dolar biraz güç kazandı. Gbp'yi ise faizin değişmeyeceği beklentisi destekliyor.

Dolar Endeksi'nde 101 seviyesinin altında güçsüz seyrin devamını teknik resimde mümkün görüyoruz. **101 seviyesi altında fiyatlamalarda kalıcılık halinde, teknik hedef 96-97 seviyesi olarak karşımıza çıkabilir. 101 seviyesinin üstüne çıkılması dolar talebinin artmasına neden olabilir.**

Bu sabah 1,319 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 **yatay seyir** bekliyoruz.

## Altın:

Altın FED kararına yüzde 1 civarında artış, Powell'in konuşmasına yüzde 2 düşüş şeklinde tepki verdi. Sonrasında ise karar öncesi seviyelerine geri geldi. Gümüş daha oynak idi, önce 3% yükseldi, sonra yüzde 5'e yakın düştü. Ardından o da tıpkı altın gibi karar öncesi seviyelerine geri geldi.

FED kararı kısmen sürpriz oldu. Sözlü yönlendirme ekonomide yumuşak inişin mümkün kılınmaya çalışıldığı izlenimi verdi. FED'in yıl sonuna kadar faiz indirim tahminini artırdı ama piyasa heyecan duymadı. Piyasa zaten aynı yerde idi, FED piyasaya yakınsadı.

Karar ile faiz-enflasyon farkının azalması kıymetli madenler lehine. Esasında kısmen beklenmeyen miktarda indirim yapılması reel faizin fazlaca azalması anlamına geliyor ve bunun kıymetli maden iştahının artırması beklenirdi. Ancak karar öncesi altın talebi biraz artmıştı, büyük oranda fiyatlarda idi. Yine de reel faizin azalmasının lehte sonuç doğurmasını bekliyoruz. Diğer yandan FED'in faiz indirim döngüsüne girmiş olması başlı başına 'olumlu'.

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 2.565 Usd seviyesindeki ons altında 2.555 ve 2.535 Usd seviyeleri gün içi destek, 2.575 ve 2.600 Usd seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay seyir** bekliyoruz.

## Eurobond:

FED istihdam ve resesyon riskine ön almak için 50 baz puan indirim kararı aldı. Yumuşak iniş senaryosunun ana senaryo olması mümkün olmalı. Karar ile önce tahviller alım geldi, sonra satış. ABD 10 yıllık tahvil faizi 5 baz puan düşüşle yüzde 3,63'e indi, sonra 10 baz puan arttı. Bu sabah FED kararı öncesinin 4 bps üzerinde, 3,72%. Zira FED heyecan yaratmadı. Ana resimde düşüş yönlü seyrin sürmesini bekliyoruz.

**İç tarafta**, ajanda zayıf, katalizör eksikliği sürüyor. Eurobond fiyatlarında global tarafa eşlik etme çabası devam ediyor. Global tarafta gevşeme adımlarının hızlanması, lokal tarafa olumlu yansıtılabilir. Bugün fiyatlamada PPK etkisi görülebilir.

Türkiye 5 yıllık CDS 261 ile günü tamamladı. Eurobondlar hafif negatif seyretti. Birim fiyatlar, kısalarda 0-1 cent; orta vadelielerde 12-14 cent; uzunlarda 26-30 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 4,96%, 6,45% ve 7,45% oldu.

- 14:00 İngiltere Merkez Bankası (BOE) kararları açıklanacak (değişiklik beklenmiyor)
- 14:00 TR - TCMB Faiz Kararı - Haftalık Repo (beklenti: %50 önceki: %50)
- 14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (13 Eylül)
- 15:30 ABD - Philadelphia Fed endeksi (önceki: -7)
- 15:30 ABD - Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları

		18 Eyl 2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Pariteler	Usd/TL	34.08	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95	5.29
	Eur/TL	37.88	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67	6.06
	Eur/Usd	1.1086	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.1218	1.146
	Gbp/Usd	1.3177	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.3246	1.275
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	40.81	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78	19.73
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	28.88	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21	16.48
	Türkiye CDS (baz puan)	261	284	512	564	303	282	362
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	3.73	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92	1.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	9.774	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144	913
	Dow Jones Endeksi	41.503	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538	23.327
	Nasdaq Endeksi	17.573	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973	6.635
	S&P Endeksi	5.618	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231	2.507
	DAX	18.711	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249	10.559
Emtia	Altın (TL)	2.802	1.960	1.097	781	454	290	218
	Altın (Usd)	2.557	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518	1.282
	Gümüş (TL)	33.05	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42	2.63
	Gümüş (Usd)	30.2	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	15.9	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0	33.3
	Eur/Usd	0.2	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1	-4.5
	Gbp/Usd	3.3	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1	-5.6
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	113	2971	-1273	774	318	-795	633
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	213	1692	-1449	1142	69	-427	474
	Türkiye CDS (baz puan)	-23	-228	-52	261	21	-80	194
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-14	-2	237	60	0	-100	-77
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	30.8	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4	-20.9
	Dow Jones Endeksi	10.1	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3	-5.6
	Nasdaq Endeksi	17.1	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2	-4.1
	S&P Endeksi	17.8	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9	-6.2
	DAX	11.7	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5	-18.3
Emtia	Altın (TL)	43.0	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1	37.3
	Altın (Usd)	24.0	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4	-1.6
	Gümüş (TL)	46.1	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8	27.5
	Gümüş (Usd)	26.8	-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.