

Bugün ABD ÜFE verisini karşılayacağız. 14 Ağustos tarihinde açıklanan son ABD ÜFE verisi beklentilerin çok üstünde gelerek ciddi bir sapma göstermişti. Piyasa beklentisi yüzde 0,2 olmasına rağmen aylık bazda ÜFE verisi yüzde 0,9 artışa işaret etmiş, çekirdek ÜFE (gıda ve enerji hariç) aylık %0,9, yıllık %3,1 artış kaydetmişti. Mart 2022'den beri en yüksek aylık yükselişi göstermişti.

Çekirdek ÜFE'nin yüksekliği, temel maliyet baskılarının (enerji ve gıda dışındaki) arttığını ve bunların tüketici fiyatlarına (TÜFE) yansiyebileceğini gösteriyor. Piyasaların merak ettiği husus ise bu yansımanın ne kadarının üreticilerin üstleneceği ve ne kadarının tüketiciye yansıtılacağı konusu olmaya devam ediyor. Powell son Jackson Hole toplantısında tarife etkisi kaynaklı TÜFE üzerinde yukarı yönlü bir baskı olabileceğine değinirken bunun 'geçici' olacağını belirtmişti.

ÜFE verisi enflasyonun öncü göstergesi olarak düşünülebilir. ÜFE tarafında yaşanan artışın tüketici fiyatlarına yansması muhtemel. Temmuz TÜFE'sinin %2,8 yıllık artışı (beklentiye paralel) ile birlikte ÜFE'nin beklenenden kuvvetli gelmesi, Perşembe günü ABD TÜFE'nin yukarı yönlü etkilenmesine neden olabilir. Bu yüzden ABD TÜFE verisinin yüzde 2,7'den yüzde 2,9-3,1 aralığına yükselmesi bekleniyor. Bugün açıklanacak ABD ÜFE verisinin beklentiler dahilinde kalması veya bir miktar soğuma göstermesi, gümrük vergilerinin tarife etkisi nedeni artırdığı fiyatlarda bir dengelenme çabası olduğunu gösterebilir. Bugün açıklanacak verinin yıllık yüzde 3,3 değeri alması ve değişim göstermemesi bekleniyor.

ABD kamu borcunun artması, korumacı politikalarla birlikte Başkan Trump'ın üretimi ABD çekme çabası FED üzerinde faiz indirim baskısı artırmasına neden oluyor. İstihdam piyasasında beklenenden hızlı görülen soğuma ise FED'in eylül ayında gerçekleşecek olan FOMC toplantısında faiz indirimine gitmesine neden olabilir. Makro veri (ÜFE, TÜFE) sonuçları faiz indirimi için olumlu bir ortam oluşmasını desteklerse FED bağımsızlığının yatırımcılar tarafından sorgulanması tempo kaybedebilir. Bugün ABD Senato Bankacılık Komitesi Trump yönetiminin Fed adayı Miran'ın göreve başlaması için oylamayı gerçekleştirmesi bekleniyor. Onayın verilmesi halinde 16-17 Eylül'deki toplantıda Miran'ın oy kullanabileceğini not edelim.

ABD'de Nisan 2024 Mart 2025 dönemi arası tarım dışı istihdam verileri 911.000 kişi aşağı yönlü revize edildi. Piyasa beklentisi revizenin 800.000 kişi civarında aşağı yönlü olacağı yönündeydi. İş gücünde yaşanan soğuma devam ediyor.

Asya tarafında, Japonya'da siyasi belirsizlik, özellikle Temmuz 2025'teki üst meclis seçimlerinde Liberal Demokrat Parti'nin (LDP) çoğunluğu kaybetmesiyle artış gösterdi. Özellikle seçim dönemlerinde artan popülist harcama vaatleri veya vergi indirimi önerileri, yatırımcıların Japonya'nın mali sürdürülebilirliğine dair endişelerini artırmasına neden oluyor. Yaşanan bu gelişmeler Japonya'nın uzun vadeli tahvil faizlerinin yukarı gitmesine ve yatırımcılar tarafından ilgi görmemesine neden oluyor.

Bu sabah global borsalarda risk sınırlı pozitif. ABD vadeli piyasaları -0,1 ila +0,2 aralığında yatay. Çin yüzde 0,3 civarında eksi, Hong Kong yüzde 1,1, Japonya yüzde 0,8 civarında artı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,08, Dolar Endeksi 97,7, ons altın 3.635 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, TCMB'nin 11 Eylül'de gerçekleşecek toplantısında bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını 200- 250 baz puan indirim yapacağı beklentisi piyasada ağırlıklı görüş olarak çıkıyor. Son Ağustos ayı enflasyonunun beklentilerin bir miktar üstünde gelmesi bununla birlikte büyümenin canlılığını koruması TCMB faiz adımlarında temkinli-iyimser bir tempoda ilerlemesine neden olabilir. Ana eğilimde dezenflasyon süreci devam ediyor. TCMB, Temmuz toplantısında bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını 300 baz puan indirimle yüzde 43'e indirmişti. TCMB, bir sonraki para politikası kurulu toplantısını 23 Ekim'de gerçekleştirecek.

Hazine, 2 ve 5 yıl vadeli tahvil ihalelerinde 79,6 milyar TL fonlama sağladı. İhale faizleri sırasıyla yüzde 41,12 ve 37,63 seviyelerinde oluştu.

Usd/TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry  41,28 0,02%	EurTry  48,37 -0,57%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  40,89 -0,09	10 Yıllık Gösterge Tahvil  32,88 -0,22	BIST100  10.486 0,35%
---	--	---	--	---

Usd/TL:

ABD tarafında iş gücü piyasası zayıflama sinyalleri üretirken, enflasyon tarafında ise tarife etkileri kaynaklı katılık devam ediyor. Bugün ABD ÜFE yarın ABD TÜFE enflasyon ve enflasyon endişelerine dair son görünümü ortaya koyacak.

Yüzde 3 seviyelerinde katılık gösteren enflasyon yüzde 2 hedef seviyesinin üzerinde kalmasına rağmen yeni normal olarak karşımıza çıkıyor. Ekonominin bir miktar soğuduğu ve enflasyonun tehdit yaratmadığı yumuşak iniş senaryosu hala geçerliliğini koruyor. Tarife etkilerinin sınırlı ya da geçici kalması bu ortamın devam etmesine neden olabilir.

Uzun vadeli enflasyon beklentilerinin kısa vadeye göre yüksek olması, ülke borçluluklarının artması en uzun vadeli tahvil getirilerinin artmasına neden oluyor. Bugün ve yarın açıklanacak ABD enflasyon verilerinin beklenti altında kalması durumunda dolar talebinde zayıflamanın devamını görebiliriz.

Dolar için Trump ana belirleyici olmaya devam ediyor. Dolar Endeksi'nde 97 seviyesi kısa vadeli destek noktası 101 seviyesi direnç noktası olarak takip edilebilir.

İç tarafta, yarın PPK faiz kararını açıklayacak. Piyasa beklentisi **200-250 baz puan indirim** etrafında yoğunlaşmış durumda.

TCMB çekirdek enflasyonda katılıkların azalış göstermesi beraberinde yıllık enflasyondaki düşüş trendini devam ettirmesi, faiz indirim sürecini destekliyor. Piyasa da faiz indirim beklentilerinde bir miktar törpülenme görülüyor.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 41,27 civarında işlem görüyor. Aşağıda 40,50 ve 40,00; yukarıda 41,5 ve 42,00 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

TCMB yarın faiz kararını açıklayacak. Piyasa 200-250 baz puan indirim bekliyor. Toplantı sonrası açıklanacak karar metninde TCMB'nin tonu netlik kazanacak.

Hazine ve Maliye Bakanlığı 2 ve 5 yıl vadeli tahvile ihale öncesi satışlarla birlikte 79,6 milyar TL'lik borçlanma gerçekleştirdi. 2 yıl vadeli tahvilde bileşik faiz yüzde 41,12 olurken, 5 yıl vadeli tahvilde bileşik faiz yüzde 37,63 olarak gerçekleşti.

Enflasyon, büyüme gibi verilerin beklentilerden farklı gelmesi hem doğrudan hem de faiz indirim beklentisini değiştirdikleri için dolaylı olarak tahvil faizlerini etkiliyor.

Günü 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %40,89 ve %32,88 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Haftaya başlarken 10,600 desteğini koruma çabası önemli olacaktır...

Endekste 11,605 zirve seviyesinde oluşan zayıflama eğiliminin, geçtiğimiz hafta 11,250 seviyesinden geçen kritik trend desteğinin kırılmasıyla sert satış baskısına dönüştüğünü gözlemliyoruz. Böylece 23 Haziran tarihinden itibaren devam eden yükseliş trendi içerisindeki seyrini tamamlayan piyasada, bu seviyenin altında artık kısa vadeli yeni bir düşüş trendi başlamış durumda. Haftalık periyotta -%4.95 oranında değer kaybının olduğu piyasada, yeni haftaya başlarken seans içi geri çekilmelerde 10,600 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izlemeyi sürdürüyoruz. 10,600 desteğini koruma çabasının oluşturacağı yukarı ataklarda ise 10,900 ve 11,250 seviyelerini direnç noktaları olarak izliyoruz. Şu aşamada zayıf seyrin sürdüğü piyasada, 10,600 üzerinde oluşabilecek başarısız tepki denemelerinin ise bu seviye altındaki olası hareketlerde yeniden satış baskısını arttırabileceğinin göz önünde bulundurulmasını öneriyoruz. Bu durumda ise piyasanın 10,500 ve 10,250 seviyelerini test etme risklerini sürdürebileceği unutulmamalıdır.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1707 -0,59%	1,3535 -0,31%	3.642 -0,40%	272 -1	4,09 0,04

Eur/Usd:

ABD tarafında zayıflayan istihdam ve TDI verisinde yaşanan aşağı yönlü revizyonlar FED'in istihdam öncelikli bir duruşa geçmesine neden oldu. Fiyat istikrarı noktasında ise hala tedirginlik var. Ek gümrük tarifelerinin enflasyonist olacağı endişesi devam ediyor.

Gümrük tarifelerinin uzlaşma süreci sonrasında yürürlüğe girmesi ve etkilerini makro verilerde hissedildiği bir dönemdeyiz. Son açıklanan ABD ÜFE'nin beklentilerin üstünde bir sapma göstermesi sonrasında bugün açıklanacak son güncel veri, tarife etkileri hususunda yol gösterici olabilir.

Dolar tarafında, ABD enflasyonu ve tarife belirsizliği majör konular olmaya devam ediyor. Trump tarifelerinin yargı engeline takılması ve beraberinde ABD bütçesine katkı sağlayan tarifelerin iptal riskiyle karşı karşıya kalması dolar talebini baskılıyor.

Bugün ve yarın sonuçlarını alacağımız ABD tüketici ve üretici enflasyon verilerinin beklentilerden sapmaması durumunda yumuşak iniş senaryosu kısa vade de dolar talebi baskılanabilir. Orta vadede ABD ekonomisinin toparlanması dolar talebini destekleyebilir. Enflasyonda yukarı riskler dahilinde istihdam riskleri nedeniyle faiz indirim senaryosu dolar talebini azaltabilir.

Özetlemek gerekirse makro veriler ABD faiz indirim sürecini desteklemesi, ABD varlıklarına ilginin artmasına destek olurken dolar talebi ılımlı bir artış yaşayabilir. Makro verilerin desteklemediği bir süreçte faiz indirimleri dolar talebinin azalmasına neden olabilir.

Perşembe günü ECB faiz kararını karşılayacağız. Bankanın politika faizini değiştirmesi beklenmiyor.

Dolar Endeksi (DXY) 97,4 seviyesinde. **DXY'de destek noktası 97 seviyesi olarak öne çıkarken, direnç olarak 101 seviyesi takip edilebilir. 97 seviyesinin aşağı kırılması satış baskısının devam edeceğine işaret edebilir.**

Bu sabah 1,171 seviyesindeki paritede 1,178 ve 1,18 seviyeleri gün içi direnç; 1,17 ve 1,164 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay** seyir izleyebilir.

Altın:

Altın fiyatları 22 Ağustos'tan beri yükselişini devam ettiriyor. FED Başkanı Powell'ın politika değişikliği sinyali vermesi ve FED guvernörü Lisa Cook'un görevden alınması sonrasında artan altın talebi, beraberinde FED bağımsızlığının sorgulanması ve tarifelerin olası enflasyonist etkileri ve jeopolitik risklerin devam etmesiyle birlikte yükselişine devam ediyor.

Büyük merkez bankalarının portföy çeşitlendirmesinde altın ağırlığı artırması ve yatırımcılar tarafından da benzer güvenli liman talebiyle portföylerinde altın ağırlığını artırması yükselişi destekliyor.

Trump politikalarının yarattığı belirsizlik ve ABD yargısıyla devam eden mücadelesi risklerin masada kalmasına neden oluyor. Bugün ve yarın ABD üretici ve tüketici enflasyon verileri açıklanacak. Veriler sonuçlarına göre +/- hareket, oynaklık artabilir.

Mevcut haber akışı atın lehine olmayı sürdürüyor. Haber akışlarında bir rahatlama görülmesi beraberinde kar satışları görülmesine neden olabilir. Aksi durumda altın talebi kuvvetli duruşuna devam edebilir.

Tüm bunlar ons fiyatının 3.500 Usd üzerine çıkmasını sağladı. Haberleri takip eden yatırımcılar soluğu güvenli limanda alıyor. 3.500 Usd destek seviyesine dönüşmüş durumda.

Bu sabah 3.635 Usd seviyesindeki ons altında 3.650 ve 3.700 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.600 ve 3.570 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay-sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, Cuma günü ABD istihdam verisi beklentinin altında geldi. İstihdamdaki bozulmayı ortaya koydu. Zayıf veri FED faiz indirim beklentilerinin artmasına neden olurken tahvil talebi arttı. Bugün ve yarın açıklanacak ABD enflasyon verileri tedirginlik yaratmaz ise uzun vadeli tahvil yatırımcının tahvil ilgisi hızlanabilir.

İç tarafta, PPK faiz kararını açıklayacak. 200 baz puan indirim konsensüse dönüşmüş durumda. Kademeli indirim Merkez'in sıkı duruşunu bozmuyor. Hazine, 2025 yılı finansman programı çerçevesinde ABD doları cinsinden 10 vadeli ihracına gitti.

Türkiye 5 yıllık CDS 272 ile günü tamamladı.

10:00 TR - Sanayi Üretimi (önceki: %8.3)

15:30 ABD - ÜFE (beklenti: %3.3 önceki: %3.3)

		9 Eyl 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	41.28	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	48.37	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1707	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3535	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	40.89	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	32.88	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	272	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.09	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	10.486	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	45.711	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	21.879	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.513	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	23.718	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.834	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.642	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	54.50	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	41.1	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	16.7	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	31.9	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	12.9	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	8.1	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	33	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	410	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	9	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-48	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	6.7	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	7.4	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	13.3	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	10.7	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	19.1	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	62.0	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	38.8	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	65.8	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	42.1	21.4	-0.6	2.8	-11.9	47.8	15.5

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 beklenmekte olup; işbu 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. / Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.