

Portföy x Piyasa | HAFTALIK GÖRÜŞ

Yurt Dışı Piyasalar

ABD

Geçtiğimiz haftanın en önemli gelişmesi, **FED'in politika faizini 25 baz puan indirmesi** oldu. Yıl sonuna kadar iki ek faiz indirimi daha yapılacağına dair beklentiler güçlendi.

- **Veriler:** ABD'de perakende satışlar beklentilerin üzerinde %0,6 arttı. Buna karşılık, ağustos ayında konut başlangıçlarının beklentinin üzerinde gerilemesi ekonomide yavaşlamaya işaret etti.
- **Siyas gündem:** Haftanın öne çıkan olayı Trump-Modi buluşmasıydı. Görüşmede gümrük vergileri ve Hindistan'ın Rus petrolü alımları ele alındı. Trump, toplantıyı "mükemmel" olarak nitelendirerek, Hindistan Başbakanı'na Rusya-Ukrayna savaşının sona erdirilmesine yönelik desteği için teşekkür etti.
- **Piyasalar:** ABD hisse senetleri faiz indirimi ve teknoloji hisselerinin desteğiyle tarihi zirvelere yükseldi. S&P 500 haftayı %1,22, Nasdaq %2,21 artışla kapatırken, **HTJ - Hedef Portföy Teknoloji Değişken Fonu, %4,6** getiriyle her iki endeksi de geride bıraktı.

Euro Bölgesi

- Ağustos TÜFE, %2,1 beklentisinin altında kalarak %2,0 seviyesinde gerçekleşti. Bu sonuç, enflasyonun ECB'nin hedefiyle uyumlu olduğunu gösterirken, politika faizinin sabit bırakılması kararını destekledi. Aynı zamanda önümüzdeki ay için faiz indirimi olasılığını zayıflattı.
- Güçlü ekonomik verilerle birlikte **euro/dolar paritesi son 4 yılın zirvesi olan 1,18 seviyesine yükseldi.**

Yurt İçi Piyasalar

- **Siyasi gündem:** Haftanın ilk günü görülen CHP kurultay davasında, iptal talebi reddedildi. Karar piyasalar tarafından olumlu karşılandı.
- **Para politikası:** TCMB toplantı özetinde, politika faizinin %43'ten %40,5'e indirildiği teyit edildi. Dezenflasyon süreci tamamlanana kadar sıkı duruşun korunacağı ve gerekirse ek sıkılaştırma yapılacağı mesajı verildi.
- **Veriler:** TCMB rezervleri 180,1 milyar dolara yükselirken, CDS 267 baz puana geriledi. Yabancı girişleri ağırlıklı olarak DİBS üzerinden gerçekleşti.
- **Borsa:** Hem siyasi rahatlama hem de FED'in faiz indiriminin desteğiyle **BIST 100 haftalık %8,9 getiri sağladı**. En çok yükselen endeksler teknoloji, kimya ve sınai oldu. **HJB – Hedef Portföy Birinci Değişken Fon**, haftalık %6,69 getiri elde etti.

Tahvil Piyasası

- 2 yıllık gösterge faiz haftaya %40 civarında başlarken, siyasi belirsizliğin azalmasıyla haftayı %39,75 seviyesinde kapattı.
- Türkiye 5 yıllık CDS primi ~250 baz puana geriledi. Eurobond piyasasında alış yönlü hareketler gözlemlendi.
- **USD/TRY kuru 41,2–41,4 bandında dar aralıkta seyretti.**
- Hazine ihalelerine güçlü talep geldi; faizlerin yüksek kalmasına rağmen yatırımcı ilgisi sürdü.

Kıymetli Madenler

Altın (Ons & Yurtiçi Gelişmeler)

FED'in 25 baz puanlık faiz indirimi sonrası ons altın, 3.707 USD seviyesini test ederek tarihi zirveye yaklaştı ve haftayı yaklaşık %1,1 artışla 3.680 USD'den kapattı.

- **Pozisyonlanma:** Spekülatif net uzunlar 159 bin kontrat seviyesinde kalmaya devam ederken, bu tablo piyasa için destekleyici oldu.
- **Fiziki talep:** Asya'da primler güçlü seyretti (Hindistan'da spot üzerine +7 \$/ons). Türkiye'de fiziki altın primi %2,5 civarında. Darphane Altın Sertifikası (ALTIN.S1), Gram Altın'a göre %20,53 primle işlem görüyor. Yurt içi hisse senetlerinde risk iştahı artmaya devam ederse bu primlerin kademeli gerilemesi beklenebilir. **HAM – Hedef Portföy Altın Katılım Fonu**, Darphane sertifikasındaki ve fiziki primlerdeki avantajdan yararlanarak aylık bazda altın fiyatlarından pozitif ayrışmayı sürdürüyor.
- **Görünüm:** ABD çekirdek PCE (26 Eylül) ve öncü PMI verileri (23 Eylül) bu hafta fiyatlama belirleyici olacak. Piyasa beklentilerine göre, dolar ve reel faiz oynaklığına rağmen 2026'da ons altında 4.000 USD üzerinin test edilme olasılığı giderek güçleniyor.

Gümüş

Faiz indirimi sonrası zayıflayan dolar ve ABD 10 yıllık reel getirilerin %1,64 seviyesine gerilemesi gümüş fiyatlarını destekledi. Gümüş, 43 \$/ons civarında dengelenirken haftayı yatay-pozitif kapattı.

Dünyanın en büyük gümüş ETF'i SLV'de varlıklar 15.000 tonun üzerinde kalarak güçlü talep tabanını korudu. Kısa vadede 40,70 \$ ve 39,25 \$ destek seviyeleri öne çıkarken, yukarı yönlü hareketlerde 43,5–44,0 \$ bölgesi ilk direnç konumunda.

- **Altın/Gümüş rasyosu:** 85,4–85,7 bandında işlem görüyor. 200 günlük ortalamanın (87,3) altında, 200 haftalık ortalamanın (85,16) ise hafif üzerinde bulunması, kısa vadede gümüş lehine pozitif momentumun devam ettiğini gösteriyor.
- **Beklentiler:** Önümüzdeki hafta açıklanacak ABD çekirdek PCE verisi ve öncü PMI'lar, gümüş fiyatlarında yön belirleyici olacak.

Ajanda

- **Pazartesi:** Türkiye Eylül Tüketici Güven Endeksi
- **Salı:** Euro Bölgesi HCOB PMI verileri; ABD S&P Global PMI verileri
- **Çarşamba:** Türkiye Reel Kesim Güven Endeksi, Kapasite Kullanımı; ABD Yeni Konut Satışları
- **Perşembe:** Türkiye Sektörel Enflasyon Beklentileri; ABD 2. Çeyrek Büyüme, Haftalık Menkul Kıymet İstatistikleri
- **Cuma:** ABD PCE verisi