

Mar-a Lago Golf Kulübü ve Shell Bay Golf Kulübü... Trump hafta sonlarını kendi golf tesisinde geçiriyor. Ünlü kişileri ağırlıyor, son dönemde siyasi konularda da bu tesisin adı sıkça geçiyor. Trump'ın ekibinden Witkoff başkanın yolundan gidiyor. Lago'nun 85 km güneyinde kendisine ait Shell Bay Club'da Ukrayna heyeti ağırlanıyor ve pazarlıklar burada yapılıyor.

Rusya savaşı bir kez daha bitirilmeye, Ukrayna ikna edilmeye çalışılıyor. Rusya ise Kremlin kokan metne rağmen ağırdan almaya devam ediyor. İmzalar atıldığında Ukrayna'nın **en kaybeden** olduğu da ilan edilmiş olacak. Avrupa ise ikinci kaybeden statüsünü alacak. AB, Rusya düşmanlığı üzerinden içte perçinlenmiş görünüyor. Ancak 'barış' geldiğinde aralarındaki uyum bozulabilir. Savaşın faturası, Ukrayna'nın imarı, bölge ülkelerine sığınan Ukraynalıların dönüşü, Rusya ile ticari bağların tesisi gibi başlıklar bölge içinde homojen olmayan şartlardan ötürü iç tartışmalar çıkabilir. Diğer yandan Rusya'nın ihlalleri-sabotajları 'birkaç yıl içinde Avrupa'nın Rusya'nın yeni hedefi olacağı' söylemi (Alman bakan) Avrupa'nın yeni tutkalına dönüşürse Avrupa ülkeleri askeri harcama bütçesi eşliğinde yakın ilişki halinde kalabilir.

Ancak Avrupa, yüksek borçluluk, bütçe açığı, teknolojiye (yapay zeka) geri kalma gibi sorunlarla da baş etmek zorunda. Geçtiğimiz günlerde AB merkez bankası (ECB) başkanı Lagarde, mali disiplin ve teknolojiye geri kalma sorunlarına-risklerine değindi. Risklere karşı erdemli yaklaşım istedi. Para politikasından sorumlu birinin, maliye politikasına ve rekabete dikkat çekmesi bölgenin siyasi-ekonomik yapısı hakkındaki belirsizliklere dair net sinyal veriyor.

ABD'de ise siyasetçi para politikasına müdahale etme ihtiyacı görüyor. FED'i güvercin kılmak isteyen Trump yeni FED başkanının isminin netleştiğini söyledi. Piyasa güvercin isme odaklanıyor (Hassent). FED bağımsızlığı bir 'sorun' ama faizin inmeye devam etme ihtimali ılımlı bir konu. Kaldı ki makro verilerdeki gecikmenin ABD ekonomisinin nabzını almayı zorlaştırdığı sırada **FED bizzat** faiz indirimi sinyali verdi. ABD ekonomisinin ılımlı yavaşlaması piyasaya, konfor ve (olası) FED faiz indirimlerinin keyfini çıkarma fırsatı veriyor.

Trump, Biden'ın imza kaşesi (otomatik kalem) ile aldığı kararları iptal etti. Bazı kararların geri dönüşü olmayacak deniyor, örneğin af kararları. Trump bu kararı ile kendi kararlarına da dikkat çekilmesine yol açtı. Af tarifi milyon dolar seviyelerinden milyar dolar (CZ'nin affı) seviyelerine geldi. Diğer yandan Trump Venezuela hava sahasını kullanmayın uyarısı yaptı ve saldırı sinyali verdi. Haftalardır yapılan askeri yığınak artık saldırı yapma koşullarına erişti. Maduro giderse askeri saldırıya gerek kalmayabilir. Piyasalar Venezuela'nın petrol üreticisi olması üzerinden etkilenebilir, haricinde pek etki yaşamayabilir. Hatta Venezuela kaynaklarının tekrar ABD erişimine açılma ihtimali arz rahatlığı, ABD şirketlerine kar sağlayabilir.

Geçtiğimiz hafta ABD CME borsasında teknik arıza meydana geldi, Airbus A320 uçaklarında teknik sorun oluştu. Her ikisinde de çözüm için zamanla yarışıldı ve sorunlar giderildi. Aksi halde yılın son ayında sorunlar listesi uzayabilirdi. Yatırımcılar yıl sonunun yaklaştığı, tatil havasının hissedildiği bir atmosferde FED, Trump, ABD verileri, jeopolitik konuları fiyatlıyor. 10 aralıkta FED, 11'inde Çin MB, 18'inde AB ve İngiltere MB, 19'unda Japonya MB faiz kararları bekleniyor.

Çin'de ise Pazar günü yayınlanan PMI verileri imalat ve imalat dışında daralmanın devam ettiğini gösterdi. Bu sabah başka bir imalat PMI da 50 seviyesinin altına indi. Bu sabah **Japonya Merkez Bankası Başkanı Kazuo Ueda referans faiz oranında artışa gidileceğini açıkladı.**

Bu sabah global borsalarda risk iştahı karışık. ABD vadeli piyasaları 0,5-0,9 arası negatif. Japonya yüzde 0,8, Çin yüzde 0,4, Hong Kong yüzde 0,8 civarında alıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,04, Dolar Endeksi 99,4, ons altın 4.240 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafa, Çarşamba günü kasım ayı TÜFE verisi açıklanacak. Piyasa beklentisi aylık artışın %1,35 olacağı yönünde (Bloomberg). Böylece yıllık oran %31,6 seviyesine inmiş olacak. Eğer daha düşük bir veri gelirse piyasa olumlu reaksiyon verebilir.

Hazine bu ay 110 milyar TL itfa, 124 milyar fonlama sağlayacak. Borçlanma programındaki 10 yıl vadeli sabit kuponlu tahvil çıkarıldı, 10 ay vadeli bono eklendi.

Usd/TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry  42,51 0,04%	EurTry  49,34 0,10%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  38,47 -0,30	10 Yıllık Gösterge Tahvil  31,69 -0,35	BIST100  10.899 -0,43%
---	---	---	--	--

Usd/TL:

ABD makro veri trafiği çok sağlıklı çalışmıyor. Elde edilen birkaç veri ile ekonominin durumuna dair kestirim yapılmaya çalışılıyor. Makro veriler yetmeyince **FED bizzat** faiz indirim sinyali vermek zorunda kaldı. Piyasa 9 gün sonra faiz indirimi yapılır gözü ile bakıyor.

Yılın son ayına girdik. Yıl kapanışı havasına girilmenin yanında yeni yıla dair tahminler, öngörüler yoğunlaşacak. Trader'lar ise yılın sonu yaklaştığı için daha az işlem yapmaya hazırlanıyor.

Siyasette ise Trump, Biden'ın otomatik kalemle attığı kararları iptal etti. Bazılarının geri dönüşü olmasa da bazı kararların iptali olacak. Trump bir yandan da Venezuela'ya saldırıcağı sinyali veriyor (muhtemelen hava saldırısı olacak, kara saldırısı olmayabilir). Amaç iktidarı değiştirmek.

FED faiz indirim beklentileri ile Dolar Endeksi 100 seviyesinin altına geriledi. Teknik açıdan 100,4 seviyesini önemli görüyoruz. Bu seviyenin üstünde kapanışlar görülmesi halinde dolar talebinde hızlanma görülebilir.

Dolar Endeksi (DXY) 96-97 bandında tutunmayı başardı. 100,4 seviyesi direnç noktası olarak takip edilebilir. 97 seviyesinin kırılması dolar aleyhine yeni bir sürecin başlamasına neden olabilir.

İç tarafta, enflasyon haftasına girdik. Çarşamba açıklanacak veri, kısa vadenin fiyatlaması için kritik rolde. Beklenti altı gelecek veri piyasada iyimserliği artırabilir.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 42,50 civarında işlem görüyor. Aşağıda 42,30 ve 42,00; yukarıda 42,70 ve 43,00 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

Hazine aralık ayı programında sınırlı değişim yaptı. İtfa tutarını 108 milyardan 110 milyara, borçlanma tutarını 136 milyardan 124 milyara revize etti (TL). İhraç listesinden 10 yıl vadeli sabit tahvili çıkardı, 6 ay vadeli bonoyu ekledi. Özetle itfa-ihraç tutarı benzer kalırken daha kısa vadeli borçlanmayı tercih etti. Aralık borçlanma programı 8 ve 15 ile başlayan haftalarda yapılacak.

Kasım ayı TÜFE verisi Çarşamba sabahı açıklanacak. Aylık artış tahmini yüzde 1,35 (Bloomberg). Böylece yıllık oran %31,6 seviyesine inecek. Eğer aylık oran daha düşük gelirse piyasaya olumlu katkı yapabilir. 2024 kasım TÜFE'si %2,24, aralık %1,03, 2025 ocak ise %5,03. Baz etkisi Ocak'ta hissedilebilir algısı oluşuyor ancak son yıllarda ocak TÜFE'si hep yüksek geliyor.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %38,47 ve %31,69 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

10,800-11,000 aralığındaki dalgalı seyir devam ediyor. Bandın kırılma yönünde hareket ivme kazanabilir... Cuma günü sıkışık hafif aşağı baskılı bir seyrin etkili olduğu hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi kapanışı %0,43'lük gerilemeyle 10,898 seviyesinden yaptı.

Genel bir değerlendirme yaptığımızda, 10,800-11,000 aralığındaki yatay işlem bandı içindeki sıkışık dalgalı seyrin devam ettiği piyasada, BIST100 Endeksi haftayı yatay bir seyrinde tamamlarken, pozitif fiyatlamaların özellikle XBANK Endeksi üzerinde devam ettiğini (haftalık %5,54 artış) söyleyebiliriz. XUSIN Endeksinde ise, hafta %2,76'lık kayıpla tamamlanırken, piyasanın bahsettiğimiz sıkışmayı yukarı yönde sonlandırabilmesi için, XBANK Endeksindeki pozitif fiyatlamaya henüz katılmamış olan diğer sektör endekslerinin desteğinin gerektiğini söyleyebiliriz.

Bu noktada, XBANK'taki pozitif fiyatlamaların ana teması olarak görülen, Kasım ayı enflasyon datasının, bu haftaya yönelik piyasaları belirlemeye aday ana faktörlerden biri olmasını bekliyoruz.

Teknik cephede ise, 10,800-11,000 aralığındaki yatay işlem bandının kırılma yönünde piyasa momentumunun ivme kazanabileceğini düşünmeye devam ediyoruz. 11,000 direnci üzerindeki kalıcı fiyatlamalarda, öncelikle 11,150 olmak üzere sırasıyla 11,400- 11,550 ve 11,605 puandaki tarihi zirvenin ajandaya gelmesi beklenebilir.

Aşağı yönde ise, 10,800 desteğinin altındaki kalıcı fiyatlamalarda öncelikle üçgen formu içindeki trend desteğinin bulunduğu 10,650 bölgesine doğru bir zayıflama oluşmasının sürpriz olmayacağını söyleyebiliriz.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1599 0,08%	1,3229 -0,11%	4.244 1,32%	240 -1	4,04 0,03

Eur/Usd:

FED üyeleri faiz kararı öncesi sessizlik dönemindeler, makro verilerdeki aksaklıktan ötürü ekonominin gerçek durumu tam olarak görülemiyor. Şu ana kadar alınan veriler ılımlı yavaşlama algısı yaratsa da açıklanmayan verilerin bunu teyit edeceği kesin değil. Gecikmeli gelecek veriler ekonominin sanılandan farklı bir noktada olduğunu işaret edebilir. Risk bu. FED 9 gün sonra bu resme ve riske bakarak karar alacak. Katı olmamak ve geç kalmamak, faiz indirimi yapmak iyi bir karar olabilir. FED yetkilileri son günlerde bizzat indirim sinyali verdiler. Sonra da sessizlik dönemine girdiler.

Bu sabah itibari ile FED faiz indirimi ihtimali swaplarda yüzde 94, vadelielerde yüzde 103. indirim sürpriz olmaktan çıkmış durumda.

10 aralık FED kararından sonra 11'inde Çin MB, 18'inde AB ve İngiltere MB, 19'unda Japonya MB faiz kararları açıklanacak. Beklentiler Çin, AB değiştirmes, İngiltere indirir, Japonya artırır (Ueda bu sabah artırım sinyali verdi, Yen biraz primleniyor) şeklinde.

Trump'ın yeni FED başkanı (güvercin) kararını verdiği speküle ediliyor, Trump Biden'ın kaşe imzalı kararlarını iptal etti, Rusya ile barış görüşmeleri sürüyor (uzuyor). Diğer yandan takvim yıl sonu tatil havası getiriyor.

ABD ISM imalat, ISM hizmet, sanayi üretimi, haftalık istihdam, kişisel gelir harcama, AB TÜFE verileri açıklanacak. Lagarde ve birkaç ECB, BOE yetkilisi konuşacak.

Teknik açıdan 100,4 seviyesinin yukarı geçilmesi halinde dolar talebinde hızlanma görebiliriz. Dolar Endeksi'nde (DXY) 100,4 seviyesini önemsiyoruz. 100,4 seviyesine kadar olan yükselişler tepki denemesi olarak kalabilir. 100,4 üzeri fiyatlamalarda ise yatırımcı algısında dolar lehine değişim yaşanabilir. Dolar Endeksi 96-97 bandında tutunmayı başaran Dolar Endeksi'nde (DXY), 101 seviyesi direnç noktası olarak takip edilebilir **DXY'de destek noktası 97 seviyesi olarak öne çıkarken, 97 seviyesinin aşağı kırılması satış baskısının devam edeceğine işaret edebilir. 100,4 seviyesi üzerinde ise dolar talebinin gücünü artırması beklenebilir.**

Bu sabah 1,16 seviyesindeki paritede 1,166 ve 1,172 seviyeleri gün içi direnç; 1,57 ve 1,15 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay** seyir izleyebilir.

Altın:

Biden, bazı kararlarını otomatik imza (imza kaşesi) ile imzalamış. Trump bu şekildeki kararları iptal etti. Biden'ın bazı kararları geri alınmasa da bazıları geri alınabilir. Ortaya çıkan sonuç ise ABD kurumsallığının sarsılması, tartışılması oluyor. Güvenli liman için gerekçe. Diğer yandan Venezuela'ya saldırı sinyali veren Trump, eş zamanlı olarak yine güvenli liman sinyali de vermiş oldu.

Altın rekor seviyesinden sonra dengelenme döngüsüne girmişti. Rekora taşıyan temel gerekçeler momentum kaybedince dengelenmenin sürebilme ihtimali ortaya çıkmıştı. Ancak Trump'ın yeni gerekçeleri yaratması, FED faiz indiriminin güçlenmesi alıcıların hızla geri gelmesi sağladı.

FED kararı 9 gün sonra gelecek. FED yetkililerinin konuşmaları yasak ama zaten indirimi fitilini bizzat ateşlemişlerdi. Yatırımcılar indirimi yüzde **94-103** aralığında fiyatlıyor. Yeni FED başkanının indirim yanlısı olacağı da servis ediliyor. Dolar biraz zayıflarken, ABD tahvil faizleri hafif düşüyor. Altın için biraz alan açılıyor.

Yukarıda bahsettiğimiz nedenlerden dolayı, altın fiyatlamasında kısa vadede yükseliş arzusu olabilir. Ancak hala dengelenme dönemi bitti mi sorusu masada. Altın 4.250-3.900 Usd bant aralığında işlem görebilir. Altın fiyatlarında destek noktası 4.000 Usd olarak takip edilebilir. 4.000 Usd altında aşağı yönlü denge arayışı devam edebilir.

Bu sabah 4.240 Usd seviyesindeki ons altında 4.250 ve 4.350 Usd seviyeleri gün içi direnç, 4.200 ve 4,150 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dişarıda, önceki hafta 4,15-4,03, geçen hafta 3,96-4,07% aralığında hareket eden ABD 10 yıllık tahvil faizi, FED faiz indirim ihtimaline aşağı yönlü hareketle eşlik ediyor. İstihdamda yavaşlama emareleri ile aşağı yönün devamı gelebilir. %4 seviyesi kritik, psikolojik eşik.

İç tarafta, gözler kasım ayı TÜFE verisinde. Beklenti yüzde 1,5 altına kaymış durumda (Bberg %1,35). Fiyat artış hızının yavaşlaması, beklenti altında kalması dezenflasyon sürecini destekleyecektir.

Türkiye 5 yıllık CDS 240 ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi, birim fiyatlar(-20, +14 cent) aralığında değişti.

Saat	Data	Beklenti	Önceki
10:00	Türkiye İmalat PMI	-	46,5
10:00	Türkiye 3Ç büyüme	4,1%	4,8%
18:00	ABD ISM imalat	49,0	48,7
İmalat PMI (Kasım final): Japonya, AB, Almanya, İngiltere, ABD			
BOJ 'dan Ueda (04:05), ECB 'den Nagel konuşacak			

		28 Kas 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	42,51	35,38	29,55	18,71	13,40	7,44	5,95
	Eur/TL	49,34	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67
	Eur/Usd	1,1599	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,122
	Gbp/Usd	1,3229	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,3676	1,325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	38,47	40,56	39,68	9,97	22,70	14,96	11,78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	31,69	28,78	26,75	9,83	24,32	12,90	12,21
	Türkiye CDS (baz puan)	240	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4,04	4,58	3,86	3,88	1,51	0,92	0,92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	10.899	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	47.716	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	23.366	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.849	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	23.837	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	5.800	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	4.244	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	78,20	32,86	22,62	14,39	9,93	6,31	3,42
	Gümüş (Usd)	57,2	28,9	23,8	23,9	23,3	26,4	17,9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	20,1	19,7	57,9	39,6	80,3	25,0	12,4
	Eur/TL	34,5	12,2	63,3	32,5	66,0	36,4	10,0
	Eur/Usd	11,9	-6,3	3,4	-6,0	-6,9	8,8	-2,1
	Gbp/Usd	5,7	-1,9	5,7	-10,8	-1,0	3,2	-2,1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-209	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	291	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-23	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-54	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	10,9	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1	25,4
	Dow Jones Endeksi	12,2	12,9	13,7	-8,8	18,7	7,2	22,3
	Nasdaq Endeksi	21,0	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6	35,2
	S&P Endeksi	16,4	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3	28,9
	DAX	19,7	18,8	20,3	-12,3	15,8	3,5	25,5
Emtia	Altın (TL)	94,4	52,3	78,7	40,4	72,0	56,4	33,1
	Altın (Usd)	61,8	27,2	13,1	-0,3	-3,7	25,2	18,4
	Gümüş (TL)	138,0	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6	29,8
	Gümüş (Usd)	98,1	21,4	-0,6	2,8	-11,9	47,8	15,5

Bu rapor, Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. Varlık Yönetimi Strateji-Satış 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.