

29 ekim akşamındaki FED faiz kararı öncesinde piyasa, karar sonrasına göre FED faiz indirimine dair daha **iyimserdi**. Banka faiz indirmesine, bilanço küçültmeyi durduracağını söylemesine rağmen piyasa, Powell'ın aralıkta faiz indirimi olmayabilir sözünü satın almayı tercih etti. Faiz indirimi, bilanço kararı sürpriz değildi, sürpriz olan Powell'ın şahinliği idi diyebilir ve piyasanın şahin FED fiyatlamasının arkasını doldurabiliriz.

İyimserlikteki azalmanın dışında piyasanın faiz indirimlerinin sonunun yaklaştığını da bir yandan düşünmeye fiyatlamaya başlayabileceği kanaatindeyiz. FED'e dair faiz indirim beklentilerine baktığımızda nisan 2027 2026 toplantısına kadar FED'in faiz indirim döngüsünün sürebileceği öngörülüyor. Ardındaki toplantı tahminlerinde ise yön yukarıya dönüyor. Swap piyasasındaki dönüş daha erkeni işaret ediyor. Eylül 2026 sonrası döngü yukarıyı işaret ediyor.

FED 75 baz puan indirim sonrası 1996 başında faizi %4 seviyesine indiriyor, faizi sabit tutmaya başlıyor ve mart 1997'de faizi artırıyor. Piyasa ise hemen 1996 başında FED'in 50 baz puan faiz artışı yapacağını fiyatlamaya başlıyor. Bu kez de hızlı fiyatlama refleksi gösterir mi net değil ama faiz indirim inancının birkaç ay önceki kadar güçlü olmadığı açık. Yumuşak iniş senaryosu içinde kalınırsa piyasa indirim yakıtını büyük oranda kullanmışa benziyor. Dar bakışta Powell'ın sözlerini, biraz geniş bakışta FED faiz indirimini ve daha geniş bakışta ise indirim patikasının sonunun yaklaşmasını fiyatlama konusu olarak not ediyoruz.

Trump, **tarifeleri** politikasının ana kaldıracı olarak gördü ve kullandı-kullanıyor. Kullanmak için ulusal güvenliğin tehdit altında olduğu gerekçesini öne sürdü. Çünkü yasa bu gerekçe ile başkana yetki veriyordu (1977 Uluslararası Acil Ekonomik Yetkiler Yasası, IEEPA).

Eğer mahkeme Trump tarife yetkisini kısıtlarda Trump daha uluslararası ilişkilerde uzlaşmacı bir çizgiye gelebilir. Eğer yetkisini aynen korursa Trump aynı yaklaşımını bu kez hukuk zaferi etkisi ile sürdürebilir. İptal kararı çıkarsa şu ana kadar toplanan vergilerin karmaşık iade süreci de başlayacak.

Mahkemede tartışma konusu ABD kongresi yasa yapma yetkisinin Trump tarafında bypass edilip edilmediği. 1977 tarihli yasa açıkça gümrük vergilerinden bahsetmiyor. Ancak gümrük vergilerinden bu yetkiler arasında bahsetmiyor; ancak önemli bir hükmü, başkanın bir krizle başa çıkmak için malların 'ithalatını düzenleyebileceğini' belirtiyor.

3 saat süren dünki mahkeme oturumundaki, **tarihte veya kanunda 'ithalatı düzenlemek' ifadesinin gümrük vergisi koyma yetkisi vermek için kullanıldığı başka bir yer gösterebilir misiniz?** sorusu, IEEPA yasasının başkana **yabancı bir ülkeyle ticareti tamamen durdurma yetkisi verdiği** göz önüne alındığında tarife karşıtlarının argümanlarının mantıklı olup olmadığı sorgulanıyor. Yüksek Mahkeme'nin şu ana kadar belirlediği aşırı hızlandırılmış takvim göz önüne alındığında, kararın yıl sonuna kadar çıkması mümkün görünüyor.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı karışık. ABD vadeli piyasaları yüzde 0,1-0,15 aralığında pozitif. Japonya yüzde 1,4, Çin yüzde 0,2, Hong Kong 1,7 civarında alıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,15, Dolar Endeksi 100,0, ons altın 3,985 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, yarın yılın son enflasyon raporu açıklanacak. Enflasyondaki son gelişmeler sonrası TCMB'nin rehberliği önemli. Mevcut durumda yıl sonu enflasyon hedefi %24, tahmin aralığı ise %25-29. ancak ekim sonu itibari ile enflasyon %32,87 ve yıl sonunda %30'un üzerinde kalabilir. Bu durumda TCMB tahmini yakalayamamış olacak.

Usd/TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry  42,11 0,06%	EurTry  48,58 0,36%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  39,91 0,04	10 Yıllık Gösterge Tahvil  32,42 0,16	BIST100  10.970 0,52%
---	---	--	---	---

Usd/TL:

ABD özel sektör istihdamını gösteren ADP ise 42 bin gelerek 30 bin olan beklentiyi aştı. Son iki aylık negatif bölgeden çıkılması olumlu. Ancak pozitif rakamın yüksek olmaması istihdamda bir zayıflama olduğunu yine ortaya koyuyor.

ABD imalat PMI beklentilerden hafif iyi, hizmet PMI hafif zayıf geldi. ISM imalat ise beklentilerin biraz altında kalırken, dün açıklanan ISM hizmet ise beklentiden 2,5 puan yüksek sonuçlandı.

Dolar Endeksi (DXY) 100 seviyesi üzerinde Ağustos ayı başından beri en yüksek seviyede işlem görüyor.

Dolar endeksi kritik destek bölgesi 97 seviyesinden itibaren ılımlı bir yükseliş içerisinde. DXY 101 seviyesinin üstünde yatırımcıların dolar talebi bir miktar daha artış gösterebilir.

Dolar Endeksi (DXY) 96-97 bandında tutunmayı başararak 101 seviyesi direnç noktası olarak takip edilebilir. 97 seviyesinin kırılması dolar aleyhine yeni bir sürecin başlamasına neden olabilir. Endeks destek seviyesini test ediyor.

İç tarafta, yarın açıklanacak yılın son Enflasyon Raporu kritik. Enflasyondaki son gelişmeler sonrası TCMB'nin tahminlerinde bir revize yapıp yapmayacağı ve nasıl bir sinyal vereceği önem arz ediyor.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 42,11 civarında işlem görüyor. Aşağıda 41,70 ve 41,50; yukarıda 42,30 ve 42,50 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

Pazartesi günü TÜFE beklenti altı gelince tahvil piyasası alıcılı oldu. Ancak beklenti altı veri aynı zamanda yüksek idi. O yüzden tahvile olan iştah oldukça sınırlı kaldı. Kazanımın kısmen geri verildiğini belirtelim.

Tahvil yatırımcısı yarın açıklanacak yılın son Enflasyon Raporunu merakla bekliyor. Yüzde 24 olan yıl sonu hedefinin tutmayacağı açık. TCMB'nin vereceği rehberlik önem arz ediyor. Yıl sonu enflasyonu tahmin aralığının (25-29%) dışında da kalacak gibi görünüyor. Piyasa yıl sonunda yüzde 30-32 aralığında TÜFE bekliyor. Tahvil yatırımcıları daralan potansiyeli fiyatlıyor.

Günü 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %39,91 ve %32,42 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Endekste 10,800 desteğini koruma çabası devam ediyor... Çarşamba günü yatay bir seyrin yaşandığı hisse senedi piyasasında, BIST100 Endeksinin günü %0.52'lik yükselişle 10,970 puandan tamamladığını görüyoruz. Pazartesi günü 11,150 ara direnç noktasından oluşan geri çekilme kapsamında, 10,800 desteğini koruma çabasının dün zayıf yükseliş denemelerini ön plana çıkardığını gözlemliyoruz. Kısa vadeli olarak 10,800/11,150 bandı arasında bir hareket aralığı oluşturan piyasada, yatay seyrin ardından yukarı atakların yeniden güç kazanabilmesi için 11,150 direncinin aşılması gerekiyor. Bu durumda 11,500/11,600 zirve bölgesini aşma denemelerinin gündeme gelebileceğini düşünüyoruz. Aşağı yönde ise 10,800 seviyesinin yükseliş yönündeki uzun pozisyonlar için stop-loss noktası olarak alınmasını öneriyoruz. 10,800 altındaki olası hareketleri yeniden zayıflama sinyali olarak değerlendireceğimiz piyasada, böyle bir gelişmenin ise 10,500 ve 10,100 risklerini gündeme getirebileceği göz önünde bulundurulmalıdır.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1508 0,13%	1,3065 0,29%	3.987 0,47%	244 -3	4,15 0,07

Eur/Usd:

Ekim ayı başında beri Japon Yeni dolar karşısında yüzde 4 civarında değer kaybetti. Yeni başbakanın genişleme yanlısı tutum takınacağı spekülasyonu arka planın oluşturmuyor. Ancak paritede gelinen nokta Tokyo'nun kırmızı çizgisine yaklaşıyor. Tek taraflı, hızlı hareketler ve 'acil durumla izleme' yorumları müdahale sözlü safhaya girildiğini işaret ediyor.

Avrupa'da ise majör bir haber akışı bulunmuyor. Pariteyi değiştirecek bir ajandadan bahsedemiyoruz.

İngiltere merkez bankası BOE bugün faiz kararını açıklayacak. Bankanın faizi sabit tutması bekleniyor (yüzde 4).

Dolar Endeksi'ndeki ağırlıkları yüksek olan yukarıda adı geçen ülke-bölge kaynaklı gündemde sadece Japonya yakın zamanda volatilité yaratabilir gözüküyor. Yene müdahale doların gücünü biraz azaltabilir.

Bunların dışında dolar, büyük oranda kendi iç gündemi ile fiyatlanıyor. FED faiz beklentileri, makro veri kırıntıları, Trump tarifelerinin yasal zemini bugünlerin konuları.

ABD imalat PMI beklentilerden hafif iyi, hizmet PMI hafif zayıf geldi. ISM imalat ise beklentilerin biraz altında kalırken, dün açıklanan ISM hizmet ise beklentiden 2,5 puan yüksek sonuçlandı. Özel sektör istihdamını gösteren ADP ise 42 bin gelerek 30 bin olan beklentiyi aştı. İki aylık düşüşün ardından 42 bin kişilik artış, hızlı bozulma endişelerini yatıştırırsa da artışın sınırlı olması işgücü talebindeki genel yavaşlamayı teyit ediyor.

Piyanın FED faiz indirim beklentisi ise zayıflıyor. FED kararı öncesi yüzde 95 olan aralık faiz indirimi ihtimali yüzde 62 seviyesine indi. Piyanın daha az faiz indirimi beklentisine yönelmesi doların değerini artırıyor.

Dolar Endeksi'nde (DXY) 101 seviyesini önemsiyoruz. 101 seviyesine kadar olan yükselişler tepki denemesi olarak kalabilir. 101 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. 101 seviyesi üzerinde ise dolar talebinin gücünü artırması beklenebilir.**

Bu sabah 1,151 seviyesindeki paritede 1,157 ve 1,166 seviyeleri gün içi direnç; 1,5 ve 1,145 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay** seyr izleyebilir.

Altın:

ABD özel sektör istihdamı beklenenden iyi geldi ama aynı zamanda istihdamda zayıflama olduğunu sinyallledi. Böylece piyasa zayıf istihdamın FED'i faiz indirim yapmaya yönelteceğini fiyatları ve altını aldı.

Bir günlük hareketin gerisinden baktığımızda ise düzeltme hali sürüyor. Ons fiyatı 4 bin Usd'ye tutunmaya çalışıyor.

Geçtiğimiz hafta güvercin FED kararı, Powell'ın şahin sözlerinin gölgesinde kalmıştı ve piyasa Powell'ı fiyatlamış dolar değer kazanmıştı. ABD tahvil faizi de yükselmişti. Altın ise baskılanmıştı. Piyasa Powell etkisinden kurtulup FED'in faiz indirimine odaklanırsa altın destek bulabilir.

Kısa vadede altın bir süre denge arayışı içinde olabilir. Bu arayışta 4 bin Usd eşik görevi üstlenebilir. Üzerinde kalırsa bir tepki gelebilir. Eşiğin altı ise dengelenmenin derinleşmesine yol açabilir. Dengelenmenin derinliği ve süresi gelecek haber akışları ile şekillenecek. Altın fiyatlarında teknik olarak psikolojik destek noktası 4.000 Usd destek noktası olarak takip edilebilir. 4.000 Usd altında aşağı yönlü denge arayışı devam edebilir.

Bu sabah 3.985 Usd seviyesindeki ons altında 4.020 ve 4.050 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.880 ve 3,800 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay sınırlı negatif** seyr izleyebilir.

Eurobond:

Dişarıda, FED faizi indirdi ama şahin rehberlik yaptı. Piyasada Powell'ın şahin sözlerin odaklandı. ABD 10 yıllık tahvil faizi yaklaşık 15 baz puan yukarı geldi. Piyasa kısa vadede bunu fiyatlarken biraz geniş bakışta tekrar FED faiz indirimlerine odaklanırsa tahvil faizi düzeltme yapabilir. Daha geniş bakışta ise FED faiz indirimlerinin sonunun yaklaştığı da tartışılıyor; tahvil faizleri için yukarı risk yaratabilir.

İç tarafta, ekim ayı enflasyonunun beklenti altında açıklanması moralleri tazelerken gözler bugün yılın son enflasyon raporunda olacak. Tahminlerde olası revizeler ve TCMB'nin sözlü yönlendirmesinin nasıl olacağı önem arz ediyor.

Türkiye 5 yıllık CDS 244 ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay seyr izledi, birim fiyatlar (-3, +1 cent) aralığında değişti.

- 14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (31 Ekim)
 15:00 İngiltere Merkez Bankası faiz kararını açıklayacak (değişiklik beklenmiyor)
 19:00 Fed üyelerinden John Williams ve Barr konuşacak
 20:00 Fed üyelerinden Beth Hammack konuşacak
 23:30 Fed üyelerinden Christopher Waller konuşacak

		5 Kas 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	42.11	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	48.58	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1508	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3065	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	39.91	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	32.42	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	244	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.15	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	10.970	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	47.311	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	23.500	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.796	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.050	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	5.397	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.987	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	65.33	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	48.3	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	19.0	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	32.5	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	11.0	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	4.4	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-65	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	364	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-19	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-43	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	11.6	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	11.2	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	21.7	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	15.6	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	20.8	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	80.8	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	52.0	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	98.8	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	67.0	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.