

ABD tarafında hükümetin açılmasıyla birlikte makro veri akışı sağlanmaya devam ediyor. Önceki gün açıklanan ABD özel sektör istihdamı Kasım ayında 2,5 yılın en büyük düşüşünü kaydederken, istihdam piyasasında soğumanın devam ettiğini gösterdi. İstihdam düşüşü, özellikle küçük ölçekli işletmelerdeki 120 bin kişilik kayıptan kaynaklandı. Hizmet sektöründe yaşanan istihdam kaybı, ekonomik aktivitede aşağı yönlü risklerin arttığını gösterirken aralık ayına yönelik FED faiz indirim beklentilerinin giderek yükselmesine neden oldu.

FED'in önümüzdeki hafta yapacağı politika toplantısında 25 baz puanlık bir indirim yapma olasılığını yüzde 90'ın üzerinde fiyatlıyor. Yılın son ayında piyasaların iyi bir noktada yılı kapama isteği devam ediyor. Önümüzdeki hafta gerçekleşecek FED toplantısına kadar bu eğilim devam edebilir. FED toplantı kararı sonrasında Powell'ın soru-cevap kısmında yapacağı sözlü yönlendirme ve üyelerin 2026 yılına dair görüşlerini yansıttığı projeksiyonların risk iştahının devamı açısından önemli olacağını düşünüyoruz.

Trump ekonomik büyüme vaadini güçlendirmek, ulusal borcun faiz ödemelerini azaltarak bütçe açığını rahatlatmak için FED'in faizleri hızlı bir şekilde düşürmesini talep ediyor. FED Başkanı Powell'a yönelik eleştirilerini sıklıkla her platformdan dile getiriyor. FED Başkanlığı için adı geçen ve güçlü bir aday konumunda olan Hasset'in Trump politikalarına yakın duruşu diğer taraftan bölünmüş bir FED yönetim kuruluna liderlik etme yeteneği konusunda şüphelerin olması, yatırımcıların FED'in bağımsızlığını sorgulamasına neden oluyor. FED içinden diğer güçlü aday Fed Governörü Christopher Waller 'ın isminin güçlenmesi halinde bu endişelerin azalacağını not edelim.

FED'in şu an faizi %3,75-4,00, aralık indirimi ile yıl %3,50-3,75 seviyesinde tamamlanacak. FED'in faiz politikası kararları ekonomik verilere bağlı kalmaya devam ediyor. Makro veriler müsaade ettiği ölçüde gerçekleşecek faiz indirimleri 'iyi huylu' olmaya ve dezenflasyon sürecinin devamına işaret edecek. ABD enflasyonunda katılığın devam etmesi halinde yapılacak hızlı faiz indirimleri ise piyasalarda ters etkilerin görülmesine neden olabilir.

ABD Ticaret Bakanlığı, Eylül ayına ilişkin fabrika sipariş verilerini yayımladı. fabrika siparişleri Eylül ayında yüzde 0,2 artış gösterdi. Piyasa beklentileri siparişlerin yüzde 0,5 artacağı yönündeydi. Bugün makro cephede ABD Çekirdek PCE enflasyon verisi (beklenti yüzde 2,6) ve Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi açıklanacak.

Avrupa Birliği (AB) Komisyonu, Rusya'yı kara para aklama ve terörizmin finansmanı ile mücadele çerçevelerinde stratejik eksiklikleri olduğu iddiasıyla yüksek riskli ülke olarak sınıflandırdı. Rusya-Ukrayna arasında diplomatik çaba devam ederken, Avrupa Birliği özellikle finansal alanda yoğunlaşarak Rusya'nın savaş ekonomisini zayıflatmayı, Ukrayna'ya askeri ve mali destek sağlamayı ve uluslararası hukuku ihlal eden eylemlere caydırıcılık yaratmayı hedeflediği görülüyor. Diğer taraftan Almanya'nın Ukrayna'yı desteklemek için dondurulmuş Rus varlıklarını kullanma planına karşı Rusya Dışişleri Bakanlığı ilgili herhangi bir yasadışı hamlenin en sert tepkiye yol açacağını belirtti.

Japonya 30 yıllık tahvil ihalesi son 6 yılın en yüksek talebi ile karşılanması sonrasında tahvil faizlerinde bir miktar gerileme görülüyor. BOJ'un 19 aralıkta faiz artışı yapma ihtimali %93 seviyesine yükseldi. Tahvil faizlerinde yaşanan stresin 18-19 Aralık tarihinde yapılacak BOJ toplantısına kadar devam edeceğini düşünüyoruz. Alınacak karar ve verilecek mesajlar JPY paritesinde ve tahvil faizlerinde hareketlilik yaratabilir.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı karışık. ABD vadeli piyasaları 0,1-0,5 arası artı. Japonya yüzde 1,1 civarında eksi, Çin yüzde 0,7, Hong Kong yüzde 0,4 civarında artı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,09, Dolar Endeksi 98,9, ons altın 4.204 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafa, kasım ayı TÜFE verisi için piyasa beklentisinden iyi geldi. Aylık artış %0,87 olurken yıllık oran %31,07 seviyesine indi. Ekim ve Kasım enflasyonlarının yarattığı iyimserlik sonrası, TCMB'den beklenen faiz indirim adımının büyüklüğüne yönelik beklentilerde artış gözleniyor. Ayın başında 100 baz puan indirim beklentisi, beklenti altında gelen enflasyon verisi sonrasında 150-200 baz puan civarında kümelenmiş durumda. Enflasyonda ana eğilimin tekrar düşüş yönüne girmesi TCMB faiz indirimlerinde elinin rahatlamasına neden olduğunu düşünüyoruz.

Usd/TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry  42,54 0,18%	EurTry  49,64 0,07%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  37,98 -0,13	10 Yıllık Gösterge Tahvil  30,97 0,00	BIST100  10.919 -1,07%
---	---	---	---	--

Usd/TL:

Dün makro tarafta, ABD'de 29 Kasım ile biten haftada 191 bine gerileyerek piyasa beklentilerinin altında gerçekleşti. İşsizlik maaşı başvuru sayısının bu dönemde 219 bin olması yönündeydi. 200K seviyesinin altında gelen işsizlik maaşı başvuruları dolar talebinin sınırlı artmasını sağladı.

Önümüzdeki hafta gerçekleşecek olan FED toplantısı ve gelecek için verilecek mesajlar bununla birlikte yeni FED Başkanı ismi dolar talebi için belirleyici olabilir.

Teknik resimde Dolar Endeksi (DXY) de 100,4 seviyesine kadar olan yükselişler tepki denemesi olarak kalmaya devam ediyor. Yükselişlerde yatırımcıların dolardan uzaklaşma eğilimi hafif hızla da olsa sürüyor. Dolar Endeksi 97,5-98 bölgesine geri çekilebilir.

İç tarafta, kasım ayı TÜFE verisi beklenenden daha iyi-düşük geldi. Aralık ayında da benzer bir sonuç alınması halinde, TCMB'nin ara hedef aralığı olan %31 alt sınıra yakın tamamlanma olasılığının arttığını düşünüyoruz. Dezenflasyonun hızlanması programa dair inancı artırırken yerel varlıklara bakışı iyileştiriyor. TL lehine olan dinamik sürebilir.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) brüt rezervleri 28 Kasım haftasında 183,2 milyar dolara yükseldiği açıklandı.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 42,48 civarında işlem görüyor. Aşağıda 42,30 ve 42,00; yukarıda 42,70 ve 43,00 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

Kasım ayı TÜFE verisi aylık %0,87 artarak olumlu sürpriz yaptı. Mevsim etkisinden arındırılmış aylık enflasyon Kasım ayında yüzde 1,5 seviyesine geriledi açıklandı. Ekim ayında bu enflasyon yüzde 2,07 seviyesine gerçekleşmişti. Veri Dezenflasyon eğiliminin hızlandığına işaret etti.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) verilerine göre 28 Kasım haftasında yurt dışı yerleşiklerin net tahvil alımı 562 milyon dolar olduğu açıklandı. Yabancı yatırımcısının tahvil iştahını beşinci haftaya da taşıdığı görüldü.

Gösterge tahvil faizi Mart ayı ortasından bu yana en düşüklere geriledi. 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %37,98 ve 30,97 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Haftanın son işlem gününde 10,880 desteği üzerindeki dengelenme çabası devam edecek...

Perşembe günü satıcılı seyrin yaşandığı hisse senedi piyasasında, BIST100 Endeksinin günü -%1.07'lik düşüşle 10,918 puandan tamamladığını görüyoruz. Kısa vadeli teknik resmin 11 Kasım tarihinde 10,373 seviyesinden başladığı yükselişini sürdürdüğü piyasada, 11,150/11,250 bandında bulunan direnç bölgesini aşma denemelerinin son iki işlem gününde aşağı baskı oluşturduğunu gözlemliyoruz. Endeksin yukarı ataklarında yeniden güç kazanabilmesi için 11,150/11,250 direnç bölgesinin aşılması gerektiğini düşünüyoruz. Bu durumda 11,600 zirve bölgesini hedefleyecek yükseliş eğilimi etkisini sürdürecektir. Endekste 11,150/11,250 direnç bölgesinin oluşturduğu realizasyon eğiliminin adından gün içerisinde 10,880 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izlemeyi sürdürüyoruz. 10,880 üzerinde dengelenmeyi başaracak hareketlerin piyasadaki yukarı atak oluşturmayı sürdüreceğini düşünüyoruz. 10,880 altına gerileyecek olası hareketler ise bir alt noktada 10,750 desteğine baskı oluşturacaktır. Bu kapsamda mevcut trendi tersine çevirecek seviyenin ise 10,750 desteğinin kırılmasıyla onaylanacağını düşünüyoruz.

EurUsd  1,1656 0,02%	GbpUsd  1,3343 0,07%	ONS Altın \$  4.226 1,04%	CDS 5Y  233 0	ABD 10 Yıllık  4,10 0,02
--	--	---	---	--

Eur/Usd:

ABD'de ilk kez işsizlik maaşı başvurusunda bulunanların sayısı, 29 Kasım ile biten haftada 191 bine gerileyerek piyasa beklentilerinin altında gerçekleşti. Haftalık açıklanan veride istihdam piyasasında bir miktar toparlanma olduğu görüldü.

Açıklanan veri FED'e yönelik aralık ayı faiz indirim beklentilerinde bir değişiklik yaratmazken ileriye yönelik işgücü piyasasında toparlanmanın devam etmesi FED'in istihdam öncelikli faiz indirimlerine ara vermesine neden olabilir. Yapılan faiz indirimlerinin etkilerini görmek isteyebilir.

Bu hafta açıklanan özel sektör istihdam verisinde ise küçük ölçekli işletmelerde görülen -120'lik kayıp ise genel anlamda faiz indirimlerinin gerekliliğini gösteriyor. FED'in önümüzdeki hafta gerçekleştireceği toplantıda iş gücü piyasasında yaşanan bozulmanın hızlanmasını istemeyeceğini ve 25 baz puan faiz indirimine gideceğini düşünüyoruz.

FED'in aralık toplantısı sonrasında faiz indirim etkilerini görmek ve enflasyonla mücadelede gerekli sıklığı tartmak için 'bekle-gör' davranışına geçmesini bekliyoruz. Bu dolar talebinin baskı görmesini engelleyecek bir neden olsa da parite de yaşanan fiyatlamaya yeni FED başkanı ismi etrafında devam edebilir. Öne çıkan isim **Kevin** Hassett. Hassett'in Trump ekibinden olması ve Trump politikalarının savunucusu olması FED daha da güvercin olur beklentisini besliyor.

ABD para birimi gücünü kaybetmeye devam ediyor. Dolar Endeksi 99 seviyesine gevşemiş durumda. 97,5-98 aralığı destek olarak öne çıkabilir. **DXY'de ana 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 1,165 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:

FED öncelikli hedefleri doğrultusunda istihdam piyasasında yaşanan hızlı soğuma nedenli faiz indirim döngüsüne aralık ayında da devam etmesi bekleniyor. Reel getirilerde devam eden düşüş altın fiyatları için olumlu.

Diğer taraftan 2026 yılının başında açıklanması beklenen yeni FED başkanı ismi olarak Trump'a yakın görüşe sahip Hassett isminin geçmesi ise yatırımcıların FED bağımsızlığına yönelik endişelerinin devam etmesine neden oluyor.

Powell, başkanlık süresi bittikten sonra (Mayıs 2026'dan Ocak 2028'e kadar) Yönetim Kurulu'nda normal bir üye olarak kalabilir. Kendisi, bu konuda "Sadece başkanlık süremi tamamlamaya odaklanıyorum" demiş olsa da, yasal olarak mümkün ve tarihsel olarak nadir de olsa örnekleri var. Böyle bir olasılıkta siyasi baskılara mesafeli duruşu ile Powell FED içinde denge unsuru olabilir.

Jeopolitik tarafta ise Rusya-Ukrayna arasında diplomatik çaba devam ederken, Avrupa birliğinin Rusya ya karşı baskı kurma isteği devam ediyor. Dondurulan Rus varlıklarının Ukrayna yı desteklemek için kullanılması planlanırken, bu durum Rusya tarafının sert tepkisiyle karşılık bulabilir.

Bant hareketini (4.250-4.000 Usd) sürdüren altın yukarıda bahsettiğimiz nedenlerden dolayı kısa vadede sıkışmaya devam edebilir. 4.250 Usd üstünde 4.250-4.380 bant aralığında fiyatlamalara geçiş yapılabilir.

Bu sabah 4.203 Usd seviyesindeki ons altında 4.250 ve 4.350 Usd seviyeleri gün içi direnç, 4.150 ve 4.130 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, ABD 10 yıllık tahvil faizi günü kasım başından beri 4,00-4,15 aralığında hareket ediyor. FED faiz indirimi, FED'in müstakbel başkanı, ABD istihdamı gibi konular yatırımcıların fiyatlamaya baz aldığı başlıklar arasında yer alıyor.

İç tarafta, kasım ayı TÜFE beklentilerin altında gelerek dezenflasyonun güçlendiğini işaret etti.

Türkiye 5 yıllık kredi risk primi (CDS), 233 baz puan ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi, birim fiyatlar (-2, 0 cent) aralığında değişti.

- 13:00 Euro Bölgesi üçüncü çeyrek büyüme verileri açıklanacak
- 17:30 Hazine ve Maliye Bakanlığı kasım ayı hazine nakit dengesini açıklayacak
- 16:30 ABD - Çekirdek PCE (beklenti: %2.6 önceki: %2.5)
- 18:00 ABD - Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi

		4 Ara 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	42.54	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	49.64	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1656	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3343	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	37.98	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	30.97	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	233	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.10	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	10.919	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	47.851	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	23.505	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.857	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	23.882	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	5.780	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	4.226	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	79.90	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	58.4	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	20.2	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	35.3	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	12.4	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	6.6	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-258	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	219	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-30	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-47	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	11.1	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	12.5	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	16.6	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	20.0	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	93.7	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	61.1	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	143.1	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	102.2	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.