

Fransa cumhurbaşkanı Çin ziyaretinden döndü ve Çin ile ticarete dengenin Çin lehine olduğunu, Çin kendilerinden neredeyse hiçbir şey almadığını ifade etti. Daha dramatiği ise AB'nin ABD-Çin arasında sıkıştığını söylemesi oldu.

AB-Çin ilişkisindeki gerginliği gidermek için Marcon'dan sonra bugün Almanya dışişleri bakanı Çin'e gidecek. Ekim ayındaki ziyaretin Çin'in randevu vermemesi nedeniyle iptal edildiğini göz önüne aldığımızda Çin'in güçlü taraf olduğu aşikar.

Avrupa'nın sıkışmışlığını aşması için yeni adımlar atması gerek. Macron, ECB'nin sadece enflasyon (fiyat istikrarı) değil aynı zamanda büyüme ve istihdamı da hedef olarak alması gerektiği önerisinde bulundu. ECB başkanı Lagarde'nin birkaç hafta önceki **üretkenlik, yapay zeka** başlıklarına değindiği ve **AB'nin yapay zeka fırsatını kaçırarak geleceğini riske attığı** açıklaması akıllarda. Para-maliye-kalkınma politikalarına dair **karşılıklı** açıklamalar Avrupa'nın içinde olduğu sorunları işaret ediyor. JP Morgan CEO'su Dimon ise 'yavaş bürokrasi, zayıf kıta, ABD için büyük ekonomik risk' ile Avrupa'yı resmediyor. Sosyal devlet olmak harika ama işi, yatırımı, inovasyonu kaçırdılar; çözmeleri gereken ciddi sorunları var diyor.

Bu hafta FED, PBOC, haftaya ECB, BOE, BOJ faiz kararlarını açıklayacak. Faizi, FED'in indirmesi, PBOC'nun ve ECB'nin sabit tutması, BOE'nin indirmesi, BOJ'un artırması bekleniyor. Çarşamba akşam FED 25 baz puan indirim yapması (%92 ihtimalle) bekleniyor ve indirim fiyatlanmış durumda. Faizde sürpriz olmayabilir. Sürpriz Powell'in konuşmasında ve FED projeksiyonlarında olabilir. Powell karar komitesindeki ayrışmayı şahin duruşla dengelemek isteyebilir. Çünkü FED'in enflasyon ve istihdam hedefleri zıt sinyaller veriyor. Komitenin bazı üyeleri enflasyon riskini işaret edip şahin tutum sergiliyor. Bazı üyeler ise istihdamdaki zayıflamadan ötürü faizde gevşeme istiyor. makro veri trafiğinin sağlıklı olmadığını göz önüne aldığımızda faiz indirimi sigorta görevi görebilir. FED projeksiyonlardaki olası revizeler de piyasa fiyatlamasına tesir edebilir

Trump müstakbel FED başkanını açıklamaya yakın ve Powell'ı (ve de şahin kanadı) zayıflatmaya yönelik tavrı sürüyor. Bu sebeple FED'de sular daha da bulanmadan önce aralık toplantısı Powell'in etkin olduğu son toplantı olabilir. **Piyasa yakın gelecekte bir yandan da Powell'in rehberliğinin sürdürülebilirliğini ve buna göre pozisyon almanın anlamını da daha çok tartışabilir..**

Çarşamba günü **Çin TÜFE** verisinin ılımlı bir iyileşme göstermesi bekleniyor (%0,2'den %0,7'ye yükseliş). AB'de ise Almanya'da bugün açıklanacak sanayi üretimi rakamları imalatın herhangi bir toparlanma gösterip göstermediğini ortaya koyacak. ECB-Lagarde (yukarıda ifade ettiğimiz konulara değinebilir) Çarşamba 13:55'de, BOE-Bailey aynı gün 13:45'de konuşacak; yeni şeyler söylerlerse hareket yaratabilirler. Perşembe günü ECB'nin faiz kararı öncesi sessizlik dönemi başlıyor, aynı gün FED'in sessizlik dönemi bitiyor. Cuma günü 2 FED yetkilisi konuşma yapacak.

Rusya ile barış denemesi bir kez daha zayıflıyor. Jeopolitiğin bir diğer konusu ise Çin-Japonya arasındaki gerginlik. Çin savaş uçağı hafta sonu 2 kez Japon savaş uçağına radar kilidi attı.

Piyasa yılın sonuna yoğun MB ajandası ile yaklaşıyor. Eğer sürpriz kararlar gelmez ise yılın sonu geleneksel olarak sakin geçebilir. Yatırımcıların risk iştahı ise iyi ve 2026'ya dair tahminler 2026 iyi geçebilir olarak şekilleniyor.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı pozitif. ABD vadeli piyasaları 0,1-0,2 arası artı. Japonya yüzde 0,1 civarında, Çin yüzde 0,7 civarında alıcılı; Hong Kong yüzde 1,1 civarında satıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,15, Dolar Endeksi 98,9, ons altın 4.210 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, kasım ayı TÜFE verisinin verdiği moral hissediliyor. Aralık TÜFE, ocak TÜFE ve yeni yıl vergi-ücret artışları kısa vadenin öne çıkanları. Perşembe günü PPK kararında bu başlıkların da etkili olacağını düşünüyoruz. Piyasa 100+ baz puan indirim bekliyor. Bloomberg'deki tahmin 125 baz puan.

Hazine aralık ayı borçlanma programına bu hafta başlıyor. Bugün 6 ay vadeli bono, yarın 2 ve 5 yıl vadeli sabit kuponlu tahviller ihraç edilecek.

UsdTry  42,56 0,05%	EurTry  49,66 0,04%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  37,98 0,00	10 Yıllık Gösterge Tahvil  30,76 -0,21	BIST100  11.007 0,81%
---	---	--	--	---

Usd/TL:

Çarşamba akşam FED faiz kararını açıklayacak. Piyasa faiz indirimi için %90 civarında olasılık veriyor. İndirimin fiyatlarda olduğunu göz önüne aldığımızda başkan Powell'ın açıklamaları daha fazla etki yaratabilir. Bir de FED üyelerinin gelecek dönem tahminleri (projeksiyonlar) piyasanın dikkatini çekebilir. Powell'ın yönlendirmesi, projeksiyonlarda olası revizeler fiyatlamaları etkileyebilir.

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 ile artan moral aralık verisi, ocak verisi ile de sürecek mi sorusu kritik. Diğer yandan yeni yıla girerken yapılacak ücret-vergi artışları piyasanın odağında olacak.

PPK'nın 100+ baz puan faiz indirmesi bekleniyor. **Yılın son kararındaki indirim miktarının aralık tüfe, ocak tüfe ve daha önemlisi 2026 ücret-vergi artışı projeksiyonlarına bağlı olarak şekilleneceğini değerlendiriyoruz.**

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 42,58 civarında işlem görüyor. Aşağıda 42,30 ve 42,00; yukarıda 42,70 ve 43,00 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

Hazine aralık ayı borçlanma programına bu hafta başlıyor. Bugün 6 ay vadeli bono, yarın 2 ve 5 yıl vadeli sabit kuponlu tahviller ihraç edilecek.

Yabancı yatırımcıların tahvil iştahı son 5 haftadır pozitif (28 kasım itibari ile). Ekim ayının son haftasından beri haftalık 374-311-500-239-594 milyon Usd alım yaptılar. Aylık olarak ise temmuzdan bu yana 2191-1542-425-33-1644 milyon Usd alıcı oldular.

Enflasyonun yılı %31 civarında tamamlaması bekleniyor. Son TÜFE verisi sonrası Perşembe günü PPK 100+ baz puan faiz indirimi yapabilir. Bloomberg'deki beklenti -125 baz puan.

2Y gösterge tahvil faizi Mart ayı seviyelerine indi. 10 yıllık tahvil ise henüz o seviyelere geri çekilmiş değil.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %37,98 ve 30,76 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Haftaya başlarken 10,880 desteği üzerindeki dengelenme çabası devam edecek... Cuma günü tepki yükselişinin yaşandığı hisse senedi piyasasında, BIST100 Endeksinin günü %0.81'lik değer artışıyla 11,007 puandan tamamladığını görüyoruz. Böylece haftalık periyotta %1 oranında değer artışının yaşandığı piyasada, kısa vadeli teknik resmin 11 Kasım tarihinde 10,373 seviyesinden başladığı yükselişinde, 11,150/11,250 hedef direnç bölgesini aşma denemelerinde satış baskısıyla karşılaştığını 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 geri çekilmelerde ise 10,880 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izlemeyi sürdürüyoruz. 10,880 üzerinde dengelenmeyi başaracak hareketlerin piyasadaki yukarı atak oluşturmaya sürdüreceğini düşünüyoruz. 10,880 altına gerileyecek olası hareketler ise bir alt noktada 10,750 desteğine baskı oluşturacağı göz önünde bulundurulmalıdır.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1658 0,02%	1,3338 -0,03%	4.217 -0,22%	232 -1	4,14 0,04

Eur/Usd:

3-5 aralıkta Macron Çin'i ziyaret etti. Bugün ise Almanya dışişleri bakanı ziyaret edecek. Ziyaretler ikili ilişkileri normalleştirmek için yapılsa da Avrupa istediğini almaktan uzak. Macron dönüşte, Çin ile aralarındaki ticaretin Çin lehine olduğunu Çin'in kendilerinden **neredeyse hiçbir şey** ithal etmediklerini ifade etti. ABD'nin de Avrupa'dan uzaklaştığını göz önüne aldığımızda Avrupa'nın ev ödevleri arttığı bir durum söz konusu. Macron'un **ABD ile Çin arasında sıkışık** ifadesini not edelim.

Macron ayrıca ECB'nin enflasyon (fiyat istikrarı) dışında büyüme ve istihdamı da hedefleri arasına katması gerektiğini belirtti. İki hedef olan FED ise çarşamba akşam faiz kararını açıklayacak. Piyasanın beklentisi 25 baz puan indirim şeklinde. İndirim büyük oranda fiyatlarda, o yüzden başkan Powell'in konuşması ve FED projeksiyonu daha dikkat çekme ve fiyatları etkileme potansiyeli taşıyor.

Bu hafta FED dışında PBOC, haftaya ise ECB, BOE ve BOJ faiz kararlarını açıklayacak. Faiz kararları beklentilere paralel sonuçlanırlarsa piyasa yılın son haftalarını geleneksel olarak sakın geçirebilir.

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:

Son dönemde piyasa, değişen şartlardan ötürü altın talebini öne çıkardı. Alıcı grubunda ise bireyler, fonlar ve merkez bankaları yer alıyor. Bireyler ve fonlar bilinen alım-satım refleksleri gösterirken merkez bankaları farklı bir güdü ile hareket ediyorlar. O yüzden altın fiyatları beklenenin dışında yükseliş, düşüş, dengelenme vb döngüler yaşıyor. Çin merkez bankası PBOC, kasım 2024'den beri sürekli alıcı ve **geçen ayı 30 bin ons alım yapmış**. Toplam stoğu 74,1 milyon ons seviyesine erişmiş. Çin ayrıca bölgesel saklama merkez olma yolunda ilerliyor. ABD ile aralarındaki mücadelenin münakaşanın süreceğini göz önüne aldığımızda Çin MB alıcı olmaya devam edebilir. Bu noktada altının düşmesi yatırımcıların Çin alışlarından fazla miktarda satıcı olmaları gerek.

Bu hafta FED, PBOC, haftaya ECB, BOE, BOJ faiz kararını açıklayacak. FED faiz indirimi adımı atmaya yakın. İndirim sürpriz değil, Powell'in konuşması ve FED projeksiyonları sürpriz ihtimali taşıyor.

FED bağımsızlığı, yeni FED başkanı, Rusya barışı gibi konular ayrıca takip ediliyor.

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 4.210 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. FED'in Çarşamba akşamı faiz indirmesi bekleniyor. ABD hazinesi bu hafta 3-10-30 yıl vadeli tahvil ihaleleri yapacak.

İç tarafta, dezenflasyon iyimserliği ile iç taraf olumlu fiyatlanıyor. Perşembe günü PPK'nın 100+ baz puan faiz indirmesi bekleniyor.

Türkiye 5 yıllık kredi risk primi (CDS), 232 baz puan ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi, birim fiyatlar (-11, +7 cent) aralığında değişti.

Saat	Data	Beklenti	Önceki
-	Çin	Dış ticaret dengesi -kasım	103 b\$
10:00	Almanya	Sanayi üretimi -ekim	0,3%
19:00	ABD	NY FED 1 Y Enf. Beklentisi	-
ABD hazinesi 3 yıl vadeli tahvil ihale edecek (58 miaUSD)			

		5 Ara 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	42,56	35,38	29,55	18,71	13,40	7,44	5,95
	Eur/TL	49,66	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67
	Eur/Usd	1,1658	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,122
	Gbp/Usd	1,3338	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 (%)	30,76	28,78	26,75	9,83	24,32	12,90	12,21
	Türkiye CDS (baz puan)	232	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4,14	4,58	3,86	3,88	1,51	0,92	0,92
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	11.007	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	47.955	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	23.578	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.870	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.028	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	5.771	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	4.217	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	79,77	32,86	22,62	14,39	9,93	6,31	3,42
	Gümüş (Usd)	58,3	28,9	23,8	23,9	23,3	26,4	17,9

		Değişimler					
Pariteler	Usd/TL	20,3	19,7	57,9	39,6	80,3	25,0
	Eur/TL	35,4	12,2	63,3	32,5	66,0	36,4
	Eur/Usd	12,5	-6,3	3,4	-6,0	-6,9	8,8
	Gbp/Usd	6,6	-1,9	5,7	-10,8	-1,0	3,2
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-258	88	2971	-1273	774	318
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	198	203	1692	-1449	1142	69
	Türkiye CDS (baz puan)	-31	-21	-228	-52	261	21
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-44	71	-2	237	60	0
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	12,0	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1
	Dow Jones Endeksi	12,7	12,9	13,7	-8,8	18,7	7,2
	Nasdaq Endeksi	22,1	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6
	S&P Endeksi	16,8	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3
	DAX	20,7	18,8	20,3	-12,3	15,8	3,5
Emtia	Altın (TL)	93,4	52,3	78,7	40,4	72,0	56,4
	Altın (Usd)	60,7	27,2	13,1	-0,3	-3,7	25,2
	Gümüş (TL)	142,8	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6
	Gümüş (Usd)	101,8	21,4	-0,6	2,8	-11,9	47,8

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.