

ABD’ de rekor kıran kapanma döneminin sonlanacağına dair umutların artması risk iştahında toparlanmasına destek oluyor. Senato’da hem Cumhuriyetçiler hem Demokratlar ocak sonuna kadar fonlayacak geçici bütçe konusunda ortak zeminde buluşması kapanmanın kısa sürede sonlanması umudunun artmasına neden oldu. ABD’de hükümete ocak ayı sonuna kadar finansman sağlanmasını öngören bütçe tasarısı, Senato’da yapılan oylamada 40’a karşı 60 oyla kabul edildi. Tasarının bir sonraki durağı, Temsilciler Meclisi olacak. Tasarı, burada da kabul edilirse imzalaması için ABD Başkanı Donald Trump’ın onayına gidecek. Hükümetin kısa sürede tekrar açılması ihtimalinin artmasıyla birlikte gözler ertelenen ekonomik veri takviminde olacak.

Hükümetin açılması ile birlikte durmuş olan kamu hizmetleri tekrar verilmeye başlanacak. ABD’de kamu hizmeti normalleşecek, halk kamu hizmeti almaya başlayacak. Bu durum piyasalarda geçici bir rahatlığın sağlanmasına neden olabilir. Ana resimde ise fiyatlamalar ertelenmiş olan makro verilerin sonucuna göre şekilleneceğini düşünüyoruz. ABD hükümetinin uzun süre kapalı olması birikmiş olan makro verilerin açıklanması ve data toplanması için belirli bir süre geçmesine neden olabilir. Bu durum FED’in aralık ayında gerçekleştireceği olağan faiz kararı öncesinde güncel verileri okumasını zorlaştırabilir. Powell’in son FED toplantısında ‘Sisli havada araba kullanırken yavaşlarsınız ’ sözünü bu çerçevede değerlendirmek gerekebilir. Makro verilerin FED toplantısı öncesinde özellikle işgücü verilerinin yetiştirilmesi sis bulutunun dağılmasına ,FED’in aralık ayında gerçekleştireceği toplantısında karar almasını sağlayabilir.

FED üyelerinin açıklamaları devam ediyor. San Francisco Fed Başkanı Mary Daly, ABD ekonomisinde fiyat artışının yavaşladığını belirterek, faiz oranlarının uzun süre yüksek tutulmasının ekonomiye zarar verebileceği uyarısında bulunurken, Trump tarafından atanan Miran ise FED üyelerinin enflasyona geçmişe endeksli baktığını, enflasyonun gerilediğini belirtti. Miran’ın diğer FED üyelerinden farkı geleneksel ‘veri bağımlılığı’ yaklaşımından ziyade gelecek ekonomik dinamikleri öne çıkararak karar verilmesi gerektiğini ön plana alıyor.

**Avrupa tarafında,** Sentix’in açıkladığı Euro Bölgesi Genel Yatırımcı Güven Endeksi Kasım ayında -7,4 puana geriledi. Ekim ayında yaşanan hafif toparlanma kasım ayında tersine döndü. Euro Bölgesi ekonomisinde devam eden yapısal sorunlar yatırımcı güven endeksinde baskı oluşturmaya devam ediyor.

**Asya tarafında,** Japonya Merkez Bankası’nın (BOJ) son yönetim kurulu toplantısında yapılan politika tartışmalarının tutanakları, bir sonraki faiz artışının aralık ayında gerçekleşebileceğini işaret etti. Yüksek ücret artışlarının enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturmaya, BOJ’un aralık ayında faiz artışına gitmesine neden olacağını düşünüyoruz.

**Bu sabah global borsalarda risk iştahı karışık.** ABD vadeli piyasaları yüzde 0,15-0,20 aralığında pozitif. Japonya yüzde 0,4 alıcılı, Hong Kong 0,5 civarında, Çin yüzde 0,4 civarında satıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,12, Dolar Endeksi 99,6, ons altın 4.145 Usd civarında işlem görüyor.

**İç tarafta,** dün açıklanan sanayi üretim endeksi aylık bazda yüzde 2,2 azalırken, yıllık bazda yüzde 2,9 arttı. Sanayi üretiminin Eylül’de bir önceki aya göre yüzde 2,2 gerilediği görüldü.

TCMB yıl sonu enflasyon tahmin aralığını yukarı revize etti (%25-29’dan %31-33’e). Ara hedef ise %24 olarak korundu. Gelecek yıla ait tahminlere ise dokunmadı. TCMB’nin orta vadeli hedefleri değiştirmemesi, sıkı para politikasının korunacağı beklentilerini güçlenmesine neden oldu. Mevcut durumda, 3 Aralık’ta açıklanacak Kasım enflasyon verisinin önemini artırdığını düşünüyoruz. Fiyat baskısının azalmaya işaret ettiği bir durumda TCMB aralık ayı toplantısında kontrollü faiz indirimlerine devam edebilir.

|                                                                                                                |                                                                                                                |                                                                                                                                  |                                                                                                                                    |                                                                                                                     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>UsdTry</b> <br>42,23 0,00% | <b>EurTry</b> <br>48,86 0,11% | <b>2 Yıllık Gösterge Tahvil</b> <br>39,77 -0,10 | <b>10 Yıllık Gösterge Tahvil</b> <br>32,83 0,25 | <b>BIST100</b> <br>10.789 -1,24% |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

## Usd/TL:

ABD hükümetin kapalı olmasından dolayı makro veri akışında yaşanan eksiklik yerini yoğun bir makro veri trafiğine bırakabilir. Cumhuriyetçiler ve Demokratlar artan baskılar neticesinde uzlaşma sürecinin sonuna yaklaşıyor.

Demokratlar ve Cumhuriyetçiler, geçici bütçe üzerinde uzlaşma sinyali verdi. Bu gelişme, piyasalar tarafından ekonomik faaliyetlerin yeniden ivme kazanacağı beklentisini artırırken, kapama süresi boyunca daralan ABD ekonomisinin rahatlamasını sağlayabilir.

Bundan sonraki süreçte kritik verilerin açıklanması zaman alabilir. Hükümetin kapalı olduğu dönemde veri toplamının aksadığı belirtiliyor. FED toplantısı öncesinde açıklanacak ne kadar çok veri, karar alma sürecini etkileyebilir. İstihdam endişelerinin devam etmesi FED faiz indirim beklentilerinin kuvvetlenmesine neden olabilir.

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 başardı. 101 seviyesi direnç noktası olarak takip edilebilir. 97 seviyesinin kırılması dolar aleyhine yeni bir sürecin başlamasına neden olabilir.

**İç tarafa,** Ekim ayı enflasyonu aylık yüzde 2,55 ile beklentilerin altında geldi. Böylece yıllık enflasyon yüzde 32,87'ye gerileyerek dezenflasyon patikasına döndü. TCMB, bu yılın sonu için yapılan enflasyon tahmin aralığı yukarı revize etti. (%31-33). Hedef noktası ise korundu (%24). TCMB'nin orta vadeli hedefleri değiştirmemesi, sıkı para politikasının korunacağı beklentilerini güçlenmesine neden oldu

**Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor.** Bu sabah 42,23 civarında işlem görüyor. Aşağıda 42,00 ve 41,70; yukarıda 42,30 ve 42,50 öne çıkan teknik seviyeler.

## Tahvil/Bono:

Dün gerçekleşen Hazine'nin 7 aylık bono ihalesinde teklif tutarı 82 milyar 088 milyon 400 bin TL olurken, net satış tutarı 22 milyar 741 milyon 900 bin TL olarak gerçekleşti. Basit faiz %38,25 oldu.

**TCMB'nin revizeleri ile bu yılın sonuna dair enflasyon tahminini piyasa beklentisine getirdi diyebiliriz. Böylece piyasanın tahmini ve bu tahmin üzerinden yapılan tahvil iştahı da adeta teyit edilmiş oldu. Tahvil piyasasında faizler aşağı yönlü olmakla birlikte tahvil faizleri yılın sonuna kadar olan sürede majör değişiklik göstermeyebilir.**

Hazine bugün 2 yıl ve 5 yıl vadeli sabit kuponlu tahviller ihraç edilecek.

Günü 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %39,77 ve %32,83 seviyesinde tamamladı.

## Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Baskılı seyir devam ediyor... Haftaya satıcılı bir seyrde başlayan hisse senedi piyasasında, BİST100 Endeksinin günü %1.24'lük kayıpla 10,789 puan seviyesinden tamamladığını görüyoruz.

Genel olarak baktığımızda ise, son dönemde içinde hareket ettiği 10,800-11,150 aralığındaki kısa vadeli işlem kanalının alt bandını aşağı yönde zorlamaya başlayan piyasada, 10,800 bölgesi altındaki ısrarlı fiyatlamalarda, teknik resimdeki bozulmanın artarak devam etmesi beklenebilir. Böyle bir ihtimal dahilinde, aşağı yönde ilk etapta 10,500-10,400 aralığının ardından da 10,200- 10,000 bölgesinin ajandaya girmesi beklenebilir.

Teknik resimdeki mevcut kırılan yapının toparlanabilmesi yönünde de, öncelikle 10,800 ardından da 11,150 dirençleri üzerinde kalıcı fiyatlamalar oluşması gerektiğini söyleyebiliriz.

|                                                                                                 |                                                                                                 |                                                                                                       |                                                                                                   |                                                                                                          |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>EurUsd</b>  | <b>GbpUsd</b>  | <b>ONS Altın \$</b>  | <b>CDS 5Y</b>  | <b>ABD 10 Yıllık</b>  |
| 1,1558 0,01%                                                                                    | 1,3170 0,16%                                                                                    | 4.148 2,26%                                                                                           | 242 -7                                                                                            | 4,12 -0,01                                                                                               |

**Eur/Usd:**

Sentix'in açıkladığı Euro Bölgesi Genel Yatırımcı Güven Endeksi Kasım ayında -7,4 puana geriledi. Ekim ayında yaşanan hafif toparlanma kasım ayında tersine döndü.

Diğer taraftan 1 Ekim tarihinden beri devam eden ABD kapası için Cumhuriyetçiler ve Demokratların anlaşmaya yakın olduğu haberleri piyasalarda risk iştahının toparlanmasına neden oluyor. ABD kanadında ikili riskler enflasyon ve istihdam endişeleri devam ediyor. FED üyelerinin açıklamalarına baktığımız zaman üyelerin riskler karşısında endişelerini dile getirdiği görülüyor. Yaşanan ayrışma FED'in aralık ayı toplantısını veri eksikliği sebebiyle pas geçme ihtimalini gündemde tutuyor. Bu nedenle Dolar Endeksi (DXY) gevşemelerin sınırlı kaldığı görülüyor.

Normal şartlarda bu hafta Perşembe günü ABD TÜFE verisi açıklanmalı. Ancak istatistik ofisi kapalı. Bütçe sorunu çözülse hükümet açılrsa da TÜFE yine açıklanmayabilir. Çünkü sahadan gerekli veriler toplanamadı. Esasında ekim TÜFE verisinin hiç açıklanmama riski bulunuyor.

Hükümet açılırsa piyasa normalleşme başlayabilir, FED ise ihtiyaç duyduğu verilere kavuşabilir.

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 1,158 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** seyir izleyebilir.

**Altın:**

ABD'de hükümet kapanmasının sonlanabileceği haberlerinin ağırlık kazanması risk iştahının artmasına neden oluyor. Hükümetin açılması ile birlikte likidite koşullarının iyileşmesi beklentisi altın talebinin artmasına neden oluyor.

Diğer taraftan uzun süre kapalı kalan ABD ekonomisinde beklenilenden fazla güç kaybı görülebilir. Altın ise zayıflayan ABD ekonomisini fiyatlamayı tercih ediyor. Geçen haftalarda ABD hazine bakanı Bessent ,hükümetin uzun süre kapalı kalmasının ABD ekonomisi üzerinde büyük bir baskı oluşturduğunu belirtmişti.

Makro veriler açıklanmaya başlarsa ABD ekonomisinin durumuna dair güncel sonuçlar alınmaya başlanacak. Böylece piyasa daha doğru fiyatlama, FED daha sağlıklı analiz yapma ve karar alma imkanı bulacak. Altın ise bu noktada daha sağlıklı olmuş bir taleple fiyatlanacak.

FED'in faiz patikasının netleşmesi için makro verilere ihtiyaç var. Mevcut koşullarda ( veri akışının düzenli sağlanmadığı) FED politika faizini aşağı yönlü revize etmek için harekete geçemeyebilir. Makro verilere tekrar kavuşmak FED faiz indirimi ihtimalini tekrar artırabilir. Bu altın için alıcıların biraz iştahlanması anlamına gelebilir.

Kısa vadede altın 4,000 Usd üstünde kalıcılık sağlamaya çalışıyor. 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 4.145 Usd seviyesindeki ons altında 4.163 ve 4.190 Usd seviyeleri gün içi direnç, 4.144 ve 4,000 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

**Eurobond:**

**Dışarıda**, ABD hükümetin açılma ihtimalinin belirmesi piyasanın normalleşmesini sağlıyor. Tahvilden çıkış refleksi görülüyor. Bir adım ötede ise FED politikası, ABD ekonomisinin güncel halinin görülmesi fiyatlanacak diye düşünüyoruz.

**İç tarafta**, TCMB bu yılsonuna dair enflasyon beklenti bandını yukarı revize etti. Şahin tutumunu ise korudu.

Türkiye 5 yıllık CDS 242 ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi, birim fiyatlar (-6, +3 cent) aralığında değişti.

|                 |                                  | 10 Kas 2025 | 2024   | 2023   | 2022   | 2021   | 2020   | 2019   |
|-----------------|----------------------------------|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Pariteler       | Usd/TL                           | 42.23       | 35.38  | 29.55  | 18.71  | 13.40  | 7.44   | 5.95   |
|                 | Eur/TL                           | 48.86       | 36.67  | 32.68  | 20.01  | 15.11  | 9.10   | 6.67   |
|                 | Eur/Usd                          | 1.1558      | 1.0366 | 1.1059 | 1.0697 | 1.1376 | 1.2217 | 1.122  |
|                 | Gbp/Usd                          | 1.3170      | 1.2515 | 1.2754 | 1.2071 | 1.3533 | 1.3676 | 1.325  |
| Tahvil Bono     | TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)  | 39.77       | 40.56  | 39.68  | 9.97   | 22.70  | 14.96  | 11.78  |
|                 | TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%) | 32.83       | 28.78  | 26.75  | 9.83   | 24.32  | 12.90  | 12.21  |
|                 | Türkiye CDS (baz puan)           | 242         | 263    | 284    | 512    | 564    | 303    | 282    |
|                 | ABD 10 Yıllık Tahvil (%)         | 4.12        | 4.58   | 3.86   | 3.88   | 1.51   | 0.92   | 0.92   |
| Hisse Senetleri | BIST - 100 Endeksi               | 10.789      | 9.831  | 7.470  | 5.509  | 1.858  | 1.477  | 1.144  |
|                 | Dow Jones Endeksi                | 47.369      | 42.544 | 37.690 | 33.147 | 36.338 | 30.606 | 28.538 |
|                 | Nasdaq Endeksi                   | 23.527      | 19.311 | 15.011 | 10.466 | 15.645 | 12.888 | 8.973  |
|                 | S&P Endeksi                      | 6.832       | 5.882  | 4.770  | 3.840  | 4.766  | 3.756  | 3.231  |
|                 | DAX                              | 23.960      | 19.909 | 16.752 | 13.924 | 15.885 | 13.719 | 13.249 |
| Emtia           | Altın (TL)                       | 5.632       | 2.984  | 1.960  | 1.097  | 781    | 454    | 290    |
|                 | Altın (Usd)                      | 4.148       | 2.623  | 2.063  | 1.824  | 1.830  | 1.901  | 1.518  |
|                 | Gümüş (TL)                       | 69.05       | 32.86  | 22.62  | 14.39  | 9.93   | 6.31   | 3.42   |
|                 | Gümüş (Usd)                      | 50.9        | 28.9   | 23.8   | 23.9   | 23.3   | 26.4   | 17.9   |
|                 |                                  | Değişimler  |        |        |        |        |        |        |
| Pariteler       | Usd/TL                           | 19.4        | 19.7   | 57.9   | 39.6   | 80.3   | 25.0   | 12.4   |
|                 | Eur/TL                           | 33.2        | 12.2   | 63.3   | 32.5   | 66.0   | 36.4   | 10.0   |
|                 | Eur/Usd                          | 11.5        | -6.3   | 3.4    | -6.0   | -6.9   | 8.8    | -2.1   |
|                 | Gbp/Usd                          | 5.2         | -1.9   | 5.7    | -10.8  | -1.0   | 3.2    | -2.1   |
| Tahvil Bono     | TL Gösterge Bono (baz puan)      | -79         | 88     | 2971   | -1273  | 774    | 318    | -795   |
|                 | TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)   | 405         | 203    | 1692   | -1449  | 1142   | 69     | -427   |
|                 | Türkiye CDS (baz puan)           | -21         | -21    | -228   | -52    | 261    | 21     | -80    |
|                 | ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)  | -45         | 71     | -2     | 237    | 60     | 0      | -100   |
| Hisse Senetleri | BIST - 100 Endeksi               | 9.7         | 31.6   | 35.6   | 196.6  | 25.8   | 29.1   | 25.4   |
|                 | Dow Jones Endeksi                | 11.3        | 12.9   | 13.7   | -8.8   | 18.7   | 7.2    | 22.3   |
|                 | Nasdaq Endeksi                   | 21.8        | 28.6   | 43.4   | -33.1  | 21.4   | 43.6   | 35.2   |
|                 | S&P Endeksi                      | 16.2        | 23.3   | 24.2   | -19.4  | 26.9   | 16.3   | 28.9   |
|                 | DAX                              | 20.3        | 18.8   | 20.3   | -12.3  | 15.8   | 3.5    | 25.5   |
| Emtia           | Altın (TL)                       | 88.7        | 52.3   | 78.7   | 40.4   | 72.0   | 56.4   | 33.1   |
|                 | Altın (Usd)                      | 58.1        | 27.2   | 13.1   | -0.3   | -3.7   | 25.2   | 18.4   |
|                 | Gümüş (TL)                       | 110.1       | 45.3   | 57.2   | 44.9   | 57.4   | 84.6   | 29.8   |
|                 | Gümüş (Usd)                      | 76.0        | 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.