

Bu hafta piyasalarda gözler olağan FED FOMC toplantısında olacak. FED'in favori enflasyon endeksi PCE geçen hafta Cuma günü açıklandı. Yıllık bazda %2,8 artışla piyasa beklentilerinin (%2,9) bir miktar altında açıklanırken, aylık 0,2 artış piyasa beklentilerine paralel geldi. FED'in ikili hedefler arasında enflasyon mu öncelikli olmalı yoksa istihdam mı öncelikli olmalı tartışmalarının arasında, faiz indirim sürecinin istihdamdaki zayıflığın öne çıkarılmasıyla başlamış olması ve işgücü piyasasında soğumanın devam etmesi nedeniyle FED'in önceki kararlarıyla benzer bir duruş sergileme olasılığını kuvvetli kılıyor.

Çarşamba akşam FED 25 baz puan indirim yapması (%93 ihtimalle) bekleniyor ve indirim fiyatlanmış durumda. Faizde sürpriz olmayabilir. Sessizlik dönemi öncesinde FED üyelerinin yaptığı açıklamalarda politika yapıcılar arasında faiz indirimi konusunda belirgin bir görüş ayrılığı görülmüştü. Powell'a yakın üyelerinin faiz indirimine yeşil ışık yakmasıyla birlikte faiz indirim olasılığı hızlı bir şekilde kuvvetlendiği görüldü. Toplantıyla birlikte açıklanacak ve FED üyelerinin ekonomiye bakış açılarını gösterecek olan projeksiyonların toplantının sonucundan daha önemli olacağını düşünüyoruz. Eylül ayında açıklanan projeksiyonlarda enflasyonda kısa vadede yukarı yönlü riskler taşıdığı ve büyümenin ekonomik belirsizlikler nedeniyle ılımlı seyredeceği beklentisi görülmüştü. Çarşamba günü büyüme tarafında yukarı yönlü revize görebiliriz. Son enflasyon verilerinin beklentilerle uyumlu gelmesi üyelerin sınırlı aşağı yönlü revize yapmasına neden olabilir. FED yetkililerinin faiz indirimleri konusunda bölündüğünü göz önüne alındığı zaman açıklanacak faiz projeksiyonları ise toplantının en önemli noktası olmaya aday.

New York FED anketine göre ABD'de tüketici enflasyon beklentileri Kasım ayında yüzde 3,2 seviyesinde sabit kaldı. 3 ve 5 yıllık tahminler ise yüzde 3 olarak devam etti. ABD hükümetinin uzun süre kapalı olmasından dolayı veri akışı sağlanmaya çalışılıyor. Ekim ve kasım ayı ÜFE rakamlarının ocak ayında bir arada açıklanacağı belirtildi.

Almanya'da mevsimsellikten ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi, ekimde eylül ayına kıyasla yüzde 1,8 yükselirken, Euro Bölgesi kasımda eksi 7,4 olan Genel Yatırımcı Güven Endeksi, bu ay 1,2 puanlık artışla eksi 6,2'ye yükseldi. Öte yandan Fransa da Sebastien Lecornu hükümeti için kritik olması beklenen bütçe konusunda nihai oylama bugün Ulusal Meclis'te yapılacak.

Çin'in ihracatı kasımda geçen yılın aynı dönemine kıyasla yüzde 5,9 artarak 330,3 milyar dolar oldu. ABD ile varılan geçici uzlaşma sonrasında Çin'in ihracatı yeniden artışa geçtiği görüldü. Çarşamba günü Çin TÜFE verisinin ılımlı bir iyileşme göstermesi bekleniyor (%0,2'den %0,7'ye yükseliş)

Diğer taraftan önümüzdeki hafta sonuçlanacak BoJ olağan faiz toplantısında 25 baz puan faiz artırımı piyasalarda yüzde 80 civarında fiyatlandığı görülmüyor. Enflasyon endişelerinin devam ettiği Japonya piyasasında, 10Y tahvil faizi %1,98 seviyelerinde, 30Y tahvil faizi ise 3,40 seviyelerinin üzerinde zirve arayışına devam ediyor. Genişlemeci politikaların bütçe açığını büyütmeye riski tahvil yatırımcısının yüksek faiz talep etmesine neden oluyor.

Jeopolitik tarafta, Zelenskiy ile Fransa, Almanya ve İngiltere liderleri arasında Londra'da yapılan görüşmelerin ardından, Rusya savaşını sona erdirmeyi amaçlayan revize edilmiş barış planının bugün tekrar ABD ile paylaşılacağı belirtildi. Barış için diplomasi trafiği devam ediyor.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı karışık. ABD vadeli piyasaları 0,1-0,15 arası arttı. Japonya yüzde 0,2 civarında alıcılı, Çin yüzde 0,2 civarında, Hong Kong yüzde 0,8 civarında satıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,17, Dolar Endeksi 99, ons altın 4.190 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, ekim ve kasım ayı beklenti altında gelen TÜFE verilerinin verdiği iyimserlik sonrasında piyasada faiz indirim boyutunun artmasına neden oluyor. Piyasa bulunan ağırlıklı görüş; TCMB Perşembe günü gerçekleştireceği toplantıda politika faizini 150 baz puan indirimle yüzde 39,5'ten yüzde 38 seviyesine düşürmesi yönünde şekilleniyor.

Hazine aralık ayı borçlanma programına dün başladı. 6 ay vadeli bononun yeniden ihracı yapıldı. İhalede basit faiz yüzde 36,53, bileşik faiz yüzde 39,72 oldu. Bugün 2 ve 5 yıl vadeli sabit kuponlu tahviller ihraç edilecek.

UsdTry 	EurTry 	2 Yıllık Gösterge Tahvil 	10 Yıllık Gösterge Tahvil 	BIST100 
42,55 -0,04%	49,59 -0,13%	38,09 0,11	30,77 0,01	11.190 1,65%

Usd/TL:

ABD tahvil faizlerinde yükseliş eğilimi sürerken, yatırımcıların Trump'ın favori adayı Hassent'in agresif faiz indirimlerine gideceği beklentisinin artması, yaşanan yükselişte etkili oluyor. Enflasyon ve istihdam zorlukları altında hızlı faiz indirimleri piyasalarda oynaklığın artmasına neden olabilir.

Çarşamba akşam FED faiz kararını açıklayacak. Piyasa faiz indirimi için %90 civarında olasılık veriyor. İndirimin fiyatlarda olduğunu göz önüne aldığımızda başkan Powell'in açıklamaları daha fazla etki yaratabilir. Aralık ayı sonrasında yeni FED Başkanının Trump tarafından atanması bekleniyor. Sonrasında Powell'in gölge başkanlığı dönemi başlayabilir. Piyasalar yeni FED başkanının gelecek dönemde vereceği açıklamaları daha çok dikkate alacağını düşünüyoruz.

Çarşamba günü FED üyelerinin gelecek dönem tahminleri (projeksiyonlar) piyasanın dikkatini çekebilir. Powell'in 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 olmaya devam ediyor. Dezenflasyonda yavaşlama görünümünün iyileşmeye dönmesi yılın son PPK toplantısında faiz indirim beklentilerinin 100 puan üstüne çıkmasına neden oldu. TCMB'nin süreci temkinli ilerleteceğini, dezenflasyon için gerekli sıkılığı korumak isteyeceğini düşünüyoruz. Bu doğrultuda atılacak faiz indirimi adımının 150 baz puan olacağını düşünüyoruz.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 42,54 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 dün başladı. 6 ay vadeli hazine bonosunun yeniden ihracı yapıldı. İhalede basit faiz yüzde 36,53, bileşik faiz yüzde 39,72 oldu. Bugün 2 ve 5 yıl vadeli sabit kuponlu tahviller ihraç edilecek. Hazine, Aralık ayında toplam 109,6 milyar TL'lik iç borç servisine karşılık toplam 124,2 milyar TL'lik iç borçlanma planlıyor.

Enflasyonun yılı %31 civarında tamamlaması bekleniyor. Son TÜFE verisi sonrası Perşembe günü PPK 100+ baz puan faiz indirimi yapabilir. Bloomberg'deki beklenti 150 baz puan.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %38,09 ve 30,77 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Cuma günü başlayan tepki yükselişi 11,150/11,250 bandında bulunan kritik direnç bölgesini test ediyor...

Pazartesi günü alıcılı bir seyrin yaşandığı hisse senedi piyasasında, BIST100 Endeksinin günü %1.65'lik değer artışıyla 11,189 puandan tamamladığını görüyoruz. Geçtiğimiz hafta yaşadığı aşağı hareketini ilk önemli destek noktası olarak izlediğimiz 10,880 üzerinde dengelemeyi başararak cuma günü tepki alımlarının olduğu piyasada, haftanın ilk işlem gününde devam eden yükselişle birlikte kritik 11,150/11,250 direnç bandının test edildiğini gözlemliyoruz. Endeksin yukarı ataklarında yeniden güç kazandığını söyleyebilmemiz için 11,150/11,250 direnç bölgesinin aşılması gerektiğini düşünüyoruz. Bu durumda 11,600 zirve bölgesini hedefleyecek yükseliş eğilimi etkisini sürdürecektir.

Aşağı tarafta ise 10,880 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izlemeyi sürdürüyoruz. 10,880 üzerinde dengelenmeyi başaracak hareketlerin piyasadaki yukarı atakları desteklemeyi sürdüreceğini düşünüyoruz. Bu kapsamda 10,880 ara desteğinin aynı zamanda yükseliş yönündeki pozisyonlar için stop loss noktası olarak alınmasını öneriyoruz.

EurUsd ↓	GbpUsd ↓	ONS Altın \$ ↓	CDS 5Y ↓	ABD 10 Yıllık ↑
1,1646 -0,10%	1,3330 -0,07%	4.195 -0,52%	227 -5	4,17 0,03

Eur/Usd:

ABD'deki hükümet kapanmasının yol açtığı makro veri akışı bozukluğu altında bugün başlayacak FED olağan FOMC toplantısı Çarşamba günü sonuçlanacak. Ekimde gerçekleştirdiği 25 baz puanlık indiriminin ardından yılın son toplantısında da piyasalar 25 baz puanlık faiz indirimi bekliyor.

İşgücü piyasasını yansıtan alternatif makro verilerin istihdam piyasasında soğumaya işaret etmesi , Cuma günü açıklanan FED'in enflasyon göstergesi olarak dikkate aldığı gıda ve enerji kalemlerinin hesaplama dışı tutulduğu çekirdek kişisel tüketim harcamaları fiyat endeksinin eylülde aylık bazda yüzde 0,2, yıllık bazda yüzde 2,8 ılımlı bir artış göstermesi bu toplantıda faiz indirimi olasılığının neredeyse kesin fiyatlanmasına neden oldu.

Faiz indirim beklentilerinde yaşanan yükseliş ve yeni FED başkan adayı olarak Trump politikalarına yakın bir isim Hasset isminin öne çıkması beraberinde 2026 yılı için hızlı faiz indirim beklentilerinin de artmasına neden oluyor. Riskli istihdam tablosu ve enflasyonda daha güçlü bir artışın olmaması iyi huylu faiz indirimlerini desteklerken, Hasset başkanlığında faiz indirim adımlarında hızlanma ve FED'de yaşanan görüş ayrılığının keskinleşmesi endişeleri Dolar talebinin azalmasına neden oluyor.

İndirim büyük oranda fiyatlarda, o yüzden başkan Powell'ın konuşması ve FED projeksiyonu daha dikkat çekme ve fiyatları etkileme potansiyeli taşıyor. Kararın karşısında yer alacak üye sayısı piyasaların yakın takibinde olacak.

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 1,164 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:

ABD FED güvercin kanadı temsil eden üyeler bozulan istihdam piyasası öncelikli faiz indirimlerini savunurken, şahin kanat ise enflasyonun FED'in yüzde 2 hedefinin üzerinde olduğunu erken gevşemenin enflasyonda yukarı yönlü riskleri artıracığını savunuyor. Faiz indirimi ve düşen reel faizler altın fiyatları için olumlu olurken, enflasyon endişeleri yatırımcıların değer koruma aracı olarak yine altın tercih etmesine neden oluyor. Koşullar değerli metal talebini desteklemeye devam ediyor.

Diğer taraftan büyük merkez bankalarının altın talebinin devam etmesi ise ana yönü belirleyici en önemli unsur. 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.

Teknik tarafta yükseliş isteğinin hızlanması için 4.250 Usd seviyesinin geçilmesi gerektiğini düşünüyoruz. Bu hafta FED, PBOC, haftaya ECB, BOE, BOJ faiz kararını açıklayacak. FED faiz indirimi adımı atmaya yakın. İndirim sürpriz değil, indirim öncesin ABD tahvil faizlerinin yukarı hareketi altın talebinin bir miktar zayıf kalmasına ve risk iştahının baskılanmasına neden oluyor.

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 4.190 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 FED bağımsızlığı, yeni FED başkanı endişelerini yansıtmaya devam ediyor. Verim eğrisinde dikleşme devam ediyor. 10 yıllık ve 2 yıllık tahvil faiz farkı artıyor. ABD hazinesi bu hafta 3-10-30 yıl vadeli tahvil ihaleleri yapacak. Bu durum da faizlerde yukarı yönlü baskı oluşmasına neden oluyor.

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), 227 baz puan ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi, birim fiyatlar (-1, +1 cent) aralığında değişti.

- 10:15
- Hazine ve Maliye Bakanlığı 2 ve 5 yıl vadeli 6 ayda bir sabit kupon ödemeli devlet tahvillerinin yeniden ihracını gerçekleştirecek
 - Japonya Merkez Bankası (BOJ) Başkanı Kazuo Ueda Londra'daki FT Global Boardroom konferansında konuşma yapacak
 - TÜİK TÜFE Temel Yıl Güncellemesi ve Hesaplama Sisteminde Yapılacak Değişiklikler" konulu teknik bir bilgilendirme toplantısı gerçekleştirecek

		8 Ara 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	42.95	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	49.59	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1646	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3330	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	38.09	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	30.77	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	227	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.17	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	11.190	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	47.739	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	23.546	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.847	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.046	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	5.739	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	4.195	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	79.67	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	58.2	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	12.4
	Eur/TL	35.2	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	6.5	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-247	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	199	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-36	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-41	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	13.8	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	21.9	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	20.8	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	92.3	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	59.9	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	142.5	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	101.6	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.