

Paranın maliyeti düştü,
Paranın miktarı azalmayacak.

FED'in aldığı karar özetle bu şekilde ifade edilebilir. FED politika faizini 25 baz puan indirdi. Beklenti de bu yönde idi karar sürpriz olmadı. Bilanço daralmaya devam etmeyi sürdüren FED faiz indirimine de başlamıştı; böylece şahin-güvercin iki zıt eylem halinde idi. Aralık ayı başında bilanço daraltmayı durduracak.

Faiz-bilanço hakkındaki kararlarına baktığımızda FED'in dengeli tavrını revize ettiğini görüyoruz, (ilkten) biraz daha güvercin tarafa kaydığı izlenimi veriyor. Ya **yaklaşan bir tehdide** karşılık daha güvercin tarafa (faizi indir, para miktarı azaltma) geçmeyi tercih ediyor. Ya makro veriler açıklanmazken, Trump tarife etkileri tam ölçülemezken **faizin sabit kalması ihtimali** ortaya çıkacaksa bilançoyu daha da daraltmama hamlesi yapıyor. Ya da **hareket alanını genişletmek** istiyor.

Karar güvercin ama Powell şahin. Başkanın aralık ayına dair faiz indirimi olasılığını minimize etmesini (şahin algılandı) sürpriz olarak görmüyoruz. Zira veri odaklı ilerleyen, toplantı bazlı karar veren bir FED yaklaşımı söz konusu iken makro veriler açıklanmıyor, ekonominin nabızı ölçülemiyorken ve 9-10 aralıktaki toplantıya 39 gün, karara 40 gün varken Powell'in başka bir şey söyleme şansı olabilir miydi.

İmtiyazlı TÜFE verisini saymazsak ABD'de makro verilerin açıklanmama hali bu gece 1 ayını dolduruyor. ABD kongresinde bütçe sorununun çözümüne dair henüz anlaşma sağlanamadı. Süre uzadıkça ekonominin nabzını tutmak zorlaşıyor. Özel sektör istihdamını ölçen ADP'nin haftalık olarak iş gücü verileri açıklayacağı belirtiliyor. Powell'in 'istihdamda aşağı riskler arttı' dediği noktada kritik istihdam sektörünün nabzı biraz olsun ölçülebilecek. Piyasa ve FED için iyi haber, daha sağlıklı analiz mümkün olacak. Yalnız şu notu da düşelim, günün sonunda piyasa kamu hizmetlerinin kapalı olma halini çok umursamıyor. Ekonomiye etkisi sınırlı, ayrıca Powell'in da söylediği gibi süreç sona erdiğinde etkisi geri alınabilir.

Powell şahin konuştu ama nokta grafik dağılımı yıl sonuna kadar yeni 1 faiz indiriminde yoğunlaşma gösteriyor. Karar komitesindeki 19 üyenin 9'u yıl sonunda 3,50-3,75% faiz oranı öngörmüştü (eylül toplantısında). Piyasa da aralık ayında indirim bekliyor.

Bir süre önce hisse senetlerinin fiyatları üzerine spekülasyon yapan Powell bu kez destekleyici tavır sergiledi. Yapay zeka odaklı borsa yükselişi ile 2000 yılının başındaki dot.com balonunun farklı olduğunu ifade etti. Yapay zeka şirketlerinin karlılıkları olduğunu söyledi. Hisse senetleri diğer varlıkların aksine Powell'dan iyi sözler duydu.

-30.000: Amazon istihdam sayısını düşürme kadarı aldı. Gerekçe teknolojik gelişim, yapay zeka etkisi. Amazon örneği üzerinden şu tahmini yapabiliriz, yapay zekanın verimlilik etkisi ile işgücüne ihtiyaç azalacak gibi görünüyor. Powell'in istihdamda riskler aşağı yönlü ifadesi sadece ABD için değil tüm ülkeler için geçerli gibi görünüyor. Amazon şirketlerin, ABD ülkelerin birer örneği.

Biz Powell'in şahin algılanan sözünün şaşırtıcı olmadığını düşünüyoruz. Bu noktada piyasa (hisse senetleri başka bir dinamik içinde; para birimleri, altın, tahvil için diyelim) miyop bakışla şahin FED fiyatlaması yapıyor. Orta vadede ise FED faiz indirimi hattına geri odaklanılacağını düşünüyoruz.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı karışık. ABD vadeli piyasaları yüzde 0,01-1,1 aralığında pozitif. Japonya yüzde 1,2 civarında alıcılı; Çin yüzde 1,4, Hong Kong 0,8 oranında satıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,10, Dolar Endeksi 99,5, ons altın 3.995 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, haftaya ekim ayı enflasyon verisi açıklanacak. Yıllık enflasyon oranındaki düşüş serisine eylül enflasyonu ile ara verilmişti. Tekrar düşüş trendine geri dönmek önemli.

Hazine bu akşam kasım ayı borçlanma programını açıklayacak.

Usd/TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry  42,02 0,12%	EurTry  48,60 -0,68%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  40,14 0,10	10 Yıllık Gösterge Tahvil  32,40 0,44	BIST100  10.837 -0,31%
---	--	--	---	--

Usd/TL:

Piyasa ABD para biriminde yeniden alıcılı seyr izliyor. Ancak alıcı tavrı sınırlı. Zira temelde hala Trump politikalarını izliyoruz, ABD’de makro veriler açıklanmıyor, FED faiz indirdi ama gelecek adımlarına dair ipucu vermek istemiyor.

ABD-Çin arasında gerginlik artmış şekilde Trump-Xi görüşmesi bekleniyordu. Taraflar görüşmenin ‘olumlu’ geçtiğini ifade ettiler. Gerginlik azalınca ABD para birimine talep sürdü.

FED beklendiği üzere faizi 25 baz puanı indirdi. Ancak söylemi şahin oldu. Powell bir sonraki toplantıda faiz indirimi olasılığını zayıf gördü. Makro veriler açıklanmazken Powell’in bu noktada net olması mümkün mü sorusunu sormak gerek. Kısa vadede şahin FED fiyatlaması yapılırsa da orta vadede FED faiz indirimlerinin tekrar gündeme geri geleceğini düşünüyoruz.

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 tarafa, normalleşme programı devam ediyor. Ancak dezenflasyon hızı yavaşladı. Eylül TÜFE verisi yıllık enflasyonu yukarı taşımış ve süreç hakkında soru işaretleri yaratmıştı. Ekonomi yönetimi ise programa bağlılıklarını yinelemişti. Şimdi gözler ekim TÜFE verisinde. Yıllık oran düşüş eğilimine geri dönerse pozitif etkisi olur. Ancak diğer yandan yıl sonu hedefi ıskalanacak gibi görünüyor. Hedef ile gerçekleşme arasındaki fark açıldıkça ikna olan yatırımcı sayısında istenen artış olmayabilir.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 42,02 civarında işlem görüyor. Aşağıda 41,70 ve 41,50; yukarıda 42,30 ve 42,50 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

Hazine bu akşam kasım ayı borçlanma programını açıklayacak. Ekim tutarını referans alırsak kasım itfa ve borçlanma tutarları yüksek olmadığını söyleyebiliriz (1/3 gibi bir oran söz konusu). Aralık tutarları için de benzer ifadeyi kullanabiliriz. Bu anlamda tahvil piyasası yıl sonuna kadar **sınırlı arzla** karşı karşıya olacak. Arz talep dengesinin korunması tahvil faizlerinin seyri açısından talep lehine sonuç yaratabilir.

Ekim ayı enflasyonu kritik rolde. Yıllık oranın tekrar düşüş trendine dönmesi ve yılsonu hedefi ile yılsonu gerçekleşmesi arasındaki sapmanın daralması iki önemli kritik. 11 aralık faiz kararı gününe kadar vakit çok. Öncesinde kasım TÜFE verisini de karşılamış olacağız.

Günü 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %40,14 ve %32,40 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Yükselişin ardından yatay seyr ön planda... Perşembe günü yatay bir seyrin yaşandığı hisse senedi piyasasında, BIST100 Endeksi’nin günü -%0.31’lik düşüşle 10,837 puandan tamamladığını görüyoruz. 29 EKİM CUMHURİYET BAYRAMI tatilinin ardından yeniden işleme başlayan piyasada, Cuma günü 11,158 seviyesinden itibaren etkili olan realizasyon eğilimi kapsamında, 10,800 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izlemeyi sürdürüyoruz. 10,800 üzerindeki hareketlerin piyasadaki yükseliş eğilimini sürdüreceğini düşünüyoruz. Bu durumda 11,158 üzerindeki seyrin ilk etapta 11,250 olmak üzere 11,500/11,600 zirve bölgesini hedefleme potansiyeli devam edecektir. 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 
1,1567 -0,54%	1,3151 -0,48%	3.996 0,63%	246 0	4,10 0,03

Eur/Usd:

ABD para birimi ekonomik ve siyasi gelişmeler ışığında son günlerde nette sınırlı talep artışı görüyor.

Ekonomik makro veriler açıklanmamaya devam ediyor. Veriler açıklanmadıkça ekonominin kondisyonunu anlamak zorlaşıyor. TÜFE verisini saymazsak son veriden bu yana 1 ay geride kaldı. FED'in 10 aralıktaki kararından önce veriler açıklanmaya başlamalı ki FED sağlıklı karar alabilsin. Aksi halde FED'in karar süreci çok sağlıklı olmayabilir.

Siyasi tarafta ise Trump son manevrasını yaptı. Manevra öncesi oluşan gerginlik azaldı. Zira taraflar (ABD-Çin) ticari ateşkes halinde kalmayı başardılar. Hatta Trump gümrük vergilerinde Çin'i mükâfatlandırdı. Biraz iskonto yaptı. Gerginliğin azalması, ABD'nin küresel gerginlik yaratmaktan geri adım atması dolar aleyhine tavrın biraz zayıflamasını da sağladı.

Tüm bunların ışığında ABD para birimi hafif değerleniyor. FED'in faiz indirim patikasını gölgelemesi Dolar Endeksi'nin yukarı gelişinin son gerekçesi.

Kısa vadede FED'in şahin mesajları fiyatlandı da biraz daha ileri bakışta FED'in faiz indirimleri fiyatlanabilir diye düşünüyoruz. Zira Powell faiz indirim döngüsüne dair odaklanmayı dağıttı.

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 1,166 ve 1,17 seviyeleri gün içi direnç; 1,57 ve 1,154 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **sınırlı negatif** seyrir izleyebilir.

Altın:

Altın düzeltme halinde. Yükselişe yol açan dinamikte bazı temel değişiklikler oldu ve altına talep azaldı. Son zamanlardaki hızlı yükseliş ise karlı pozisyonların hızla realize edilmesini, zirve seviyelerinden alımların stoplanması beraberinde getirdi.

Bir yanda ABD-Çin anlaşması diğer yanda FED'in faiz indirim hattının gölgelenmesi altın aleyhine hava yaratıyor. ABD-Çin gerginliğinde tansiyon aşağı yönlü ilerliyor. İkili arasındaki eksen tekrar ısınana kadar bu eksen altın talebinin gerekçesi olmayabilir. Kısa vade için altın aleyhine.

FED ise gelecekle ilgili peşin karar vermediği için Powell aralık ayında olası indirim mesajını vermedi. Böylece piyasa şahin bir FED/Powell gördü. Hal böyle olunca faiz indirimi serisi algısı gölgelendi. Ancak bugün faiz indirimi gölgelense de gelecek adımlarla ilgili hala tahminler aşağı yönlü olmayı sürdürüyor. Kısa vade için altın aleyhine.

ABD'de kapanma devam ediyor. Veriler açıklanmıyor. Yakın zamanda çözüm sağlanamazsa hem FED hem piyasa için makro verisiz karar almak zorlaşacak. Verisizlik hali belirsizlik, oynaklık meselesine dönüşebilir.

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 3,995 Usd seviyesindeki ons altında 4.000 ve 4.020 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.880 ve 3,800 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **sınırlı negatif** seyrir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, FED faizi indirdi ama şahin rehberlik yaptı. Yatırımcıların faiz indiriminden ziyade geleceğe dair sinyale odaklandı. ABD tahvil faizleri yükselişi tercih etti. Biz kısa vadede şahinliğe odaklanan piyasanın ana resimdeki güvercin FED'e geri döneceğini düşünüyoruz. ABD 10 yıllık tahvil faizinin yüzde 4,06 seviyesine yükselmesine neden oldu.

İç tarafta, iç ve dış haber akışının olumlu olması CDS fiyatlarının aşağıya gelmesini sağlıyor. Önümüzdeki hafta ekim ayı TÜFE verisi kritik rolde.

Türkiye 5 yıllık CDS 246 ile günü tamamladı.

- 10:00 TR - Dış Ticaret Dengesi
 14:00 TCMB PPK özeti
 14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (24 Ekim)
 17:00 Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın kasım, aralık ve ocak aylarına ilişkin iç borçlanma programını yayımlaması bekleniyor.
 - Exxon, Chevron bilanço açıklayacak.

		30 Eki 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	42.02	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	48.60	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1567	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3151	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	40.14	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	32.40	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	246	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	10.837	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	47.522	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	23.581	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.822	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.119	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	5.398	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.996	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	65.93	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	48.8	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
Değişimler								
Pariteler	Usd/TL	18.8	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	11.6	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	5.1	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-42	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	362	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-17	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-48	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	10.2	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	11.7	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	22.1	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	16.0	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	21.1	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	80.9	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	52.3	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	100.6	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	68.9	21.4	-0.6	2.8	-11.9	47.8	15.5

Bu rapor, Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. Varlık Yönetimi Strateji 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.