

Küresel piyasalarda Aralık ayına başlarken risk iştahı karışık bir görünüm sergiliyor. Aralık ayında majör merkez bankalarının faiz kararları piyasaların yakın takibinde olacak. 10 Aralık FED, 18 Aralık Avrupa Merkez Bankası ve İngiltere Merkez Bankası, 19 Aralık ise Japonya Merkez Bankasının faiz kararları takip edilecek.

Kasım ayının son haftasında FED üyelerinden gelen ve faiz indirimini destekleyen açıklamalar sonrasında risk iştahında toparlanma görülmüştü. Komite üyeleri arasında görülen ve açıklamamalarından da belli olan keskin görüş ayrılığının faiz indirimine yönünde şekillenmesi risk iştahının artmasında önemli rol oynadı. FED'in aralık ayı toplantısında faiz indirim beklentisi ana senaryo olarak piyasa fiyatlamalarına dahil edilirken, 2026 yılına yönelik açıklanacak projeksiyonlar ve nokta tahmin tablosu ise önemli olacak. Son projeksiyonlarda FED üyeleri büyüme tahminlerini yukarı yönde revize ederken enflasyon risklerine ilişkin endişeleri görülmüştü. Üyeler arasında devam eden fikir ayrılığının 2026 yılında nasıl resmedileceği oldukça önemli olacak.

Son zamanlarda bültenlerimizde de yer verdiğimiz ve piyasalarda konuşulmaya başlanan önemli bir konu ise mayıs ayında sonlanacak olan FED Başkanı görev süresi ve Trump tarafından yeni açıklanacak FED Başkanı. ABD Başkanı Donald Trump, bir sonraki FED başkanlığı için adayını belirlediğini söyledi ve **seçilen kişinin faiz indirimleri gerçekleştirmesini** beklediğini vurguladı.

Özetlemek gerekirse istihdam ve enflasyon hedefleri arasında yol almaya çalışan bir FED var. ABD hükümetinin kapanması öncesinde hızlı soğuma emareleri gösteren iş gücü piyasası Başkan Powell'ın ara verdiği faiz indirim patikasına tekrardan yönelmesini sağlamıştı. Hükümet kapamasının tarihi rekor kırdığı dönemde istihdam piyasasında soğumanın artarak devam ettiği düşünülüyor. Makro verilerin gecikmeli açıklandığı bu dönemde özellikle işsizlik oranında yukarı yönlü risklerin arttığını düşünüyoruz. Enflasyon riskleri ise ikinci plana atılmasına rağmen hala masada. Katılık ve yukarı yönlü risklerin devam etmesi bundan sonraki süreçte faiz indirim kararlarında önemli olacaktır.

Gelişmiş ve gelişmekte olan pek çok ekonomide de borç ve bütçe açığı oranlarının tarihsel ortalamaların oldukça üzerinde olması, büyük merkez bankalarının ekonomileri desteklemek için faiz indirim adımları atması başta gümüş olmak üzere değerli metal talebinin yatırımcılar tarafından artmasına neden oluyor. Diğer taraftan Beyaz Saray ekonomik danışmanı Kevin Hassett, FED Başkanlığı için piyasalarda adının ağırlık kazanması, Trump ile benzer görüşte olması değerli metal fiyatlarında etki gösteriyor.

Asya tarafında, BOJ Başkanı Kazuo Ueda'nın para politikasında daha esnek bir sıkılaştırma sinyali vermesi sonrasında aralık ayı toplantısına yönelik faiz artış beklentilerinin kuvvetlendiği görülüyor. Yeni hükümetin yaklaşık 135 milyar dolarlık genişleyici mali paket açıklaması ve yüksek seyreden enflasyon dinamiklerinin aralık ayı faiz artırımı olasılığını artırdığını düşünüyoruz. Japon devlet tahvillerinin getirisinde yaşanan yükseliş, yatırımcıların enflasyon endişeleri altında daha fazla getiri talebinde olduğunu işaret ediyor.

Jeopolitik tarafta, ABD Başkanı Donald Trump, Ukrayna'daki savaşın bitmesi için süren barış görüşmelerinin iyi gittiğini belirterek, bir anlaşmaya varma şanslarının yüksek olduğuna inandığını söylerken, Kremlin Sözcüsü Dmitriy Peskov, Rusya Devlet Başkanı Vladimir Putin'in, ABD Başkanı Donald Trump'ın Özel Temsilcisi Steve Witkoff ile bugün görüşeceğini belirtti.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı karışık. ABD vadeli piyasaları 0,1-0,0 arası negatif. Japonya yüzde 0,2 artı, Çin yüzde 0,6 eksi, Hong Kong yüzde 0,1 civarında alıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,09, Dolar Endeksi 99,4, ons altın 4.225 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, Türkiye ekonomisi yılın üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 3,7 büyüdü. Yılın üçüncü çeyreğine ait büyüme oranı çeyreklik bazda beklentileri aşarken yıllık bazda tahminlerin altında kaldı.

Enflasyon öncü göstergesi olarak kabul edilen İstanbul Ticaret Odası (İTO) verilerine göre, perakende fiyatlarda aylık enflasyon Kasım'da yüzde 1,19, yıllık 38,28 olarak gerçekleşti. Gıda tarafında hem aylık hem yıllık bazda yavaşlama olması eylül-ekim aylarında mevsimsellik etkisiyle oluşan artışların yayılmasının sınırlı olması, Çarşamba günü açıklanacak kasım ayı TÜFE beklentisi için pozitif sinyaller üretti. Çarşamba günü kasım ayı TÜFE verisi için piyasa beklentisi aylık artışın %1,35 olacağı yönünde (Bloomberg). Böylece yıllık oran %31,6 seviyesine inmiş olacak. Eğer daha düşük bir veri gelirse piyasa olumlu reaksiyon verebilir

Usd/TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry 	EurTry 	2 Yıllık Gösterge Tahvil 	10 Yıllık Gösterge Tahvil 	BIST100 
42,45 -0,14%	49,34 0,01%	38,65 0,18	31,61 -0,08	11.116 2,00%

Usd/TL:

ABD makro veri trafiği çok sağlıklı çalışmıyor. Elde edilen birkaç veri ile ekonominin durumuna dair kestirim yapılmaya çalışılıyor. İstihdam endişeleri sebebi ile faiz indirim beklentileri kuvvetli kalırken, Cuma günü açıklanacak FED'in favori göstergesi Kişisel tüketim harcamaları verisi (PCE) sonuçları yatırımcıların radarında olacak.

FED'in faiz oranlarını başlangıçta öngörülenden daha hızlı indireceği beklentisi, Japonya Merkez Bankası Başkanı Ueda'nın bir sonraki toplantıda faiz artışını tüm artı ve eksileriyle değerlendireceği yönünde açıklamasıyla dün dolar talebi azalış kaydedti. Japon yeni değer kazandı.

Yılın son ayına girdik. Yıl kapanışı havasına girilmenin yanında yeni yıla dair tahminler, öngörüler yoğunlaşacak. Trader'lar ise yılın sonu yaklaştığı için daha az işlem yapmaya hazırlanıyor.

Makro tarafta ABD'de Tedarik Yönetim Enstitüsü (ISM) imalat Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI), Kasım ayında 48,2 olarak beklentilerin altında geldi ve daralma bölgesinde kalmaya devam etti.

FED faiz indirim beklentileri ile Dolar Endeksi 100 seviyesinin altına geriledi. Teknik açıdan 100,4 seviyesini önemli görüyoruz. Bu seviyenin üstünde kapanışlar görülmesi halinde dolar talebinde hızlanma görebiliriz.

Dolar Endeksi (DXY) 96-97 bandında tutunmayı başardı. 100,4 seviyesi direnç noktası olarak takip edilebilir. 97 seviyesinin kırılması dolar aleyhine yeni bir sürecin başlamasına neden olabilir.

İç tarafta, enflasyon öncü göstergesi olarak kabul edilen İstanbul Ticaret Odası (İTO) verilerine göre, perakende fiyatlarda aylık enflasyon Kasım'da yüzde 1,19, yıllık 38,28 olarak gerçekleşti. Çarşamba TÜFE verisi açıklanacak, kısa vadenin fiyatlaması için kritik rolde. Beklenti altı gelecek veri piyasada iyimserliği artırabilir.

Sadeleşme adımı doğrultusunda TCMB bankalar ve finansman şirketlerinin döviz mevduat ve katılım fonlarında vadesiz ve bir aya kadar vadeli hesaplarda, zorunlu karşılık oranı yüzde 32'den yüzde 30'a çekilirken, daha uzun vadeli hesaplarda oran yüzde 22-28 aralığından yüzde 26'ya sabitlendi.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 42,44 civarında işlem görüyor. Aşağıda 42,30 ve 42,00; yukarıda 42,70 ve 43,00 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

İstanbul Ticaret Odası'nın (İTO) verilerine göre, tüketici fiyatları Kasım ayında yüzde 1,19 artarken, yıllık artış yüzde 38,28 oldu. Kasım ayında en yüksek grup artışı yüzde 2,59 ile alkollü içecekler ve tütün harcama grubunda, en yüksek azalış ise -1,55 ile giyim ve ayakkabı harcamalarında izlendi.

Kasım ayı TÜFE verisi yarın sabahı açıklanacak. Aylık artış tahmini yüzde 1,35 (Bloomberg). Böylece yıllık oran %31,6 seviyesine inecek. Eğer aylık oran daha düşük gelirse piyasaya olumlu katkı yapmaya devam edebilir, dezenflasyon hız kazanabilir. 2 yıllık ve

10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %38,65 ve % 31,61 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

10,800-11,000 aralığındaki dalgalı seyrin devam ediyor. Bandın kırılma yönünde hareket ivme kazanabilir... Cuma günü sıkışık hafif aşağı baskılı bir seyrin etkili olduğu hisse senedi piyasasında BIST100 Endeks kapanışı %0,43'lük gerilemeyle 10,898 seviyesinden yaptı.

Genel bir değerlendirme yaptığımızda, 10,800-11,000 aralığındaki yatay işlem bandı içindeki sıkışık dalgalı seyrin devam ettiği piyasada, BIST100 Endeksi haftayı yatay bir seyrinle tamamlarken, pozitif fiyatlamaların özellikle XBANK Endeksi üzerinde devam ettiğini (haftalık %5,54 artış) söyleyebiliriz. XUSIN Endeksinde ise, hafta %2,76'lık kayıpla tamamlanırken, piyasanın bahsettiğimiz sıkışmayı yukarı yönde sonlandırabilmesi için, XBANK Endeksindeki pozitif fiyatlamaya henüz katılamamış olan diğer sektör endekslerinin desteğinin gerektiğini söyleyebiliriz.

Bu noktada, XBANK'taki pozitif fiyatlamaların ana teması olarak görülen, Kasım ayı enflasyon dasetinin, bu haftaya yönelik piyasaları belirlemeye aday ana faktörlerden biri olmasını bekliyoruz.

Teknik cephede ise, 10,800-11,000 aralığındaki yatay işlem bandının kırılma yönünde piyasa momentumunun ivme kazanabileceğini düşünmeye devam ediyoruz. 11,000 direnci üzerindeki kalıcı fiyatlamalarda, öncelikle 11,150 olmak üzere sırasıyla 11,400- 11,550 ve 11,605 puandaki tarihi zirvenin ajandaya gelmesi beklenebilir.

Aşağı yönde ise, 10,800 desteğinin altındaki kalıcı fiyatlamalarda öncelikle üçgen formu içindeki trend desteğinin bulunduğu 10,650 bölgesine doğru bir zayıflama oluşmasının sürpriz olmayacağını söyleyebiliriz.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1612 0,11%	1,3217 -0,09%	4.218 -0,62%	237 -3	4,09 0,05

Eur/Usd:

Aralık ayına girerken gözler büyük merkez bankaları faiz kararlarında olacak. 10 Aralık tarihinde FED faiz kararını karşılayacağız. Piyasa beklentilerine baktığımız zaman ana senaryo aralık ayında 25 baz puan faiz indirimi yapılacağı yönünde şekilleniyor. FED faiz indirimi ihtimali swaplarda yüzde 97, vadelerinde yüzde 103. indirim sürpriz olmaktan çıkmış durumda.

Euro bölgesinde teşvik adımlarına rağmen görülen yavaş toparlanma devam ederken enflasyon ECB'nin hedefine paralel yüzde 2 seviyesinde. Mevcut şartlarda ECB'den bir faiz indirimi beklenmiyor. Yetkililer sıkışmanın yeterli düzeyde olduğu mesajını veriyor.

FED için faiz indirim beklentilerinin yeniden güçlenmesi eur talebinin toparlanmasını sağladı. Aralık ayında gerçekleşecek toplantıda faiz indirimlerinin geleceği için verilecek mesaj önemli olacak. FED istihdam piyasası riskleri nedenli geç kalmamak için yapılan faiz indirimlerinde 'bekle-gör' moduna geçerse dolar talebinde görülen geri çekilme kar satışı olarak kalabilir. FED 8 gün sonra bu resme ve riske bakarak karar alacak.

Ayın 19'undaki Japonya MB faiz kararları diğer önemli konu. Faiz indiriminin ocak ayına ertelenmesi Japon yenido değer kaybının artmasına neden olabilir. Bu durum Dolar Endeksi'nde paritenin ağırlığını göz önüne alırsak dolar talebini artırabilir. Aralık ayı faiz artış kararı ise JPY talebini artırarak ters etki yaratabilir.

Teknik açıdan 100,4 seviyesinin yukarı geçilmesi halinde dolar talebinde hızlanma görebiliriz. Dolar Endeksi'nde (DXY) 100,4 seviyesini önemsiyoruz. 100,4 seviyesine kadar olan yükselişler tepki denemesi olarak kalabilir. 100,4 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. 100,4 seviyesi üzerinde ise dolar talebinin gücünü artırması beklenebilir.**

Bu sabah 1,161 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:

Trump'ın aralık ayının sonlarına doğru belirlediği yeni FED Başkan adayının adını açıklaması bekleniyor. 2025 yılında Trump politikalarının yatırımcılar nezdinde belirsizlik yaratması, ülkelerin borçluluk oranında yaşanan artış ve genişleyici politikalar, yatırımcıların itibarlı para birimlerine olan ilgisinin azalmasını sağladı.

FED Başkanı açıklama süreci, jeopolitik tarafta yaşanan belirsizlikler ve FED'in faiz indirim patikasında aralık ayında devam edeceği beklentisi değerli metalde alıcıların yeniden istihlanmasına neden olduğu görülüyor.

Yeni FED başkanı için adı geçen Beyaz Saray ekonomik danışmanı Kevin Hassett'in, indirim yanlısı olacağı servis ediliyor. Dolar biraz zayıflarken, ABD tahvil faizleri hafif düşüyor. Altın için biraz alan açılıyor.

Yukarıda bahsettiğimiz nedenlerden dolayı, altın fiyatlamasında kısa vadede yükseliş arzusu devam edebilir. 4.250 Usd üstünde 4.250-4.380 bant aralığında fiyatlamalara geçiş yapılabilir.

Bu sabah 4.225 Usd seviyesindeki ons altında 4.250 ve 4.350 Usd seviyeleri gün içi direnç, 4.200 ve 4,150 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, ABD 10 yıllık tahvil faizi günü 4,09 seviyesinde kaparken yüzde 2 artış kaydetti. %4 seviyesi kritik, psikolojik eşik olmaya devam ediyor.

İç tarafta, gözler kasım ayı TÜFE verisinde. Beklenti yüzde 1,5 altına kaymış durumda (Bberg %1,4). Fiyat artış hızının yavaşlaması, beklenti altında kalması dezenflasyon sürecini destekleyecektir.

Türkiye 5 yıllık CDS 237 ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi, birim fiyatlar(0, +5 cent) aralığında değişti.

13:00 Euro Bölgesi kasım ayı tüketici enflasyonu verileri açıklanacak

		1 Ara 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	42,45	35,38	29,55	18,71	13,40	7,44	5,95
	Eur/TL	49,34	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67
	Eur/Usd	1,1612	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,122
	Gbp/Usd	1,3217	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,3676	1,325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	38,65	40,56	39,68	9,97	22,70	14,96	11,78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	31,61	28,78	26,75	9,83	24,32	12,90	12,21
	Türkiye CDS (baz puan)	237	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4,09	4,58	3,86	3,88	1,51	0,92	0,92
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	11.116	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	47.289	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	23.276	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.813	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	23.589	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	5.756	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	4.218	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	77,92	32,86	22,62	14,39	9,93	6,31	3,42
	Gümüş (Usd)	57,1	28,9	23,8	23,9	23,3	26,4	17,9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	20,0	19,7	57,9	39,6	80,3	25,0	12,4
	Eur/TL	34,5	12,2	63,3	32,5	66,0	36,4	10,0
	Eur/Usd	12,0	-6,3	3,4	-6,0	-6,9	8,8	-2,1
	Gbp/Usd	5,6	-1,9	5,7	-10,8	-1,0	3,2	-2,1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-191	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	283	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-26	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-49	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	13,1	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1	25,4
	Dow Jones Endeksi	11,2	12,9	13,7	-8,8	18,7	7,2	22,3
	Nasdaq Endeksi	20,5	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6	35,2
	S&P Endeksi	15,8	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3	28,9
	DAX	18,5	18,8	20,3	-12,3	15,8	3,5	25,5
Emtia	Altın (TL)	92,9	52,3	78,7	40,4	72,0	56,4	33,1
	Altın (Usd)	60,8	27,2	13,1	-0,3	-3,7	25,2	18,4
	Gümüş (TL)	137,1	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6	29,8
	Gümüş (Usd)	97,6	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.