

FED Williams'ın tetiklediği 'FED faiz indirim iyimserliği' birkaç FED üyesinin benzer açıklamaları ve açıklanan ABD makro verileri sürüyor. Aralık ayında FED'in faiz indirimi ihtimali yüzde 80 seviyesine erişti.

Faiz indirim iyimserliği yapay zeka balonu endişelerini azaltıcı, dengeleyici etki yapıyor. ABD borsaları kasım ayı kayıplarını geri almakla meşgul. Asya ise FED iyimserliği dışında doların zayıflamasından da destek buluyor.

Makro veri trafiğinin sağlıklı çalışmadığı sırada FED Bej Kitap raporu biraz önemli hale geldi. Rapor ABD'deki istihdamın hafifçe düştüğünü, maaşların ılımlı bir şekilde arttığını gösterdi. Tüketici harcamaları ise **tüketicilerdeki ayrışmaya** dikkat çekti. Üst düzey alışveriş yapanlar hariç, orta-alt kesim harcamaları daha da düştü. FED'in enflasyon-istihdam hedeflerinden istihdamı önceleyenler açısından rapor 'istihdamın hafifçe gerilediği ve bölgelerin neredeyse yarısının işçi talebinde düşüş kaydettiğini' söyleyerek destekledi. Buradaki düşüş önceki rapora göre önemli bir düşüş. Faiz indirim beklentisinin artması böylece kolaylaştı.

FED iyimserliğinin fiyatlamaya etkisi... Dolar işgücü piyasası zayıflığı, FED faiz indirim beklentisi, FED'in bağımsızlığına dair tartışmalar eşliğinde güç kaybediyor. ABD tahvil faizleri de benzer şekilde aşağı meyl halinde. S&P endeksi kasım ayında 300 puana varan kaybını 30 puana kadar indirmiş durum.

Çin'in gayrimenkul sektörü yeni bir darbe daha aldı... Bir zamanlar ülkenin en büyük inşaatçısı olan **Vanke** yerel tahvilinin geri ödemesinin ertelenmesini istiyor. 2 milyar yuan (283 milyon dolar) tutarındaki projenin anapara ödemesi temerrüt ile karşı karşıya. 15 Aralık vadesine ek olarak, 28 Aralık'ta vadesi dolacak 3,7 milyar yuanlık, 22 ocakta 1,1 milyar yuanlık tahvilleri daha bulunuyor. Yıllardır satışlarda yaşanan düşüşlerden ve büyük çaplı temerrütlerden kurtulmaya çalışan konut sektörü, sektördeki risklerin varlığı ile yine yüz yüze geldi. Evergrande Grubu, Country Garden Holdings temerrütlerinden sonra listeye Vanke girmek üzere. Vanke uzun zamandır en sağlıklı emlak firmalarından biri olarak kabul ediliyordu. O yüzden henüz temerrüde düşmemiş diğer inşaat şirketleri de baskı altında kalıyor.

Rusya'da savaş dördüncü kışa girerken savaşın etkileri Rusların bunun günlük hayatlarında olumsuz etkisini yaygın olarak gösteriyor. Bireyler gıda harcamalarını kısmak zorunda kalırken, başta çelik, madencilik ve enerji şirketleri olmak üzere ülkenin ekonomik motoru birden fazla kırılma yaşıyor. Perakende sektöründeki daralmada elektronik harcamalar son 30 yılın en sert talep düşüşünü yaşıyor. Otomobil satışları ilk çeyrekte dörtte bire yakın azaldı. Bankacılık sektörünün sorunlu kurumsal borçların payı 2Ç'te %10,4'e yükseldi. Bu fotoğraf ABD'nin ekim ayındaki petrol gelirlerini hedefleyen yeni yaptırımları öncesine ait (Ocak-Ekim döneminde petrol ve doğalgaz gelirleri, bir önceki yılın aynı dönemine göre beşte bir oranında azadı). Ukrayna'nın savaştan aldığı yara çok çok fazla ama Rusya'nın faturası da yeterince ağırlaşmış durumda. Barış tartışmaları bu çerçevede yapılıyor. Rusya barış metninde ek avantajlar elde etmeye çalışıyor.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı sınırlı pozitif. ABD vadeli piyasaları yüzde 0,1 civarında pozitif. Japonya yüzde 1,0, Çin yüzde 0,5, Hong Kong yüzde 0,5 civarında alıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,0, Dolar Endeksi 99,5, ons altın 4.150 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, dün akşam canlı yayında konuşan TCMB başkanı Karahan 'enflasyonla mücadelenin uzun soluklu bir süreç' olduğunu ifade etti. Ekim ayı enflasyonunun beklentilerin altında kaldığına işaret eden Karahan, kasım ayı özelinde de öncü verilerimiz benzer şekilde olduğunu belirtti. Karahan dünkü yayınında yeni bir şey söylemese de, TCMB'nin daha anlaşılabilir olması için çaba gösterdiğini düşünüyor ve bu çabayı değerli buluyoruz.

UsdTry 	EurTry 	2 Yıllık Gösterge Tahvil 	10 Yıllık Gösterge Tahvil 	BIST100 
42,45 -0,05%	49,40 0,39%	38,82 -0,49	32,32 -0,31	10.915 0,53%

Usd/TL:

FED Bej Kitap ülke ekonomisinde majör değişim olmadığını, tüketimde orta-alt gelir grupların harcamalarında azalma, istihdamda ise hafif daralma olduğu sinyalini verdi.

Piyasa FED bağımsızlığı başlığını tartışmaya devam ediyor. Bir yandan da FED aralık faiz indirimi beklentisini artırarak koruyor.

ABD dayanıklı tüketim harcama (eylül) verisi beklentilerle aynı (%0,5) geldi ancak önceki verinin (%3,0) gerisinde kaldı. Haftalık işsizlik maaşı başvuruları verisi (4 haftalık ortalaması) 223 bin. Haftalık datası ise 216 bin ile beklentiden (225 bin) iyi geldi.

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, TCMB Başkanı Fatih Karahan enflasyonla mücadelenin uzun soluklu olacağını ifade etti. Başkan gerekirse faiz artırımının da mümkün olduğunu ifade ederek yön konusunda açık oldukları sinyalini verdi. Kasım ayı enflasyonu için ise iyimser konuştu.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 42,45 civarında işlem görüyor. Aşağıda 42,00 ve 41,70; yukarıda 42,50 ve 42,70 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

TCMB Kasım 2025 "Sektörel Enflasyon Beklentileri" verilerini hanehalkının enflasyon beklentileri %52,24'e geriledi. Dün akşam canlı yayında açıklamalarda bulunan TCMB başkanı Karahan, hanehalkının beklentilerinde genel olarak yanıldığını, yanılma payının ise son dönemde yükseldiğini ifade etti. Yine de hanehalkı tahmini, ikna konusunda yol alınabileceğini ortaya koyuyor.

Karahan'ın dün akşam dikkat sözlerinden biri de kasım ayı enflasyon verisinin düşük kalabileceği oldu. Önümüzdeki hafta Çarşamba günü açıklanacak verinin yüzde 1'in biraz üzerinde gelmesi bekleniyor. Yüzde 1'in altında gelirse piyasa daha olumlu tepki verebilir. Kasım ayı verisine dair iyimser beklentiler tahvile alımı olarak yansıyor.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %38,82 ve % 32,32 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

10,800-11,000 aralığındaki dalgalı seyir devam ediyor. Bandın kırılma yönünde hareket ivme kazanabilir... Çarşamba günü hafif alıcılı bir seyrin izlendiği hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksinin kapanışı %0,53'lük yükselişle 10,914 seviyesinden tamamladığını görüyoruz.

Genel bir değerlendirme yaptığımızda, 10,800-11,000 aralığındaki yatay işlem bandı içindeki dalgalanmaların devam ettiğini söyleyebiliriz. Son 2 günde pozitif ayrışan XBANK Endeksinde gün içinde yatay bir konsolidasyon eğilimi olduğu, ancak gün sonuna doğru yeniden artı bölgeye geçmeyi başardığını görüyoruz. Diğer taraftan BIST100 dışındaki görece daha küçük piyasa değerine sahip hisselerdeki satış baskısının devam ettiğini de söyleyebiliriz. (XTUMY -%2,05)

Önümüzdeki sürece baktığımızda ise, 10,800-11,000 aralığındaki yatay işlem bandının kırılma yönünde piyasa momentumunun ivme kazanmasını bekleriz. Bu paralelde, 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. Böyle bir gelişme için, son dönemde güçlü bir seyir izleyen XBANK Endeksine diğer alt sektör endekslerinin de katkı yapabilmesi gerekiyor.

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 
1,1602 0,14%	1,3261 0,54%	4.151 -0,25%	241 -1	4,00 -0,01

Eur/Usd:

Haftalık işsizlik maaş başvuruları beklentiden biraz iyi geldi (sırasıyla 216 bin, 225 bin). 4 haftalık ortalama veride ise önceki veriye göre hafif düşüş oldu (223,75 bin, 224,75 bin).

Verideki hafif iyimserliğe karşı FED Bej Kitap istihdam yönün zayıflamaya doğru olduğunu işaret etti. Günün sonunda ABD istihdamında zayıflama olduğu genel görüşü korunmaya devam etti.

Bej Kitap ülke ekonomisinde faaliyetlerin pek değişmediğini, istihdamda zayıflama, talepte azalış olduğunu işaret etti. Rapor bu içeriği ile FED faiz indirim beklentilerinin korunmasını sağladı. Piyasa FED faiz indirimine daha fazla ihtimal vermeye başladı (%80).

FED'in bağımsızlığı tartışmaları, FED'in karar komitesinde ayrışmanın arttığı tartışmaları eşliğinde piyasa 10 aralık FED kararına doğru yaklaşıyor. Piyasa fiyatlamasında ise dolar talebi hafif azalma gösteriyor.

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 1,16 seviyesindeki paritede 1,166 ve 1,169 seviyeleri gün içi direnç; 1,57 ve 1,151 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

Altın:

Aralık ayı FED faiz indirim ihtimali %80 seviyesine yükseldi. Geçtiğimiz hafta FED-Williams'ın tetiklediği süreç, bir-iki FED üyesinin güvercin açıklaması ile sürdü, ardından ABD makro verileri de destek sağladı. Dün açıklanan haftalık işsizlik verisi beklenenden biraz iyi gelse de FED Bej Kitap istihdam sektöründe zayıflama olduğunu raporladı. Piyasa ise 12 FED bölgesinden gelen geniş kapsamlı rapora odaklı kalmayı tercih etti. Doların değer kaybı, ABD tahvillerinin aşağı yön isteği altın için olumlu. Altın için olumlu.

Piyasa bir yandan da FED'in bağımsızlığını tartışıyor. Trump istediği 'güvercin FED' duruşunu elde etmek için FED üzerinden baskısını ve olası fırsatları kullanmayı sürdürüyor. Bağımsızlığın erozyonu müesses nizama olan güveni sarsıyor, güvenli liman talebi yaratıyor.

Batının Rusya ile yakınlaşması barış ihtimalini artırdı. Ortaya konan anlaşma metnindeki bazı konularda müzakere devam ediyor. Barış sağlanması ekonomik faaliyetler, risk iştahı açısından pozitif. Güvenli liman talebinin ise azalması anlamına gelebilir.

Son dönemde altının karşıt yatırım aracı olma özelliğinden uzaklaştığı, hisse senedi piyasalarına eşlik ettiği görülüyor. Yukarıda ifade ettiğimiz Rusya barışı güvenli liman talebini azaltıcı etki yaratması ve altın fiyatlarını baskılaması beklenirdi. Ancak etki gün içi dalgalanma ile sınırlı kaldı, piyasa alıcılı olmayı sürdürdü.

Altın fiyatlamasında Kısa vadede dengelenme çabası devam ediyor. Altın 4.250-3.900 Usd bant aralığında işlem görebilir. Altın fiyatlarında destek noktası 4.000 Usd olarak takip edilebilir. 4.000 Usd altında aşağı yönlü denge arayışı devam edebilir.

Bu sabah 4.150 Usd seviyesindeki ons altında 4.200 ve 4.250 Usd seviyeleri gün içi direnç, 4.130 ve 4,100 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, FED faiz indirim beklentilerinin kuvvetlenmesi ABD 10 yıllık tahvil faizi yüzde 4 seviyesine indirdi.

İç tarafta, gözler kasım ayı TÜFE verisinde. Beklenti yüzde 1,0-1,5 aralığına kaymış durumda. Fiyat artış hızının yavaşlaması, beklenti altında kalması dezenflasyon sürecini destekleyecektir.

Türkiye 5 yıllık CDS 241 ile günü tamamladı. Eurobondlar sınırlı pozitif izledi, birim fiyatlar (0, +58 cent) aralığında değişti.

- Papa XIV. Leo Türkiye'ye dört günlük bir ziyaret gerçekleştirecek
 - ABD'de piyasalar Şükran Günü nedeniyle işleme kapalı olacak
- 10:00 TR - Dış Ticaret Dengesi
- 14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (21 Kasım)

		26 Kas 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	49.40	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1602	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3261	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	38.82	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	32.32	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	241	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.00	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	10.915	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	47.427	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	23.215	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	23.726	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	5.665	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	4.151	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	72.18	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	52.9	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	34.7	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	11.9	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	6.0	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-174	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	354	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-22	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-58	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	11.0	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	11.5	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	20.2	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	19.2	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	89.8	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	58.2	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	119.7	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	83.0	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.