

FED tutanakları karar komitesi üyeleri arasındaki fikir ayrılığını ortaya koymanın yanı sıra aralık ayı faiz indirim umutlarını da azalttı. Karar komitesindeki üyelerin **çoğu** aralıkta faiz indiriminden yana değil, sadece **birkaçı** faiz indirimine yakın. Yine de bazı katılımcılar, bir sonraki toplantıdan önce ekonominin bekledikleri gibi gelişmesi halinde aralık ayında bir başka kesintinin ‘uygun olabileceğini’ söyledi. Yani aralık indirim kapısı tam kapanmış değil. Üyeler FED bilançosu küçültülmesi konusunda ise ortak nokta yakalamış durumdalar. Özetle üyeler faiz indirim temposu konusunda ayrışsalar da bilanço konusunda aynı fikirdeler.

Piyasa tutanaklara dolar talebini artırarak reaksiyon verdi. FED faiz indirimi süreci (beklenenin-umut edilenin aksine) kesintisiz olmayabilir pozisyonların değişimine yol açıyor. Bu noktada değişimin eskiden olduğu gibi tüm varlık sınıflarında hissedilme durumunun olmadığını belirtelim. **Para birimleri** tutanakları en çok fiyatlayan varlık grubu oldu. Dolar Endeksi 100,3 seviyesine kadar yükseldi. **Tahviller** sınırlı reaksiyon verdi. Tahvil faizlerindeki yükselişte dün ABD hazinesinin tahvil ihalesinin sonucunun da etkili olduğunu belirtelim (20 yıl vadeli tahvil ihalesinde faiz %4,71 önceki %4,5; talep katsayısı 2,41 önceki 2,73).

Hisse senetlerinin gündemi ise FED değil başka bir konuydu. ABD teknoloji şirketi Nvidia’nın 3Ç bilançosu beklendi. **Nvidia** son zamanlarda piyasası domine eden yapay zeka fenomeninin odağı, kaynağı. O yüzden bilançosu hem kendi seyri hem içinde bulunduğu sektörünün seyri hem ABD borsasının seyri için referans niteliğinde (idi). Sonuç kar (HBK 1,3\$, beklenti 1,25\$) ve gelir (51,2 mlr\$, beklenti 49,34 mlr\$) rakamları beklenenden iyi oldu, 4Ç kar tahmini de beklenenden iyi açıklandı. Hisse senetleri FED tutanaklarında ziyade Nvidia bilançosunu fiyatladı.

Kıymetli madenler ise son zamanlarda temel destekleyicilerinin gücünün azaldığını sinyalliyor. Altın 4 bin Usd eşiği ile olan mücadelesini sürdürüyor. Dengelenme çabasına baktığımızda şu ana kadar dirayetli olduğunu söyleyebiliriz. FED faiz indirimine istekli değil, dolar güç kazanıyor, ABD tahvil faizi hafif yükseliyor ama yine de altın aşağıya gelmiyor. Jeopolitikte Rusya hattı gergin, Tayvan konusunda tansiyon yüksek (İngiltere eski başbakanı Thatcher’ı rol model alan yeni Japon başbakanı Takaichi Tayvan konusunda net saf tuttu), merkez bankaların altın iştahını korudukları belirtiliyor. Altın son zamanlarda hisse senetlerine yakın duruyor ve altın-hisse korelasyonu yüzde 90’a ulaşmış durumda olduğunu belirtelim.

Bugün eylül ABD istihdam veri seti açıklanacak. Hükümet kapalı olduğu için veri vaktinde (3 ekim) açıklanmadı. O yüzden çok anlamı olmayabilir. Ancak FED içinde enflasyon-istihdam ayrılığının olduğu sırada yeni veri yine de kıymet taşıyor. Piyasa 51 bin istihdam artışı bekliyor. Sonuç beklenenden çok ayrışsa piyasa fiyatları değişebilir. **Piyasalar bu sabah FED’den ziyade Nvidia’yı fiyatlıyor.**

Bu sabah global borsalarda risk iştahı pozitif. ABD vadeli piyasaları yüzde 0,6-1,3 aralığında pozitif. Japonya yüzde 2,5, Hong Kong yüzde 0,1, Çin yüzde 0,6 civarında alıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,14 Dolar Endeksi 100,3, ons altın 4.075 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, Hazine bugün 2 yıl vadeli dolar cinsi tahvil-sukuk ihracı yapacak. Kıymetlerin 6 aylık kupon faizleri %2,1 olarak açıklandı. Doğrudan satış yöntemi ile yapılacak fonlama ile Hazine kasım ayı borçlanma programını tamamlamış olacak. Kasım ve aralık borçlanma tutarları yüksek olmadığı için tahvil arzı sınırlı kalacak. Öte yandan kasım ayı enflasyon beklentisi %1,5-1,7 civarında oluşuyor. Aylık enflasyon artış hızı yavaşlarsa tahvil piyasası buradan da destek bulabilir. Kaldı ki enflasyondaki yavaşlamanın diğer yerel varlıklarımıza da olumlu tesir edeceği açık.

‘Japon ev hanımları’nın TL iştahının yeniden arttığı belirtiliyor. Tokyo Financial Exchange Inc. verilerine göre günlük lira-yen işlem pozisyonunun toplam büyüklüğünün 32,8 milyar Yen’e (212 milyon \$) seviyesine erişmiş durumda.

Usd/TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry  42,36 0,00%	EurTry  48,94 -0,34%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  39,63 -0,43	10 Yıllık Gösterge Tahvil  32,78 -0,37	BIST100  10.904 1,63%
---	--	---	--	---

Usd/TL:

Ekim sonunda yapılan FED faiz toplantısının tutanakları dün akşam açıklandı. Ortaya çıkan sonuç FED'in beklenenden daha az faiz indirim yanlısı olduğunu gösterdi.

Tutanaklar FED faiz indirim beklentisini iyice azalttı. 10 aralık akşamında FED faiz indirimi kararı alır diyenlerin oranı yüzde 27 seviyesine indi.

Tutanakların piyasaya yansması ise Usd lehine oldu. Dolar talebi arttı, dolar güç kazandı. Dolar Endeksi 100,25 seviyesine çıkmış durumda.

Piyasalar bugün ABD istihdam verisini karşılayacak. Eylül ayına ait veri gecikmeli olarak açıklanacak (saat 16:30). Bu sebeple ne kadar anlamı olur tartışılır ama yine de piyasa takip edecek. Eğer belirgin zayıf gelirse dolar gücünü biraz kaybedebilir.

Teknik açıdan 100,4 seviyesini önemli görüyoruz. Bu seviyenin üstünde kapanışlar görülmesi halinde dolar talebinde hızlanma görebiliriz.

Dolar endeksi kritik destek bölgesi 97 seviyesinden itibaren ılımlı bir yükseliş içerisinde. DXY 100,4 seviyesinin üstünde yatırımcıların dolar talebi bir miktar daha artış gösterebilir.

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, TL gücünü korumaya devam ediyor. Aylık enflasyon artış hızının azalması programın gücünü artırır, TL mevcut güç kazanma halini korumayı sürdürür diye düşünüyoruz.

Kasım ayı enflasyonuna dair tahminler yüzde 1,5-1,7 civarında oluşuyor. Bu TL için olumlu olarak yorumlanabilir.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 42,35 civarında işlem görüyor. Aşağıda 42,00 ve 41,70; yukarıda 42,50 ve 42,70 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

Hazine bugün 2 yıl vadeli dolar cinsi tahvil-sukuk ihraç edecek. Doğrudan satış yöntemi ile yapılacak ihraçta finans kurumları alıcı olabilecek. İki kıymetin de altı aylık kupon faizi yüzde 2,10 olarak ilan edildi.

Hazine bugünkü fonlama ile kasım ayı programını tamamlayacak. Kasım ve aralık ayı fonlama tutarları yüksek değil. O yüzden tahvil arzı kasımda sınırlı arttı, aralıkta sınırlı artacak. Arzın sınırlanması tahvil faizleri için olumlu. Bir de aylık enflasyon hızı azalırsa tahvil piyasası buradan da destek bulabilir.

Dezenflasyondaki yavaşlama ve yıl sonu enflasyon hedefinde yukarı revize yapılması ile tahvil faizleri hafif hızda yükselişe geçmişlerdi. Yeni dengeleme sonrasında kasım ayı enflasyon verisinin dezenflasyon sürecini desteklemesi, enflasyon beklentilerinin iyileşmesine yatırımcıların tahvil talebinin artmasına neden olabilir.

Günü 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %39,63 ve %32,78 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Toparlanma çabaları güç kazanıyor... Salı günü alıcılı bir seyrin etkili olduğu hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksinin kapanışı %1,63'lük yükselişle 10,903 seviyesinden tamamladığını görüyoruz.

Genel bir değerlendirme yaptığımızda, son dönemdeki zayıf seyrin ardından ilk önemli direnç olarak izlediğimiz 10,800/850 aralığını aşmayı başaran piyasada, toparlanma çabalarının güç kazanmaya başladığını söyleyebiliriz. Yaşanan harekete, %3,28'lik artışla XBANK Endeksi liderlik ederken, diğer sektör endekslerinin de katılımının sağlanabilmiş olmasını, mevcut hareketin devamlılığı açısından cesaret verici olarak değerlendiriyoruz.

Teknik seviyelere baktığımızda ise, ilk önemli direnç olarak 11,541 zirvesinden beri geçerli olan k.v alçalan trendin direnci konumundaki 11,000 puanı izliyoruz. Bu seviyenin üzerindeki kalıcı fiyatlamalarda ise, öncelikle 11,150 bölgesindeki yatay direnç, ardından da 11,600'lerdeki TL zirve bölgesi ajandaya girmeye başlayacak.

Aşağı yönde ise, dün yukarı yönde kırılan 10,800/850 aralığının artık ilk önemli destek görevi üstlenmesi beklenebilir. Bu aralık üzerinde kalınabildiği sürece piyasadaki toparlanma çabalarının devam etmesini bekleriz. Bir alt destek olarak da son "dip" 10,055 seviyesinden beri geçerli olan kısa vade yükselen trendin desteği konumundaki 10,650 bölgesini takip etmeyi öneriyoruz.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1520 -0,55%	1,3059 -0,61%	4.076 0,20%	245 -2	4,14 0,02

Eur/Usd:

FED karar komitesi üyelerinin çoğu aralık ayında faiz indirimi istemiyor. Birkaçı faiz indirimi istiyor.

Dün akşam açıklanan ekim faiz toplantısını tutanakları FED'in o günden beri piyasanın tahmin ettiğinden daha şahin olduğunu ortaya koydu. Piyasa aralık ayında faiz indirimi olur kanaatini haftalardır azalan dozda koruyor. Azalman eğilimi FED başkanı Powell'in karar gecesi aralık indirimi kesin değil sözü ile başladı. FED üyelerinin konuşmaları ile sürdü. Dün akşam açıklanan tutanaklar indirimi masadan kaldırma noktasına getirdi.

Bu sabah itibari ile aralık ayı indirim olasılığı yüzde 27. dramatik düşüş FED güvercinliğinin kesintisiz olmayacağını işaret ediyor.

Dünkü tutanakların olumlu tarafı, üyelerin bilanço daraltmanın durması konusunda ortak fikirde olmaları oldu.

Tutanakların piyasaya yansımaları ise doların güçlenmesi şeklinde oldu. Dolar talebi arttı. Dolar Endeksi 100,3 seviyesine kadar yükseldi, şu sıralarda 100,26 civarında.

Bugün ABD eylül ayı istihdam veri seti açıklanacak. Hükümet kapalı olduğu için veri çok gecikmeli açıklanacak. O yüzden çok anlamı olur mu tartışmasını akılda tutarak yine de bir gösterge olacağını düşünüyoruz. Sonuç beklentiden aşırı sapma gösterirse fiyatlamayı etkileyebilir.

Nvidia bilançosu tahminlerden iyi geldi. Hisselere olan talep dolardan hisseye geçişi, dolayısıyla dolar talebini biraz azalttı.

Teknik açıdan 100,4 seviyesinin yukarı geçilmesi halinde dolar talebinde hızlanma görülebilir.

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. 101 seviyesi üzerinde ise dolar talebinin gücünü artırması beklenebilir.**

Bu sabah 1,152 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:

Altın temel gerekçelerde zayıflamadan ötürü güç kaybı içinde. Ancak yine de dirayetli duruyor. Merkez bankalarının alış yönlü tutumlarını koruduğu ve korumaya devam edecekleri yönündeki haberler şu an en destekleyici konu.

Dün FED toplantı tutanakları açıklandı. Sonuç FED üyelerinin faiz indirimi konusunda istekli olmadıklarını ortaya koydu. Piyasa aksi noktada idi o yüzden faiz indirimi olmayacak noktasına doğru pozisyon değiştiriyor. Fiyatlamaya yansımaları ise doların güçlenmesi ve ABD tahvil faizlerinin hafif yukarı gelmesi şeklinde oluyor.

Yukarıda ifade ettiğimiz iki durum (ki birbirlerine zıt etki yaratıyorlar) altın fiyatını belirleyicilerden biri. **Son zamanlarda ise ABD hisse senetleri ile olan korelasyonunun arttığını söyleyebiliriz (yüzde 90).**

Bugün ABD istihdam verisi açıklanacak. Eylül verisi gecikmeli gelecek o sebeple gösterge olma gücü sınırlı kalabilir. Yine de piyasa veriyi takip edecek.

Kısa vade de tepki hareketi zayıflama kaydediyor ve altın kritik 4 bin seviyesi üzerinde tutunmaya çalışıyor. Altın 4.250-3900 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 4.075 Usd seviyesindeki ons altında 4.100 ve 4.140 Usd seviyeleri gün içi direnç, 4.050 ve 3.960 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, ABD 20 yıl vadeli tahvil ihalesinde faiz %4,706 seviyesine çıktı (önceki %4,5006), talep-karşılama oranı ise 2,41 oldu (önceki 2,73). Talebin azaldığı, faiz arttığı ihale iştahı yönü konusunda sinyal veriyor. FED toplantı tutanakları faiz indirimi ihtimalini azalttı. ABD tahvil yatırımcısı tahvil faizlerinin bir yükselmesi sonucu ile karşı karşıya kalıyor. Bugün ise gözler eylül istihdam verisinde.

İç tarafta, TCMB şahin tutumunu korumakta kararlı. Dezenflasyon hızındaki azalma şahin tavrı öne çıkardı, şimdi gözler kasım ayı TÜFE verisinde. Beklenti yüzde 1,5-1,7 civarında oluşuyor.

Türkiye 5 yıllık CDS 245 ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi, birim fiyatlar (-2, +2 cent) aralığında değişti.

- Hazine ve Maliye Bakanlığı 2 yıl vadeli ABD doları cinsinden 6 ayda bir kupon ödemeli tahvil satışı gerçekleşecek
 - Hazine ve Maliye Bakanlığı 2 yıl vadeli ABD doları cinsinden 6 ayda bir kira ödemeli sukuğun doğrudan satışını gerçekleştirecek
- 14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (14 Kasım)
- 16:30 ABD Eylül ayı tarım dışı istihdam verisi açıklanacak (beklenti: 50.000 önceki: 22.000)

		19 Kas 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	42,36	35,38	29,55	18,71	13,40	7,44	5,95
	Eur/TL	48,94	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67
	Eur/Usd	1,1520	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,122
	Gbp/Usd	1,3059	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,3676	1,325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	39,63	40,56	39,68	9,97	22,70	14,96	11,78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	32,78	28,78	26,75	9,83	24,32	12,90	12,21
	Türkiye CDS (baz puan)	245	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4,14	4,58	3,86	3,88	1,51	0,92	0,92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	10.904	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	46.139	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	22.564	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.642	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	23.163	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	5.550	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	4.076	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	69,90	32,86	22,62	14,39	9,93	6,31	3,42
	Gümüş (Usd)	51,3	28,9	23,8	23,9	23,3	26,4	17,9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	19,7	19,7	57,9	39,6	80,3	25,0	12,4
	Eur/TL	33,5	12,2	63,3	32,5	66,0	36,4	10,0
	Eur/Usd	11,1	-6,3	3,4	-6,0	-6,9	8,8	-2,1
	Gbp/Usd	4,3	-1,9	5,7	-10,8	-1,0	3,2	-2,1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-93	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	400	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-18	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-44	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	10,9	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1	25,4
	Dow Jones Endeksi	8,4	12,9	13,7	-8,8	18,7	7,2	22,3
	Nasdaq Endeksi	16,8	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6	35,2
	S&P Endeksi	12,9	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3	28,9
	DAX	16,3	18,8	20,3	-12,3	15,8	3,5	25,5
Emtia	Altın (TL)	86,0	52,3	78,7	40,4	72,0	56,4	33,1
	Altın (Usd)	55,4	27,2	13,1	-0,3	-3,7	25,2	18,4
	Gümüş (TL)	112,7	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6	29,8
	Gümüş (Usd)	77,6	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.