

Dünyanın en büyük iki ekonomisi arasındaki temel farklılıkları çözmek yerine sorunları ötelemeyi sağlayacak ticaret ateşkesinin sağlanması sonrasında piyasalarda ticaret risklerinin rahatlamasıyla birlikte risk iştahında toparlanma devam ediyor. Diğer önemli bir başlıksa Çarşamba günü ABD Yüksek Mahkemesi Trump'ın ithalat vergilerini uygulamak için Uluslararası Acil Ekonomik Güçler Yasası'nı (IEEPA) kullanıp kullanmadığı yetkisini yasal açıdan inceleyecek. Mahkeme Trump'ın uyguladığı birçok tarifenin federal yasaları aşıp aşmadığını değerlendirecek.

İki alt mahkeme ve Federal Temyiz Mahkemesi'nin çoğunluğu, Trump'ın Uluslararası Acil Ekonomik Güçler Yasası'na (IEEPA) dayanarak tarife belirleme yetkisine sahip olmadığına karar vermişti. Trump'ın tarifeleri dış politika aracı olarak kullanması, ticaret uygulamalarını düzenlemek amacıyla kullanılmaması sonucu açılan davanın sonucu piyasalar tarafından yakından takip edilecek. Trump'ın uygulamaya aldığı gümrük tariflerinin dünya ticaret hacmini bozmadığının anlaşılması, taraflar arasında uzlaşmaların yapılması ve en önemlisi ABD bütçesine olan pozitif katkısı nedeniyle mahkeme kararının önemli olacağını düşünüyoruz. Olumsuz kararın çıkması durumunda Trump yönetimi tarifeleri başka yasalar kapsamında gerekçelendirmeye çalışabilir. Bu da sürecin uzamasına bütçe endişelerinin artmasına neden olabilir.

Kongre'nin 2026 mali yılı bütçesini onaylayamaması nedeniyle ABD'de Federal Hükümetin kapanması 35. gününe girdi. Cumhuriyetçiler ile Demokratlar arasındaki sağlık sigortası sübvansiyonları, harcama kesintileri ve gıda yardımı fonları anlaşmazlığı devam ediyor. Kapanmanın devam etmesi ekonomi üzerinde baskı oluşturmaya devam ediyor. ABD Kongresi Bütçe Ofisi (CBO), federal hükümetin kapanmasının süresine bağlı olarak ekonomiye maliyetinin 14 milyar dolara kadar çıkabileceğini bildirdi.

FED başkanı Powell geçen hafta FOMC toplantısı sonrasında yaptığı açıklamalarda aralık toplantısında politika faizinde daha fazla indirimin kesin olmadığını ifade etmişti. FED cephesinde gelen temkinli mesajlar ardından bu sabah aralık ayına yönelik faiz indirimi %66 ihtimalle fiyatlandığını görülüyor. Piyasa FED açıklamaları ile faiz indirim beklentilerini revize edebilir, fiyat dengeleri değişebilir. Hükümetin kapalı kalması veri yoksunluğuna sebep oluyor. FED'in aralık ayı için faiz indirim kararı için veri odaklı yaklaşım sergilemesi zorlaşıyor. Çarşamba günü ADP özel sektör istihdam verisini açıklayacak. Beklenti ekim ayında 30 bin artış olacağı yönünde. Veri tek başına ABD işgücünü yansıtmaktan uzak olsa da verisizlik ortamında bir gösterge niteliğinde olacak. ADP'nin yol gösterme (işgücünü yansıtmama) gücüne ve verinin oynaklığına göre fiyatlamaya etkisi olabilir.

Dün açıklanan ABD'de ISM imalat PMI, ekimde 48,7'ye gerileyerek daralmayı işaret etti. ABD Hazine Bakanlığı bu yılın Ekim-Aralık ve 2026'nın Ocak-Mart dönemlerine ilişkin borçlanma tahminlerini açıkladı. Hazinesin 2025'in dördüncü çeyreğinde 569 milyar dolar borçlanmasının beklendiği belirtildi.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı karışık ABD vadeli piyasaları yüzde 0,3-0,6 aralığında eksi. Japonya yüzde 0,2, Çin yüzde 0,2 civarında satıcılı, Hong Kong 0,2 civarında alıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,11, Dolar Endeksi 99,9, ons altın 3,995 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafa, Türkiye İstatistik Kurumu ekim ayına ilişkin enflasyon rakamlarını dün açıkladı. Ekim ayında enflasyon 2,55 oldu. Yıllık bazda ise enflasyon 32,87'ye geriledi. Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) yüzde 1,63 artış gösterdi.

Ana resimde dezenflasyon süreci tekrar düşüş trendine dönmüş oldu. Eylül verisi yıllık oranı yukarı çekmiş ve enflasyonun son 1,5 yıllık kesintisiz aşağı inişine ara verdimişti, ekim ayı verisi ile bu ara 1 ay olarak kaldı. Ekim verisi TCMB'nin şahinlik dozunu daha artırmasına mahal vermedi. Gözler 7 kasımdaki yılın 4. Enflasyon Raporu'nda olacak. TCMB rehberliğinin güncel halini göreceğiz.

Usd/TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry 	EurTry 	2 Yıllık Gösterge Tahvil 	10 Yıllık Gösterge Tahvil 	BIST100 
42,07 0,02%	48,48 -0,19%	39,80 -0,21	32,12 -0,07	11.060 0,81%

Usd/TL:

ABD-Çin arasında ticaret geriliminin iki lider arasında yapılan görüşme ile olumlu sonlanması piyasalarda endişelerin azalmasına neden oluyor. Diğer taraftan ABD hükümetinin kapalı olma halinin devam etmesi ve tarafların uzlaşma noktasından uzak olması ABD ekonomisi üzerinde aşağı yönlü baskının artmasına neden olabilir. Veri yoksunluğunda FED'in aralık ayına yönelik faiz kararı alması mevcut şartlarda işini zorlaşmasına neden oluyor.

Bu hafta ABD'de özel sektör istihdam verisi açıklanacak. İstihdam verilerinin açıklanamadığı noktada ADP ekim verisi ile istihdam konusunda biraz olsun netlik sağlayacak. Sonuca bağlı olarak dolar talebi değişkenlik gösterebilir. ABD hükümetinin kısmi kapalılık hali devam ediyor. İstihdam verilerinde zayıflık halinin devam etmesi halinde FED aralık ayına yönelik faiz indirim beklentilerinin artmasına neden olabilir. Dolar talebi azalabilir.

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 tarafta, Türkiye İstatistik Kurumu Ekim ayına ilişkin enflasyon rakamlarını dün açıkladı. Ekim ayında enflasyon 2,55 oldu. Yıllık bazda ise enflasyon 32,87'ye geriledi. Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) yüzde 1,63 artış gösterdi. Piyasa beklentilerinin altında gelen Ekim enflasyonu sonrasında, ana resimde dezenflasyon süreci tekrar düşüş trendine dönmüş oldu. Eylül verisi yıllık oranı yukarı çekmiş ve enflasyonun son 1,5 yıllık kesintisiz aşağı inişine ara vermişti, ekim ayı verisi ile bu ara 1 ay olarak kaldı.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 42,07 civarında işlem görüyor. Aşağıda 41,70 ve 41,50; yukarıda 42,30 ve 42,50 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) Ekim ayı enflasyon rakamlarını açıkladı. Verilere göre, tüketici fiyat endeksi (TÜFE) yıllık %32,87 arttı, aylık %2,55 arttı. Piyasa beklentilerin altında gelen Ekim ayı verisi sonrasında duraksayan dezenflasyon patikasına tekrardan geri dönülmesinin olumlu olduğunu düşünüyoruz.

Ekim ayında hem ana eğilimde hem de katılıklar tarafında iyileşme sinyalleriyle olumlu beklentilerde yaşanan artış tahvil talebinin de artmasına neden oldu. Gözler 7 kasımdaki yılın 4. Enflasyon Raporu'nda olacak. TCMB rehberliğinin güncel halini göreceğiz. Verilecek mesajlar tahvil talebinin devamı açısından önemli olabilir. Kasım ve aralık enflasyon verilerinde hizmetler tarafında görülen katılığın yumuşaması faiz indirim beklentilerinin kuvvetlenmesine neden olabilir.

Günü 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %39,80 ve %32,12 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

11,800 üzerinde kısa vadeli yükseliş çabaları devam edebilir... Haftaya alıcılı bir seyrinde başlayan hisse senedi piyasasında, BİST100 Endeksinin günü %0.81'lik yükselişle 11,060 puan seviyesinden tamamladığını görüyoruz.

Genel olarak baktığımızda ise, beklenti altında gelen enflasyon verilerini takiben sabah seansında 11,150'lere kadar ulaşan yükselişin, seansın özellikle son bölümlerinde büyük bölümünün geri verilmesini, kısa vadeli teknik resim açısından olumsuz bir gelişme olarak değerlendiriyoruz. Bu paralelde, 10,050 bölgesinden başlayan ve en yüksek 11,150'lere ulaşan yükselişin ardından başlayan düzeltmenin devam ettiğini ve kısa vadede 11,800'lere doğru aşağı bir salınım ihtimalinin ajandaya girdiğini söyleyebiliriz.

Yukarı yönde ise, son minör yüksek seviye konumundaki 11,150 puanı kısa vadeye yönelik ana direnç olarak izliyoruz. Bu bölge üzerindeki kalıcı fiyatlamaların oluşabilmesi halinde, TL zirve 11,500-600 bölgesinin kapısının aralanması beklenebilir.

EurUsd ↓	GbpUsd ↓	ONS Altın \$ ↓	CDS 5Y →	ABD 10 Yıllık ↑
1,1512 -0,21%	1,3126 -0,13%	3.991 -0,54%	245 0	4,11 0,03

Eur/Usd:

FED Ekim ayında istihdam endişeleri kaynaklı faiz indirim kararı alırken, aralık ayına yönelik temkinli durumu piyasalarda faiz indirim beklentilerinin törpülenmesine neden oldu.

ABD Başkanı Donald Trump tarafından FED'e atanan Stephen Miran, FED'in mevcut politikasının fazla sıkılaştırıcı kaldığına işaret ederken, Trump'ın görevden almak istediği FED üyesi Cook ise istihdam piyasasında yoğun bir zayıflama görmediklerini, kapanmanın devam ettiği bir ortamda ekonomideki durumu ölçmekte zorlandıklarını belirtti. Daly ise enflasyonun hedefin üzerinde olduğunu, faiz oranını ılımlı sıkılaştırıcı düzeyde tutulması gerektiğini belirtti.

FED üyelerinde fikir ayrılığı görüntüsü devam ediyor. Kapanmanın devam etmesi kritik makro verilerin açıklanmasını geciktirirken, üyelerin karar almasını zorlaştırıyor. Başkan Powell'in son toplantıda temkinli bir tonda bulunması dolar talebinin artmasına neden oluyor.

Çarşamba günü ADP özel sektör istihdamını açıklayacak. 30 bin artış bekleniyor. İstihdama dair ipucu piyasa ve FED'in verisizlik çölünde yol gösterici olabilir. Veri öncesinde Dolar Endeksi 100 seviyesinin üzerine çıkmaya çalışıyor.

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 1,152c seviyesindeki paritede 1,157 ve 1,166 seviyeleri gün içi direnç; 1,5 ve 1,145 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Altın:

Altın fiyatlarında dengelenme çabası devam ediyor. ABD-Çin arasında artan ticaret geriliminin liderler seviyesinde gerçekleşen görüşme sonrasında yatışması, geçen hafta FED'in aralık ayı faiz indirimi için Powell faiz indirim beklentilerini törpülemesi, FED'in şahin bir duruş sergilemesi ile DXY son üç ayın en yüksek seviyesine yükselmesi altın talebinin azalmasını sağlayan etkenler olarak karşımıza çıkıyor.

ABD hükümetinin kapalı kalma süresinin uzaması ve anlaşmanın olmaması, büyük merkez bankalarının altın talebinin devam etmesi, FED bağımsızlığına yönelik endişelerin ve jeopolitik tarafta Rusya-Ukrayna arasında planlanan diplomatik görüşmelerin ertelenmesi ise altın talebinde itici güç olan faktörler olarak karşımıza çıkıyor.

Kısa vadede altın bir dengelenme yaşıyor. Dengelenmenin derinliği ve süresi gelecek haber akışları ile şekillenecek. Şimdilik 4 bin Usd civarında dengelenme çabası veriyor. 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 4.020 ve 4.050 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.880 ve 3,800 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, FED faizi indirdi ama şahin rehberlik yaptı. Çarşamba günü ADP özel sektör istihdamını açıklayacak. 30 bin artış bekleniyor. Veri öncesinde ABD 10 yıllık tahvil faizi yüzde 4,10 seviyesinde.

İç tarafta, Türkiye İstatistik Kurumu, Ekim ayına ilişkin enflasyon rakamlarını dün açıkladı. Ekim ayında enflasyon beklentilerin altında 2,55 oldu. Yıllık bazda ise enflasyon 32,87'ye geriledi.

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

- Türkiye Sermaye Piyasaları Kongresi İstanbul'da düzenlenecek.
- 16:00 TÜİK ekim ayına ilişkin mevsimsellikten arındırılmış TÜFE verilerini yayımlayacak.
- 18:00 TCMB 18:00'de ekim ayı fiyat gelişmeleri değerlendirmesini yayımlayacak.
- Aramco ve BP bilanço açıklayacak.

		3 Kas 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	42.07	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	48.48	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1512	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3126	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	39.80	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	32.12	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 (%)	4.11	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	11.060	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	47.337	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	23.835	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.852	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.132	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	5.399	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.991	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	65.17	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	48.2	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	18.9	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	32.2	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	4.9	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-76	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	334	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-18	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-47	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	12.5	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	11.3	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	23.4	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	16.5	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	21.2	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)	52.1	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	98.3	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	66.7	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.