HOFİS

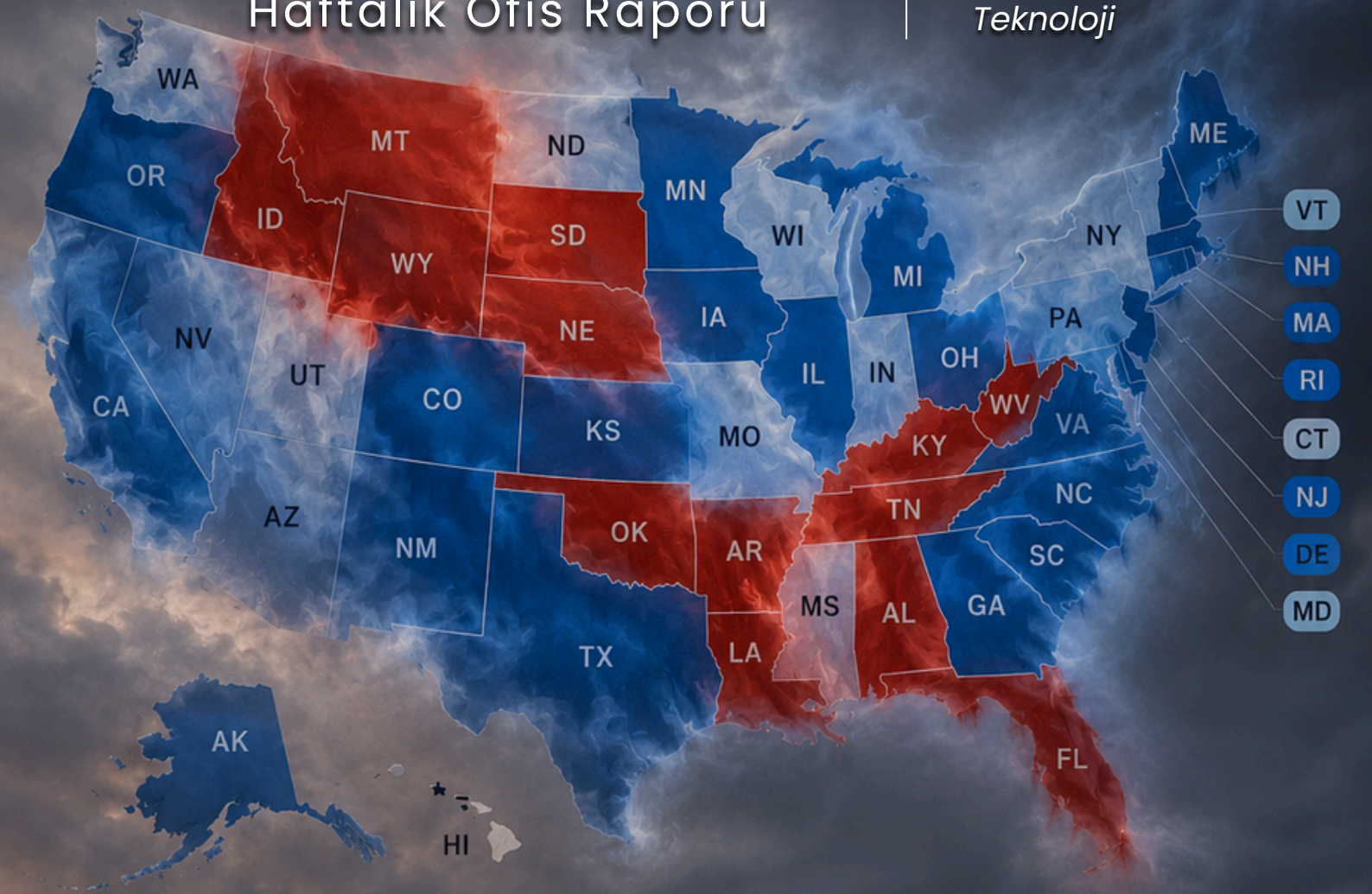
Haftalık Ofis Raporu

Makroekonomi

Hisse Senetleri

Forex

Teknoloji



ROOSEVELT

8 Kasım

2026

sayı: 128

OFIS AGENCY



OfisAgency

Ofis Agency

Forward

Forward.u

OfisAgency

www.ofisagency.com

Uyarı ve Aydınlatma

Değerli Okurlarımız,

Bu dergide sunulan içerikler yalnızca bilgilendirme amacı taşımakta olup finansal tavsiye içermemektedir.

Yatırım yapmadan önce okuyucularımızın kendi risk toleranslarını değerlendirmeleri ve yatırım amaçlarına uygun olarak bağımsız bir finansal danışmana başvurmaları önemle tavsiye edilir.

Sermaye piyasalarında işlem gören yatırım araçlarının fiyatları piyasa koşullarına ve çeşitli faktörlere bağlı olarak değişkenlik gösterebilir. Geçmiş performans, gelecekteki sonuçların garantisi değildir. Bu riskleri anlamak ve kabul etmek, **yatırımcının sorumluluğundadır**.

İlgili düzenleyici kurumlar tarafından belirlenen yasal düzenlemelere ve yatırım kurallarına uygun hareket etmek önemlidir. Yatırım yapmadan önce lütfen güncel mevzuatı kontrol edin.

Hofis dergisinde sunulan tüm özgün kurgular, veri derlemeleri ve analizler 5846 sayılı Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu kapsamında tam koruma altındadır. İktibas sınırlarını aşacak şekilde, önceden yazılı izin alınmaksızın içeriklerin kopyalanması, çoğaltılması, ticari amaçla dağıtılması veya veri madenciliği/yapay zeka sistemlerine entegre edilmesi kesinlikle yasaktır. İzinsiz kullanımlara karşı tüm yasal haklarımız saklıdır.

İlginiz ve anlayışınız için teşekkür ederiz.

Saygılarımızla,

Ofis Agency

HAFTAYA BAŞLARKEN

Makroekonomi & Jeopolitik

Mavi dalganın borsalar üzerindeki etkisi, veri merkezlerinini düşen perfornmansı ve istihdam raporunu bu hafta sizler için ele aldık.

Forex & Hisse Senetleri

Bu hafta yine finansın çeşitli alanlarına değinmeye çalıştık. DXY ve EUR/USD gibi forex analizlerinin yanı sıra ABD 10 Yıllık Tahvilleri, Borsa İstanbul, Nasdaq, Altın ve hisse senedi analizlerine de yer verdik.

Teknoloji

Bu hafta yapay zekâ tarafında ise yeni modeller, yazılım araçlarındaki satın almalar ve veri merkezi yatırımlarının finansman koşulları, demokratların yapay zeka regülasyon beklentileri. gündemdeydi.

Haftanın Tehlike Profili



OFIS AGENCY

HAFTALIK EKONOMİK TAKVİM

Saat	Kur	Etki	Pazartesi
Tüm	Tüm	--	Düşük Hacim Beklentisi
Saat	**Kur**	**Etki**	**Salı**
16:30	USD	***	ABD Tüketici Fiyat Endeksi
Saat	**Kur**	**Etki**	**Çarşamba**
Tüm	Tüö	Tatil	ABD, Fransa, Kanada Banka Tatili
Saat	**Kur**	**Etki**	**Perşembe**
10:30	TRY	***	TCMB Enflasyon Raporu
Saat	**Kur**	**Etki**	**Cuma**
16:30	USD	***	ABD Üretici Fiyat Endeksi

Makroekonomi & Jeopolitik

HAFTANIN ÖZETİ

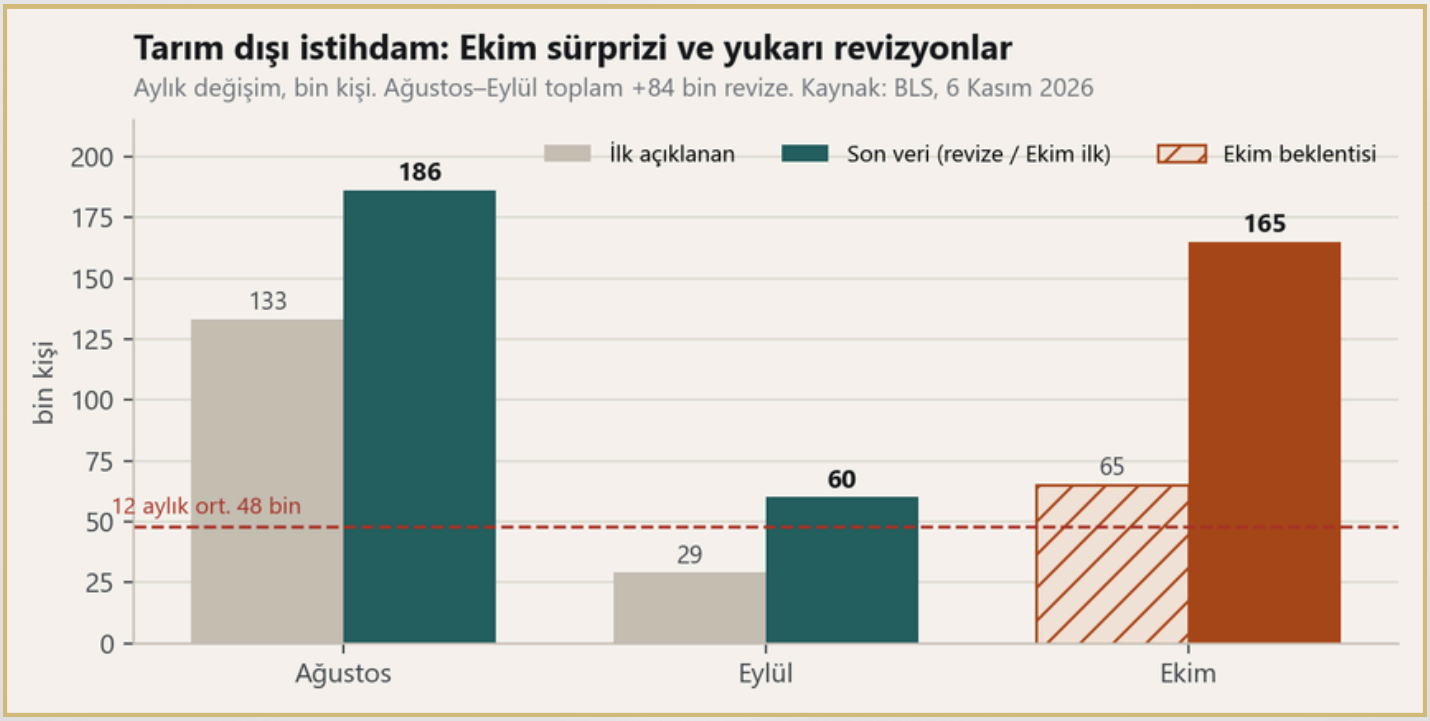
Hafta Seyiri

Haftayı anlayabilmek adına öncelikle fiyatlanmaları bakmak gerekiyor nitekim hafta üç perdede oynandı. Pazartesi ve Salı seçim öncesi bekleyişle sakin geçti. Çarşamba, Demokratların iki meclisi de kazandığı ve Başkan Trump'ın sonucu kabul ettiği netleşince Dow Jones %3 yükseldi; CFRA'ya göre bu, 1982'den bu yana ara seçim sonrası en iyi gündü. Perşembe ise tablo tersine döndü: veri merkezi inşaatına moratoryum çağrıları, Qualcomm'un zayıf rehberi ve hedge fonlarının yıl içi kârlarını realize etmesi üst üste binince S&P 500 %4,4, Nasdaq %5,5, Filadelfiya Yarı İletken Endeksi %12 düştü. Nasdaq Nisan 2025 den bu yana en kötü gününü yaşadı. Cuma günü gelen güçlü istihdam raporu çiplerde kısmi toparlanma getirdi ama haftalık tabloyu kurtarmadı.

Diğer yandan petrol pandemi döneminden bu yana en büyük düşüşünü gösterdi. Normal şartlarda buradaki bir azalışın borsaya olumlu yansıması beklenir ancak fiyatlanmalar daha çok siyasal gelişmelere dayanıyor. Siyasi şok yapay zekâ altyapısının hızına dair belirsizlik yarattı ve sermaye harcamasından beslenen hisselerin değerlemelerini sıkıştırdı. Makro şok ise tersine işgücü piyasasının sanılandan sağlam olduğunu gösterdi.

İŞ MARKETİ VERİLERİ :
Çalışma İstatistikleri Bürosu'nun (BLS) 6 Kasım'da açıkladığı Ekim raporu, son altı ayın en net yukarı yönlü sürprizi oldu. Tarım dışı istihdam 165 bin arttı; Dow Jones anketinde beklenti 59 bin, diğer derlemelerde 65 bin civarındaydı. Rakam 12 aylık ortalama olan 48 binin üç katından fazla. Daha önemlisi, önceki iki ay da yukarı revize edildi: Ağustos 133 binden 186 bine, Eylül 29 binden 60 bine çıktı. Böylece Ağustos–Eylül toplamı ilk açıklananın 84 bin üzerine yükseldi.

Bu revizyonlar Eylül raporunun yarattığı algıyı doğrudan değiştiriyor. Bir ay önce 29 binlik manşet ve aşağı revizyonlarla "*işgücü piyasası duruyor*" anlatısı güç kazanmıştı; Hofis'in Eylül istihdam notunda da üç aylık ortalamanın 51 bine indiğini yazmıştık. Revize verilerle Ağustos–Ekim üç aylık ortalaması 137 bin. Yani zayıflama, ilk verilerin gösterdiği kadar derin değilmiş.



OFIS AGENCY

Makroekonomi & Jeopolitik

HAFTANIN ÖZETİ

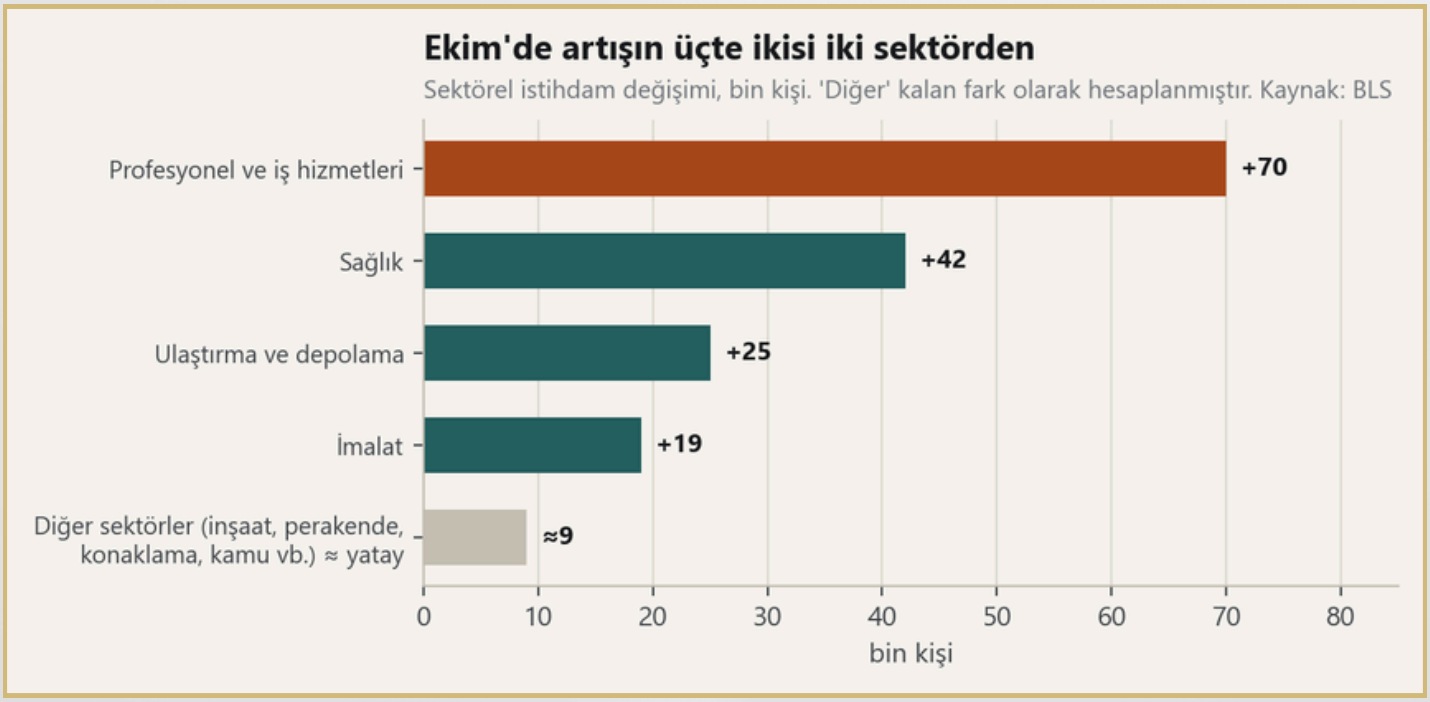
Hafta Seyri

Sektörel Farklılıklar:

Artışın yapısı en az büyüklüğü kadar dikkat çekici. Profesyonel ve iş hizmetleri 70 bin ile tek başına toplamın %42'sini oluşturdu; bu sektörün 12 aylık ortalaması sadece 15 bindi. Alt kırılımda profesyonel, bilimsel ve teknik hizmetler +33 bin, idari destek ve atık yönetimi +28 bin, şirket yönetimi +9 bin. BLS, sektörün Ekim 2025'teki dibinden bu yana 269 bin istihdam eklediğini not ediyor. Bu, yapay zekânın beyaz yaka istihdamını erittiği yönündeki kaygılar açısından önemli bir karşı veri. Ancak idari destek kalemi geçici istihdam ajanslarını da içerdiği için bu kısmın bir bölümü sezonluk işe alımlarla ilgili olabilir. Challenger raporunda sezonluk işe alım planlarının %26 arttığının görülmesi bu okumayı destekliyor.

Sağlık 42 bin ile 31 binlik 12 aylık ortalamasının üzerinde kaldı (hastaneler +16 bin, evde bakım +11 bin, ayakta tedavi +5 bin). Sağlık, Hofis'in Eylül TÜFE notunda vurguladığımız gibi, hem enflasyonun hem istihdamın en istikrarlı yapısal kaynağı olmayı sürdürüyor. Ulaştırma ve depolama 25 bin (kuryeler +17 bin, havayolu +4 bin) eklerken bu da tatil sezonu öncesi lojistik hazırlığına işaret ediyor. Sektör Şubat dibinden bu yana 104 bin istihdam kazandı.
Belki de en az konuşulan ama en anlamlı kalem imalat: +19 bin. Bilgisayar ve elektronik (+7 bin), makine (+4 bin) ve ana metaller (+4 bin) öncülüğündeki artış, imalat istihdamının Aralık 2025 dibinden bu yana 101 bin arttığını gösteriyor. ISM imalat endeksinin 55,5 ile on aydır genişlemede olması ve istihdam alt endeksinin dördüncü ay üst üste 50'nin üzerinde kalması aynı yönde. Bilgisayar ve elektronikteki artışın yapay zekâ donanım zinciriyle bağlantısı da düşünüldüğünde, Perşembe günü çip hisselerindeki çöküşün reel ekonomideki karşılığının henüz görülmediğini not etmek gerekiyor.

Öte yandan inşaat, perakende, toptan ticaret, bilgi, finans, konaklama-yeme içme ve kamu "değişim az" kategorisinde kaldı. Konaklama-yeme içmenin yatay kalması, JOLTS'ta bu sektördeki istifaların 197 bin artmasıyla birlikte okunduğunda, düşük ücretli hizmet sektöründe yüksek devir hızının sürdüğünü gösteriyor. İnşaatın yatay seyri ise yüksek ipotek faizleriyle uyumlu. Veri merkezi inşaatı bu kalemin içinde yer aldığı için ileriki aylarda siyasi kısıtlamaların ilk izlerinin görüleceği yer burası olacak.



Makroekonomi & Jeopolitik

HAFTANIN ÖZETİ

Hafta Seyri

Hane Halkı Gelirleri:
Hanehalkı anketinde işsizlik oranı %4,2'den %4,1'e indi; işsiz sayısı 7,1 milyon ile yatay. Oran Mart'tan bu yana %4,1–4,3 bandında hareket ediyor; yani işsizlik artmıyor ama düşmüyor da. İşgücüne katılım %61,9'a yükseldi, istihdam/nüfus oranı %59,3. Katılımın artarken işsizliğin düşmesi sağlıklı bir kombinasyon.

Ancak raporun alt katmanında üç uyarı işareti var. Birincisi, ekonomik nedenlerle yarı zamanlı çalışanlar 339 bin artışla 4,8 milyona çıktı. Tam zamanlı iş isteyip bulamayanların bu kadar hızlı artması, istihdam artışının bir kısmının saat bazında zayıf işlerden geldiğini düşündürüyor. İkincisi, buna bağlı olarak U-6 geniş tanımlı eksik istihdam oranı %7,6'dan %7,9'a yükseldi (Benzinga aktarımı). Manşet işsizlik düşerken U-6'nın 0,3 puan artması sık görülen bir durum değil. Üçüncüsü, uzun süreli işsizler (27 hafta ve üzeri) 2,0 milyon ile toplam işsizlerin %27,6'sını oluşturuyor; işsiz kalanların yeniden iş bulma süresi uzuyor. Siyahilerde işsizlik %6,6, Hispaniklerde %4,7.

Ortalama saatlik kazanç aylık %0,4 artışla 38,00 dolara yükseldi; yıllık artış %3,1. Üretim ve yönetici olmayan çalışanlarda da aylık %0,4 (32,75 $). Haftalık çalışma saati 34,4 ile değişmedi; imalatta 40,5 saat ve fazla mesai 3,1 saat. Aylık %0,4'lük ücret artışı Fed açısından rahatsız edici; yıllıklandırıldığında %5'e yaklaşıyor.

Hanehalkı açısından ise tablo farklı: %3,1'lik nominal ücret artışı, Eylül manşet PCE enflasyonunun (%3,6) yaklaşık yarım puan altında. Yani ortalama çalışan reel olarak hâlâ geriliyor. Ekim TÜFE verisi 10 Kasım'da açıklanacak; enerji fiyatlarındaki son düşüş bu farkı Kasım–Aralık'ta daraltabilir, ama şu an itibarıyla güçlü istihdam raporu hanehalkı alım gücünde iyileşme anlamına gelmiyor. Bu ayrım, aşağıda değineceğimiz gibi, seçim sonuçlarını açıklayan "satın alınabilirlik" temasıyla da doğrudan ilişkili.

Raporla Birlikte Beklentiler Yukarı Taşındı:
Fed, 28 Ekim'de politika faizini %3,75–4,00 bandında sabit tutmuştu. İstihdam raporu öncesinde Perşembe'nin teknoloji satışı, güvenli liman alımlarıyla Aralık artırımı olasılığını ~%67'ye indirmişti. Rapor sonrasında bu oran Reuters'a göre %70'ten %78'e yükseldi. Bazı stratejistler artık sorunun artırım olup olmayacağı değil, 25 mi yoksa 50 baz puan mı olacağı olduğunu söylüyor; bu, şu aşamada azınlık görüşü.

10 yıllık Hazine getirisi Perşembe'yi %4,84'te kapattıktan sonra Cuma günü 4 baz puan yükselerek %4,86–4,88 aralığına çıktı. 2 yıllık getiri %4,52–4,54, 30 yıllık %5,27–5,29 aralığında. Ekim ortasında %5,30'u aşan 10 yıllık getiri, Brent'teki çöküş ve Perşembe'nin güvenli liman alımlarıyla birlikte üç haftada yaklaşık 40 baz puan geriledi. Bu, petrol fiyatlarıyla getiri arasındaki bağın ne kadar güçlü olduğunu gösteriyor: enerji fiyatı düştükçe enflasyon beklentisi ve vade primi de düşüyor.

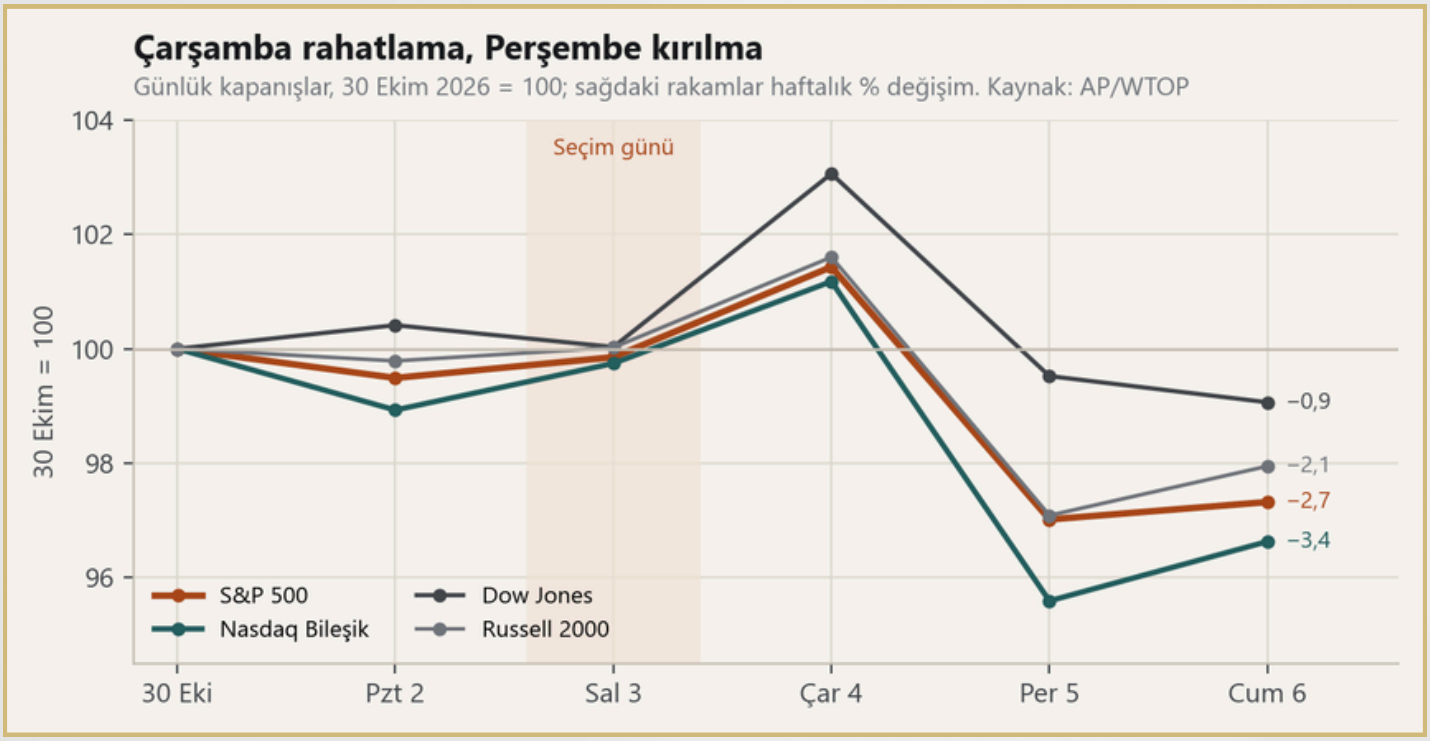
Seçim sonucunun Fed'e etkisi kurumsal düzeyde. Yahoo Finance'in aktardığına göre Senato'nun Demokratlara geçmesi, Trump'ın Fed yönetim kurulunu yeniden şekillendirme çabasını büyük ölçüde engelliyor; çünkü valilerin onayı Senato'dan geçiyor. Yeni Kongre 3 Ocak 2027'de göreve başlayacak. Hofis'in değerlendirmesi: bu tarihe kadarki geçiş döneminde mevcut Cumhuriyetçi Senato'nun bekleyen atamaları hızlandırma ihtimali izlenmeli. Uzun vadede ise Fed'in bağımsızlığına dair risk priminin azalması, 10 yıllık getirideki vade primi için olumlu.

Makroekonomi & Jeopolitik

HAFTANIN ÖZETİ

Hafta Seyri

Borsadaki Hareketlilik:
Haftanın şekli öğretici. Çarşamba'ya kadar S&P 500 geçen haftaya göre %1,4 yukarıdaydı; yani piyasa seçim sonucunu başlangıçta olumlu karşıladı. Yükselişin itici gücü, Trump'ın New York Times ve Wall Street Journal'a sonucu kabul edeceğini ve Demokratlarla çalışacağını söylemesiydi. Deutsche Bank'tan George Saravelos bunu "aşırı politika sonuçlarını sınırlayan ve risk primini düşüren" bir gelişme olarak yorumladı. Çarşamba günü hastane işletmecileri, güneş enerjisi şirketleri ve büyük teknoloji hisseleri yükselirken; Trump Media, savunma şirketleri ve veri merkezi inşa eden şirketler geriledi. Bu ayrışma, Perşembe gelecek olanın ilk işaretiydi.



5 Kasım'daki çöküş, Nisan 2025'ten bu yana en sert günlük düşüştü. Nasdaq-100 2,3 trilyon dolar, S&P 500 yaklaşık 3 trilyon dolar piyasa değeri kaybetti. Nvidia %9'un üzerinde düşerek ~450 milyar dolar değer kaybetti; AMD %17, Micron ve Applied Materials çift hanelerde geriledi. Lam Research ve Applied Materials son bir ayda sırasıyla %36 ve %30 değer kaybetmiş durumda. Palantir ve CrowdStrike gün içinde %10'un üzerinde düştü; SpaceX ve Tesla da düzenleme kaygısıyla %9'un üzerinde kayıp yaşadı. Hiper ölçekli bulut şirketleri (Alphabet, Amazon, Microsoft, Meta) ise %2–4 aralığında görece sınırlı kaldı.

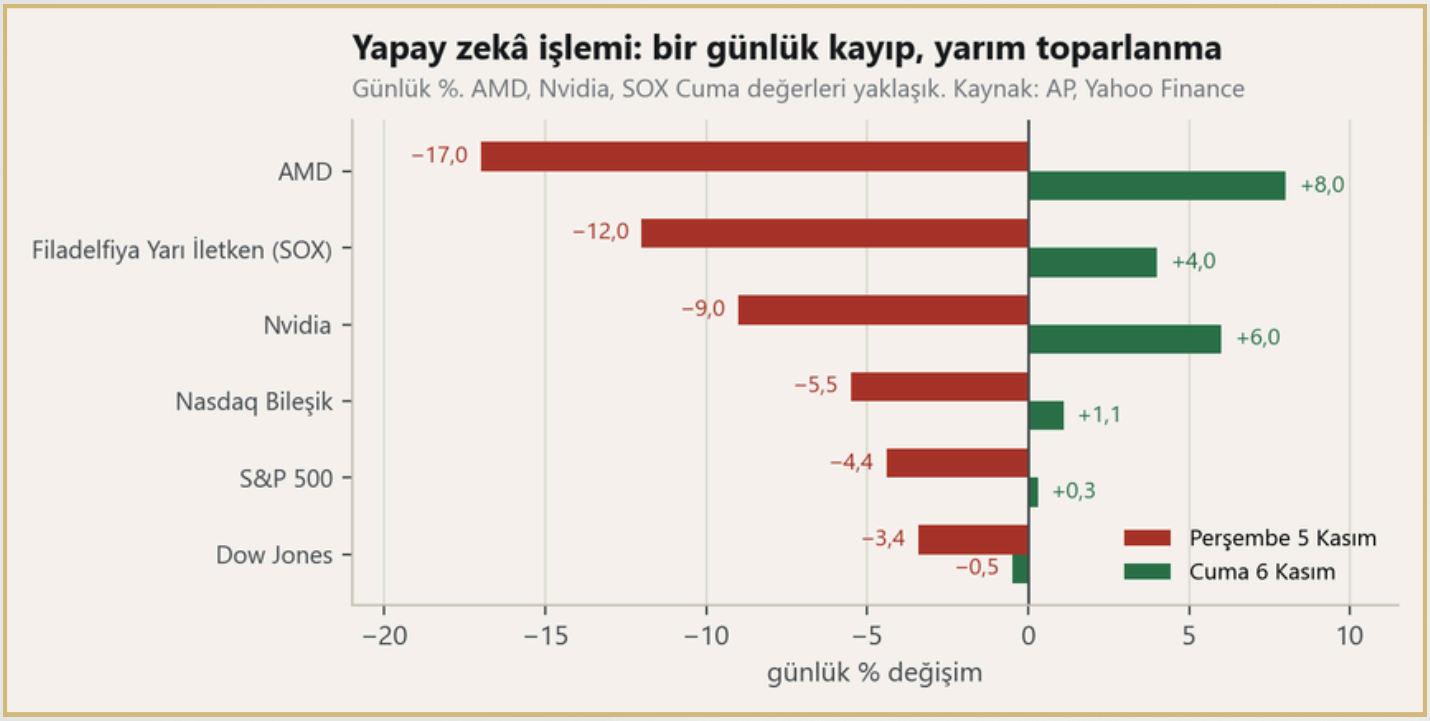
Satışın üç katmanı vardı. **Birincisi siyasi:** Bernie Sanders'ın "Ulusal veri merkezi moratoryumu, hemen" çağrısı ve Teksas, Ohio, Georgia gibi veri merkezi merkezlerinin valiliklerini Demokratların kazanması (ayrıntılar özel bölümde). **İkincisi temel:** Qualcomm cari çeyrek için zayıf rehber verdi ve küresel bellek kıtlığının bileşen maliyetlerini artırdığını belirtti. CEO Cristiano Amon "talep sorunumuz yok, arz sorunumuz var" dese de piyasa bunu marj riski olarak okudu. **Üçüncüsü pozisyonlanma:** Nomura'dan Charlie McElligott'un "generalleri vurmak" diye tanımladığı şekilde hedge fonları yılın en çok kazandıran hisselerinde kâr realize etti, bireysel yatırımcılar da "tam teslimiyet" satışı yaptı. VIX gün içinde %65–70 sıçradı.

Makroekonomi & Jeopolitik

HAFTANIN ÖZETİ

Hafta Seyri

Borsadaki Hareketlilik:
Cuma günü çipler toparlandı: SOX ~%4, AMD %8–11, Nvidia ~%6, Intel ~%6 yükseldi; sekiz büyük çip hissesi ortalamada Perşembe kaybının üçte birini geri aldı. Ama genişlik zayıftı: S&P 500'de 318 hisse düşerken 184 hisse yükseldi. Bu, toparlanmanın teknik bir tepki olduğunu ve piyasanın genelinde güvenin geri gelmediğini gösteriyor.



Mevzu bahis hazır siyasete gelmişken seçimlerin de etkilerini konuşmakta fayda var.

Mavi Dalga ve Piyasalar:
AP'nin Cuma öğleden sonraki sayımına göre Demokratlar Senato'da 54, Cumhuriyetçiler 44 sandalyeye sahip; Alaska ve Mississippi henüz sonuçlanmadı. Seçime 53–47 Cumhuriyetçi çoğunlukla girilmişti; Demokratlar Kansas, Iowa, Teksas, Ohio, Maine, Kuzey Carolina ve Güney Carolina olmak üzere yedi koltuk çevirdi. Kansas 1932'den bu yana ilk Demokrat senatörünü seçti; Teksas'ta 1988'den bu yana parti bu koltuğu ilk kez kazandı. Ohio'da Sherrod Brown, Jon Husted'i yenerek Senato'ya döndü.

Temsilciler Meclisi'nde Demokratlar 253, Cumhuriyetçiler 162 sandalyeye sahip; 20 yarış hâlâ sonuçlanmadı. NBC'nin projeksiyonu 258 koltuk, yani yaklaşık yirmi yılın en büyük Demokrat çoğunluğu. Demokratlar en az 24 Cumhuriyetçi koltuğu çevirdi; Cumhuriyetçiler ise AP verilerine göre ne Kongre'de, ne valiliklerde, ne de eyalet meclislerinde tek bir Demokrat koltuğu çevirebildi. Teksas, Florida ve Kuzey Carolina'daki seçim bölgesi yeniden çizimleri dalgayı durdurmaya yetmedi.

Eyalet düzeyinde sonuç daha da çarpıcı. Demokratlar Teksas (Gina Hinojosa, Greg Abbott'u yendi), Ohio (Amy Acton), Georgia, Nevada ve Iowa valiliklerini kazanarak 2010'dan bu yana ilk kez valiliklerin çoğunluğunu aldı. Wisconsin, Minnesota, Pennsylvania, Nevada ve Michigan'da eyalet yönetiminin tamamı Demokratlara geçti; Teksas Meclisi yirmi yılı aşkın süredir ilk kez Demokrat kontrolünde. Bu eyalet sonuçları, sonraki sayfada göreceğimiz gibi, yapay zekâ yatırımları açısından Kongre'den daha belirleyici olabilir.

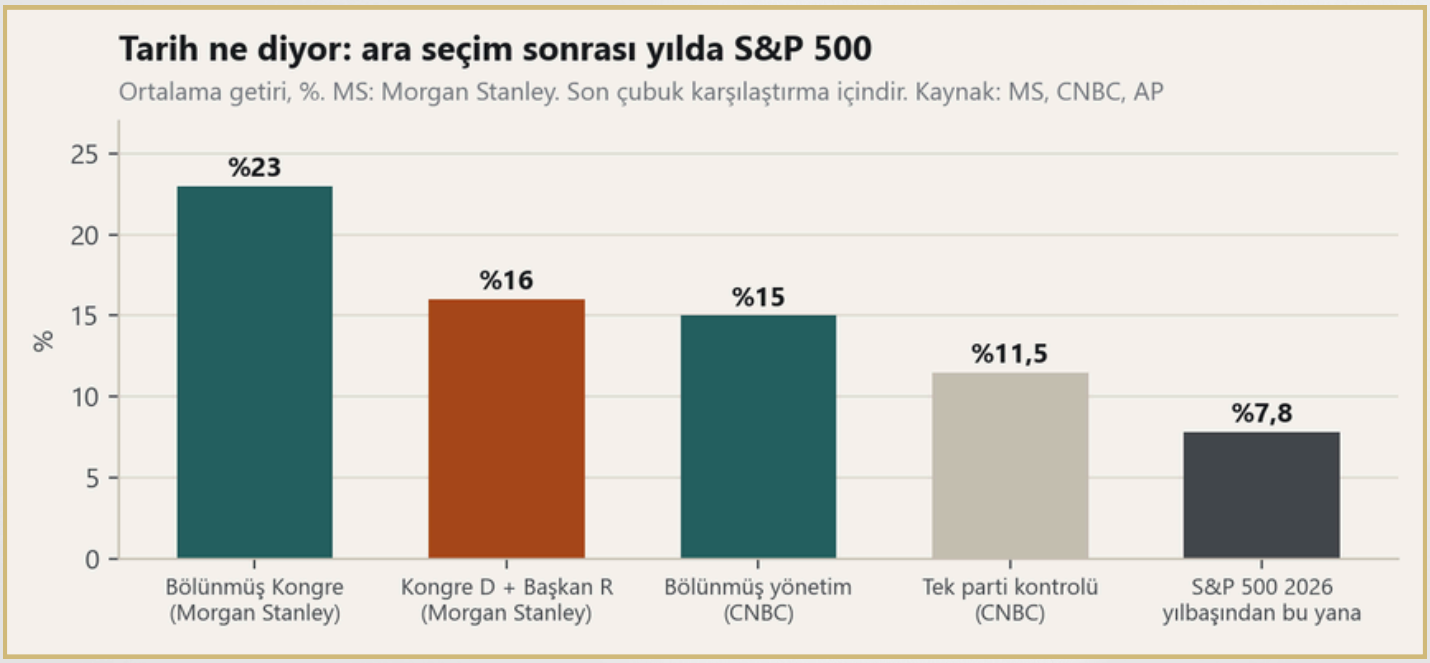
Makroekonomi & Jeopolitik

HAFTANIN ÖZETİ

Hafta Seyri

Kısa vadeli tepki: Belirsizlik priminin düşmesi. Seçim öncesi piyasanın asıl korkusu sonucun kendisi değil, itiraz edilen ve uzayan bir sayım süreciydi. CNBC'nin Fed anketinde katılımcıların %14'ü uzayan belirsizlikte "ciddi" piyasa riski görüyordu (Eylül'de %7). Trump'ın sonucu kabul etmesiyle bu prim bir gecede silindi ve Dow 1982'den bu yana en iyi ara seçim sonrası gününü yaşadı. Ancak Perşembe günü görüldüğü gibi, bu rahatlama sektör düzeyindeki politika risklerinin fiyatlanmasını engellemedi.

Tarihsel çerçeve: kilitlenme (gridlock) genellikle iyi haber. Morgan Stanley'e göre Kongre'nin tamamı Demokratlarda ve başkanlık Cumhuriyetçilerdeyken S&P 500 ara seçim sonrası yılda ortalama %16, Kongre bölünmüşken %23 getiri sağladı. CNBC'nin analizi de bölünmüş yönetimde ortalama %15, tek parti kontrolünde %11,5 gösteriyor. Mantık basit: büyük yasal değişiklik yapılamadığında şirketler öngörülebilir bir ortamda plan yapabiliyor. Ancak Morgan Stanley iki uyarı yapıyor: 2026'da hisseler başkanlık döneminin ikinci yılının tipik performansından daha iyi seyretti, bu da yukarı potansiyeli sınırlayabilir; ayrıca bölünmüş bir yasama, borç tavanı ve hükümet finansmanı konularında daha sert pazarlıklara yol açabilir.



Borsa beş kanattan etkilenebilir:

- Yasama kanalı : Trump veto yetkisini koruyor; vetoyu aşmak için gereken üçte iki çoğunluk her iki mecliste de yok. Dolayısıyla progresif gündemin büyük yasal adımları (Medicare kapsamının genişletilmesi, ulusal veri merkezi moratoryumu gibi) yasalaşamaz. Bu, federal düzeyde kalıcı bir politika şokunun olasılığını düşürüyor.
- Bütçe ve borç tavanı kanalı : Demokrat Meclis harcama yasalarının kontrolünü eline alıyor. Hükümet finansmanı ve borç tavanı pazarlıkları 2027'de vade primini ve kısa vadeli faiz piyasasını etkileyebilir. Schumer'in "yasama dikenli teli" ifadesi, pazarlığın sert geçeceğinin işareti.
- Denetim kanalı : Meclis komitelerinin başkanlıkları ve soruşturma yetkisi Demokratlara geçiyor. Büyük teknoloji, savunma müteahhitleri, ilaç fiyatlaması ve yönetime yakın şirketler (Çarşamba'nın kaybedenleri: Trump Media, savunma) duruşmalar ve belge talepleriyle manşet riskiyle karşılaşacak.
- Atama kanalı : Senato onayı gerektiren Fed valileri, SEC, FTC ve enerji düzenleyicileri gibi atamalar artık Demokrat çoğunluktan geçmek zorunda. Bu, Fed bağımsızlığına dair risk primini düşürürken, finansal düzenlemede deregülasyon beklentisiyle yükselen banka hisseleri için olumsuz olabilir.
- Dış politika ve enerji kanalı: Yeni çoğunluğun İran savaşını sona erdirme önceliği ve savaş yetkisi tartışmaları petrol fiyatlarındaki jeopolitik primi azaltma yönünde baskı yapıyor. Bu, enerji hisseleri için olumsuz, ama enflasyon ve tahvil getirileri üzerinden geniş piyasa için olumlu. Gümrük tarifeleri tarafında Kongre'nin yürütme yetkisini sınırlama girişimleri yine veto engeline takılacaktır.

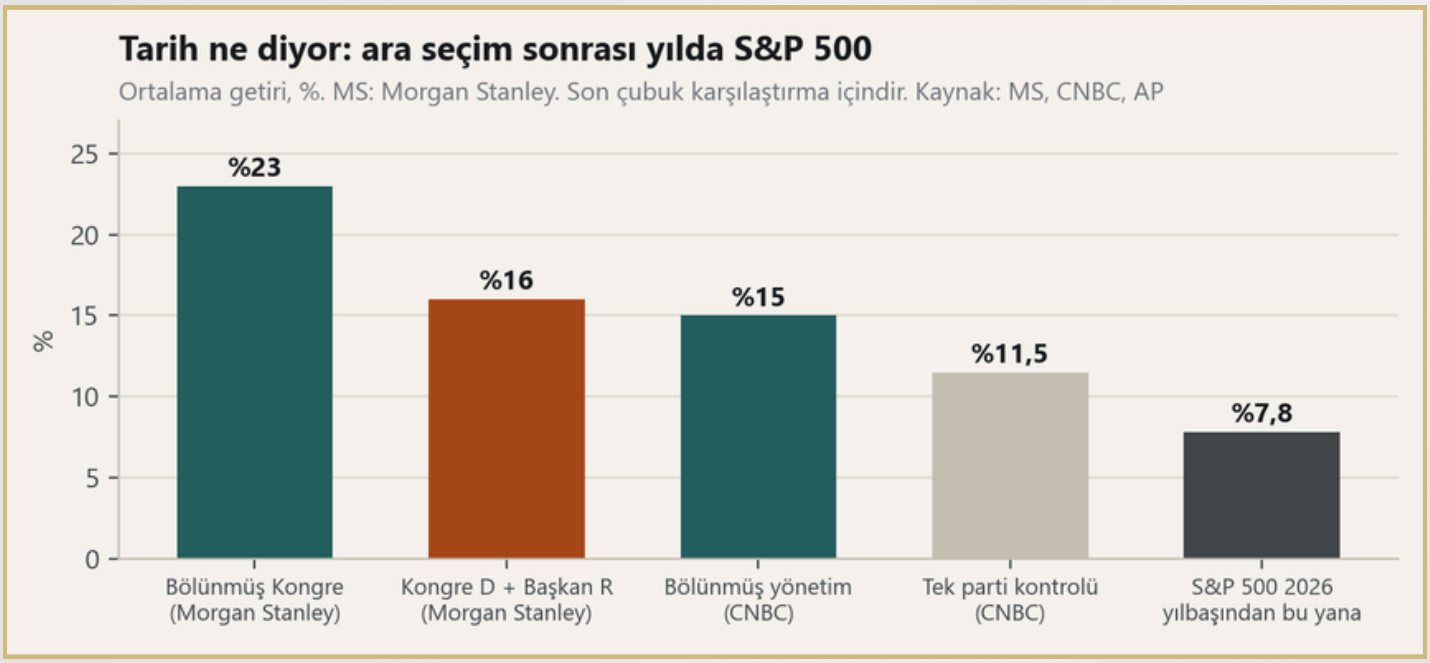
Makroekonomi & Jeopolitik

HAFTANIN ÖZETİ

Hafta Seyri

Kısa vadeli tepki: belirsizlik priminin düşmesi. Seçim öncesi piyasanın asıl korkusu sonucun kendisi değil, itiraz edilen ve uzayan bir sayım süreciydi. CNBC'nin Fed anketinde katılımcıların %14'ü uzayan belirsizlikte "ciddi" piyasa riski görüyordu (Eylül'de %7). Trump'ın sonucu kabul etmesiyle bu prim bir gecede silindi ve Dow 1982'den bu yana en iyi ara seçim sonrası gününü yaşadı. Ancak Perşembe günü görüldüğü gibi, bu rahatlama sektör düzeyindeki politika risklerinin fiyatlanmasını engellemedi.

Tarihsel çerçeve: kilitlenme (gridlock) genellikle iyi haber. Morgan Stanley'e göre Kongre'nin tamamı Demokratlarda ve başkanlık Cumhuriyetçilerdeyken S&P 500 ara seçim sonrası yılda ortalama %16, Kongre bölünmüşken %23 getiri sağladı. CNBC'nin analizi de bölünmüş yönetimde ortalama %15, tek parti kontrolünde %11,5 gösteriyor. Mantık basit: büyük yasal değişiklik yapılamadığında şirketler öngörülebilir bir ortamda plan yapabiliyor. Ancak Morgan Stanley iki uyarı yapıyor: 2026'da hisseler başkanlık döneminin ikinci yılının tipik performansından daha iyi seyretti, bu da yukarı potansiyeli sınırlayabilir; ayrıca bölünmüş bir yasama, borç tavanı ve hükümet finansmanı konularında daha sert pazarlıklara yol açabilir.



Borsa beş kanattan etkilenebilir:

- Yasama kanalı : Trump veto yetkisini koruyor; vetoyu aşmak için gereken üçte iki çoğunluk her iki mecliste de yok. Dolayısıyla progresif gündemin büyük yasal adımları (Medicare kapsamının genişletilmesi, ulusal veri merkezi moratoryumu gibi) yasalaşamaz. Bu, federal düzeyde kalıcı bir politika şokunun olasılığını düşürüyor.
- Bütçe ve borç tavanı kanalı : Demokrat Meclis harcama yasalarının kontrolünü eline alıyor. Hükümet finansmanı ve borç tavanı pazarlıkları 2027'de vade primini ve kısa vadeli faiz piyasasını etkileyebilir. Schumer'in "yasama dikenli teli" ifadesi, pazarlığın sert geçeceğinin işareti.
- Denetim kanalı : Meclis komitelerinin başkanlıkları ve soruşturma yetkisi Demokratlara geçiyor. Büyük teknoloji, savunma müteahhitleri, ilaç fiyatlaması ve yönetime yakın şirketler (Çarşamba'nın kaybedenleri: Trump Media, savunma) duruşmalar ve belge talepleriyle manşet riskiyle karşılaşacak.
- Atama kanalı : Senato onayı gerektiren Fed valileri, SEC, FTC ve enerji düzenleyicileri gibi atamalar artık Demokrat çoğunluktan geçmek zorunda. Bu, Fed bağımsızlığına dair risk primini düşürürken, finansal düzenlemede deregülasyon beklentisiyle yükselen banka hisseleri için olumsuz olabilir.
- Dış politika ve enerji kanalı: Yeni çoğunluğun İran savaşını sona erdirme önceliği ve savaş yetkisi tartışmaları petrol fiyatlarındaki jeopolitik primi azaltma yönünde baskı yapıyor. Bu, enerji hisseleri için olumsuz, ama enflasyon ve tahvil getirileri üzerinden geniş piyasa için olumlu. Gümrük tarifeleri tarafında Kongre'nin yürütme yetkisini sınırlama girişimleri yine veto engeline takılacaktır.

Makroekonomi & Jeopolitik

HAFTANIN ÖZETİ

Hafta Seyri

Yeni Kanat Yeni Güç:
Yeni Demokrat çoğunluğun içinde, yaklaşık 100 üyeli Kongre Progresif Grubu (CPC) belirleyici bir blok olacak. Grubun başkanı Teksas temsilcisi Greg Casar. Meclis'in toplam Demokrat sayısı 250'nin üzerinde olacağı için progresifler tek başına çoğunluk değil, ama liderliğin herhangi bir yasayı geçirmek için onların oylarına ihtiyaç duyacağı kadar büyükler. Grubun Nisan 2026'da açıkladığı "Yeni Satın Alınabilirlik Gündemi" çocuk bakımı, konut, gıda, akaryakıt ve sağlık maliyetlerini hedefliyor ve tekelleşmeyi maliyet artışının ana nedeni olarak tanımlıyor. Somut öneriler arasında şirketlerin kişisel veri ve yapay zekâ ile fiyat belirlemesinin yasaklanması, Super PAC'lerin kaldırılması, Medicare kapsamının genişletilerek evrensel sağlığa yol açılması ve asgari ücretin artırılması yer alıyor.

Seçim kampanyasında progresiflerin en etkili teması ise veri merkezleri oldu. Bernie Sanders seçimden sonra X'te "Ulusal veri merkezi moratoryumu, hemen" çağrısı yaptı; Sanders'ın Mart'ta sunduğu Yapay Zekâ Veri Merkezi Moratoryum Yasası, Kongre yeni güvenceler getirene kadar yeni veri merkezlerini ülke çapında durdurmayı öngörüyor. Arizona temsilcisi Yassamin Ansari, yapay zekâ gelişimini durdurmanın Demokrat çoğunluğun "ilk gün" önceliği olması gerektiğini yazdı; Casar bu paylaşımı "Evet!" diyerek destekledi. Seçilen yeni üyelerin söylemi de bu yönde: Güney Carolina'da Senato koltuğunu çeviren Annie Andrews kampanyasında rakibini "veri merkezi Darline" diye adlandırdı; Sherrod Brown "veri merkezleri için çalışmıyorum" dedi. Seçim sonrası CPC açıklamaları da İran savaşının sona erdirilmesi, gümrük tarifeleri ve kurumsal açgözlülük vurgusu taşıyor.

Progresif kanadın piyasaya etkisi nerede gerçekleşecek? Etkinin yasalaşma üzerinden değil, üç dolaylı kanaldan gelebilir:

- Gündem belirleme: Meclis Demokrat liderliği ilk öncelik olarak sağlık ve İran savaşını öne çıkarıyor (AP). Progresif blok, liderliği daha sert pozisyonlara itebilir, ama geniş Demokrat koalisyonda bile ulusal moratoryum tartışmalı. Bazı Demokratlar bunun Çin'e karşı yapay zekâ yarışında ABD'yi yavaşlatacağından endişe ediyor.

- Komite duruşmaları ve manşet riski: Veri merkezlerinin elektrik faturalarına etkisi, su kullanımı, yapay zekâ ile fiyatlama ve teknoloji tekelleri üzerine duruşmalar, ilgili hisselerde değerleme çarpanlarını baskılayabilir. Perşembe'nin çöküşü, bir tweet'in bile ne kadar etkili olabileceğini gösterdi.

- Eyaletlerle eşgüdüm: Progresif gündemin asıl uygulanabileceği yer eyalet hükümetleri. Federal düzeydeki söylem, Teksas, Ohio, Wisconsin ve Pennsylvania'daki Demokrat valilere siyasi zemin sağlıyor.

Kısacası progresif kanat, yasa yapamasa da risk primini artırabilecek kadar güçlü. Piyasa bunu bu hafta, yapay zekâ işleminin önündeki politika riskinin çarpanlara yansımasıyla fiyatlamaya başladı.

Makroekonomi & Jeopolitik

HAFTANIN ÖZETİ

Hafta Seyri

Bu seçimin belki de en yeni boyutu, yapay zekâ altyapısının ilk kez seçmenin doğrudan oy verdiği bir konu hâline gelmesi oldu. Rakamlar çarpıcı:

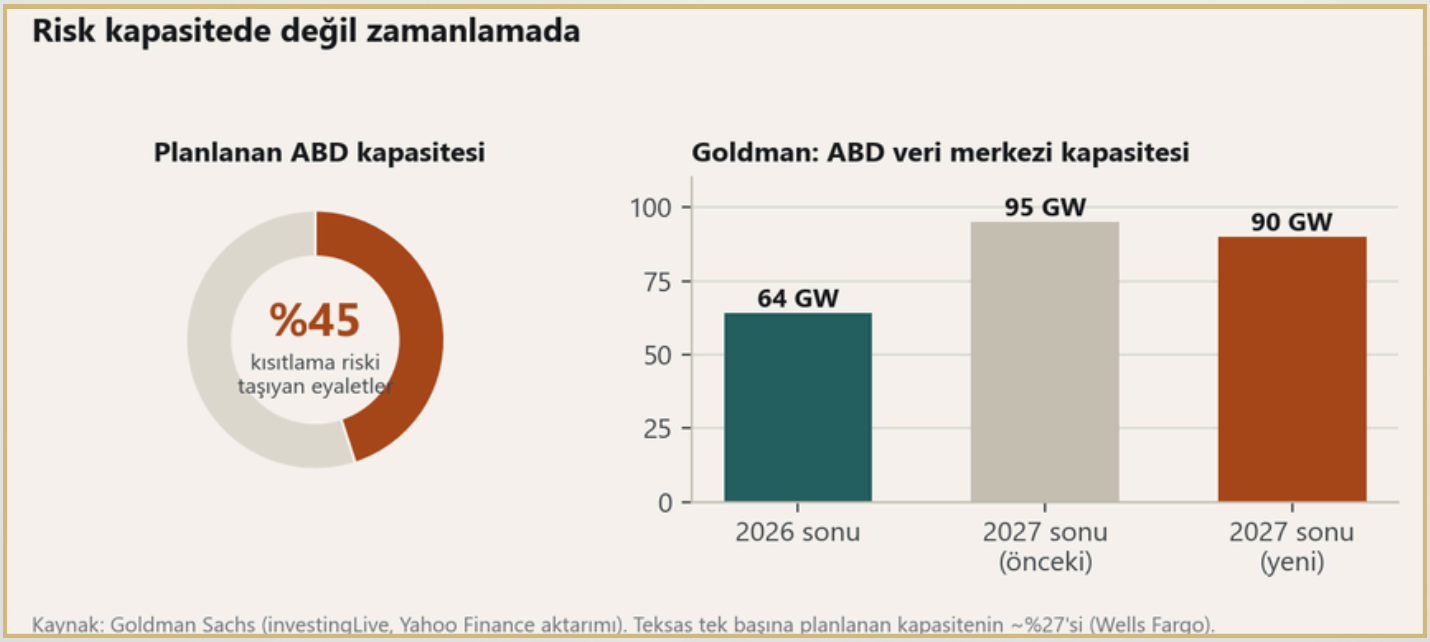
- Yerel oylamalar: Redbud Consulting'e göre 12 eyaletteki 44 belediyede 47 yerel referandum yapıldı; sayımı tamamlanan 45 oylamanın 44'ünde veri merkezi kısıtlamaları kabul edildi. CNBC'nin derlemesinde de 10 eyaletteki 41 oylamadan yalnızca birinde (Harwood, Kuzey Dakota) seçmen veri merkezini destekledi.

- Kamuoyu: AP Seçmen Anketi'ne göre seçmenlerin yaklaşık dörtte üçü kendi bölgesinde yeni bir veri merkezine karşı; bu karşıtlık hem Cumhuriyetçi hem Demokrat eyaletlerde çoğunlukta. CNBC anketinde katılımcıların %56'sı yapay zekâ ve veri merkezlerinin oylarında "belirleyici veya önemli" bir etken olduğunu söyledi; bunların %65'i Demokrat adaya oy verdi.

- Kampanya harcaması: AdImpact'e göre veri merkezlerinden bahseden TV reklamlarına 380 milyon doları aşkın harcama yapıldı; Demokratlar bu konuda Cumhuriyetçilerin üç katından fazla harcadı.

- Valiler: Data Center Watch'a göre kazanan 34 valinin 32'si daha sıkı düzenleme ya da kısıtlama, 12'si yasak veya moratoryum istedi. Teksas'ta Hinojosa Ekim'de yasama koruyucu yasalar çıkarana kadar tüm veri merkezi onaylarına moratoryum sözü vermişti; Ohio'da Acton "koşullu moratoryum" (elektrik maliyeti ve işgücü koşullarına bağlı) savunuyor; Wisconsin'de David Crowley moratoryumu desteklemeye başladı ve veri merkezlerine tanınan satış vergisi muafiyetinin kaldırılmasını istiyor. Pennsylvania'da Josh Shapiro Ağustos'ta veri merkezi gelişimini yavaşlatan bir kararname imzalamıştı.

Neden önemli? Teksas, Wells Fargo'ya göre planlanan ABD veri merkezi kapasitesinin %27'sine ev sahipliği yapıyor ve JLL'ye göre 2030'a kadar Kuzey Virginia'yı geçerek dünyanın en büyük veri merkezi pazarı olması bekleniyordu. Goldman Sachs'ın seçim sonrası notuna göre düzenlemeleri sıkılaştırması muhtemel eyaletler planlanan ABD kapasitesinin yaklaşık %45'ini oluşturuyor. Goldman, Ekim notunda 2026 sonu kapasite tahminini 64 GW'a yükseltip 2027 sonu tahminini 5 GW indirerek 90 GW'a çekmişti. Kurum yine de 2027'de beş büyük hiper ölçekli şirketin sermaye harcamasının ~1,2 trilyon dolar olacağını (konsensüsün ~130 milyar dolar üzerinde) öngörüyor ve eyalet duraklamalarının kısa ömürlü olacağını, yani riskin kapasitede değil zamanlamada olduğunu düşünüyor.



Makroekonomi & Jeopolitik

HAFTANIN ÖZETİ

Hafta Seyri

Sektörün tepkisi de bu yönde şekilleniyor. Meta Başkanı Dina Powell McCormick, seçimden sonra veri merkezi inşasının zorlaşacağını kabul etti; bir valinin göreve başladıktan sonra görüşmeye açık olduğunu belirttiğini aktardı. OpenAI topluluk taahhütleri içeren yeni bir çerçeve yayımlayarak politika yapıcılardan net kurallar istedi; Veri Merkezi Koalisyonu ise moratoryumların ev sahibi toplulukları vergi gelirinden ve teknoloji şirketlerinin ödemelerinden mahrum bırakacağı uyarısında bulundu. Morgan Stanley, ülkenin veri merkezlerine "açık" ve "kapalı" bölgelere ayrılabileceğini öngörüyor. Yardeni Research ise satışı aşırı tepki olarak nitelendirdi ve kısıtlamaları "yol barikatı değil, hız tümseği" olarak tanımladı. Bu arada Anthropic'in beklenen halka arzındaki değerlemenin geçen ayki ~2 trilyon dolardan 1–1,3 trilyon dolara gerilediği bildiriliyor.

Bizim değerlendirmemize göre yapay zekâ yatırımlarına etki dört başlıkta.

- Zamanlama ve maliyet, iptal değil. Federal moratoryum veto nedeniyle gerçekçi değil; asıl risk eyalet düzeyinde izin sürelerinin uzaması, toplum onayı şartları, su ve enerji kullanımının açıklanması ve elektrik maliyetinin veri merkezi operatörlerine yüklenmesi. Bu, proje başına maliyeti artırır ve devreye alma takvimini 6–18 ay kaydırabilir. Seçim sonrası en olası sonuç, kapasitenin Cumhuriyetçi kalan eyaletlere ve yurt dışına kayması.

- Nakit akışı baskısıyla birleşen siyasi risk. Alphabet, Amazon ve Meta'nın serbest nakit akışı eksiye döndü; yatırımın bir kısmı borçla finanse ediliyor ve 10 yıllık getiri %4,9 civarında. Gecikme, harcanan sermayenin getiriye dönüşme süresini uzatır. Bu nedenle en kırılgan halka, kendi nakit akışı olmayan ve borçla büyüyen neocloud şirketleri ile veri merkezi geliştiricileri (CoreWeave, Iren gibi); ardından değerlemesi en yüksek yarı iletken ve ekipman şirketleri geliyor. Güçlü bilançolu hiper ölçekli şirketler görece daha dayanıklı.

- Talep tarafı sağlam. AMD'nin %97'lik veri merkezi büyümesi, Palantir'in ticari gelirindeki %148'lik artış ve Qualcomm CEO'sunun "sorun talep değil, arz" yorumu, yapay zekâ talebinin siyasi gelişmelerden bağımsız olarak güçlü kaldığını gösteriyor. Bellek kıtlığı da bunun kanıtı. Bu, Perşembe'nin satışının temelden çok çarpan sıkışması olduğunu düşündürüyor.

- Kazananlar ve kaybedenler yeniden çiziliyor. Enerji verimliliği, şebeke dışı güç (yerinde üretim), sıvı soğutma ve su tasarrufu sağlayan teknolojiler, eyaletlerin yeni şartlarını karşılamada avantaj sağlayabilir. Elektrik faturası tartışması ise düzenlemeye tabi kamu hizmeti şirketlerinin veri merkezi tarifelerini yeniden müzakere etmesine yol açabilir.

Makroekonomi & Jeopolitik

ABD

TSUNAMİ

Geçtiğimiz haftayı geride bırakırken uzun zamandır üzerinde durduğumuz bazı siyasi süreçlerin önemli sonuçlarını görmeye başladık. Özellikle ABD'de gerçekleştirilen ara seçimler, yalnızca Amerikan iç siyaseti açısından değil, küresel güvenlik düzeni ve finansal piyasalar açısından da önemli bir dönüm noktası oluşturdu.

Ancak bu haftanın gelişmelerini yalnızca Demokratların Kongre'deki kazanımları üzerinden değerlendirmek eksik olacaktır. Çünkü ABD'deki siyasi dengeler değişirken İran'da yeni bir askerî müdahalenin beklendiği, İsrail'de hükümet kurma mücadelesinin sürdüğü, Türkiye-Azerbaycan ilişkilerinde diplomatik temasların hızlandığı ve Yemen sahasında yeni aktörlerin devreye girmeye başladığı bir dönemden geçiyoruz.

Üstelik tüm bunlara Avrupa'daki siyasi krizleri, Ukrayna'daki askerî gelişmeleri ve Çin'in küresel diplomasi girişimlerini de eklememiz gerekiyor. Bizim açısından bu haftanın en önemli özelliği, birbirinden farklı bölgelerde yaşanan gelişmelerin ortak bir siyasi soruya yönelmesi:

Mevcut yönetimler, değişen güç dengeleri karşısında ellerindeki siyasi ve askerî kapasiteyi nasıl koruyacak?

Özellikle Washington açısından bu soru artık çok daha önemli. Çünkü Trump yönetimi seçimlerle birlikte Kongre üzerindeki çoğunluk avantajını kaybetti. Ancak Başkanlık makamının sahip olduğu yürütme yetkileri, dış politika araçları ve federal kurumlar üzerindeki etkisi devam ediyor. Dolayısıyla önümüzdeki süreçte Amerikan siyasetinde hızlı bir uzlaşmadan ziyade yürütme ile yasama arasındaki mücadelenin daha görünür hale gelmesini bekliyoruz.



Makroekonomi & Jeopolitik

ABD

Seçim

3 Kasım'da gerçekleştirilen ABD ara seçimleri, Cumhuriyetçi Parti açısından son yılların en ağır seçim yenilgilerinden biriyle sonuçlandı. Demokratlar hem Senato hem de Temsilciler Meclisinde çoğunluğu kazanmayı başardı.

Bu sonucu yaklaşık bir yıldır üzerinde durduğumuz siyasi yıpranma sürecinin önemli bir aşaması olarak değerlendiriyoruz. Trump yönetiminin federal kurumlarla yaşadığı yetki tartışmaları, ekonomi politikalarındaki belirsizlikler, gümrük tarifelerinin tüketici maliyetleri üzerindeki etkisi, Epstein dosyası etrafındaki siyasi tartışmalar ve özellikle İran savaşının yarattığı ekonomik sonuçlar, yönetim üzerindeki baskıyı artıran başlıklar oldu.

Ancak bu gelişmelerin tamamının aynı ağırlıkta seçmen davranışını değiştirdiğini söylemek doğru değil.

Seçim sonrası araştırmalarda en belirgin başlıkların hayat pahalılığı, enerji fiyatları, ekonomik yönetim ve hükümete duyulan güven olduğunu görüyoruz. Bu nedenle seçim sonucunu yalnızca Trump karşıtlığından oluşan bir protesto olarak değerlendirmiyoruz. Ancak Trump yönetimine yönelik memnuniyetsizliğin Demokratların farklı seçmen gruplarını bir araya getirmesinde önemli rol oynadığını düşünüyoruz.

Seçimin coğrafi dağılımı neden önemli?

Öncelikle Senato seçimlerine bakalım. Demokratların Texas, Güney Carolina, Kansas, Iowa, Ohio ve Kuzey Carolina gibi Cumhuriyetçilerin uzun yıllardır güçlü olduğu eyaletlerde elde ettiği başarılar, seçim sonuçlarının en dikkat çekici bölümünü oluşturuyor.

Özellikle Texas'ta James Talarico'nun, Kansas'ta Adam Hamilton'ın ve Güney Carolina'da Annie Andrews'un kazandığı seçimler tarihsel açıdan önemli. Kansas'ta Demokratların 1932'den bu yana kazanamadıkları Senato seçimini kazanması, siyasi değişimin büyüklüğünü gösteriyor. Texas ise başlı başına değerlendirilmesi gereken bir saha.

Uzun yıllardır Cumhuriyetçi Parti'nin en önemli siyasi merkezlerinden biri olan eyalette yalnızca Senato seçimlerinde değil, valilik ve Temsilciler Meclisi yarışlarında da Demokratların önemli kazanımları bulunuyor. Gina Hinojosa'nın valilik seçimini kazanması da bu dönüşümün parçalarından biri. Burada önemli olan seçmenin yalnızca parti değiştirmesi değil.

Çünkü Amerikan siyasetinde son yıllarda Cumhuriyetçi Parti'nin ekonomik büyüme, enerji üretimi ve geleneksel değerler üzerinden kurduğu seçmen koalisyonu, farklı demografik gruplardan destek elde etmeyi başarmıştı.
2024 seçimlerinde özellikle Hispanik ve genç seçmenler arasında Trump'a yönelik desteğin artması bunun örneklerinden biriydi.

Ancak 2026 seçimlerinde aynı seçmen gruplarının önemli bölümünün Demokrat adaylara yöneldiğini görüyoruz.
İlk seçim sonrası araştırmalar, 30 yaş altındaki seçmenlerde Demokrat adayların oldukça yüksek destek elde ettiğini gösteriyor. Bazı kritik eyaletlerde bu oran %70'in üzerine çıkmış durumda.

Özellikle Texas, Ohio ve Georgia'da genç seçmenlerin Demokrat adaylara verdiği destek dikkat çekiyor.
Hispanik seçmenlerde de benzer bir geri dönüş bulunuyor. Ancak bu tabloyu seçmenlerin kalıcı olarak Demokrat Parti'ye bağlandığı şeklinde değerlendirmek için henüz erken.

Çünkü seçimde ortaya çıkan koalisyonun önemli bir kısmı mevcut yönetime yönelik ekonomik ve siyasi memnuniyetsizlik üzerinden şekilleniyor. Dolayısıyla Demokratların 2028 seçimlerinde bu desteği koruyabilmesi, yalnızca Trump karşıtı siyasi söylemleri sürdürmesine değil, seçmenlerin ekonomik beklentilerine karşılık verebilmesine de bağlı olacak.

Makroekonomi & Jeopolitik

ABD

Seçim

Seçimlerin bir diğer dikkat çekici boyutu, Cumhuriyetçilerin seçim çevreleri üzerindeki düzenleme girişimlerinin beklenen sonucu üretmemesi oldu. Özellikle Kuzey Carolina ve Florida gibi eyaletlerde Cumhuriyetçiler lehine düzenlenen seçim haritalarında dahi Demokrat adayların başarı elde etmesi, önemli bir gelişme.

Amerikan seçim sisteminde seçim çevrelerinin sınırları Temsilciler Meclisi dağılımı üzerinde belirleyici olabiliyor.
Bu nedenle iktidardaki partilerin kendi seçmenlerinin yoğun olduğu bölgeleri avantajlı hale getirmeye çalışması uzun yıllardır tartışılan bir mesele. Ancak bu seçimde Cumhuriyetçilerin lehine oluşturulan bazı bölgelerde bile Demokratların kazanması, siyasi memnuniyetsizliğin belirli seçmen kümeleriyle sınırlı kalmadığına işaret ediyor.

Burada bizim üzerinde durduğumuz konu şu: Demokratlar yalnızca rakip partinin zayıf olduğu alanlarda ilerlemedi. Cumhuriyetçilerin güçlü olduğu siyasi ve coğrafi bölgelerde de seçmen kaymaları meydana geldi. Bu nedenle ortaya çıkan tabloyu yalnızca klasik bir ara seçim kaybı olarak değerlendirmiyoruz.

Demokratlar aynı zamanda kendi içlerinde farklı bir partiye dönüşüyor Ancak Demokratların zaferi kendi içerisindeki ideolojik farklılıkları ortadan kaldırmıyor. Nitekim seçim sonuçlarına baktığımızda farklı siyasi eğilimlerden adayların başarı elde ettiğini görüyoruz.

Michigan'da Abdul El-Sayed'in Senato seçimini kazanması ilerici kanadın önemli başarılarından biri oldu. El-Sayed, sağlık hizmetleri, ekonomik eşitsizlikler, kamu denetimi ve yapay zekâ düzenlemeleri gibi alanlarda daha müdahaleci devlet politikalarını savunuyor. Diğer taraftan Kansas'ta Adam Hamilton'ın daha merkezci bir siyasi söylem üzerinden başarı elde etmesi, Demokratların Cumhuriyetçi seçmenlere ulaşma stratejisinin de sonuç üretebildiğini gösteriyor.
Pennsylvania Valisi Josh Shapiro ve Maryland Valisi Wes Moore'un seçim başarıları da partinin daha ılımlı siyasi kanadının gücünü koruduğuna işaret ediyor.

Bu ayrışma önümüzdeki dönemde oldukça önemli hale gelecek. Çünkü Demokrat Parti'nin Kongre'de çoğunluğu elde etmesi, bütün üyelerinin ekonomi, dış politika ve güvenlik meselelerinde ortak bir siyasi program üzerinde anlaştığı anlamına gelmiyor. Özellikle İsrail, İran, savunma harcamaları, teknoloji şirketleri ve mali politika konularında parti içerisinde farklı yaklaşımlar bulunuyor.

Bu nedenle Demokratların Kongre çoğunluğunu nasıl kullanacağı, yalnızca Cumhuriyetçilerle yaşayacakları mücadele üzerinden değil kendi içlerinde oluşturabilecekleri uzlaşmalar üzerinden de şekillenecek. Bizim burada temel beklentimiz, Demokratların ilk aşamada ortak yasama programından ziyade Trump yönetiminin denetlenmesi üzerinde daha geniş bir birlik oluşturması yönünde.

Makroekonomi & Jeopolitik

ABD

3 Ocak 2027

Seçim sonuçları kadar önemli olan bir diğer konu ise yeni Kongre'nin göreve başlayacağı tarih. Demokratlar seçimleri kazanmış olsalar da yeni Kongre 3 Ocak 2027'de göreve başlayacak. Dolayısıyla mevcut Cumhuriyetçi çoğunluk bu tarihe kadar görevini sürdürüyor. Bu durum Trump açısından yaklaşık iki aylık önemli bir siyasi fırsat penceresi oluşturuyor.

Amerikan siyasetinde seçim sonrasında görevi sona erecek Kongre üyelerinin faaliyetlerini sürdürdüğü dönem lame-duck session olarak adlandırılıyor. Tarihsel olarak bu dönemlerde önemli yasaların, bütçe düzenlemelerinin ve çeşitli atamaların gündeme getirildiğini gördük. Bizim değerlendirmemize göre 2026 sonundaki geçiş süreci de oldukça hareketli geçecek. Çünkü Trump yönetimi ocak ayından itibaren yasama organında karşılaşacağı siyasi direncin farkında.

Bu nedenle yönetimin mevcut çoğunluğu kullanarak ilerletmek isteyeceği bazı düzenlemeleri hızlandırmasını bekliyoruz. Özellikle kritik atamalar, federal kurumların işleyişine yönelik kararlar, savunma ve güvenlik harcamaları, yaptırım politikaları ve bütçe öncelikleri bu dönemin önemli başlıkları olacaktır.

Ancak burada Kongre'nin görev süresi sona ermeden önce bütün istenilen kararların alınabileceğini düşünmek yanlış. Mevcut Cumhuriyetçi çoğunluğun kendi içerisindeki ayrışmalar, Senato usul kuralları ve yasal süreçler Trump'ın hareket alanını sınırlandırmaya devam ediyor. Üstelik seçim sonuçlarının ardından Cumhuriyetçi Parti içerisinde de Trump'ın siyasi stratejisine yönelik eleştiriler artmaya başladı. Dolayısıyla başkanın önündeki fırsat penceresi önemli olsa da sınırsız değil.

Asıl mücadele ocak ayında başlayacak. 3 Ocak sonrasında Amerikan siyasetinde iki farklı güç merkezi ortaya çıkacak. Bir tarafta yürütme yetkilerini elinde bulunduran Cumhurbaşkanı Trump, diğer tarafta Kongre'nin iki kanadını kontrol eden Demokratlar. Bu yapı Amerikan siyasetinde daha önce de yaşandı. Ancak mevcut koşullarda tarafların ekonomik ve dış politika öncelikleri arasındaki ayrışmalar oldukça belirgin.

Demokratların Kongre'de çoğunluğa ulaşması yalnızca yeni yasa teklifleri sunabilmeleri anlamına gelmiyor.
Senato'daki çoğunluk sayesinde federal atama süreçleri üzerinde önemli etkiye sahip olacaklar.
Temsilciler Meclisi'ndeki çoğunluk ise komisyon başkanlıklarının, soruşturma süreçlerinin ve bütçe görüşmelerinin yönetimini değiştirecek. Özellikle denetim komisyonları aracılığıyla bakanlar, federal kurum yöneticileri ve Beyaz Saray yetkililerinin faaliyetleri daha yoğun biçimde incelenebilir. Bu nedenle önümüzdeki iki yılı yalnızca Trump ile Demokratlar arasındaki yasa tartışmalarından ibaret görmüyoruz. Asıl mücadele federal kurumların yetkileri, bütçe kaynaklarının kullanımı ve yürütme kararlarının denetlenmesi üzerinden şekillenecek.



Makroekonomi & Jeopolitik

ABD

VETO

Asıl soru Başkanın veto hakkı ne kadar koruma sağlayabilir? Trump'ın Demokratların kabul ettiği yasaları veto edebilmesi önemli bir siyasi araç. Ancak bu yetkinin karşı tarafı tamamen etkisiz hale getirdiği düşünülmemeli. Başkanlık vetosunun aşılması için hem Senato'da hem Temsilciler Meclisi'nde üçte iki çoğunluk gerekiyor.

Dolayısıyla Demokratların mevcut sandalye dağılımıyla tek başına Başkanlık vetosunu aşması mümkün görünmüyor. Bununla birlikte bazı yasa tekliflerinde Senato'da görüşmeleri sonlandırmak için 60 oy gerekmesi de Demokratların yasama kapasitesini sınırlandırabilecek ayrı bir unsur. Ancak Demokratların en önemli avantajı yeni yasa çıkarmaktan ziyade mevcut sistemin işleyişi üzerinde denetim ve pazarlık gücü elde etmeleri olacak.
Özellikle bütçe, federal kurumların finansmanı ve kritik atamalar, taraflar arasında siyasi pazarlığın en önemli araçları haline gelebilir. Bu noktada bütçe krizi beklentisini oldukça önemli buluyoruz.

Çünkü Amerikan devletinin faaliyetlerini sürdürebilmesi için Kongre'nin gerekli harcama yetkilerini sağlaması gerekiyor. Tarafların bütçe öncelikleri üzerinde anlaşamaması federal kurumların kısmen kapanmasına kadar gidebilen sonuçlar doğurabiliyor. Ancak böyle bir krizin yaşanması da otomatik değil. Bütçenin geçici finansman yasalarıyla sürdürülmesi veya belirli alanlarda iki partili uzlaşmalar sağlanması mümkün.

Bizim temel beklentimiz, önümüzdeki dönemde bütçe görüşmelerinin Trump yönetimi üzerindeki en önemli siyasi baskı alanlarından birine dönüşmesi yönünde. Demokratların Kongre'yi kazanmasının ardından Trump'a yönelik azil beklentileri de yeniden gündeme geldi. Ancak burada hukuki mekanizmanın doğru anlaşılması gerekiyor.
Temsilciler Meclisi çoğunluk oyuyla bir azil suçlamasını kabul edebilir. Fakat Başkanın görevden alınabilmesi için Senato'da yapılacak yargılama sonucunda hazır bulunan senatörlerin üçte ikisinin mahkûmiyet yönünde oy kullanması gerekiyor.

Mevcut sandalye dağılımı dikkate alındığında Demokratların bunu yalnızca kendi oylarıyla sağlaması mümkün değil. Dolayısıyla kısa vadede Trump'ın Kongre tarafından görevden uzaklaştırılmasından çok, hakkında yoğunlaşabilecek soruşturmaların ve siyasi denetimin önem kazandığını düşünüyoruz. Diğer taraftan Başkanın üçüncü dönem görev yapması konusundaki açıklamalar da unutulmamalı. ABD Anayasası'nın 22. Değişikliği, bir kişinin Cumhurbaşkanlığına ikiden fazla kez seçilmesini yasaklıyor. Dolayısıyla Trump'ın üçüncü kez seçilebilmesi mevcut anayasal düzen içerisinde mümkün değil. Ancak bu tartışmaların siyasi gündemde tutulması, Trump'ın kendi seçmen tabanını ve Cumhuriyetçi Parti üzerindeki etkisini korumak açısından kullandığı araçlardan biri olarak değerlendirilebilir.



Makroekonomi & Jeopolitik

ABD

İlk kadro değişimi başladı

Seçimlerin ardından yaşanan gelişmeler, Trump yönetiminin siyasi kadrolarında önemli değişimlerin gündeme geldiğini gösteriyor. Nitekim 6 Kasım'da Beyaz Saray'da oldukça dikkat çekici bir değişim gerçekleşti. Trump, Özel Kalem Müdürü Susie Wiles'ın görevinden ayrıldığını ve yerine Stephen Miller'ın getirildiğini açıkladı. Bu değişim yalnızca personel yönetimi açısından değerlendirilecek bir gelişme değil.

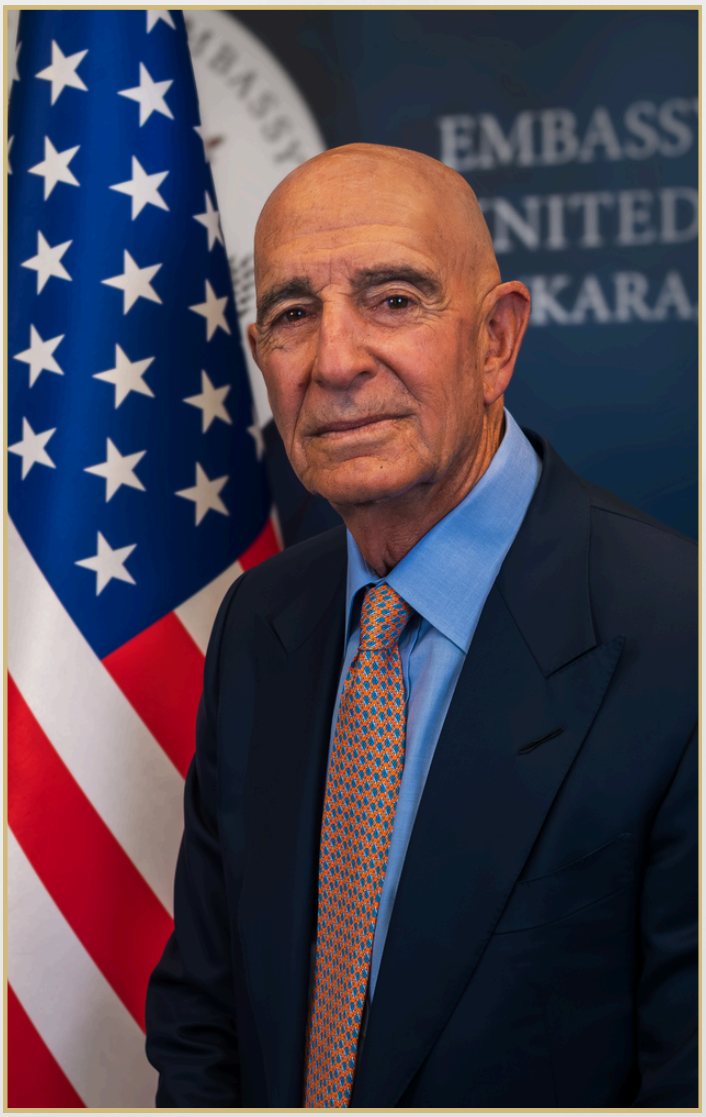
Çünkü Beyaz Saray Özel Kalem Müdürü, Başkanın çalışma programının oluşturulmasından kurumlar arası koordinasyona kadar oldukça geniş bir siyasi etkiye sahip. Stephen Miller ise Trump'ın uzun yıllardır en yakın siyasi danışmanlarından biri. Özellikle göç politikaları, sınır güvenliği ve federal yürütme yetkilerinin kullanılması konusunda daha sert uygulamaları savunan bir isim. Bu nedenle Miller'ın göreve getirilmesi, yönetimin seçim yenilgisinden sonra izleyeceği siyasi çizgi konusunda önemli bir işaret.

Biz bu atamayı yalnızca yeni bir kadrolaşma olarak görmüyoruz. Aksine Trump'ın kalan iki yılını daha merkezi bir Beyaz Saray yönetimiyle sürdürmeye çalışabileceğinin ilk somut göstergelerinden biri olarak değerlendiriyoruz.

Savunma Bakanı Pete Hegseth, seçim sonrasında en fazla tartışılan yönetim üyelerinden biri. Özellikle İran savaşının maliyetleri, Pentagon'daki görev değişiklikleri ve askerî kararların yönetimi konusunda eleştirilerin yoğunlaşması Hegseth'in konumunu hassas hale getiriyor. Seçimlerden sonra bazı Cumhuriyetçi çevrelerin de yönetimin savunma ve dış politika stratejisini yeniden değerlendirmesi gerektiğini söylemesi bu baskıyı artırıyor. Ancak Trump'ın Hegseth'e yönelik desteğini sürdürdüğünü de belirtmek gerekiyor. Dolayısıyla Hegseth'in görevden alınması kesinleşmiş bir karar değil.

Bununla birlikte Ocak ayında Demokratların Kongre komisyonlarını kontrol etmeye başlamasıyla birlikte Savunma Bakanlığının faaliyetleri üzerinde daha yoğun bir denetim süreci gündeme gelebilir. Burada önemli olan yalnızca Hegseth'in görevine devam edip etmemesi değil. Pentagon'un siyasi yönetimi ile askerî bürokrasi arasındaki ilişkinin nasıl şekilleneceği de aynı ölçüde önemli. Bizim beklentimiz, Trump'ın ilk aşamada Hegseth'i korumaya çalışırken Savunma Bakanlığı çevresindeki görev ve yetki dağılımlarında değişikliklere yönelmesi. Ancak Orta Doğu açısından üzerinde durmamız gereken başka bir isim daha bulunuyor : **Tom Barrack**

Trump yönetiminde Türkiye ve Orta Doğu açısından en önemli isimlerden biri Tom Barrack. Barrack'ın önemi yalnızca ABD'nin Ankara Büyükelçisi olmasından kaynaklanmıyor. Aynı zamanda Suriye ve Irak dosyalarında üstlendiği özel temsilcilik görevleri, kendisini Washington'ın bölge politikasında oldukça önemli bir konuma yerleştiriyor. Bu nedenle Barrack'ın görev alanındaki olası değişimler yalnızca Türkiye-ABD ilişkilerini değil Suriye, Irak ve İsrail üzerinden yürütülen diplomatik süreçleri de etkileyebilir. Öncelikle Barrack'ın neden tartışmaların merkezine yerleştiğine bakalım.



Makroekonomi & Jeopolitik

ABD

TOM BARRACK

10 Temmuz'da Demokrat Temsilciler Meclisi üyesi Wesley Bell öncülüğünde Türkiye'ye yönelik yaptırımların kaldırılması ve F-35 programına geri dönüş ihtimali üzerinden Trump yönetimine sorular yöneltildi. Dan Goldman, Dina Titus ve diğer Demokrat temsilcilerin katıldığı girişimde CAATSA yaptırımları, Trump ailesinin Türkiye'deki ticari ilişkileri ve yönetimin savunma politikalarının kişisel çıkarlarla bağlantılı olup olmadığı konuları gündeme getirildi.

Burada iki önemli ayrım bulunuyor. Birincisi, bu isimler senatör değil Temsilciler Meclisi üyeleri. İkincisi ise söz konusu girişimin doğrudan Barrack'ın görevden alınmasını talep eden kesinleşmiş bir karar olmaması. Ancak Barrack'ın Türkiye ile ilişkiler ve F-35 konusunda yaptığı açıklamalar, Kongre içerisindeki muhalefetin önemli hedeflerinden biri haline geldi.

Özellikle Türkiye'nin S-400 sistemleri nedeniyle F-35 programından çıkarılması ve mevcut yasal kısıtlamalar, Amerikan savunma politikasında uzun süredir devam eden bir sorun. Dolayısıyla Barrack'ın Türkiye ile askerî ilişkilerin geliştirilmesine yönelik yaklaşımı, Kongre'deki bazı üyeler tarafından yasal sınırlamalar açısından sorgulanıyor.

Bu mesele yalnızca Demokrat Parti ile sınırlı değil. Cumhuriyetçi Parti içerisinde de Türkiye'nin bölgesel konumu, İsrail ile ilişkileri ve Suriye politikaları konusunda farklı yaklaşımlar bulunuyor. Bu nedenle Barrack'ın hareket alanının tamamen Trump'ın kişisel desteğine bağlı olduğunu düşünmüyoruz.

Barrack açısından ikinci önemli tartışma ise Ekim ayında gündeme geldi. Reuters'ın 9 Ekim tarihli araştırmasında Barrack'ın, iş ortağıyla bağlantılı TI Capital şirketinin Irak-Suriye petrol boru hattı projesinde yer alması için girişimlerde bulunduğu iddia edildi. Yaklaşık 15 milyar dolarlık Kerkük–Banyas boru hattı projesi, Irak petrolünün Suriye üzerinden Akdeniz'e ulaştırılmasını hedefleyen stratejik bir enerji girişimi.

Projenin önemi yalnızca ekonomik büyüklüğünden kaynaklanmıyor. İran savaşı ve Hürmüz Boğazı çevresindeki güvenlik sorunları dikkate alındığında Irak petrolünün Akdeniz'e ulaşmasını sağlayacak alternatif güzergâhlar stratejik önem taşıyor. Dolayısıyla bu proje yalnızca bir altyapı yatırımı değil, Orta Doğu'nun enerji taşımacılığı düzenini değiştirebilecek bir girişim.

Reuters'ın araştırmasında Barrack'ın geçmiş iş ilişkileri nedeniyle etik kurallar açısından soru işaretleri bulunduğu belirtildi. Ancak burada önemli bir ayrım gerekiyor. Reuters, Barrack'ın boru hattı projesinden doğrudan kişisel kazanç sağlayacağına ilişkin kanıt bulamadığını da açıkladı. ABD Dışişleri Bakanlığı ise Barrack'ın projede doğrudan finansal çıkarı veya rolü bulunmadığını savundu. Dolayısıyla ortada kesinleşmiş bir suç ya da hukuki ihlal kararı yok.

Ancak bir diplomatın görev alanındaki büyük ekonomik projelerle geçmiş iş ilişkilerinin kesişmesi, Kongre denetimi açısından önemli bir tartışma oluşturabiliyor. Bizim açımızdan Barrack'ın hassasiyeti de burada ortaya çıkıyor. Çünkü kendisi yalnızca diplomatik görüşmeler yürüten bir büyükelçi değil; enerji, savunma ve bölgesel siyasi düzenlemelerin kesiştiği oldukça geniş bir görev alanına sahip.

Trump'ın Orta Doğu politikasını değerlendirirken üzerinde durmamız gereken bir diğer konu, resmî diplomatik kurumların dışında Başkanın yakın çevresinin oynadığı rol. Steve Witkoff, Jared Kushner ve Tom Barrack'ın farklı düzeylerde yürüttüğü temaslar, Trump'ın bölge politikasında kişisel güven ilişkilerinin önemini gösteriyor.

Bu isimlerin aynı yetkilerle çalışan tek bir kurumsal yapı oluşturduğunu söylemek doğru değil. Ancak Trump'a kişisel yakınlıkları ve geleneksel diplomatik bürokrasinin dışında geliştirdikleri ilişki ağları önemli bir ortak özellik. Bu durum yönetim açısından bazı avantajlar sağlıyor. Özellikle doğrudan liderler arası iletişim kurulması, diplomatik süreçlerin hızlandırılması ve farklı ülkeler arasında gayriresmî temasların yürütülmesi bakımından bu ilişkiler kullanılabiliyor.

Ancak aynı yöntemler Kongre denetimi açısından daha fazla tartışma yaratabiliyor. Çünkü Amerikan dış politikasının yalnızca seçilmiş Başkanın kişisel ilişkileri üzerinden değil, federal kurumlar ve Kongre tarafından belirlenen yasal çerçeve içerisinde yürütülmesi gerekiyor. Demokratların yeni dönemde bu ilişki ağlarını daha yoğun biçimde incelemesini bekliyoruz.

Makroekonomi & Jeopolitik

ABD

Türkiye etkisi

Özellikle ticari çıkar çatışması iddiaları, diplomatik yetkilerin sınırları ve bazı bölgesel anlaşmaların hangi kurumlar tarafından yürütüldüğü gibi konular soruşturma başlıklarına dönüşebilir. Biz Barrack'ın doğrudan görevden alınmasını mevcut koşullarda en güçlü ihtimal olarak değerlendirmiyoruz. Çünkü Trump açısından Barrack yalnızca bir diplomat değil, aynı zamanda kişisel güven duyduğu önemli bir siyasi aktör.

Ancak görev alanının daraltılması veya Orta Doğu koordinasyonunun yeni atamalarla farklı isimler arasında paylaştırılması daha gerçekçi bir seçenek. Özellikle Ankara Büyükelçiliği ile Suriye-Irak özel temsilciliği arasında yetki paylaşımına gidilmesi, hem Barrack'ın tamamen sistem dışına itilmesini önleyebilir hem de Kongre'den gelecek siyasi baskının etkisini sınırlayabilir.

Bizim temel beklentimiz, Trump'ın yakın çevresindeki isimleri tamamen tasfiye etmekten ziyade belirli görevleri yeniden dağıtarak kendi siyasi ağını korumaya çalışması yönünde. Ancak bunun gerçekleşmesi için alınmış bir karar bulunduğuna dair doğrulanmış bilgi yok. Ocak ayına kadar bu konuda yapılacak atamalar ve görev değişiklikleri oldukça önemli olacak. Gelelim Türkiye kısmına:

Türkiye-ABD ilişkilerini değerlendirirken yalnızca F-35 meselesine odaklanmanın eksik kalacağını düşünüyoruz. Çünkü Kongre içerisinde Türkiye'nin bölgesel konumunu etkileyebilecek daha kapsamlı girişimler bulunuyor. Bunlardan biri Demokrat Senatör Cory Booker'ın öncülüğünde hazırlanan Eastern Mediterranean Gateway Act. 29 Nisan 2026'da sunulan S.4443 numaralı tasarı, Doğu Akdeniz'de enerji, savunma ve ekonomik bağlantıların geliştirilmesini hedefliyor. Burada tasarının temel amacı Hindistan-Orta Doğu-Avrupa Ekonomik Koridoru'nun, yani IMEC'in Doğu Akdeniz üzerinden güçlendirilmesi. Ancak tasarıdaki ülke tercihlerine baktığımızda dikkat çekici bir tablo ortaya çıkıyor.

Yunanistan, G.Kıbrıs, İsrail ve Mısır, ABD'nin bölgesel ortakları arasında ön plana çıkarılırken Türkiye aynı merkezî iş birliği çerçevesinde yer almıyor. Bu nedenle tasarıyı Türkiye'yi dışlamayı resmî amacı olarak açıklayan bir belge şeklinde değerlendirmek doğru olmasa da oluşturduğu bölgesel mimarinin Türkiye dışında alternatif bağlantılar geliştirmeyi hedeflediğini söyleyebiliriz. Üstelik girişim yalnızca Demokratlara ait değil.

Tasarıya Cumhuriyetçi senatörlerin de destek vermesi, Doğu Akdeniz'deki mevcut iş birliği anlayışının partiler arasında belirli bir karşılığı olduğunu gösteriyor. Bu oldukça önemli. Çünkü Demokratların Kongre'yi kazanmasıyla Türkiye'ye yönelik sorunların bir anda ortaya çıkacağını düşünmek yanlış. F-35, CAATSA, Kıbrıs ve Doğu Akdeniz enerji güvenliği gibi başlıklar uzun zamandır iki partinin de farklı düzeylerde gündeminde bulunuyor. Ancak yeni Kongre'de bu dosyaların daha fazla tartışılması ve denetim konusu haline getirilmesi mümkün.

Türkiye'nin Amerikan dış politikasındaki öneminin yalnızca NATO üyeliğinden kaynaklanmadığını hatırlatmak gerekiyor. Ankara, Karadeniz güvenliği, Ukrayna, Suriye, Irak, İran ve Kafkasya gibi birbirinden farklı alanlarda etkili olabilen bir bölgesel aktör. Üstelik Rusya, Avrupa ve Orta Doğu ülkeleriyle aynı anda ilişkiler yürütebilmesi, Türkiye'ye belirli bir diplomatik esneklik kazandırıyor. Bu nedenle Washington açısından Türkiye ile bütün alanlarda ilişkileri koparmanın maliyeti oldukça yüksek. Ancak bu stratejik önem, Türkiye'nin bütün taleplerinin kabul edileceği anlamına gelmiyor. Özellikle Doğu Akdeniz, Suriye'deki Kürt siyasi ve silahlı yapılar, Rusya ile savunma ilişkileri ve İsrail meselesi önemli anlaşmazlık alanları olmaya devam ediyor.

Bizim değerlendirmemize göre yeni Kongre döneminde Türkiye'nin karşılaşacağı sorun doğrudan kapsamlı bir yaptırım dalgasından ziyade bölgesel projelerde ve savunma anlaşmalarında daha fazla koşulla karşı karşıya kalması olacak. Demokrat Parti içerisindeki ilerici kanadın özellikle insan hakları ve Suriye politikalarındaki yaklaşımı bu süreçte önem kazanabilir. Ancak bu kanadın bütün Demokrat Parti'yi temsil etmediğini hatırlatmak gerekiyor. Diğer taraftan İsrail, Yunanistan ve Kıbrıs ile yakın ilişkileri bulunan Kongre üyelerinin etkisi de devam edecek.

Dolayısıyla Türkiye'nin önündeki dönem yalnızca Demokratlar başlığında değerlendirilemez. Asıl mesele, Amerikan siyasetindeki farklı çıkar grupları ve kurumsal öncelikler arasında kendi stratejik konumunu nasıl kullanacağı olacak. Türkiye'nin en önemli avantajının bloklar arasında kurabildiği diplomatik denge olmaya devam edeceğini düşünüyoruz. Ancak bu avantajın geçmişe kıyasla daha fazla pazarlık gerektiren bir ortamda kullanılmasını bekliyoruz.

Makroekonomi & Jeopolitik

ABD

Türkiye etkisi

Özellikle ticari çıkar çatışması iddiaları, diplomatik yetkilerin sınırları ve bazı bölgesel anlaşmaların hangi kurumlar tarafından yürütüldüğü gibi konular soruşturma başlıklarına dönüşebilir. Biz Barrack'ın doğrudan görevden alınmasını mevcut koşullarda en güçlü ihtimal olarak değerlendirmiyoruz. Çünkü Trump açısından Barrack yalnızca bir diplomat değil, aynı zamanda kişisel güven duyduğu önemli bir siyasi aktör.

Ancak görev alanının daraltılması veya Orta Doğu koordinasyonunun yeni atamalarla farklı isimler arasında paylaştırılması daha gerçekçi bir seçenek. Özellikle Ankara Büyükelçiliği ile Suriye-Irak özel temsilciliği arasında yetki paylaşımına gidilmesi, hem Barrack'ın tamamen sistem dışına itilmesini önleyebilir hem de Kongre'den gelecek siyasi baskının etkisini sınırlayabilir.

Bizim temel beklentimiz, Trump'ın yakın çevresindeki isimleri tamamen tasfiye etmekten ziyade belirli görevleri yeniden dağıtarak kendi siyasi ağını korumaya çalışması yönünde. Ancak bunun gerçekleşmesi için alınmış bir karar bulunduğuna dair doğrulanmış bilgi yok. Ocak ayına kadar bu konuda yapılacak atamalar ve görev değişiklikleri oldukça önemli olacak. Gelelim Türkiye kısmına:

Türkiye-ABD ilişkilerini değerlendirirken yalnızca F-35 meselesine odaklanmanın eksik kalacağını düşünüyoruz. Çünkü Kongre içerisinde Türkiye'nin bölgesel konumunu etkileyebilecek daha kapsamlı girişimler bulunuyor. Bunlardan biri Demokrat Senatör Cory Booker'ın öncülüğünde hazırlanan Eastern Mediterranean Gateway Act. 29 Nisan 2026'da sunulan S.4443 numaralı tasarı, Doğu Akdeniz'de enerji, savunma ve ekonomik bağlantıların geliştirilmesini hedefliyor. Burada tasarının temel amacı Hindistan-Orta Doğu-Avrupa Ekonomik Koridoru'nun, yani IMEC'in Doğu Akdeniz üzerinden güçlendirilmesi. Ancak tasarıdaki ülke tercihlerine baktığımızda dikkat çekici bir tablo ortaya çıkıyor.

Yunanistan, G.Kıbrıs, İsrail ve Mısır, ABD'nin bölgesel ortakları arasında ön plana çıkarılırken Türkiye aynı merkezî iş birliği çerçevesinde yer almıyor. Bu nedenle tasarıyı Türkiye'yi dışlamayı resmî amacı olarak açıklayan bir belge şeklinde değerlendirmek doğru olmasa da oluşturduğu bölgesel mimarinin Türkiye dışında alternatif bağlantılar geliştirmeyi hedeflediğini söyleyebiliriz. Üstelik girişim yalnızca Demokratlara ait değil.

Tasarıya Cumhuriyetçi senatörlerin de destek vermesi, Doğu Akdeniz'deki mevcut iş birliği anlayışının partiler arasında belirli bir karşılığı olduğunu gösteriyor. Bu oldukça önemli. Çünkü Demokratların Kongre'yi kazanmasıyla Türkiye'ye yönelik sorunların bir anda ortaya çıkacağını düşünmek yanlış. F-35, CAATSA, Kıbrıs ve Doğu Akdeniz enerji güvenliği gibi başlıklar uzun zamandır iki partinin de farklı düzeylerde gündeminde bulunuyor. Ancak yeni Kongre'de bu dosyaların daha fazla tartışılması ve denetim konusu haline getirilmesi mümkün.

Türkiye'nin Amerikan dış politikasındaki öneminin yalnızca NATO üyeliğinden kaynaklanmadığını hatırlatmak gerekiyor. Ankara, Karadeniz güvenliği, Ukrayna, Suriye, Irak, İran ve Kafkasya gibi birbirinden farklı alanlarda etkili olabilen bir bölgesel aktör. Üstelik Rusya, Avrupa ve Orta Doğu ülkeleriyle aynı anda ilişkiler yürütebilmesi, Türkiye'ye belirli bir diplomatik esneklik kazandırıyor. Bu nedenle Washington açısından Türkiye ile bütün alanlarda ilişkileri koparmanın maliyeti oldukça yüksek. Ancak bu stratejik önem, Türkiye'nin bütün taleplerinin kabul edileceği anlamına gelmiyor. Özellikle Doğu Akdeniz, Suriye'deki Kürt siyasi ve silahlı yapılar, Rusya ile savunma ilişkileri ve İsrail meselesi önemli anlaşmazlık alanları olmaya devam ediyor.

Bizim değerlendirmemize göre yeni Kongre döneminde Türkiye'nin karşılaşacağı sorun doğrudan kapsamlı bir yaptırım dalgasından ziyade bölgesel projelerde ve savunma anlaşmalarında daha fazla koşulla karşı karşıya kalması olacak. Demokrat Parti içerisindeki ilerici kanadın özellikle insan hakları ve Suriye politikalarındaki yaklaşımı bu süreçte önem kazanabilir. Ancak bu kanadın bütün Demokrat Parti'yi temsil etmediğini hatırlatmak gerekiyor. Diğer taraftan İsrail, Yunanistan ve Kıbrıs ile yakın ilişkileri bulunan Kongre üyelerinin etkisi de devam edecek.

Dolayısıyla Türkiye'nin önündeki dönem yalnızca Demokratlar başlığında değerlendirilemez. Asıl mesele, Amerikan siyasetindeki farklı çıkar grupları ve kurumsal öncelikler arasında kendi stratejik konumunu nasıl kullanacağı olacak. Türkiye'nin en önemli avantajının bloklar arasında kurabildiği diplomatik denge olmaya devam edeceğini düşünüyoruz. Ancak bu avantajın geçmişe kıyasla daha fazla pazarlık gerektiren bir ortamda kullanılmasını bekliyoruz.

Makroekonomi & Jeopolitik

ABD

Türkiye etkisi

Özellikle ticari çıkar çatışması iddiaları, diplomatik yetkilerin sınırları ve bazı bölgesel anlaşmaların hangi kurumlar tarafından yürütüldüğü gibi konular soruşturma başlıklarına dönüşebilir. Biz Barrack'ın doğrudan görevden alınmasını mevcut koşullarda en güçlü ihtimal olarak değerlendirmiyoruz. Çünkü Trump açısından Barrack yalnızca bir diplomat değil, aynı zamanda kişisel güven duyduğu önemli bir siyasi aktör.

Ancak görev alanının daraltılması veya Orta Doğu koordinasyonunun yeni atamalarla farklı isimler arasında paylaştırılması daha gerçekçi bir seçenek. Özellikle Ankara Büyükelçiliği ile Suriye-Irak özel temsilciliği arasında yetki paylaşımına gidilmesi, hem Barrack'ın tamamen sistem dışına itilmesini önleyebilir hem de Kongre'den gelecek siyasi baskının etkisini sınırlayabilir.

Bizim temel beklentimiz, Trump'ın yakın çevresindeki isimleri tamamen tasfiye etmekten ziyade belirli görevleri yeniden dağıtarak kendi siyasi ağını korumaya çalışması yönünde. Ancak bunun gerçekleşmesi için alınmış bir karar bulunduğuna dair doğrulanmış bilgi yok. Ocak ayına kadar bu konuda yapılacak atamalar ve görev değişiklikleri oldukça önemli olacak. Gelelim Türkiye kısmına:

Türkiye-ABD ilişkilerini değerlendirirken yalnızca F-35 meselesine odaklanmanın eksik kalacağını düşünüyoruz. Çünkü Kongre içerisinde Türkiye'nin bölgesel konumunu etkileyebilecek daha kapsamlı girişimler bulunuyor. Bunlardan biri Demokrat Senatör Cory Booker'ın öncülüğünde hazırlanan Eastern Mediterranean Gateway Act. 29 Nisan 2026'da sunulan S.4443 numaralı tasarı, Doğu Akdeniz'de enerji, savunma ve ekonomik bağlantıların geliştirilmesini hedefliyor. Burada tasarının temel amacı Hindistan-Orta Doğu-Avrupa Ekonomik Koridoru'nun, yani IMEC'in Doğu Akdeniz üzerinden güçlendirilmesi. Ancak tasarıdaki ülke tercihlerine baktığımızda dikkat çekici bir tablo ortaya çıkıyor.

Yunanistan, G.Kıbrıs, İsrail ve Mısır, ABD'nin bölgesel ortakları arasında ön plana çıkarılırken Türkiye aynı merkezî iş birliği çerçevesinde yer almıyor. Bu nedenle tasarıyı Türkiye'yi dışlamayı resmî amacı olarak açıklayan bir belge şeklinde değerlendirmek doğru olmasa da oluşturduğu bölgesel mimarinin Türkiye dışında alternatif bağlantılar geliştirmeyi hedeflediğini söyleyebiliriz. Üstelik girişim yalnızca Demokratlara ait değil.

Tasarıya Cumhuriyetçi senatörlerin de destek vermesi, Doğu Akdeniz'deki mevcut iş birliği anlayışının partiler arasında belirli bir karşılığı olduğunu gösteriyor. Bu oldukça önemli. Çünkü Demokratların Kongre'yi kazanmasıyla Türkiye'ye yönelik sorunların bir anda ortaya çıkacağını düşünmek yanlış. F-35, CAATSA, Kıbrıs ve Doğu Akdeniz enerji güvenliği gibi başlıklar uzun zamandır iki partinin de farklı düzeylerde gündeminde bulunuyor. Ancak yeni Kongre'de bu dosyaların daha fazla tartışılması ve denetim konusu haline getirilmesi mümkün.

Türkiye'nin Amerikan dış politikasındaki öneminin yalnızca NATO üyeliğinden kaynaklanmadığını hatırlatmak gerekiyor. Ankara, Karadeniz güvenliği, Ukrayna, Suriye, Irak, İran ve Kafkasya gibi birbirinden farklı alanlarda etkili olabilen bir bölgesel aktör. Üstelik Rusya, Avrupa ve Orta Doğu ülkeleriyle aynı anda ilişkiler yürütebilmesi, Türkiye'ye belirli bir diplomatik esneklik kazandırıyor. Bu nedenle Washington açısından Türkiye ile bütün alanlarda ilişkileri koparmanın maliyeti oldukça yüksek. Ancak bu stratejik önem, Türkiye'nin bütün taleplerinin kabul edileceği anlamına gelmiyor. Özellikle Doğu Akdeniz, Suriye'deki Kürt siyasi ve silahlı yapılar, Rusya ile savunma ilişkileri ve İsrail meselesi önemli anlaşmazlık alanları olmaya devam ediyor.

Bizim değerlendirmemize göre yeni Kongre döneminde Türkiye'nin karşılaşacağı sorun doğrudan kapsamlı bir yaptırım dalgasından ziyade bölgesel projelerde ve savunma anlaşmalarında daha fazla koşulla karşı karşıya kalması olacak. Demokrat Parti içerisindeki ilerici kanadın özellikle insan hakları ve Suriye politikalarındaki yaklaşımı bu süreçte önem kazanabilir. Ancak bu kanadın bütün Demokrat Parti'yi temsil etmediğini hatırlatmak gerekiyor. Diğer taraftan İsrail, Yunanistan ve Kıbrıs ile yakın ilişkileri bulunan Kongre üyelerinin etkisi de devam edecek.

Dolayısıyla Türkiye'nin önündeki dönem yalnızca Demokratlar başlığında değerlendirilemez. Asıl mesele, Amerikan siyasetindeki farklı çıkar grupları ve kurumsal öncelikler arasında kendi stratejik konumunu nasıl kullanacağı olacak. Türkiye'nin en önemli avantajının bloklar arasında kurabildiği diplomatik denge olmaya devam edeceğini düşünüyoruz. Ancak bu avantajın geçmişe kıyasla daha fazla pazarlık gerektiren bir ortamda kullanılmasını bekliyoruz.

Makroekonomi & Jeopolitik

SEÇİM SONRASI YENİ RİSK

Yapay zekâ ve enerji

Seçimin finansal piyasalar üzerindeki etkisini değerlendirirken önemli bir ayrım yapmamız gerekiyor. Piyasalar her zaman tek bir siyasi partinin kazanmasına olumlu veya olumsuz tepki vermez. Asıl önemli olan yeni siyasi dengenin ekonomik faaliyetler, şirket kârlılıkları, düzenleyici kurumlar ve kamu harcamaları üzerindeki etkisi. Bu nedenle Demokratların iki kanadı kazanmasının bütün sektörler için olumsuz sonuç doğuracağını düşünmüyoruz.

Ancak ekonomik belirsizlikleri arttırdığı malum. Üstelik bu kez seçimlerin hemen ardından piyasaların en önemli büyüme hikâyelerinden biri olan yapay zekâ sektöründe ciddi satışlar yaşandı. 5 Kasım'da teknoloji hisselerinde görülen sert düşüş, özellikle veri merkezi yatırımlarının geleceğine yönelik kaygıları artırdı. Nasdaq'ta oluşan değer kaybı trilyonlarca dolara ulaşırken 6 Kasım'daki toparlanmaya rağmen endeks haftalık kayıplarını tamamen telafi edemedi.

Ancak bunu yalnızca seçim sonucu üzerinden değerlendirmek eksik olur. Çünkü teknoloji hisselerinde daha önceden de yüksek değerleme, yatırım harcamalarının büyüklüğü ve yapay zekâ projelerinin ne zaman kâra dönüşeceği konusunda soru işaretleri bulunuyordu. Seçim sonrasında artan düzenleme beklentileri bu sorunları daha görünür hale getirdi.
Yapay zekâ yatırımlarının büyümesiyle birlikte veri merkezlerinin elektrik, su ve arazi kullanımı üzerindeki etkileri daha fazla tartışılmaya başlandı. Özellikle büyük ölçekli veri merkezlerinin elektrik tüketimindeki artış, bazı bölgelerde enerji altyapısına yeni yatırımlar yapılmasını zorunlu hale getiriyor. Ancak burada önemli bir maliyet paylaşımı sorunu ortaya çıkıyor.

- Yeni elektrik iletim hatları, üretim kapasitesi ve altyapı yatırımlarının maliyetini kim karşılayacak?
- Veri merkezi şirketleri mi, elektrik dağıtım kuruluşları mı, yoksa bu bölgelerde yaşayan tüketiciler mi?

Seçim kampanyalarında bu soru önemli bir siyasi başlık haline geldi.

Nitekim kamuoyu araştırmalarında seçmenlerin önemli bölümünün kendi yaşadıkları bölgelerde yeni veri merkezleri kurulmasına karşı çıktığını görüyoruz. Bu karşıtlık yalnızca çevresel gerekçelerden oluşmuyor. Elektrik faturalarının artması, su kaynaklarının kullanımı, gürültü, yerel altyapı maliyetleri ve vergi teşviklerinin dağılımı da tartışmaların parçaları.

Demokratların seçimlerden sonra yapay zekâ ve veri merkezi yatırımlarına yönelik yeni düzenlemeler hazırlamaya başlaması bu nedenle şaşırtıcı değil. Senato'da Chuck Schumer'in elektrik tüketicilerinin veri merkezleri nedeniyle artan maliyetlerden korunmasına yönelik açıklamaları, önümüzdeki dönemin önemli siyasi başlıklarından birini gösteriyor. Temsilciler Meclisi'nde ise yapay zekâ sistemlerinin bağımsız denetlenmesi, şirketlerin hukuki sorumluluğu ve veri merkezlerinin faaliyetlerinin düzenlenmesi gibi konular öne çıkıyor. Ancak burada şunu unutmayalım:

Daha sıkı düzenlemeler teknoloji sektörünü mutlaka küçültmek zorunda değil. Bazı alanlarda kuralların belirginleşmesi ve altyapı maliyetlerinin daha öngörülebilir hale gelmesi uzun vadeli yatırımlara destek de sağlayabilir.
Fakat kısa vadede yatırımcıların karşı karşıya olduğu temel sorun, hangi düzenlemelerin yürürlüğe gireceğinin henüz bilinmemesi.

Demokratların Kongre çoğunluğu bankacılık sektöründe de yeni denetim beklentileri oluşturuyor.
Özellikle büyük bankaların sermaye yeterliliği, tüketici korumaları, finansal ürünlerin denetimi ve düzenleyici kurumların yönetimi önümüzdeki dönemde daha fazla tartışılabilir. Savunma sanayisi açısından ise farklı bir durum bulunuyor.
Trump yönetiminin Pentagon harcamaları ve askerî operasyonları konusunda Demokratlardan daha yoğun denetimle karşılaşması mümkün.

Makroekonomi & Jeopolitik

SEÇİM SONRASI YENİ RİSK

Yapay zekâ ve enerji

Ancak bu durum Amerikan savunma harcamalarının otomatik olarak azaltılacağı anlamına gelmiyor. Çünkü Demokrat Parti içerisinde de NATO, Ukrayna ve ABD'nin küresel askerî kapasitesine yönelik harcamaları destekleyen geniş bir siyasi kanat bulunuyor.

Dolayısıyla savunma şirketleri açısından asıl belirleyici konu toplam askerî harcamalardan ziyade hangi projelerin önceliklendirileceği ve bütçe sürecinin nasıl ilerleyeceği olabilir. Kripto varlıklarda ise benzer bir siyasi ayrışma bulunuyor. Cumhuriyetçiler genel olarak daha esnek düzenleme yaklaşımını savunurken Demokratlar içerisinde tüketici korumaları ve finansal denetimi öne çıkaran isimler bulunuyor.

Ancak kripto sektörünün yalnızca Cumhuriyetçiler tarafından desteklendiğini söylemek doğru değil. Her iki partide de dijital varlık sektörüne yakın siyasi isimler mevcut. Bu nedenle yeni Kongre döneminde kripto varlıklar açısından temel tartışmanın yasaklamadan çok hangi kurumların düzenleme yetkisine sahip olacağı ve sektörün hangi hukuki kurallara tabi tutulacağı üzerinden ilerlemesini bekliyoruz.

Piyasalar için asıl mesele: Enerji ve bütçe

Bütün bu gelişmeleri bir araya getirdiğimizde önemli bir sonuca ulaşıyoruz. ABD ekonomisinin önündeki temel risk yalnızca yeni yasaların çıkarılması değil. Kongre ile Başkanlık arasında yaşanacak anlaşmazlıkların bütçe, enerji, vergi ve düzenleyici kurumlar üzerinden ekonomik beklentileri etkilemesi de oldukça önemli.

Özellikle İran savaşının yarattığı enerji maliyetleri, Amerikan tüketicisinin karşı karşıya olduğu hayat pahalılığı sorununu büyüten faktörlerden biri. Bu nedenle İran'da diplomatik bir anlaşma sağlanması veya enerji ticaretinin daha öngörülebilir hale gelmesi piyasalardaki risklerin azalmasına katkı sağlayabilir.

Ancak bunun bütün ekonomik sorunları ortadan kaldıracağını düşünmüyoruz. Yapay zekâ yatırımlarının kârlılığı, yüksek kamu borcu, faiz beklentileri ve ticaret politikaları gibi diğer sorunlar devam ediyor. Bizim önümüzdeki döneme ilişkin temel beklentimiz, Amerikan piyasalarında siyasi kararların sektörler arasında daha belirgin ayrışmalar yaratacağı ve ekonomik belirsizliğin kısa vadede yüksek kalacağı yönünde.



Makroekonomi & Jeopolitik

ABD – İRAN

SÜREÇ NEREYE GİDİYOR

ABD seçimlerinin ardından üzerinde durmamız gereken en önemli dış politika dosyası kuşkusuz İran. Uzun zamandır değerlendirmelerimizde İran'a yönelik yeni bir askerî müdahalenin önemli bir ihtimal olduğunu belirtiyoruz. Ancak burada özellikle operasyonun gerçekleşme ihtimali ile zamanlamasını birbirinden ayırmak gerekiyor.

Nitekim seçimlerden önce geniş çaplı yeni bir harekât beklemediğimizi ifade etmiştik. Seçimler tamamlandıktan sonra da aynı değerlendirmeyi sürdürüyoruz: Yeni ve kapsamlı bir operasyon ihtimalini güçlü buluyoruz ancak bunun hemen gerçekleşmesinden ziyade kasım ayının son bölümüne doğru yoğunlaşmasını daha olası görüyoruz.

Elbette böylesine karmaşık bir askerî sürecin hangi gün başlayacağını öngörmek mümkün değil. Üstelik son haftalarda gerçekleşen sınırlı Amerikan saldırıları, sahadaki askerî hareketliliğin zaten devam ettiğini gösteriyor. Ancak bizim üzerinde durduğumuz konu bu tür sınırlı müdahaleler değil, İran'ın stratejik kapasitesini kalıcı biçimde sınırlandırmayı hedefleyen yeni bir operasyon dalgası.

Öncelikle bölgedeki askerî hareketliliğe bakalım. Amerikan kuvvetlerinin Orta Doğu'ya yönelik sevkiyatları, hava sahası faaliyetleri, İran'ın savunma hazırlıkları ve diplomatik görüşmelerin yoğunlaşması, geçmişte büyük askerî operasyonlar öncesinde gördüğümüz hareketliliklerle belirli benzerlikler taşıyor. Ancak burada önemli bir ayrım bulunuyor.

Askerî yığınak yapılması, operasyon kararının kesinleştiği anlamına gelmiyor. Aynı hazırlıklar, karşı taraf üzerinde diplomatik baskı oluşturmak veya muhtemel bir saldırıya karşı caydırıcılık sağlamak amacıyla da kullanılabiliyor.
Bu nedenle yalnızca uçak hareketliliğine veya sevkiyatlara bakarak kesin bir operasyon tarihi belirlemeyi doğru bulmuyoruz. Bizim açısından daha önemli olan Washington'daki karar süreci. Washington'da iki farklı yaklaşım ABD yönetiminin İran konusunda tek bir görüş etrafında birleşmediğini görüyoruz.

Bir tarafta Savunma Bakanı Pete Hegseth ve İsrail Başbakanı Netanyahu'nun daha kapsamlı askerî müdahaleyi savunan yaklaşımı bulunuyor. Diğer tarafta ise Steve Witkoff ve Jared Kushner'in diplomatik kanalları sürdürme girişimleri dikkat çekiyor. Bu isimlerin tamamen birbirine karşı iki resmî blok oluşturduğunu söylemek doğru değil. Ancak askerî baskının ne ölçüde artırılması gerektiği ve İran ile müzakerelerden hangi sonuçların alınabileceği konusunda farklı değerlendirmeler bulunduğu açık. Hatta Trump da geçmiş açıklamalarında kendi çevresinde İran'a daha sert müdahale edilmesini isteyenlerle anlaşma fırsatının değerlendirilmesini savunan farklı görüşler bulunduğunu kabul etmişti. Bu ayrışma seçimlerin ardından daha da önemli hale geldi.

Çünkü İran savaşı artık yalnızca dış politika sorunu değil, Amerikan iç siyasetinin de önemli meselelerinden biri.
Nitekim Başkan Yardımcısı JD Vance, seçim yenilgisinin nedenlerinden biri olarak savaşın yarattığı siyasi maliyetleri gösterdi. Diğer taraftan Hegseth'in Pentagon'daki görevden almalar ve savaş yönetimi nedeniyle karşı karşıya olduğu eleştiriler artmaya devam ediyor.

Özellikle Cumhuriyetçi Temsilci Thomas Massie'nin Hegseth'e yönelik azil girişimini yeniden gündeme getirmesi, Savunma Bakanı üzerindeki baskının yalnızca Demokratlarla sınırlı olmadığını gösteriyor. İşte burada oldukça önemli bir siyasi sorun ortaya çıkıyor. Trump'ın İran konusunda alacağı karar, yalnızca savaşın geleceğini değil, kendi yönetiminin bundan sonraki iki yıllık siyasi yönelimini de belirleyecek.

Makroekonomi & Jeopolitik

ABD – İRAN

SÜREÇ NEREYE GİDİYOR

ABD seçimlerini değerlendirirken yeni Kongre'nin 3 Ocak 2027'de göreve başlayacağını belirtmiştik. Bu tarih İran dosyası açısından da oldukça önemli.

Çünkü Demokratların Kongre'nin iki kanadında çoğunluğu ele geçirmesi, Trump yönetiminin özellikle bütçe, federal denetim ve askerî harcamalar konusunda yeni bir siyasi mücadeleye gireceği anlamına geliyor. Burada Trump'ın yeniden Cumhurbaşkanı seçilemeyecek olmasını da göz önünde bulundurmak gerekiyor. Trump açısından artık kendi adına kazanılması gereken yeni bir başkanlık seçimi bulunmuyor. Dolayısıyla kişisel yeniden seçilme kaygısının oluşturduğu sınırlamalar geçmiş dönemlere kıyasla daha az etkili olabilir.

Ancak bunun Trump'ın seçmenlerin tepkisinden tamamen bağımsız hale geldiği anlamına gelmediğini de belirtelim.
Çünkü Cumhuriyetçi Parti'nin 2028 seçimlerindeki konumu, Trump'ın kendi siyasi tabanı üzerindeki etkisi ve Kongre'deki Cumhuriyetçilerin desteği önemini koruyor. Üstelik İran savaşının ekonomik maliyetleri nedeniyle Cumhuriyetçi seçmenler içerisinde de rahatsızlık oluştuğunu görüyoruz. Bu nedenle Trump'ın İran konusunda sınırsız bir hareket alanına sahip olduğunu düşünmüyoruz. Ancak önümüzdeki iki aylık dönemde önemli bir siyasi avantajı var: Yeni Demokrat Kongre henüz göreve başlamadı. Bu durum İran dosyasında bir sonuca ulaşılması için zaman baskısı oluşturuyor.

Çünkü ocak ayından sonra yürütülecek büyük ölçekli ve uzun süreli bir operasyon, Kongre'nin bütçe ve denetim yetkileri üzerinden daha fazla siyasi tartışma yaratabilir. Üstelik yeni bir savaş dalgasının petrol fiyatlarını yükseltmesi ve Körfez'deki Amerikan çıkarlarını hedef haline getirmesi, yönetimin ekonomik açıdan da hareket alanını daraltacaktır.
Bu nedenle Trump'ın ocak ayına girerken İran konusunda kamuoyuna sunabileceği bir sonuç elde etmeye çalışmasını bekliyoruz. Ancak bu sonucun askerî mi yoksa diplomatik mi olacağı henüz net değil.

Bu noktada Hegseth'in konumuna yeniden dönmemiz gerekiyor. Çünkü İran savaşının yönetiminden kaynaklanan siyasi sorumluluk tartışmalarında en fazla öne çıkan isimlerden biri Savunma Bakanı. Özellikle Pentagon'daki görevden almalar, savaşın maliyeti ve operasyonların istenilen stratejik sonucu üretip üretmediği konusunda yoğun eleştiriler bulunuyor. Trump her ne kadar Hegseth'e desteğini sürdürse de Demokratların Kongre komisyonlarını kontrol etmeye başlaması, Savunma Bakanlığı üzerindeki denetimi artırabilir.

Bu nedenle ocak sonrasında Hegseth'in siyasi konumunun daha fazla tartışılmasını bekliyoruz. İşte bu koşullar altında yeni bir askerî müdahalenin hedefi de önem kazanıyor. Çünkü ABD'nin daha önce gerçekleştirdiği saldırıların ardından İran'ın nükleer ve askerî kapasitesini tamamen ortadan kaldırmayı başaramadığı görülüyor. Dolayısıyla yeniden gerçekleştirilecek sınırlı saldırıların aynı sorunu bir süre sonra tekrar gündeme taşıması mümkün.

Bizim değerlendirmemize göre Washington'ın kapsamlı bir harekât seçmesi halinde bu kez daha hızlı ve stratejik açıdan daha ağır sonuçlar üretmeyi hedeflemesi güçlü bir ihtimal. Burada Pickaxe Mountain, diğer adıyla Axe Dağı, yeniden ön plana çıkıyor. İran'ın Natanz yakınlarındaki korunaklı yer altı tesisleri, nükleer kapasitenin yeniden oluşturulması açısından Washington ve Tel Aviv'in gündeminde bulunuyor. Trump'ın geçmiş açıklamalarında bu tesisi doğrudan hedef göstermesi de dikkat çekici.

Ancak tesisin gerçek faaliyet kapasitesi ve mevcut nükleer programdaki rolü hakkında bütün bilgiler doğrulanmış değil.
Bununla birlikte ABD'nin olası bir saldırıda yalnızca belirli bir yapıyı hedef almasını beklemiyoruz.
İran'ın hava savunma kapasitesi, askerî komuta sistemleri ve stratejik altyapıları da harekâtın kapsamını belirleyebilecek unsurlar. Çünkü ağır koruma altındaki bir hedefe yönelik operasyon, yalnızca hedefin kendisine yapılacak saldırıdan ibaret değil. Bu nedenle yeni müdahalenin gerçekleşmesi halinde önceki sınırlı operasyonlardan farklı ve daha geniş kapsamlı bir askerî baskı oluşturmasını bekliyoruz.

Ancak burada asıl önemli soru şu: Böylesine büyük bir askerî müdahalenin ardından Trump hangi siyasi sonucu zafer olarak açıklayacak?

Makroekonomi & Jeopolitik

ABD – İRAN

SÜREÇ NEREYE GİDİYOR

Asıl mesele Pickaxe değil, Hürmüz Bizim değerlendirmemize göre İran dosyasının en önemli noktası burada ortaya çıkıyor. Çünkü İran'ın belirli nükleer tesislerinin vurulması, Amerikan kamuoyuna askerî başarı olarak sunulabilir. Ancak bu başarı İran'ın bölgesel kapasitesini ve Hürmüz Boğazı üzerindeki baskısını ortadan kaldırmadığı sürece savaşın temel ekonomik maliyetleri devam edebilir.

Dolayısıyla Trump'ın yalnızca askerî hedefleri etkisiz hale getirmesi değil, savaş sonrasında oluşturulacak güvenlik ve ticaret düzenini de belirlemesi gerekiyor. Bu noktada Trump'ın Venezuela dosyasındaki yaklaşımını hatırlamakta fayda var. Washington'ın askerî ve ekonomik baskıyı, karşı tarafın siyasi kararlarını etkileyecek kalıcı bir düzen oluşturmak için kullanma isteği, İran meselesinde de benzer bir stratejik arayışın ortaya çıkmasına neden olabilir.

Ancak İran'ın devlet kapasitesi, askerî gücü ve bölgesel bağlantıları nedeniyle bu iki sahayı doğrudan aynı koşullarda değerlendirmiyoruz. Bununla birlikte olası bir anlaşmanın en önemli başlıklarından birinin Hürmüz Boğazı'nın geleceği olacağını düşünüyoruz. Özellikle ABD'nin koordinasyonunda veya katılımıyla oluşturulabilecek uluslararası bir Hürmüz denetim ve güvenlik heyeti, Trump'ın kamuoyuna siyasi başarı olarak sunabileceği düzenlemelerden biri olabilir. Bu yapı için alınmış kesinleşmiş bir karar bulunmuyor.

Ancak boğazdaki geçişlerin izlenmesi, ticari gemilerin güvenliğinin sağlanması ve tarafların yükümlülüklerine uyup uymadığının denetlenmesi gibi konular, diplomatik görüşmelerde kurulabilecek bir mekanizmanın temelini oluşturabilir. Nitekim Umman ve diğer arabulucuların gündeminde de Hürmüz'deki deniz trafiğinin hangi usullerle yeniden açılacağı bulunuyor. Böylesine bir düzenin Trump açısından önemli bir siyasi karşılığı olabilir. Çünkü Amerikan yönetimi hem uluslararası ticaret yollarının güvenliğini sağladığını hem de İran'ın bölgesel baskı kapasitesini sınırlandırdığını ilan edebilir. Ancak bu noktada çok büyük bir sorun var.

İran'ın böylesine önemli bir stratejik geçiş noktasında ABD'nin belirleyici olduğu bir denetim düzenini kabul etmesi oldukça zor. Özellikle mevcut rejimin dış politika anlayışı, Hürmüz üzerindeki egemenlik ve güvenlik yetkilerinin önemli bölümünü Washington'ın etkili olacağı bir mekanizmaya devretmeye sıcak bakmıyor. Dolayısıyla Trump'ın aradığı siyasi sonuç ile İran'ın kabul etmeye hazır olduğu koşullar arasında önemli bir mesafe bulunuyor. İşte bizim yeni bir askerî müdahale ihtimalini güçlü görmemizin temel nedenlerinden biri de bu.

Ancak burada diplomatik süreci tamamen göz ardı etmiyoruz. Aksine yeni askerî operasyonun zamanlamasını değerlendirirken izlenmesi gereken en önemli başlığın diplomatik temaslar olduğunu düşünüyoruz. Özellikle Witkoff ve Kushner'in yürüttüğü görüşmeler bu nedenle önemli. Bize aktarılan değerlendirmelerde ikilinin hafta sonu ve yeni haftanın başlangıcındaki temaslarının Trump'ı yeni bir diplomatik sonuca ikna etme açısından önem taşıdığı belirtiliyor.

Diğer taraftan JD Vance'ın Katar ve Pakistan üzerinden yürüttüğü görüşmelerin devam ettiğini biliyoruz. Katar Başbakanı'nın 7 Kasım'daki açıklamasında diplomatik süreçte belirli ilerlemeler kaydedildiğini ifade etmesi de dikkat çekici. Ancak arabulucuların beklediği bütün cevapların alınmış olmaması ve tarafların temel taleplerindeki ayrışmalar, henüz kapsamlı bir anlaşmaya ulaşılamadığını gösteriyor. İran, Amerikan liman ablukasının kaldırılmasını, dondurulmuş varlıkların serbest bırakılmasını ve bölgesel saldırıların sona ermesini talep ediyor. Washington ise İran'ın nükleer programı, deniz ticareti güvenliği ve askerî faaliyetleri konusunda daha kalıcı güvenceler istiyor. Dolayısıyla sorun yalnızca tarafların masaya oturması değil. Asıl sorun, iki tarafın da kendi kamuoyuna kabul ettirebileceği siyasi bir sonuç oluşturulabilmesi.

Bu nedenle Witkoff ve Kushner'in diplomatik girişimlerini önemli bulsak da mevcut ayrışmalar dikkate alındığında kısa sürede kapsamlı bir anlaşma sağlanmasını ağırlıklı ihtimal olarak görmüyoruz. Burada uzun zamandır üzerinde durduğumuz temel değerlendirmeye yeniden dönmemiz gerekiyor. Gerek Ukrayna gerekse İran meselesinde diplomatik görüşmelerin tek başına kalıcı çözüm oluşturmak için yeterli olmadığını düşünüyoruz. Çünkü bu savaşların arkasında yalnızca anlaşma maddeleri değil, birbirleriyle bağdaşmayan güvenlik hedefleri bulunuyor. Çıkacak potansiyel anlaşmalar sadece zamanı öteleyeceği fikrindeyiz.

Makroekonomi & Jeopolitik

İSRAİL

Hükümet Süreci Başlıyor

Geçtiğimiz hafta İsrail seçimlerini değerlendirirken ortaya çıkan parlamenter dağılımın hükümet kurulması açısından ciddi sorunlar oluşturduğunu belirtmiştik. Bu hafta yaşanan gelişmeler, söz konusu sorunun daha belirgin hale geldiğini gösteriyor.

Öncelikle seçim sonuçlarının 4 Kasım'da İsrail Merkez Seçim Komitesi tarafından onaylandığını hatırlatmak gerekiyor. Ardından Cumhurbaşkanı Isaac Herzog, parlamentoya giren partilerle hükümet kurma görüşmelerini başlattı. Bu görüşmelerin sonucunda oldukça dikkat çekici bir tablo ortaya çıktı.

Gadi Eisenkot'un hükümet kurması yönünde 67 milletvekili tavsiyede bulunurken Netanyahu'ya destek veren milletvekili sayısı 46'da kaldı. Bu sonuç, seçimlerde birinci parti olan Likud'un lideri Netanyahu'nun hükümet kurma sürecindeki konumunu zorlaştırıyor. Ancak burada 67 milletvekilinin Eisenkot'u hükümet kurmakla görevlendirilmesi için desteklemesi, bu milletvekillerinin tamamının aynı koalisyona katılacağı anlamına gelmiyor.

Nitekim Cumhurbaşkanı Herzog da siyasi bloklar arasındaki karşılıklı vetolar nedeniyle hükümet oluşturabilecek çoğunluğun hâlâ net olmadığını açıkladı. Netanyahu'nun karşı karşıya olduğu temel mesele yalnızca muhalefetin sandalye üstünlüğü değil.

Kendi siyasi bloğu içerisindeki bazı partilerin de hükümet kurma sürecinde kesin destek vermekten kaçınması, mevcut siyasi pazarlıkları daha karmaşık hale getiriyor. Özellikle ultra-Ortodoks partilerin talepleri, askerlik yükümlülükleri ve devlet destekleri gibi konular, koalisyon görüşmelerinde önemli bir yer tutuyor.

Bu nedenle Netanyahu'nun bütün geleneksel müttefikleriyle otomatik biçimde yeniden hükümet kurabileceğini düşünmek doğru değil. Diğer taraftan Eisenkot'un da önemli sorunları bulunuyor. Eisenkot'a hükümet kurma görevi verilmesi halinde birbirinden oldukça farklı siyasi partiler arasında anlaşma sağlamak zorunda kalacak. Özellikle Arap partilerinin parlamentoda 19 milletvekiliyle temsil edilmesi bu süreçte belirleyici.

Ancak İsrail'deki sağ ve merkez siyasi partilerin önemli bir bölümü Arap partileriyle doğrudan koalisyon konusunda çekinceli. Bu nedenle 67 milletvekilinin hükümet kurma tavsiyesi, kalıcı bir parlamenter çoğunluk bulunduğu anlamına gelmiyor. Önemli tarih 8 Kasım olacak. Cumhurbaşkanı Herzog'un hükümeti kurmakla görevlendireceği ismi 8 Kasım Pazar günü açıklaması bekleniyor. Bu karar, İsrail'in yeni siyasi döneminin ilk önemli aşaması olacak. Ancak görevlendirilen kişinin hükümeti hemen kurması gerekmiyor.

İlk aşamada 28 günlük süre bulunuyor. Bu süre belirli koşullarda 14 gün daha uzatılabiliyor. Dolayısıyla önümüzdeki haftalarda uzun koalisyon görüşmeleri yaşanabilir. Bizim değerlendirmemize göre İsrail'in en önemli siyasi sorunu, artık yalnızca Netanyahu'nun iktidarda kalıp kalmayacağı değil. Asıl sorun, farklı güvenlik ve iç politika önceliklerine sahip partilerin kalıcı bir hükümet programı oluşturabilmesi.

Makroekonomi & Jeopolitik

TÜRKİYE – AZERBAYCAN

Bakü Ziyareti

Türkiye-Azerbaycan ilişkilerinde son haftalarda yaşanan gelişmeleri önceki sayımızda detaylı biçimde ele almıştık. Özellikle Azerbaycan'daki başörtüsü düzenlemesi üzerinden başlayan tartışmalar, diplomatik açıklamalar ve Aliyev'in Ankara'daki Türk Devletleri Teşkilatı Zirvesi'ne katılmaması, ilişkilerdeki sorunları daha görünür hale getirmişti.

Ancak bu hafta önemli bir yeni gelişme yaşandı. Cumhurbaşkanı Erdoğan, 8 Kasım'da Azerbaycan'a gideceğini ve Zafer Günü kutlamalarına katılacağını açıkladı. Bu ziyaretin önemi yalnızca tarihinden kaynaklanmıyor. Çünkü Aliyev'in Ankara Zirvesi'ne katılmamasının ardından Erdoğan'ın Bakü'ye gitmesi, iki ülke arasında doğrudan liderler düzeyinde diplomatik temas kurulmasını sağlayacak. Üstelik Erdoğan'ın 5 Kasım'da yaptığı açıklamalar, Ankara'nın mevcut gerilimi sınırlandırmak istediğini gösteriyor.

Türkiye-Azerbaycan ilişkilerinin bütün sorunları aşabilecek güçte olduğunu söylemesi, diplomatik yaklaşımın devamı. Ancak burada ilişkilerin tamamen normalleştiği sonucuna henüz ulaşmıyoruz. Çünkü gerilimin arkasında yalnızca tek bir siyasi açıklama bulunmuyor.

Bizim değerlendirmemize göre Erdoğan'ın Bakü ziyareti, ilişkilerdeki temel ayrışmaların ortadan kaldırılmasından ziyade bunların diplomatik zeminde yönetilmesine yönelik olacak. Çünkü iki ülkenin mevcut ekonomik ve askerî ortaklıkları, ilişkilerin uzun süreli bir kopuşa dönüşmesini oldukça maliyetli hale getiriyor. Ancak bu durum, Bakü'nün bütün dış politika tercihlerinde Ankara ile aynı yönde hareket edeceği anlamına gelmiyor.

Aksine Azerbaycan'ın kendi dış politika alanını korumaya çalışması ve Türkiye'nin bölgesel öncelikleri arasındaki farklılıkların zaman zaman yeniden gündeme gelmesini bekliyoruz. Bu nedenle Türkiye-Azerbaycan ilişkilerinde yakın dönem için ağırlıklı beklentimiz, diplomatik gerilimin azaltılması ancak stratejik ayrışmaların daha açık biçimde yönetildiği yeni bir ortaklık döneminin devam etmesi yönünde.



Forex & Hisse Senetleri

DOLAR ENDEKSİ



Dolar endeksinde geçtiğimiz haftanın ikinci yarısı yükselişle tamamlandı. Gelen yükseliş, gerek teknik olarak gerekse temel olarak bazı riskleri içerisinde barındırıyor. Orta vadede kırmızı çizgi ile belirttiğimiz 102,29 seviyesininü zerinde 4 saatlik kapanış olmaması durumunda düşüş beklenebilir ancak hafta başında düşünüş düşük zaman dilimlerinde teyit edilmesini beklemeyi tercih ediyoruz.



Grafik, 07.11.2026 tarihine aittir.
Her mum 4 saatlik fiyat hareketini temsil eder.

OFIS AGENCY

Forex & Hisse Senetleri

EUR/USD



EUR/USD çifti için de DXY'de bahsettiğimiz riskler geçerli. Hafta başında risk almayı doğru bulmuyoruz. Daha ivmeli bir yükseliş beklentimiz varken derin geri çekilmeler, bu ivmenin kaybolduğunu gösteriyor. Fiyat yeniden yükseliş trendine girene kadar yükseliş yönlü pozisyonları riskli buluyoruz.



Grafik, 07.11.2026 tarihine aittir.
Her mum 4 saatlik fiyat hareketini temsil eder.

OFIS AGENCY

Forex & Hisse Senetleri

US10Y



10 yıllık ABD tahvil getirileri beklentilerimize paralel şekilde düşmeye devam ediyor. 50 barlık hareketli ortalamanın altında kalıcı olduğu sürece düşüşün devam etmesini bekliyoruz. Aksi durumda DXY'nin açtığı yolda tahvil getirileri için de yükseliş görülebilir. Makroekonomik beklentilerimiz, tahvillerde majör bir yükseliş olmayacağından yana.



Grafik, 07.11.2026 tarihine aittir.
Her mum 4 saatlik fiyat hareketini temsil eder.

OFIS AGENCY

Forex & Hisse Senetleri

ONS ALTIN



Altın fiyatında ilk tepki yükselişi görüldü. Fiyatlar kısa vadeli geri çekilmesini gösteriyor. Bu kısa vadeli yükselişin devam edebilmesi için 3870 doların altında fiyatlama olmaması gerekiyor. Aksi durumda 3300-3500 dolar aralığına olan düşüş devam edebilir. Bugün gelinen nokta önemli bir direnç seviyesidir. İvmenin, direnç seviyesini aşabilmesi adına hareketli ortalamaların altında kalmasını tercih etmiyoruz.



Grafik, 07.11.2026 tarihine aittir.
Her mum 4 saatlik fiyat hareketini temsil eder.

OFIS AGENCY

Forex & Hisse Senetleri

NASDAQ

ABD borsalarında geri çekilme devam ediyor. Fiyatlama oldukça zayıflamış durumda. Seçim sonrası gelişmeler de bu duruma destek oluyor. Henüz trend dönmüş değil. Yükseliş yönlü pozisyonlar kurgulamak için önce trendin kısa vadede dönmesini bekleyeceğiz.



Grafik, 07.11.2026 tarihine aittir.
Her mum 4 saatlik fiyat hareketini temsil eder.

OFIS AGENCY

Forex & Hisse Senetleri

Borsa İstanbul

Borsa İstanbul için umut vaad eden bir hafta geride kaldı. Yeni hafta fiyatın yatay alanda kalmasını bekliyoruz. Şiddetli yükselişler olmasa da en kötünün geride kaldığını düşünüyoruz. Kırmızı kutu ile belirtilen 11600 - 11800 aralığının üzerinde kalıcı fiyatlamalar, pozitif görüntüyü destekleyecektir.



Grafik, 07.11.2026 tarihine aittir.
Her mum 4 saatlik fiyat hareketini temsil eder.

OFIS AGENCY

Teknoloji

KRİPTO ve YAPAY ZEKADA BU HAFTA

AI yatırımlarında finansman baskısı artıyor. Microsoft'un, Nscale'in Teksas'taki yaklaşık 500 MW'lık genişleme opsiyonunu aylar önce kullanmamaya karar verdiği ortaya çıktı, mevcut sözleşme etkilenmiyor. CoreWeave'in beş yıllık borç sigortası primi 1.000 baz puanı aşarken SoftBank'ınki 466 baz puana ulaştı. (Ekim 2022'den bu yana zirvede.) Legrand'ın ilk dokuz ayda veri merkezi satışlarında yaklaşık yüzde 40 organik büyüme açıklaması ise ekipman talebinin gücünü koruduğunu gösterdi. Sermaye tarafında, Financial Times'a göre Anthropic yaklaşık 1,5 trilyon dolar değerlemeyle halka arz planını sürdürüyor. Reuters'ın kaynaklarına göre OpenAI de 1,25 trilyon dolar değerlemeyle 11 milyar dolarlık ilk finansman dilimini tamamladı.

Bloom Energy ve Riot, AI veri merkezleri için büyük ölçekli anlaşmalar açıkladı. Bloom, NTT DATA ile ilk sevkiyatları 2027'de başlayacak 900 MW'lık elektrik üretim anlaşması yaptı. Google'ın Wyoming'de açıkladığı 17 milyar dolarlık uzun vadeli yatırım da 702 MW'lık Bloom yakıt hücresi kapasitesi içeriyor. Riot ise Anthropic'e 910 MW'lık elektrik altyapısı sağlanmış arazi kiralamak üzere 15 yıllık anlaşma açıkladı. Yaklaşık 28 milyar dolarlık toplam sözleşme kapsamında teslimatların 2027–2028'de yapılması planlanıyor.

AI şirketleri yeni modeller ve satın almalarla ürünlerini genişletti. OpenAI, sınırlı erişime açtığı GPT-6 Cyber'ın Firefox'ta 81 yeni yüksek önem dereceli açık bulduğunu ve Linux'ta 948 yerel yetki yükseltme açığını doğruladığını bildirdi. Ayrıca GIF üretimi ve daha kontrollü düzenleme sunan Images 2.6'yı duyurdu. Moonshot, Kimi K3.1 Pro'nun ağırlıklarını yayımlarken Google, 15 saniyelik video üreten Gemini Omni 1.2 Flash'ı genel kullanıma açtı. Yazılım araçlarında ise OpenAI, Pierre Computer'ı satın alarak code storage özelliklerini Codex'e taşımayı planlıyor. Meta da birden fazla kodlama ajanını paralel yönetmeyi sağlayan Conductor'ı satın aldı.

Palantir'in ABD ticari geliri ilk kez ABD kamu gelirini geçti. Üçüncü çeyrek toplam geliri yıllık yüzde 96 artarak 2,31 milyar dolara ulaştı. ABD ticari geliri yüzde 148 büyümeyle 984 milyon dolar olurken kamu geliri 953 milyon dolar olarak gerçekleşti. Ancak ABD ticari müşterileriyle imzalanan sözleşmelerin toplam değerindeki yıllık büyüme, önceki çeyrekteki yüzde 153'ün üzerindeki seviyeden yüzde 11'e geriledi.

AMD'nin veri merkezi geliri yıllık yüzde 97 büyüdü. Üçüncü çeyrek veri merkezi geliri yaklaşık 8,55 milyar dolara, toplam gelir yüzde 45 artışla 13,38 milyar dolara ulaştı. Instinct GPU'ları ve EPYC işlemcilerine yönelik talep büyümeyi destekledi. Şirket, dördüncü çeyrek için yaklaşık 17 milyar dolar gelir öngörüyor.

Agility Robotics, Nasdaq'ta AGLT koduyla işlem görmeye başladı.

Circle'ın üçüncü çeyrekte toplam geliri ve rezerv gelirleri yıllık yüzde 17 artarak 865 milyon dolara ulaştı. Büyümede ARC token ön satışından kaydedilen 182 milyon dolarlık gelir etkili oldu. Rezerv gelirleri ise faiz getirisindeki düşüş nedeniyle yüzde 8 azalarak 658 milyon dolara geriledi. Devam eden faaliyetlerden net kâr yüzde 5 artışla 226 milyon dolar oldu.

Kazakistan, aralarında Brevan Howard Digital'in de bulunduğu kripto yatırım fonlarına toplam 100 milyon dolarlık yatırım yaptı.

HAFTAYA HOFİS İLE BAŞLAMAK İÇİN
E-POSTA BÜLTENİNE ABONE OLMAYI UNUTMAYIN!

OFIS AGENCY

Bize Ulaşın:
www.ofisagency.com
contact@ofisagency.com
x.com/ofisagency