HOFİS

Haftalık Ofis Raporu

Makroekonomi

Hisse Senetleri

Forex

Web3



OPLAN DEU

1 Aralık
2025

sayı: 83

OFIS AGENCY

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.

İlginiz ve anlayışınız için teşekkür ederiz.

Saygılarımızla,

Ofis Agency

HAFTAYA BAŞLARKEN

Makroekonomi & Jeopolitik

Bu hafta PPI verisinde yaşanan sıçramanın sebeplerinden, hizmet sektöründe görülen soğumanın nedenlerinden ve PCE datasından bahsettik. Ukrayna sahasında yaşanan gerilimini, Almanya'nın sızan Rusya odaklı raporunu, Orta Doğu'da yaşanan gelişmeleri ve Haftanın önemli haberlerini aktardık.

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, SP500 ve hisse senedi analizlerine de yer verdik. Ayrıca yatırım fonlarının geçtiğimiz hafta sergilediği performanslarını da değerlendirdik.

Web3 & Blockchain

Bu haftanın manşetini, fiyatlardan çok kurumsal yapıdaki sarsıntılar ve güç dengesi değişimleri belirledi. MicroStrategy'nin kaldıraçlı Bitcoin modelinin premium'un çökmesiyle kritik bir eşiğe gelmesi, MSCI'nin olası endeks dışı bırakma kararının yaklaşması ve ETF akışlarının yeniden zayıflaması, kurumsal Bitcoin talebinin hangi kanallarda yoğunlaşacağına dair soruları arttırdı. Buna karşılık Amundi'nin Ethereum üzerinde tokenize fon başlatması, Texas'ın resmi Bitcoin rezervi oluşturması, Aave'nin ilk 10 kripto varlık sahibine girmesi, ATOM'un yeni tokenomik dönüşümü ve büyük protokollerin yakım/geri alımları ise zincirler arası güç dağılımının yeniden şekillendiği bir haftaya işaret ediyor. Bunlara ek olarak kripto marketteki fiyat analizlerimizi sizlerle paylaştık.

Haftanın Tehlike Profili



OFIS AGENCY

HAFTALIK EKONOMİK TAKVİM

Saat	Kur	Etki	Pazartesi
10:00	TRY	***	Türkiye Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH) (Yıllık) (3. Çeyrek)
18:00	USD	***	ABD ISM İmalat PMI

Saat	Kur	Etki	Salı
13:00	EUR	***	Euro Bölgesi Öncü Tüketici Fiyat Endeksi

Saat	Kur	Etki	Çarşamba
03:30	JPY	**	Japonya Hizmet PMI
10:00	TRY	***	Türkiye Tüketici Fiyat Endeksi
16:15	USD	***	ABD ADP Tarım Dışı İstihdam
17:45	USD	***	ABD Hizmet PMI

Saat	Kur	Etki	Perşembe
15:30	USD	*	ABD Challenger İşten Çıkarmalar
16:30	USD	***	ABD İşsizlik Haklarından Yararlanma Başvuruları

Saat	Kur	Etki	Cuma
18:00	USD	***	ABD Kişisel Tüketim harcamaları Fiyat Endeksi (Eyl)
18:00	USD	***	ABD Çekirdek Kişisel Tüketim harcamaları Fiyat Endeksi (Eyl)

OFIS AGENCY

Markoekonomi & Jeopolitik

HAFTAYA BAKIŞ

Makroekonomik Giriş

Değerli okuyucularımız, geçtiğimiz hafta açıklanan eylül ayına ilişkin PPI ve PCI verileriyle birlikte piyasada dezenflasyonist tutum tekrar hız kazandı. Bu haftaki bültenimizde bu verilerin alt kalemlerini incelerken, gelecekteki fiyatlamaları nasıl etkileyebileceği üzerinde durduk.

Dezenflasyonist Beklentiler

PPI manşet verilerdeki oynaklığın ötesinde, enflasyonun yapısal bileşenlerinde özellikle hizmet sektöründe dikkate değer bir soğuma eğiliminin yerleştiğini göstermekte. Piyasa konsensüsünün aksine, Üretici Fiyat Endeksi'nin alt kalemleri incelendiğinde, Fed'in tercih ettiği enflasyon ölçütü olan PCE deflatörüne girdi sağlayan kalemlerdeki fiyatlama davranışlarının dezenflasyonist süreci desteklediği göze çarpmakta. Bu durum, yumuşak iniş senaryosunu güçlendirmekte ve Fed'in Aralık ayında faiz indirimine gitme olasılığını matematiksel olarak artırmakta.

2024 ve 2025 yılları boyunca enflasyon verisinin ana teması, tedarik zincirlerinin düzelmesiyle gelen mal dezenflasyonu ile işgücü piyasasındaki sıkılıktan beslenen hizmet enflasyonu katılığı arasındaki mücadele olmuştu (Tarife etkilerini bir kenara koyacak olursak). Eylül ayı verileri, bu hikayede yeni bir sayfa açıldığını işaret etmekte. Mal fiyatlarındaki düşüş eğilimi, enerji fiyatlarındaki volatiliteye rağmen korunurken hizmet enflasyonunda beklenen kırılma emareleri, PPI verisinin detaylarında kendini göstermekte. Bu yapısal dönüşüm, Fed'in faiz oranlarını kısıtlayıcı bölgeden nötr bölgeye çekmesi adına olumlu bir gösterge, hizmetteki kırılmanın devamlılığı halinde FED'in faiz indirimlerine daha olumlu bakması beklenebilir.

Gösterge	Gerçekleşen (Aylık)	Beklenti (Aylık)	Önceki (Aylık)	Yıllık Değişim	Trend
Manşet ÜFE (Final Demand)	%0,3	%0,3	-1%	%2,7	Enerji kaynaklı geçici yükseliş
Çekirdek ÜFE (Gıda & Enerji Hariç)	%0,2	%0,2	%0,3	%3,0	Beklentiler dahilinde, ivme kaybı sürüyor
Süper Çekirdek (Gıda, Enerji, Ticaret Hariç)	%0,1	-	%0,3	%3,0	Hizmet enflasyonunda belirgin soğuma

Manşet rakamlardaki %0,3 lük artış ilk başta enflasyonist bir görünüm gösterse de verinin kompozisyonu aksine işaret etmektedir. Nitekim manşet rakamdaki artışın üçte ikisi Enerji fiyatlarından kaynaklanmıştır.

Markoekonomi & Jeopolitik

HAFTAYA BAKIŞ

Dezenflasyonist Beklentiler

Tek Kalemlik Sıçrama

Yukarıdaki tablonun altında da aktardığımız üzere, manşet rakamlardaki artış enerji kalemindeki sıçramadan kaynaklanmıştı. Bu artışı daha iyi irdelemek adına neden kaynaklandığına kısaca değinmek istiyoruz. Söz konusu bu yükselişin temel sebebi benzin fiyatlarındaki sıçrama, enerji piyasalarındaki arz kısıtları ve mevsimsel rafineri bakımlarının etkisinin bir sonucu. Söz konusu bu sıçrama kalıcı bir etkiye sahip değil. Para politikası perspektifinden bakıldığında geçici ve arz yönlü bir şok olarak değerlendirilmesi gerekmekte. Fed açısından bakacak olursak, Fed volatil enerji fiyatlarını politika reaksiyon fonksiyonunun dışında tutma eğilimindedir zira faiz artışları benzin fiyatlarını düşürme gücüne sahip değildir. Bu nedenle, manşet verideki enerji kaynaklı sapma, piyasa tarafından bir risk unsuru olarak fiyatlanmamıştır.

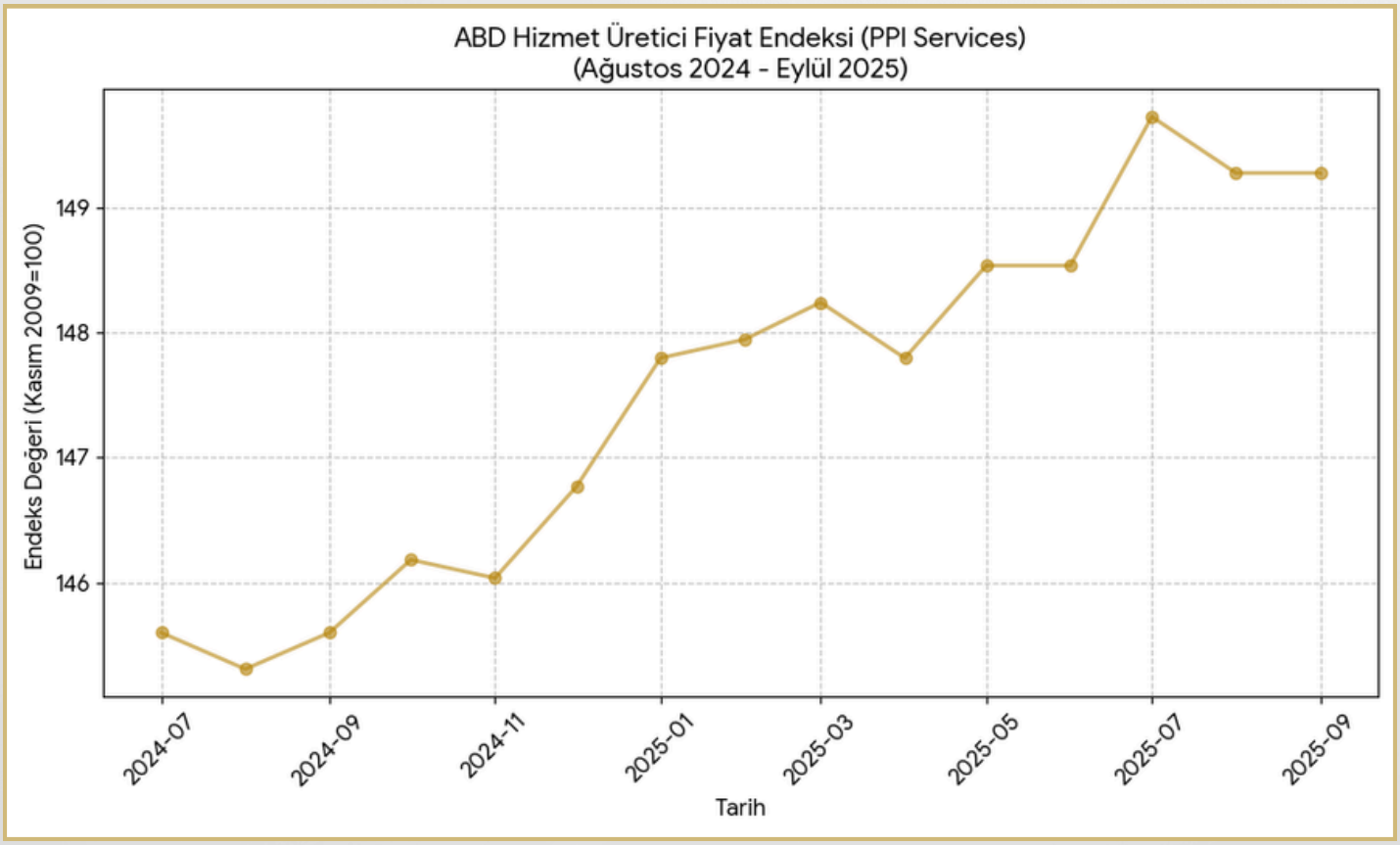
Hizmet Sektöründeki Soğuma

Verideki en önemli detay tartışmasız hizmet sektöründeki soğuma. Eylül ayında hizmet fiytları %0,0 ile değişim gerçekleştirmedi. Ağustos ayındaki artışın ardından gelen bu durgunluk, enflasyonun en yapışkan ve inatçı olduğu düşünülen hizmet sektöründeki soğumanın bir işareti durumunda. Ancak önemli olan bu soğumanın bir tabana yayılıp yayılmadığı hususudur. Bu kapsamda alt hizmet sektöründeki alt kalemlere baktığımızda:

- Ticaret Hizmetleri: Perakendeci ve toptancı kar marjlarını ölçen bu kalemdeki zayıflık, talep koşullarının artık şirketlerin fahiş fiyat artışlarını desteklemediğini göstermektedir.

- Taşımacılık ve Depolama: Tedarik zinciri maliyetlerindeki düşüş devam etmekte, bu da mal fiyatları üzerindeki aşağı yönlü baskıyı korumaktadır.

Özetle, soğumanın daha geniş bir taban yayıldığını söyleyebiliriz.



Markoekonomi & Jeopolitik

HAFTAYA BAKIŞ

İş Marketi Verileri

PCE ve İlişkisi

ÜFE verisine yaklaşımımız, manşet rakamlardan ziyade bu verinin, Fed'in %2 hedeflemesinde baz aldığı Kişisel Tüketim Harcamaları endeksine nasıl girdi sağladığı üzerinedir. TÜFE sepeti ile PCE sepeti arasındaki ağırlıklandırma ve kapsam farkları, ÜFE'nin bazı alt kalemlerini PCE tahminlemesi için hayati kılmaktadır. Eylül ÜFE raporu, PCE hesaplamasında kullanılan kritik bileşenlerde deflasyonist sinyaller üretmiştir.

PCE endeksi, TÜFE'den farklı olarak, hanehalkı adına yapılan ancak cepten çıkmayan harcamaları da kapsar. Finansal hizmetler bunun en önemli örneğidir. Eylül ayı ÜFE raporunda, portföy yönetim ücretleri %1,2 oranında düşüş kaydetmiştir. Portföy yönetim ücretleri genellikle varlık fiyatlarına endekslidir. Piyasaların önceki aylardaki performansı ve yönetim altındaki varlıkların değerlemesi, bu kalemde mekanik bir düşüş yaratmıştır. Bu kalem, PCE hizmetler sepetinde yer alır ancak TÜFE'de yer almaz. Dolayısıyla, ÜFE'deki bu düşüş, doğrudan Çekirdek PCE verisine aşağı yönlü bir katkı sağlamıştır. Bu, teknik bir düşüş olsa da Fed'in baktığı manşet rakamı düşürücü etkisi nedeniyle piyasa açısından olumludur.

Sağlık harcamaları, PCE sepetinin en büyük ağırlığa sahip bileşenlerinden biridir ve bu kalemdeki fiyat değişimleri büyük oranda ÜFE verisinden beslenir. Eylül ÜFE verileri sağlık hizmetlerinde ılımlı bir seyir izlemiştir:

- Hastane Yatarak Tedavi (Inpatient Care): %0,3 artış.
- Hastane Ayakta Tedavi (Outpatient Care): %0,0 (Değişim yok).
- Huzurevi Bakımı (Nursing Home Care): Kısmi artışlar gözlenmiştir.

Özellikle ayakta tedavi hizmetlerindeki %0,0'lık değişim, medikal enflasyonun kontrolden çıkmadığını teyit etmekte. Medicare geri ödeme oranlarındaki yıllık ayarlamaların enflasyonist etkisi, bu dönemde sınırlı kalmıştır. Bu durum, Süper Çekirdek PCE üzerindeki yukarı yönlü riskleri minimize etmekte.

Bir diğer kalem ise hava yolu biletlerine ilişkin. Bültenimizde de en sıklıkla bahsettiğimiz bu kalem, TÜFE verisinde tüketici anketlerine dayalı örneklemle hesaplanırken PCE endeksi, ÜFE'deki havayolu bilet fiyatları endeksini doğrudan girdi olarak kullanır. Eylül ayında havayolu bilet fiyatlarında gözlenen artış, hizmet enflasyonunda kısmi bir yukarı yönlü baskı oluştursa da portföy yönetim ücretlerindeki düşüş ve sağlık hizmetlerindeki yatay seyir, bu etkiyi fazlasıyla dengelemekte.

Eylül PCE Fiyat Endeksi Tahminleri

	Manşet		Çekirdek	
	Aylık %	*Yıllık %*	*Aylık %*	*Yıllık %*
Barclays	0.29%	2.8%	0.23%	2.9%
Citi			0.19%	2.8%
Employ America	0.28%	2.8%	0.21%	2.8%
Goldman Sachs	0.29%	2.8%	0.22%	2.9%
Inflation Insights			0.20%	2.8%
Nomura	0.27%	2.8%	0.21%	2.8%
Pantheon Macroeconomics			0.22%	2.9%
UBS	0.28%	2.8%	0.22%	2.9%
Underlying Inflation	0.29%	2.8%	0.23%	2.9%
Medyan Tahmin	**0.29%**	**2.8%**	**0.22%**	**2.9%**
Önceki Ay (Ağustos)	0.26%	2.7%	0.23%	2.9%

Kaynak: NickTimiraos

Markoekonomi & Jeopolitik

ALMAN PANZERİ

Oplan Deu

2025'in son ayına geldiğimizde küresel eğilim iki yönlü duruşunu korumaya devam ediyor. Bir yanda savaşın adımları artık belgeleşiyor, diğer yanda şiddetli saha aktiviteleri ve işgal söylemleri devam ediyor. Hofis'in bu haftaki sayısında biraz bol alan gezintisi yapacağız. Bu hafta Berlin'den sızan 1.200 sayfalık Oplan Deu, Avrupa'nın 30 yıldır ilk kez yüksek sesle şunu düşündüğünü gösterdi: "Savaş bize gelir mi?"

Planın Detayı

Hangi limandan hangi gün kaç askeri gemi kalkacak, hangi demiryolu hattı hangi tugayları taşıyacak, hangi otoyollar tamamen orduya tahsis edilecek gibi bir çok detaya değinilmiş ve önlemlere yönelik planlamalara başlandığını görüyoruz. Kısaca detaylarına bakacak olursak;

Planın Temeli

- Oplan Deu, yaklaşık 1.200 sayfalık gizli bir belge. 2,5 yıl önce, Berlin'deki Julius Leber Kışlası'nda kıdemli Alman subaylar tarafından hazırlanıyor.
- Plana göre; 800 bin asker (Alman, ABD ve diğer NATO birlikleri) doğuya, yani olası Rusya–NATO cephe hattına sevk edilecek. Bu mobilizasyonun altyapısı ise Almanya'daki limanlar, demiryolları, nehir hatları, otoyollar ve lojistik koridorlar üzerine kurulacak.
- Plan, sadece askeri birliklerin taşınmasıyla sınırlı değil: Tüm tedarik, yakıt, ikmal, güvenlik, ikmal hatlarının korunması, ikmal noktalarının kurulması, sivil altyapının askerî amaçlarla dönüştürülmesi gibi detaylar da düşünülmüş.

Altyapı Sorunları ve "Zayıf Halka" Riski

- OPLAN DEU tam ideal koşulları varsaymıyor, planın içinde Almanya'nın altyapısal zafiyetlerine dair itiraflar da var. Özellikle otoyolların, köprülerin, tünellerin savaş koşullarına uygun olmadığı, birçok köprünün onarım gerektirdiği belirtiliyor.
- Aynı zamanda plan, sivil altyapı ile askerî mobilizasyon altyapısının iç içe geçmesini öngörüyor. Bu da demek oluyor ki barış dönemi düzeninde demiryolu, liman, nehir ulaşımı gibi sivil kullanım hatları, savaş anında riskli koridorlara dönüşebilir.
- Dahası, planın yazıldığına dikkat çeken askeri çevreler bile mevcut mevzuat, veri koruma yasaları ve sivil-asker koordinasyonunun zorluğuna vurgu yapıyor. Bu düzenin aksamadan çalışabilmesi için zihniyet ve kurumsal hafızanın yeniden yapılandırılması gerektiği belirtiliyor.

Markoekonomi & Jeopolitik

ALMAN PANZERİ

Oplan Deu

Zamanlama ve Stratejik Mesaj

- Belgede dikkat çekilen bir tarih var: 2029. Alman yetkililer, bu yılın NATO–Rusya arasında bir büyük çatışma ihtimalinin somutlaşabileceği yönünde değerlendirme yapıyor.
- Ancak aynı zamanda analistler ve savunma çevreleri, Avrupa'da artan casusluk, sabotaj girişimleri, hava sahası ihlalleri gibi olayların bu çatışmayı öne çekebileceğini, planın "2029 opsiyonu" değil, daha erken bir döneme yönelik tedbirlere işaret edebileceğini söylüyor.
- Bu bilgiler, OPLAN DEU'yu sadece bir savunma planı değil Avrupa'nın uzun süredir ertelediği barış sonrası savaş hazırlığının resmî deklarasyonu haline getiriyor.

Askerî Özel Sektör İş Birliği & Tatbikatlar

- Plan çerçevesinde özel sektör "özellikle savunma sanayii şirketleri" harekete geçmiş durumda. Örneğin Rheinmetall, plan kapsamında 500 asker için tam donanımlı bir kamp alanı kurdu: duş kabinleri, yakıt istasyonu, saha mutfağı, dron gözetimi vs. Yani "sıfırdan geçici kasaba" inşa eden lojistik altyapı testi.
- Bu test, planın göründüğü kadar soyut bir strateji olmadığını, gerçekte "saha pratiği" ile denenmekte olduğunu ortaya koyuyor. Aynı zamanda askeri harekât planlarının sivil-özel sektör koordinasyonu ile yürütülmeye başlandığını gösteriyor.

Bu plan, yalnızca Almanya'nın ya da NATO'nun hazırlık belgesi değil. Küresel güç dengeleri açısından ciddi bir kırılma nişanesi.

- Avrupa, Ukrayna savaşı deneyiminden sonra "pasif savunma devleti" kimliğini geride bırakıyor. OPLAN DEU, Avrupa'yı yeniden lojistik savaş alanı hâline getirme senaryosunu sunuyor.
- Bu, Rusya-NATO hattının yalnızca Kiev-Donbas hattında kalmayacağı, savaş ya da gerilim anında Almanya üzerinden doğrudan Avrupa içlerine yayılabilecek bir mobilizasyonun kurgu aşamasında olduğunu gösteriyor.
- Aynı zamanda, sivil altyapı ile askerî altyapının iç içe geçmesi, liman, nehir, demiryolu, otoyol gibi hatların "hedef + ikmal koridoru" hâline gelme ihtimali, çatışma olursa hem sivil nüfus hem ekonomik aktörler için risk eşitlediğini, "savaş + ekonomik kriz + insani kaos" senaryosunun tohumlarını attığını gösteriyor.
- Özetle: OPLAN DEU, Avrupa'nın güvenlik paradigmasını kökten değiştiriyor. Bu yalnızca askeri değil, politik-sosyal ve ekonomik bir kırılmanın da ilanı.

Almanya, Rusya ile çatışma ihtimalini artık NATO'nun teorik tatbikat notlarından değil, ülkenin sivil altyapısını tamamen askerileştiren bir organizasyon üzerinden okuyor. Bu planın asıl anlamı: Avrupa, Ukrayna savaşını artık "cephe uzak bir problem" olarak değil, "lojistik derinlik kendi topraklarımızdan geçiyor" gerçeğiyle yorumlamaya başladı. Bu sessiz bir alarmdır. Avrupa'da alarm, hiçbir zaman bağırarak çalmaz. Bu mikro gelişmeler kıtanın ne beklediğini ve neye hazırlandığını açıkça sunuyor.

Markoekonomi & Jeopolitik

ALMAN PANZERİ

Oplan Deu

Son olarak Avrupa'da gerçekleşen bu yeni paradigma geçişinin sadece Almanya özelinde değil Kıta Avrupası odaklı bakıldığında ekonomik dönüşümlerini daha net anlamak için kısa bir tablo ile özetleyelim;

Varlık / Sektör	Olası Etki / Dikkat Edilecek Nokta
Savunma sanayii hisseleri / şirketleri	Savunma bütçelerinin ciddi artışıyla güçlü prim potansiyeli özellikle silah, lojistik, havacılık, altyapı şirketleri.
Altyapı & lojistik firmaları (liman, demiryolu, inşaat)	Yeniden altyapı yatırımı ihtiyacı önümüzdeki 5-10 yılda büyük kontratlar, kamulaştırma veya özel yatırım modelleri gündeme gelebilir.
Avrupa tahvilleri & Euro bölgesi finansmanı	Artan savunma harcamaları ve bütçe baskısı - devlet borçlanmalarında artış, enflasyon riski, kamu borç servis yükü ile faiz baskısı.
Tedarik zinciri endeksleri & enerji maliyetleri	Sivil altyapının askerî dönüşümü + savaş riski = lojistik kesintiler + enerji/taşımacılık maliyetlerinde artış potansiyeli.
Sivil sigorta & risk primi piyasası	Altyapısal risk + savaş tehdidi = sigorta primlerinde rekor artış, yatırım kararlarında risk değerlendirmesi gerekliliği.

Markoekonomi & Jeopolitik

UKRAYNA DOSYASI

Bitmeyen Anlaşma

Yaklaşık bir yıldır devam eden barış görüşmelerinde önemli bir noktaya gelinen Ukrayna sahasında yine de sular durulmamaya inatla devam ediyor. Bu sene belki de Rusya %1'den az ilerledi ama stratejik hatları ele geçirmeye ve saha üzerinde Ukrayna'yı yıpratmaya devam ediyor. Tüm bunlara karşın Ukrayna diplomatik masada her geçen gün ağırlık kaybediyor.

Son olarak Yermak'ın yolsuzluk dosyasıyla düşmesi, Ukrayna içinde savaşın devamına yönelik blokta güçlü bir kayıp oldu. ABD tarafının da savaş isteği ve milliyetçi tutumu sebebiyle hoş yaklaşmadığı Yermak'ın düşüşü Rusya tarafında "barış için şartlarımızın kabul edilmesi" beklentisini iyice arttırdı.

Tüm bunların yanı sıra Ukrayna ise Ruslar dolaylı vergilendirmeler (maliyetler) yaratma çabasını devam ettiriyor. Ukrayna, Rus tankerlerini Karadeniz'de vurmaya devam ediyor. Henüz İstanbul boğazını yeni geçen Kairos ve Virat gemileri Türkiye karasularında Ukrayna İHA'ları tarafından vuruldu.



Markoekonomi & Jeopolitik

UKRAYNA DOSYASI

Bitmeyen Anlaşma

Rusya'ya giden tanker filolarına yönelik artan saldıralar şunu gösteriyor: Yaptırımlarda boşluk ve arka kapı olarak kullanılan “Gölge Filo”, artık tam olarak bir “çatışma bölgesi” olarak işaretlendi.

Yani artık her sigortacı, liman otoritesi ve armatör Rus petrolüyle iş yapmanın maliyetini sessizce yeniden hesaplayacak. Eğer Novorossiysk’ten çıkan her varil, mayın tarlasında ilerliyormuş gibi bir her an vurulma riski taşıyorsa bu Ukrayna için hedefe ulaşılmış demek olacaktır.

Ukrayna, maliyeti düşük dronlarıyla birlikte Rus ihracatlarına dolaylı olarak maliyetleri arttırarak yeni vergiler koymuş oluyor. Bu “vergi”, Boğaz yakınlarında her esrarengiz tanker patlamasında katlanarak büyüyor.

İlgililerin bileceği üzere denizde risk fiyatlandığı anda, genellikle kolay kolay eskisi gibi sakinleşmez. Bu sebeple Rusların saha aktivitesi artabilir hatta Türkiye ile bu konuda talep-görüşme gerçekleştirebilir.

Buna ilişkin Rusya tüm gece boyu Ukrayna’ya yönelik oldukça sert saldırılar düzenledi. Popülist açıklamaların aksine realitede durum oldukça net; Ukrayna için çok sert bir kış yaklaşıyor ve ortada 2 seçenek var. Ya Avrupa artık bu savaşa doğrudan müdahil olacak ya da mevcut Ukrayna kapasitesi savaşı sürdürebilecek ölçüde olmadığı için geçici/kalıcı bir ateşkese ikna olmak durumunda kalacak.

Tabi en önemli istisna ise DONALD TRUMP.



Markoekonomi & Jeopolitik

GAZZE – LÜBNAN – TÜRKİYE

İsrail sorunu

BM Güvenlik Konseyi'nin Trump planını kabul etmesiyle Gazze için uluslararası bir "istikrar gücü" oluşturuluyor. Türkiye açıkça bu güce asker verebileceğini söyledi. Bu, Türkiye'nin Orta Doğu'da 2003 sonrası en görünür askerî angajmanı olabilir. Ancak İsrail tarafı net olarak özellikle Türkiye'nin herhangi bir şekilde sahada personel bulundurmayacağını ve buna izin verilmeyeceğinin altını çizmeye devam ediyor.

İsrail, Hizbullah'ın en kritik komutanlarından Haytham Ali Tabtabai'yi Beyrut yakınlarında öldürdü. Bu operasyon, kuzey cephesini tekrar görünür hâle getirdi. Bunun üstüne Suriye'de 28 Kasım 2025'te İsrail güçleri, Beit Jinn kasabasında "militan" olduğu iddia edilen kişileri tutuklamak için baskın düzenledi. Baskın sırasında silahlı direnç olduğu, bu nedenle topçu + hava desteğiyle karşılık verildiği açıklandı. Suriye devlet medyası ve resmi açıklamalarına göre saldırıda en az 13 sivil aralarında kadın ve çocukların da olduğu hayatını kaybetti

İsrail tarafı ise operasyonu "terör tehdidine karşı misilleme" olarak sundu. İddiaya göre baskın hedefi "Cemâa İslâmiyye" adlı militan grup, IED/roket saldırısı planlıyordu. IDF, baskında bazı grubun üyelerinin öldürüldüğünü, 3 kişinin gözaltına alındığını, askerlerinden 6'sının yaralandığını açıkladı.

Suriye Dışişleri bu saldırıyı "egemenliğe saldırı ve savaş suçu" olarak nitelendirirken Türkiye de benzer ifadelerle tepki gösterdi. Hizbullah ise misilleme hakkını saklı tuttuğunu söyledi.

Bu cümle, bölgenin en tehlikeli cümlesidir çünkü zamanı belirsizdir, kapsamı belirsizdir ancak genellikle kesin olarak bir karşılık görürüz.



Markoekonomi & Jeopolitik

HAFTALIK UPDATE

Haberler

Bu haftanın önemli haberleri ise şu şekilde;

- Kamerun'un muhalefet lideri Issa Tchiroma Bakary, seçim sonrası gerilimler nedeniyle Gambiya'ya sığındı.
- Kazakistan Cumhurbaşkanı Tokayev, Ermenistan Başbakanı Paşinyan'a ülkesinin en yüksek devlet nişanı olan "Altın Kartal" Nişanı'nı verdi.
- ABD Genelkurmay Başkanı Orgeneral Dan Caine, ABD'nin Venezuela yakınlarındaki askeri varlığını arttırmak ve Maduro hükümetine karşı olası eylemleri değerlendirmek için Porto Riko'daki askerleri ziyaret etti.
- Kremlin: Bu hafta Ukrayna konusunda Amerika ile bir görüşme planı yok.
- Trump yönetimi Venezuela'nın Cartel de los Soles'ini yabancı bir terör örgütü olarak tanımladı
- ABD Dışişleri Bakanlığı, Venezuela Devlet Başkanı Nicolas Maduro'yu "Cartel de los Soles" listesine ekleyerek terörist ilan etti.
- Macron: Kimse Ukrayna'ya hangi topraklardan vazgeçmesi gerektiğini söyleyemez. Ukrayna için oluşturulacak güvence gücünde Fransız, Britanyalı ve Türk askerleri yer alacak.
- Kremlin: Moskova, Ukrayna konusunda 19 maddeden oluşan güncellenmiş bir barış planı almadı.
- Fransa Cumhurbaşkanı Macron, ordu sayısını artırmak amacıyla yeni, gönüllü ve ücretli 10 aylık ulusal askeri hizmet uygulamasını açıklayacak.
- Lübnan ile Kıbrıs (GKRY) deniz yetki anlaşması imzaladı.
- ABD Kara Kuvvetleri Bakanı Dan Driscoll, Kyiv'deki Ukraynalı yetkilileri, güçlerinin yakın bir yenilgiyle karşı karşıya olduğu konusunda uyardı ve Ukrayna'nın Rusya'yı büyük ölçüde kayırdığını düşündüğü ABD destekli bir barış planını kabul etmeye çağırdı. Driscoll, Rusya'nın askeri üstünlüğünün arttığını ve ABD'nin artık gereken hızda silah tedarik edemeyeceğini söyledi.
- Venezuela Devlet Başkanı Maduro: Nereden gelirse gelsin ve ne zaman ortaya çıkarsa çıksın, bu kutsanmış toprakların her santimini herhangi bir tehdide veya emperyalist saldırganlığa karşı savunmaya hazır olmalıyız.
- İsrail Savunma Bakanı Katz, kapalı bir oturumda İsrail'in Suriye ile barışa doğru ilerlemediğini söyledi.
- Trump ile Maduro arasındaki ilk telefon görüşmesinden somut bir plan çıkmadı.

Gelecek Haftanın Odakları

Kritik Bölgeler:
- Venezuela: Giderek yükselen saha hareketliliği ve uzlaşamama.
- Suriye - İsrail operasyonları ve bölgesel tetik riskleri

Önemli Konu:
- Ukrayna barış müzakereleri

Forex & Hisse Senetleri

DOLAR ENDEKSİ

Önemli Seviyeler



Dolar endeksinde beklentilerimize paralel bir haftayı geride bıraktık. Güncel olarak dört saatlik grafikte 200 barlık üssel hareketli ortalama seviyesinin test edilmesini pozitif buluyoruz. Fiyatlamanın da pozitife dönebilmesi ve orta vadede güçlü dolar pozisyonları kurgulanabilmesi için kırmızı çizgi ile belirtilen 99,959 seviyesi üzerinde dört saatlik mum kapanışları olmasına önem veriyoruz. Bu olana dek zayıf fiyat hareketlerini sürmesini olası buluyoruz. Potansiyel hedef olarak ise 98,991 seviyesi karşımıza çıkıyor. Pazartesi 18.00'da açıklanacak ISM ve çarşamba günü açıklanacak ADP istihdam verileri, DXY için volatilite artışına sebep olacaktır.



Grafik, 29.11.2025 tarihine aittir.
Her mum 4 saatlik fiyat hareketini temsil eder.

OFIS AGENCY

Forex & Hisse Senetleri

EUR/USD

Kritik fiyat hareketleri



EURUSD çifti için fiyat okuması zor olan bir haftaya giriyoruz. Geçtiğimiz hafta gelen yükselişin geri çekilme olarak kalması ihtimali ile orta vadeli yükseliş trendinin başlaması ihtimali arasında ince bir çizgideyiz. Teknik açından EURUSD grafiği yükselişe meyilli görülüyor. Makroekonomik gelişmeler ve beklentileri bir kenara bıraktığımızda kırmızı çizgi ile belirtilen 1,1491 seviyesinin ihlal edilmediği durumda yükseliş yönlü pozisyonlar riskinin düşük olacağını düşünüyoruz. Ancak dolar endeksindeki orta vadede beklenen yükseliş ve 10 yıllık tahvil getirilerindeki yapı gereği risklerdeki artışı belirtmekte fayda olacaktır.



Grafik, 29.11.2025 tarihine aittir.
Her mum 4 saatlik fiyat hareketini temsil eder.

OFIS AGENCY

Forex & Hisse Senetleri

US10Y

Karar Bölgesi



Aralık ayı FED toplantısındaki faiz kararına dair çalkantılı beklentiler, 10 yıllık ABD tahvillerinin getirilerinde de volatiliteye sebep oluyor. Haftanın sonuna gelirken 25 baz puanlık faiz indirimi beklentileri %90'ı bulmuş durumda. Tahvil getirilerindeki düşüş trendinin devam edeceğini tahmin ediyoruz. Özellikle kırmızı çizgi ile belirtilen %4,168 seviyesi yukarı yönlü ihlal edilmediği sürece temkinli olmakta fayda olacaktır. Grafikte hareketli çizgilerle belirtilen EMA200 ve EMA50 seviyeleri, dinamik olarak risk yönetimi yapmak adına önemli bölgeler olabilirler.



Grafik, 29.11.2025 tarihine aittir.
Her mum 4 saatlik fiyat hareketini temsil eder.

OFIS AGENCY

Forex & Hisse Senetleri

NASDAQ

Beklentilerin Üzerinde Fiyatlamalar

Nasdaq için geçtiğimiz hafta yükseliş yönlü bir geri çekilme hareketinin gelmesini bekliyorduk. Fiyat hafta başından itibaren yükseliş eğilimini korudu. Bu yükseliş her ne kadar beklentilerimiz dahilinde olsa da yükselişin şiddetini incelediğimizde beklentilerimizin üzerine çıkan güçlü bir fiyat hareketi gözlemliyoruz. Nasdaq için düşük riskli bir pozisyon göremiyoruz. Teknoloji tarafındaki pozitif seyir sürse de NVDA gibi endekse etkisi yüksek hisse senetlerindeki zayıf fiyatlamalar hala Nasdaq'a negatif etki edebilir. Ancak bilanço sonrası gelen düşüşün geri kazanılması, yeniden pozitif olmak için en büyük sebep olarak karşımıza çıkıyor.



Grafik, 29.11.2025 tarihine aittir.
Her mum 4 saatlik fiyat hareketini temsil eder.

OFIS AGENCY

Forex & Hisse Senetleri

US500

Ters Yönlü Riskler

S&P 500 fiyat hareketlerini incelediğimizde Nasdaq'a kıyasla daha güçlü bir fiyatlanma olduğunu söyleyebiliriz. Bu nedenle yükseliş yönlü pozisyonları değerlendirmek için S&P 500 ilk tercih olabilir. Siyah çizgi ile belirtilen 6772 seviyesi önemli bir fiyat seviyesi. Bu seviyenin altında kalıcı fiyat hareketlerin olması durumunda yükseliş riskleri yeniden artmaya başlayacaktır. Özellikle hafta başında yükseliş momentumunun kaybı, riskleri artıracak en önemli etken olarak karşımıza çıkıyor.



Grafik, 29.11.2025 tarihine aittir.
Her mum 4 saatlik fiyat hareketini temsil eder.

Forex & Hisse Senetleri

Borsa İstanbul

XU100

Borsa İstanbul için oldukça önemli bir haftaya girmiş bulunuyoruz. Bu hafta açıklanacak olan enflasyon verisi ile volatilitede artış gözlemlenecektir. Güncel olarak piyasa tarafından düşük enflasyon beklentisi mevcut. Bunun etkilerini, bankacılık sektörünün geçtiğimiz haftalarda yüksek performans göstermesiyle takip edebiliyoruz. Beklentilerden yüksek gelecek enflasyon, bu döngüye zarar verebilir. Hafta içerisindeki yükseliş pozisyonları için siyah çizgi ile belirtilen 10749 seviyesi ilk ve önemli destek bölgesi olarak karşımıza çıkıyor.



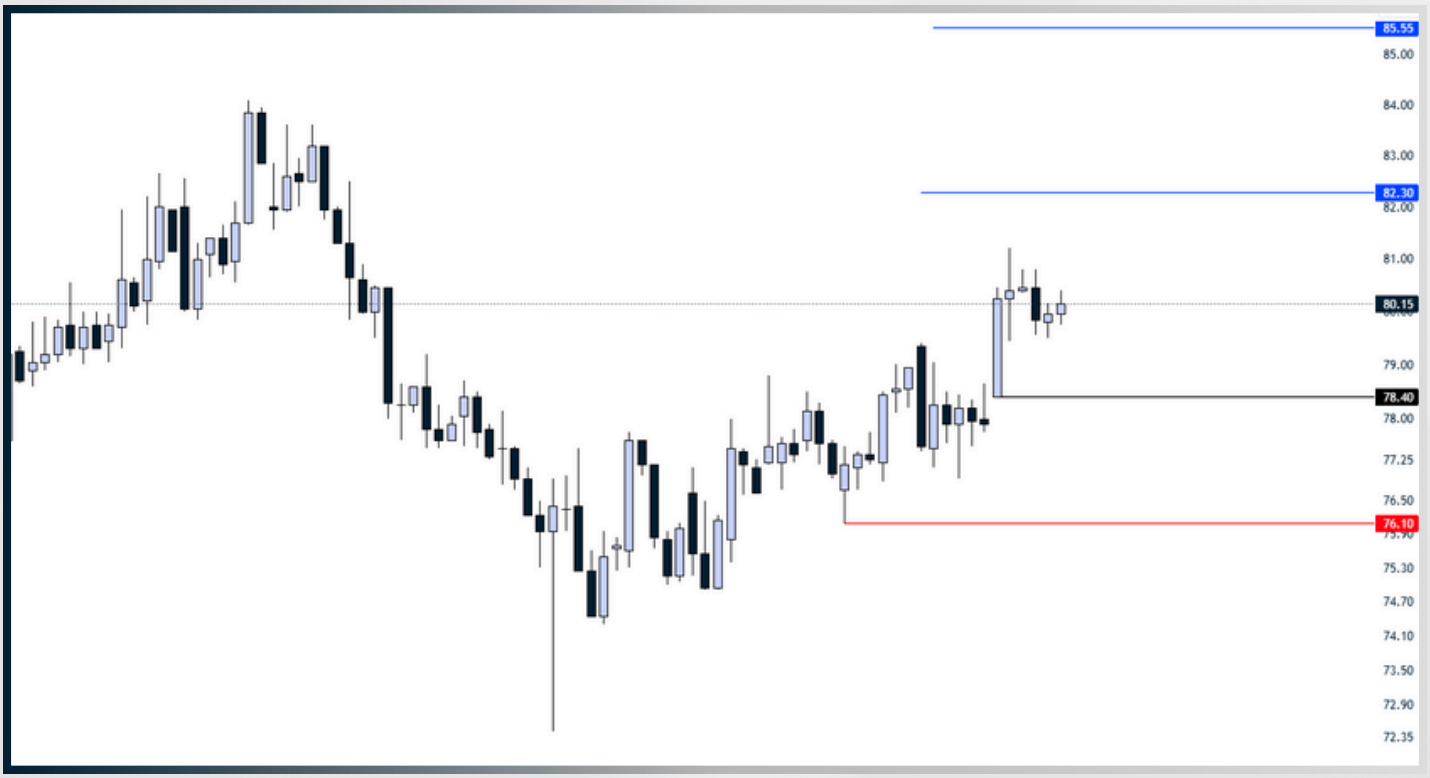
Grafik, 29.11.2025 tarihine aittir.
Her mum 4 saatlik fiyat hareketini temsil eder.

Forex & Hisse Senetleri

ENERJİSA ENERJİ A.S.

BIST:ENJSA

Enerjisa A.Ş., elektrik üretimi, dağıtımı ve perakende satış alanlarında faaliyet göstermektedir. Şirket, elektrik enerjisi sektöründe sürdürülebilirlik ve dijitalleşme odaklı projeler geliştirerek, enerji verimliliğini artırmayı hedefler. Enerjisa, aynı zamanda enerji altyapısının modernizasyonuna yatırım yaparak, müşteri memnuniyetini ve hizmet kalitesini iyileştirmeye çalışmaktadır. Geçtiğimiz hafta da analizine yer verdiğimiz ENJSA için siyah çizgi ile belirtilen 78,4 seviyesi önemli bir destek bölgesi olabilir. Potansiyel hedefler arasında 82,3 ve 85,5 seviyeleri yer alıyor.



Grafik, 29.11.2025 tarihine aittir.
Her mum 4 saatlik fiyat hareketini temsil eder.

Forex & Hisse Senetleri

AMAZON.COM, INC.

NASDAQ:AMZN

Amazon, e-ticaret kökenli olup bugün bulut, lojistik ve dijital hizmetler gibi birçok alanda faaliyet gösteren büyük bir teknoloji şirketidir. AWS, toplam gelirin daha küçük bir kısmını oluşturtsa da şirket kârlılığının önemli bölümünü sağlar. 2025 itibarıyla Amazon, yapay zekâ ve bulut hizmetlerinde büyürken iş gücü ve organizasyon yapısında çeşitli yeniden düzenlemelere gitmeyi sürdürmektedir. Kırmızı çizgi ile belirtilen 216 seviyesi ihlal edilmediği sürece yükseliş yönlü fiyat hareketlerinin oluşma ihtimali artabilir. Potansiyel hedefler arasında 244 ve 263 seviyeleri yer alıyor.



Grafik, 29.11.2025 tarihine aittir.
Her mum 4 saatlik fiyat hareketini temsil eder.

OFIS AGENCY

Yatırım Fonları

YATIRIM FONLARINDA BU HAFTA

Bankacılık Sektörü Hisse Senedi Serbest Fon	%7,5
Gümüş Fon Sepeti Fonları	%7,4
Blockchain Teknolojileri Serbest Fon	%5,9
Yarı İletken Teknolojileri Değişken Fon	%5,8
Bist Teknoloji Fonu	-%3,5

Bu hafta yatırım fonları piyasasında hem hisse senedi temalı hem de alternatif teknoloji fonlarında belirgin hareketlilik yaşandı. Makro tarafta enflasyon beklentilerindeki düşüş ve küresel risk iştahındaki toparlanma, bazı fon gruplarını öne çıkarırken, teknoloji endekslerindeki dalgalanma ise seçici bir ayrışmaya yol açtı. Haftanın getiri listesinin zirvesinde %7,5 getiri ile Bankacılık Sektörü Hisse Senedi Serbest Fon yer alıyor. Düşük enflasyon beklentilerinin güçlenmesi bankacılık sektöründe değerlemeleri desteklerken, fonun haftalık performansına önemli katkı sağladı.

İkinci sırada %7,4 getiriyle Gümüş Fon Sepeti Fonları bulunuyor. Gümüş fiyatlarında hafta boyunca görülen güçlü yükseliş, yatırımcıların güvenli varlıklara yönelimini artırdı.

Blockchain Teknolojileri Serbest Fon, %5,9 getiriyle haftanın üçüncü sırasında yer aldı. Kripto varlıklara ve blockchain tabanlı şirketlere yönelik toparlanma, bu fonun performansını destekleyen ana unsur oldu.

Dördüncü sırayı %5,8 getiri sağlayan Yarı İletken Teknolojileri Değişken Fon aldı. Yarı iletken şirketleri, geçtiğimiz hafta yaşanan sert düşüşün ardından bu hafta güçlü bir toparlanma sergileyerek fon getirilerini yukarı taşıdı.

Öte yandan, BIST Teknoloji Fonu haftayı -%3,5 kayıpla tamamladı.

*Bu sıralamaya yalnızca TEFAS'ta bulunan yatırım fonları dahil edilmiştir.
*Serbest fonlar dahil edilmemiştir.
*Değişken fonlardan yalnızca sektör belirtenler dikkate alınmaktadır.
*Bu içeriğin amacı sıralama yapmak değil yatırım fonları hakkında bilgi vermektir. Bu gaye doğrultusunda TEFAS'taki sıralama ile farklılık gösterebilir.

OFIS AGENCY

Web3 & Blockchain

KRİPTO'DA BU HAFTA



MicroStrategy'nin kaldıraçlı Bitcoin stratejisi bu döngüde en büyük sınavını veriyor. 649,870 BTC'lik dev pozisyona rağmen BTC'deki +%30 düşüş hisseyi daha sert vurdu ve yıllardır sürdürülen "BTC primi" tamamen eriyerek mNAV oranını 2,7x'ten 1,06x'e düşürdü. MSCI'nin dijital varlık ağırlığı %50'yi aşan şirketleri endeks dışına çıkarma ihtimali (15 Ocak kararı) 2,8-8,8 milyar dolar pasif satış riski yaratıyor. Saylor "operasyonel şirket, fon değiliz" diyerek karşı çıksa da piyasa bu riski fiyatlıyor. BTC alımları da Kasım'da 9.062 BTC'ye inerek (geçen yıl 79K+) dramatik biçimde yavaşladı. Şirketin 2025–27 sermaye planı artık premiumun geri dönmesine bağlı.



Coinbase Ventures, 2026 için dört ana temaya odaklandığını açıkladı: RWA perpetuals, profesyonel yatırımcılar için uzmanlaşmış trading terminalleri, onchain gizlilik ve kompozit perp tasarımları ile AI/robotik tabanlı insan kanıtı (proof-of-humanity) sistemleri.



Arkham verilerine göre zincir üstü en büyük kripto varlık sahipleri: Binance $191B, Satoshi $95B, Coinbase $88B, BlackRock $78B, Lido $49B, Fidelity $40B, MicroStrategy $38B, ABD Hükümeti $29B, Aave (Yeni giriş) $27B, OKX $27B



Teksas, Bitcoin rezerv programını resmen başlattı ve BlackRock'un IBIT ETF'si üzerinden ilk 5 milyon dolarlık BTC alımını yaptı. Onaylanmış toplam bütçe 10 milyon dolar.



Grayscale, Dogecoin Trust (GDOG) ve XRP Trust (GXRP) ürünlerini piyasaya sürdü.



Cosmos ekosistemi, ATOM'un token ekonomisini tamamen elden geçirmek üzere resmi süreci başlattı. Hedef, daha düşük enflasyon, daha yüksek uzun vadeli staking getirileri ve ATOM'un ağın rezerv, gas ve settlement varlığı olarak yeniden konumlandırılması.



Pendle, Galaxy Digital & Bloomberg tarafından hazırlanan DeFi endeksine resmen dahil edildi.



Monad markete giriş yaptı ve Solana hızını EVM uyumluluğuyla birleştiren mimarisi sayesinde güçlü ilgi görüyordu ta ki markete girene kadar. Ama ilk günde Uniswap, Curve, Morpho, Gearbox, Euler gibi büyük protokollerle canlı ekosisteme sahip nadir L1'lerden biri oldu.



Avax One, kasım ayındaki agresif alımlarla AVAX pozisyonunu 13,8 milyon adede yükseltti.



Avrupa'nın en büyük fon yöneticisi Amundi, Ethereum üzerinde para piyasası fonunun tokenize edilmiş bir payını piyasaya sürdü.



Jupiter, toplam 130 milyon JUP token yaktığını duyurdu.

WHY NOT YOU?

Create your account at **bemfunding.com** now.

Use code **HOFIS** for 5% off.



#İşbirliği

Web3 & Blockchain

BTC/USDT

Bitcoin

Gri kutu, önemli bir destek bölgesiydi ve fiyatın 80.000 $ altına sarkmasını engellemiş görünüyor. Yukarı yönlü hareketin devam edebilmesi için fiyatın YO seviyesi olan 93.448 $ üzerinde kalıcılık sağlaması gerekiyor. Fiyat bu seviyeyi aşar ve üzerinde tutunabilirse sırasıyla 102.900 $ ve 109.600 $ bölgelerini hedefleyebilir. Öte yandan fiyatın tekrar 88.800 $ seviyelerini test etmesi ve ardından YO seviyesini geri kazanması durumunda, yukarı yönlü işlemlerin daha güvenli olacağını ve alış baskısının güçlenebileceğini değerlendiriyoruz.



Grafik, 29.11.2025 tarihine aittir.
Her mum 1 günlük fiyat hareketini temsil eder.

You can trade based on these analyses with low spreads and commissions at ***Bem Funding***

#İşbirliği

OFIS AGENCY

Web3 & Blockchain

ETH/USDT

Ethereum

Ara destek olarak takip ettiğimiz 2906$ seviyesindeki yeşil yatay çizginin, fiyatı yeniden 3336$ seviyesindeki YO bölgesine taşıyabileceğini düşünüyoruz. Bitcoin grafiğinde belirttiğimiz kondisyonlar oluştuğu sürece, Ethereum'un da benzer şekilde YO seviyesine kadar Bitcoin'e eşlik etmesi olası görünüyor. Her ne kadar bu senaryoya ulaşmasını istemesek de, 2760$–2640$ aralığındaki gri kutu en kritik destek bölgesi olarak öne çıkıyor. Fiyatın bu bölgeye gelmesi durumunda, düşük zaman dilimlerinde oluşabilecek bullish konfirmasyonlar ile oldukça iyi marj fırsatları yakalanabileceğini değerlendiriyoruz.



Grafik, 29.11.2025 tarihine aittir.
Her mum 1 günlük fiyat hareketini temsil eder.

You can trade based on these analyses with low spreads and commissions at ***Bem Funding***

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

OFIS AGENCY

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