

AB, ABD ile tarife, Güney Amerika ile ticaret anlaşmaları imzalamaya çalışacak. FED iki sorumluluğuna (enflasyon ve istihdam) dair verilerini görecektir. Kritik haftaya başlıyoruz.

AB'de son dönemde Macron merkez bankasının ekonomiye destek olması gerektiği, MB-Lagarde ise Avrupa'nın geride kalma riski taşıdığını ifade ediyor. Rusya savaşının yarattığı maliyetin dışında ABD'nin 80 yıllık destekli tavrını değiştirme sinyali vermesi, teknolojiye geri kalınması (YZ konusunda Avrupa'dan ses gelmemesi, çağın gerisinde kalma tehlikesi yaşayan klasik üretim yapısı,...) gibi majör sorunlar söz konusu. AB, bir yandan ABD ile ticareti canlı tutmaya bir yandan da yeni açılım için ABD ve Çin dışında pazar bulmaya çalışıyor.

Bu hafta ABD ile gümrük vergisinde yeni anlaşma zemini yakalamaya çalışıyorlar. Trump ve ekibi Avrupa'ya maliyet olarak bakıyor, bölgeye uzak duruyor (yeni Ulusal Güvenlik Belgesinin çıktıklarından biri). Bu sebeple ikili ilişkiler gergin, kırılabilir. Çin ile de ilişkinin pek iyi olduğu söylenemez. Çin, AB'yi rekabette zorluyor. AB Çin ile ortaklıklar yolu ile üretimini daim etmeye çalışıyor. Ancak hem ABD hem Çin AB'ye yukarıdan bakıyor. AB için güzel günlerin mazide kalma riski var. Ticari bağları çeşitlendirme arayışındalar. O yüzden AB (halihazırda yaklaşık 75 ortağı ve 2 trilyon avronun üzerinde ticareti ağı var), yeni pazarlar arıyor, bu sebeple olarak Güney Amerika'ya yaklaşıyor. Yaklaşık 20 yıldır süren ticaret anlaşması sağlama sürecinin **bu hafta** bir anlaşmaya (Mercosur) dönüşmesi için çaba gösteriyor.

Eğer beklenen anlaşmalar sağlarsa AB ekonomisi nefes alıp gelecek için bugünden daha iyi şeyler düşünebilir. Ters olursa anlaşmalar sağlanamaz ve süreç uzarsa o vakit AB için **yeni dünya düzenine seyirci kalma tehlikesi** artabilir. ABD'nin Ukrayna'yı fonlamayı durdurması ile AB Ukrayna'nın maliyetini ensesinde hissediyor. AB liderleri **Perşembe günü** Brüksel'de bir araya gelecekler ve Ukrayna'nın imarını bloke ettikleri Rus varlıkları ile karşılaşmayı tartışacaklar. Almanya başbakanı Merz'in 'transatlantik ilişkilerde temel bir değişime hazırlıklı olalım' sözü zemini ortaya koyuyor. İşte bu noktada aynı gün açıklanacak ECB faiz kararı (zaten değişiklik de beklenmiyor) sizce ne kadar anlam taşıyor?

ABD'de ise ekonomik ajanda piyasayı etkileyebilir. 2026'da büyüme daha yukarı, enflasyon hafif aşağı olabilir şeklindeki güncel tahminleri ve tarife etkileri azalabilir ifadesi sonrası FED, Salı aylık istihdam (kasım), Perşembe TÜFE (kasım) verilerini görecektir. Veriler piyasa için de kritik. Bu hafta ayrıca imalat-hizmet PMI (aralık ilk okumalar), AB TÜFE Almanya İFO verileri ajandada yer alıyor. FED'den ise Miran, Williams, Waller, Bostic konuşacak.

Yılın son 2,5 haftası. Takvim etkisi ile piyasa, geleneksel olarak yıl sonuna kadar sakin bir seyir izleyebilir. Ancak gündem kalabalık, yeni belirsizlikler masada, 2025 beklentilerden çok farklı geçti. Yukarıda ifade ettiğimiz başlıklar 2026'nın hareketli başlayacağını ve farklı geçebileceğini işaret ediyor.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı karışık. ABD vadeli piyasaları yüzde 0,1-0,3 aralığında pozitif. Japonya yüzde 1,5, Çin yüzde 0,1, Hong Kong yüzde 0,8 civarında satıcı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,18, Dolar Endeksi 98,3, ons altın 4.330 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, TCMB-Karahan **dezenflasyon sürecinin devam ettiğini ancak hızının biraz yavaşladığını**, gıda enflasyonunda özellikle yaz aylarında 8 puana varan bir artış yaşanmasının **enflasyon beklentilerinde gıda kaynaklı bozulmaya** yol açtığını ve yıl sonu enflasyonunu etkilediğini ifade etti. Başkan ayrıca, öncü verilerin önümüzdeki dönemde kira enflasyonunun manşet enflasyona yakınsayacağını işaret ettiğini, hanehalkı enflasyon beklentilerinin önümüzdeki dönemde düşmeye devam etmesinin beklendiğini belirtti. Piyasa ise son faiz indirimini ve ufuktaki olası indirimleri fiyatlıyor. **Türkiye 5 yıllık CDS** Mayıs 2018'de yukarı kırılma yaşadığı seviyelerde, amaç bu kez aşağı kırmak. Cuma 218 ile kapandı, 200 ve 150 sonraki hedefler. **TCMB Katılımcı Anketi'nde** 12 ay sonrası için TÜFE tahmini %23,35, TCMB faizi %28,2, dolar kuru 51,086 seviyesinde oluştuğunu not edelim.

Dışişleri Bakanı Fidan, ABD'nin 2026 yılında Türkiye'ye uyguladığı yaptırımları (**CAATSA**) kaldırma olası gördüğünü ifade etti.

Hazine yarın 5 yıl vadeli TÜFE tahvil ve 2 yıl vadeli TLREKF sukuk ile borçlanacak. Böylece aralık fonlama programı tamamlanmış olacak. Ocak ve şubat programların yüklü (600'er milyar TL civarı) olduğunu not edelim.

UsdTry  42,70 0,07%	EurTry  50,16 0,10%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  38,34 0,15	10 Yıllık Gösterge Tahvil  30,77 0,08	BIST100  11.311 0,69%
---	---	--	---	---

Usd/TL:

FED faiz toplantısında gelecek yıla dair çerçeve, tarife etkileri azalabilir, enflasyon biraz daha aşağıda olabilir, istihdam aşırı zayıflamayabilir şeklinde çizildi. Önümüzdeki yıl 1 faiz indirimi tahmin edildi. Piyasa ise 2 faiz indirimi beklemeye devam ediyor.

ABD para birimi kasım sonlarından bu yana zayıflama halinde. Cuma günü ise satış baskısını dengeleyebildi.

Bu hafta veri trafiği kalabalık. ABD TÜFE, ABD istihdam başta olmak üzere hareketli bir haftaya başlıyor olabiliriz. Eğer veriler beklentilerden farklı gelirlerse dolar fiyatlaması değişebilir. Zayıf istihdam zayıf dolar, düşük enflasyon zayıf dolar olarak fiyatlanabilir. Tersi olursa dolar güç kazanabilir.

Diğer yandan AB, İngiltere, Çin, Japonya merkez bankalarının da faiz kararlarını takip edeceğiz. Piyasanın beklediği kararların dışında kararlar alınırsa par piyasaları hareketlenebilir.

Teknik resimde Dolar Endeksi'nde (DXY) 100,4 seviyesine kadar olan yükselişler tepki denemesi olarak kalmaya devam ediyor. Yükselişlerde yatırımcıların dolardan uzaklaşma eğilimi hafif hızla da olsa sürüyor. Dolar Endeksi 97,5-98 bölgesine geri çekilebilir. 100,4 seviyesinin geçilmesi halinde teknik görünümün Dolar lehine olacağını düşünüyoruz.

İç tarafta, TCMB Karahan dezenflasyonun sürdüğünü ama hızının yavaşladığını ifade etti. Gıda fiyatlarındaki artışın yıl sonu enflasyon hedefini saptırdığını ifade etti.

Piyasa TCMB'nin temkinli güvercin tavrının süreceğini ve faiz indirimleri serisinin uzayacağını bekliyor, fiyatlıyor.

Yıl sonu takvim etkisi nedeniyle yabancı yatırımcıların yeni yılın başında yerel varlıklara ilgilerinin artması bekleniyor. Bu döviz girişi anlamına geldiği için TL lehine etki yaratabilir.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 42,68 civarında işlem görüyor. Aşağıda 42,30 ve 42,00; yukarıda 42,70 ve 43,00 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

Hazine bu hafta, 5 yıl vadeli TÜFE tahvil ve 2 yıl vadeli TLREKF sukuk ile borçlanacak. Böylece aralık fonlama programı tamamlanmış olacak. Kasım ve aralık borçlanma tutarları düşüktü, ayrıca Hazine 10 yıl vadeli tahvili borçlanma programından çıkardı tahvil piyasaları rahat bir dönem yaşadı. Yeni yıl ise yüklü programla başlayacak. Ocak ve şubat programları 600'er milyar TL civarında. Yıla girişte tahvil piyasaları hareketli olabilir. Bu noktada enflasyon-dezenflasyon hızı programının yükünü hafifletmesi önemli olacak diye düşünüyoruz.

TCMB Başkanı Karahan, dezenflasyonun sürdüğünü son zamanlarda ise hızının yavaşladığını ifade etti. Başkan kararlı tavrı içinde olduklarını yineledi.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %38,34 ve 30,77 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Haftaya başlarken 11,150 desteği üzerindeki yükseliş çabasının devam edeceğini düşünüyoruz...

Cuma günü yukarı yönlü zayıf bir seyrin yaşandığı hisse senedi piyasasında, BIST100 Endeksinin günü %0.69'luk değer artışıyla 11,311 puandan tamamladığını görüyoruz. 10,880 üzerinde dengelemeyi başararak kısa vadeli teknik resmin olumlu seyrini sürdürdüğü piyasada, haftalık periyotta 11,250 üzerinde oluşan kapanışı olumlu olarak değerlendiriyoruz. Ancak 11,250 direncini üzerindeki hareketin haftaya başlarken güçlenmesi gerektiğini düşünüyoruz. Bu durumda 11,600 zirve bölgesini hedefleyecek yükseliş eğilimi etkisini sürdürecektir. Aşağı tarafta ise 11,150 seviyesini seans içi ilk önemli destek noktası olarak almaya devam ediyoruz. 11,150 üzerinde dengelenmeyi başaracak hareketlerin ise piyasadaki seans içi yukarı atakları desteklemeyi sürdüreceğini düşünüyoruz. Bu kapsamda 11,150 ara desteğinin aynı zamanda yükseliş yönündeki pozisyonlar için stop loss noktası olarak alınmasını öneriyoruz. Altındaki hareketlerin ise yeniden 10,880 hedefiyle aşağı riskleri gündeme getirebileceği göz önünde bulundurulmalıdır.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1735 0,00%	1,3359 -0,26%	4.327 1,18%	218 -3	4,18 0,02

Eur/Usd:

FED-Hammack işgücü kademeli soğuyor ama enflasyon hedefin üzerinde, FED-Schmid enflasyon hala çok yüksek, iş gücü piyasası biraz soğusa da büyük ölçüde dengede, FED-Goolsbee enflasyona dair yeni veriler alıncaya dek faiz oranını sabit tutulmalı dedi. Bu hafta Miran, Williams, Waller, Bostic konuşacaklar. FED üyeleri arasındaki fikir ayrılığının yeni kanıtlarını göreceğiz.

FED kararı sonrası üyelerin konuşma yasağı kalktı. ECB üyeleri için sessizlik dönemindeler. Banka Çarşamba-Perşembe toplantı yapacak ve Perşembe günü ECB faiz kararını açıklayacak. Piyasa bankanın faizi sabit tutmasını bekliyor. Karardan 30 dakika sonra Lagarde basınını karşısına çıkacak.

Avrupa için ECB'nin kararı kritik değil. Kritik olan ABD ile tarife anlaşması ve birkaç Güney Amerika ülkesi ile ticaret ortaklığı anlaşması. Bu iki anlaşma bölgenin ticaret hayatında belirleyici olacak. Eğer beklenen anlaşmalar gelirse bazı tavizler karşılığı yeni kazanımlar elde edilebilecek. Ancak anlaşmalar gelmez ve takvim uzarsa o vakit ECB bekleme modunu korumak, para politikasının bölge sorunlarını çözmek için yetersiz kaldığını tekrarlamak zorunda kalabilir.

Paritenin ABD kanadında bu hafta TÜFE ve istihdam verileri açıklanacak. Farklı sonuçlar farklı fiyatlamalar demek. Bu hafta ayrıca hizmet-imalat PMI (aralık ilk), AB TÜFE, Almanya IFO,... verileri de açıklanacak.

Dolar Endeksi 99 seviyesine gevşemiş durumda. 97,5-98 aralığı destek olarak öne çıkabilir. **DX'ye ana destek noktası 97 seviyesi olarak öne çıkarken, 97 seviyesinin aşağı kırılması satış baskısının devam edeceğine işaret edebilir. 100,4 seviyesi üzerinde ise dolar talebinin gücünü artırması beklenebilir.**

Bu sabah 1,174 seviyesindeki paritede 1,177 ve 1,181 seviyeleri gün içi direnç; 1,65 ve 1,157 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay** seyir izleyebilir.

Altın:

Alman şansölyesi Merz, dünyada şu anda yaşanan olayların boyutunun muhtemelen yıllar sonra anlaşılacağını ifade ediyor. Yatırımcılar ise bu hissederek ve buna reaksiyon vererek fiyatlamaya yapıyor ve altın tarihi zirvesini test etmeye çalışıyor.

Bu hafta ABD veri trafiği yoğun ve kritik. İstihdam ve enflasyon FED'in iki sorumluluğu ve iki veri sırasıyla Salı ve Perşembe günü açıklanacak. Veri trafiği kalabalık o yüzden hafta boyunca sonuçlar hareket yaratabilir.

Piyasaların etkilendiği majör başlıklardan biri FED'in faiz trendi. Son indirim fiyatlandı. FED 2026 için daha düşük enflasyon, tarife etkilerinin azalacağı tahmin ediyor ama indirim sayısını 1 olarak öngörüyor. 2026'nın öngörülenden farklı olacağını söylemeye gerek yok. O yüzden piyasa, FED indirim trendinin değişimine bağlı altın talebini ayarlayabilir.

Gümüş ise son günlerdeki olumlu ayrışmasına devam edebilir.

Teknik tarafta 4.250 Usd üstünde kalıcılığın sağlanması 4.250-4.380 bant aralığında fiyatlamalara geçiş yapabilir.

Bu sabah 4.330 Usd seviyesindeki ons altında 4.350 ve 4.380 Usd seviyeleri gün içi direnç, 4.200 ve 4,250 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, FED geleceğe dair faiz patikası çizemiyor. Başta Trump politikaları (ekonomik, siyasi) olmak üzere, makro veri trafiğinin aksamaması, jeopolitik gelişmeler, ülkeler arası ilişkilerin belirsizliği ABD ekonomisinin nabzını tahmin etmeyi zorlaştırıyor. Üstüne ABD'nin yüksek borçluluğunu, yüksek bütçe açığını da eklediğimizde tahvil yatırımcısı kalıcı yön tayin edemiyor. Yıl sürprizlerle bitiyor, yeni yıl yeni sürprizlere açık.

İç tarafta, dezenflasyonun sürdüğü ancak hızının azaldığını ifade eden Karahan kararlı duruşlarını yineledi. Yatırımcılar yavaşlayan ve süren iyileşmeyi fiyatlamaya devam ediyor. **5Y CDS Mayıs 2018'de yukarı kırılma yaşadığı seviyelerde, amaç bu kez aşağı kırmak.**

Türkiye 5 yıllık kredi risk primi (CDS), 218 baz puan ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi, birim fiyatlar (-4, +7 cent) aralığında değişti.

Saat	Data	Beklenti	Önceki
02:50	Japonya Tankan imalat endeksi 4Ç	15,0	14,0
02:50	Japonya Tankan imalat dışı endeksi	35,0	34,0
05:00	Çin Perakende satışlar kasım	2,9%	2,9%
05:00	Çin Sanayi üretimi kasım	5,0%	4,9%
10:00	Türkiye Merkezi bütçe dengesi	-	-223,6 mlr TL
16:30	ABD Empire imalat - aralık	9,7	18,7

FED'den Miran, Williams konuşacak

		12 Ara 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	42.70	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	50.16	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1735	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3359	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	38.34	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	30.77	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	218	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.18	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	11.311	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	48.458	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	23.195	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.827	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.186	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	5.941	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	4.327	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	86.04	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	62.7	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	20.7	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	36.8	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	13.2	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	6.7	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-222	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	199	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-45	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-39	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	15.1	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	13.9	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	20.1	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	16.1	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	21.5	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	99.1	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	65.0	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	161.8	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	116.9	21.4	-0.6	2.8	-11.9	47.8	15.5

Bu rapor, Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. Varlık Yönetimi Strateji-Satış Bölümü tarafından, Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. Satış Ekibi ile Yapı Kredi Bankası A.Ş. müşterileri için hazırlanmıştır. Bu rapor tarafsız ve dürüst bir bakış açısıyla düzenlenmiş olup, alıcısının menfaatlerine ve/veya ihtiyaçlarına uygunluğu gözetilmeksizin ve karşılığında maddi menfaat elde etme beklentisi bulunmaksızın hazırlanmış bir derlemedir. Bu raporda yer alan bilgi ve veriler, Bankamız tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup; bu kaynakların doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu rapor içerisindeki veriler değişkenlik gösterebilir. / Bu rapor yatırımcıların genel olarak bilgi edinmeleri amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların bu rapordan etkilenmeyerek kararlarını vermeleri beklenmekte olup; işbu raporla Bankamız tarafından herhangi bir garanti verilmemektedir. Bu raporun ticari amaçlı kullanımı sonucu oluşabilecek zararlardan dolayı Bankamız hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu rapor hiç bir şekilde menkul değerlerin satın alınması veya satılması için bir teklifi ile aracılık teklifini içermemektedir. / Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır ve tavsiyeler genel niteliktedir. Görüşler müşterilerimizin mali durumu ile risk ve getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. / Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.