

ABD hükümetinin rekor kapamasından dolayı aksayan veri akışı normalleşmeye başlıyor. ABD tarafında bugün tarım dışı istihdam (Kasım) veri seti açıklanacak. Makro verilerin açıklanmaya başlaması ile birlikte FED'in önümüzdeki dönem uygulayacağı politika duruşunun netleşmesinde yardımcı olacağını düşünüyoruz. İstihdam piyasasında yaşanan hızlı soğuma, FED'in son üç toplantısında sigorta nedenli faiz indirim kararı almasına neden olmuştu.

2026 yılında devam etmesi beklenen gevşeme adımlarının derecesi ise bundan sonraki dönemde gelecek makro verilere bağlı olacaktır. Hali hazırda FED'in 2026 yılında faiz projeksiyonlarında bir adet faiz indirim beklentisi gözükürken, piyasalarda ise iki faiz indirimi yapılacağına yönelik inanç devam ediyor. Hem yetkililerden gelecek açıklamalar hem makro veriler bu beklentilerin önümüzdeki dönem değişmesine neden olabilir.

FED başkanı için adaylık yarışında FED'in eski yöneticisi Kevin Warsh, adaylar arasında isminin geçmesi, Ulusal Ekonomi Konseyi Direktörü Kevin Hassett'in tek aday olmadığını gösteriyor. Warsh'ın faiz politikası ile ilgili Trump'la benzer düşüncelere sahip olmasına rağmen siyasi taraf olan mesafesi ve FED geçmişi olması yatırımcıların FED'e yönelik bağımsızlık sorgulamasının azalmasına neden olabileceğini not edelim. Sessizlik döneminin sona ermesiyle birlikte FED üyelerinden açıklamalar gelmeye devam ediyor. Collins ve New York FED Başkanı John Williams, geçen haftaki 25 baz puanlık faiz indiriminin ardından para politikasının 2026 için iyi bir konumda olduğunu belirttiler. İki üyede faiz indirimi yönünde oy kullanmıştı. Miran ise faiz indirim adımlarının devam etmesi yönünde görüş bildirdi.

Bu hafta için diğer önemli başlıklar ise Avrupa Merkez Bankası (AMB) ve İngiltere Merkez Bankasının (BoE) 18 Aralık, Japonya Merkez Bankasının (BoJ) 19 Aralık tarihinde açıklayacağı faiz kararı olarak karşımıza çıkıyor. AMB'nin 18 Aralık'taki para politikası toplantısında 3 temel politika faizini değiştirmemesi bekleniyor. İngiltere'de ise BoE'nin 25 baz puanlık faiz indirimine gitmesi öngörülmüyor. İngiltere'de geçen hafta açıklanan büyüme verisinin beklentilerin altında kalması faiz indirimi olasılığının güçlenmesine neden oluyor. Japonya tarafında genişlemeci politikalar ile ekonomi desteklenmeye çalışılırken, BoJ para politikasında temel faiz oranını 25 baz puan artırarak yüzde 0,75'e çıkarması bekleniyor. Bir taraftan enflasyon endişeleri ile faiz artırımı gereksinimi diğer taraftan resesyon endişeleri ile gevşemeci mali politikalar Japonya ekonomisinde yaşanan karmaşık tabloyu gösteriyor. BOJ Başkanı Ueda, borçlanma maliyetlerinin düşük kalacağını ve bunun "frene basmak değil, sadece gazı biraz çekmek" anlamına geleceğini ifade ederek yatırımcıların endişelerini azalmaya çalışıyor.

Asya tarafında, Çin'de sanayi üretimi ve perakende satışlar kasım ayında son bir yılı aşkın sürenin en zayıf artışını kaydetti. Çin Ulusal İstatistik Bürosu'nun verilerine göre sanayi üretimi kasım ayında yıllık bazda yüzde 4,8 arttı, perakende satışlar ise yalnızca yüzde 1,3 arttı. Gelen beklenti altında sonuçlar, politika yapımcılardan 2026 yılında teşvik adımlarının gelmesine neden olabilir.

ABD'de ise ekonomik ajanda piyasayı etkileyebilir. Bugün aylık istihdam (kasım), Perşembe TÜFE (kasım) verilerini açıklanacak. Veriler piyasa için kritik. Bugün ayrıca imalat-hizmet PMI (aralık ilk okumalar), ajandada yer alıyor. Yılın son 2,5 haftası. Takvim etkisi ile piyasa, geleneksel olarak yıl sonuna kadar risk iştahını korumaya çalışabilir.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı negatif. ABD vadeli piyasaları yüzde 0,1-0,5 aralığında eksi. Japonya yüzde 1,3, Çin yüzde 1,16, Hong Kong yüzde 1,8 civarında satıcı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,18, Dolar Endeksi 98,2, ons altın 4.284 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, TCMB'nin Aralık ayı Piyasa Katılımcıları Anketinde enflasyon beklentilerinde ılımlı gerileme görülürken buna paralel faiz beklentileri azalırken, büyümede ılımlı artış görüldü. Düşen enflasyon beklentileri, faiz beklentilerinin de düşmesine neden oluyor. 2026 yılına ilişkin kamu zamları ve asgari ücretin netleşmesinin enflasyon beklentilerinin şekillenmesi açısından önemli olacağını düşünüyoruz.

Hazine ve Maliye Bakanlığı verilerine göre, Kasım'da bütçe 169,5 milyar TL fazla verdi. Bütçe dengesinde yaşanan iyileşmenin dezenflasyon sürecine destek vereceğini düşünüyoruz.

Hazine bugün 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 0,00%	EurTry  50,22 0,12%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  38,42 0,08	10 Yıllık Gösterge Tahvil  31,03 0,26	BIST100  11.456 1,28%
--	--	---	--	--

Usd/TL:

ABD makro veri akışı sağlanmaya başlandı. Bugün Kasım ayı istihdam veri seti açıklanacak. Son FED toplantısında üyeler arasında 2026 faiz politikasına yönelik dağınık görüntü dikkat çekmişti. Makro verilerin sağlanması ile birlikte sigorta indirimlerinin yerini verilere bağlı indirimler alabilir. Öncü veriler ABD için enflasyonda katılık, iş gücü piyasasında ise hızlı bir soğumaya işaret ediyor. İstihdam piyasasında gelecek veriler beklentilerden (50.000) daha zayıf bir resim çizmesi ve bunun işsizlik oranı artışı ile desteklenmesi, resesyon endişelerinin konuşulmasına neden olabilir. Beklentilere yakın veri seti istihdam piyasasında yumuşak iniş senaryosunu destekleyebilir.

Eğer veriler beklentilerden farklı gelirse 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, Bu hafta açıklanacak PPK toplantı özetlerinde, TCMB aralık ayı enflasyon görünümüne ilişkin görüşlerini ve beklentilerini yansıtabilir.

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 42,69 civarında işlem görüyor. Aşağıda 42,30 ve 42,00; yukarıda 42,70 ve 43,00 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

Hazine ve Maliye Bakanlığı verilerine göre, Kasım'da bütçe 169,5 milyar TL fazla verdi. Güçlü vergi tahsilatı ve faiz-dışı harcamalardaki yavaşlama Kasım ayında da devam ettiği görülüyor.

Hazine bugün, 5 yıl vadeli TÜFE tahvil ve 2 yıl vadeli TLREKF sukuk ile borçlanacak. Böylece aralık fonlama programı tamamlanmış olacak. 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.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %38,42 ve 31,03 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

11,250 direncinin aşılmasıyla yukarı hareket etkisini sürdürüyor ...

Pazartesi günü yukarı yönlü bir seyrin yaşandığı hisse senedi piyasasında, BIST100 Endeksinin günü %1.28'lik değer artışıyla 11,456 puandan tamamladığını görüyoruz.

10,880 desteği üzerinde dengelemeyi başararak kısa vadeli teknik resmin olumlu seyrini sürdürdüğü piyasada, son dönemin kritik direnç noktası olarak izlediğimiz 11,250 seviyesinin aşılmasıyla yukarı hareket devam ediyor. 11,250 üzerindeki hareketi alım eğiliminin devamı açısından olumlu olarak değerlendirdiğimiz piyasada, seans içi geri çekilmelerde bu seviyesi artık ilk önemli destek noktası olarak izliyoruz: 11,250 üzerindeki hareketlerin ise 11,605 zirve seviyesini hedeflemeyi sürdüreceğini düşünüyoruz. Şu aşamada alım eğiliminin devamı yönündeki sinyaller korunurken, 11,250 ara desteğinin aynı zamanda yükseliş yönündeki pozisyonlar için stop loss noktası olarak alınmasını öneriyoruz. Altındaki hareketlerin ise yeniden realizasyon eğilimi oluşturabileceği göz önünde bulundurulmalıdır.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1750 0,13%	1,3366 0,05%	4.288 -0,91%	215 -3	4,17 -0,01

Eur/Usd:

ABD istihdam piyasasında yaşanan hızlı soğuma FED'in iş gücü piyasası risklerini enflasyon risklerinin önüne alarak sigorta indirimlerine gitmesine neden oldu. ABD hükümetinin rekor kapaması nedenli açıklanamayan tarım dışı istihdam kasım ayı veri seti bugün açıklanacak. Verilerin soğumanın devam ettiğine ışık tutması halinde dolar talebinde zayıflama devam edebilir. Beklenti üstü veriler ise, FED'in mevcut sıkılıkta enflasyon endişeleri nedenli bir süre devam etmesine neden olabilir. Bu durumda dolar talebi artabilir.

FED Collins ve Williams, geçen haftaki 25 baz puanlık faiz indiriminin ardından para politikasının 2026 için iyi bir konumda olduğunu belirttiler. İki üyede faiz indirimi yönünde oy kullanmıştı. Miran ise faiz indirim adımlarının devam etmesi yönünde görüş bildirdi.

Bu hafta ABD makro verileri ve sonuçları paritede oynaklığın artmasına neden olabilir. Diğer taraftan bu hafta gerçekleşecek ECB toplantısında faizlerin sabit tutulması bekleniyor. Cuma günü Japonya Merkez Bankası faiz kararı ise önemli olacak. Diğer büyük merkez bankalarının aksine faiz artırması bekleniyor. Faiz artışıyla birlikte JPY talebinin artması dolar talebinin azalmasına neden olabilir.

Berlin'de Ukrayna lideri Zelenskiy ve Avrupalı liderlerle yürütülen görüşmelerde barış görüşmeleri için ilerleme sağlandığının belirtilmesi umutların artmasına neden oluyor. Rusya-Ukrayna arasında devam eden görüşmelerin olumlu sonuçlanması eur talebini destekleyebilir.

Paritenin ABD kanadında bu hafta TÜFE ve bugün 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 98,2 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 1,175 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:

Ukrayna Savaşı'nı bitirmek için ABD tarafından önerilen barış planı üzerinde Almanya'da devam eden görüşmeler için ABD temsilcisi Ukrayna ve Rusya arasında konuların çoğunun çözüldüğünü belirtti. Yıl bitmeden ABD önderliğinde diplomatik çaba devam ediyor. Rusya'nın yeniden küresel ekonomiye dahil edilmesi konuşulan konular arasında. Jeopolitik risklerde yaşanan azalış, güvenli liman talebinin de bir miktar azalmasına neden olabilir.

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

Diğer taraftan suskunluk dönemi biten FED üyelerinden gelen açıklamalarda ihtiyatlı duruş öne çıkıyor. Düşük faiz ortamı altın yükselişini desteklerken, gelen verileri inceleme- bekleme durumu altın yükselişinde momentum kaybına neden olabilir. O yüzden piyasa, FED indirim trendinin değişimine bağlı altın talebini ayarlayabilir.

Teknik tarafta 4.250 Usd üstünde kalıcılığın sağlanması 4.250-4.380 bant aralığında fiyatlamalar devam edebilir. Yeni bir yükseliş hareketi için 4.380 Usd seviyesinin geçilmesi gerektiğini düşünüyoruz.

Bu sabah 4.284 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 negatif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, FED geleceğe dair faiz patikası çizemiyor. ABD'nin yüksek borçluluğunu, yüksek bütçe açığı ve 2026 yoğun itfa programı ve borçlanma ihtiyacı, tahvil faizlerinde yukarı yönlü stresin devam etmesine neden olurken, getiri eğrisi dikleşiyor.

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), 215 baz puan ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi, birim fiyatlar (-2, +3 cent) aralığında değişti.

- *Hazine ve Maliye Bakanlığı 2 yıl vadeli sukuk ve 5 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli tahvil ihraç edecek*
- 12:00 Euro Bölgesi - PMI İmalat Endeksi
- 12:00 Euro Bölgesi - PMI Hizmet Endeksi
- 16:30 ABD - Tarım Dışı İstihdam (beklenti: 50.000)
- 17:45 ABD - PMI İmalat Endeksi
- 17:45 ABD - PMI Hizmet Endeksi

		15 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	50,22	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67
	Eur/Usd	1,1750	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,122
	Gbp/Usd	1,3366	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,3676	1,325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	38,42	40,56	39,68	9,97	22,70	14,96	11,78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	31,03	28,78	26,75	9,83	24,32	12,90	12,21
	Türkiye CDS (baz puan)	215	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4,17	4,58	3,86	3,88	1,51	0,92	0,92
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	11.456	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	48.417	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	23.057	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.817	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.230	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	5.888	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	4.288	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	86,12	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	36,9	12,2	63,3	32,5	66,0	36,4	10,0
	Eur/Usd	13,4	-6,3	3,4	-6,0	-6,9	8,8	-2,1
	Gbp/Usd	6,8	-1,9	5,7	-10,8	-1,0	3,2	-2,1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-214	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	225	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-48	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-40	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	16,5	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1	25,4
	Dow Jones Endeksi	13,8	12,9	13,7	-8,8	18,7	7,2	22,3
	Nasdaq Endeksi	19,4	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6	35,2
	S&P Endeksi	15,9	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3	28,9
	DAX	21,7	18,8	20,3	-12,3	15,8	3,5	25,5
Emtia	Altın (TL)	97,3	52,3	78,7	40,4	72,0	56,4	33,1
	Altın (Usd)	63,5	27,2	13,1	-0,3	-3,7	25,2	18,4
	Gümüş (TL)	162,1	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6	29,8
	Gümüş (Usd)	117,0	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.