

ABD merkez bankası FED hem tam istihdam hem de fiyat istikrarını sağlamaya ilişkin ikili görevi arasında kısa vadeli değiş-tokuşa giderek istihdam piyasasında yaşanan hızlı soğuma ile birlikte son üç toplantısında toplan 75 baz puanlık faiz indirimine giderek federal fonlama faiz oranını yüzde 3,50-3,75 seviyesine çekti. Enflasyonun hedefin üzerinde kalması ve katılık göstermesi nedeniyle son FED toplantısında üyeler, 2026 yılı projeksiyonlarında sınırlı bir indirim beklediğini gösterdi.

Önceki gün açıklanan ABD istihdam verileri zayıf gözükse de kısa vadede yeni FED faiz indirimlerini garanti etmiyor. İşgücü piyasası verileri aralık ayı FED sigorta amaçlı faiz indirimini destekler nitelikte olmasına rağmen ocak ayı faiz indirim kararı için yeterli gözüküyor. İşgücü piyasası nedenli faiz indirimlerinin devam etmesi için, FED daha derin bir bozulma görmek isteyebilir.

Hükümetin tarihi süredeki kapanması sonrası veri trafiği hala sağlıklı noktada değil. Bugün makro tarafta ABD TÜFE verisini karşılayacağız. Eldeki veriler ile faiz indirimlerin 'sağlıklı' devam etmesi için enflasyon verilerinde görülen katılığın azalması gerektiğini düşünüyoruz. ABD'de dezenflasyon sürecinin devam etmesi, FED'in 'yumuşak iniş' senaryosu kapsamında faiz indirmesi için alan bulmasını sağlayabilir. Trump'ın korumacı gümrük tarifelerinin fiyatlar üzerinde yukarı yönlü baskısının 'geçici' olması, siyasi taraftan faiz indirim baskılarının artmasına neden olabilir. Yatırımcıların kısa vadeli faiz indirimlerine yönelik tahminleri ocak FOMC'si için %24 civarında bulunuyor. FED üyelerinin açıklamaları ve gelecek önemli makro veriler tahminlerin hızlı şekillenmesine neden olabilir.

ABD Başkanı Donald Trump, Beyaz Saray'da yılın son ulusa sesleniş konuşmasını gerçekleştirdi. Vergi iadelerinin artacağı, yeni FED başkanının faizleri düşüreceği ve daha fazla olumlu değişim geleceği mesajını verdi. Tarife gelirleri sayesinde ilerleme kaydedildiğini, enflasyonu durdurduğunu ve ülke tarihinin en büyük değişikliklerini gerçekleştirdiğini belirtti.

Dün açıklanan Euro Bölgesi tüketici enflasyonu kasımda %2,1 artarak %2,2'lik öncü tahminlerin altında kaldı. Çekirdek enflasyon ise %2,4 seviyesinde istikrarlı bir görüntü çiziyor. Mevcut sıkılık Euro Bölgesi ekonomisinin "iyi bir yerde" olduğunu gösteriyor. Bugün gerçekleşecek Avrupa Merkez Bankası faiz kararında bir değişiklik beklenmiyor. Dün İngiltere'de Kasım ayında yıllık enflasyon yüzde 3,2 ile yüzde 3,4'lük piyasa beklentisinin altında gerçekleşti. Böylelikle İngiltere'de enflasyon sekiz ayın en düşük seviyesine geriledi. Mevcut ekonomik resim İngiltere Merkez Bankasının faiz indirimlerine yeniden başlamasını destekliyor. EUR/GBP paritesi bu beklentiler ışığında Eur lehine sonuç verebilir.

Asya tarafında, Japonya'nın ihracatı, Kasım ayında yılın son dokuz ayındaki en hızlı artışını kaydederek yıllık bazda yüzde 6,1 yükseldi. Cuma günü Japonya Merkez bankası faiz kararını açıklayacak. Piyasa beklentisi 0,25 baz puan artış yapılacağı yönünde. Faiz artırımı piyasa fiyatlamalarında neredeyse kesin fiyatlanmış durumda. BOJ Başkanı Ueda'nın toplantı sonrasında sözlü yönlendirmesi önemli olacak. Toplantı öncesinde Japon uzun vadeli tahvil faizlerinde yükseliş devam ediyor.

Bugün AB ve İngiltere, yarın Çin ve Japonya merkez bankaları faiz kararlarını açıklayacak. Eğer kararlar piyasa beklentisinden farklı olursa piyasa reaksiyon verebilir. Beklentilere paralel karar ise hızla geride bırakılabilir. Bugün ABD kasım TÜFE verisi açıklanacak. ABD hazinesi bugün 30 yıl, yarın 5 yıl vadeli tahvil ihraç edecek.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı karışık. ABD vadeli piyasaları yüzde -0,1 ila 0,4 aralığında yatay. Japonya yüzde 1, Hong Kong yüzde 0,3 civarında satıcılı. Çin yüzde 1,4 civarında alıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,15, Dolar Endeksi 98,4, ons altın 4.335 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, son toplantısında TCMB politika faizini 150 baz puanlık indirimle %38,0 seviyesine çekmiş, TCMB para politikası adımlarının ara hedeflerle uyumlu biçimde dezenflasyonun gerektirdiği sıkılığı sağlayacak şekilde belirleyeceğini belirtmişti. Bu politika ile birlikte TL varlıkların cazibesini sürdürmeye devam edeceğini, faiz indirimlerinin ise makro veriler müsaade ettiği ölçüde devam edeceğini düşünüyoruz. Piyasa bir yandan da aralık-ocak TÜFE ve 2026 ücret-vergi artışlarını kısa vadeli ajandada takip ediyor.

UsdTry  42,73 0,03%	EurTry  50,32 0,40%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  37,99 -0,20	10 Yıllık Gösterge Tahvil  30,56 -0,28	BIST100  11.287 -0,55%
--	--	--	---	---

Usd/TL:

ABD açıklanan tarım dışı istihdam veri seti işgücü piyasasında zayıflık sinyali vermesine rağmen ocak ayında faiz indirim için yeterli sonuç üretmediğini düşünüyoruz. FED mevcut durumda sigorta amaçlı faiz indirimlerinin sonucunu görmek isteyebilir.

Bugün açıklanacak ABD TÜFE verisi sonucu ise beklentilerin kuvvetlenmesi açısından önemli olabilir. FED üyelerinin bir kısmı ek gümrük tarifelerinin enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskı kurmasından endişeli. ABD tarafında enflasyonun son dönemde katılık göstermesi ve daha fazla indirim enflasyon risklerini artırmasına neden olabilir.

İstihdamdaki zayıflık FED'de karşılık bulsa da bazı FED üyeleri enflasyon riskini öne çıkıyor. Yine de piyasa 2026'da FED'in öngördüğünden fazla indirim gelebileceğini düşünüyor. Beklentilerin altında gelebilecek bir TÜFE verisi, FED'in faiz indirimlerinde elinin kolaylaşması sağlayabilir. Bu durumda piyasa faiz indirim beklentileri yukarı yönlü artabilir, dolar talebi azalabilir.

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, bugün 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 da geldiği için TL lehine etki yaratabilir.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 42,73 civarında işlem görüyor. Aşağıda 42,50 ve 42,30; yukarıda 43,00 ve 43,50 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

Aralık ayı enflasyonuna ilişkin ilk beklentilerin, kasım ayı enflasyonu ile benzerlik göstermesi, asgari ücret zammı ve kamu kontrolündeki fiyat artışlarının da hedef enflasyona göre yapılmasının planlanması tahvile olan ilginin devam etmesine destek sağlayabilir. Tahvil piyasası, dezenflasyon iyimserliği ve aralık-ocak TÜFE beklentileri ile 2026 ücret-vergi artışını bekliyor.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %37,99 ve 30,56 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

11,250 üzerindeki dengelenme süreci önemli olacak...

Çarşamba günü zayıf bir seyrin yaşandığı hisse senedi piyasasında, BIST100 Endeksinin günü -%0.55'lük değer kaybıyla 11,286 puandan tamamladığını görüyoruz.

Kısa vadeli teknik resmin olumlu seyrini sürdürdüğü piyasada, son dönemin kritik direnç noktası olarak izlediğimiz 11,250 üzerindeki hareketin seans içi kar realizasyonu ile karşılaştığını gözlemliyoruz. 11,250 üzerindeki hareketi alım eğiliminin devamı açısından olumlu olarak değerlendirdiğimiz piyasada, seans içi geri çekilmelerde bu seviyeyi 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 
1,1744 0,17%	1,3369 -0,13%	4.337 0,18%	211 -3	4,14 -0,03

Eur/Usd:

Dün açıklanan Euro Bölgesi tüketici enflasyonu kasımda %2,1 artarak %2,2'lik öncü tahminlerin altından kaldı. Çekirdek enflasyon ise %2,4 seviyesinde istikrarlı bir görüntü çiziyor. Mevcut durumda ECB'nin uyguladığı sıkılaştırma oranı enflasyon için yeterli gözüküyor.

Avrupa Merkez Bankasının bugün vereceği faiz kararında bir değişiklik yapması beklenmiyor. Bir süre daha ECB'nin bekle-gör konumunda kalacağını düşünüyoruz.

Dün açıklanan Ifo Enstitüsü'nün yayımladığı verilere göre Alman İş dünyası beklenti endeksi kasım ayındaki revize edilmiş 90,5 seviyesinden 89,7 seviyesine düştü. Alman ekonomisine yönelik karışık sinyaller gelmeye devam ediyor. Genişlemeci politikaların devamı ve Almanya'nın kamu harcamalarında devam eden artış önümüzdeki dönem durgunluğun son bulmasına neden olabilir. Bu durumda Euro bölgesi öncü göstergeleri pozitif etkilenebilir.

Paritenin diğer yakasında ise ABD tarım dışı istihdam verileri iş gücü piyasasında soğumanın devam ettiğini gösterdi. İşsizlik oranı temmuz 2021 den bu yana en yüksek oran %4,6 çıktı. Mevcut durum ocak ayı için FED'in ek bir faiz indirimine gitmesi için bir sonuç üretmiyor. Zaten FED işgücü piyasasında yaşanan soğumaya önceden tedbir almak için sigorta faiz indirimlerine gitmişti.

Bugün açıklanacak ABD TÜFE verisi sonuçları önemli olacak. Beklenti altında gelecek sonuçlar enflasyon endişelerinin azalmasına faiz indirim beklentilerinin yukarı yönlü revizesine neden olabilir. Aksi yönde sonuçlar ise mevcut sıkılığın devam etmesi gerektiğini düşünen FED üyelerinin görüşünü destekleyebilir. Dolar talebi bir miktar artabilir.

Dolar Endeksi 98,4 seviyesinde. 97,5-98 aralığı destek olarak öne çıkabilir. **DX-Y'de 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-sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

Altın:

FED'in geçen hafta işgücü piyasasına ilişkin endişeleri gerekçe göstererek bu yıl üçüncü kez faiz indirimine gitmesinin ardından, Salı günü açıklanan ve ABD işgücü piyasasının zayıflamaya devam ettiğine işaret eden tarım dışı istihdam verisi, ocak ayı faiz indirimini için piyasalar tarafından yeterli görülmedi.

İşgücü piyasasının soğumasına ilave sıkılaştırmanın devam etmesi için enflasyon verisinde de yumuşama görülmesi gerektiğini düşünüyoruz. Bugün açıklanacak ABD TÜFE verisinin bu sinyali vermesi halinde dolar talebinde azalma değerli metal talebinde artış görebiliriz.

Jeopolitik tarafta değişken bir süreç izleniyor. Gerginlik azalırken başka bir gerginlik başlıyor. Makro veri tarafında bir veri ekonominin yavaşladığını işaret ederken başka bir veri tersini sinyalliyor. Güvenli liman arayışında olanlar yeni sebepler bulmakta zorlanmıyor. İlginç olan ise altın düzeltilmesi derinleşmeden yeni alıcıların geliyor olması.

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 4.335 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, eurobondlar yıl sonu tatili nedeniyle işlem hacminin azaldığı sakin seyir halindeler. Aralık-ocak TÜFE verileri ile 2026 ücret-vergi artışları kısa vadeli parametreler. **5Y CDS Mayıs 2018'de yukarı kırılma yaşadığı seviyelerde, amaç bu kez aşağı kırmak.**

Türkiye 5 yıllık kredi risk primi (CDS), 211 baz puan ile günü yatay tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi, birim fiyatlar (0, +20 cent) aralığında değişti.

Gündem

- *Asgari Ücret Tespit Komisyonu 2026 yılına ilişkin zam oranını belirlemeye yönelik ikinci toplantısını gerçekleştirecek*
- 14:00 TCMB PPK özeti açıklanacak
- 14:30 *TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (12 Aralık)*
- 15:00 *İngiltere Merkez Bankası (BOE) faiz kararını açıklayacak (25 baz puan indirim bekleniyor)*
- 16:15 *Avrupa Merkez Bankası (ECB) faiz kararını açıklayacak (değişiklik beklenmiyor)*
- 16:30 ABD - TÜFE (beklenti: %3.1)
- 16:30 *ABD haftalık işsizlik maaşı başvuruları verisi açıklanacak*

Önemli Göstergelerin Performansı

		17 Ara 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	42.73	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	50.32	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1744	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3369	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	37.99	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	30.56	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	211	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.14	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetle	BİST - 100 Endeksi	11.287	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	47.886	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	22.693	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.721	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	23.961	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	5.959	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	4.337	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	91.50	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	66.6	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	20.8	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	37.2	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	13.3	-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)	-257	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	178	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-52	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-43	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetle	BİST - 100 Endeksi	14.8	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	12.6	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	17.5	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	14.3	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	20.3	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	99.7	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	65.3	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	178.5	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	130.5	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.