

Avrupa merkez bankası ECB, eylüldeki tahminleri aralık toplantısında revize etti. 2026 yılı manşet enflasyonunu %1,9'dan %2,5'e, çekirdek TÜFE'yi %2,2'den %2,4'e, büyümeyi %1,2'den %1,4'e yükseltti. 2026'nın 2025'den daha fazla büyüme ve daha yüksek enflasyonla tamamlanmasını bekliyor. Avrupa'nın yeniden canlanması için altyapı yatırımları ve savunma için daha fazla harcama tetikleyici olabilir. Örneğin Almanya'nın savunma bütçesinin 1/5 oranında artarak 600 milyar dolar olması bekleniyor. Kaldı ki Ukrayna'nın imarı için de gerekli fon, bloke edilen Rus varlıklarından değil kredi yolu ile sağlanacak. Çılgın mali harcamalar için gerekli fonlama/arayışı mali denge (halihazırda kamu zaten aşırı borçlu) noktasında gelecek yıl bolca tartışılabilir.

FED de 2026'da daha fazla büyüme ve daha düşük enflasyon ve artmayan işsizlik oranı öngörüyor (aralık projeksiyonları). Yalnız şu an işsizlik %4,6, enflasyon manşette %2,7, çekirdekte %2,6 seviyesinde. Trump tarifelerinin enflasyonist etkisi azalacak, istihdam zayıf ama endişe verici değil diyor FED.

2026'nın daha iyi geçeceğine dair tahminler gelişmekte olan ülkeler için de geçerli tahmin olarak öne çıkıyor. BOFA'nın Londra'da düzenlediği son yatırım konferansında olumlu görüş açıkça görüldü. 300 yatırımcının katılımı ile 170 toplantı yapıldı ve katılımcılar gelişmekte olan piyasalar konusunda neredeyse hiç karamsarlık göstermedi. Gelişmekte olan piyasaların yerel borçlanma araçlarına yatırım yapma fikri öne çıktı.

Piyasa fiyatlamasında ise varlık grupları ayrışıyor. Hisse senetleri yapay zeka desteği (ara ara yapay zeka yatırımları nakit yaratmıyor denilse de) ile olumlu fiyatlanıyor. Bugünlerde ise 'rotasyon' da alıcılara gerekçe oluyor. 2026'da S&P için 7.000 seviyesi hedef olarak paylaşıyor. Para birimlerinde ise dolar değer kaybı ile yılı tamamlamaya hazırlanıyor. Yeni yıla dair dolar zayıf kalmayı sürdürür, dolar güçlenir zıt söylemleri eşzamanlı duyuluyor. **Tahviller tarafında ise soru işaretleri öne çıkıyor.** Çünkü gelişmiş ülke tahvil faizlerinde yukarı risk endişeleri taraftar buluyor. Örneğin Japonya 10Y tahvil faizi yüzde 2'nin üzerinde (bu sabah %2,09) ve daha dikkat çeken 1999'dan beri en yüksek seviyeye erişmiş olması. Ülke negatif faizden kurtulmak için ekonomi hızlandırma çabasında. Ekonomide ısınma ve yeni BOJ faiz artışları bekleniyor. Faiz artışları 2026'da daha yüksek tahvil faizlerini beraberinde getirebilir. O vakit Japon tahvil faizlerinin tetiklediği global satış baskısı ortaya çıkabilir. Şimdilik burada değil ama risk masada ve yine de 2026'ya olumlu tahminlerle girmeye hazırlanıyor piyasalar. 2026'ya dair olumlu tahminler hızla revize olabilir diye düşünüyoruz.

ABD'nin bir Venezuela tankerini daha alıkoyduğu haber ile jeopolitik tansiyon yükselmiş durumda. Venezuela yönetiminin değişmesini ve ülke kaynaklarına sahip olmayı hedefleyen ABD baskısı el artırarak sürüyor. **El koyma aynı zamanda ticaret serbestisini tehdit ediyor.** Diğer yandan İsrail'den yeniden İran karşıtı açıklamalar geliyor. **Yatırımcılar güvenli liman ihtiyacı** ile haftaya başlıyor ve altını-gümüşü yeni rekor seviyelere taşıyorlar. Cuma ABD endeksleri alıcılı kapattı. Bu sabah iştah Asya'da ve ABD vadelerinde sürüyor.

Bu haftaya bakalım... yılsonu etkisi biraz hissediliyor. Bu hafta veri trafiği yoğun değil ve Perşembe-Cuma batılı ülkelerde Noel tatili olacak (ABD sadece Perşembe), Çarşamba erken kapanışlar yapılacak. Bu arada Trump'ın Noel öncesi ve sonrası için **federal tatil kararı** aldığını ekleyelim (ABD Hazinesi ve piyasalar ise açık). Makro verilerde ise ABD 3Ç büyümesi (2.okuma), tüketici güveni (aralık ilk) öne çıkıyor. ABD hazinesi 2, 5, 7 yıl vadeli tahvil ihaleleri ile borçlanacak. Çin'de ise bu sabah 1 ve 5 yıl vadeli kredi faizi kararı açıklandı, değişim olmadı (beklentilerle uyumlu).

Bu sabah global borsalarda risk iştahı pozitif. ABD vadeli piyasaları yüzde 0,1-0,3 aralığında yatay artı. Japonya yüzde 2,0, Hong Kong yüzde 0,2, Çin yüzde 0,7 civarında alıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,17, Dolar Endeksi 98,6, ons altın 4.385 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafa kısa vadeli takvim aralık TÜFE, ocak TÜFE ve 2026 ücret-vergi artışı olarak oluşuyor. Başta dezenflasyon olmak üzere metriklerdeki iyileşme yerel varlıklara ilgiyi artırabilir. Üstelik üst bölümde ifade ettiğimiz üzere '2026'da gelişmekte olan ülkelere fon akımı bekleniyor' iken.

Nitelikli müşteri olma limiti 1 milyon TL'den 10 milyon TL'ye yükseltildi.

Kapasite kullanımı ve reel sektör güveni haftanın verileri.

Usd/TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry 	EurTry 	2 Yıllık Gösterge Tahvil 	10 Yıllık Gösterge Tahvil 	BIST100 
42,82 0,01%	50,21 -0,04%	37,85 -0,05	30,15 -0,36	11.342 0,06%

Usd/TL:

ABD kasım ayı istihdam verisi beklentinin biraz üzerinde, manşet ve çekirdek TÜFE ise beklentinin altında geldi. Geleceğe dair beklentiler ise istihdam riskinin sürdüğü, enflasyon riskinin azalabileceği şeklinde oluşuyor. Piyasa ise 2026'da FED'in 2 faiz indirimi yapacağını öngörmeye devam ediyor.

Avrupa merkez bankası ECB faizi değiştirmezken, İngiltere MB BOE faizini 25 baz puan indirdi. Dolar Endeksi için belirleyici olan diğer bir para olan Yen'de ise Japonya MB 25 baz puan faiz artırdı.

Bu hafta tatil havasının haftanın devamında ağırlaşaacağı bir takvime sahibiz. Christmas tatili batı dünyasında Perşembe ve Cuma günü işlem hacimlerini iyice aşağı çekecek.

Para piyasalarında Yen'in biraz zayıflaması ise dolar hafif güçlenerek haftaya başlıyor. Haftanın devamında minör değişimler görebiliriz. ABD 3Ç büyümesinin 2. okuması, aralık tüketici güveni verileri öne çıkarlar.

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, yeni yılda gelişmekte olan ülkelere fon akımının sürmesi bekleniyor. Bu noktada bize de fon akımı bekliyoruz. Dezenflasyon başta olmak üzere metriklerimizdeki iyileşmeler akımın miktarını artırabilir.

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 42,80 civarında işlem görüyor. Aşağıda 42,50 ve 42,30; yukarıda 43,00 ve 43,50 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

Mart kırılması ve eylül enflasyonu ile tahvil yatırımları, tahvil ilgisi dalgalandı. Mart ayındaki dalgalanmanın yatışması ve dalganın geri çekilmesi çok zaman aldı. Eylül enflasyonun etkileri ise ekim kasım enflasyon verileri ile daha kısa süreli ve daha sınırlı kaldı. Yılı dezenflasyon odağında sürdürdük ve aynı odakla da kapatmaya hazırlanıyoruz. Yeni yılın da aynı odakla sürmesini bekliyoruz (normal koşullar altında).

Yabancı yatırımcıları tatil havasındalar. Yatırım planları ocak ayında yeniden canlanabilir. Biz bize olan ilginin yeni ayda artmasını bekliyoruz.

Kısa süreli ajandamız ise aralık TÜFE, ocak TÜFE ve 2026 ücret-vergi artışları olarak şekilleniyor.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %37,85 ve 30,15 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Hafta içerisinde 11,250 üzerindeki hareketlerin, TL bazında yeni zirve arayışını sürdüreceğini düşünüyoruz...

Cuma günü yatay bir seyrin yaşandığı hisse senedi piyasasında, BIST100 Endeksinin günü %0.06'lık hafif bir değer artışıyla 11,341 puandan tamamladığını görüyoruz.

Geçtiğimiz hafta yaşanan seans içi geri çekilmeleri 11,250 desteği üzerinde karşılamayı başaran piyasada, kısa vadeli yükseliş potansiyelinin devam ettiğini gözlemliyoruz. 11,250 üzerindeki hareketi alım eğiliminin devamı açısından olumlu olarak değerlendirdiğimiz piyasada, seans içi geri çekilmelerde bu seviyeyi ilk önemli destek noktası olarak izlemeyi sürdürüyoruz. 11,250 üzerindeki hareketlerin ise hafta içerisinde 11,605 zirve seviyesini hedeflemeyi sürdüreceğini düşünüyoruz.

Şu aşamada yukarı hareketin 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 
1,1718 -0,03%	1,3397 0,14%	4.393 1,54%	206 -1	4,17 0,02

Eur/Usd:

Avrupa merkez bankası ECB, enflasyonun hedef seviyesine yakın seyretmesi ve bölgede daha güçlü ekonomik faaliyetin görülmesi ile faiz oranlarını üst üste dördüncü toplantısında da değiştirmede.

Son verilerin ekonomi ve işgücü piyasasının aşağı yönlü bir seyir izlediğini gösterdiği İngiltere’de ise BOE faiz oranlarını neredeyse üç yılın en düşük seviyesine indirdi.

Japonya merkez bankası BOJ ise gösterge faiz oranını son 30 yılın en yüksek seviyesine çıkardı. Gelecek için daha fazla faiz artırımının muhtemel olduğunu belirtse de miktar ve zaman konusunda net sinyal vermekten kaçındı.

Geçtiğimiz hafta yukarıdaki kararlar fiyatlamaya girdi. Ayrıca ABD enflasyon ve istihdam verileri de fiyatlamaya tesir edenlerdendi.

Bu hafta ise veri trafiği görece kritik değil ve Noel tatili nedeniyle Perşembe Cuma batı piyasaları kapalı olacak (ABD sadece Perşembe). Bu arada Trump’ın federal hükümeti Noel öncesi ve sonrası tatil etme kararı aldığı belirtilim. Finans piyasaları ise açık olacak.

BOJ’un şahin kararı ile Dolar baskılandı, sonrasında ise BOJ’un geleceğe dair net sinyal vermemesi (belki de verememesi) ile Dolar kısmen toparlandı.

Yeni hafta veri trafiği az ve tatiller var. O yüzden para piyasaları majör hareketler yapmaz diye düşünüyoruz.

Dolar Endeksi 98,6 seviyesinde. 97,5-98 aralığı destek olarak öne çıkabilir. **DXY’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 1,171 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:

ABD, bir tankere daha el koydu. Venezuela yönetimini değiştirmek ve ülkenin kaynaklarına sahip olmak için yapılan baskı dünya ticaretinin serbestliği açısından soru işaretleri yaratıyor. Diğer yandan Ortadoğu’da İsrail İran’a saldırı söylemi ile yeniden tansiyon yükseltiyor. Yatırımcılar ekonomik sebeplere sıra gelmeden jeopolitik gerekçelerle altını yeni rekor seviyelere taşımış durumda. Rekor kıran diğer kıymetli maden ise gümüş, gümüş 70 Usd seviyesine çok yakın.

Merkez bankalarının tek yönlü ve ciddi alıcı olmaya devam etmeleri altının fiyatlamasının normal koşulların dışında oluşmasına yol açabilir diye düşünüyoruz. Örneğin teknik analizin çok çalışmaması gibi. Kaldı ki merkez bankaları olağan yatırımcı refleksi ile hareket etmiyorlar.

2025 enflasyon, büyüme, Trump tarifeleri dışında jeopolitik risklerin yoğun yaşandığı ve yoğun fiyatlandığı bir yıl oldu. Yatırımcıların bu hafta ise yıl sonu tatil havasına iyice girmelerini bekliyoruz. Veri ajandası çok kalabalık değil ve Noel tatili olacak. Bu sebeplerle majör fiyat değişimleri olmasını beklenmiyoruz.

Teknik tarafta 4.250 Usd üstünde kalıcılığın sağlanması 4.250-4.380 bant aralığının üst bandı test ediliyor. Bandın üstünde kalınması 5 bin Usd seviyesini hedef haline getirebilir.

Bu sabah 4.385 Usd seviyesindeki ons altında 4.400 ve 4.500 Usd seviyeleri gün içi direnç, 4.350 ve 4,300 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, Trump Noel öncesini ve sonrasını federal tatil ilan etti ama piyasa ve ABD Hazinesi açık olacak. ABD hazinesi bugün, yarın, Çarşamba tahvil ihaleleri yapacak. ABD 10 yıllık tahvil faizi eylül ayından beri %4-4,2 bandında seyrediyor. ABD’nin yüksek borçluluğun yüksek bütçe açığı, 2026 yoğun itfa programı ve borçlanma ihtiyacı ana konular olmaya devam ederek mevcut bandın uzun sürmeyebileceğini işaret ediyor.

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), 206 baz puan ile günü yatay tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi, birim fiyatlar (-6, +2 cent) aralığında değişti.

		19 Ara 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	42.82	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	50.21	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1718	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3397	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	37.85	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	30.15	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	206	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	BIST - 100 Endeksi	11.342	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	48.135	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	23.308	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.835	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.288	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	6.047	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	4.393	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	95.27	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	69.2	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	21.0	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	13.0	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	7.0	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-271	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	137	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-57	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-41	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	15.4	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	13.1	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	20.7	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	16.2	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	22.0	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	102.6	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	67.4	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	189.9	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	139.5	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.