

ABD başkanı Trump, Noel tatilini geçirdiği Florida'da Ukrayna başkanı Zelensky ile bir araya geldi. Trump öncesinde Putin ile telefonda görüştü ve Putin'in **barış konusunda ciddi** olduğuna inandığını ifade etti. Trump-Zelensky görüşmesinde ilerleme sağlandığı açıklandı. ABD'nin Ukrayna ve Avrupa'ya güvenlik garantisi sunacağı ifade ediliyor.

Barış görüşmelerinde ilerleme olması savaşın 4. yılına girmeden bitmesi yönündeki umutları canlı tutuyor. Eğer beklenen barış gelirse 2026 bir jeopolitik riskin geride bırakılması ile başlayabilir. Ukrayna'nın ve Rusya'nın dünya ticaretine yeniden dönmesini ve ticaretin, bölgedeki-dünyadaki dengelerin değişmesini ve savaş etkisinin-ekonomisinin geride bırakılmasını sağlayabilir. Avrupa'nın ekonomik koşulları ise barış masasındaki gücü oranında iyileşebilir.

Portföy yönetiminde çeşitlendirme modern bir yaklaşım. ABD teknoloji sektöründe öne çıkan 7 şirket çeşitlendirme değil yoğunlaşma yaratıyor. Yatırımcılar ABD endeks performanslarını replika etmek istediklerinde ve-veya piyasanın gerisinde kalmak istemediklerinde yoğunlaşma riskini taşıyorlar. Aksi halde rekabette geri kalıyorlar. Bu yıl yoğunlaşma ile geçti ve yapay zeka (+ekosistemi) liderliğindeki konjonktür yoğunlaşmanın yeni senede de sürmesine yol açabilir.

Yoğunlaşmaya yol açan diğer ürün grubu ise kıymetli madenler. Performans yarışında ne kadar çok altın ve gümüş taşınırsa o oranda getiri yüksek oluyor. 2025 için geçerli olan bu hal, 2026'da momentum kaybetme ihtimali taşısa da yine zaruri-gözde olabilir.

Uluslararası Enerji Ajansı Başkanı Fatih Birol, önümüzdeki dönemi 'elektrik çağı' olarak tanımlıyor ve dünya elektriğe hiç olmadığı kadar bağımlı hâle geliyor diyor ve yapay zeka yatırımlarının gerçek maliyetinin enerji tarafında ortaya çıktığına dikkat çekiyor. 2026'da yapay zeka, veri merkezleri ve diğer altyapılarda kullanılan hammaddelere olan talebin artabileceği mesajını da veriyor. Emtia fiyatlarındaki dramatik artışların maliyet artışı, ürün fiyat artışı yaratacağı ve nihayetinde büyümede azalma, enflasyon artışına yol açabileceği göz önünde tutulmalı. Piyasa şimdilik bu noktada değil; enerji yatırımları için gerekli olan bakırı, cazip emtialar listesine altın-gümüşten sonra ekleyerek spekülasyon safhasında olmayı tercih ediyor.

2025'in 2026'ya devrettiği başlıklar ekonomi, siyaset, jeopolitik alanlarında yoğunlaşıyor ve liste kalabalık. Sayıları çok ve çeşitli olan başlıklar yolun bilinmez olmasını, ihtimallerin-tezlerin-antitezlerin-senaryoların fazlaca olmasına yol açıyor. Yol bilinmez olunca yatırımcılar miyop düşünüp bugün odakta olan konuları (yapay zeka +ekosistemi, altın-gümüş..) fiyatlıyor. 'Yarın' günü geldiğinde fiyatlanacak, kaldı ki merkez bankaları da aynı yöntemi kullanıyor (patika yok, toplantı bazlı kararlar alıyorlar).

Bu hafta yılın son haftası olması nedeniyle normal şartlarda sakın geçmeli. Ajanda yoğun değil. FED toplantı tutanağı, batıda imalat PMI'lar, ABD **ekim** PCE ve çekirdek PCE, Çin imalat-imalat dışı PMI verileri açıklanacak.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı nötr. ABD vadeli piyasaları yüzde +/- 0,05 aralığında yatay. Japonya yüzde 0,4 civarında satıcılı, Çin yüzde 0,1, Hong Kong yüzde 0,4 civarında alıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,14, Dolar Endeksi 98,0, ons altın 4.515 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafa, TCMB 2026 para politikası çerçevesini açıkladı. Fiyat istikrarı, sürdürülebilir büyüme, toplumsal refah ön koşul olarak sıralandı. Bu amaçla 2026'da 8 faiz toplantısı, 4 Enflasyon Raporu, 2 Finansal İstikrarı Raporu ajandada yer aldı. Amaca ulaşmak için tüm araçların kullanılacağı bir kez daha vurgulandı.

İşsizlik oranı, ekonomik güven, ticaret dengesi haftanın verileri. Hazine Çarşamba akşam ocak ayı borçlanma programını açıklayacak.

Usd/TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry 	EurTry 	2 Yıllık Gösterge Tahvil 	10 Yıllık Gösterge Tahvil 	BIST100 
42,93 0,05%	50,58 -0,08%	37,51 -0,29	29,75 -0,18	11.294 -0,37%

Usd/TL:

Dolar Endeksi bu yılı zayıflayarak kapatmaya hazırlanıyor. Yıla başlarken Trump tarifelerle piyasaları zorlayıcı vaatleri ile dolara değer kazandırmıştı. İlerleyen süreçte yatırımcılar dolardan uzaklaşmayı tercih etti. Geldiğimiz noktada zayıf seyrin yeni yılda da sürmesi sürpriz olmayabilir diye düşünüyoruz.

Bugünlerde ABD ekonomisine dair karışık sinyaller geliyor, üzerine jeopolitik riskler, FED bağımsızlığı tartışmaları ve FED'in güvercin tavrı ekleniyor. Dolar zayıf.

Yılın son haftası normalde sakin seyrle tamamlanması beklenebilir. Ancak bu yıl biraz alışılmışın dışında haber akışı ile kapanıyor. O yüzden normalin biraz üzerinde bir miktar hareket görülebilir. Yine de fiyatlamada majör değişim beklemiyoruz.

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 tarafa TCMB yeni yıla dair yol haritasını açıkladı. Gelecek yıl 8 faiz toplantısı, 4 Enflasyon Raporu, 2 Finansal İstikrar Raporu ajandada yer alıyor. Hedef finansal istikrar ve bu amaçla tüm araçların kullanılacağı yineleni.

Dezenflasyon başta olmak üzere metriklerimizdeki iyileşmeler lokal piyasaya ilginin artmasına neden olabilir. 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.

Dolar kuru yılbaşından bu yana yüzde 21 civarında yükseldi. Yılın bu civarda değişimle kapanmasını bekliyoruz.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 42,90 civarında işlem görüyor. Aşağıda 42,50 ve 42,30; yukarıda 43,00 ve 43,50 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

Merkez Bankası, yeni yılın yol haritasını açıkladı. 8 faiz toplantısı, 4 Enflasyon Raporu, 2 Finansal İstikrar Raporu ile para politikası oluşturulacak. Finansal istikrarın sağlanması hedef olarak yerini koruyor.

Yeni yılda Merkez, tahvil piyasasının sağlıklı çalışması için tahvil alımı yapacak. 260 milyar TL civarındaki tahvil portföyünün 450 milyar TL'ye çıkarılması bekleniyor. Sıkı para politikasının temkinli gevşetilmesi sürecinde tahvil alımları ile piyasaya girecek paranın da TL hacminin yönetilmesinde dikkate alınacağını düşünüyoruz. Diğer yandan tahvil alımı gevşeme amacı gütmese de piyasadaki para miktarını etkileyeceğini not edelim.

2 yıllık gösterge tahvil yılı 300 baz puanlık düşüşle, 10 yıllık gösterge ise 100 baz puanlık artış ile kapatmaya hazırlanıyor. Verim eğrisinin uzun tarafı sıkı duruşa eşlik etmemiş gibi görünüyor ve enflasyon trendine dair görüşte enflasyonun dirençli olacağını dair beklentilerin etkili olduğu sinyali verdiğini düşünüyoruz.

Çarşamba akşam Hazine ocak ayı borçlanma programını açıklayacak.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %37,51 ve %29,75 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Geri çekilmelerde 11,250 desteğini koruma çabası devam ediyor... Noel tatili nedeniyle global piyasaların önemli bir kısmının kapalı olduğu düşük işlem hacimli haftada, BIST100 Endeksi'nin haftalık periyotta -%0,42'lik hafif bir değer kaybıyla 11,294 puandan cuma gününü tamamladığını görüyoruz.

Kısa vadeli teknik resimde yakından izlediğimiz kritik 11,250 desteği üzerinde seans içi geri çekilmelerini karşılamayı başaran piyasada, 11,250/11,400 bandındaki yatay seyr etkisini sürdürüyor. 2025 yılının son işlem haftasında, seans içi geri çekilmelerde 11,250 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izlemeyi sürdürüyoruz. 11,250 üzerindeki hareketlerin ise 11,400 ara direnç noktasını aşma denemeleri oluşturabileceğini düşünüyoruz. Endeksin yukarı ataklarında yeniden güç kazanabilmesi için 11,400 direncinin aşılması gerekiyor. 11,250 ara desteğinin ise aynı zamanda yükseliş yönündeki pozisyonlar için stop loss noktası olarak alınmasını öneriyoruz. Altındaki hareketlerin ise 11,000 hedefiyle yeniden realizasyon eğilimi oluşturabileceğini göz önünde bulunduruyoruz.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1774 -0,11%	1,3507 0,11%	4.517 0,13%	205 0	4,14 -0,01

Eur/Usd:

2024 kapanışı 108,5 seviyelerinde iken bu yılın kapanışını 98 civarında yapmaya hazırlanıyor. Dolar Endeksi, Trump'ın dünya ticaretini belirgin şekilde etkilediği ve yatırımcıların ne yapacaklarını, Trump politikalarını nasıl reaksiyon vereceklerini tam olarak kestiremedikleri bir havada başladı. Dolar talebi güçlü idi. Yıl ilerledikçe yatırımcılar dolardan uzaklaşmaya başladılar.

Ticaret savaşının korkulduğu kadar enflasyon yaratmayacağına ortaya çıkması, Trump'ın ABD dolarına olan güveni sarsması, FED bağımsızlığının tartışılması, FED faiz indirimleri, jeopolitik riskler doları erozyona uğrattı. 2026'da bu halin (en azından yılın ilk aylarında) sürmesi bekliyoruz.

Yukarıdaki sebepler dolardan uzaklaşılmasına yol açıyor ancak doların bir alternatifi olmadığı için doların aşınması sessizce oluyor. 2026'da saflar biraz daha keskinleşebilir. Bu noktada Dolar Endeksi'nin hesaplamasında kullanılan para birimlerinin nasıl bir performans ortaya koyacakları da önemli.

Rusya barışı, nasıl bir anlaşma yapılacağı, Avrupa'nın ekonomik-siyasi çerçevesi, Japonya'nın canlandırıcı politikaları, Çin'in deflasyondan çıkış çabası,...vb başlıklar fiyatlamamanın unsurlarından olacak.

Bu hafta normal şartlarda sakın bir hafta olmasını bekliyoruz. Olağan takvim etkisin hissedileceğini düşünüyoruz. Ancak bu yıl normal şartların dışına biraz çıkabilir.

Dolar Endeksi 97,9 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 1,177 seviyesindeki paritede 1,182 ve 1,189 seviyeleri gün içi direnç; 1,168 ve 1,16 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay** seyir izleyebilir.

Altın:

Ons altın bu yıl ¼ civarında fiyat artışı ile yılı kapatmaya hazırlanıyor. Trump politikalarının etkileri fiyatlamada çok fazla hissedildi. Trump'ın yarattığı belirsizlik, güvensizlik, düzenin değiştiği algısı, alternatif bulunması gerekliliği güvenli liman arayışını tetikledi. Yatırımcıların benzer motivasyonla 2026'da da altına ilgilerinin süreceğini öngörüyoruz. 2025 kadar fiyat yükselişi olmayabilir, bir de süreç içinde düzeltme yaşanabilir diye düşünüyoruz.

FED'in faiz indirmesi, doların güç kaybetmesi, tahvil faizlerinin düşük kalması alternatif maliyeti azalttı. Yalnız gelişmiş ülke tahvil faizleri yukarı riski işaret ediyorlar. Risk açığa çıkarsa alternatif getiri baskısı hem de risk iştahında azalma (ilk aşamada) altına ilgisi bir süre azaltabilir.

Yeni yılda FED faiz indirimler, FED bağımsızlığı, yeni FED başkanının yaklaşımı gibi konular sıcak olabilir ve altının fiyatına tesir edebilir.

Teknik tarafta tüm zamanların en yüksek seviyesini test eden altın da 4.380 Usd üstünde kalınması 5 bin Usd seviyesini hedef haline getirebilir. 4.380 Usd yakın destek noktası olarak takip edilebilir.

Bu sabah 4.515 Usd seviyesindeki ons altında 4.530 ve 4.575 Usd seviyeleri gün içi direnç, 4.400 ve 4,450 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, 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. Yüzde 4,20 seviyesi direnç seviyesi olarak takip edilebilir.

İç tarafta, eurobondlar yıl sonu tatili nedeniyle işlem hacminin azaldığı sakın seyir halindeler.

Türkiye 5 yıllık kredi risk primi (CDS), 205 baz puan ile günü yatay tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi, birim fiyatlar (-15, +2 cent) aralığında değişti.

Saat	Data	Beklenti	Önceki
18:30	ABD	Dallas FED İmalat Aktivites	-5,0
			-10,4

		26 Ara 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	42,93	35,38	29,55	18,71	13,40	7,44	5,95
	Eur/TL	50,58	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67
	Eur/Usd	1,1774	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,122
	Gbp/Usd	1,3507	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,3676	1,325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	37,51	40,56	39,68	9,97	22,70	14,96	11,78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	29,75	28,78	26,75	9,83	24,32	12,90	12,21
	Türkiye CDS (baz puan)	205	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	BIST - 100 Endeksi	11.294	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	48.711	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	23.593	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.930	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.340	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	6.234	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	4.517	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	110,99	32,86	22,62	14,39	9,93	6,31	3,42
	Gümüş (Usd)	80,4	28,9	23,8	23,9	23,3	26,4	17,9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	21,3	19,7	57,9	39,6	80,3	25,0	12,4
	Eur/TL	37,9	12,2	63,3	32,5	66,0	36,4	10,0
	Eur/Usd	13,6	-6,3	3,4	-6,0	-6,9	8,8	-2,1
	Gbp/Usd	7,9	-1,9	5,7	-10,8	-1,0	3,2	-2,1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-305	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	97	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-58	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-44	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	14,9	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1	25,4
	Dow Jones Endeksi	14,5	12,9	13,7	-8,8	18,7	7,2	22,3
	Nasdaq Endeksi	22,2	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6	35,2
	S&P Endeksi	17,8	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3	28,9
	DAX	22,3	18,8	20,3	-12,3	15,8	3,5	25,5
Emtia	Altın (TL)	108,9	52,3	78,7	40,4	72,0	56,4	33,1
	Altın (Usd)	72,2	27,2	13,1	-0,3	-3,7	25,2	18,4
	Gümüş (TL)	237,8	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6	29,8
	Gümüş (Usd)	178,4	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.