

Yapay zeka temasına yönelik endişelerin azalması, ABD makro verilerin FED'in 2026 yılında faiz indirim beklentilerini kuvvetlendirmesi yılsonuna doğru risk iştahının toparlanmasına neden oluyor. Geçen hafta Japonya Merkez Bankası (BoJ), olağan toplantısında beklenildiği üzere politika faizini %0,50'den %0,75 seviyesine yükseltti. Geline seviye 30 yılın en yükseği. Japonya özelinde görülen yüksek borçluluk ve yeni başbakanın genişlemeci maliye politikalarını savunması tahvil yatırımcısının gelecek için ikna olmamasına neden oluyor. Hatırlanacağı üzere, Japonya'da yeni Başbakan liderliğindeki kabine, 21,3 trilyon yen büyüklüğündeki ekonomik teşvik paketini Kasım ayında onaylamıştı. Paket, genişlemeci maliye politikaları izleneceğini sinyallemişti. Kapsamlı teşvik paketinin ülkenin mali durumunu kötüleştirceğine dair artan endişeler ile başlayan tahvil faizlerinde yukarı yönlü hareket, Cuma günü sonlanan BOJ toplantısı sonrasında da devam ediyor.

Avrupa tarafında ise Almanya 2026 yılı için öngörülen savunma ve altyapı harcamaları nedeniyle 512 milyar euronun üzerinde harcama planlıyor. Büyük çaplı yatırımlar Almanya'nın tahvil ihracı yoluyla daha fazla borçlanması anlamına gelirken, benzer bir görüntü Fransa tahvillerinde görülüyor. ABD tarafında ise borçlanma takvimi ağırlıklı olarak kısa vadeye yayılması ve yüksek faiz giderleri bütçe üzerinde yük oluşturmaya devam ediyor. Trump ve yönetimi artan bütçe yükü nedeniyle FED'in faiz indirimlerinde hızlanması yönünde baskı kurmaya devam ediyor.

Özetlemek gerekirse; gelişmiş ekonomilerin toplam borcunda yaşanan artış, genişlemeci para politikaları, merkez bankalarının uyguladığı para politikalarında bağımsızlığın sorgulanması ve kamu borçlarını düşürücü çaba gösterilmemesi 2026 yılında gelişmekte olan tahvil faizlerinin seyrini piyasaların yakından takip etmesine ve çokça konuşulmasına neden olacağını düşünüyoruz.

Son gelen ABD TÜFE verisinin beklentilerin altında kalması risk iştahını desteklerken FED faiz indirim ihtimalinin arttığı görülüyor. Cleveland FED Başkanı Hammack, enflasyon riskine dikkat çekerek faizlerin bahara kadar sabit kalması gerektiğini söyledi. FED üyeleri arasındaki görüş ayrılığı bundan sonraki süreçte piyasalar tarafından yakından takip edilecek. Dün açıklamalarda bulunan Trump'ın atadığı üye Miran yakın vadede resesyon beklemediğini, para politikasının aşağı yönlü ayarlanmaması halinde artan resesyon riskleri görülebileceğini belirtti. ABD hükümetinin kapalı olduğu dönemde veri toplamada yaşanan aksaklık kararsız ve çekimser üyelerin bekle-gör durumunda kalmasına ve gelecek olan verilerde mevcut ekonomik kondisyonu görmek istemelerine neden olabilir.

Jeopolitik tarafta; Avrupa Birliği (AB), Rusya'ya uygulanan ekonomik yaptırımların süresini 6 ay uzatma kararı aldı. Diğer taraftan İsrail- İran arasında tansiyonun yeniden artması petrol fiyatlarının yükselmesine neden oldu. İsrailli yetkililer yılbaşında yapılan saldırılarla hasar verilen İran balistik füze altyapısının yeniden toparlanıyor olmasından rahatsızlık duyduklarını belirtiyor.

Bu haftaya yılsonu etkisi 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 bugün ABD 3Ç büyümesi (2.okuma), tüketici güveni (aralık ilk) öne çıkıyor. ABD hazinesi 2, 5, 7 yıl vadeli tahvil ihaleleri ile borçlanacak.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı nötr. ABD vadeli piyasaları yüzde 0,05-0,1 aralığında yatay eksi. Japonya yüzde 0,1, Hong Kong yüzde 0,2 civarında satıcı; Çin yüzde 0,9 civarında alıcı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,15, Dolar Endeksi 98, ons altın 4.485 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta kısa vadeli takvim aralık TÜFE, ocak TÜFE ve 2026 ücret-vergi artışı olarak oluşuyor. Başta dezenflasyon olmak üzere metriklerdeki iyileşme yerel varlıklara ilgiyi artırabilir.

Kredi Derecelendirme kuruluşları, 2026'da Türkiye değerlendirme tarihlerini açıkladı. S&P Global Ratings ise 17 Nisan ve 16 Ekim tarihlerinde, Moody's, 23 Ocak ve 24 Temmuz tarihlerinde ve Fitch Ratings ise 23 Ocak ve 17 Temmuz 2026 tarihlerinde olmak üzere 2026 yılında gözden geçirme tarihlerini açıkladılar. Kredi notunda olası iyileşme yabancı yatırımcı ilgisinin de artmasına neden olabilir.

Usd/TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry  42,82 0,01%	EurTry  50,58 0,73%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  37,80 -0,05	10 Yıllık Gösterge Tahvil  30,09 -0,06	BIST100  11.311 -0,27%
--	--	--	---	---

Usd/TL:

Geçen hafta açıklanan ABD makro verilerinin FED faiz indirimi destekleyici nitelikte sonuç üretmesi risk iştahının toparlanmasına neden oldu. Beklenti altında gelen TÜFE sonuçları ve istihdam da devam eden soğuma piyasaların 2026 yılında iki faiz indirimi yapılacağına yönelik beklentisinin kuvvetlenmesine neden oluyor.

Para piyasalarında beklentilerin şekillenmesiyle birlikte dün dolar talebi azalırken, USDJPY paritesi %0,4 kayıpla ,17 Kasım'dan bu yana ilk kez 15,40 desteğinin altına sarktı.

Bugün, ABD 3Ç büyümesinin 2. okuması takip edilecek ,beklenti yüzde 3,2 .

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 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.

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:

Son gelen enflasyon verisinin dezenflasyonda hızlanmaya işaret etmesi ve TCMB aralık ayı enflasyonuna yönelik olumlu mesajları sonrasında ocak ayında da tahvil ilgisinin 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 %37,80 ve 30,09 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

12,250 desteği üzerindeki tutunma çabası devam edecek ...

Pazartesi günü yatay bir seyrin hakim olduğu piyasada, Aralık Vadeli kontratın günü -%0.35 oranında hafif bir düşüşle 12,388 seviyesinden tamamladığını görüyoruz.

Endeks 30 Aralık Vade Kontratının geçtiğimiz hafta oluşturduğu realizasyon eğiliminin 12,250 desteği üzerinde karşılanmasıyla birlikte piyasanın kısa vadeli olumlu seyrini sürdürdüğünü gözlemliyoruz. Hafta içerisindeki geri çekilmelerde ilk önemli destek noktası olarak 12,250 seviyesini alıyor ve bu seviye üzerindeki hareketlerin piyasadaki yükseliş eğilimini sürdüreceğini düşünüyoruz. Bu kapsamda 12,250 seviyesinin aynı zamanda yükseliş yönündeki pozisyonlar için stop loss noktası olarak alınmasını öneriyoruz. Altındaki hareketlerin ise yeniden zayıflama sinyali oluşturacağını göz önünde bulunduruyoruz.

Ara realizasyon eğiliminin ardından 12,250 üzerindeki hareketlerin ise sırasıyla yeni haftada sırasıyla 13,000 ve 13,500 seviyelerini hedefleyecek alıcılı seyrin devamını getirebileceğini düşünüyoruz

EurUsd  1,1776 0,50%	GbpUsd  1,3489 0,69%	ONS Altın \$  4.483 2,05%	CDS 5Y  205 -1	ABD 10 Yıllık  4,16 -0,01
--	--	---	--	---

Eur/Usd:

Avrupa Merkez Bankasının enflasyon hedefine yakın seyretmesi bir süre para politikasının 'bekle-gör' konumunda kalmasını sağlayabilir. Son dönemde üyelerden gelen açıklamalar; mevcut sıkılığın enflasyonla mücadelede yeterli olduğu yönünde.

Diğer taraftan Avrupa bölgesinin lokomotifi Almanya, ise 2026 yılı için öngörülen savunma ve altyapı harcamaları nedeniyle 512 milyar euronun üzerinde harcama planlıyor. Savunma sanayi ve alt yapı yatırımlarına harcanması beklenen tutarın enflasyon üzerinde yukarı yönlü risk oluşturabilir. Fransa da benzer bir görüntü var. Ülkelerin borç riskinin artması başta Fransa ve Almanya olmak üzere uzun vadeli tahvil faizlerinin artmasına neden oluyor. Dün 10 yıllık Fransa tahvil faizi yüzde 3.63 ile 2011 yılından beri en yüksek seviyeyi gördüğünü not edelim.

Japonya merkez bankası BOJ ise gösterge faiz oranını son 30 yılın en yüksek seviyesine çıkarması, ABD makro verilerin faiz indirimini desteklemesi Dolar Endeksi (DXY) düşmesine, dolar talebinin azalmasına neden oluyor.

Bu hafta ise veri trafiği görece kritik değil ve Noel tatili nedeniyle Perşembe Cuma batı piyasaları kapalı olacak (ABD sadece Perşembe). İşlem hacimleri azalabilir.

Dolar Endeksi 98,1 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 1,178 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-sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

Altın:

Merkez bankalarının ekonomileri desteklemek amacıyla yaptığı faiz indirimleri, hükümetlerin genişlemeci maliye politikalarına ağırlık vermesi ve jeopolitik risklerde umulan sonuçların alınmaması yılın son günlerinde altın talebinin artmasına neden oluyor.

Dünya genelinde hükümetler yüksek bütçe açıkları nedeniyle daha fazla tahvil ihraç etmeye çalışıyor. İtibarlı para birimlerine olan ilginin azalması ve enflasyon endişelerinin masada kalması yatırımcıların değerli metal talebinin gücünü korumasına neden oluyor.

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 işlem hacimlerinde azalma görebiliriz.

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 4.485 Usd seviyesindeki ons altında 4.500 ve 4.575 Usd seviyeleri gün içi direnç, 4.400 ve 4,450 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **pozitif** 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 sakin seyir halindedir. 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), 205 baz puan ile günü yatay tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi, birim fiyatlar (-1, +5 cent) aralığında değişti.

- 16:30 ABD - 3Ç GSYİH revize (beklenti: %3.2 önceki: %3.8)
 16:30 ABD - Dayanıklı Tüketim Mal Siparişleri (beklenti: % -1.5 önceki: %0.5)

		22 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	50.58	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1776	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3489	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	37.80	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	30.09	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 (%)	4.16	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	48.363	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	23.429	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.878	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.284	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	6.172	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	4.483	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	95.79	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	69.6	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	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	7.8	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-276	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	131	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-58	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-42	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	13.7	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	21.3	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	16.9	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)	106.8	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	70.9	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	191.5	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	140.8	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.