

Bir Bakışta

Geçen hafta açıklanan 11 Aralık tarihli Para Politikası Kurulu toplantı özetlerinde, TCMB Aralık ayında gıda fiyatlarının ılımlı seyredeceğine ve enflasyonun ana eğiliminin gerileyeceğine vurgu yaptı. Bu yönlendirme sonrasında, **Aralık enflasyonunun** %1'in altında gerçekleşme olasılığı ve 2025 yılsonu enflasyonunun %31 olarak gerçekleşme olasılığı arttı. Bu seviye, TCMB'nin Kasım başında revize ettiği 2025 yılsonu tahmini olan %31-33 aralığının alt sınırına tekabül ediyor. 2026 enflasyon beklentilerine ilişkin olarak ise, geçen hafta Hazine ve Maliye Bakanı Şimşek'in bütçe sunumunda kamunun fiyatlarını %16-19 arasında belirleyeceklerini teyit etmesi destekleyici olarak değerlendirilirken, **Asgari Ücret** Tespit Komisyonunun bu hafta gerçekleştireceği üçüncü toplantı takip ediliyor. Asgari ücret artışının %25-30 aralığında olması bekleniyor. TCMB rezervlerinde iyileşme devam ederken, yabancı yatırımcıların özellikle TL-cinsi devlet tahvili yatırımlarında da artış sürüyor. Altın fiyat etkisi arındırıldıktan sonra swap ve hazine mevduatı hariç TCMB net rezerv pozisyonunda, Aralık'ın ilk iki haftasında 4,5 milyar dolar artış kaydedildi. Geçen hafta **2-yıllık vadeli gösterge tahvilin** bileşik faizi 50 baz puan düşüşle %37,85 seviyesine geriledi. **BIST 100'deki** %0,3 haftalık artışa karşılık, BIST Banka %2,8 arttı. **TL**, ABD doları karşısında %0,2 ile sınırlı değer kaybederken, EUR karşısında yatay kaldı.

Küresel piyasalarda geçen hafta, beklentilerin altında gelen ABD enflasyon verileri sonrasında hisse senedi piyasaları olumlu tepki verirken, tahvil piyasası daha temkinli seyretti. Hükümet kapanması nedeniyle verilerin önemli bir kısmının istatistiksel tahmin yoluyla oluşturmuş olması, veriye temkinli yaklaşılmasına neden oldu. Yine de haftaya %4,20 seviyelerinden başlayan **ABD 10-yıllık tahvil faizi**, %4,14'e geriledi. **ABD borsalarında** ise geçen hafta yapay zeka-odaklı hisselerde düşüşler etkili olurken, haftanın son günü Geçen hafta, **Avrupa Merkez Bankası** faizleri sabit tutarken, şahin bir "bekle-gör" duruşunu korudu. ECB'den bir sonraki adımın artış yönünde olabileceğine dair söylemler olsa da, ağırlıklı olarak faizlerin gelecek yıl sabit bırakılması bekleniyor. **İngiltere** Merkez Bankası, geçen hafta politika faizini 25 baz puan düşürerek %3,75'e çekti. Ek gevşemenin kesin olmadığı sinyali olsa da, gelecek yıl 50 baz puan indirimde daha yüksek ihtimal veriliyor. **Japonya** Merkez Bankası ise politika faizini 25 baz puan artırarak %0,75 ile son 30 yılın en yüksek seviyesine yükseltti. BoJ'un 2026'da 25 baz puan daha faiz artıracığı tahmin ediliyor.

Bu hafta yurtdışında Perşembe günü reel kesim güven endeksi ve kapasite kullanım oranı verileri ve Cuma günü sektörel enflasyon beklentileri takip ediliyor. Yurtdışında ise, Noel tatili nedeniyle kısa haftada, ABD ve İngiltere 3. çeyrek GSYH, ABD sanayi üretimi, tüketici güveni, haftalık işsizlik başvuruları verileri öne çıkıyor. ABD piyasaları 24 Aralık öğleden sonra ve 25 Aralık tarihlerinde kapalı olacak. İngiltere ve diğer Avrupa borsaları ise 26 Aralık tarihinde de kapalı kalıyor.

Haftalık Piyasa Özeti		
Endeks	Kapanış	Haf. Değ.%
BIST 100	11,342	0.27
BIST Banka	16,742	2.81
BIST Sınai	14,185	-0.34
VIOP	Kapanış	Haf. Değ.%
XU030 Aralık	12,438	-0.11
Dolar/TL	43.13	-0.22
Para Piyasaları	Son	Haf. Değ.%
Dolar/TL	42.78	0.20
Euro/TL	50.12	0.00
		Haf. Değ. Baz puan
TLREF	37.77%	-0.08
2 Yıllık Tahvil	37.85%	-0.49
10 Yıllık Tahvil	30.15%	-0.62
Yurt Dışı Endeksler	Kapanış	Haf. Değ.%
DOW JONES	48,135	-0.67
S&P 500	6,832	0.08
NASDAQ	25,346	0.59
DAX	24,288	0.42
Pariteler	Son	Haf. Değ.%
EUR/USD	1.1708	-0.26
USD/JPY	157.70	1.16
GBP/USD	1.3374	-0.05
DXY	98.60	0.20
Emtia Piyasaları	Son	Haf. Değ.%
Altın (Ons)	4,339	0.91
Gümüş (Ons)	67.17	8.59
Brent	60.16	-1.40

Bu Hafta: Öne Çıkanlar

25 Aralık Perşembe, 10:00

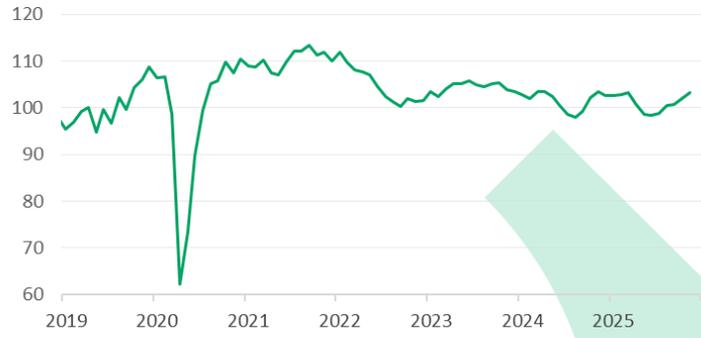
Aralık ayı Reel Kesim Güven Endeksi ve Kapasite Kullanım Oranı açıklanıyor.

Kasım ayında mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi (RKGE), 1,2 puan artışla 103,2 seviyesine yükselmiş; son üç aydaki toplam sipariş miktarı, gelecek üç aydaki ihracat sipariş miktarı, mevcut toplam sipariş miktarı, gelecek üç aydaki üretim hacmi ve gelecek üç aydaki toplam istihdama ilişkin değerlendirmeler endeksi artış yönünde etkilemişti.

Kasım'da mevsimsellikten arındırılmış imalat sanayinde kapasite kullanım oranı (KKO) ise 0,1 puan artışla %74,1 olurken, tarihsel olarak zayıf görünümün devam ettiğine işaret etmişti.

Reel Kesim Güven Endeksi

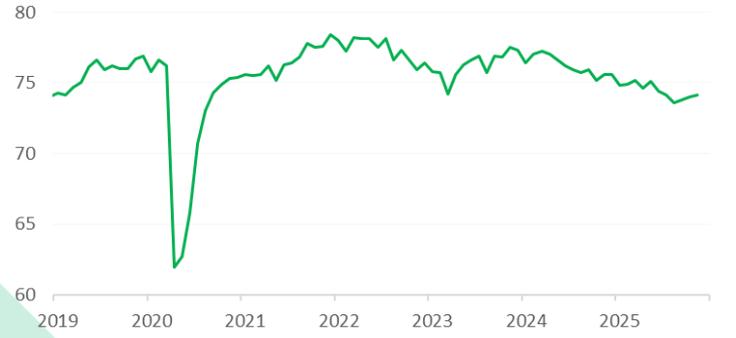
Mevsimsellikten Arındırılmış



Kaynak: TCMB

Kapasite Kullanım Oranı

Mevsim Etkilerinden Arındırılmış



Kaynak: TCMB

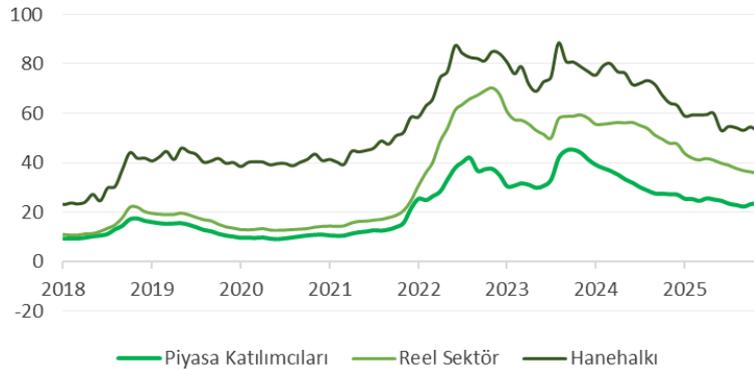
26 Aralık Cuma, 10:00

Aralık ayı Sektörel Enflasyon Beklentileri açıklanıyor.

Kasım ayında reel sektörün 1-yıl sonrası için enflasyon beklentisi 60 baz puan düşüşle %35,7 seviyesine gerilemiş; bu seviye, Ocak 2022'den beri en düşük enflasyon beklentisine işaret etmişti. Hane halkının 1-yıl sonrası için enflasyon beklentisi ise 215 baz puan düşerek son 4 yılın en düşük seviyesi olan %52,2'ye inmişti. Piyasa Katılımcıları Anketi 12 Aralık'ta açıklanmış, ve piyasa katılımcılarının 1-yıl sonrası için medyan enflasyon beklentisi 14 baz puan düşüşle %23,35'e gerilemişti. Beklentilerin altında gerçekleşen Kasım enflasyon verisinin ardından, hane halkı ve reel sektör enflasyon beklentilerinde de bir miktar düşüşün devamı beklenebilir.

Sektörel Enflasyon Beklentileri

1 yıl sonrası için, %



Kaynak: TCMB

Geçen Hafta: Öne Çıkanlar

Tüketici güveni Aralık'ta zayıfladı. Tüketici Güven Endeksi Aralık ayında bir önceki aya göre %1,8 oranında düşerek 83,5 seviyesine geriledi. Tüketici güven endeksinin düşüşünde, mevcut dönemde hanenin maddi durumu değerlendirmesi ve gelecek 12 aylık dönemde dayanıklı tüketim mallarında harcama yapma düşüncesindeki bozulma etkili oldu. Hanenin mevcut dönem maddi durumu değerlendirmesi önceki aya göre %2,4 geriledi; gelecek dönem maddi durum beklentisi ise %0,6 kötüleşti. Tüketici güveni, 87,7 olan uzun dönem ortalamasının altında seyretmeye devam ederken, 4.çeyrek ortalaması 3.çeyreke paralel gerçekleşti.

Tüketici Güven Endeksi
Mevsimsellikten Arındırılmış

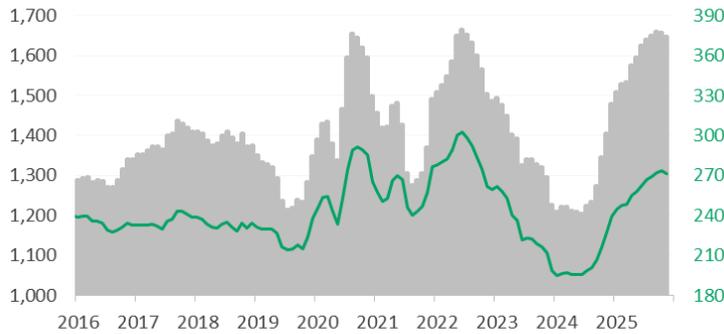


Kaynak: TÜİK

Konut satışları, Kasım'da yıllık %7,8 düşüşle 141 bin adede geriledi. TÜİK verilere göre, Kasım ayında Türkiye genelinde satılan konut adedi bir önceki yılın aynı ayına göre %7,8 azalarak 141.100 adet oldu. Bu düşüş, ipotekli konut satışları yıllık %1,4 düşerken, ipoteksiz konut satışları %8,8 azaldı. Kasım'da konut satışları Ankara'da %14,8, İstanbul'da %7,9 ve İzmir'de %0,5 geriledi. Yabancılara yapılan konut satışları da Kasım'da yıllık %9,7 düşüşle 1.943 adet oldu; böylece, toplam konut satışları içindeki payı %1,4 ile düşük seviyelerde seyretmeye devam ediyor. Kasım'da en çok konut satışı yapılan ülkelerin başında Rusya, Ukrayna, Almanya, İran ve Irak yer aldı.

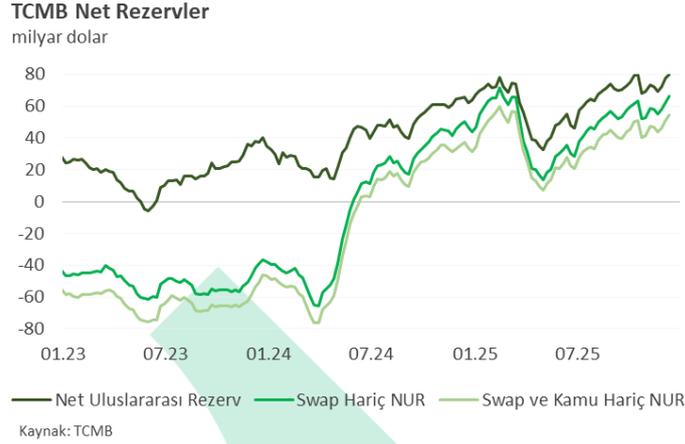
Kasım'da ayında Türkiye genelinde konut fiyatları aylık %2,7 arttı. Yeni konutlarda aylık fiyat artışı %2,5 olurken, mevcut konutlarda %2,7 artış gerçekleşti. Tüketici fiyatları Kasım ayında %0,87 artış göstermişti. Konut fiyatları, Kasım itibari ile bir önceki yılın aynı ayına göre %31,4 artış kaydetti; yıllık fiyat artışı, %31,1 olan yıllık tüketici enflasyonun hafif üzerinde gerçekleşti. Konut fiyatları, İstanbul'da %2,5; Ankara'da %3,0 ve İzmir'de %2,4 arttı.

Konut Satışları
12-ay birikimli, bin adet

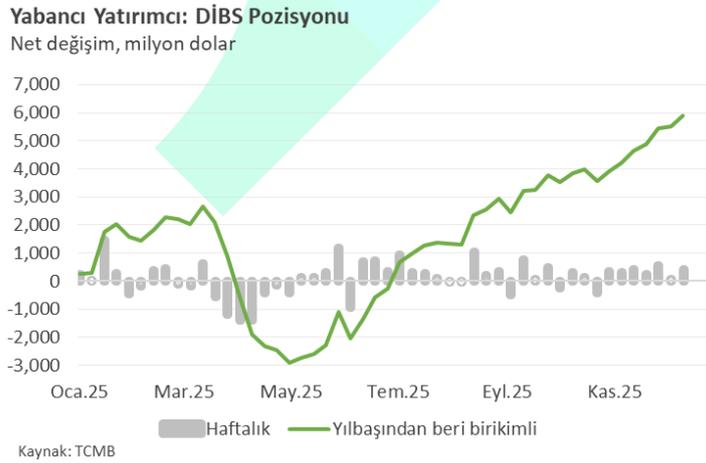


Kaynak: TÜİK

TCMB Brüt rezervleri, 12 Aralık haftasında 4,4 milyar dolar artışla 190,8 milyar dolara yükseldi. Altın fiyatlarındaki artış, brüt rezervleri 12 aralık haftasında 2,5 milyar dolar artırdı. Net uluslararası rezerv, 12 Aralık haftasında 2,0 milyar dolar artışla 79,6 milyar dolar oldu; son sekiz haftanın en yüksek seviyesine çıktı. Swap hariç net rezervler de 4,1 milyar dolar artarak 66,2 milyar dolara yükseldi. Swap ve kamu mevduatı hariç net rezervler ise 4,0 milyar dolar artış gösterdi. Tüm etkiler (swap, altın, hazine döviz mevduatı) dışarıda bırakıldığında, 12 Aralık haftasında TCMB'nin net rezerv pozisyonu 2 milyar dolar ve 28 Kasım – 12 Aralık döneminde 4,5 milyar dolar iyileşti.



Yurtdışında yerleşik kişilerin TL varlıklarındaki net pozisyonları, 12 Aralık Kasım haftasında toplam 429 milyon dolar arttı. Yabancı yatırımcıların hisse senedi pozisyonlarında ise 12 Aralık haftasında 26 milyon dolar arttı. Türkiye'deki bankaların yurtdışı şubeleri dışarıda bırakıldığında, yabancı yatırımcıların Türk Lirası cinsi devlet tahvili pozisyonları ise 404 milyon dolar arttı. DİBS'e girişler Ekim sonundan itibaren 2,3 milyar dolara ulaştı. Yılbaşından beri, yabancı yatırımcıların hisse senedi pozisyonlarında net 1,6 milyar dolar, devlet tahvili pozisyonlarında net 5,9 milyar dolar ve özel sektör tahvillerinde net 410 milyon dolar olmak üzere, toplam 8,0 milyar dolar net artış gerçekleşti.



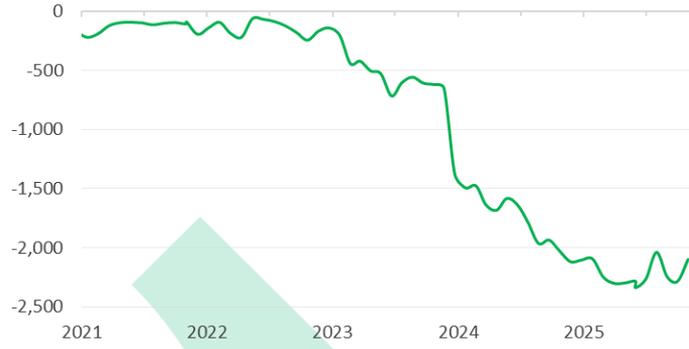
Hizmet üretimi Ekim'de aylık %0,3 geriledi. Hizmet Üretim Endeksi, aylık bazda %0,3 azalırken, yıllık %3,4 artış kaydetti. Aylık bazda, bilgi ve iletişim hizmetleri %3,4, mesleki, bilimsel ve teknik hizmetler %0,7 ve idare ve destek hizmetleri %1,2 daralırken, gayrimenkul hizmetleri %3,3, konaklama ve yiyecek %0,7, ulaştırma ve depolama %0,4 artış gösterdi. Milli gelir hesaplarının alt kalemleri açısından önemli bir veri olan endeks, yılın üçüncü çeyreğinde hizmet üretimi bir önceki çeyreğe göre sınırlı (%0,4) artmıştı.

İnşaat üretimi, Ekim'de aylık %0,1 azaldı. İnşaat üretim endeksi, Ekim'de aylık %0,1 küçülürken, yıllık bazda %28 artış kaydetti. Çeyreksel veriler, inşaat üretiminin yılın üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %7,1 artışla hızlanma göstermişti. Ekim ayında bina inşaatı bir önceki aya göre %0,2 ve özel inşaat faaliyetleri %0,6 azalırken, bina dışı yapıların inşaat %1,4 arttı.

Merkezi Yönetim Bütçesi Kasım'da 170 milyar TL fazla verdi. Merkezi Yönetim bütçe sonuçlarına göre, geçen yıl Kasım ayında 17 milyar TL açık veren bütçe dengesi, bu yıl Kasım ayında 169,5 milyar TL fazla verdi. Geçen yıl 130 milyar TL fazladan kaydeden faiz dışı bütçe dengesi ise bu yıl Kasım ayında 287 milyar TL fazla verdi. Kasım'da bütçe harcamaları yıllık %31 artışla 1,25 trilyon TL ve bütçe gelirleri yıllık %51 artışla 1,4 trilyon TL oldu. Faiz hariç harcamalar %40 artarken, vergi gelirleri %55 arttı. 12-aylık kümülatif bütçe açığının GSYH'ya oranı ise Kasım itibari ile %3,5'e geriledi. 2025 yılı bütçe performansı, maliye politikasının özellikle yılın ikinci yarısında daraltıcı yönde geliştiğine işaret etti.

Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi

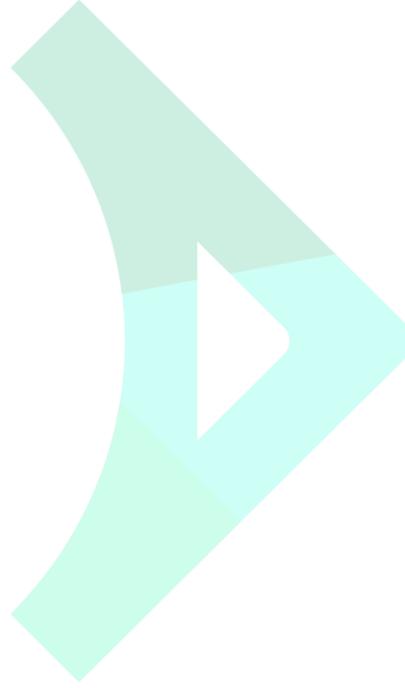
12 aylık birikimli, milyar TL

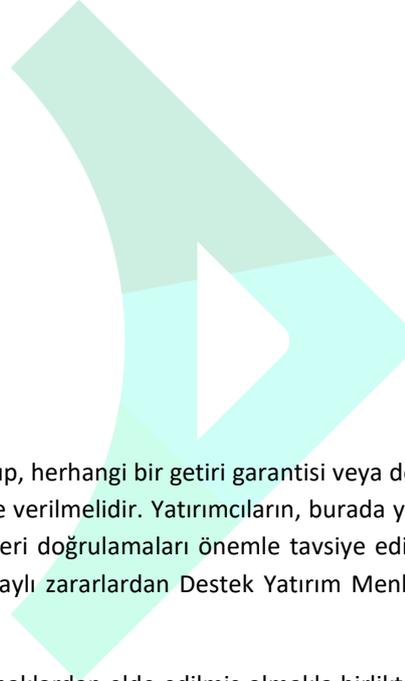


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Gelecek Hafta: Ekonomik Gündem

22 Aralık, Pazartesi		Dönem	Saat	Beklenti	Önceki
TR	Yabancı Ziyaretçi Sayısı, yıllık	Kas	11:00	-	4.3%
ÇİN	MB Faiz Kararı: 1Y Kredi Faizi	Ara.	04:15	3.0%	3.0%
İNG	GSYH Büyüme Oranı, yıllık	3Ç25	10:00	1.3%	1.4%
ABD	Chicago Fed Ulusal Faaliyet Endeksi	Eyl	16:30	-0.17	-0.12
23 Aralık, Salı		Dönem	Saat	Beklenti	Önceki
TR	Reel Sektör Net Döviz Varlığı, USD	Ekim	14:30	-	-182 mlyr
ABD	GSYH Büyüme Oranı, yıllıklandırılmış	3Ç25	16:30	3.2%	3.8%
ABD	Dayanıklı Mal Siparişleri, aylık	Eki	16:30	-1.5%	0.5%
ABD	Sanayi Üretimi, aylık	Kas	17:15	-	0.1%
ABD	CB Tüketici Güveni	Ara	18:00	91.0	88.7
ABD	Richmond Fed İmalat Endeksi	Ara	18:00	-10.0	-15.0
24 Aralık, Çarşamba		Dönem	Saat	Beklenti	Önceki
ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	20 Ara	16:30	223 bin	224 bin
25 Aralık, Perşembe		Dönem	Saat	Beklenti	Önceki
TR	Reel Kesim Güven Endeksi	Ara	10:00	-	103.2
TR	Kapasite Kullanım Oranı	Ara	10:00	-	74.1%
TR	Sektörel Güven Endeksleri	Ara	10:00	-	-
26 Aralık, Cuma		Dönem	Saat	Beklenti	Önceki
TR	Sektörel Enflasyon Beklentileri	Ara	10:00	-	-
JPY	İşsizlik Oranı	Kas	02:30	2.6%	2.6%
JPY	Tokyo Çekirdek TÜFE, yıllık	Ara	02:50	2.5%	2.8%
JPY	Perakende Satışlar	Kas	02:50	0.9%	1.7%
JPY	Sanayi Üretimi	Kas	02:50	-2.0%	1.5%





Yasal Uyarı

Bu içerikte yer alan bilgiler genel nitelikte olup, herhangi bir getiri garantisi veya doğrudan yatırım tavsiyesi niteliği taşımamaktadır. Yatırım kararları kişisel risk ve tercihlere göre verilmelidir. Yatırımcıların, burada yer alan bilgilere dayanarak işlem yapmadan önce kendi araştırmalarını yapmaları ve ilgili verileri doğrulamaları önemle tavsiye edilir. Burada yer alan bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden doğabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bağlı kuruluşları, çalışanları ve danışmanları sorumlu tutulamaz.

Sunulan veriler güvenilirliği kabul edilen kaynaklardan elde edilmiş olmakla birlikte, bilgilerdeki doğruluk, eksiksizlik ve değişmezlik garanti edilmemektedir. Destek Yatırım adına sizinle iletişime geçen kişi veya kurumların kaynağını mutlaka doğrulayınız. Kurumumuz Telegram vb. uygulamalar veya sahte internet siteleri üzerinden hiçbir şekilde bilgi talep etmez, nakit yatırma veya çekme işlemlerine yönlendirmez. Tüm resmi bilgilere yalnızca kurumumuzun web sitesi üzerinden ulaşabilir ve doğruluğunu teyit edebilirsiniz.

Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak sözleşme çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Bu nedenle, yalnızca burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu içerikte yer alan bilgi ve verilerden kaynaklanabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan veya üçüncü kişilerin uğrayabileceği zararlardan Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu değildir.

Gökhan Uskuay

Araştırma Direktörü

arastirma@destekyatirim.com