

Uygar Yolcu
uyyolcu@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 1018

Duygu Altınsoy
daktoca@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 3028

Gürol Atay
gatay@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 3138

Dr. Sezgin Keskin Gündoğdu
sekeskin@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 3357

DEĞERLENDİRME

ÖZET: Wall Street endeksleri, yatırımcıların risk iştahının düşük seyretmesi ve düşük işlem hacimlerinin etkisiyle günü hafif ekside kapattı. Yılı tamamlarken genel olarak piyasalar değerlendirildiğinde, MSCI Dünya Endeksi, yapay zeka ivmesi ve Fed'in faiz indirimlerinin desteğiyle bu yıl %21 yükseliş kaydederken, Asya borsaları ise 2017'den bu yana en iyi performansla yılı tamamlamaya hazırlanıyor. Doların gelişmiş diğer ülke para birimlerine karşı performansını ölçen dolar endeksi bu yıl %9 oranında düşüşle 2017'den bu yana en kötü performansı kaydetti. Petrol fiyatları da pandemiden bu yana en sert kayıpla yılı tamamlamaya hazırlanıyor. Brent petrolün varil fiyatında yıllık %18'e yaklaşan kayıpla 2020'den beri en sert düşüş kaydedildi. Altın on s fiyatı ise, %67 yükselişle rekorlarını yenilerken 1979'dan bu yana en iyi performansı gösterdi. Bugün tatil nedeniyle İngiltere, Fransa, İspanya, Japonya ve Hong Kong'da hisse senedi piyasaları ile ABD'de tahvil piyasaları yarım gün işlem görecek. Çin'de aralık ayına ilişkin ekonomik aktivite verilerinin beklentilerin üzerinde gelmesinin ardından Çin borsası yükseliş sergiliyor.

Fed'in aralık ayı FOMC toplantısına ilişkin yayımlanan tutanaklar, üyeler arasında görüş ayrılıklarının sürdürüldüünü gösterdi. Buna göre, enflasyonun beklendiği şekilde gerilemesi halinde üyelerin birçoğunun ek faiz indirimlerini uygun gördüğüne işaret etti, ancak bazı üyelerin aralık toplantısından sonra faizlerin bir süre sabit kalması gerektiğini ifade ettikleri gözlemlendi.

Yurt içinde ise, mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı kasım ayında %8,5'ten %8,6 seviyesine hafif yükseldi. Kasım ayında aylık bazda istihdam edilenlerin sayısı 75 bin kişi artarken, işsiz sayısı ise 54 bin kişi artış kaydetti.

Tüketici, reel sektör, hizmet, perakende ve inşaat sektörlerindeki güven endekslerinin ağırlıklı bileşiminden oluşan ekonomik güven endeksi, aralık ayında 99,5 seviyesinde yatay seyretti ve böylece son dokuz ayın en yüksek seviyelerinde kaydedildi.

Bugün yurt dışında, ABD tarafında, yüksek frekanslı istihdam piyasası verilerinden haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları verisi takip edilecek. **Yurt içinde ise, TÜİK tarafından kasım ayı dış ticaret dengesi verisi** yayımlanacak.

ABD tarafında, Fed'in aralık ayı FOMC toplantısına ilişkin tutanaklar yayımlandı. Fed, aralık ayı toplantısında federal fonlama faiz aralığını beklentilerle uyumlu olarak 25 baz puan indirerek %3,75-%4,00 bandından %3,50-%3,75 bandına çekmişti ve böylece eylül ve ekim aylarındaki 25'er baz puanlık indirimlerin ardından bu yılın üçüncü faiz indirimini gerçekleştirmişti. Faiz indirimi kararı 3'e karşı 9 oyla alınmıştı. Fed üyeleri Goolsbee ve Schmid, faiz oranlarını sabit tutma yönünde oy kullanırken, Fed üyesi Miran ise, 50 baz puanlık daha büyük indirimden yana oy kullanmıştı. Ayrıca Fed, finansal sistemdeki rezervleri, yani likidite arzını düzenlemek amacıyla **12 Aralık'tan itibaren ayda 40 milyar USD'lik Hazine bonusu alımına başlayacağını ve gelecek yıl alım hızını kademeli olarak azaltmayı planladığını bildirmişti.** Fed, bilanço daraltma sürecinde rezerv bakiyelerinin yeterli seviyelere gerilediğini ve bu seviyeleri kalıcı olarak korumak amacıyla daha kısa vadeli Hazine menkul kıymetleri alımlarına ihtiyaç olduğunu belirtmişti. Karar metninde, faiz oranında yapılacak ek düzenlemelerin kapsamını ve zamanlamasını değerlendirirken gelen verilerin, gelişen görünümün ve risk dengesinin dikkatle inceleneceği vurgulanmıştı. **Fed'in yeni makroekonomik projeksiyonlarına göre, Fed federal fon faiz oranına ilişkin medyan tahminler, gelecek üç yıl için sabit tutulmuştu.** Böylece Fed, **2026 yılında 25 baz puanlık faiz indirim beklentisini korurken, 2027 yılında da 25 baz puanlık faiz indirimi öngörüsünü sürdürmüştü, 2028 yılında ise faizleri sabit tutma beklentisini korumuştu.** Ayrıca Fed'in gelecek döneme ilişkin faiz patikasına (dot plot) bakıldığında, üyeler arasında faiz seviyeleri konusunda ayrışmaların ve farklı görüşlerin olduğu gözlemlenmişti. **Fed Başkanı Powell** ise, ekonominin gideceği yönü görmek için yeterli alanların bulunduğunu ve mevcut faiz seviyesinin Fed'e bekleyip tabloyu izleme imkanı verdiğini söylemişti. Powell, Fed'in önceden belirlenmiş bir faiz patikasına sahip olmadığını belirterek, izleyecekleri yolun tamamen gelen verilere bağlı olduğunu vurgulamıştı.

- Tutanaklar, üyeler arasında görüş ayrılıklarının sürdürüldüünü gösterdi. Buna göre, enflasyonun beklendiği şekilde gerilemesi halinde üyelerin birçoğunun ek faiz indirimlerini uygun gördüğüne işaret etti, ancak bazı üyelerin, aralık toplantısından sonra faizlerin bir süre sabit kalması gerektiğini ifade ettikleri gözlemlendi.
- Tutanaklarda, aralık ayı toplantısında politika faizinin düşürülmesini destekleyen birkaç üyenin, kararın hassas bir dengede alındığını veya hedef aralığın değiştirilmemesini destekleyebileceklerini belirttikleri görüldü.
- Tutanaklarda, birçok üyenin, daha nötr bir politika duruşuna geçilmesinin iş gücü piyasası koşullarında ciddi bir bozulma ihtimalini önlemeye yardımcı olacağını belirttikleri görüldü.
- Bazı üyelerin ise, yüksek enflasyonun kalıcı hale gelme riskine dikkat çekerek yüksek enflasyon verileri bağlamında politika faiz oranının daha da düşürülmesinin, üyelerin %2'lik enflasyon hedefine olan bağlılıklarının zayıfladığı şeklinde yanlış yorumlanabileceğini belirttikleri gözlemlendi.

Ekonomide ve Bankacılık Sektöründe Seçilmiş Göstergeler Makroekonomi Sunumu (Türkçe ve İngilizce)

Mobil Ulaşım İçin
Kamera ile Karekodu Okutunuz

Masaüstü Ulaşım İçin
Bağlantıyı Tıklayınız



Sunum Erişim Linki

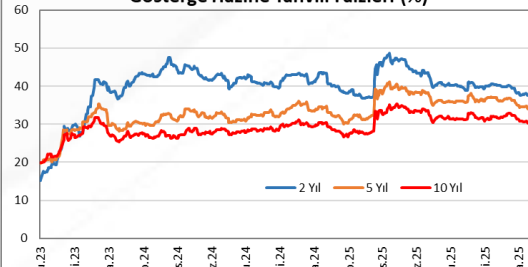


	29.12.2025	30.12.2025	Değişim
BIST 100 Endeksi	11.151	11.220	0,6%
TR 5 Yıllık CDS Primi	205	207	2 bps
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	36,90%	36,88%	-2 bps
10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	29,10%	28,92%	-18 bps
ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi	3,45%	3,45%	-1 bps
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	4,11%	4,12%	1 bps

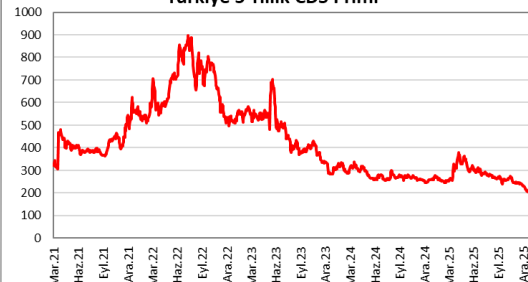
	29.12.2025	30.12.2025	Değişim
USD/TL	42,9375	42,9416	0,01%
EUR/TL	50,5772	50,4744	-0,20%
EUR/USD	1,1773	1,1748	-0,21%
Dolar Endeksi (DXY)	98,0	98,2	0,21%
Altın (USD / Ons)	4.332	4.339	0,16%
Brent Petrol (USD / Varil)	61,94	61,92	-0,03%

Dünya Borsaları	29.12.2025	30.12.2025	Değişim
NASDAQ Endeksi	23.474	23.419	-0,24%
Dow Jones Endeksi	48.462	48.367	-0,20%
S&P 500	6.906	6.896	-0,14%
Nikkei	50.527	50.339	-0,37%
Shanghai	3.965	3.965	0,00%
Hang Seng Endeksi	25.635	25.855	0,86%

Gösterge Hazine Tahvil Faizleri (%)



Türkiye 5 Yıllık CDS Primi



Çin'de imalat sektörü resmi PMI, aralık ayında 49,2'den 50,1'e yükselerek beklentilerin (49,2) üzerinde kaydedilmekle birlikte, imalat sektörünün daralmadan ılımlı büyüme bölgesine geçtiğine işaret etti. Aralık ayı verisi, Çin hükümetinin talebi artırma çabalarının desteğiyle firmaların üretimi ve satın alma faaliyetlerinin üç ay sonra ilk kez artışa geçmesiyle, mart ayından bu yana fabrika faaliyetlerinde ilk kez büyümeye işaret etti. Firmaların yeni siparişleri, haziran ayından bu yana ilk kez artışa geçerken, dokuz ayın en hızlı büyümesini kaydetti, yurt dışı satışlar ise dokuz ayın en yavaş düşüşünü sergiledi.

Çin'de imalat dışı resmi PMI ise, aralıkta 49,5 seviyesinden 50,2 seviyesine yükselerek beklentilerin (49,6) üzerinde kaydedildi ve ağustos ayından bu yana en yüksek seviyeye ulaştı. Veri, Çin hükümetinin artan mali harcamalar, tüketim teşvikleri ve destekleyici politika önlemleri yoluyla iç talebi güçlendirmeye yönelik devam eden çabalarıyla hizmet sektörü faaliyetlerinin daralma bölgesinden ılımlı büyüme bölgesine geçtiğine işaret etti.

Çin'de küçük ve orta ölçekli firmaların faaliyetlerinin seyrine ilişkin sinyal verecek olan aralık ayı Caixin imalat sektörü PMI verisi, 49,9'dan 50,1'e yükselerek beklentilerin (49,8) üzerinde gerçekleşti ve imalat dışı sektörlerin yeniden daralma bölgesinden ılımlı büyüme bölgesine geçtiğine işaret etti. Veri, aralıkta yeni ihracat satışlarında hafif bir düşüşe karşın, yeni siparişlerdeki artışın desteğiyle fabrika faaliyetlerinde hafif büyümeye işaret etti.

Yurt içinde ise, TÜİK tarafından kasım ayı iş gücü istatistikleri yayımlandı. Arındırılmamış verilere göre, işsizlik oranı kasımda %8,2'den %8,6 seviyesine yükselerek son beş ayın en düşük seviyesinden artış kaydetti. Kasım ayında istihdam edilenlerin sayısı 415 bin kişi azalırken, işsiz sayısı 123 bin kişi artış kaydetti. Kasımda toplam istihdam edilenlerin sayısı 32,75 milyon seviyesine gerilemekle birlikte ağustos ayındaki 33,42 milyonluk rekor seviyeye yakın gerçekleşti.

- **Mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı** ise kasım ayında %8,5'ten %8,6 seviyesine hafif yükseldi. Kasım ayında aylık bazda istihdam edilenlerin sayısı 75 bin kişi artarken, işsiz sayısı ise 54 bin kişi artış kaydetti.
- Tamamlayıcı ve daha kapsayıcı gösterge olarak açıklanan verilerden **mevsim etkisinden arındırılmış atıl işgücü oranı** ise kasımda 0,6 puan azalarak %29,1 seviyesinde gerçekleşmekle birlikte haziran ayında %32,8 seviyesindeki zirveye yakın kaydedildi. Zamana bağlı eksik istihdam, potansiyel iş gücü ve işsizlerden oluşan atıl işgücü oranının 2024 yılı ortalaması %26,8 seviyesindeydi, pandemi zamanı gördüğü tepe noktası ise %29,4 idi. Neticede söz konusu veriler bir arada değerlendirildiğinde iş gücü piyasasında manşet göstergelerin ima ettiğinden farklı bir yapı olduğu ve iş gücü arz-talep dengesinin tam anlamıyla sağlanamadığı görülüyor.
















TÜİK tarafından aralık ayı ekonomik güven endeksi yayımlandı. Tüketici, reel sektör, hizmet, perakende ve inşaat sektörlerindeki güven endekslerinin ağırlıklı bileşiminden oluşan **ekonomik güven endeksi**, kasım ayında %1,3 oranında artışla 99,5 seviyesine yükselmenin ardından aralık ayında yatay seyretti ve böylece son dokuz ayın en yüksek seviyelerinde kaydedildi. Diğer taraftan 2025 yılının Mart ayı hariç tutulduğunda, geçtiğimiz 20 ay boyunca 100 iyimserlik eşik seviyesinin altında seyretti.

Yurt dışında bugün veri takvimine bakıldığında,

ABD tarafında, yüksek frekanslı istihdam piyasası verilerinden 27 Aralık haftasına ilişkin yeni işsizlik maaşı başvuruları verisi TSİ 16.30'da takip edilecek. 20 Aralık haftasına ilişkin haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları verisi, yatay seyretme beklentilerine karşın 224 bin seviyesinden 214 bin seviyesine gerilemişti. Federal hükümetin kapanmasından önce verilerin en son yayımlandığı dönem olan 20 Eylül ile biten haftada işsizlik maaşı başvurusunda bulunanların sayısı 219 bin olarak kaydedilmişti. Bu kapsamda, söz konusu veri iş gücü piyasasında kısmen sıkılaşma işaretleri vermişti ve iş gücü piyasasının istikrar kazandığı yönündeki görüşleri desteklemişti.

Yurt içinde ise, TSİ 10'da TÜİK tarafından kasım ayı dış ticaret dengesi verisi yayımlanacak. Ticaret Bakanlığı tarafından yayımlanan kasım ayı geçici dış ticaret dengesi verisine göre, kasımda ihracat yıllık %2,2 oranında artışla 22,7 milyar USD seviyesinde kaydedilirken, ithalat yıllık %2,6 artışla 30,5 milyar USD seviyesine yükselmişti. Dış ticaret açığı ise 2024 yılı aynı dönemine göre %4 oranında artış göstererek 7,8 milyar USD ile 2024 yılı ortalamasının (6,9 milyar USD) üzerinde kaydedilmişti, bu yılın ilk on ayının ortalaması olan 7,5 milyar USD seviyesinin ise hafif altında gerçekleşmişti. **12 aylık kümülatif bazda** ihracat ekim ayındaki 270,1 milyar USD'den, kasım ayında 270,6 milyar USD'ye yükselerek rekor seviyede kaydedilirken, ithalat ise 361,1 milyar USD'den 361,9 milyar USD'ye yükselmişti. 12 aylık kümülatif bazda dış ticaret açığı ise ekim ayındaki 91 milyar USD'den kasım ayında 91,3 milyar USD'ye yükseliş kaydetmişti.

HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSl)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
29 Ara	ABD		18:30	Dallas Fed İmalat Sektörü Aktvite Endeksi (Aralık)	-10,9	-6,0	-10,4
30 Ara	Türkiye		10:00	İş Gücü İstatistikleri, Anndırılmış İşsizlik Oranı (Kasım)	8,6%		8,5%
			10:00	Ekonomik Güven Endeksi (Aralık)	99,5		99,5
	ABD		22:00	Fed FOMC Toplantı Tutanaklarının Yayınlanması			
31 Ara	Türkiye		10:00	Dış Ticaret Dengesi (Milyar Dolar, Kasım)			-7,6
	Çin		04:00	İmalat Sektörü Resmi PMI (Aralık)		49,3	49,2
			04:00	İmalat Dışı Resmi PMI (Aralık)		49,6	49,5
			04:45	Caixin İmalat Sektörü PMI (Aralık)		49,8	49,9
	ABD		16:30	Yeni İşsizlik Maaşı Başvuruları (Bin Kişi, 27 Aralık)		220	214
1 Oca			-	-			
2 Oca	Türkiye		10:00	Türkiye İSO İmalat PMI (Aralık)			48,0
	Almanya		11:55	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Aralık)		48,6	48,2
	Fransa		11:50	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Aralık)		50,6	47,8
	Euro Bölgesi		12:00	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Aralık)		49,2	49,6
	İngiltere		12:30	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Aralık)		51,2	50,2
	ABD		17:45	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Aralık)		51,8	52,2