

**Yapay zeka teması etrafındaki ayrışma ve ABD Merkez Bankası (Fed) politikasına dair beklentiler geçtiğimiz haftanın manşetini oluşturdu.** Yapay zeka hikayesi Google ekosisteminin ön plana çıkmasıyla bir süre parçalı bir tablo sunarken, son seanslarda Oracle, Nvidia gibi OpenAI çevresinde konumlanan şirketlerde de yeniden istikrar sağlanmaya başladı. Makro tarafta ise Fed yetkililerinden gelen güvercin tonda söylemler, enflasyonist baskının hafiflediğine yönelik gelen veriler ve güvercin tonda değerlendirilebilecek Bej Kitap sonrasında 10 Aralık'taki Fed toplantısında faiz indirimi beklentisi daha da güç kazandı. Hisseler mevsimsel olarak olumlu bir döneme girerken ABD'de üçüncü çeyrek bilanço sonuçlarının da gösterdiği üzere şirketler zorlayıcı makro ortama rağmen başarılı bir şekilde yol almayı sürdürdü. Avrupa tarafında ise Almanya'da Ekim ayı perakende satışlar verisi aylık bazda %0,3 daralarak beklentilerin altında kaldı. Ülkenin Kasım ayı TÜFE rakamı ise aylık bazda %0,2 gerileme ile tahminlere paralel gelirken, yıllık enflasyon %2,3 seviyesinde gerçekleşerek sınırlı bir yumuşama sergiledi. Asya tarafında Çin'in Kasım ayına ait PMI verileri beklentilerin hafif altında kaldı. İmalat PMI'ı 49,4'lük beklentiye karşı 49,2 olurken hizmet PMI 50 beklentisine karşı 49,5 seviyesinde gerçekleşti. Böylece hem imalat hem de servis PMI verileri daralma bölgesinde gerçekleşti. Tüm bu gelişmelerle küresel piyasalar Şükran Günü nedeniyle kısalan hafta boyu güçlü kazançlar kaydetti. S&P geçen hafta %4,75 yükselirken eşit ağırlıklandırılmış S&P ise %5,03 arttı. Dow Jones %4,29, Nasdaq %5,74 ve R2K ise %8,47 çıktı. 10 Aralık'taki faiz indirimi olasılığı büyük sıçramayla %80 civarından %99'un üzerine çıktı. Petrol fiyatları Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü ve Müttefikleri'nin (OPEC+) yılın ilk çeyreğinde üretimi artırmama yönündeki planına sadık kalacağını teyit etmesinin ardından yükselişe geçerek 63 doların üzerine çıktı. BİST 100 endeksi

## Günlük Değişimler

Dolar/TL	42,47 ▲ 0,1%	BİST 100	10.899 ▼ -0,4%
TR 2Y	38,47 ▼ -30 bp	TR 10Y	31,41 ▼ -37 bp
DXY	99,4 ▼ -0,2%	MSCI Dünya	4.398 ▲ 0,5%
Altın (ons, \$)	4.230 ▲ 1,6%	ABD 10Y	4,02 ▲ 2 bp
Brent (varil, \$)	63,2 ▲ 0,1%	TTF (MWh, €)	28,6 ▼ -1,3%
Bitcoin (\$)	91.180 ▲ 0,2%	Karbon (ton, €)	83,3 ▲ 1,3%

## Döviz Kurlarında Günlük Hareket

Dolar/Türk Lirası	0,1%
JP Morgan GOÜ Endeksi	0,1%
Euro/Dolar	0,0%
İngiliz Sterlini/Dolar	0,0%
Dolar/Japon Yeni	-0,1%
Dolar Endeksi	-0,2%
Dolar/Güney Afrika Randı	-0,2%
Dolar/Meksika Pesosu	-0,3%
Dolar/Brezilya Reali	-0,4%

## MSCI Endeksleri (Dolarbazlı, günlük değişim)

MSCI Türkiye	-0,1%
MSCI Latin Amerika	0,9%
MSCI Kuzey Amerika	0,6%
MSCI Dünya	0,5%
MSCI Avrupa	0,4%
MSCI GOÜ Avrupa	0,3%
MSCI GOÜ	-0,3%
MSCI Asya Pasifik	-0,3%

## Günün Önemli Veri ve Gelişmeleri

Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Piy. Beklentisi	Önceki
Türkiye	GSYH Büyümesi (yıllık değişim)	2025-IV	%4,2	%4,8
Türkiye	İmalat PMI	Kasım		46,5
ABD	ISM İmalat PMI	Kasım		48,7

## Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

geçtiğimiz haftanın son işlem gününe 11 puanlık artışla başlangıç yaptı. Açılış sonrasında endekste satış baskısı öne çıkarken, gün içinde 10.880 puan seviyesi aşağı yönde test edildi ve endeks günü %0,43 oranında değer kaybıyla 10.899 puandan kapattı. Böylece BIST 100'de hafta boyu kayıplar %0,22 olarak gerçekleşti.

**Yapay zeka yarışında Google ekosistemi ön plana çıktı.** Gemini 3'ün piyasaya sürülmesi ve TPU'ya (Tensor Processing Unit) yönelik artan farkındalık, son birkaç haftada Google'da büyük bir ralliye öncülük ederken hem OpenAI ekosistemine hem de sektördeki baskın çip sağlayıcısı olarak Nvidia'ya yönelik piyasa güvenini bir miktar aşındırdı.

**Fed'in Aralık ayı faiz indirim beklentileri yükseliş kaydetti.** Fed'in Çarşamba öğleden sonra yayımlanan Bej Kitap'ta istihdam ve büyüme görünümündeki zayıflamanın enflasyondaki bozulmadan daha hızlı seyrettiği ifade edilirken fiyat baskılarının bir bölümünün tarifelerden kaynaklandığının altı çizildi. 10 Aralık'ta bir faiz indirimine neredeyse kesin gözüyle bakılırken o gün yapılacak ileriye dönük yönlendirmenin daha şahin bir çizgiye kayma ihtimali bulunuyor. Öte yandan ABD Başkanı Donald Trump, bir sonraki Fed başkanlığı için tercih ettiği ismi belirlediğini açıkladı ve bu kişinin göreve gelmesi halinde faiz indirimlerine gitmesini beklediğinin altını çizdi. Başkan Trump'ın baş ekonomi danışmanı Kevin Hassett mevcut Fed Başkanı Jerome Powell'in yerine geçmesi en olası aday olarak öne çıkıyor.

**ABD'de Efsane Cuma'da internet üzerinden yapılan harcamalar 11,8 milyar dolara yükseldi.** Böylece Adobe Analytics verilerine göre geçen yılın aynı gününe göre yaklaşık %9 oranında artış gerçekleşti. En kapsamlı gösterge olarak kabul edilen Mastercard SpendingPulse'a göre ise toplam harcamalar yıllık bazda %4,1 arttı. İnternet üzerinden yapılan harcamalar %10,4 yükselirken mağaza içi harcamalar %1,7 artış gösterdi.

**Yurtiçi veri gündeminde bugün TÜİK tarafından açıklanacak üçüncü çeyrek GSYH büyüme oranı izlenecek.** Ayrıca Kasım ayı imalat PMI verileri yayımlanacak. Küresel tarafta ise Almanya, Euro Bölgesi, İngiltere ve ABD'de açıklanacak Kasım ayı nihai imalat PMI verileri takip edilecek.

**TCMB yılın ikinci Finansal İstikrar Raporu'nu yayımladı.** Raporda TCMB, finansal koşullardaki sıkılığın aktif kalitesi göstergelerine bir miktar yansıdığını ve bireysel kredilerin firma kredilerinden olumsuz ayrıştığını ifade etti. Artan küresel belirsizlik ve jeopolitik risklere rağmen, ülke risk primindeki iyileşmenin devam ettiğini, bunun bir yansıması olarak bankaların ve reel sektörün yurtdışı finansman koşullarındaki olumlu görünümün korunduğunu belirtti. Reel sektörün finansal borcunun milli gelire oranının tarihsel ve emsal ülke ortalamasının altında seyrettiğini vurguladı. Ayrıca, YP borçluluğundaki artışın büyük ölçüde döviz geliri olan firmalardan kaynaklanmasının, döviz kuru risklerini azalttığının altını çizdi. Bankacılık sektörünün yurtdışı kaynaklı borcunun arttığını ve yeni dış borçlanmalarda ortalama vadenin uzadığını ifade eden TCMB, 2025 yılında vadeleri gelen sendikasyon kredilerinin yüksek oranlarda yenilendiğine ve bu kredilerin maliyetlerinde gerileme gözlemlendiğine dikkat çekti. Bankaların sabit faizli kredi ve menkul kıymetlerinin vadesinin kısılması sonucunda faize duyarlı aktif ve pasif kalemleri arasındaki vade uyumsuzluğun azaldığını, olası faiz şoklarının banka bilançolarına etkisinin sınırlandığını ekledi.

**Ekim ayında istihdamdaki artışla birlikte işsizlik oranı hafif geriledi.** Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre işsizlik oranı Ekim ayında %8,6'dan %8,5'e indi. İstihdam aylık bazda 185 bin kişi artışla 32 milyon 772 bine, iş gücüne katılım da 157 bin yükselişle 35 milyon 804 bin kişiye çıktı. İşsiz sayısı aylık bazda 27 bin kişilik azalışla 3 milyon 33 bin kişi oldu. Arındırılmamış verilere göre işsizlik oranı %8,2 seviyesinde gerçekleşti. Tamamlayıcı işsizlik göstergelerine göre geniş tanımlı işsizlik rakamlarının genelinde daha olumsuz bir tablo ortaya çıktı. Ayrıca, kendi hesaplamalarımızın ortaya koyduğu üzere tam zamanlı istihdamdaki yükseliş trendinin duraksaması da iş gücü piyasasına dair olumsuz sinyaller verdi.

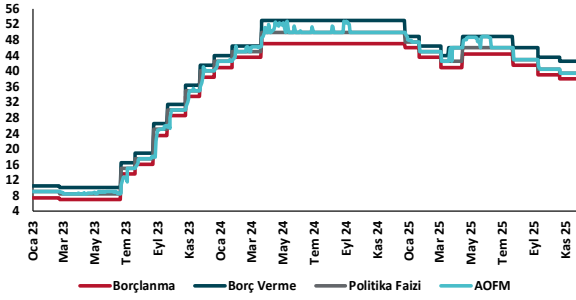
## Şirket ve Sektör Haberleri

**Akbank ve EBRD, KOBİ'ler için kapsayıcılık ve dijitalleşme odaklı yeni bir finansman anlaşması gerçekleştirdi.** 130 milyon dolarlık kaynak, kadın KOBİ'leri, genç girişimcileri ve KOBİ'lerin dijital dönüşümünü desteklemek için kullanılacak.

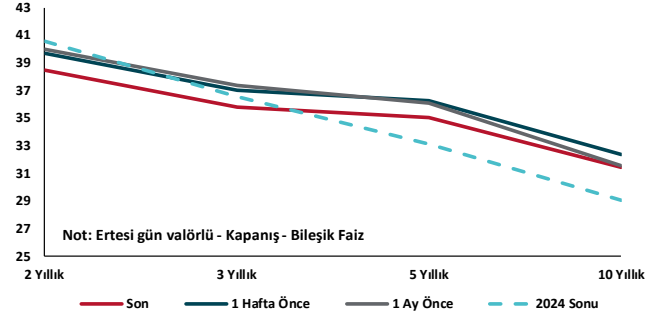
**QNB Türkiye, 2 ve 3 yıl vadeli toplam 450 milyon dolarlık bir sendikasyon kredisi sağladı.** Söz konusu kaynak, ağırlıklı olarak depremden etkilenen bölgeleri ve Mavi Krediler kapsamındaki reel sektör projelerini desteklemek üzere kullanılacak. Kredinin toplam maliyeti 2 yıllık dolar dilim için yıllık SOFR + %1,90, 3 yıllık dolar dilim için yıllık SOFR + %2,15, 2 yıllık euro dilimi için yıllık Euribor + %1,65 ve 3 yıllık euro dilimi için yıllık Euribor + %1,90 seviyesinde gerçekleşti.

**Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu (EPDK) Eylül ayına ilişkin “Elektrik Piyasası Sektör Raporu” ve “Doğal Gaz Piyasası Sektör Raporu”nu yayımladı.** Buna göre Eylül ayında elektrik tüketimi bir önceki yılın aynı ayına göre %5,6 artarak 30,9 teravatsaat (TWh) oldu. Elektrik tüketimi Ağustos ayında 35,2 TWh olarak gerçekleşmişti. Bununla birlikte Eylül ayındaki faturalanan elektrik tüketimi ise yıllık bazda %4,1 artarak 25,6 TWh olarak gerçekleşti. “Doğal Gaz Piyasası Sektör Raporu”na göre, Eylül ayında toplam doğal gaz tüketimi bir önceki yılın aynı ayına göre %6,3 artarak 2,9 milyar metreküp (bcm) olurken tüketilen doğal gazın %42,7’si dönüşüm/çevrim sektörü tarafından kullanıldı. Doğal gaz ithalatı ise 2024 yılı Eylül ayına göre %6,8 artarak 3,6 bcm olarak gerçekleşti.

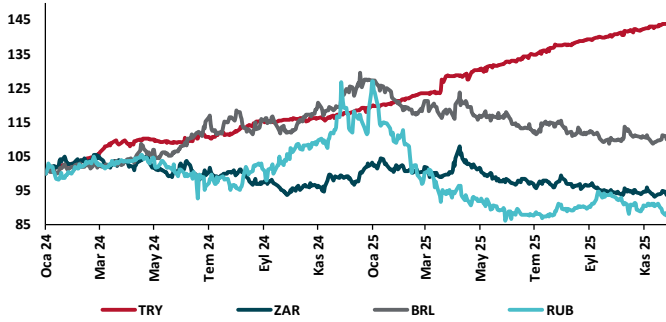
## TCMB Faiz Koridoru



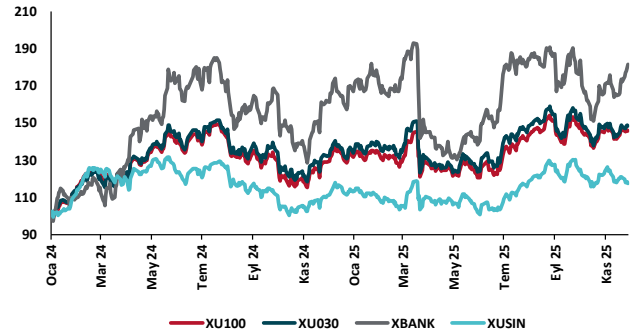
## Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



## USD/GOÜ Para Birimleri (29/12/2023=100)



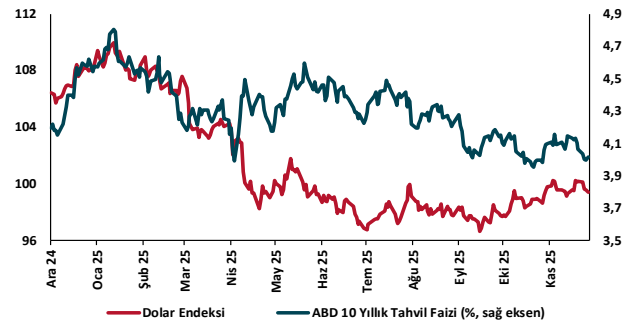
## Ulusal Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



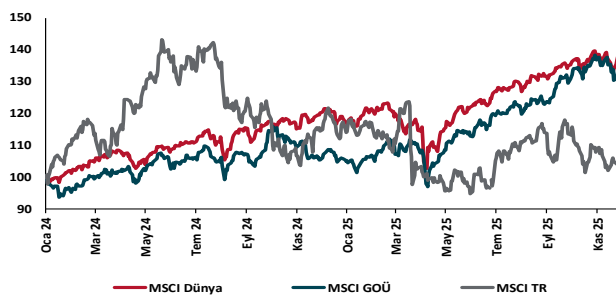
## Türkiye'nin 5 Yıl Vadeli CDS Spreadi (baz puan)



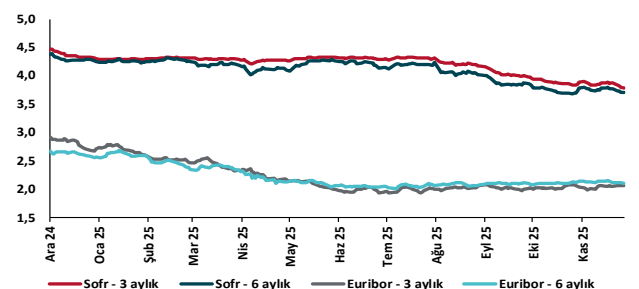
## Dolar Endeksi ve 10 yıllık ABD Hazine Tahvil Faizi



## MSCI Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



## Küresel Göstergeler (%)





## Danışmanlık Hizmetleri

## Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

Meclisi Mebusan Cad. No 81

Fındıklı İstanbul 34427, Türkiye

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2025 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.