

Küresel Piyasanın Nabzı

Enerji, Faiz ve Risk Göstergelerinin Türkiye Yansımaları

Haftanın Küresel Makro Hikâyesi

Son haftada piyasa fiyatlaması “tek yönlü risk-on” yerine haber akışına duyarlı, seçici bir denge sergiledi. Enerji tarafında Brent, haftanın ikinci yarısında iki günde güçlü yükselerek 62 \$ bandına çıktı; hareketin arkasında arz kesintisi riskini büyüten başlıklar öne çıktı. Venezuela tarafında ABD kaynaklı belirsizlik ve yaptırım eksenli akış, İran’da iç karışıklık/erişim kısıtları ve Rusya-Ukrayna hattında ihracat risklerinin yeniden fiyatlanması. Buna karşın piyasa, olası jeopolitik primi fiyatlarken bile küresel arz fazlası argümanını tamamen terk etmiş değil, bu nedenle yükselişler kalıcı şok değil, daha çok risk primi eklemesi karakterinde. Faiz-risk tarafında VIX 15–16 bandında kalarak stresin sınırlı olduğunu gösterirken, ABD 10Y getirilerinin %4,1 civarında dengelenmesi risk iştahını destekleyen bir çıpa işlevi görüyor. Türkiye açısından bu kombinasyon, enerji faturası ve global faiz kanalı üzerinden maliyet/finansman dengesinin yakından izlenmesini gerektiriyor.

Gösterge	Son Aylık Ortalama	1M Değişim (%)	3M Değişim (%)
Brent	62,49	-0,1	-3,2
TTF/Gaz	28,15	1,9	-11,8
Altın (GC=F)	4434,55	2,9	9,6
ABD 10Y	4,17	0,7	2,7
VIX	15,11	-2,8	-16,4
S&P 500	6909,55	0,8	2,6
Russell 2000	2563,67	1,6	3,5
EM Sovereign Credit	96,25	0,2	1,7

Haftalık Genel Görünüm

- Brent: 60,8 → 62,4–62,6 \$ bandına toparlandı (jeopolitik risk primi)
- TTF: 28 € civarında, ay genelinde yukarı eğilim (+5%/ay)
- ABD 10Y: %4,1 civarında denge arayışı
- VIX: 15–16 bandı, düşük–kontrollü stres
- Ana tema: büyüme/enflasyon belirsizliği + jeopolitik başlıklarla “seçici risk”

*SPY, Russell 2000 ve EMBIG verileri Yahoo Finance üzerinden SPY ve RUT sembolleriyle alınmıştır, EMBIG erişilemediğinde EMB ETF fiyatı proxy olarak kullanılmıştır.

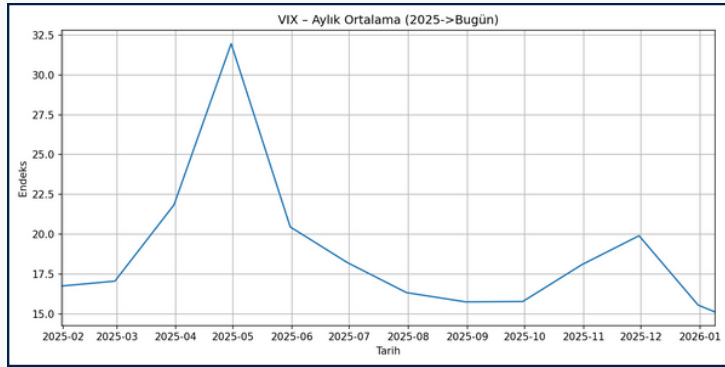
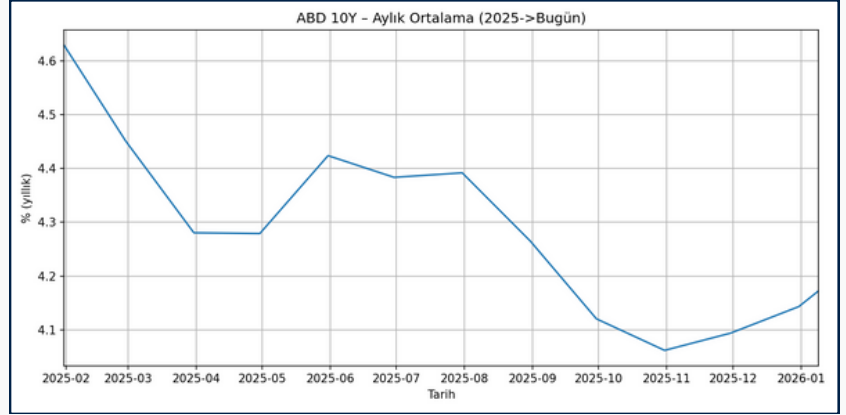
Küresel Piyasalarda Öne Çıkan Ana Sinyaller

- Jeopolitik risk primi geri döndü: Brent’te iki günde hızlanan yükseliş, Venezuela–İran–Rusya hattındaki arz kaygılarının yeniden fiyatlandığını gösteriyor; ancak “arz fazlası” argümanı masada kaldığı için piyasa şimdilik kontrollü prim ekliyor.
- Volatilite düşük ama kırılgan: VIX’in 15–16 bandında kalması rahatlama sinyali gibi görünse de, düşük volatilité rejimlerinde fiyatlamalar çoğu zaman ani haber şoklarına daha hassas olur.
- Faiz tarafı “trend” değil “çıpa”: ABD 10Y’nin %4,1 civarında kalması, risk varlıklarında yönün tamamen bozulmasını engelliyor; fiyatlamamanın ana sürücüsü veri akışı ve politika iletişimi.

Küresel Risk & Faiz

ABD 10Y – Aylık Ortalama

ABD 10Y getirilerinde son haftada ana resim, %4,1 civarında denge arayışının sürmesi. Piyasa, 2026'da faiz indirimlerinin başlaması fikrini tamamen bırakmış değil. CBO projeksiyonu, Fed'in 2026'da indirimlere başlamasını ve federal fon oranının orta vadede aşağı gelmesini öngörüyor. Bu çerçevede uzun vade faizler, bir yandan büyüme dayanıklılığı nedeniyle yukarı, diğer yandan daha gevşek politika patikası nedeniyle aşağı çekilerek dar bant üretiyor.

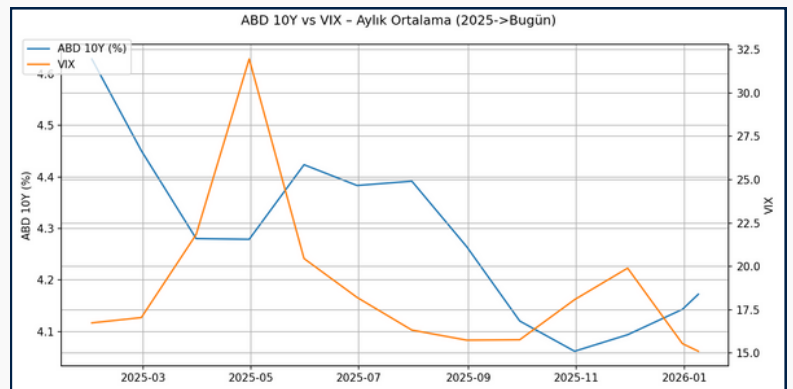


VIX – Aylık Ortalama

VIX tarafında son haftada tablo net: endeks 15-16 bandında ve düşük stres rejimi korunuyor. Bu, sistemik panik fiyatlaması olmadığını söyler. Ancak jeopolitik başlıkların sıklaştığı dönemlerde düşük volatilité, çoğu zaman opsiyonel riskin ucuz kaldığı bir rejimi temsil eder. Yani risk yok değil, risk daha çok ani şok şeklinde gelir. VIX düşük kalırken bile, enerji ve politika manşetleri (Venezuela/ İran/Rusya) tek günde repricing riski yaratabilir. Dolayısıyla düşük VIX, rahatlık kadar hassasiyet de demektir.

ABD 10Y vs VIX

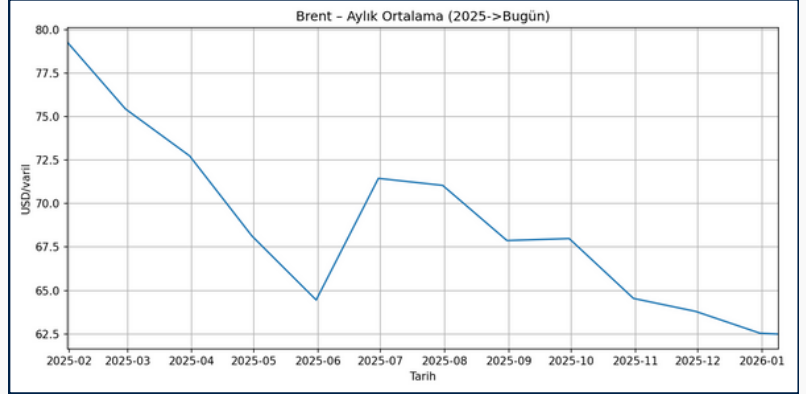
Son haftada ABD 10Y yatay kalırken VIX'in 15-16 bandında seyretmesi, klasik faiz şoku - stres mekanizmasının devrede olmadığını gösteriyor. Bu görünüm, risk algısının daha çok jeopolitik/enerji ve politika iletişimi üzerinden taşındığına işaret ediyor. Faiz tarafı şu an "stres üretici" değil, "dengeleyici" rolünde. Stresin hızlı yükselmesi için genelde iki şey gerekir: (i) faizlerde trendleşen yukarı hareket veya (ii) jeopolitik şokun makroya sirayet etmesi. Şimdilik piyasa ikinci kanalı fiyatlıyor, ama sınırlı primle.



Enerji Görünümü

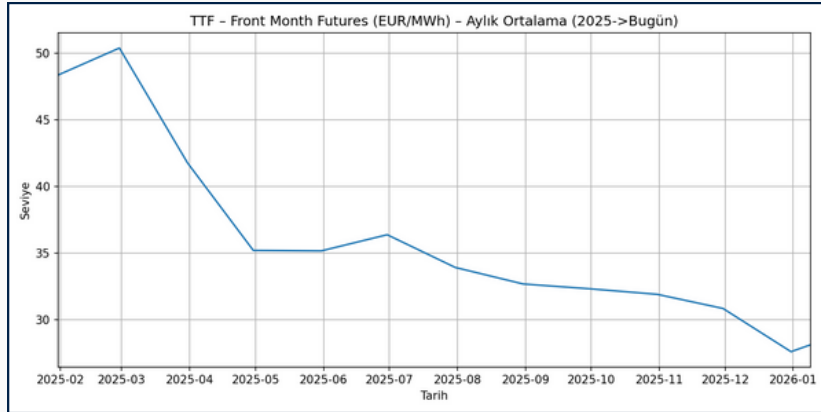
Brent – Aylık Ortalama

Brent petrol son haftayı 62,4-62,6 \$/varil bandında kapatarak yukarı yönlü bir ivme gösterdi. Hareketin katalizörü arz kesintisi ve arz yönetimi riskinin büyümesi. Venezuela'ya ilişkin ABD kaynaklı belirsizlik, İran'da iç karışıklık ve Rusya-Ukrayna hattındaki riskler arz tarafı kaygısını artırdı. Buna karşın fiyatlamamanın kontrollü kalmasının nedeni, analistlerin küresel ölçekte arz fazlasının fiyatı sınırlayabileceğine dikkat çekmesi.



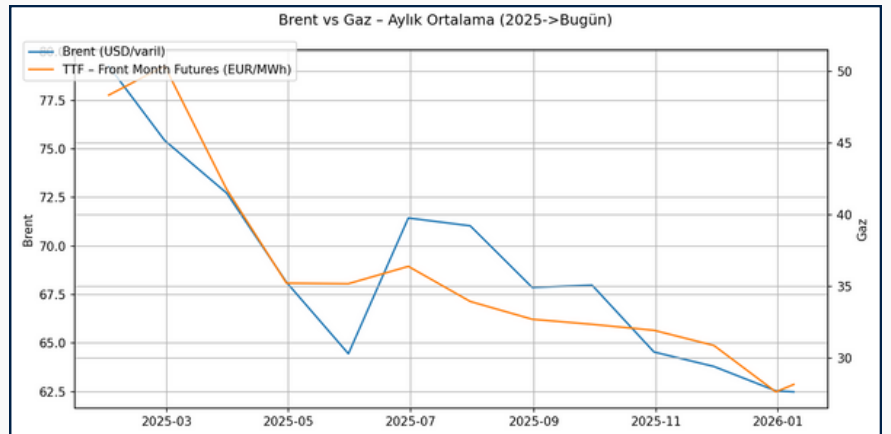
Avrupa Doğalgazı (TTF) – Aylık Ortalama

TTF fiyatı 9 Ocak'ta ~27,94 €/MWh seviyesinde ve son ayda yükseliş var. Bu, kış dönemi boyunca talep ve hava koşulu riskinin masada olduğunu gösterirken, fiyatın 30 € üstünde kalıcılaşmaması, Avrupa arz dengesinin şimdilik kontrolü kaybetmediğini düşündürüyor.



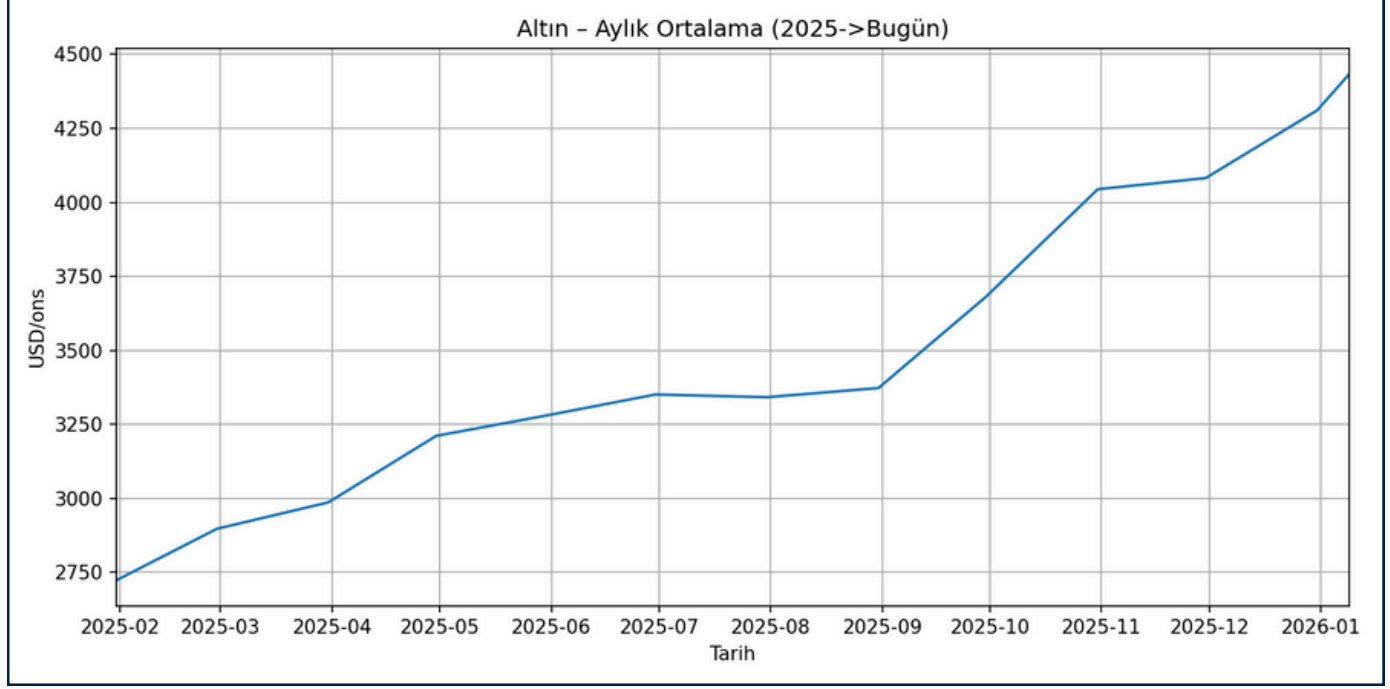
Brent vs TTF

Son haftanın net teması ayrışma. Brent, jeopolitik arz riskiyle hızla primlenirken; TTF daha çok bölgesel koşullar ve kısa vadeli arz-talep dengesiyle sınırlı dalgalandı. Bu ayrışma, enerji enflasyonu kanalının tek bir fiyat üzerinden değil, iki farklı mekanizma üzerinden taşındığını gösteriyor. Petrol daha çok jeopolitik risk primi, gaz ise daha çok bölgesel denge ve kış dinamikleri ile öne çıkıyor.



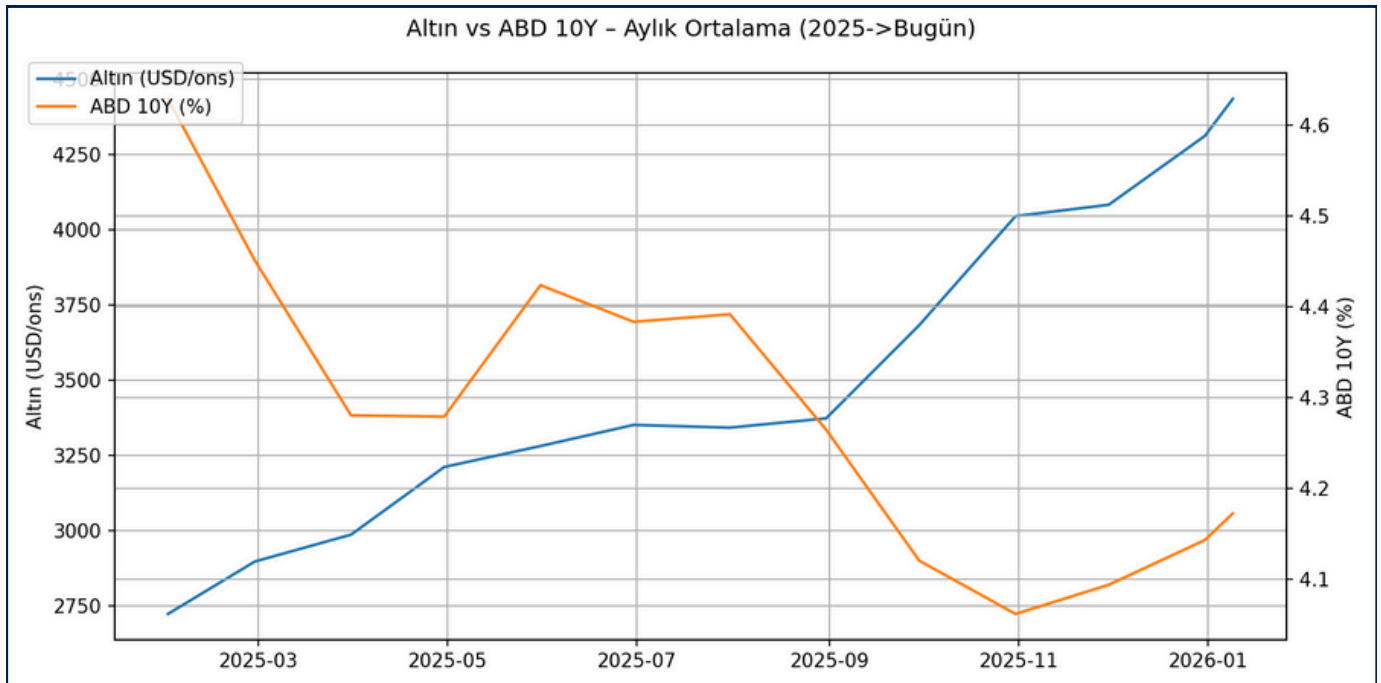
Altın – Aylık Ortalama

Yeni yıla girerken jeopolitik gerilimler hâlâ piyasaların odağında yer alıyor. Özellikle ABD ile Venezuela arasındaki artan diplomatik ve askeri gerilimler, güvenli liman arayışını tetikleyerek yatırımcıları jeopolitik gerilimlerden korunma stratejilerine yönlendiriyor. Bu durum, altın gibi güvenli varlıklara olan talebi ve volatilitiyi artırarak fiyatların yükselmesine katkı sağlıyor. Son dönemde ABD'nin Venezuela'daki askeri operasyonu sonrası altın ve değerli metallerin küresel piyasalarda güçlü alım gördüğü, altın fiyatlarının jeopolitik risk algısıyla haftayı %3'den fazla artışla tamamladığını görüyoruz.



Altın vs ABD 10Y

Altın ve ABD 10 yıllık tahvil getirileri 2025'te ağırlıklı ters yönlü hareket etti. Beklenti altında gelen istihdam, işgücü talebinin soğuduğunu gösterirken, işsizlik oranının %4,4'e gerilemesi faiz indirim beklentilerini geçici olarak törpüledi. Bu veriler sonrası 10Y tahvil faizi %4,18'de yatay kaldı. Genel görünüm, altın-faiz ters korelasyonunun makro veriye duyarlı kalmaya devam ettiğini teyit ediyor.



Haftanın Makro Görünüşü

Geçtiğimiz dönemde ABD’de hükümet kapanmasının veri akışını kesintiye uğratması, ardından açıklanan verilerin doğruluğuna dair piyasa şüphelerini artırmıştı. Hatırlandığı üzere, PCE büyüme verisi %3,3 beklentiye karşı %4,3 gelmiş, ancak veri toplama takviminin bozulması ve kapanma döneminde derlenen verilere duyulan güvenin zayıflaması nedeniyle bu pozitif sürpriz piyasada net fiyatlanamamış ve belirsizlik yaratmıştı. Cuma günü açıklanan Aralık ayı istihdam verisi 70 bin yönündeki beklentiye karşılık 50 bin açıklanırken, bir önceki ayın verisi ise 64 binden 56 bin artışa revize edildi. Hükümet kapanması sonrasında yayınlanan aşırı olumlu verilerin yarattığı beklentileri törpüleyerek faiz indirimi beklentilerini etkileyebilme potansiyeline sahip. Önümüzdeki veriler, uzun aradan sonra ait oldukları ayların ilk net ve güncel göstergeleri olacak.

Takvim	Veri	Beklenti
13 Ocak 2026	Çekirdek Enflasyon	Aylık: %0,3 Yıllık: %2,7
13 Ocak 2026	Enflasyon	Aylık: %0,3 Yıllık: %2,7
14 Ocak 2026	Çekirdek ÜFE	Yıllık: %2,6
14 Ocak 2026	ÜFE	Yıllık: %2,7
14 Ocak 2026	Perakende Satışlar	Aylık: %0,4

Türkiye’ye Yansıma ve Genel Duruş

Küresel tarafta son haftanın ana risk başlığı, ABD’de yaşanan 43 günlük hükümet kapanmasının ardından ekonomik veri takviminin hâlâ tam normalleşmemesi oldu. Bazı kritik göstergelerin gecikmesi/iptali, yatırımcıların büyüme/enflasyon dengesini net okumakta zorlanmasına ve Fed patikasının veri yerine beklenti ve söylemle fiyatlanmasına yol açtı. Bu tablo, gelişen ülke varlıklarına girişleri genel bir risk iştahı artışından ziyade seçici ve temkinli bir zeminde tutan bir çerçeve oluşturuyor. Ayrıca ABD’de 30 Ocak’a dönük yeni bir kapanma riski başlığının yeniden gündeme gelmesi, küresel risk priminin kısa vadede aşağı gelmesini zorlaştırıyor. Türkiye cephesinde ise fiyatlama daha çok içsel hikâyeyle şekillendi. BIST 100, haftalık bazda yaklaşık %5,8 getiri üretti. Yükselişte özellikle Pazartesi günü gelen enflasyon verisinin beklenti altında gelmesi belirleyici oldu. Bu hareket, küresel risk iştahının sınırlı kaldığı bir ortamda dahi, yerel tarafta faiz-iskonto oranı beklentilerinin hisse fiyatlamasına kuvvetli yansıdığını gösteriyor. TCMB’nin Aralık 2025’te politika faizini %39,5’ten %38’e indirmesi ve 2025 boyunca toplam indirimin 950 bp seviyesine ulaşması, değerlendirme tarafında iskonto oranını aşağı çeken ana kanal oldu. Bir sonraki PPK’nın 22 Ocak 2026’da olması nedeniyle, piyasa kısa vadede devam mesajına daha hassas kalabilir. Özetle Türkiye’de son hafta para politikası kaynaklı “iskonto oranı etkisi” ile Borsa İstanbul’da yerli ağırlıklı güçlenme üreten bir fiyatlama rejimi öne çıktı.

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.