

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

Duygu Altınsoy
dakkoca@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: Küresel piyasalarda jeopolitik başlıkların öne çıktığı bir gün geride kaldı. Avrupalı liderler, Trump'ın Grönland'a yönelik sert söylemlerine karşı Danimarka'nın arkasında dururken, Beyaz Saray askeri güç seçeneğinin masadan kalkmadığını teyit etti. Çin'in Japonya'ya yönelik ihracat kısıtlamaları Japonya borsalarını bugün baskılarken, Asya borsalarının genelinde bugün karışık bir seyriz gözlenmekte. Trump'ın Venezuela'dan ABD'ye yüksek hacimli petrol transferi açıklamasıyla Brent petrolün varil fiyatı ise 60 USD seviyelerine doğru gevşemiş durumda. Suudi Arabistan'ın borsasını tüm yabancı yatırımcılara açması ise arka planda sermaye piyasaları açısından destekleyici bir adım olarak izlendi. ABD tarafında Fed yetkililerinin söylemleri ayrışırken, Miran 2026 yılında daha agresif faiz indirimlerini savunan güvercin bir çizgi izlerken, Barkin enflasyon ve istihdam arasında hassas bir denge kurulması gerektiğini vurgulayan temkinli bir duruş sergiledi. Buna karşın, yapay zekâ temalı büyüme anlatısının güçlü kalması risk iştahını canlı tutarak ABD hisse senetlerinin yeni zirvelerini test etmeye devam etmesini sağladı.

ABD tarafında, ekonomik faaliyetin son görünümüne ilişkin sinyal veren aralık ayı S&P Global hizmet sektörü nihai PMI verisi, 54,1'den 52,5'e gerilemeyle son dört ayın en düşük seviyesi ile hizmet sektöründe büyümenin yavaşladığına işaret etti. ABD'de aralık ayı ISM imalat sanayi endeksi, hafif artış beklentilerine karşın 48,2'den 47,9'a gerileyerek Ekim 2024'ten bu yana en düşük seviyede kaydedildi ve imalat sektöründe daralmanın hafif hızlandığına işaret etti.

Avrupa genelinde hizmet PMI'lar, aralıkta nihai verilere göre 50 eşik seviyesinin üzerinde büyüme bölgesinde kaydedildi.

Almanya'da yıllık bazda manşet TÜFE, aralık ayında %2,3'ten %1,8 seviyesine gerileyerek 2021 yılı başından bu yana en düşük ikinci enflasyon oranına işaret etti, ayrıca Eylül 2024'ten bu yana ilk kez ECB'nin %2'lik hedefinin altında kaydedildi.

Yurt içinde ise, aralıkta aylık bazda mevsim etkisinden arındırılmış manşet enflasyonda hafif hızlanma görüldü. Buna karşın Çekirdek B ve C endekslerinde hafif yavaşlama gözlemlendi.

Reel efektif döviz kuru endeksi, aralık ayında %0,9 düşüşle 71,79'dan 71,11 seviyesine gerileyerek TL'nin reel anlamda son iki ayda hafif değer kaybettiğine işaret etti.

Bugün yurt dışında, ABD tarafında, Fed'in para politikasına yön vermesi açısından istihdam piyasası verilerinden, aralık ayı ADP özel sektör istihdam verisi ve kasım ayı JOLTS açılan iş sayısı verisi takip edilecek. Ayrıca ABD'de ekonomik faaliyetin son görünümüne ilişkin sinyal verecek olan aralık ayı ISM imalat dışı endeksi ve üretimin seyrine ilişkin olarak ekim ayı fabrika siparişleri verisi izlenecek.

ABD'de ekonomik faaliyetin son görünümüne ilişkin sinyal veren aralık ayı ISM imalat sanayi endeksi takip edildi. Endeks, hafif artış beklentilerine karşın 48,2'den 47,9'a gerileyerek Ekim 2024'ten bu yana en düşük seviyede kaydedildi ve imalat sektöründe daralmanın hafif hızlandığına işaret etti, bununla birlikte üst üste 10 ay boyunca imalat sektöründe daralmanın devam ettiğini gösterdi. Detaylara bakıldığında, aralıkta firmaların yeni siparişleri, ihracatları ve istihdamı gerilemeye devam ederken, firmaların girdi fiyat endeksi 58,5 seviyesinde yatay seyretilmekle birlikte maliyet baskılarının görece yüksek seyrettiğine işaret etti.

ABD tarafında, ekonomik faaliyetin son görünümüne ilişkin sinyal verecek olan aralık ayı S&P Global hizmet sektörü nihai PMI verisi, 54,1'den 52,5'e gerilemeyle birlikte son dört ayın en düşük seviyesine inerek hizmet sektöründe büyümenin yavaşladığına işaret etti, bununla birlikte son 35 ayda büyüme bölgesindeki seyrini sürdürdü. Aralıkta firmaların yeni alınan işlerinin artışı son 20 ayın en düşük seviyesine gerilerken, firmalar, piyasa talebindeki belirsizliğin arttığı ve tüketici harcamalarının azaldığını vurgulamakla birlikte, gümrük vergilerini istikrarsızlığın temel kaynağı olarak gösterdi. Benzer şekilde, ticaret gerilimleri ihracat siparişlerinin mayıs ayından bu yana en sert düşüşüne neden oldu. Kapasite talebindeki azalma ve devam eden bütçe kısıtlamaları nedeniyle, istihdam dokuz ay sonra ilk kez düştü. Firmaların girdi maliyetleri artış hızı, gümrük vergileri ve tedarikçi ücretlerindeki geniş çaplı artışlar nedeniyle son yedi ayın en yüksek seviyesinde kaydedildi. Firmaların ürün satış fiyatları artış hızı da son dört ayın en yüksek seviyesine çıktı. Bunun yanında, firmaların gelecek döneme ilişkin iyimserlik göstergesi, faiz indirimleri beklentilerinin desteğiyle olumlu seyrini sürdürdü.

Avrupa genelinde hizmet PMI verileri, aralıkta nihai verilere göre 50 eşik seviyesinin üzerinde büyüme bölgesinde kaydedildi. Buna göre hizmet PMI'lar, aralıkta Fransa'da 51,4'ten 50,1'e, Almanya'da 53,1'den 52,7'ye ve Euro Bölgesi'nde 53,6'dan 52,4'e gerileyerek hizmet sektöründe büyümenin kısmen yavaşladığına işaret ederken, buna karşın İngiltere'de 51,3'ten 51,4'e yükselerek sektörde büyümenin hafif hızlandığını gösterdi.

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

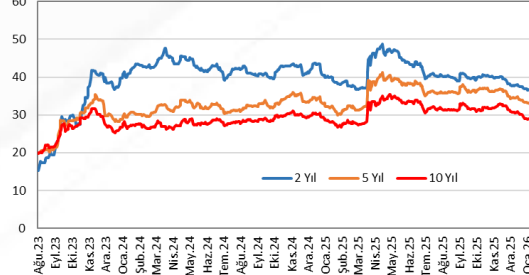


	05.01.2026	06.01.2026	Değişim
BIST 100 Endeksi	11.702	12.024	2,7%
TR 5 Yıllık CDS Primi	208	210	2 bps
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	36,64%	36,55%	-9 bps
10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	29,00%	29,02%	2 bps
ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi	3,45%	3,46%	1 bps
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	4,16%	4,17%	1 bps

	05.01.2026	06.01.2026	Değişim
USD/TL	43,0362	43,0327	-0,01%
EUR/TL	50,4711	50,3285	-0,28%
EUR/USD	1,1722	1,1689	-0,28%
Dolar Endeksi (DXY)	98,3	98,6	0,32%
Altın (USD / Ons)	4.449	4.495	1,03%
Brent Petrol (USD / Varil)	61,76	60,70	-1,72%

Dünya Borsaları	05.01.2026	06.01.2026	Değişim
NASDAQ Endeksi	23.396	23.547	0,65%
Dow Jones Endeksi	48.977	49.462	0,99%
S&P 500	6.902	6.945	0,62%
Nikkei	51.833	52.518	1,32%
Shanghai	4.023	4.084	1,50%
Hang Seng Endeksi	26.347	26.710	1,38%

Gösterge Hazine Tahvili Faizleri (%)



Türkiye 5 Yıllık CDS Primi



Detaylara bakıldığında, **Euro Bölgesi'nde aralıkta hizmet PMI, 52,4'e gerileyerek son üç ayın en yavaş büyümesine işaret etti.** Euro Bölgesi'nde aralıkta firmaların yeni siparişleri son üç ayın en zayıf hızında artarken, yeni ihracat siparişleri Eylül 2025'ten bu yana en sert düşüşü kaydetti. Firmaların girdi maliyetleri artışının hızlanması ve firmaların satış fiyatlarını ortalamanın üzerinde bir hızda artırmasıyla maliyet baskıları yoğunlaştı. Ayrıca firmaların gelecek döneme ilişkin iyimserlik göstergesi, talep koşulları ve ekonomik görünüme ilişkin endişelerin etkisiyle yedi ayın en düşük seviyesine geriledi.

Almanya'da aralık ayına ilişkin öncü TÜFE verileri izlendi. Almanya'da manşet TÜFE, aylık bazda kasım ayında %0,2 düşüşün ardından, aralık ayında öncü verilere göre yatay (%0) seyretti, beklentiler ise %0,3 artış yönündeydi. Yıllık bazda manşet TÜFE ise aralık ayında **%2,3'ten %1,8 seviyesine** gerileyerek 2021 yılı başından bu yana en düşük ikinci enflasyon oranına işaret etti, ayrıca Eylül 2024'ten bu yana ilk kez ECB'nin %2'lik hedef aralığının altında kaydedildi. Gıda ve enerjiyi hariç tutan **çekirdek enflasyon** ise aralık ayında yıllık bazda öncü veriye göre **%2,7'den %2,4 seviyesine geriledi** ve Haziran 2021'den bu yana en düşük seviyede kaydedildi. Almanya'da aralık ayı öncü enflasyonunun beklentilerin belirgin biçimde altında kalarak %2,3'ten %1,8'e gerilemesi ve Fransa'dan gelen zayıf veriler, Euro Bölgesi genelinde dezenflasyon sürecinin güç kazandığını teyit ediyor. Bu tablo, enflasyon dinamiklerinin büyük ölçüde kontrol altına alındığı yönündeki ECB'nin değerlendirmesiyle uyumlu bir görünüm sunarken, para politikasında kısa vadede yön değişikliği ihtiyacını da sınırlıyor. Haziran ayından bu yana faizlerde değişikliğe gitmeyen ECB'nin, hizmet enflasyonu ve ücret kanalı kaynaklı riskleri izlemeye devam etmekle birlikte, mevcut konjonktürde politika faizlerini uzunca bir süre sabit tutması ana senaryo olarak öne çıkıyor.

Yurt içinde ise, TÜİK tarafından aralık ayına ilişkin mevsim etkisinden arındırılmış tüketici fiyatları verileri açıklandı. Buna göre, aralıkta aylık bazda mevsim etkisinden arındırılmış manşet enflasyonda hafif hızlanma görüldü. Aylık manşet enflasyon aralıkta %1,49'dan %1,67 seviyesine yükseldi. Aylık bazda kasımda hizmet enflasyonunun mallar grubundan yüksek seyri devam etti. Bu kapsamda, mevsim etkisinden arındırılmış hizmet enflasyonu aralıkta %2,88'den %2,92'ye hafif hızlanarak son beş ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşirken, mal enflasyonu ise %0,80'den %1,04 seviyesine hızlandı.

- **Çekirdek göstergelere** bakıldığında ise, aralıkta **B endeksi** (İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç TÜFE) %1,98'den %1,96'ya hafif gerilerken, **C endeksi** (Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç TÜFE) ise %2,08'den %2,06'ya geriledi. Böylece B endeksi, tarihsel ortalaması olan %1,33 seviyesinin ve C endeksi de tarihsel ortalaması olan %1,29 seviyesinin üzerindeki seyrini sürdürdü.

TCMB tarafından yayımlanan reel efektif döviz kuru endeksi aralık ayında %0,9 düşüşle 71,79'dan 71,11 seviyesine gerileyerek TL'nin reel anlamda son iki ayda hafif değer kaybettiğine işaret etti. Reel efektif döviz kuru endeksindeki azalış, temel olarak nominal kur artışının TÜFE'deki artıştan daha fazla olmasından kaynaklanmıştır. TÜFE bazlı endekse etki eden bileşenler incelendiğinde, TL karşısında, dolar ve euro bir önceki aya göre sırasıyla ortalama %0,96 ve %2,26 oranında değer kazanırken, TÜFE ise bir önceki aya göre %0,89 oranında artmıştır.

Yurt dışında bugün veri takvimine bakıldığında,

ABD tarafında, Fed'in para politikasına yön vermesi açısından istihdam piyasası verilerinden, **aralık ayı ADP özel sektör istihdam verisi** TSİ 16.15'te ve **kasım ayı JOLTS açılan iş sayısı verisi** TSİ 18'de takip edilecek.

- **Özel sektörün iş gücü piyasasına dair bilgi veren verilerden ADP istihdam verisi, kasım ayında iş gücü piyasasında öngörülerin üzerinde bir zayıflamaya işaret etmişti.** ADP'ye göre özel sektör istihdamı kasımda **32 bin kişi düşüş kaydetmişti,** beklentiler ise 10 bin kişi artış yönündeydi. Kasım ayındaki söz konusu düşüş, Mart 2023'ten bu yana istihdamda görülen en büyük düşüş olmuştur. **Bu yılın başından bu yana ADP istihdam artışının aylık ortalaması 52 bin kişi seviyesinde** gerçekleşirken, tarihsel olarak ise 146 bin kişi seviyesinde kaydedilmişti. Ayrıca kasımda işverenler temkinli davranırken, istihdam düşüşü geniş tabanlı olmakla birlikte, özellikle küçük işletmelerdeki gerilemenin öncülüğünde gerçekleşmişti. Öte yandan, mevcut çalışanların ücret artış hızı kasımda %4,5'ten %4,4'e hafif yavaşlarken, işini değiştiren çalışanların ücret artış hızı ise %6,7'den %6,3'e yavaşlamıştı. Aralıkta ise özel sektör istihdamının aylık 50 bin kişi artması bekleniyor.
- **JOLTS açılan iş sayısı,** ekim ayında 7,658 milyondan 7,670 milyon seviyesine yükselerek son beş ayın en yüksek seviyesinde kaydedilmişti ve firmaların iş gücü talebinin kısmen hızlandığına dair mesaj vermişti. Ayrıca JOLTS verisine göre, ekim ayında işten çıkarmaların sayısı 1,85 milyona yükselerek 2023 yılının başından bu yana en yüksek seviyede kaydedilirken, işe alımlar da bir önceki ayki artışın ardından 218 bin azalmıştı. Bu kapsamda, ABD'de iş ilanlarının ekimde son beş ayın en yüksek seviyesine yükselmesine karşın, işe alımların azalması ve işten çıkarmaların artması iş gücü piyasasındaki yavaşlamanın devam ettiğine işaret etmişti. Kasımda ise açılan iş sayısının 7,60 milyon seviyesine hafif gerilemesi bekleniyor.

ABD'de ekonomik faaliyetin son görünümüne ilişkin sinyal verecek olan aralık ayı ISM imalat dışı endeksi TSİ 18'de takip edilecek. ISM imalat dışı endeksi, kasım ayında 52,4'ten 52,6 seviyesine yükselişle beklentilerin üzerinde kaydedilerek son dokuz ayın en güçlü büyümesine işaret etmişti ve böylece imalat dışı sektörlerde büyümenin hafif hızlandığını göstermişti. Kasımda firmaların faaliyetleri ve yeni alınan siparişleri büyümeyi sürdürürken, istihdamdaki daralma yavaşlamıştı. Öte yandan, kasımda tarifeler ve hükümetin kapanması, firmalar tarafından hem talebi hem de maliyetleri etkileyen bir unsur olarak belirtilmeye devam etmişti. Buna karşın, firmaların girdi fiyatları baskıları hafiflemişti ve girdi fiyat endeksi 70'ten 65,4'e gerileyerek son yedi ayın en düşük seviyesinde kaydedilmişti. Aralıkta ISM imalat dışı endeksinin 52,6'dan 52,2'ye hafif gerilemesi bekleniyor.

ABD'de üretimin seyrine ilişkin olarak ekim ayı fabrika siparişleri verisi TSİ 18'de izlenecek. Aylık bazda fabrika siparişleri ağustosta %1,3 artışın ardından, eylül ayında %0,2 oranında sınırlı artış kaydetmişti. Ekimde aylık bazda fabrika siparişlerinin %1,2 düşüşle zayıflama sergilemesi bekleniyor.

HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSl)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
5 Oca	Türkiye		10:00	TÜFE (Aylık Değişim, Aralık)	0,89%	1,00%	0,87%
			10:00	TÜFE (Yıllık Değişim, Aralık)	30,89%	31,00%	31,07%
			10:00	Çekirdek TÜFE (Yıllık Değişim, Aralık)	31,08%	31,35%	31,65%
			10:00	ÜFE (Aylık Değişim, Aralık)	0,75%		0,84%
			10:00	ÜFE (Yıllık Değişim, Aralık)	27,67%		27,23%
	Çin		04:45	Caixin Hizmet Sektörü PMI (Aralık)	52,0	52,0	52,1
	ABD		18:00	ISM İmalat Sanayi Endeksi (Aralık)	47,9	48,4	48,2
6 Oca	Türkiye		14:30	Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi (Aralık)	71,11		71,79
	Almanya		11:55	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Aralık)	52,7	52,6	53,1
			16:00	TÜFE (Öncü Veri, Yıllık Değişim, Aralık)	1,8%	2,1%	2,3%
	Fransa		11:50	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Aralık)	50,1	50,2	51,4
	Euro Bölgesi		12:00	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Aralık)	52,4	52,6	53,6
	İngiltere		12:30	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Aralık)	51,4	52,1	51,3
	ABD		17:45	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Aralık)	52,5	52,9	54,1
7 Oca	Euro Bölgesi		13:00	TÜFE (Öncü Veri, Yıllık Değişim, Aralık)		2,0%	2,1%
	ABD		16:15	ADP Özel Sektör İstihdam (Bin Kişi, Aralık)		50	-32
			18:00	ISM İmalat Dışı Endeksi (Aralık)		52,2	52,6
			18:00	JOLTS Açılan İş Sayısı (Milyon Adet, Kasım)		7,60	7,67
			18:00	Fabrika Siparişleri (Aylık Değişim, Ekim)		-1,2%	0,2%
8 Oca	Türkiye		17:30	Hazine Nakit Dengesi (Milyar TL, Aralık)			56,4
	Almanya		10:00	Fabrika Siparişleri (Aylık Değişim, Kasım)		-1,0%	1,5%
	Euro Bölgesi		18:00	Tüketici Güven Endeksi (Nihai Veri, Aralık)		-14,6	-14,2
			16:30	Dış Ticaret Dengesi (Aylık, Milyar USD, Ekim)		-58,4	-52,8
			16:30	Yeni İşsizlik Maaşı Başvuruları (Bin Kişi, 3 Ocak)		220	199
9 Oca	Türkiye		10:00	Sanayi Üretimi (Aylık Değişim, Kasım)			-0,8%
			10:00	Sanayi Üretimi (Yıllık Değişim, Kasım)			2,2%
	Çin		04:30	TÜFE (Yıllık Değişim, Aralık)		0,8%	0,7%
			04:30	ÜFE (Yıllık Değişim, Aralık)		-2,0%	-2,2%
	Almanya		10:00	İhracat (Aylık Değişim, Kasım)		0,0%	0,2%
			10:00	İthalat (Aylık Değişim, Kasım)		0,2%	-1,4%
			10:00	Sanayi Üretimi (Aylık Değişim, Kasım)		-0,4%	1,8%
	ABD		16:30	Tarım Dışı İstihdam (Bin Kişi, Aralık)		55	64
			16:30	İşsizlik Oranı (Aralık)		4,5%	4,6%
			16:30	Ortalama Saatlik Ücretler Değişimi (Yıllık, Aralık)		3,6%	3,5%
			18:00	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Öncü Veri, Ocak)		53,4	52,9