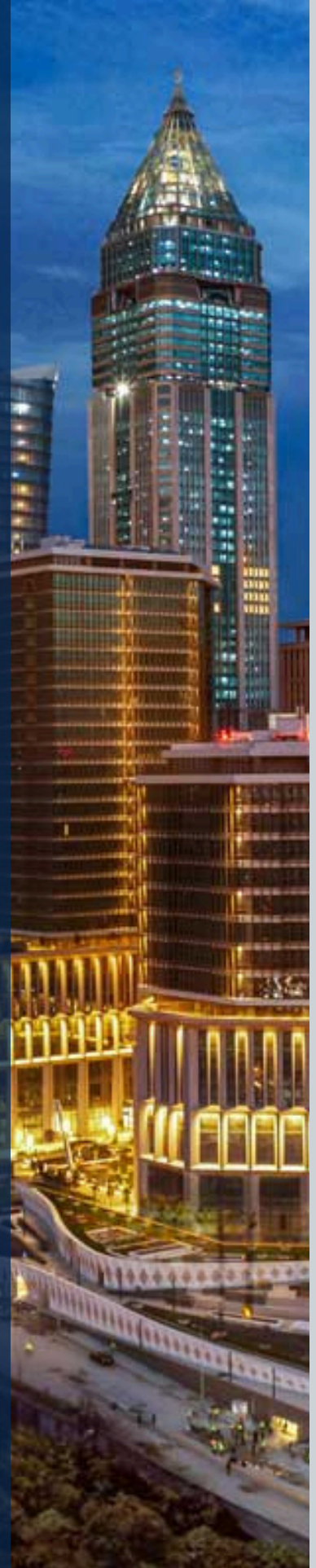


BFRC HAFTALIK GÜNDEM

15-21 ARALIK
2025

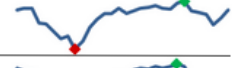
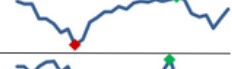
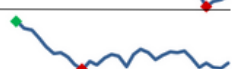
ALİ TANMAN
KORAY ÖZCAN
SAMİ CAN SEVEN



Piyasa Verileri - Türkiye

	Son Değer	Haftalık Değişim	Trend (1 ay)
BIST-100	11.341,9	+%0,27	
\$/TL	42,76	+%0,17	
€/TL	50,13	-%0,07	
2 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	34,55	-31bp	
10 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	28,22	-32bp	
Gram Altın	5954	+%0,39	

Piyasa Verileri - Yurtdışı & Emtia

	Son Değer	Haftalık Değişim	Trend (1 ay)
S&P 500	6.834	+%0,10	
NASDAQ 100	25.346	+%0,59	
2 Yıllık ABD Devlet Tahvil Getirisi	3,48	-4bp	
10 Yıllık ABD Devlet Tahvil Getirisi	4,15	-4bp	
FTSE 100	9.897	+%2,57	
Nikkei 225	49.507	-%2,61	
Dax	24.288	+%0,42	
Altın Ons	4.339	+%0,91	
Gümüş Ons	67,16	+%8,39	
Ham Petrol	56,66	-%1,36	
Bitcoin	87.787	-%2,68	

Açıklanan Veriler

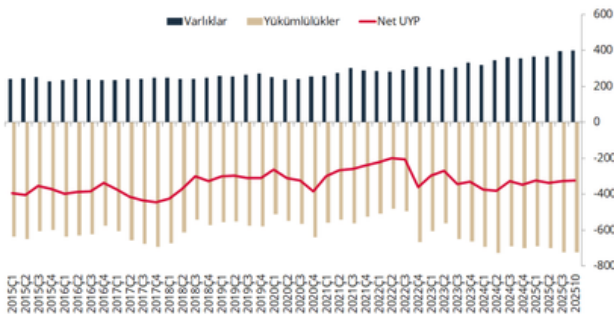
	Tarih	Ülke	Dönem	Son Değer	Beklenti*	Açıklanan
Hazine Bütçe Dengesi	15.12.2025	Türkiye	Kasım	-223 Mrđ	-67 Mrđ	169 Mrđ
İstihdam Verisi (İşsizlik)	16.12.2025	İngiltere	Ekim	%5	%5,1	%5,1
İstihdam Verisi (İşsizlik)	16.12.2025	ABD	Kasım	%4,4	%4,4	%4,6
Enflasyon Verisi (TÜFE)	17.12.2025	İngiltere	Kasım YoY	%3,6	%3,5	%3,2
BoE Faiz Kararı	18.12.2025	İngiltere		%4	%3,75	%3,75
ECB Faiz Kararı	18.12.2025	Euro Böl.		%2,15	%2,15	%2,15
Enflasyon Verisi (TÜFE)	18.12.2025	ABD	Kasım,YoY	%3	%3,1	%2,7
Enflasyon Verisi (TÜFE)	19.12.2025	Japonya	Kasım,YoY	%3	%2,9	%2,9
BoJ Faiz Kararı	19.12.2025	Japonya		%0,5	%0,75	%0,75

*Beklenti verilerinde Trading Economics beklenti ortalaması baz alınmıştır.

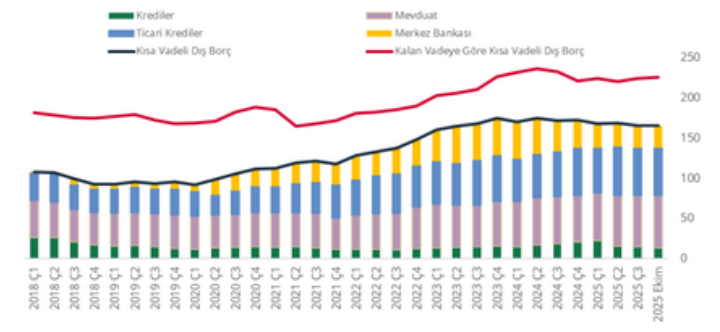
Yurtiçi Ekonomi Gündemi

- Merkezi Bütçe Dengesi:
 - 223,2 Mr ₺ → 169,5 Mr ₺ Ekim-Kasım
 - 65,8 Mr ₺ → 287,4 Mr ₺ Ekim-Kasım Faiz Dışı Denge
 - 16,7 Mr ₺ → 169,5 Mr ₺ 2024 Kasım Ayına Göre
 - 129,7 Mr ₺ → 287,4 Mr ₺ 2024 Kasım Ayına Göre Faiz Dışı Denge
 - 1,276 Mr ₺ → -1,271 Mr ₺ Ocak-Kasım Kümülatif (2024-2025)
 - 81,7 Mr ₺ → 666,7 Mr ₺ Ocak-Kasım Faiz Dışı Kümülatif (2024-2025)
 - %55,3 Vergi Geliri (Yıllık Artış)
- Tüketici Güven Endeksi (Kasım-Aralık): 85,0 → 83,5
Gelecek 12 Ay Ekonomik Durum Beklentisi 79,6 → 78,2
- Net UYP (Eylül-Ekim): -328,3 Mr \$ → -323,3 Mr \$
- KVDB (Eylül-Ekim): 165.748 Mil \$ → 165.727 Mil \$

UYP Kompozisyonu: Türkiye'nin net Uluslararası Yatırım Pozisyonu(UYP) 2025 Ekim ayında 323,3 milyar \$ açık verdi. Yurt dışı varlıklar aylık bazda %0,9 artarak 399,2 milyar \$'a yükselirken, yükümlülükler %0,2 azalışla 722,5 milyar \$ oldu. Rezerv varlıklar 3,5 milyar \$ artışla 183,6 milyar \$'a çıkarak tarihsel zirvesine ulaştı. Varlık tarafında doğrudan yatırımlar 73,5 milyar \$ seviyesine yükselirken, bankaların yabancı para efektif ve mevduatları 40,9 milyar \$'a geriledi. Yükümlülüklerde ise portföy yatırımları 131,0 milyar \$'a çıkarken, diğer sektörlerin yurt dışında ihraç ettiği tahvillere yabancı ilgisi %7,2 artışla 16,5 milyar \$'a ulaştı.



KVDB Kompozisyonu: Türkiye'nin Kısa Vadeli Dış Borç (KVDB) stoku, 2025 Ekim ayında bir önceki aya göre 21 milyon \$ azalarak 165,7 milyar \$ seviyesine gerilerken, kalan vadeye göre KVDB stoku 226,0 milyar \$ olarak gerçekleşti. Bankalar kaynaklı KVDB %0,8 artışla 73,4 milyar \$'a yükselirken, TCMB yükümlülükleri %0,4 düşüşle 27,6 milyar \$'a indi. Yurt içi bankaların yurt dışından kullandığı kısa vadeli krediler sert düşüşle 7,8 milyar \$'a gerilerken, yurt dışı yerleşiklerin bankalardaki döviz ve TL mevduatları artış gösterdi. Diğer sektörler kaynaklı KVDB 64,7 milyar \$'a düşerken, ticari krediler 59,2 milyar \$ oldu. Döviz kompozisyonunda ABD doları %34,5 ile ilk sırada yer alırken, Euro %26,8, TL %23,0 pay aldı.



Yurtiçi Ekonomi Gündemi

Türkiye'nin Risk Primi 6 Yılın En Düşüğünde: Türkiye'nin 5 yıllık kredi risk primi (CDS), Türk varlıklarına artan ilgi, düşük siyasi tansiyon ve gelişen piyasalara yönelik olumlu küresel algının etkisiyle 211 baz puana gerileyerek Mayıs 2018'den bu yana en düşük seviyesine indi. CDS'ler üst üste 11'inci işlem gününde düşüşünü sürdürürken, TL dolar karşısında yatay seyretti. Kasım ayı enflasyon verileri sonrası artan risk iştahı, net rezervlerdeki iyileşme ve yaklaşık 70 milyar dolara ulaşan net yabancı varlık pozisyonu, Türkiye risk primindeki gerilemeyi destekleyen temel unsurlar olarak öne çıktı.



TL Volatilitesi 9 Dokuz Ayın En Düşüğünde: Türk lirasına yönelik ima edilen oynaklık, TL'nin yıl içinde gelişen ülke para birimleri arasında zayıf performansına rağmen son 9 ayın en düşük seviyelerine yakın seyrediyor. Altı aylık USD/TRY volatilité %15,6 ile Mart ayından bu yana en düşük düzeyde kalırken, bir yıllık volatilité %18,85 seviyesinde ölçüldü. Politika yapıcıların "reel değerlenme" yaklaşımı doğrultusunda kur kaybının enflasyonun altında tutulması hedeflenirken, TL yılbaşından bu yana %20,8 değer kaybetti. Yıllık enflasyonun Kasım ayında %31,1'e gerilemesi, yüksek carry getirisiyle TL'yi öne çıkarırken, analistler 2026'ya yönelik görünümde sınırlı değer kaybı ve görece daha iyi performans potansiyeline işaret ediyor.

Hazine, Toplam 21,7 Milyar TL Borçlandı: Hazine ve Maliye Bakanlığı, TL cinsi iç borçlanma kapsamında kira sertifikası ve devlet tahvili ihracıyla toplamda yaklaşık 21,7 milyar TL borçlandı. Buna göre Hazine, 17 Aralık 2025 valörlü ve 15 Aralık 2027 itfa tarihli, TLREF'e endeksli 15 milyar TL tutarında kira sertifikası ihracı gerçekleştirirken; düzenlenen ihalede 5 yıl vadeli, 6 ayda bir kupon ödemeli TÜFE'ye endeksli devlet tahvilinin yeniden ihracıyla 6,7 milyar TL borçlanmaya gitti. İhalede kamudan gelen tekliflerin tamamı karşılanırken, piyasa yapıcılarına da satış yapıldı.

Nitelikli Yatırımcı Sınırı Yükseltildi: Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), bireysel yatırımcıların serbest fonlara ve benzeri riskli fonlara erişimini sınırlamak amacıyla "profesyonel yatırımcı" olma limitini 1 milyon TL'den 10 milyon TL'ye yükseltti. Düzenleme, son dönemde yaşanan piyasa dalgalanmaları ve fonlarda görülen likidite baskıları sonrası küçük yatırımcıyı korumayı hedeflerken, profesyonel yatırımcı tanımını daha yüksek varlık eşğine taşıyarak fon piyasasında risk yönetimini güçlendirmeyi amaçlıyor.

Yurtiçi Ekonomi Gündemi

Dünya Bankası'ndan Türkiye'ye 350 Milyon € ve 1,5 Milyar €'luk İki Ayrı Destek: Dünya Bankası, Türkiye'de beşeri sermaye ve istihdamı güçlendirmeye yönelik iki farklı projeye ayrı ayrı finansman onayı verdi. İlk olarak, Milli Eğitim Bakanlığı tarafından yürütülecek Türkiye İş Gücü Piyasasına Hazırlık İçin Eğitim Projesi kapsamında gençlerin iş gücü piyasasına girişte ihtiyaç duyduğu becerilerin geliştirilmesi amacıyla 350 milyon € finansman sağlanacak; proje, öğrenme ortamlarının iyileştirilmesi, öğretmenlerin mesleki kapasitelerinin artırılması ve özel sektörle iş birliğinin güçlendirilmesini hedefliyor.

Buna ek olarak, VakıfBank iş birliğiyle hayata geçirilecek Erişim ve İstihdam Projesi kapsamında KOBİ'lerin finansmana erişimini desteklemek ve istihdamı artırmak amacıyla 1,5 milyar €'ya kadar finansman mobilize edilmesi planlanıyor; proje ile yaklaşık 30 bin firmaya destek sağlanması ve 800 bin yeni veya daha nitelikli istihdam yaratılması hedefleniyor. 2025 yılında Dünya Bankası kaynaklı uygun koşullu dış finansman toplamı yaklaşık 4,6 milyar \$'a ulaştı.

TKYB, Asya Kalkınma Bankası ile İlk Kredi Anlaşmasını İmzaladı: Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası, Asya Kalkınma Bankası ile ilk kredi anlaşmasını imzalayarak depremden etkilenen bölgelerde yenilenebilir enerji ve imalat yatırımlarını desteklemek üzere 25 yıl vadeli, toplam 325 milyon dolar eşdeğeri finansman sağladı. Hazine garantili kredinin en az %50'sinin doğrudan deprem bölgesindeki projelere yönlendirilmesi planlanıyor.

Yurtdışı Ekonomi Gündemi

2026'da Küresel Ekonomik Gevşeme: 2026 yılı ülkelerin faiz indirimi yapmaya devam edeceği bir yıl olarak gözüküyor. Ülkelerin milli gelirleri ile ağırlıklandırılarak hesaplanan küresel politika faizinin 2026 sonu itibariyle %4,2'ye gerilemesi bekleniyor. Bloomberg raporuna göre ABD Merkez Bankası ve bazı gelişmiş ülke merkez bankaları sınırlı ve temkinli faiz indirimlerine hazırlanırken, Çin dışındaki gelişmekte olan ülkelerde daha hızlı faiz indirimleri bekleniyor.

Gelişmekte olan ülkeler için hesaplanan GSYİH ağırlıkları kullanılarak hesaplanmış politika faizi bu yıl %2,8'ten 2026 sonuna kadar %2,4'e, gelişmekte olan ülkelerde ise %10,6'dan %8,7'ye inmesi bekleniyor. Özellikle hizmet enflasyonu, ücret artışları ve maliye politikalarının gevşemesi, merkez bankalarının hızlı bir normalleşme adımı atmasını zorlaştırıyor.

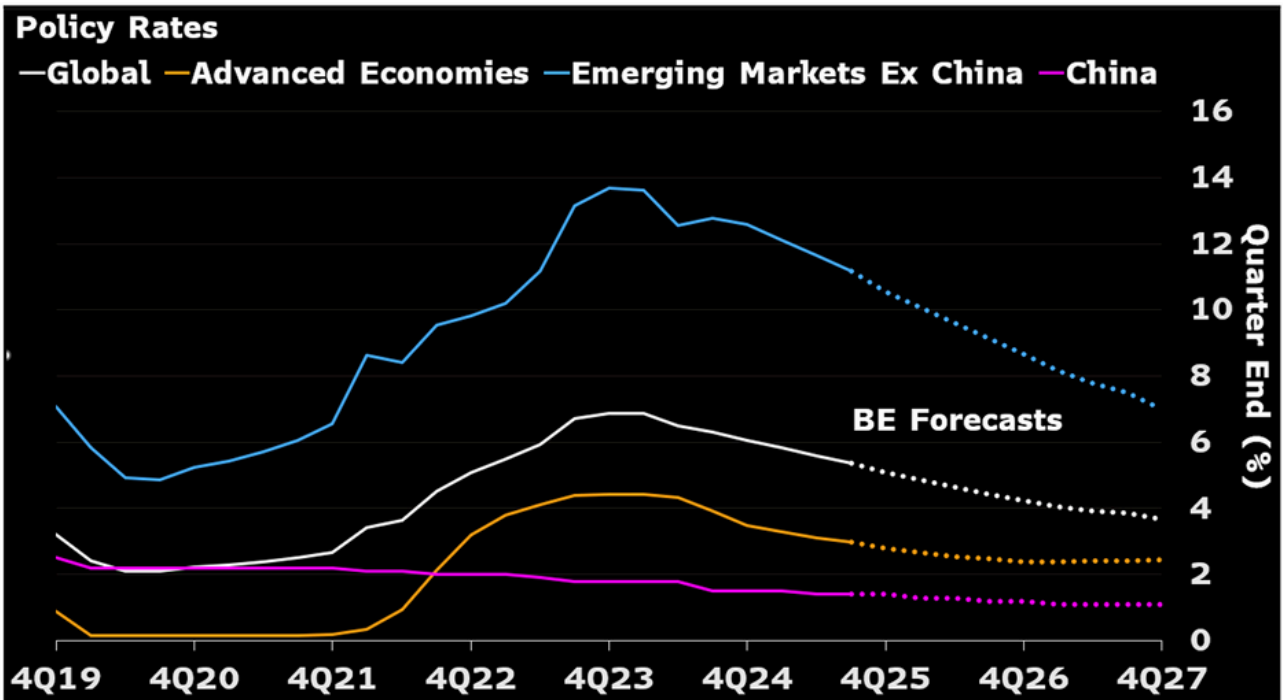
Geçtiğimiz hafta;

İngiltere politika faizini; %4'ten %3,75'e indirdi,

Japonya %0,5'ten %0,75'e yükseltti,

Avrupa Merkez Bankası ise %2,15 seviyesinde sabit tuttu.

Bu görünüm, 2026'da küresel para politikasında genel bir indirim eğiliminden ziyade, ülke bazlı ve veri odaklı farklı patikaların izleneceğine işaret ediyor.



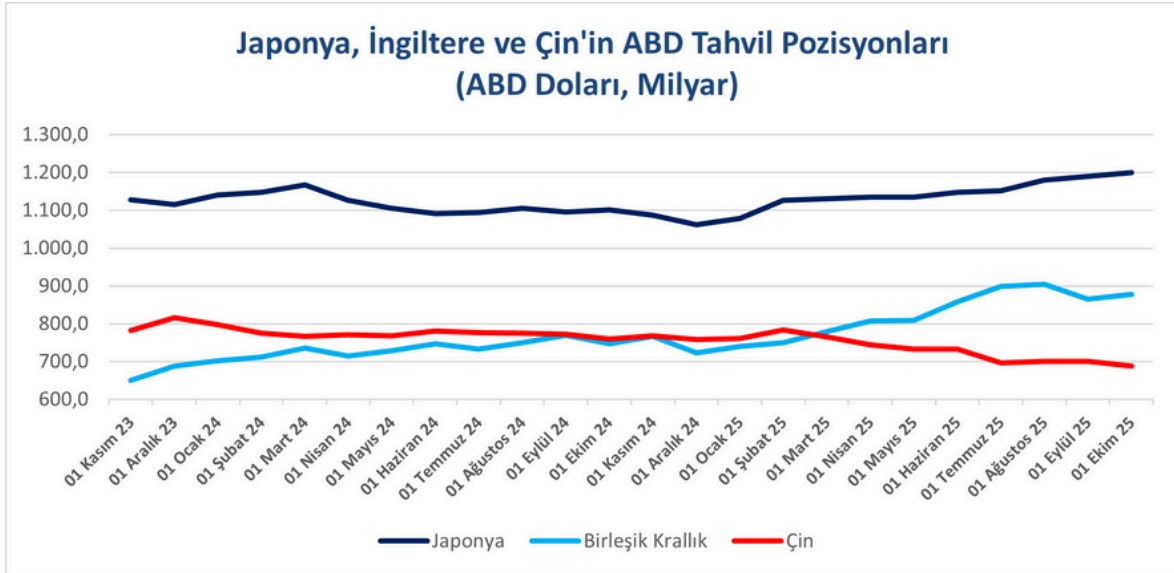
Source: Bloomberg Economics

Yurtdışı Ekonomi Gündemi

Yabancıların ABD Hazine Tahvili Varlıkları Ekim'de Geriledi: ABD Hazine Bakanlığı verilerine göre, yabancı yatırımcıların ABD tahvillerindeki toplam varlıkları Ekim ayında 9,24 trilyon dolara gerileyerek bir önceki aya kıyasla düşüş kaydetti. Ekim ayında azalış gözlemlense de geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 6,3 oranında artış görüldü. Bu durum, yıllık bazda ABD tahvil piyasasına yönelik yabancı ilgisinin sürdüğüne işaret etti.

Ekim ayındaki düşüşte en dikkat çekici gelişme Çin'in ABD tahvili varlıklarında yaşanan azalma oldu. Çin, tahvil stokunu 11,8 milyar dolar azaltarak 688,7 milyar dolara indirdi. Bu seviye, Ekim 2008'den bu yana görülen en düşük düzey olarak kaydedilirken, Çin'in ABD tahvillerindeki varlığı yıl başından bu yana %9'un üzerinde azalmış durumda.

Doların değeri açısından bakıldığında, yabancı tahvil varlıklarındaki aylık gerilemeye rağmen yıllık bazda artışın korunması, ABD tahvillerine olan yapısal talebin sürdüğünü gösteriyor. Şimdilik satış trendi sadece Çin tarafından izlense de, doların değer kaybetmesi, beklenen faiz indirimleri ve ABD bazlı siyasi belirsizlikler satış trendinin orta vadede küreselleşmesine yol açabilir.



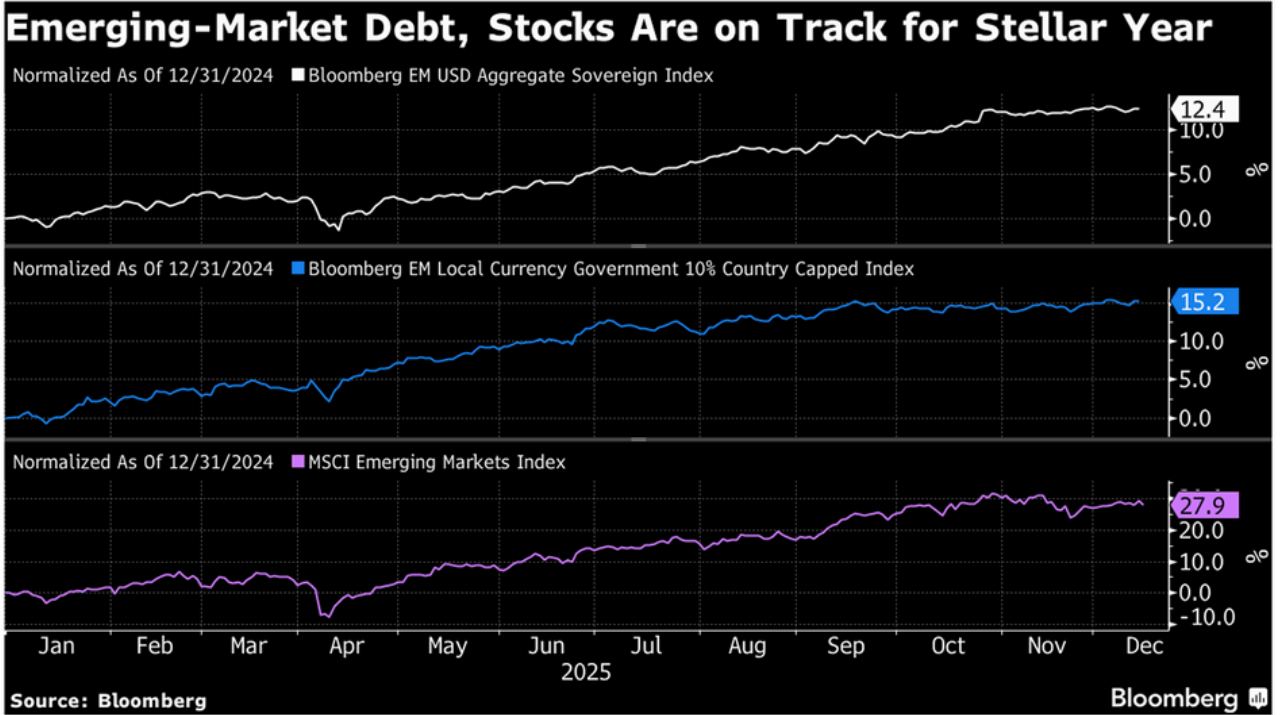
ABD'de Beklenenden Düşük Enflasyon: Kasım ayı tüketici fiyat endeksi (CPI) yıllık bazda %2,7'ye gerileyerek, bir önceki ayın %3,1'lik seviyesinden belirgin bir yavaşlama kaydetti. Ancak çekirdek enflasyonun dirençli yapısı Fed'in "temkinli iyimser" duruşunu korumasına neden oluyor. Reel sektör tarafında ise Philadelphia Fed İmalat Endeksi, Aralık ayında -10,2 seviyesine gerileyerek sektördeki daralmaya işaret etti. Haftalık işsizlik başvuruları ise 224 bin ile beklentilerin altında kalarak iş gücü piyasasının sıkılığını koruduğunu gösterdi.

Yurtdışı Ekonomi Gündemi

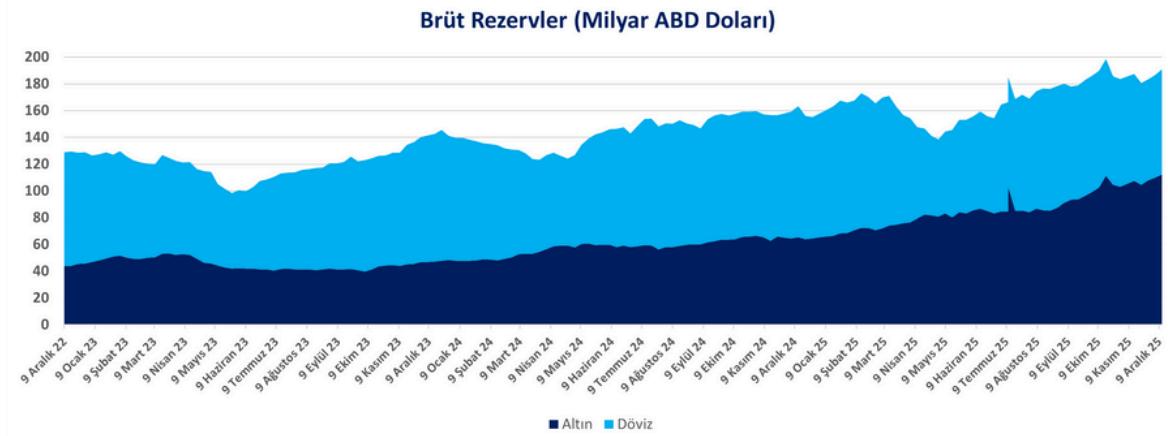
Gelişen Piyasalara Yatırım Artıyor: Gelişen piyasa varlıklarına yönelik ilginin güçlenmesiyle birlikte, ABD’de işlem gören gelişen piyasa ETF’lerine 12 Aralık ile biten haftada 1,67 milyar dolarlık net giriş gerçekleşti. Böylece söz konusu fonlar üst üste sekizinci haftada da para girişi kaydederken, yılbaşından bu yana toplam girişler 38,3 milyar dolara ulaştı.

Hisse senedi ETF’lerine 1,38 milyar dolar, tahvil ETF’lerine ise 284 milyon dolar giriş olurken, girişlerde Çin/Hong Kong ön plana çıktı. Güçlü performansın arkasında doların zayıflaması beklentisi, Çin’de yapay zekâ yatırımlarının yarattığı büyüme ivmesi ve jeopolitik risklerin önceki yıla kıyasla sınırlı algılanması yer alıyor.

Gelişen piyasa hisse endeksleri 2025’te yaklaşık **%28** yükselerek ABD piyasalarının üzerinde performans sergilerken, görünümün 2026’ya taşınabileceği değerlendiriliyor.



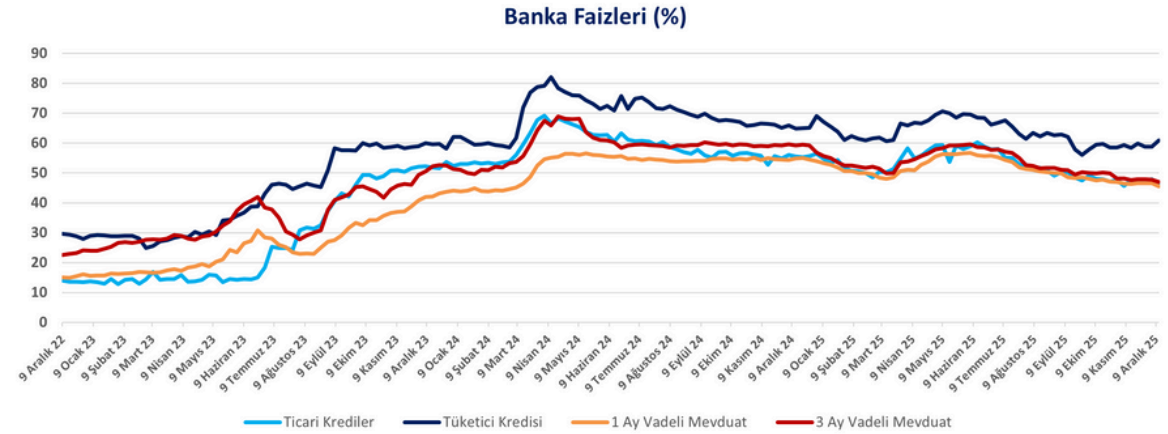
Haftalık Para ve Banka Verileri (8 Aralık Haftası)



Altın rezerv: 109,7 Mlr \$ → 112,2 Mlr \$ (+2,5 Mlr \$)

Döviz rezerv: 76,7 Mlr \$ → 78,6 Mlr \$ (+1,9 Mlr \$)

Brüt rezerv: 186,4 Mlr \$ → 190,8 Mlr \$ (+4,4 Mlr \$)

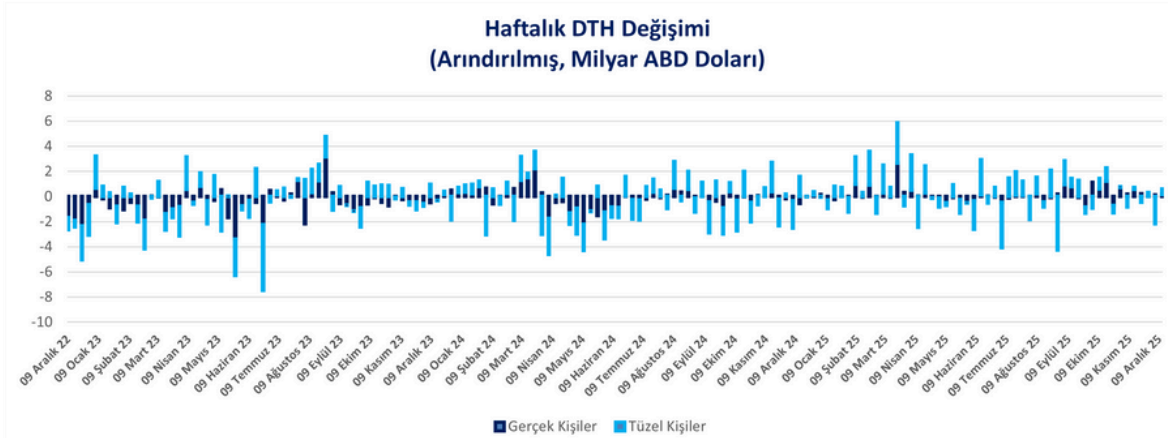


Tüketici kredisi: %58,81 → %60,91 (+210bp)

Ticari krediler: %47,87 → %45,6 (-227bp)

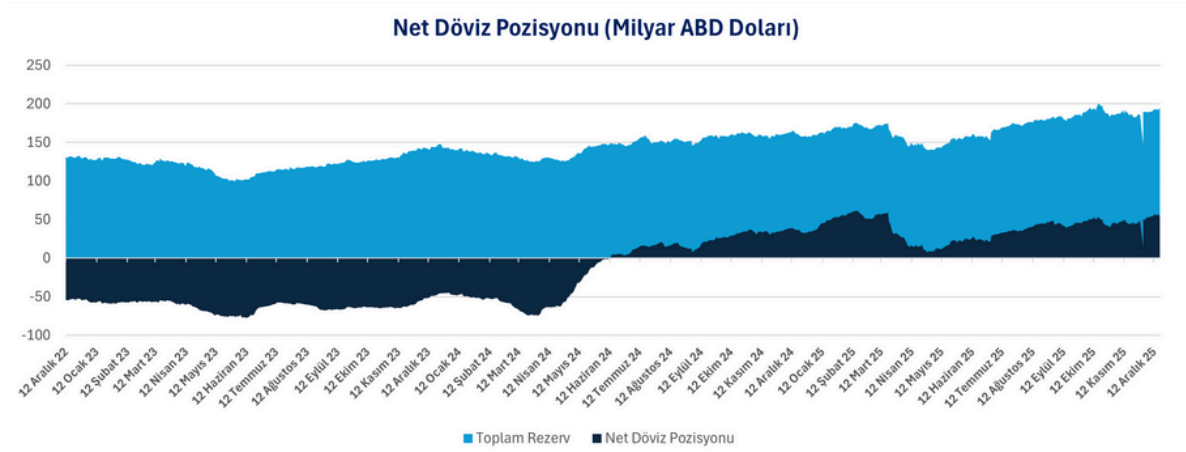
1 ay vadeli mevduat: %46,57 → %45,54 (-103bp)

3 ay vadeli mevduat: %47,74 → %46,92 (-82bp)

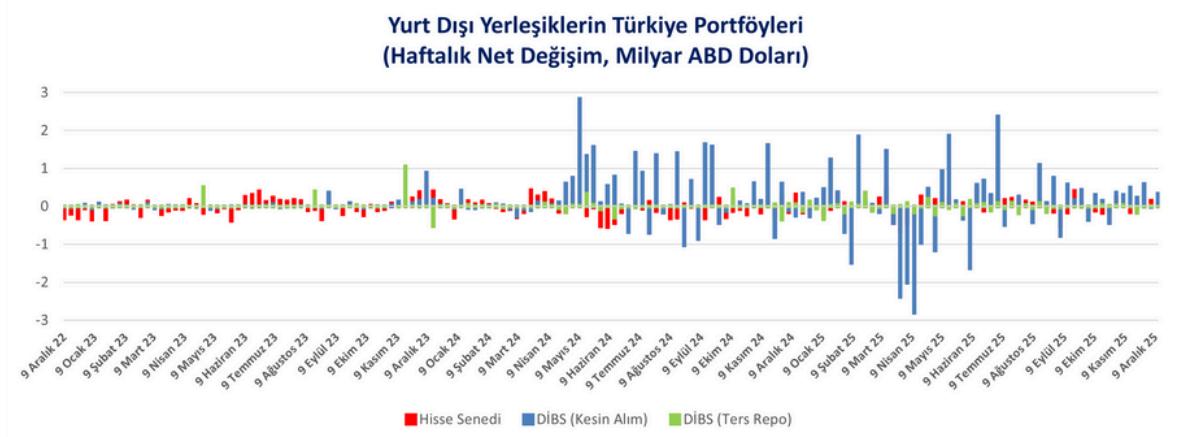


Gerçek Kişiler: 122,4 Mln \$ → 175,8 Mln \$ (+53,4 Mln \$)

Tüzel Kişiler: -2.164,9 Mln \$ → 426,6 Mln \$ (+2,591,5 Mln \$)



Swap Düşülmüş Net Döviz Pozisyonu: 54,2 Mlr \$ → 53,7 Mlr \$ (-0,5 Mlr \$)



Hisse Senedi: 154,3 Mln \$ → 26,3 Mln \$ (-128 Mln \$)

DİBS (Kesin Alım): -23,7 Mln \$ → 339,6 Mln \$ (+353,3 Mln \$)

DİBS (Ters Repo): 21,48 Mln \$ → -13,63 Mln \$ (-35,11 Mln \$)

Haftalık Ajanda

	Tarih	Saat	Ülke	Dönem	Son Değer	Beklenti*
Reel Kesim Güven Endeksi	25.12.2025	10:00	Türkiye	Aralık	100,8	100,1
İstihdam Verisi (İşsizlik)	26.12.2025	02:30	Japonya	Kasım	%2,6	%2,6

Beklenti verileri Trading Economics beklenti ortalaması verilerinden alınmıştır.

Hazırlayanlar

- Ali Tanman, Bahçeşehir Üniversitesi 4. sınıf Ekonomi ve Finans bölümü öğrencisi
- Sami Can Seven, Bahçeşehir Üniversitesi 4. sınıf Ekonomi bölümü öğrencisi
- Koray Özcan, Bahçeşehir Üniversitesi 4. sınıf Bilgisayar Mühendisliği öğrencisi

Yasal Uyarı: burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşterileri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır.