

Global piyasalarda belirsizliklerin ve FED'in 2025 yılında faiz indirimlerinde temkinli harekete edeceğine dair beklentilerin artması, fiyatlamaların yeni denge arayışına geçmesine neden oluyor. Hatırlanacağı üzere FED son toplantısında 2025 yılı için beklentilerini açıklamıştı. 2025 yılında FED üyeleri 50 baz puanlık bir faiz indirimi öngörmüş, Powell önümüzdeki dönem faiz indirimleri için temkinli olacaklarını belirtmişti. FED'in güvercin duruşunda değişime gitmesinde ABD ekonomisinin beklenilenden iyi durumda olması bir yana asıl nedenin Trump belirsizliği olduğunu düşünüyoruz. Özellikle Trump'ın getirmeyi planladığı ek gümrük vergileri ve riskleri piyasaları tedirgin ettiği gözleniyor. Konuyla ilgili haber akışı speküle edilirken, fiyatlamalarda oynaklığın artmasına neden oluyor. Piyasalar kapandıktan sonra Trump ekibinin gümrük vergilerinin her ay kademeli olarak artırmayı planladığı bu sayede hem müzakere gücünün artacağı, hem enflasyon riskinin önlenmeyi amaçladığı haberi speküle edildi. Trump kaygıları piyasalarda hızla fiyatlanma çabasında olduğunu görüyoruz. Kaygıların, piyasa beklentilerinin aksine daha yumuşak tonda gerçekleşmesi, fiyatlama dinamiklerinin pozitif dönüşüne neden olabilir.

ABD'de açıklanan son makro veriler güçlü sinyaller üretmeye devam ediyor. Ekonomik öncü göstergeler beklenti üstünde gelirken son açıklanan ABD tarım dışı istihdam raporu ise beklentilerin oldukça üstünde gelerek güçlü sinyaller üretti. İşsizlik oranında bir gerileme yaşanırken manşet veri (164 bin) piyasa beklentisinin üzerinde (256 bin) olarak açıklandı. Ortalama saatlik kazançların ise kasım ayına göre bir miktar düşük gelmesini ise enflasyon üzerinde olumlu bir etki olarak değerlendiriyoruz. Yarın ABD enflasyon verisi bu açıdan önemli olacak. Piyasa fiyatlamalarında, güçlü ABD verileri ve Trump'ın olası enflasyonist politikaları endişe yaratıyor. Yarın karşılayacağımız enflasyon verisinin **fiyat artış hızında yavaşlamayı desteklemesi** durumunda piyasa, 'yumuşak iniş' senaryosunu gündemine tekrar taşıyabilir.

ABD tarafından açıklanan makro veriler FED politikalarının gelecekte nasıl şekillenmesi konusunda yol haritası oluyor. Trump'ın ikinci döneminde uygulamak istediği politikaların enflasyonist olacağı beklentisi ise yol haritasında belirsizliğin asıl ana nedeni. Diğer taraftan Trump'ın Panama Kanalı'nın da Grönland'ın da ABD'nin ekonomik güvenliği için gerekli olduğunu belirtmesi ise belirsizlik döneminde yeni bir cephe açılmasına neden oluyor. Gelişmelerle birlikte Dolar Endeksi (DXY) 110 seviyelerine yükselirken, 10 yıllık ABD tahvil faizi yüzde 4,80 seviyelerine yaklaştı.

Avrupa'da, Avrupa Merkez Bankası baş ekonomisti Philip Lane Avrupa Merkez Bankası'nın bu yıl daha fazla gevşemeye gidebileceğini, ancak bunun bir durğunluğa yol açmayacak ve enflasyonu dizginlemede gereksiz bir gecikmeye neden olmayacak bir orta yol bulması gerektiğini söyledi. Avrupa bölgesi ekonomik görünümünde zayıflık, siyasi belirsizlikler ve Avrupa Merkez Bankası faiz indirimlerinde alanın olması faiz indirim beklentilerinin korunmasına neden oluyor.

Asya'da, Çin 4Ç büyümesi, sanayi üretimi, perakende satışlar Cuma günü açıklanacak. Haftanın kapanışını Çin verileri yapabilir. Deflasyon tehdidi ile karşı karşıya kalan Çin ekonomisinde 2025 yılında destek paket beklentisini artırıyor. Belirsizliklerin artması Çin uzun vadeli tahvil getirilerinin rekor düşük seviyelere çekilmesine neden oluyor. Geçen hafta Çin Merkez Bankası, ülkenin para birimindeki değer kaybını önlemek adına tahvil alımlarını durduracağını açıkladı.

Bugün ABD ÜFE, yarın TÜFE verileri açıklanacak. Yıllık ÜFE'nin manşette ((yüzde 3,0'ten 3,5'e) ve çekirdekte (yüzde 3,4'den 3,8'e) artması bekleniyor. Yıllık TÜFE'nin manşette (yüzde 2,7'den 2,9'a) artması, çekirdekte ise aynı kalması (yüzde 3,3) bekleniyor. **ÜFE, TÜFE'den yüksek, TÜFE'ye maliyet geçişi riski bulunuyor. Ayrıca TÜFE'nin çekirdeği daha katı, manşete geçiş riski söz konusu olabilir. Enflasyondaki riskler yukarı yönlü olarak ifade edilebilir. Artış geçici mi sorusuna FED daha dikkatli cevap verebilir.**

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı karışık. ABD vadelieleri yüzde 0,20-0,50 bandında pozitif. Asya'da ise Çin %0,3, Hong Kong %1,0, Japonya %1,1 eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,77, Dolar Endeksi 109,6, ons altın 2.670 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, Hazine dün gerçekleştirdiği devlet tahvili ihalesiyle 49 milyar 292,2 milyon lira borçlanmaya gitti. ihalede 2 yıl vadeli, 6 ayda bir yüzde 18 kupon ödemeli, sabit kuponlu devlet tahvilinin yeniden ihracı yapıldı. İhalede bileşik faiz yüzde 40,06 oldu.

Merkez Bankası verilerine göre, cari denge kasım ayında 2,9 milyar dolar açık verdi.

UsdTry  35,48 0,15%	EurTry  36,38 0,27%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  40,02 0,14	10 Yıllık Gösterge Tahvil  28,15 0,05	BIST100  9.733 -1,79%
--	--	---	--	--

Usd/TL:

2025 yılına piyasalar iyi bir başlangıç yapmadı. FED'in temkinli duruşu ve Trump'ın göreve başlamadan önce yaptığı açıklamalarla esen sert rüzgar risk iştahının baskılanmasına neden oluyor. Trump'ın göreve başlamadan yaptığı açıklamalar hem jeopolitik tarafta hem mali tarafta belirsizliklerin artmasına neden oluyor. Dolar Endeksi iki yıl aradan sonra 110 seviyesine yükseldi. Yükselişe ABD 10 yıllık faizi de eşlik ederek yüzde 4,80 seviyesine yaklaştı.

Takvim bu hafta da yoğun. Bugün ABD ÜFE, yarın ABD TÜFE verileri açıklanacak. ÜFE daha yüksek ve biraz daha yükselmesi bekleniyor. TÜFE'de ise manşette hafif yükseliş, çekirdekte yatay sonuç beklentisi hakim. Beklenti üstü sonuç haftanın devamında baskının artışına şahitlik ettirebilir. Dolar Endeksi, 110 ara direncini geride bırakmaya çalışıyor, güçlü veri 114,5-115 aralığını hedefe dönüştürebilir.

Siyasette ise Trump Panama Kanalı ve Grönland başlıkları altında farklı olduğunu hissettiriyor. Haftaya bugün yemin edip, göreve başlaması bekleniyor.

İç tarafta, Mevcut durumda piyasa 23 Ocak'ta PPK'nın 250 baz puan indirim yapmasını speküle ediyor. TCMB ise enflasyonu referans göstererek adım adım ilerleyeceği sinyalini veriyor. Aralık ayı enflasyon verisinin beklentilerin oldukça altında kalması, 23 Ocak'ta yapılacak PPK toplantısında TCMB'nin faiz indirimi için elini kuvvetlendirdiğini düşünüyoruz.

Genel çerçevede TL faizinin cazip oluşu, TL'ye avantaj sağlamaya devam ediyor. Ancak faiz indirim döngüsünün başlatılmış olması TL'nin gücünü zaman içinde azaltabilir.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 35,49 civarında işlem görüyor. Aşağıda 35,00 ve 34,50; yukarıda 35,50 ve 36,00 öne çıkan teknik seviyeler.

TL Tahvil/Bono:

Uygulanan politikalarla birlikte, enflasyon düşüşü ve buna bağlı olarak politika faizinin düşmesi tahvil faizlerinin düşüşüne imkan verecek beklentisi lokal taraf için olumlu beklenti yaratmaya devam ediyor. Dış iklimin bozulması ve yeni denge arayışı ise lokal tarafa olumsuz tesir ediyor. ABD mevcut faiz oranının ekonomiyi soğutmaya yetmediği endişeleri, Trump'ın uygulamak istediği politikaların enflasyonist beklentileri ile artıyor. Dışarıdaki gelişmeler güçlü ABD algısı ile ilerlerse iç iyimser beklentileri zayıflatabilir. ABD enflasyon verileri önemli. Sonraki hafta ise yeni başkan Trump dönemi başlayacak ve fiyatlanacak. İç programın olumlu çıktı üretimi dış gelişmelerden etkilenebilir.






Hazine, dün gerçekleştirdiği devlet tahvili ihalesiyle 49,3 milyar borçlanmaya gitti. ihalede 2 yıl vadeli, 6 ayda bir yüzde 18 kupon ödemeli, sabit kuponlu devlet tahvilinin yeniden ihracı yapıldı. İhalede bileşik faiz yüzde 40,06 oldu.

Globalde, ABD verileri ve Trump'ın açıklamaları tahvil faizlerini yukarı çekiyor. Ayrıca FED şahinleşiyor. Gözler bu hafta ABD enflasyon verilerinde olacak, veriler fiyatlanacak. Hafta ise Trump yeni dönemine başlayacak.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla 14 baz puan yükseliş ile %40,02 ve 5 baz puan yükseliş ile %28,15 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Yükseliş denemeleri zayıf kalıyor... Geçtiğimiz hafta zayıf kalan yükseliş denemeleriyle birlikte kısa vadeli yatay seyrin devam ettiğini gözlemliyoruz. Haftalık periyotta -%1.63 oranında değer kaybının oluştuğu BIST 100 Endeksi'nde, yukarı atakların henüz yeterli talep artışıyla desteklenmediğini söyleyebiliriz. Bu kapsamda haftaya başlarken oluşacak geri çekilmelerde, 9,850 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izliyoruz. İlk etapta 9,850 üzerinde dengelenmeye çalışacak piyasada, bu noktanın aşağı geçilmesi durumunda ise öncelikle 9,750 olmak üzere 9,500 seviyesine doğru satış baskısının devam edebileceğini göz önünde bulunduruyoruz. Yukarı ataklarda 10,050 seviyesini ilk, 10,250 seviyesini ise kritik teknik nokta olarak izlemeyi sürdürüyoruz. Endeksin yukarı eğiliminde orta vadeli olarak güç kazanabilmesi için 10,250 direnç noktasının aşılması gerekiyor. Böyle bir gelişmenin piyasada ilk etapta 10,800 olmak üzere 11,252 zirve noktasını hedefleyecek bir yükseliş penceresi açabileceğini düşünüyoruz.

EurUsd  1,0252 0,11%	GbpUsd  1,2215 0,24%	ONS Altın \$  2.671 -0,63%	CDS 5Y  276 6	ABD 10 Yıllık  4,77 0,00
---	---	---	--	---

Eur/Usd:

Güçlü gelen ABD makro verilerinin son halkasına ABD tarım dışı istihdam verisi seti raporu da geçen hafta Cuma günü eklendi. Manşet veri beklentilerin oldukça üstünde gelirken, işsizlik oranının yüzde 4,1'e gerilemesi de istihdam risklerinin azaldığını gösterdi.

Trump'ın uygulamaya koymak istediği olası enflasyonist politikalar ise belirsizliğin artmasına neden oluyor. Özellikle uygulamaya koymak istediği ek gümrük vergilerinin enflasyonist etkileri ve ticaret savaşları yaratma endişesi, yatırımcıların riskten kaçmasına ve dolar talebinin artmasına neden oluyor. Haftaya başlayacak Trump dönemine kadar oynaklığın arttığı baskılı bir süreç görebiliriz. Politikalar tarafında tarifeler ve göçmenler konusunda alınması beklenen kararların öne çekilmesi endişelerin artmasına neden olabilir.

Paritenin diğer yakasında sorunlar devam ediyor. Ekonomik ve siyasi belirsizlikler Avrupa Merkez Bankası faiz indirim beklentilerinin korunmasına neden oluyor.

Bugün ABD ÜFE verisi sonuçları açıklanacak. ÜFE ve TÜFE'de yukarı meylin sürmesi bekleniyor. ÜFE, TÜFE'den yüksek ve maliyet geçişi olabilir.

Dolar Endeks, 110 direncinin hemen altında haftaya başlıyor. Güçlü ABD verileri (özellikle TÜFE) 114,5-115 aralığını hedefe dönüştürebilir. Zayıf-ılımlı veriler ise dolarda düzeltmeyi mümkün kılabilir.

Bu sabah 1,025 seviyesindeki paritede 1,02 ve 1,016 seviyeleri gün içi destek; 1,027 ve 1,033 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

Gbp/Usd:

Bu hafta ABD enflasyonu yönü tayin edebilir. ABD Tahvil faizlerinde yaşanan yükselişe İngiltere Tahvil faizleri de eşlik ediyor. Kamu maliyesi tarafında yaşanan bozulma ve enflasyon da görülen yukarı yönlü baskı İngiltere'de 30 yıl vadeli tahvil faizi son 27 yılın zirvesine yükselmesine neden oldu.

Dolar Endeksi 110 direncine çok yakın işlem görüyor. Söz konusu seviyenin üzerinde ise 114,5-115 bandı direnç-hedef olabilir.

Bu sabah 1,221 seviyesinde bulunan paritede 1,217 ve 1,211 seviyeleri gün içi destek; 1,225 ve 1,231 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

Altın:

Altın fiyatlarında son dönemde hareketlilik artmış görülüyor. Dolar güçlü, tahvil faizlerinin yukarı çıkması altın fiyatlarını baskılamakta, diğer yandan Trump'ın Panama Kanalı'nın da Grönland'ın da ABD'nin ekonomik güvenliği için gerekli olduğunu belirtmesi ise belirsizlik döneminde yeni bir cephe açılmasına oluyor. Güvenli liman talebi ihtiyacı isteyen yatırımcılar talep kısmını dengeliyor.

Teknik resimde Ons altında 2.715 Usd seviyesini önemsiyoruz. Bu seviyenin aşılması altın talebinin artmasına neden olabilir.

Haftaya ise Trump 2. dönemine resmen başlayacak. Hareket potansiyeli yüksek günlerdeyiz. Uygulanmak istenen politikaların büyüklüğü ve derecesi 2025 yılı için FED faiz politikasını etkileyebilir. Bugün ABD ÜFE, yarın ise ABD TÜFE verilerini karşılayacağız. Kuvvetli veriler risk iştahını baskılayabilir. Güçsüz gelecek veriler ise piyasalarda süren baskılı seyrin azalmasına yardımcı olabilir.

Teknik olarak altın fiyatlarında sıkışma devam ediyor. İşlem hacimleri azalıyor. 2.600-2.715 Usd aralığında devam ediyor.

Bu sabah 2.670 Usd seviyesindeki ons altında 2.650 ve 2.600 Usd seviyeleri gün içi destek, 2.690 ve 2.730 Usd seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, tahvil faizleri beraberce yukarı çıkıyor. Gerekçe ABD merkezli ekonomik ve siyasi gelişmeler-haber akışı. Geçen hafta ABD işgücü verileri güçlü sonuçlanması tahvillerin yukarı hareketini sürdürmesine yol açtı. Bu hafta ABD enflasyonu beklenti üstü gelirse yükseliş sürebilir. Aksi halde alıcılar iştahlanabilir. ABD 10 yıllık tahvil faizinin %4,50 üzerinde kalması yukarı isteğin devam etmesine neden olabilir.

İç tarafta, dışarıdaki **Trump ve FED olumsuz etkisinin dengelenebilmesi için lehte haberlere ihtiyaç olduğunu düşünüyoruz**. Aksi halde CDS ve eurobond faizleri sınırlı yukarı yönlü olmayı sürdürebilir. Dışarıdaki gelişmeler normalleşme programının etkilerini ve programın somutlaşma hızını yavaşlatabilir.

Türkiye 5 yıllık CDS 276 ile günü tamamladı. Eurobondlar negatif hareket etti.

- *Hazine 4 ve 5 yıl vadeli tahvil ihalesi gerçekleştirecek*
- 16:30 *ABD - ÜFE (beklenti: %2.3 önceki: %1.8)*
- 18:00 *Kansas City Fed Başkanı Jeff Schmid konuşacak*
- 23:05 *New York Fed Başkanı John Williams konuşacak*

		13 Oca 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	35,48	35,38	29,55	18,71	13,40	7,44	5,95
	Eur/TL	36,38	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67
	Eur/Usd	1,0252	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,122
	Gbp/Usd	1,2215	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,3676	1,325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	40,02	40,56	39,68	9,97	22,70	14,96	11,78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	28,15	28,78	26,75	9,83	24,32	12,90	12,21
	Türkiye CDS (baz puan)	276	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4,77	4,58	3,86	3,88	1,51	0,92	0,92
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	9.733	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	42.297	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	19.088	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.836	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	20.133	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	3.047	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	2.671	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	33,76	32,86	22,62	14,39	9,93	6,31	3,42
	Gümüş (Usd)	29,6	28,9	23,8	23,9	23,3	26,4	17,9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	0,3	19,7	57,9	39,6	80,3	25,0	12,4
	Eur/TL	-0,8	12,2	63,3	32,5	66,0	36,4	10,0
	Eur/Usd	-1,1	-6,3	3,4	-6,0	-6,9	8,8	-2,1
	Gbp/Usd	-2,4	-1,9	5,7	-10,8	-1,0	3,2	-2,1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-54	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-63	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	13	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	20	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	-1,0	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1	25,4
	Dow Jones Endeksi	-0,6	12,9	13,7	-8,8	18,7	7,2	22,3
	Nasdaq Endeksi	-1,2	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6	35,2
	S&P Endeksi	-0,8	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3	28,9
	DAX	1,1	18,8	20,3	-12,3	15,8	3,5	25,5
Emtia	Altın (TL)	2,1	52,3	78,7	40,4	72,0	56,4	33,1
	Altın (Usd)	1,8	27,2	13,1	-0,3	-3,7	25,2	18,4
	Gümüş (TL)	2,7	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6	29,8
	Gümüş (Usd)	2,4	21,4	-0,6	2,8	-11,9	47,8	15,5

Bu rapor, Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. Varlık Yönetimi Strateji Bölümü tarafından, Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. Satış Ekibi ile Yapı Kredi Bankası A.Ş. müşterileri için hazırlanmıştır. Bu rapor tarafsız ve dürüst bir bakış açısıyla düzenlenmiş olup, alıcısının menfaatlerine ve/veya ihtiyaçlarına uygunluğu gözetilmeksizin ve karşılığında maddi menfaat elde etme beklentisi bulunmaksızın hazırlanmış bir derlemedir. Bu raporda yer alan bilgi ve veriler, Bankamız tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup; bu kaynakların doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu rapor içerisindeki veriler değişkenlik gösterebilir. / Bu rapor yatırımcıların genel olarak bilgi edinmeleri amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların bu rapordan etkilenmeyerek kararlarını vermeleri beklenmemektedir. Bu raporla Bankamız tarafından herhangi bir garanti verilmemektedir. Bu raporun ticari amaçlı kullanımı sonucu oluşabilecek zararlardan dolayı Bankamız hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu rapor hiç bir şekilde menkul değerlerin satın alınması veya satılması için bir teklifi ile aracılık teklifini içermemektedir. / 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 müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır ve tavsiyeler genel niteliktedir. Görüşler müşterilerimizin mali durumu ile risk ve getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. / Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.