

FED faiz kararının açıklandığı 18 Aralık akşamı Powell, faiz oranının daha az kısıtlayıcı olduğunu ifade etmişti. Yine de nette FED'in pozisyonunun sıkı olduğunu da sinyallemişti. Piyasa ise az kısıtlayıcı olmasından daha da az kısıtlayıcı olmasını hatta gevşemesini bekler ve fiyatlar vaziyette idi. FED'in güvercin trendde ilerleyeceği beklentisi 18 Aralık itibari ile revize oldu. FED faiz indirimlerine bir süre ara verebileceği yönlendirmesini yapıyordu.

3 Ocak Cuma günü FED'den Barkin, mevcut faizin enflasyonu düşürecek kadar kısıtlayıcı olduğunu ama eskisi kadar olmalarına gerek bulunmadığını ifade etti. Zira 2024'de ekonomi daha canlı, enflasyon daha yüksek idi. Yıla başlarken ekonominin biraz daha yavaş, işgücünün biraz daha zayıf, **enflasyon riskinin ise daha fazla** olduğu şeklinde bir çerçeve çiziyor.

FED'den Kugler ise **enflasyonun yeniden düşüş eğiliminde olduğunu teyit etmek** istediğini, **artışın geçici olduğundan emin olmak** istediğini ifade ediyor.

Enflasyonun son aylarda hafif yükseliş eğilim içinde olmasına FED'in reaksiyon verdiğini düşünüyoruz. Düşüş eğilimini ilk bozan enflasyon verisi geldiğinde FED güvercin söylemini korumuştur ama şimdi güvercin tavrını seyreltiyor. Enflasyonun hafif tepki verdiği, işgücünün gücünü büyük oranda koruduğu ve bunlara bağlı olarak FED'in temposunu yavaşlattığı dinamiğin üzerine Trump faktörünü de eklediğinizde piyasa koşulları sıkı kalabilir sonucuna ulaşıyoruz. **Ne kadar sıkı olacağı, sıklığın ne kadar süreceği ise Trump'a bağlı.** Trump ise belirsizlik yaratıyor. O yüzden yıla temkinli bir yaklaşımla başladığını düşünüyoruz. Ancak varlıkların farklı motivasyonlarla fiyatlandığını da belirtelim.

Mevcut durumda ABD para biriminin güçlü, ABD tahvil faizlerinin yüksek olmasını tek nedeni ABD'nin kendi ekonomik-siyasi dinamikleri değil. Diğerleri görece zayıf. Örneğin Avrupa ekonomik ve siyasi olarak sorunlar yaşıyor, Asya'da Çin ve Japonya deflasyonu geride bırakmaya çalışıyor. İfade ettiğimiz global resme Trump belirgin etkiler yapabilir. O yüzden yatırımcılar Trump'ı bekliyor, Trump'a hazırlanıyor.

Bu hafta, yarından başlayarak ABD işgücü verilerini takip edeceğiz. Cuma günü ise aylık istihdam veri seti (tarım dışı istihdam, işsizlik oranı, ortalama saatlik kazanç) ile haftayı tamamlayacağız. İstihdam edilen kişi sayısının 160 bine inmesi (önceki 227 bin), işsizlik oranının ise %4,2'de sabit kalması bekleniyor. Farklı sonuçlar hareket yaratabilir. Bu hafta ayrıca bugün batıda ve Asya'da hizmet PMI, ABD fabrika siparişleri, dayanıklı mal siparişleri, yarın ABD ISM hizmet, Çarşamba FED tutanakları, Perşembe Çin TÜFE öne çıkan veriler.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı negatif. ABD vadeli faizleri yüzde -0,1 / +0,05 aralığında yatay. Asya'da ise Çin 0,2%, Hong Kong %0,2, Japonya %1,5 eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,62, Dolar Endeksi 108,9 ons altın 2.635 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, Aralık ayı TÜFE verisi beklentilerin belirgin altında sonuçlandı. Piyasanın reaksiyonu ise varlıklar bazından farklı derecelerde olsa da genel olarak olumlu oldu. 2024 yılı enflasyonu %44,38 olarak gerçekleşti. Merkez Bankası'nın politika faizi ile arasındaki fark 300 baz puan civarında. Piyasada 23 Ocak'ta faiz indirimi beklentileri oluştu. Enflasyonun düşüş hızı ve devamlılığı Merkez Bankası'nın gevşeme adımlarını belirleyebilir.



Usd/TL - Eur /TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry ↓ 35,34 -0,15%	EurTry ↑ 36,47 0,21%	2 Yıllık Gösterge Tahvil ↓ 39,97 -0,04	10 Yıllık Gösterge Tahvil ↑ 28,61 0,05	BIST100 ↑ 10.075 1,14%
---------------------------------	--------------------------------	--	--	----------------------------------

Usd/TL:

ABD'nin ekonomik metrikleri (işgücü, enflasyon) ve yeni başkanın ajandası dolara güç veriyor. Aynı resimden yavaşlaması gerektiği sonucunu çıkaran FED de dolar lehine etki yaratıyor.

Dolar Endeksi 108,9 civarında haftaya başlıyor. İlk etapta 110 sonrasında ise 115 seviyesi hedef-direnç haline dönüşebilir.

Bu hafta ABD istihdam verileri haftası, ayrıca FED toplantı tutanakları açıklanacak. İstihdama dair son okumalar güçlü sonuçlara işaret ederse Dolar için yukarı yön sürebilir.

107-107,5 bölgesinin üstünde ilk etapta 110 seviyesine erişmek isteyebilir.

İç tarafta, Cuma günü açıklanan TÜFE sonrası hava biraz yumuşadı. Aralık ayı verisi beklentilerin (1,60%) altında sonuçlandı (1,03%). Böylece yıllık oran 44,38% seviyesinde sonuçlandı. Söz konusu artış TCMB tahmin aralığının içinde kaldı.

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 35,33 civarında işlem görüyor. Aşağıda 35,00 ve 34,50; yukarıda 35,50 ve 36,00 öne çıkan teknik seviyeler.

TL Tahvil/Bono:

Aralık TÜFE verisi beklentilerin altında geldi. Tahvil alıcıları biraz daha iştahlandı. 2 yıllık gösterge tahvil 40% seviyesinin altına sarktı.

23 Ocak'ta yapılacak yılın ilk PPK faiz toplantısında faiz indirim kararı alınabilir algısı da seçenekler arasında. Böylece tahvil faizlerinde aşağı yön (kademeli şekilde) sürebilir.

Globalde, piyasalar Trump'ı bekleme eğiliminde. ABD'de ise ekonominin kondisyonu ve enflasyondaki direnç FED'in hızını azaltmasını gerekli kıldı. **ABD tahvil faizleri yükselişlerini sürdürüyor.**

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla 4 baz puan azalış ile %39,97 ve 5 baz puan artış ile %28,61 seviyesinde tamamladı.






Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

9,750 desteği üzerinde oluşan yükseliş eğilimi devam ediyor...

2024 yılının son iki işlem gününde oluşan satıcılı seyrini ilk önemli destek noktası olarak izlediğimiz 9,750 üzerinde karşılamayı başaran piyasada, 2025 yılına pozitif bir başlangıç yapıldı.

Haftalık periyotta % 0.5 oranında değer artışının olduğu BIST 100 Endeksi'nde, 10,250 seviyesini yukarı hareket içerisinde kritik teknik nokta olarak izlemeyi sürdürüyoruz. Endeksin yukarı eğiliminde orta vadeli olarak güç kazanabilmesi için 10,250 direnç noktasının aşılması gerekiyor. Böyle bir gelişme ilk etapta 10,800 olmak üzere 11,252 zirve noktasını hedefleyecek bir yükseliş penceresi açabileceğini düşünüyoruz.

Geri çekilmelerde ise 9,750 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak almaya devam ediyoruz. 9,750 üzerinde dengelenecek hareketlerin ise şu aşamada yükseliş eğilimini sürdürebileceğini düşünüyoruz. Altındaki olası hareketlerin ise yeniden zayıflama sinyali oluşturabileceğini göz önünde bulunduruyoruz.

EurUsd  1,0317 0,44%	GbpUsd  1,2438 0,35%	ONS Altın \$  2.644 -0,72%	CDS 5Y  259 -3	ABD 10 Yıllık  4,63 0,06
---	---	---	---	---

Eur/Usd:

Ekonomik ve siyasi göstergeler-sinyaller Doları işaret ediyor. Yatırımcılar son dönemde Trump'tan ötürü Dolar talebini artırıyolar. Trump'ın 2. dönemine 2 hafta süre kaldı. Göreve başlayınca dek Dolar talebi güçlü kalabilir. Sonrası ise Trump'ın söyleyeceklerine ve aksiyonlarına bağlı. 'Güçlü dolar' teması sürdürülebilir değil ve ülkenin ticari faaliyetleri için ters rüzgar estirebilir. Trump'ın buna sıcak bakmaması daha olası.

Dolar Endeksi 108,9 civarında haftaya başlıyor. İlk etapta 110, sonrasında ise 115 seviyeleri direnç-hedef olarak öne çıkıyor.

Haftanın ajandasında ABD iş gücü verileri ve FED tutanakları dikkat çekiyor. Batılı ülkelerin ve Japonya-Çin'in hizmet PMI verileri ile ABD fabrika siparişleri, dayanıklı mal siparişleri ile haftaya başlayacağız. Yarından itibaren ise ABD istihdam verilerini takip edeceğiz, Cuma günü ise kritik aylık istihdam veri seti (tarım dışı istihdam, işsizlik oranı, ortalama saatlik kazanç) ile haftayı tamamlayacağız. İstihdam edilen kişi sayısının 160 bine inmesi (önceki 227 bin), işsizlik oranının ise %4,2'de sabit kalması bekleniyor. Çarşamba akşam FED tutanaklarının açıklanacağını ekleyelim.

Dolar Endeksi 108 bölgesinin üstünde seyrediyor. Dolar endeksi (DXY) 107,3 teknik seviyesi üzerinde oldukça Dolar talebinin devam edeceğini düşünyoruz.

Bu sabah 1,032 seviyesindeki paritede 1,025 ve 1,02 seviyeleri gün içi destek; 1,036 ve 1,039 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyir izleyebilir.

Gbp/Usd:

Bu hafta ABD istihdam verileri haftanın manşetini atabilir. Bunun dışında hizmet PMI verileri, FED tutanakları takip edilecek. Önümüzdeki günlerde Trump faktörünün, olası enflasyonist etkileri ve bütçe yükü konularının konuşulmaya devam edeceğini düşünüyoruz. Trump etkisi merkez bankalarının açıklamalarında bir şekilde yer buluyor. Buna BOE de dahil. Yılın ilk kısmında Usd güçlü olacağı sinyalini veriyor. Trump göreve başladıktan sonra güçlü Doları isteyip istemeyeceği de önemli olacak.

Dolar Endeksinde teknik olarak 105.5-107,3 aralığını üzerinde işlem görüyor. İlk etapta 110 kapısı aralanmış durumda. Sonrasında ise 115 seviyesi direnç-hedef olabilir.

Bu sabah 1,243 seviyesinde bulunan paritede 1,237 ve 1,231 seviyeleri gün içi destek; 1,245 ve 1,249 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyir izleyebilir.

Altın:

ABD'deki saldırılar ve Avrupa'ya gaz kesintisi ile güvenli liman talebi yıla sıcak başladı. Yeni haberler gelmeyince talep biraz azalma kaydediyor.

Trump'ın ABD ekonomisini hızlandıracığını, enflasyon riskinin artabileceğini, FED'in güvercin tonunun seyreleceğini dikkate aldığımızda altın için iyi sinyal oluşmadığını söyleyebiliriz. Bu sebeple kısa vadede yatırımcıların altın talebi düşük kalabilir.

20 Ocak'tan sonra Trump'ın nasıl bir pratik uygulayacağına bağlı olarak altın iştahı değişebilir. Değerli Dolar istemeyebilir. Ancak ekonomiyi canlandırmak istemesi, karşı tarafta ise Avrupa'nın zayıf olması ve Asya'nın ise deflasyonu geride bırakma çabası içinde olması dengeyi Dolar lehine tutabilir.

Trump'ın ne yapacağına bağlı olarak FED'in ne yapacağı şekillenecek. Mevcut durumda altın baskı hissediyor. Gelecek haftalar için Trump'ı takip edeceğiz.

Teknik sıkışma bandı ise 2.600-2.690 Usd aralığında. Piyasa fiyatı ise 2.635 Usd civarında.

Teknik olarak, 2.600 Usd altında fiyatlamalar satış baskısının kısa vade de devam etmesine neden olabilir.

Bu sabah 2.635 Usd seviyesindeki ons altında 2.590 ve 2.575 Usd seviyeleri gün içi destek, 2.640 ve 2.650 Usd seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, ABD istihdam verileri takip edilecek. Yarından itibaren veriler gelecek ve Cuma günü aylık istihdam veri setini karşılayacağız. Geniş çerçevede ise Trump bekleniyor. FED ise hazırlık olarak biraz daha şahin tarafa konumlanıyor. Bu yapı ABD tahvil faizlerini yukarı taşıyor. ABD 10 yıllık tahvil faizinin %4,50 üzerinde kalması yukarı isteğin devam etmesine neden olabilir.

İç tarafta, Aralık ayı TÜFE verisi beklentilerinden iyi sonuçlandı. Beklenti altı TÜFE'ye CDS ve Türkiye eurobondları sınırlı olumlu reaksiyon verdi. Dışarıdaki **Trump ve FED olumsuz etkisinin dengelenebilmesi için iç tarafta lehte haberlere ihtiyaç olduğunu düşünüyoruz.**

Türkiye 5 yıllık CDS 259 ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay, hafif pozitif hareket etti. Birim fiyatlar, kısalarda -1 ile +3 cent; orta vadelerde +1 ile +8 cent; uzunlarda +16 ile +18 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,00%, 7,10% ve 8,22 oldu.

Saat	Data	Beklenti	Önceki
03:30	Japonya Hizmet PMI	-	51,4
04:45	Çin Hizmet PMI	-	51,5
11:55	Almanya Hizmet PMI	51,0	51,0
12:00	AB Hizmet PMI	51,4	51,4
12:30	İngiltere Hizmet PMI	51,4	51,4
14:30	Türkiye Efektif Reel Kur	-	67,0
17:45	ABD Hizmet PMI	58,5	58,5
18:00	ABD Fabrika siparişleri	-0,4%	0,2%
18:00	ABD Dayanıklı mal siparişleri	-0,4%	-1,1%

		3 Oca 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	35,34	35,38	29,95	18,71	13,40	7,44	5,95
	Eur/TL	36,47	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67
	Eur/Usd	1,0317	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,122
	Gbp/Usd	1,2438	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,3676	1,325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	39,97	40,56	39,68	9,97	22,70	14,96	11,78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	28,61	28,78	26,75	9,83	24,32	12,90	12,21
	Türkiye CDS (baz puan)	259	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4,63	4,58	3,86	3,88	1,51	0,92	0,92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	10.075	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	42.732	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	19.622	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.942	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	19.906	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	3.004	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	2.644	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	33,74	32,86	22,62	14,39	9,93	6,31	3,42
	Gümüş (Usd)	29,7	28,9	23,8	23,9	23,3	26,4	17,9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	-0,1	19,7	57,9	39,6	80,3	25,0	12,4
	Eur/TL	-0,6	12,2	63,3	32,5	66,0	36,4	10,0
	Eur/Usd	-0,5	-6,3	3,4	-6,0	-6,9	8,8	-2,1
	Gbp/Usd	-0,6	-1,9	5,7	-10,8	-1,0	3,2	-2,1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-59	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-17	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-4	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	5	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	2,5	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1	25,4
	Dow Jones Endeksi	0,4	12,9	13,7	-8,8	18,7	7,2	22,3
	Nasdaq Endeksi	1,6	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6	35,2
	S&P Endeksi	1,0	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3	28,9
	DAX	0,0	18,8	20,3	-12,3	15,8	3,5	25,5
Emtia	Altın (TL)	0,7	52,3	78,7	40,4	72,0	56,4	33,1
	Altın (Usd)	0,8	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)	2,8	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.