

- ABD iş gücü piyasası tahmin edilenden daha güçlü.
- Endişe ve belirsizlik algısı yaratan Trump, Panama Kanalı'na dair çıkışı sonrası Grönland'da hak iddia ediyor.
- Trump, göreve geldiğinde Ukrayna sorunu hızla çözeceğini ifade etmişti. Ekibinden Ulusal Güvenlik Danışmanı Waltz, önce Ukrayna'ya güç kazandırıp sonra müzakere masasına oturmak gerektiğini ifade etti. Biden, Ukrayna'ya 500 milyon dolarlık yardım ve Rusya'ya ek yaptırım kararı aldı. Büyük resimde ise Trump-Putin görüşmesi ve sulh bekleniyor.

Makro veriler peşi sıra ABD ekonomisinin durumu hakkında olumlu sinyaller veriyor. Geçtiğimiz Cuma günü açıklanan aylık tarım dışı istihdam veri seti beklentilerden **belirgin olumlu** ayrıştı. ABD ekonomisi Aralık ayında beklenenin (165 bin) **çok üzerinde istihdam** (256 bin) yarattı, **işsizlik oranı hafif azaldı** (4,1%), ortalama kazançlar hafif düştü (3,9%). İşe girenlerin sayısındaki belirgin artış piyasaları baskıladı. Risk iştahı azaldı, Dolar gücünü artırdı.

FED'in faiz indirimine dair tahminler miktar olarak azaldı, takvim olarak ötelendi. İstihdam verisi öncesi ABD vadeli ve swap piyasası Haziran'da faiz indirimi, yılın son çeyreğinde ise bir faiz indirimi daha fiyatlıyordu. Su sabah ise sadece yılın son çeyreğinde tek faiz indirimi ihtimali veriliyor.

FED iki veriyi önceliklendiriyor. Fiyat istikrarı sağlansın ve işsizlik oranı düşük kalsın ve bunlar kontrol altında tutulabilsin. 2024'ün son çeyreğine girerken işgücünde kırılma olabilir endişesi öne çıkmıştı, bugün bu endişeye mahal olmadığını gösteren veriler söz konusu. Enflasyonda ise tersi durum söz konusu. Eylül'e kadar enflasyon düşüş hattında ilerliyordu, sonra düşüşünü durdurmaya hatta tepki yükselişi vermeye başladı. Geldiğimiz noktada enflasyondaki yükseliş geçici mi kalıcı mı tartışmasına kapı aralandı. Enflasyondaki yükseliş 2022 başında 'geçici' tanımlayan ve enflasyonun daha da yükselmesine yol açan FED'in süttten ağzının yandığını söylemek mümkün. O sebeple bugün FED'in temkinli olması sürpriz olmamalı. Karşısında gücünü artırdığını ve ısındığını sinyalleyen ekonomi, mali politikalarda ve global sistemde ne yapacağını tam kestiremediği Trump bulunuyor.

Yarın ABD ÜFE, Çarşamba 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.**

Ekonomik ve siyasi haber akışı FED'i daha temkinli noktaya çekti. **Piyasa ise 2025'de daha sığ faiz indirimi rotasına razı olmaya hazırlanıyor.**

Bu hafta ABD enflasyonu (TÜFE, ÜFE) dışında ABD'de perakende satışlar, Empire imalat, FED Bej Kitap; FED-ECB-BOE yetkililerinin konuşmaları; İngiltere ve AB TÜFE; **ABD şirketlerinin 4. çeyrek bilançoları öne çıkıyor (15/1 Citi, Goldman, JP Morgan, Wells Fargo, 16/1 BOFA, MS, TSMC,...).**

**Asya'da** Çin 4Ç büyümesi, sanayi üretimi, perakende satışlar Cuma günü açıklanacak. Haftanın kapanışını Çin verileri yapabilir

**Bu sabah global piyasalarda risk iştahı negatif.** ABD vadeli yüzde 0,30-0,70 bandında negatif. Asya'da ise Çin %1,3, Hong Kong %0,9, Japonya %1,1 eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,76, Dolar Endeksi 109,8, ons altın 2.687 Usd civarında işlem görüyor.

**İç tarafta**, normalleşme programı devam ediyor. Programın çıktılarının daha da somutlaşması bekleniyor. Ancak globalde birkaç ay öncesinin aksine risk iştahı baskılanıyor. Enflasyon riski, Trump belirsizliği ile rüzgar bir süre karşımızdan esebilir. Rüzgarı karşıdan almamız programı baskılayabilir, programın olumlu çıktı üretme hızını azaltabilir.

Hazine Ocak borçlanma programına başlayacak. Bugün 2 yıl vadeli (sabit), yarın 4 yıl (TLREF) ve 5 yıl vadeli (sabit) kıymetler ihale edilecek.

<b>UsdTry</b>  35,43 0,16%	<b>EurTry</b>  36,29 -0,50%	<b>2 Yıllık Gösterge Tahvil</b>  39,88 -0,03	<b>10 Yıllık Gösterge Tahvil</b>  28,10 -0,19	<b>BIST100</b>  9.911 -0,90%
--	---	--	---	--

## Usd/TL:

ABD makro verileri piyasaları, baskılı fiyatlama davranışı ile Trump'ı karşılamaya hazırlıyor. Cuma günü açıklanan güçlü ABD tarım dışı istihdam veri seti işgücünden belirgin toparlanma olduğunu işaret etti.

Takvim bu hafta da yoğun. Yarın ABD ÜFE, Çarşamba 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 direncine yakın, 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**, yukarıda ifade ettiğimiz global resim, birkaç ay öncesine göre şartların zıt yönde değiştiğini işaret ediyor. Bu ise bizim rüzgarı karşıdan almamız anlamına geliyor. Normalleşme programına bağlılık, programın güçlenmesi karşıdan gelen dış rüzgarın etkisini sınırlı kılabilir. Aksi halde programın somut sonuçları güç kaybedebilir, gecikebilir.

Mevcut durumda piyasa 23 Ocak'ta PPK'nın 250 baz puan indirim yapmasını speküle ediyor. TCMB ise enflasyonu referans göstererek adım adım ilerleyeceği sinyali veriyor.

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 35,40 civarında işlem görüyor. Aşağıda 35,00 ve 34,50; yukarıda 35,50 ve 36,00 öne çıkan teknik seviyeler.

## TL Tahvil/Bono:

İç tarafta patika belli, enflasyon düşüşü ve buna bağlı olarak politika faizinin düşmesi tahvil faizlerinin düşüşüne imkan verecek beklentisi masada duruyor. Dışarıdaki gelişmeler güçlü ABD algısı ile ilerlese 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 bu hafta, Ocak ayı borçlanma programına başlayacak. 225 milyar TL itfa karşılığı, 294 milyar TL fonlama sağlanacak. Bugün 2 yıl vadeli (sabit), yarın 4 yıl (TLREF) ve 5 yıl vadeli (sabit) kıymetler ihale edilecek.

**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 3 baz puan düşüş ile %39,88 ve 19 baz puan azalış ile %28,10 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 olduğu 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.

<b>EurUsd</b> ↓ 1,0241 -0,56%	<b>GbpUsd</b> ↓ 1,2186 -0,95%	<b>ONS Altın \$</b> ↑ 2.688 0,51%	<b>CDS 5Y</b> ↑ 270 3	<b>ABD 10 Yıllık</b> ↑ 4,77 0,08
----------------------------------	----------------------------------	--------------------------------------	--------------------------	-------------------------------------

## Eur/Usd:

ABD verileri ve Trump piyasaların baskılanmasına yol açıyor. Dolar ise gücünü artırmayı sürdürüyor.

Geçtiğimiz hafta ABD istihdam verileri takip edildi. Hafta içi karışık veriler sonrası Cuma günü açıklanan aylık tarım dışı istihdam veri seti belirgin güçlü sonuçlandı. ABD ekonomisi Aralık ayında beklenenin (165 bin) çok üzerinde istihdam (256 bin) yarattı, işsizlik oranı hafif azaldı (4,1%), ortalama kazançlar hafif düştü (3,9%). İşe girenlerin sayısındaki belirgin artış piyasaları baskıladı. Risk iştahı azaldı, Dolar gücünü artırdı.

Bu hafta ABD enflasyon verileri karşılanacak, haftaya Trump dönemi başlayacak. ÜFE ve TÜFE'de yukarı meylin sürmesi bekleniyor. ÜFE, TÜFE'den yüksek ve maliyet geçişi olabilir. TÜFE'de ise çekirdek manşetin üzerinde. Çarşamba günü açıklanacak TÜFE'de çekirdek oranının sabit kalacağı beklentisi tek olumlu unsur. Eğer sonuçlar enflasyon riskini işaret ederse hafta daha tatsız kapanabilir. İyi sonuç risk iştahının nefes almasına, Doların güç kaybetmesine imkan verebilir.

Bu hafta ajanda çok dolu. Enflasyon dışında ABD'de, Empire imalat, Bej Kitap, perakende satışlar, Philly FED, İngiltere ve Avrupa'da TÜFE, FED-ECB-BOE yetkililerinin konuşmaları, ABD şirketlerinin 4. çeyrek bilançoları öne çıkıyor.

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 1,022 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 negatif** seyrizleyebilir.

## Gbp/Usd:

Dolar, istihdam verilere ile biraz daha güçlendi. Bu hafta ABD enflasyonu yönü tayin edebilir. Yüksek enflasyon, Dolar talebinin artmasına yol açabilir. Gbp, Usd karşısında zayıf olmayı sürdürüyor, Eur karşısında ise son günlerde avantaj sağlıyor.

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

Bu sabah 1,214 seviyesinde bulunan paritede 1,21 ve 1,204 seviyeleri gün içi destek; 1,219 ve 1,225 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **sınırlı negatif** seyrizleyebilir.

## Altın:

Dolar güçlü, tahvil faizlerinin yukarı çıkması reel faizi azaltıyor, diğer yandan jeopolitik Trump'la ısınıyor. Trump'ın sıra dışı söylemleri global siyaseti rahatsız ediyor. Panama Kanalı konusu sonrası, Grönland konusu gündeme geldi. Hammadde zenginliği bölgeyi cazip kılarken ABD-Danimarka ve ABD-Avrupa hattı geriliyor.

Cuma günü ABD işgücü veri seti daha iyi sonuçlandı. FED tahminleri törpüledi. Gözler bu hafta yine ABD verilerinde ve özellikle enflasyon verilerinde olacak. Haftaya ise Trump 2. dönemine resmen başlayacak. Hareket potansiyeli yüksek günlerdeyiz.

Aralık başından beri altın fiyatlarında hacim azalması ve bir sıkışma mevcut. 2.600-2.685 Usd bant aralığında dalgalanan altın fiyatlarında bandın geride bırakılması sonrası oynaklıkta kuvvetlenme görebiliriz.

Teknik olarak altın fiyatlarında sıkışma devam ediyor. İşlem hacimleri azalıyor. 2.600-2.690 Usd aralığında. **Teknik olarak, 2.690 Usd üzerinde fiyatlamalar talebin kısa vadede de sürmesini sağlayabilir.**

Bu sabah 2.686 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 negatif** seyrizleyebilir.

## 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 işatlanabilir. 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 270 ile günü tamamladı. Eurobondlar hafif negatif hareket etti. Birim fiyatlar, kısıalarda -4 ile +1 cent; orta vadelielerde -7 ile -6 cent; uzunlarda -7 ile -6 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,22%, 7,29% ve 8,36 oldu.

Saat	Data	Beklenti	Önceki
05:00	Çin İhracat Aralık	7,5%	6,7%
05:00	Çin İthalat Aralık	-1,0%	-3,9%
10:00	Türkiye Cari Denge Kasım	-3,35 mia\$	+1,88 mia\$
19:00	ABD NY FED 1 Yıl Enf Tahmini Aralık	-	2,97%
22:00	ABD Federal bütçe dengesi Aralık	-73,8 mia\$	-366,8 mia\$

*Hazine 2 yıl vadeli (sabit) tahvil ile borçlanacak*  
*ECB'den Lane, Rehn konuşacak*

		10 Oca 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	35,43	35,38	29,55	18,71	13,40	7,44	5,95
	Eur/TL	36,29	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67
	Eur/Usd	1,0241	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,122
	Gbp/Usd	1,2186	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,3676	1,325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	39,88	40,56	39,68	9,97	22,70	14,96	11,78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	28,10	28,78	26,75	9,83	24,32	12,90	12,21
	Türkiye CDS (baz puan)	270	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 Senetleri	BIST - 100 Endeksi	9.911	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	41.938	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	19.162	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.827	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	20.215	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	3.062	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	2.688	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	34,54	32,86	22,62	14,39	9,93	6,31	3,42
	Gümüş (Usd)	30,3	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	-1,1	12,2	63,3	32,5	66,0	36,4	10,0
	Eur/Usd	-1,2	-6,3	3,4	-6,0	-6,9	8,8	-2,1
	Gbp/Usd	-2,6	-1,9	5,7	-10,8	-1,0	3,2	-2,1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-68	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-68	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	7	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	19	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	0,8	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1	25,4
	Dow Jones Endeksi	-1,4	12,9	13,7	-8,8	18,7	7,2	22,3
	Nasdaq Endeksi	-0,8	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6	35,2
	S&P Endeksi	-0,9	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3	28,9
	DAX	1,5	18,8	20,3	-12,3	15,8	3,5	25,5
Emtia	Altın (TL)	2,6	52,3	78,7	40,4	72,0	56,4	33,1
	Altın (Usd)	2,5	27,2	13,1	-0,3	-3,7	25,2	18,4
	Gümüş (TL)	5,1	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6	29,8
	Gümüş (Usd)	4,9	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.