

Global piyasalarda tatil dönüşü işlemler hızlandı. Dün Çin PMI verilerini karşıladık. Caixin ve S&P Global tarafından yapılan açıklamaya göre, Caixin imalat satın alma yöneticileri endeksi (PMI) kasım ayındaki 51,5 seviyesinden 50,5'e geriledi. 50'nin üzerindeki her veri faaliyetlerde genişleme olduğunu gösterirken, verinin beklenti altında kalması Asya piyasalarında morallerin bozulmasına neden oldu. Veri sonrasında Çin'in 10 yıllık tahvil getirileri yeni bir düşük rekor seviyesine olan yüzde 1,64 seviyesine düştü. Deflasyon tehdidi ile mücadele eden Çin ekonomisinde beklenti altında gelen veriler yetkililerin zayıflayan Çin ekonomisini canlandırmak için faizleri ve karşılık oranlarını düşürme olasılığını artırdığı için tahvil talebi canlılığını koruyor.

ABD tarafında ise 10 yıllık tahvil faizi yükselişine devam ediyor. İki kutuplu dünya: Çin tarafında atılması beklenen genişlemeci adımlar, ABD tarafında ise FED faiz indirim patikasında yavaşlama sinyali. ABD tahvil faizleri ile enflasyon arasında pozitif bir korelasyon olduğunu düşünürsek, ABD tahvil yatırımcının ileri için enflasyon konusunda ikna olmadığını yüzde 4,57 seviyesine ulaşan ABD 10 yıllık tahvil faiz seviyesinden anlayabiliyoruz. Trump'ın küresel gümrük vergisi planı, Çin'e getirmeyi düşündüğü ek gümrük vergileri ve ABD'deki vergi indirimlerinin enflasyonist etkiler oluşturacağı ve FED'in faiz indirim döngüsünü yavaşlatacağına ilişkin beklentiler ABD 10 yıllık tahvil faizin de yaşanan yükselişin arka planını oluşturduğunu düşünüyoruz.

Ocak ayı ile birlikte piyasalar Trump'ın göre başlamasını bekliyor. Trump, kamu maliyesinde vergi indirimlerine dayanan genişleyici bir politika izleyeceğini belirtmesi ABD hisse senetleri için olumlu bir katalizör olarak karşımıza çıkıyor. Diğer taraftan, Trump'ın gerek bu indirimleri finanse etmek için uygulayacağı politikalar mali yükü arttıracığı yönünde endişelerinde artmasına neden oluyor. Gümrük vergilerini bir pazarlık aracı olarak kullanma eğilimi ise karşı misillemeler ile karşılaşması halinde "küresel ticaret savaşlarını" gündeme taşıyabilir.

Özetlemek gerekirse, Trump etkisi ekonomik ve siyasi alanda hissedilebilir. Uygulanacak politikaların hızı ve derecesi, piyasa için yeni denge noktaları oluşabilir. Varlık sınıfları farklı tepkiler verebilir ve tepkiler süreç içinde evrilebilir. Trump 2. dönemine hazırlanırken 2025 başından itibaren farklı bir yıl olabilir.

Dün; Avrupa Merkez Bankası (AMB) Başkanı Christine Lagarde, AMB'nin 2025'te yüzde 2'lik enflasyon hedefine ulaşmayı umduğunu söyledi. Euro Bölgesi tüketici fiyat büyümesi mevcut seviyelerde taban bulmuş gözüküyor. Piyasa katılımcıları, bu yıl için Avrupa Merkez Bankasından dört adet faiz indirimini bekliyor (25 baz puan). **Enerji tedarik ve maliyetleri ile ilgili sorunlar** ise Avrupa Bölgesi için enflasyon üzerindeki baskı unsuru olabilir. Avrupa ile Rusya arasındaki 5 yıllık doğalgaz temin anlaşması sona erdi. Rusya'dan Avrupa'ya gaz akışının durduğu ifade ediliyor. Enerji sorunu ekonomik yavaşlamada ve enflasyon artışında pay sahibi olabilir. Sorunun çözüm hızı önümüzdeki dönem önemli olacaktır.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı karışık. ABD vadeliileri yüzde +0,2 0,4 aralığında alıcılı. Asya'da ise Çin 0,5% eksi, Hong Kong %1,0 alıcılı, Japonya bugün kapalı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,57, Dolar Endeksi 109,1 ons altın 2.662 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, TCMB faiz indirim döngüsünün seyri enflasyonun seyrine bağlı. Bugün açıklanacak Aralık ayı TÜFE verisi kritik veri. Aylık artışın %1,60, yıllık oranının yüzde 45,20 olması bekleniyor. Son gelen İTO geçişme endeksi Aralık'ta yüzde 1,74 açıklandı. İTO verisi sonrasında bugün açıklanacak TÜİK TÜFE verisinde gıda fiyatlarında yaşanan artışın hız kesmesiyle birlikte beklentilerin bir miktar altında sonuçla karşılaşılabiliyor.

Ekonomik aktivitenin önce göstergelerinden biri olarak kabul edilen İstanbul Sanayi Odası (İSO) Türkiye İmalat PMI (Satın Alma Yöneticileri Endeksi) sonucuna göre Kasım ayında 48,3 olan Manşet PMI Aralık'ta 49,1'e yükseldi.

UsdTry  35,39 0,04%	EurTry  36,39 -0,99%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  40,01 -0,55	10 Yıllık Gösterge Tahvil  28,56 -0,22	BIST100  9.961 1,33%
--	---	--	---	---

Usd/TL:

Dolar Endeksi yeni yıla 108 seviyesi üstünde başladı. Fiyatlamalarda Trump faktörü etkili olurken, FED'in 2025 yılının ilk çeyreğinde faiz indirimlerinde tempo düşüreceği beklentisi de dikkate alınıyor. Ayrıca Avrupa'nın enerji sorunu ve PMI verileri de Dolar lehine etki yaratıyor. İşlem hacminin normalleşmesini bekliyoruz. 20 Ocak Trump'ın işbaşı yapacağı tarih. Az süre kaldı. Dolar Endeksi 107-107,5 bölgesinin üzerinde fiyatlanmaya devam ediyor. Usd gücünü koruyabilir. Biraz daha artırabilir. **107-107,5 bölgesinin üstünde ilk etapta 110 seviyesine erişmek istenebilir.**

İç tarafta, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) faiz indirimi hamlesinden sonra faiz patikası merak konusu. Bugün, Aralık ayı TÜFE verisi açıklanacak. Piyasa beklentisi yıl kapanışının 45,20% olması yönünde (Aralık ayı artışı %1,60). Önceki gün açıklanan İTO geçinme endeksi Aralık'ta yüzde 1,74 açıklandı. Son üç aydır açıklanan TUIK TÜFE verisi İTO'nun altında açıklanıyor. Aralık ayında İTO yaşanan yavaşlama bugün açıklanacak TÜFE verisi öncesinde beklentilerin iyileşmesine neden oluyor.

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 35,39 civarında işlem görüyor. Aşağıda 35,00 ve 34,50; yukarıda 35,50 ve 36,00 öne çıkan teknik seviyeler.

TL Tahvil/Bono:

Bugün açıklanacak aralık ayı TÜFE rakamı piyasalar tarafından yakından izlenecek. TÜFE rakamının piyasadaki medyan beklentilere göre aylık bazda %1,63 oranında artış kaydetmesi ve yıllık TÜFE'nin %47,09 seviyesinden %45,25 seviyesine gerilemesi öngörülmüyor.

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 55 baz puan azalış ile %40,01 ve 22 baz puan azalış ile %28,56 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

9,750 desteğinin korunmasıyla 2025 yılına olumlu başlangıç... 2024 yılının son iki işlem gününde oluşan satıcı seyrini ilk önemli destek noktası olarak izlediğimiz 9,750 üzerinde karşılamayı başaran piyasada, 2025 yılına olumlu bir başlangıç yapıldı. Bankacılık Sektör Endeksi'nin % 3.05 oranında yükselişle lokomotif olduğu yılın ilk işlem gününü %1.33 oranında değer artışıyla 9.961 puandan tamamlayan 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 ↓ 1,0271 -0,86%	GbpUsd ↓ 1,2394 -1,03%	ONS Altın \$ ↑ 2.664 1,10%	CDS 5Y ↓ 262 -1	ABD 10 Yıllık ↓ 4,57 -0,01
----------------------------------	----------------------------------	--------------------------------------	---------------------------	--------------------------------------

Eur/Usd:

Dolar Endeksi (DXY) Ocak ayına 1,08 seviyesinin üzerinde başladı. Piyasaların Dolara olan talebi, meylî gücünü korumaya devam ediyor.

Dün açıklanan Euro Bölgesi'nde imalat sanayi Satın alma Yöneticileri Endeksi (PMI), Aralık ayında 0,1 puan düşerek 45,1 puana indi. Yeni siparişlerde azalma devam ediyor. Avrupa ekonomisinde görülen bozulma makro veriler de resmediliyor. Veri sonrasında parite günü satış baskısıyla tamamlandı.

Öte yandan 20 Ocak sonrası ise Trump ve ekibinin aksiyonları piyasaların odak noktasında olmaya devam ediyor. Resmi Trump dönemi öncesinde uygulanmak istenen politikaların yansımaları dolar lehine olmaya devam ediyor. Trump'ın 'güçlü dolar' temasına olan yaklaşımı da seyrin devamı açısından önemli olabilir.

Avrupa yeni yıla enerji temin problemi ile başlaması, **Enerjinin sürekliliği ve maliyeti** konularını ön plana taşıyor. Enerji maliyetlerinde öne çıkan problemler hem ekonomi hem enflasyon üzerinde olumsuz baskı yaratabilir.

Bugün, ABD ISM imalat endeksi açıklanacak. Öncü gösterge ABD ekonomisinin gücü hakkında sinyal üretebilir. Dolar Endeksi 1,09 bölgesinin üstünde seyrediyor. Dolar endeksi (DXY) 107,3 teknik seviyesi üzerinde dolar talebinin devam edeceğini düşünüyoruz.

Bu sabah 1,027 seviyesindeki paritede 1,025 ve 1,02 seviyeleri gün içi destek; 1,03 ve 1,036 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyrizleyebilir.

Gbp/Usd:

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 sinyali veriyor.

Dolar Endeksinde teknik olarak 105.5-107,3 aralığını üzerinde işlem görüyor. İlk etapta 110 kapısı aralanmış durumda.

Bu sabah 1,239 seviyesinde bulunan paritede 1,235 ve 1,225 seviyeleri gün içi destek; 1,245 ve 1,249 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyrizleyebilir.

Altın:

2024 yılının ne iyi varlıklarından olan altın, yeni yıla pozitif bir görünümde başlıyor. Avrupa ile Rusya arasındaki 5 yıllık doğalgaz temin anlaşması sona ermesi sonrasında Rusya'nın gaz akışını kesmesi, ABD'deki saldırılar endişelerin artmasına neden oluyor. Güvenli liman talebi ile altın talebinin artmasına neden oluyor.

Teknik sıkışma bandı ise 2.590-2.710 Usd aralığında. Piyasa fiyatı ise 2.659 Usd civarında. 20 Ocak'ta Trump'ın göreve resmi olarak başlaması sonrasında uygulayacağı politikalar önemli olacak. Olası enflasyonist politikaların öne çekilmesi, FED'in temkinli duruşunu sürdürmesine neden olabilir. Dolar Endeksi (DXY) ve ABD 10 yıllık tahvil faizinde yukarı isteğin devam etmesi altın fiyatları için baskı unsuru olabilir.

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

Bu sabah 2.662 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 - sınırlı pozitif** seyrizleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, ABD 10 yıllık tahvil faizi güne yüzde 4,56 seviyesinde başlıyor. Faizlerde yukarı seyrin devamı ve beraberinde Dolar Endeksinin güçlenmesi 2025 başında riskli varlıkları rahatsız edebilir. Kritik seviye %4,50 üzeri fiyatlamalar yukarı isteğin devam etmesine neden olabilir. Tahvil faizi ise temkinli FED'den ve Trump bilinmezliğinden yukarı meylî gösteriyor.

İç tarafta, bugün Aralık ayı TÜFE verisini karşılayacağız. Beklenti ve altında gelecek sonuç, enflasyona ve dolayısı ile TCMB'ye olan algıyı daha olumlu noktaya taşıyabilir. ITO geçinme endeksi Aralık'ta yüzde 1,74 açıklanması, TÜFE verisi öncesi olumlu beklentilerin güçlenmesine neden oldu. Beklenti altı TÜFE, CDS ve Türkiye eurobondları için iyi etki yaratabilir.

Böylece, Trump ve FED olumsuz etkisi dengelenebilir.

Türkiye 5 yıllık CDS 262 ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay hareket etti. Birim fiyatlar, kısalarda -5 ile +4 cent; orta vadelielerde +2 ile +3 cent; uzunlarda +8 ile +12 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,19%, 7,11% ve 8,24 oldu.

- *Japonya'da finansal piyasalar işleme kapalı olacak*
- 10:00 TR - TÜFE (beklenti: %1.64 önceki: %2.24)
- 10:00 TR - TÜFE yıllık (beklenti: %45.2 önceki: %47.1)
- 10:00 TR - Çekirdek TÜFE yıllık (beklenti: %45.8 önceki: %47.13)
- 10:00 TR - ÜFE yıllık (önceki: %29.5)
- 14:00 *TCMB 26 Aralık'ta düzenlenen Para Politikası Kurulu toplantı özetini yayınlayacak*
- 18:00 ABD - ISM İmalat Endeksi (beklenti: 48.3 önceki: 48.4)
- 19:00 *Richmond Fed Başkanı Thomas Barkin konuşacak*

		2 Oca 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	35.39	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	36.39	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.0271	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.2394	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	40.01	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	28.56	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	262	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.57	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	9.961	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	42.392	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	19.281	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.869	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	20.025	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	3.031	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	2.664	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	33.69	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	0.0	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	-0.9	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	-1.0	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-55	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-22	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-1	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-1	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	1.3	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	-0.2	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	-0.2	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	0.6	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	1.6	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	1.5	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	2.5	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.