

Global piyasalarda ABD Başkanı seçilen Donald Trump'ın üst düzey ekonomi danışmanlarının, müzakere kozunu artırmak ve enflasyonda ani bir yükselişten kaçınmak için gümrük vergilerini yavaşça artırmayı düşündükleri spekülasyonu piyasalarda görülen satış baskısının azalmasını sağladı.

Ana çerçevede Trump politikalarının enflasyonda yükselişe neden olacağı beklentisi, ABD ekonomisinin gücünü koruması; FED'in 2025 yılı için faiz indirim temposunu azaltmasına neden oldu. 2025 yılında 2 adet faiz indirim beklentisini öne koyan projeksiyonlara rağmen gelen güçlü veriler ve Trump söylemleri, piyasanın faiz indirim beklentilerini azaltarak swap piyasasında 2025 yılında bir adet 25 baz puan faiz indirim beklentisi ağırlık kazandı. Piyasa ile FED beklentileri arasında tıpkı 2024 yılının başında görülen bir sapma yaşanıyor. Gelecek olan makro ekonomik veriler ve Trump politikalarının derecesi ve büyüklüğü beklentilerin yeniden şekillenmesini sağlayabilir.

Mevcut fiyatlama dinamiklerinde dengelenme hız kaybetse de devam ediyor. Bugün açıklanacak ABD TÜFE verisi 'dengelenme tamam mı devam mı?' sorusunu cevaplandırabilir. Piyasalarda son zamanlarda enflasyona yönelik hassasiyetin artması fiyatlamalarda ön planda yer alıyor. Bugün açıklanacak veri setinde yıllık TÜFE'nin manşette (yüzde 2,7'den 2,9'a) artması, çekirdekte ise aynı kalması (yüzde 3,3) bekleniyor. FED'in tercih ettiği enflasyon ölçüsü çekirdek enflasyon verisi olduğunu dikkate aldığımızda, **yaşanacak bir gerileme enflasyon endişelerinin azalmasına neden olabilir.**

Dün açıklanan ABD'de üretici fiyat endeksi (ÜFE), Aralık'ta yıllık yüzde 3,3 arttı. Aylık artış da yüzde 0,2 ile tahminlerin altında gerçekleşti. ÜFE fiyatlarında beklentilerin aksine yaşanan hız kaybı ile son zamanlarda gelen güçlü makro veri setine ara vermiş oldu.

Avrupa'da, mali borç yükünde yaşanan artış İngiltere 10 yıllık tahvilinde satışlara neden olmuş, 10 yıllık tahvilin faizi 17 yılın en yüksek seviyesine yükselmişti. İngiltere Merkez Bankası (BOE) bilançosundaki 750 milyon sterinlik tahvil satışını başarıyla tamamladı. İngiltere Merkez Bankası'nın ihalesine 2,24 kat talep gelmesi **tahvil yatırımcılarının yükselen faizleri değerlendirmek istediğini** gösterdi.

Asya'da Japonya Merkez Bankası (BOJ) Başkan Yardımcısı Ryozo Himino, gelecek hafta **bankanın faizleri artırmayı değerlendireceğini** söyledi. BOJ, Mart ayında negatif faiz politikasını sona erdirmiş ve Temmuz'da yüzde 2'lik enflasyon hedefine ulaşabilmek için kısa vadeli politika faiz oranını yüzde 0,25 olarak belirlemişti. ABD tahvil getirilerindeki yükselişe eşlik eden Japon devlet tahvili faizleri politika değişikliği ile beraber son on dört yılın en yüksek seviyelerine yükseldi.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı nötr. ABD vadeli faizleri yüzde 0-0,1 bandında yatay. Asya'da ise Çin %0,25 eksi, Hong Kong %0,2, Japonya %0,1 artı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,78, Dolar Endeksi 109,2, ons altın 2.674 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) verilerine göre, 13 Ocak itibarıyla net fonlama eksi 963,2 milyar TL ile negatif bölgedeki seyrine devam etti. Net fonlamanın negatif tarafta olması sistemde likidite fazlası olduğuna işaret ediyor. TCMB'nin regülatör konumu ve uyguladığı politikaları ile TL cazip olmaya devam ediyor. Likiditenin artmasına paralel Türk Lirası referans faiz %46,50 seviyesine gerileyerek faiz indirim sonrası dönemin en düşük düzeyini test etti.

Hazine, Ocak ayı iç borçlanma programına iki tahvile devam etti. Dün iki ihalede 86,7 milyar lira fonlama sağladı. 4 yıl (1421 gün) vadeli, 3 ayda (91 gün) bir kupon ödemeli, TLREF'e endeksli devlet tahvilin yeniden ihracında dönemsel faiz yüzde 12,5 oldu. 5 yıl (1701 gün) vadeli, 6 ayda bir yüzde 15 kupon ödemeli, sabit kuponlu devlet tahvilinin yeniden ihracında ise basit faiz yüzde 30,15, bileşik faiz yüzde 32,42 seviyesinde oluştu.

UsdTry  35,51 0,06%	EurTry  36,60 0,60%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  40,01 -0,01	10 Yıllık Gösterge Tahvil  28,17 0,02	BIST100  9.716 -0,18%
--	--	--	--	--

Usd/TL:

2025 yılına piyasalar iyi bir başlangıç yapmadı. Güçlü ABD makro verileri ve Trump belirsizliği FED'in 2025 yılına faiz indirimleri patikası için temkinli bir duruş sergilemesine neden oldu.

Dün açıklanan ABD'de üretici fiyat endeksi (ÜFE), Aralık'ta yıllık yüzde 3,3 arttı. Aylık artış da yüzde 0,2 ile tahminlerin altında gerçekleşti. ÜFE fiyatlarında beklentilerin aksine yaşanan hız kaybı ile son zamanlarda gelen güçlü makro veri setine ara vermiş oldu. Veri piyasalarda yükselen tansiyonun azalmasına yardımcı oldu. Bugün ABD TÜFE verisi açıklanacak. Veri sonuçları Dolar Endeksinde hareketliliğe neden olabilir.

İç tarafta, TCMB tarafından yürütülen sıkı para politikası enflasyonda yaşanan gerileme ile birlikte kontrollü gevşeme adımları geçen ay başladı. Dezenflasyon sürecinin hızı faiz indirim temposunda belirleyici olacağını düşünüyoruz. Son gelen enflasyon verisinin beklentilerin oldukça altında kalması 23 Ocakta alınacak kurul kararı için faiz indirim beklentilerinin masada olması sağlıyor.

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 35,50 civarında işlem görüyor. Aşağıda 35,00 ve 34,50; yukarıda 36,00 ve 36,50 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 edebilir.






Hazine, Ocak ayı iç borçlanma programına iki tahvil ihalesi ile devam etti. İki ihalede 86,7 milyar lira borçlanmaya gitti. 4 yıl (1421 gün) vadeli, 3 ayda (91 gün) bir kupon ödemeli, TLREF'e endeksli devlet tahvili yeniden ihraç edildi, ihalede bileşik faiz yüzde 60,15 oldu. 5 yıl (1701 gün) vadeli, 6 ayda bir yüzde 15 kupon ödemeli, sabit kuponlu devlet tahvilinin yeniden ihracında basit faiz yüzde 30,15, bileşik faiz yüzde 32,42 oldu.

Globalde, ABD verileri ve Trump'ın açıklamaları tahvil faizlerini yukarı çekiyor. Ayrıca FED şahinleşiyor. Dün açıklanan ABD ÜFE verisinin beklenti altında kalması piyasalarda tansiyonun düşmesini sağladı. Gözler bugün açıklanacak ABD TÜFE verisinde olacak.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günün sırasıyla 1 baz puan azalış ile %40,01 ve 2 baz puan yükseliş ile %28,17 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Yukarı atakların ilk önemli direnç noktası 9,900 seviyesinde... Endekste geçtiğimiz hafta başlayan aşağı hareketin, dün zayıf seans içi yükseliş denemesi gerçekleştirdiğini gözlemliyoruz. Salı gününü yeniden satışla karşılaştığımız yukarı atakların ardından -%0.18 oranında değer kaybıyla 9,716 puandan tamamlayan BIST 100 Endeksi'nde, gün içerisinde oluşacak geri çekilmelerde, 9,700 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izliyoruz. İlk etapta 9,700 üzerinde dengelenmeye çalışacak piyasada, bu noktanın aşağı geçilmesi durumunda ise öncelikle 9,600 olmak üzere 9,500 seviyesine doğru satış baskısının devam edebileceğini göz önünde bulunduruyoruz. Yukarı ataklarda 9,900 seviyesini ilk, 10,250 seviyesini ise kısa vadeli kritik teknik nokta olarak izlemeyi sürdürüyoruz. Endeksin yukarı eğiliminde orta vadeli olarak güç kazanabilmesi için 10,250 direnç noktasının aşılması gerekiyor. 10,250 altındaki seyrinde ise teknik yapı zayıf seyir sürdürecektir.

EurUsd  1,0299 0,45%	GbpUsd  1,2201 -0,12%	ONS Altın \$  2.676 0,18%	CDS 5Y  274 -2	ABD 10 Yıllık  4,79 0,01
---	--	--	---	---

Eur/Usd:

Dün açıklanan ABD'de üretici fiyat endeksi (ÜFE), Aralık'ta yıllık yüzde 3,3 arttı. Aylık artış da yüzde 0,2 ile tahminlerin altında gerçekleşti. Beklentilerin altında kalan bir veri seti, enflasyon endişelerinin bir miktar azalmasına neden olurken uzun zamandır satış baskısında olan paritede bir miktar tepki hareketi görüldü.

Bugün ABD'de aralık ayı TÜFE verisi açıklanacak. Kasım ayı enflasyonu aylık bazda yüzde 0,3 ve yıllık bazda yüzde 2,7 olarak gerçekleşmişti. TÜFE'de yukarı meylin sürmesi (2,7'den 2,9'a) bekleniyor. Dün açıklanan ÜFE verisi sonrası bugün açıklanacak TÜFE verisi ve sonucu oyun değiştirici olabilir. Enflasyon endişelerinin piyasaları huzursuz ettiği dönemde beklenti altında gelebilecek veri seti kaygıların hızla yatışmasına neden olabilir. Beklenti üstünde gelebilecek bir veri seti ise piyasaların FED faiz indirimini 2026 yılına ötelemesine kapı aralayabilir. Bu durumda paritede satış baskı devam edebilir.

Dolar Endeks, 109,2 seviyesinde. Güçlü ABD verileri (özellikle TÜFE) 114,5-115 aralığını hedefe dönüştürebilir. Zayıf-ılımlı veriler ise dolarda düzeltmeyi mümkün kılabilir.

Bu sabah 1,03 seviyesindeki paritede 1,027 ve 1,021 seviyeleri gün içi destek; 1,036 ve 1,043 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün paritede TSİ 16:30'da açıklanacak ABD TÜFE verisine kadar **yatay** seyir izleyebilir.

Gbp/Usd:

Bu hafta ABD enflasyonu yönü tayin edebilir. Kamu maliyesi tarafında yaşanan bozulma ve enflasyonda görülen yukarı yönlü baskı İngiltere'de 30 yıl vadeli tahvil faizi son 27 yılın zirvesine yükselmesine neden oldu. Güçlü enflasyon verisi FED faiz indirimlerinin ötelenmesine neden olabilir dolar talebi artabilir. Güçsüz gelecek veriler ise piyasalarda süren baskılı seyrin azalmasına yardımcı olabilir.

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

Bu sabah 1,22 seviyesinde bulunan paritede 1,217 ve 1,211 seviyeleri gün içi destek; 1,225 ve 1,237 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün paritede TSİ 16:30'da açıklanacak ABD TÜFE verisine kadar **yatay** seyir izleyebilir.

Altın:

Altın fiyatlarında son dönemde hareketlilik artmış görülüyor. Dolar talebinin gücünü koruması, tahvil faizlerinin yukarı çıkması altın fiyatlarını baskılıyor. Trump politikalarının enflasyon üzerinde belirsizlik yaratması, büyüme yanlısı politikaların ABD bütçesi üzerinde ek yük oluşturmaları ve Jeopolitik söylemlerde farklı cepheler açılması gibi nedenlerde diğer taraftan altın talebini besliyor.

Dün ABD ÜFE verisi açıklandı. Beklentilerin altında kalan veri altın fiyatlarına sınırlı pozitif yansıdı. Bugün açıklanacak ABD aralık ayı enflasyon verisi fiyatlama dinamiklerinde etkili olabilir. Bugün 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. 2.620-2.715 Usd aralığında devam ediyor. Kıvrıldığı yönde hareket sertleşebilir.

Bu sabah 2.674 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 paritede TSİ 16:30'da açıklanacak ABD TÜFE verisine kadar **yatay** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, Uzun vadeli enflasyon beklentilerinin artması, FED faiz indirim beklentilerin hızla azalmasına neden oldu. Bugün ABD TÜFE verisi açıklanacak. ABD enflasyonu güçlü 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 274 ile günün tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda -1 ile +1 cent; orta vadelerde -7 ile +1 cent; uzunlarda +22 ile +23 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,10%, 7,38% ve 8,42 oldu.

- *Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek Londra'da konferanslara katılacak*
- 16:30 *ABD - TÜFE (beklenti: %2.9 önceki: %2.7)*
- 17:20 *Fed üyelerinden Thomas Barkin 17:20'de, Neel Kashkari 18:00'de, John Williams 19:00'da, Austan Goolsbee 20:00'de konuşacak*
- 22:00 *Fed Beige Book yayınlanacak*

		14 Oca 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	35.51	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	36.60	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.0299	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.2201	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 (%)	28.17	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	274	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.79	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	9.716	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	42.518	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	19.044	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.843	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	20.271	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	3.054	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	2.676	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	34.04	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	29.8	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	0.4	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	-0.2	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	-0.6	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	-2.5	-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)	-61	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	11	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	21	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	-1.2	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	-0.1	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	-1.4	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	-0.7	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	1.8	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	2.3	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	2.0	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	3.6	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	3.2	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. İşbu 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.