

ABD enflasyon verileri risk iştahına soluklanma şansı verdi. Haftaya Pazartesi Trump dönemi başlayacak. Trump risk iştahının seviyesini büyük oranda belirleyebilir. Son gelen ABD makro verilerinden ABD ÜFE'nin ılımlı gelmesinin ardından Çarşamba günü açıklanan ABD TÜFE verisinin özellikle çekirdek tarafta gerilemesi enflasyon risklerinde yaşanan tansiyonun azalmasına yardımcı olduğunu düşüyoruz.

FED için politika faizinde belirleyici bir rol oynayan çekirdek TÜFE verisinde son dört aydır görülen katılığın bir miktar azalması, mevcut politika faiz seviyesinde dezenflasyon sürecinin devam ettiğine işaret etti. Veri sonuçları piyasaların FED faiz indirim beklentilerini aralık ayından temmuz ayına doğru yöneltmesine neden oldu. Açıklanan enflasyon verilerinin iyimserliği artırmasının yanı sıra, ABD'de başlayan bilanço döneminde açıklanmaya başlayan bankaların finansallarının da kuvvetli gelmesi risk iştahının desteklenmesinde etkili oldu.

Enflasyon endişelerine şimdilik ara verilmiş gözüküyor. Ancak gidişat Trump'a bağlı şekillenecek. Trump'ın uygulamak istediği politikalar özellikle ek gümrük vergileri adımları piyasaların yakın takibinde olacak. Trump'ın, uygulamak isteyeceği tarifeleri kademeli bir şekilde hayata geçirmek için ekonomi yönetiminin çalıştığı spekülasyonuna şimdiye kadar bir yalanlama gelmediğini görüyoruz. Kademeli bir yaklaşımla gümrük vergilerinin artırılması, enflasyon üzerinde oluşabilecek ani yükselişlerin önüne geçebilir. Bu durumda FED 2025 yılı için uzun süre faizleri sabit bırakmak zorunda kalmayabilir.

Güçlü ABD makro veriler ve Trump politikalarının olası enflasyon etkileriyle Dolar Endeksi ekim ayı başından itibaren yüzde 9'a yakın yükselmiş durumda. Hatırlamak gerekirse Trump ilk döneminde, doların değer kazanmasının ABD'li üreticiler için zararlı olduğunu söylemiş ve 7 Ocak'ta Wall Street Journal'a verdiği mülakatta, "Para birimiz çok güçlü. Bu bizi öldürüyor." ifadesini kullanmıştı. Sonrasında dolar talebi mülakatın yayınlanmasından sonra değer kaybetmişti. Yeni döneminde Trump'ın görüşleri endeksin seyri için ana belirleyici olacağını söyleyebiliriz.

Dün açıklanan ABD'de işsizlik maaşı başvuruları 11 Ocak ile biten haftada 217 bin ile beklentilerin üzerinde gerçekleşirken Aralık Perakende Satışlar verisi beklenti altı kalarak yüzde 0,4 açıklandı. FED'in en etkili isimlerinden Waller, enflasyonda mevcut tahminler karşılanırsa birkaç ay içinde faiz indirimlerine başlayabileceklerini, aralık ayında yüksek gelen tarım dışı istihdam verisi kısmen önceki aylar bağlantılı makyaj kaynaklı olduğunu söyleyerek güvercin bir duruş sergiledi.

Jeopolitik tarafta, İsrail'den son gelen açıklamalar Gazze konusunda varılan anlaşmada pürüzler olabileceğine işaret ediyor. Netanyahu, Hamas'ın önceden uzlaşılan bazı şartları değiştirmek istediğini ve serbest bırakılacak tutukluları seçmek istediğini öne sürdü. İsrail Kabinesi'nin anlaşmadaki pürüzler giderilene kadar anlaşmayı onaylamak üzere toplanmayacağı belirtiliyor. Gazze'de rehinelere konusunda anlaşmaya varıldığını önceki gün ABD'nin seçilmiş başkanı Donald Trump duyurmuştu.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı nötr. ABD vadelieleri yüzde 0,1-0,2 bandında yatay-pozitif. Asya'da ise Çin %0,4, Hong Kong %0,2 artı, Japonya %0,7 eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,60, Dolar Endeksi 109, ons altın 2.715 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, normalleşme programı sürüyor, programın çıktıları somutlaşmaya devam ediyor. Genel olarak geleceği dair beklentiler olumlu. Hazine ve Maliye Bakanı Şimşek, İngiltere'deki temasları kapsamında Bank of America tarafından Londra'da düzenlenen Türkiye Konferansı'na katıldı. Şimşek, dezenflasyon sürecini sadece talep yönlü politikalarla değil, gıda, konut ve enerji gibi birçok alanda arz yönlü tedbirlerle de destekleyeceklerini belirtti. Londra'daki görüşmelerin **çıktılarının olumlu olacağını değerlendiriyoruz.**

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) brüt rezervleri geçen hafta artış kaydederken, swap hariç net rezervlerindeki toparlanma öne çıktı. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) swap hariç net rezervleri 55 milyar dolara yükseldi.



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

UsdTry  35,53 0,15%	EurTry  36,60 -0,05%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  39,25 -0,60	10 Yıllık Gösterge Tahvil  28,13 -0,10	BIST100  9.867 1,30%
--	---	--	---	---

Usd/TL:

Çarşamba günü açıklanan ABD manşet ve çekirdek TÜFE piyasa beklentisinin altında gelirken her ikisi de önceki verilerinin altına indi.

Piyasa fiyatlaması ise Dolar talebini azaltmak şeklinde oluştu. Dolar Endeksi 110 eşiğine yakın işlem görüyordu. Veri sonrası 109 civarına çekildi. Mevcut seviyelerde Trump'ın yeni dönemini karşılayacağını düşünüyoruz. Trump politikaların büyüklüğü ve derecesi hareketin devamı hususunda belirleyici olabilir.

Eğer Trump endişe edildiği gibi sert, yıkıcı olursa Dolar bir süre kıymetli olmaya devam edebilir. Aksi halde gücünü peyderpey azaltabilir. Tabii bu süreçte ABD makro verileri de etken olarak izlenecek.

İç tarafta, enflasyon mevcut seviyesi ile ve Ocak baz etkisi nedenleri ile TCMB'ye faiz indirimini için alan açıyor. Merkez'in bu alanı kullanıp kullanmayacağı, kullanacak ise ne kadarını kullanacağı önemli. Piyasa tahmini 23 Ocak günü 250 baz puan indirim yapılabileceği şeklinde. Moody's'in 24 Ocak'ta beklenen güncelleme raporu lokal takvimde yaklaşıyor. Yabancı yatırımcı algısı açısından alınacak kararın önemli olacağını düşünüyoruz.

TCMB ve ekonomi ekibinin uyguladığı politikaların yansıması olarak TCMB rezervlerinde iyileşme devam ediyor. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) brüt rezervleri geçen hafta artış kaydederken, swap hariç net rezervlerindeki toparlanma öne çıktı. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) swap hariç net rezervleri 55 milyar dolara yükseldi

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 35,53 civarında işlem görüyor. Aşağıda 35,00 ve 34,50; yukarıda 36,00 ve 36,50 öne çıkan teknik seviyeler.

TL Tahvil/Bono:

Kademeli düşüş hem enflasyon için hem TCMB faizi için tahmin edilen patika olarak öne çıkıyor. Buna bağlı olarak tahvil faizlerinin benzer yol izlemesi bekleniyor. Söz konusu yol, ara ara satışların görülebileceği ancak yarının faiz seviyesinin bugünkünden düşük olacağı bir ufku işaret ediyor.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından açıklanan verilere göre, aynı hafta DİBS (Kesin Alım) net satımları 460,5 milyon dolar oldu. Veri altı haftanın en yüksek alımı olarak kaydedildi. Yabancı ilgisi tahvil tarafına devam ediyor.

Globalde, ABD TÜFE verisi sonrası piyasa biraz sakinleşti. 10 yıl vadeli ABD tahvil faizi yüzde 4,66 seviyesine gevşedi. Piyasaların Trump'ı biraz daha ılımlı modda bekleyeceğini düşünüyoruz. Sonrası Trump'a bağlı.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla 60 baz puan azalış ile %39,25 ve 10 baz puan düşüş ile %28,13 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Yükseliş denemelerinin güç kazanması için 9,900 ara direncinin aşılması gerekiyor... Geçtiğimiz hafta başlayan aşağı hareketin son iki işlem gününde 9,650 desteği üzerindeki dengelenme çabasının ardından, piyasada dün tepki alımlarının hakim olduğunu gözlemliyoruz. Perşembe gününü yukarı hareketin ardından %1.30 oranında değer artışıyla 9,866 puandan tamamlayan BIST 100 Endeksi'nde, seans içi geri çekilmelerde 9,650 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izlemeyi sürdürüyor. 9,650 üzerinde dengelenmeyi başaracak hareketlerin ise yükseliş denemelerini sürdüreceğini düşünüyoruz. Bu durumda yukarı atarlarda ilk önemli direnç noktası olarak aldığımız 9,900 seviyesini aşma denemeleri etkisini sürdürecektir. Endeksin şu aşamada zayıf gerçekleşen yukarı ataklarında güç kazanması için 9,900 ara direncinin aşılması gerekiyor.9,900 üzerindeki hareketlerde ise 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.

EurUsd ↑ 1,0300 0,13%	GbpUsd ↑ 1,2232 0,06%	ONS Altın \$ ↑ 2.716 0,69%	CDS 5Y ↑ 270 1	ABD 10 Yıllık ↓ 4,62 -0,05
---------------------------------	---------------------------------	--------------------------------------	--------------------------	--------------------------------------

Eur/Usd:

Bu hafta açıklanan, ABD TÜFE hem manşette hem de çekirdekte piyasa beklentisinin altında gelirken, ABD ÜFE verisi de beklentilerin altında kalarak piyasalarda son dönemde oluşan enflasyon endişelerinin azalmasını sağladı.

Piyasa dinamiklerinde iki endişe taşıyordu. Biri enflasyon diğeri Trump endişesi idi. Enflasyon endişesinin azaldığını düşünüyoruz. Gözler Trump'ta. Pazartesi göreve başlaması beklenen seçilmiş başkan, söylemleri ve uygulamak istediği politikalarla dolar talebinde asıl belirleyici unsur olacağını düşünüyoruz.

Paritenin diğer yakası güçsüz. Hem siyasi belirsizlik hem ekonomik sıkıntılar fiyatlamaların ABD eksenine kaymasına neden oluyor.

Enflasyon verisi ile piyasa Dolar talebini bir miktar azalttı. 110 direncini test eden Dolar Endeksi bu sabah 109 civarında işlem görüyor. Yukarı risk bitmiş değil. **İkinci başkanlık döneminde Trump değerli para birimini tercih eder mi?** Bu soruya Trump'ın vereceği yanıt piyasa fiyatlamasını büyük oranda belirleyebilir.

Dolar Endeksi, 109 seviyesinde. Dün sabah da bu seviyelerde idi. Bu seviyelerde Trump'ı karşılmasını bekliyoruz. Sert söylemler Trump etkisini fazlaca hissettirebilir ve 114,5-115 aralığını hedefe dönüştürebilir. İlimli Trump ise 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 **yatay** seyir izleyebilir.

Gbp/Usd:

İngiltere'de Kasım ayında GSYH'nın %0,1 ile %0,2 olan beklentilerin, yıllık %1,0'la %1,3 olan tahminlerin altında gerçekleştiği açıklandı. Ülkede Kasım sanayi üretimi de %0,4 gerileyerek %0,1 artış olan tahminleri karşılamadı. Yıllık veri %1,8 düşüşle %1,0 gerileme olan beklenti tahminlerinin altında kaldı. Verilerin hemen ardından GBP satış baskısı gördü.

Paritenin diğer yakasında Dolar da tansiyon biraz düştü, daha da düşmesi için Trump'ın ilimli bir başlangıç yapmasına ihtiyaç olduğunu düşünüyoruz.

Dolar Endeksi 110 direncinden aşağıya uzaklaşıyor. Ama hala yukarı risk bizce Trump'a bağlı olarak oluşabilir. Bu senaryoda 114,5-115 bandı direnç-hedef olabilir.

Bu sabah 1,222 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 **yatay** seyir izleyebilir

Altın:

Altın son dönemde olumlu ayrışma gösteriyor. Ons altında artış üst üste 3. gününde de devam ediyor. Son gelen ABD enflasyon verilerinde olumlu sinyaller FED faiz indirim beklentilerini öne çekerken, Jeopolitik tarafta, İsrail'den son gelen açıklamalar Gazze konusunda varılan anlaşmada pürüzler olabileceğine işaret ediyor. Netanyahu, Hamas'ın önceden uzlaşılan bazı şartları değiştirmek istediğini ve serbest bırakılacak tutukluları seçmek istediğini öne sürmesi haberleri güvenli liman özelliği ile altın talebinin artmasına destek oldu.

Yatırımcılar bugün ABD perakende satışları, yarın ise Çin büyüme, perakende satışlar ve sanayi üretimini takip edecek. Haftaya ise Trump dönemi resmen başlayacak.

Teknik olarak altın fiyatlarında sıkışma devam ediyor. İşlem hacimleri azalıyor. 2.620-2.715 Usd aralığında devam ediyor. **Kırıldığı yönde hareket sertleşebilir.**

Bu sabah 2.715 Usd seviyesindeki ons altında 2.675 ve 2.650 Usd seviyeleri gün içi destek, 2.715 ve 2.730 Usd seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün paritede **yatay-sınırlı pozitif** seyir izleyebilir

Eurobond:

Dışarıda, ABD'den bu hafta aldığımız enflasyon verileri endişelerin bir miktar azalmasını sağladı. Yüzde 4,81 seviyesini gören ABD 10 yıllık tahvil faizi gelen veriler ışığında yüzde 4,62 seviyesine çekildi. Haftaya göreve başlayacak Trump'ı bu mevcut seviyelerden karşılamasını bekliyoruz. Trump'ın getireceği mali politikaların derecesi yükselişin devam isteğinde belirleyici olacağını düşünüyoruz.

Şu an enflasyon tehdidi hala geçmiş değil. 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. ABD TÜFE verisi ile hava biraz yumuşadı.

Türkiye 5 yıllık CDS 270 ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda -2 ile -1 cent; orta vadelielerde +2 ile +3 cent; uzunlarda +8 ile +13 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,43%, 7,27% ve 8,31 oldu.

- TCMB Başkanı Karahan Eskişehir'de Para Politikası ve Makroekonomik Görünüm Toplantısı
- Çin'de büyüme verileri açıklanacak
- 10:00 TCMB Beklenti Anketi (önceki: %27.07)
- 16:30 ABD - Konut Başlangıçları (beklenti: %2 önceki: %-1.8)
- 16:30 ABD - Konut İzinleri beklenti: %-2.4 önceki: %5.2)

		16 Oca 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	35.53	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	1.0300	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.2232	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	39.25	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	28.13	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 (%)	4.62	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	9.867	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	43.153	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	19.338	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.937	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	20.655	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
	Emtia	Altın (TL)	3.103	2.984	1.960	1.097	781	454
Altın (Usd)		2.716	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
Gümüş (TL)		35.15	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
Gümüş (Usd)		30.8	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	-2.3	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-131	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-65	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	7	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	4	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	0.4	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	0.1	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	3.7	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
	Emtia	Altın (TL)	4.0	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4
Altın (Usd)		3.5	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
Gümüş (TL)		7.0	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
Gümüş (Usd)		6.5	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.