

Son yılların en sıra dışı, en kalabalık işlemleri kıymetli madenlerde gerçekleşiyor. **Jeopolitik çalkantı, paraların itibar kaybetmesi, FED'in bağımsızlığı tartışmaları, Trump belirsizliği**,... sebepler listesi uzayabilir. Yatırımcılar portföylerindeki varlıkları hedge (risk dengesi oluşturmak) etmek için, spekülasyon (para kazanmak için) gibi sebeplerle kıymetli madenlere yöneldiler. 24 saat esası ile tüm dünyada işlem gören kıymetli madenler gün geçtikçe daha fazla yatırımcıyı, daha fazla iştahı, daha fazla riski içine aldı.

Fiyatlamaların içinde temel gerekçelerin yanında duygular (hırs, endişe, korku...) da yer alır. Duygular fiyatları aşırılaştırır ve kırılma riski somutlaşır. Günümüzde algoritmik işlemlerin toplam işlemlerdeki payı daha da artıyor. İnsanın beyni ile enter tuşuna basan parmağı arasında iletim oluncaya dek makina emri çoktan göndermiş oluyor. Makina emirleri birbirini de tetikliyor.

Sürekli yükselen trend daha fazla parayı içine çekmiş karşılığında kırılma riski de yükselmiş vaziyette idi. Bir haber, bir işlem, bir enter düşüşü tetikledi. Son zamanların en dramatik düşüşü yaşandı. Geldiğimiz noktada bu kadar büyük yükseliş ardından, büyük bir düşüş ve büyük kalabalık yatırımcı sayısı göz önüne alındığında (i) düşüş öncesi moda-psikolojiye tekrar girmek pek mümkün olmayabilir (ii) fiyatlamada artçı sarsıntılar sürebilir (iii) dengelenme zaman alabilir diye düşünüyoruz. Bu sebeplerle pozisyon almak, paçal yapmak için acele edilmemesi uygun olabilir.

Altın-gümüş fiyatlarındaki anomali azalınca varlık sınıfları (altın ve diğerleri) arasındaki anomali de azaldı. Hisse-tahvil piyasaları aynı fiyatlama dinamiğinde duruyorken, kıymetli madenler talep görüyordu. Altın/gümüş hisselerden-tahvilden **adeta bağımsız** olarak yükseldi, bağımsız olarak düştü. Temel gerekçeler hala geçerli ama altın/gümüş yatırımcısının aynı suda ikinci kez yakınması beklenmemeli.

Bu hafta ABD istihdam verileri haftası. ADP verisi Çarşamba, aylık istihdam veri seti Cuma günü açıklanacak. Beklentiler ADP için 45 bin, istihdam için 68 bin, işsizlik oranı için %4,4. Beklentiler istihdamda zayıf hal sürecektir, sonuçlar beklentilerden saptığı ölçüde hareket yaratırlar kanaatindeyiz. Bugün imalat PMI, Çarşamba hizmet PMI batı ve Asya ülkelerinin ekonomik kondisyonları hakkında bilgi verecek. ABD ISM imalat ve ISM hizmet, ECB faiz kararı (değişiklik beklenmiyor), BOE faiz kararı (değişiklik beklenmiyor) haftanın öne çıkanlar diğer makro verileri.

Piyasalar FED'in müstakbel başkanı Warsh'ın ismini fiyatladı, fiyatlıyor. Sonraki aşamada (konuştuğunda) Warsh daha somut fiyatlanacak. Trump ismi ise somut olarak fiyatlanmaya devam ediliyor. Jeopolitiği kaldırıcı olarak kullanması gündemin belirleyicisi olmayı sürdürüyor. Altındaki düşüş hisse senetlerinin keyfini biraz kaçırmış gibi.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı negatif. ABD vadeli piyasaları yüzde 0,5-1,3 aralığında eksi. Çin yüzde 1,3, Hong Kong yüzde 2,0 civarında satıcı. Japonya yüzde 0,2 civarında alıcı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,25, Dolar Endeksi 97,1, ons altın 4.700 Usd civarında işlem görüyor

Lokal tarafta, İTO ocak enflasyonu %4,56 olarak sonuçlandı ve sağlık harcamaları grubunda yüzde 11,94, ulaştırma harcamaları grubunda yüzde 9,96, çeşitli mal-hizmetler harcama grubunda yüzde 8,52, lokanta-oteller harcama grubunda yüzde 6,22 aylık artış görüldü. Artış oranları TCMB-Karahan'ın 'yılın ilk 2 ayında enflasyon dalgalanabilir' rehberliğini somutlaştırıyor. Bu noktada gözler yarın açıklanacak TÜİK TÜFE verisinde. Sonucun beklentilerden düşük-yüksek olmasına bağlı olarak yerel varlık fiyatlamaları değişebilir. Piyasa beklentisi aylık artışın %4,30 olacağı yönünde.

Hazine şubat borçlanma programına nihai halini verdi. Buna göre 657 milyar TL itfa karşılığı, 525 milyar TL fonlama sağlanacak. Programın son halinde değişken faizli ve sabit faizli kıymetler programdan çıkarıldı, altın cinsi tahvilin vadesi 2 yıldan 1,5 yıla indirildi.

İmalat PMI, reel efektif kur, nakit bütçe dengesi haftanın diğer verileri.

Usd/TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry  43,51 0,01%	EurTry  51,66 -0,48%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  34,61 0,48	10 Yıllık Gösterge Tahvil  29,69 0,25	BIST100  13.838 0,05%
---	--	--	---	---

Usd/TL:

ABD merkez bankası FED'in yeni başkanının ismi doların biraz değer kazanmasını sağlıyor. Piyasa ismi, algısını fiyatlıyor. Müstakbel başkan kendi fikirlerini açıkladığında fiyatlamaya somutlaşabilir.

Bu hafta ABD istihdam verileri haftası. Çarşamba ADP, Cuma aylık istihdam veri seti ABD istihdamının ocak ayındaki durumunu ortaya koyacak. İlimli güç kaybı hali sürüyor. Sonuç farklı gelirse dolarda hareket oluşur. Perşembe ECB faiz kararı açıklayacak. Piyasayı etkileyecek etki yaratmayabilir.

Dolar Endeksi, 97 seviyesinin üzerine çıktı. Eğer kalıcı olabilirse dolar güç kazanabilir. Olamazsa dolar için zayıflama tekrar başlayabilir.

İç tarafta, ocak ayı TÜFE verisi kısa ajandanın en önemli parametresi. Verinin sonucu beklenenden iyi olursa risk iştahı devam edebilir. Piyasa beklentisi aylık artışın %4,30 olacağı yönünde. Böylece yıllık oran %30 eşliğinin altına inmiş olacak.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 43,50 civarında işlem görüyor. Aşağıda 43,00 ve 43,20; yukarıda 43,70 ve 44,00 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

İTO enflasyonu %4,56 geldi. Ocak ayı enflasyonunun yüksek olabileceğini TCMB-Karahan bizzat işaret etmişti. Gözler yarın açıklanacak TÜİK TÜFE verisinde. Beklenti %4,3 artış olması yönünde. Sonuç tahvil fiyatlaması için de önemli. Olumlu bir sonuç tahvile ilgiyi daha da artırabilir.

Hazine şubat borçlanma programına nihai halini verdi. Buna göre 657 milyar TL itfa karşılığı, 525 milyar TL fonlama sağlanacak. Programın son halinde değişken faizli ve sabit faizli kıymetler programdan çıkarıldı, altın cinsi tahvilin vadesi 2 yıldan 1,5 yıla indirildi.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %34,61 ve %29,69 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Endekste yaşanan kısa vadeli güçlü yükseliş trendi etkisini sürdürüyor... Geçtiğimiz hafta alıcılı bir seyir izleyen hisse senedi piyasasında, BIST100 Endeksi haftayı %6.51'lik yükselişle 13,838 puandan tamamladı. 30 Aralık tarihinde başladığı kısa vadeli yükseliş trendi içerisindeki güçlü seyrini sürdüren piyasa, perşembe günü 13,906 ile tarihi zirve seviyesini yeniledi. Bankacılık Endeksinin % 10.54 oranında yükselişle geçtiğimiz hafta lokomotif olduğu yukarı hareket kapsamında, Ocak ayındaki yükseliş % 22.82 ye ulaştı. Tüm zamanların en yüksek işlem hacminin olduğu piyasada, son dönemde yaşanan güçlü yükselişin uzun vadeli güçlü direnç bölgesi olarak izlediğimiz 320/325 USD bandına (13,919/14,137) ulaştığını gözlemliyoruz. Her ne kadar kısa vadeli yükseliş trendi güçlü seyrini sürdürse ve henüz bir dönüş sinyali üretmese de, mevcut güçlü direnç bölgesinin ilk etapta bir realizasyon üretebileceğini düşünüyoruz. Dolayısıyla 13,500 seviyesini yukarı hareket kapsamında ilk önemli destek olarak izlediğimiz piyasada, bu noktanın kısa vadeli pozisyonlar için kritik bir stop-loss eşiği olarak alınmasını öneriyoruz. Altındaki olası hareketleri ise ara bir düzeltme sinyali olarak değerlendireceğiz.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1865 -0,46%	1,3684 -0,48%	4.688 -15,46%	220 3	4,24 -0,03

Eur/Usd:

Geçtiğimiz Salı, Dolar Endeksi 95,5 seviyelerine inmiş ardından hafif tonda tepki çabasına başlamıştır. Trump'ın yeni FED başkanının ismini telaffuz etmesi bu sürece denk geldi. Endeks haftayı 150 baz puanlık yükselişle 97 civarında kapattı. Bu sabah ise 97,07 seviyelerinde.

Müstakbel FED başkanı Warsh'ın temkinli güvercin olması bekleniyor. ABD Başkanının zayıf dolardan yana olduğu biliniyor. Yeni FED başkanı ise görece şahin kalabilir. İşte bu noktada yatırımcılar Trump-Warsh arasında bir denge noktası bulacaklar ve dolara buna göre değer biçecekler. Warsh göreve başladığında (veya başlamadan evvel) kendisi bir sinyal verirse başkanlığına dair güncel-somut fiyatlamaya imkanı da vermiş olacak.

Bu hafta ECB faiz kararı ve ABD istihdam verisi haftası. ECB'nin faizi değiştirmesi beklenmiyor. Başkan Lagarde'ın sözlü yönlendirmesi önemli olabilir (Perşembe 16:45). ABD istihdam veri trafiği Çarşamba ADP (beklenti 45 bin) ile başlayacak. Aylık istihdam sayısı (68 bin) ve işsizlik oranı (%4,4) ile tamamlanacak (Cuma 16:30). Bunların dışında bugün imalat PMI, yarın hizmet PMI verileri batı ve Asya için ekonomik kondisyonların ölçülmesini sağlayacak.

Dolar Endeksi 97 destek seviyesinin üzerine. Üzerinde kalabilirse (Warsh beklentisi) doların güç toplayabilir. Eğer kalamaz ise zayıflama devam edebilir. Bu durumda 92 seviyeleri yeni destek seviyesi olarak öne çıkabilir.

Bu sabah 1,187 seviyesindeki paritede 1,195 ve 1,208 seviyeleri gün içi direnç; 1,185 ve 1,18 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay** seyir izleyebilir.

Değerli Metal:

Son yılların en sıra dışı, en kalabalık işlemleri kıymetli madenlerde gerçekleşiyor. 24 saat esaslı ile tüm dünyanın gündeminde olan yükseliş gün geçtikçe daha fazla yatırımcıyı, daha fazla beklentiler, daha fazla risk ile içine aldı.

Cuma günü tarihi bir gün oldu. FED başkanı olarak diğer adaylardan daha temkinli olduğu belirtilen Warsh'ın adının öne çıkması dramatik satışları tetikledi.

Jeopolitik çalkantılar bitmiş değil, zayıf dolar isteği sonlanmış değil, FED'in bağımsızlık tartışması bitmiş değil... yani kıymetli madenleri yukarı taşıyan temel yapı aynen sürüyor. Ancak Cuma günü yaşanan düşüşten sonra yükseliş çöküşünün yeniden oluşması kolay değil. Bu kadar kalabalık trade'in önce dengelenmesi gerek ve bu zaman alabilir.

Altının 50 günlük ortalaması 4.484 Usd'de, 100 günlüğü ise 4.228 Usd'de. Gümüş ise 50 günlüğünü (75\$) test etti, 100 günlüğü 60\$ seviyesinde. Her ikisi tepki çabası verebilir ama önce dengelenmeleri gerek.

Bu sabah 4.700 Usd seviyesindeki ons altında 4.760 ve 4.830 Usd seviyeleri gün içi direnç, 4.670 ve 4.580 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **negatif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, ABD 10 yıllık tahvil faizi bir süredir kaldığı bandın üzerine çıktı. %4,20 seviyesini aştı. Yeni FED başkanının beklendiği gibi temkinli olup olmayacağı seviyeyi etkileyebilir. Şu an piyasa ismini (Warsh) fiyatlıyor. Diğer yandan hükümetin kapanma riski takip ediliyor.

İç tarafta, yarın ocak ayı TÜFE verisi açıklanacak. Tahminler %4,30 seviyesinde oluştu. Sonuç oynaklık yaratabilir.

Türkiye 5 yıllık kredi risk primi (CDS), 220 baz puan ile günü yatay tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi, birim fiyatlar (-7, 0 cent) aralığında değişti.

Saat	Data	Beklenti	Önceki
03:30	Japonya imalat PMI	-	51,5
04:45	Çin imalat PMI	50,0	50,1
10:00	Türkiye imalat PMI	-	48,9
12:30	AB imalat PMI	49,4	49,4
12:30	İngiltere imalat PMI	51,6	51,6
17:45	ABD imalat PMI	52,0	51,9
18:00	ABD ISM imalat	48,5	47,9

Hazine 1 yıl vadeli dolar cinsi kuponlu tahvil-sukuk ihraç edecek

		30 Oca 2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Pariteler	Usd/TL	43.51	42.96	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44
	Eur/TL	51.66	50.55	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10
	Eur/Usd	1.1865	1.1752	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.222
	Gbp/Usd	1.3684	1.3448	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.368
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	34.61	37.22	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	29.69	29.00	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90
	Türkiye CDS (baz puan)	220	204	263	284	512	564	303
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.24	4.17	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	13.838	11.262	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477
	Dow Jones Endeksi	48.892	26.903	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606
	Nasdaq Endeksi	23.462	23.242	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888
	S&P Endeksi	6.939	6.846	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756
	DAX	24.539	24.490	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719
Emtia	Altın (TL)	6.557	5.951	2.984	1.960	1.097	781	454
	Altın (Usd)	4.688	4.313	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901
	Gümüş (TL)	111.75	99.39	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31
	Gümüş (Usd)	79.8	71.1	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	1.3	21.4	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0
	Eur/TL	2.2	37.8	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4
	Eur/Usd	1.0	13.4	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8
	Gbp/Usd	1.8	7.5	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-261	-334	88	2971	-1273	774	318
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	69	22	203	1692	-1449	1142	69
	Türkiye CDS (baz puan)	16	-59	-21	-228	-52	261	21
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	7	-40	71	-2	237	60	0
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	22.9	14.6	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1
	Dow Jones Endeksi	81.7	-36.8	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2
	Nasdaq Endeksi	0.9	20.4	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6
	S&P Endeksi	1.4	16.4	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3
	DAX	0.2	23.0	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5
Emtia	Altın (TL)	10.2	99.4	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4
	Altın (Usd)	8.7	64.4	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2
	Gümüş (TL)	12.4	202.5	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6
	Gümüş (Usd)	12.2	146.0	21.4	-0.6	2.8	-11.9	47.8

Bu rapor, Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. Varlık Yönetimi Strateji-Satış 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 beklenmekte olup; işbu 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. / Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.