

Global piyasalarda 2022-2023 enflasyon ile mücadelede sıkışma sürecinde tepe faiz oranları (FED, ECB, BOE) görüldüğünü düşünüyoruz. 2024 yılında ise enflasyon ile mücadelede kazanımların sonuç vermesi ile gevşeme dönemine geçileceği kanaatindeyiz. Piyasalar, son FED toplantısının güvercin tonda olması ile birlikte 'daha erken daha fazla' faiz indirimi fiyatlamasına geçiş yaptı. Bu fiyatlamaların etkisi ile risk barometresi olarak takip ettiğimiz ABD 10 yıllık faizleri, 23 Ekim 2023'de gördüğü zirve noktasından (yüzde 5,05) sonra enflasyon endişelerinin gelen veriler eşliğinde azalması ile birlikte yüzde 4 altı fiyatlamalara geçti. **Risk iştahının, reel getirilerde yaşanan düşüş ile desteklenmesi için ABD 10 yıllık tahvil faizlerinin yüzde 3,90 altı fiyatlamalara geçip yeni bir alan yaratması gerektiğini düşünüyoruz.**

2022-2023 yıllarında enflasyon ve faiz artışları başat rolde olup fiyatlama dinamiklerinde ön planda yer aldı. 2024 yılında, gevşeme adımlarının atılması beklenirken fiyatlama dinamiklerinde 'büyüme bazlı verilerin' ön planda olacağını düşünüyoruz. 2024 yılında merkez bankaları için **makro verilerin** faiz indirim politikaları için oldukça önemli olacağını düşünüyoruz.

Ocak ayı özelinde 'daha erken, daha hızlı' faiz indirimi fiyatlamalarının devam etmesi risk iştahını destekleyebilir. Bugün ABD'de öncü göstergelerden ABD-ISM imalat endeksi ve ABD JOLTS istihdam verisi açıklanacak. FED uyguladığı sıkı para politikasında ABD büyümesinde kontrollü bir soğuma yaşanmasını isterken, iş gücü piyasasında görülen katılığı azalmasını bekliyor.

Asya tarafında 2024 senesinde gözler Çin üzerinde olabilir. Çin'de resmi imalat PMI verisinin aralık ayında 49 ile son altı ayın en düşük seviyesine gerilemesi ekonomik göstergelerde olumsuz bölgede derinleşmeye işaret etti. PMI'nın 50'nin üzerinde olması aktivitede büyümeye, bu seviyenin altında okunması ise daralmaya işaret ediyor. Çin tarafında yaşanan deflasyon endişeleri ve düşük talep, Avrupa ekonomisi üzerinde baskı yaratmaya devam ediyor.

Dün yılın son aylarında oluşan pozitif fiyatlama sonrası dün kar satışlarının olduğu bir gün oldu. Sarışların devam edip etmeyeceği önemli. ABD endekslerinde satış baskısı ile S&P yüzde 0,57, Nasdaq ise günü yüzde 1,63 eksi ile kapattı. Makro verilerin ön planda olacağı yatırım ikliminde bu hafta ABD istihdam veri seti hareket yaratabilir. Cuma günü açıklanacak veri, istihdamın gücünü ortaya koyacak. Güçlü sonuç, risk iştahını baskılayabilir. Zayıf sonuç piyasayı ve FED'i rahatlatılabilir.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı negatif. ABD vadeliileri yatay eksi. Asya piyasaları negatif. Hong Kong 1,2% civarı, Japonya 0,2% civarı, Çin yüzde 0,2 civarı eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %3,93, Dolar Endeksi 102,1, ons altın 2.063 Usd civarında işlem görüyor.

Lokal tarafta, para-maliye politikalarındaki değişim ve enflasyon ile mücadelede kademeli sıkışma devam ediyor. Enflasyon ile mücadelede somut kazanımlar elde edilene kadar sıkı duruşun devam etmesini bekliyoruz.

Kasım 2023'te 47,2 olan İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat PMI, Aralık'ta 47,4 olarak gerçekleşti. Sıkışmanın etkileri ile birlikte öncü ekonomik göstergelerde meydana gelen soğuma devam ediyor.

Bugün aralık ayı TÜFE verisi açıklanacak. Piyasa beklentisi aylıkta 3% artış olması yönünde. Bu artışın yıllık karşılığı ise 64,9% oranına denk geliyor.

Aralık ayı TÜFE verisi ile memur ve emekli maaş artışları da netleşmiş olacak.

Hazine, Ocak 2024-Mart 2024 döneminde 393,6 milyar liralık iç borç servisine karşılık, 502,1 milyar liralık iç borçlanmaya gidilmesi planlanıyor.

UsdTry 	EurTry 	2 Yıllık Gösterge Tahvil 	10 Yıllık Gösterge Tahvil 	BIST100 
29,76 0,46%	32,62 -0,11%	40,71 1,03	27,20 0,45	7.624 2,06%

Usd/TL:

Son FED toplantısı sonrasında güvercin tarafa yakın açıklamalar ve gelen olumlu makro veriler eşliğinde devam eden 'daha erken daha hızlı faiz indirimi' fiyatlaması yeni yılın ilk işlem gününde yerini kar satışlarına bıraktı. 105 seviyelerinden 101 seviyelerine çekilen Dolar Endeksi tepki alımları ile birlikte dün günü 102 seviyelerinden kapadı. Risk iştahının devam etmesi için makro veriler ile sürecin desteklenmesi gerektiğini düşünüyoruz. Cuma günü ABD aylık istihdam veri seti açıklanacak. Beklentilerden sapan (+/-) veri seti hareket yaratabilir

Lokal tarafta, bugün Aralık ayı enflasyon verisi açıklanacak. Bu veri ile 2023 yılı enflasyon netleşecek. Daha önemlisi memur ve emekli maaş zamları buna göre yapılacak.

Enflasyon ile mücadelede kademeli faiz artışlarının sonuna yaklaşıldı. Sürecin sonunda bekle-gör konumuna geçecek olan TCMB'nin enflasyonda somut kazanımlar görene kadar sıkı duruşuna devam edeceğini düşünüyoruz.

Sıkışma süreci devam ettikçe, TL üzerinde oluşan baskının zamanla hafifleyeceğini düşünüyoruz.

Kur ılımlı yukarı eğilimini koruyor. Bu sabah 29,76 civarında işlem görüyor. Aşağıda 29,00 ve 28,50; yukarıda 29,90 ve 30,00 gün içi öne çıkan teknik seviyeler.

TL Tahvil/Bono:

TCMB verilerine göre son 8 haftada yurt dışı yerleşiklerin 1 milyar 526 milyon Usd devlet iç borçlanma senetlerine yatırım yaptı. Yabancı yatırımcının 2024 yılında TL tahvillere olan ilgisinin devam edeceğini düşünüyoruz. Özellikle enflasyonun zirveye yakın olduğunun düşünüldüğü-beklenildiği seviyelere yaklaşıldığında TL tahvillere iştah artabilir. Biz TCMB'nin şahin duruşunun bu iştahı öne çektiği kanaatindeyiz. Dolayısıyla TL sabit getirililerde zirve daha erken ve daha aşağıda oluşabilir diye düşünüyoruz. Yeni yılın ilk yarısında bu sürecin netleşmesini bekliyoruz.

TCMB'nin politika faizinin zirvesini Ocak PPK toplantısında tayin edeceği kanaatindeyiz. Zirve faiz seviyesi ise 45% olabilir. Sonrasında bekleme aşamasında geçmesini ve faizin platoya oturmasını bekliyoruz.

Globalde, temkinli-olumlu fiyatlamaya davranışı sürüyor.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla 103 baz puan artarak %40,71 ve 49 baz puan artarak 27,20% seviyesinden tamamladı.

Hisse Senedi:

7,500 seviyesini ilk önemli direnç noktası olarak izliyoruz... Son dönemde oluşan sert satış baskısını ilk önemli destek noktası olarak izlediğimiz 7,200 seviyesinde karşılama çabasında hareketlenen piyasada, tepki yükselişinin ön planda olduğunu gözlemliyoruz. BIST 100 Endeksi'nde, 7,500 seviyesini ilk önemli direnç noktası olarak izliyoruz. Endeksin son dönemde oluşan satış baskısından kurtularak yukarı ataklarında yeniden güç kazanabilmesi için 7,500 ara direnç noktasının yukarı geçilmesi gerekiyor. Dün bu eşik seviye üzerinde kapanış yapan endeksin, 7,500 üzerinde kalıcılık sağlayıp sağlamayacağı önemli.

Yukarı atağın yine zayıf kalması ve başarısız yükseliş denemesine dönüşmesi halinde direnç noktalarının aşağı baskı oluşturmayı sürdürebilir. Bu durumda ise seans içerisinde 7,200 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izlemeyi sürdürüyoruz.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,0960 -0,56%	1,2639 -0,59%	2.065 -0,15%	295 11	3,94 0,06

Eur/Usd:

Dolar Endeksi'nde kritik destek noktası 101 seviyesinden tepki alımları ön plana çıkıyor. Dün tepki ile birlikte parite yüzde 0,70 değer kaybederek 1,096 seviyelerine kadar çekildi. ABD 10 yıllık tahvil faizleri de kritik destek noktası yüzde 3,90 seviyesinden teknik olarak tepki üretmeye çalışınca risk iştahı baskılı kalıyor. Dolar talebi artış kaydediyor.

2024 yılı için FED, ECB, BOE ilk faiz indirimini kimin yapacağı parite hareketlerinde önemli olabilir. Ekonomik verilerin daralma bölgesinde derinleştiği Avrupa için makro veriler önemli olacak. Büyüme verilerinde en kötünün geride kalma olasılığı parite de yükselişlere neden olabilir.

Bugün açıklanacak JOLTS istihdam verisi ve ISM imalat endeksi ABD ekonomisinin gücü hakkında ip ucu verebilir. Diğer taraftan açıklanacak FED FOMC tutanakları faiz indirim süreci hakkında yön çizebilir.

Teknik olarak Dolar Endeksi, 101 seviyesi destek olarak karşımıza çıkıyor. 101 seviyesinin altında fiyatlamalar Dolar talebinin azalmasında hızlanmaya neden olabilir.

Bu sabah 1,095 seviyesindeki paritede 1,092 ve 1,086 seviyeleri gün içi destek; 1,10 ve 1,11 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay seyir** bekliyoruz.

Gbp/Usd:

İngiltere büyümesinin, 2023'ün 3. çeyreğinde (Temmuz-Eylül) yatay seyredeceği yönündeki önceki tahmin, %0,1'lik daralmaya işaret edecek şekilde aşağı yönlü revize edilmişti. Mevcut sıkılaşma büyüme üzerinde baskı unsuru olmaya devam ediyor. 2024 yılının seçim yılı olması ve iyi bir ekonomi ile seçime girme beklentisi (vergi teşvikleri) sterlini diğer majör para birimlerine göre öne çıkarabilir.

Teknik olarak Dolar Endeksi, 101 seviyesi destek olarak karşımıza çıkıyor. 101 seviyesinin altında fiyatlamalar Dolar talebinin azalmasında hızlanmaya neden olabilir.

Bu sabah 1,263 seviyesinde bulunan paritede 1,259 ve 1,255 seviyeleri gün içi destek; 1,27 ve 1,28 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay seyir** bekliyoruz.

Altın:

ABD 10 yıllık faizleri ile ters korelasyon devam ediyor. 2024 yılında merkez bankalarının faiz indirim döngüsüne girmesi bekleniyor. Faiz indirimleri ile beraber reel getirilerde yaşanacak düşüş altın fiyatları için katalizör olabilir.

ABD 10 yıllık tahvil faizlerinin yüzde 3,90 altı kapanışlar alması altın fiyatlarının yükselmesi için alan yaratabileceğini düşünüyoruz.

Dün Dolar Endeksi'nde ve ABD tahvil faizlerinde yaşanan yükselişe rağmen altında görülen güçlü duruşu önemli buluyoruz. Teknik olarak kritik direnç noktası 2.070 Usd üzeri günlük kapanışlar yukarı yönlü hareketi destekleyebilir. Alıcılar ve satıcılar arasında kritik dirençte yaşanan mücadele devam ediyor.

Altında 2.070 Usd üzeri haftalık kapanışlar olması, Dolar Endeksi'nde (DXY) 101 altına inilmesi, ABD 10 yıllık faizi ise 3,90% seviyesinin altında kalınması altın için daha olumlu ortam oluşturabilir.

Bu sabah 2.063 Usd seviyesindeki ons altında 2.050 ve 2.035 Usd seviyeleri gün içi destek, 2.070 ve 2.095 Usd seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **sınırlı-pozitif seyir** bekliyoruz.

Eurobond:

Enflasyon düşüşünün sürmesi ve FED faiz politikası için 'daha erken, daha hızlı faiz indirimi' fiyatlamaları ile ABD 10 yıllık faizleri kritik destek noktalarına kadar geri çekildi. Dün günü %2'ye yakın yükseliş ile kapadı. Destek seviyelerinden tepki hareketleri görüldü. Risk iştahının devam etmesi için yüzde 3,90 seviyelerinin altında kapanışlar görmemiz gerektiğini düşünüyoruz. Gelecek olan makro verilerin hareketin aşağı yönlü devamı açısından önemli olabilir.

ABD tahvil faizlerinde ara ara yükselişler olsa bile aşağı yönlü dengelenme hareketinin devamını bekliyoruz.

Lokal tarafta, eurobond faizleri lokal ajanda zayıflığıyla beraber ABD tahvil faizlerine paralel hareket devam ediyor. Yurtdışında tahvil faizlerini aşağı bekliyoruz. Eurobond piyasasında temkinli iymser duruşumuzu sürdürüyoruz. CDS düşüşün borçlanma maliyetleri azaltması ile Ocak ayı içinde yeni ihraçlar görebiliriz.

CDS 295 ile günü tamamladı. Eurobondlar negatif seyretti. Birim fiyatlar, kısalarda 13-15 cent; orta vadelielerde 85-97 cent; uzunlarda 126-131 cent değişim gösterdi. Faizler ise sırasıyla 5,86%, 7,25% ve 7,87% oldu.

- 10:00 TR - TÜFE (beklenti: %3.00 önceki: %3.28)
- 10:00 TR - TÜFE yıllık (beklenti: %64.9 önceki: %61.98)
- 10:00 TR - Çekirdek TÜFE yıllık (beklenti: %69.5 önceki: %69.9)
- 10:00 TR - ÜFE yıllık (önceki: %42.25)
- 18:00 ABD - ISM İmalat Endeksi (beklenti: 47.2 önceki: 46.7)
- 18:00 ABD - JOLTS istihdam verisi açıklanacak
- 22:00 Fed FOMC toplantı tutanakları açıklanacak

		2 Oca 2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Pariteler	Usd/TL	29.76	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95	5.29
	Eur/TL	32.65	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67	6.06
	Eur/Usd	1.0961	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.1218	1.146
	Gbp/Usd	1.2640	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.3246	1.275
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	40.71	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78	19.73
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	27.20	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21	16.48
	Türkiye CDS (baz puan)	295	284	512	564	303	282	362
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	3.94	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92	1.92
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	7.624	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144	913
	BIST 100 Fiyat Kazanç Çarpanı	6.35	6.08	6.65	8.22	12.34	8.49	7.0
	Dow Jones Endeksi	37.715	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538	23.327
	Nasdaq Endeksi	14.766	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973	6.635
	S&P Endeksi	4.743	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231	2.507
	DAX	16.769	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249	10.559
Emtia	Altın (TL)	1975.83	1960.07	1096.89	781.31	454.12	290.30	218.14
	Altın (Usd)	2.065	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518	1.282
	Gümüş (TL)	22.67	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42	2.63
	Gümüş (Usd)	23.7	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9	15.5
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	0.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4	389.0
	Eur/TL	-0.1	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0	33.3
	Eur/Usd	-0.9	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1	-4.5
	Gbp/Usd	-0.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1	-5.6
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	103	2971	-1273	774	318	-795	633
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	45	1692	-1449	1142	69	-427	474
	Türkiye CDS (baz puan)	11	-228	-52	261	21	-80	194
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	7	-2	237	60	0	-100	-77
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	2.1	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4	-20.9
	BIST 100 Fiyat Kazanç Çarpanı	4.4	-8.6	-19.0	-33.4	45.5	21.4	-36.3
	Dow Jones Endeksi	0.1	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3	-5.6
	Nasdaq Endeksi	-1.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2	-4.1
	S&P Endeksi	-0.6	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9	-6.2
	DAX	0.1	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5	-18.3
Emtia	Altın (TL)	0.8	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1	37.3
	Altın (Usd)	0.1	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4	-1.6
	Gümüş (TL)	0.2	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8	27.5
	Gümüş (Usd)	-0.4	-0.6	2.8	-11.9	47.8	15.5	-8.7

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, yayınlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.