

Bir süredir piyasa ile FED arasında faiz indirim ve faiz indiriminin içeriği-şekli konularında fikir ayrılığı oluşmuş durumda. Piyasa indirimin erken başlayacağını ve 150 baz puan civarında olacağını öngörüyor ve bu öngörüye göre fiyatlama yapıyor(du). FED ise temkinli tarafta olmayı tercih ediyor. Aralık ayı FED faiz toplantısının tutanakları dün açıklandı. İlk dikkat çeken komite üyelerinin faiz indirim zamanının ele almış olmaları oldu. Bu aynı zamanda politika faizinde zirvenin geride kaldığını da işaret ediyor. Faiz indiriminin konuşulması sıklıkla yeni bir evreye geçildiğini gösteriyor.

Faiz indirim konusu olmuş ise ilk indirim ne zaman yapılacak sorusu akla geliyor. Piyasa bunun cevabını göremedi. Yani faiz indirimi olacak ama bunun zamanı, miktarı belirsiz. Belirsizlik yatırımcının sevdiği bir hal değil.

Yine tutanaklarda bazı FED üyelerinin 'istihdamdaki zayıflama ani kötüleşme riski yaratıyor' görüşü önemli idi. Piyasa, enflasyon düşüşüne ılımlı yavaşlamanın eşlik ettiği bir süreç öngörüyor. FED'in de aynı öngörüyle taşıdığını speküle edebiliriz. O yüzden 'ani kötüleşme riski' piyasanın hoşuna gidecek bir sinyal değil. Bardağın boş tarafı bu. Tabii FED için de. Bunun karşılığı FED faiz indirimine gecikmeyebileceği. Bu da dolu tarafı.

Özetlemek gerekirse, FED faiz indirim evresine girdiği ifade etti. Ancak söz konusu evrenin içeriği net değil. İçeriğin ekonominin gidişatına göre başka bir ifade makro verilere göre şekilleneceğini düşünüyoruz. Kaldı ki tutanaklarda enflasyon net şekilde düştü ama hedeften uzak ve düşüşün durma riski olduğu da yer aldı. Enflasyon riski tam olarak geçmiş değil mesajı verildi.

Piyasa ile FED arasındaki görüş ayrılığı sürüyor. Hafta başından beri piyasa biraz FED'e yakınsadı. Risk iştahı da bunu gösteriyor. Yine de fark bulunuyor. Daha önemlisi patika net değil; zira patika çizmek kolay değil. Süreç makro verilere bağlı. Kervan yolda dizilecek. Bu ise belirsizlik demek. Risk iştahının baskılanması normal.

Ekonominin dışında jeopolitik de dikkat çekiyor. Orta Doğu kaynaklı haber akışı (Kızıldeniz, İran'daki patlamalar..) olumlu değil. İsrail-Filistin çatışması sürüyor, yansımaları da sürüyor. Haberler, risk iştahı lehine değil.

Dün ABD istihdam verisi sınırlı düşüş kaydetti. Yarın açıklanacak ABD istihdam veri seti kısa vadeli seyir için önemli. Mevcut durumda borsalarda satış, tahvil faizlerinde yükseliş, Usd talebinde artış, kıymetli madenlerde baskı söz konusu. ABD istihdam verisi iki yönlü etki yaratabilir. Beklentilerden saptığı ölçüde hareket yaratabilir.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı karışık. ABD vadeli 0,1% civarı alıcılı. Asya piyasaları negatif. Hong Kong 0,5% civarı, Japonya 1% civarı, Çin yüzde 0,9 civarı eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %3,93, Dolar Endeksi 102,4, ons altın 2.046 Usd civarında işlem görüyor.

Lokal tarafta, 2023 yılı enflasyonu 64,77% oldu. Yıllık enflasyon, TCMB, OVP ve piyasa beklentilerin yakın gerçekleşti. Tabii 2024 yılı da enflasyonla mücadele yılı olacak. O yüzden Merkez sıkı duruşunu sürdürebilir. Bu mücadelede maliye politikasının da destek sağlayacağını düşünüyoruz. Para ve maliye politikalarındaki mevcut eşgüdüm, finansal istikrar hedefine ulaşmayı kolaylaştırabilir diye değerlendiriyoruz.

Yarın bütçe nakit dengesi ve reel efektif kur açıklanacak.

UsdTry  29,79 0,08%	EurTry  32,52 -0,30%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  40,81 0,10	10 Yıllık Gösterge Tahvil  27,64 0,44	BIST100  7.412 -2,78%
--	---	---	--	--

Usd/TL:

FED tutanakları, FED'in yavaşlamaya yakın olduğunu ortaya koydu. Bu olumlu taraftı. Ancak aynı zaman da faiz patikasına dair belirsizlik de oluştu. Risk iştahının azalması ile Usd talebi biraz arttı.

Dolar Endeksi 101 seviyesinden tepki üretiyor. Endeks, 102,5-103 aralığında tepkisini sonlandırabilir diye düşünüyoruz. Fiyatlamanın yönü, Cuma günü açıklanacak aylık istihdam veri seti ile netleşebilir.

Lokal tarafta, 2023 yılı enflasyonu 64,77% oldu. Aylık gerçekleşme beklentilerin (3%) hafif altında oldu (2,93%). Yıllık artış TCMB, OVP ve piyasa tahminlerine yakın sonuçlandı. Merkez Bankası'nın sıkı duruşunu korumasını bekliyoruz.

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

Kur ılımlı yukarı eğilimini koruyor. Bu sabah 29,78 civarında işlem görüyor. Aşağıda 29,00 ve 28,50; yukarıda 29,90 ve 30,00 gün içi öne çıkan teknik seviyeler.

TL Tahvil/Bono:

Aralık ayı enflasyonu piyasa beklentisinin biraz altında geldi. Yıllık oran ise 65% seviyesinin biraz altında sonuçlandı (64,77%). 2023 öngörülerine paralel şekilde yıl tamamlanmış oldu. 2024 yıl sonu enflasyon hedefinin yakalanması için TCMB'nin şahin duruşunun devamına ihtiyaç olduğu açık. Bu noktada Merkez net olarak şahin mesajlar vermeyi sürdürüyor. Para politikasının yanı sıra maliye politikasının da katkı sunması ile enflasyon hedefine ulaşmak daha kolay olabilir. ekonomi yönetiminin koordineli, eşgüdümlü hareket ettiğini düşünüyoruz.

Yukarıda ifade ettiğimiz süreçte tahvil faizleri 2Ç'te daha net alıcılık seyir izleyebilir diye düşünüyoruz. Öncesinde, mevcut yüksek getiri sebebi ile ve enflasyon düşmeden önce pozisyon alınmak istenmesi ile yatırımcıların ilgi gösterecekleri kanaatindeyiz.

Globalde, FED tutanakları sonrası risk iştahı biraz azaldı. Tahvil faizlerinde sınırlı yükseliş yaşanıyor. Ana resimde temkinli-olumlu fiyatlamaya davranışı süreceği yönündeki fikrimizi koruyoruz.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla 10 baz puan artarak %40,81 ve 44 baz puan artarak 27,64% seviyesinden tamamladı.

Hisse Senedi:

Tepki yükselişinin ardından yeniden satış baskısı ön planda... Endekste geçtiğimiz hafta 7,200 ara desteği üzerinde oluşan yukarı hareketin, dün 7,650 seviyesinde yeniden satış baskısıyla karşılaştığını gözlemliyoruz. Çarşamba gününü aşağı hareketin ardından -% 2.78 oranında değer kaybıyla 7,412 puandan tamamlayan piyasada, seans içi ilk önemli destek noktası olarak izlediğimiz 7,500 seviyesinin aşağı geçilmesiyle satış baskısı yeniden etkisini arttırdı. Böylece bir altta 7,400 seviyesini test eden piyasada, gün içerisinde bu noktanın önemli olacağını düşünüyoruz. İlk etapta 7,400 seviyesini koruma çabasında hareketlenecek piyasada, tepki alımlarının ardından 7,500 desteğinin kırılmasıyla kısa vadeli resim yeniden olumsuzla dönmüş oldu. 7,400 altındaki olası hareketlerin ise piyasada 7,200 ve 7,000 desteklerinin test edilme riskini sürdürebileceğini göz önünde bulunduruyoruz. Yukarıda 7,500, 7,650, 7,800 ve 7,900 seviyelerinde dirençleri bulunan piyasada, endeksin kısa vadeli düşüş trendinden kurtularak yeni bir yükseliş hareketine başlayabilmesi için 7,900 noktasının aşılması gerekiyor.

EurUsd ↓ 1,0918 -0,39%	GbpUsd ↑ 1,2657 0,13%	ONS Altın \$ ↓ 2.043 -1,06%	CDS 5Y ↑ 313 18	ABD 10 Yıllık ↓ 3,93 -0,01
----------------------------------	---------------------------------	---------------------------------------	---------------------------	--------------------------------------

Eur/Usd:

Haber akışı Dolar Endeksi'nin tepki çabasına destek oluyor. Dün açıklanan FED toplantı tutanakları üyelerin faiz indirimi konuştuğunu ortaya koydu. Bu güvercin taraftı. Ancak sürece ilişkin netlik olmaması piyasayı rahatsız etti. Belirsizlik, ne zaman inecek, ne oranda inecek gibi sorulara yanıt bulunamadı. Dolayısı ile yatırımcıların risk azalması ile Dolar talebi arttı.

Yıl risk iştahı anlamında çok keyifli başlamadı. Riskli varlıklar satış görüyor. Dün açıklanan ABD verileri yavaşlama işareti verdiler. Açık iş sayısı (JOLTS) sınırlı düşüş kaydetti. Yine FED tutanaklarına gidelim. Tutanaklarda işgücündeki yavaşlama ani düşümlere-zayıflamaya dönüşme riski taşıyor görüşü dikkat çekici idi. Dünkü istihdam verileri normal şartlarda piyasa dostu olarak tanımlanabilir, lakin piyasa dün azalan istihdamı olumlu fiyatlamadı.

Cuma günü açıklanacak ABD aylık istihdam veri seti kısa vade için önemli. Beklentiler sapma olması hareket yaratabilir.

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

Bu sabah 1,093 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:

FED üyelerinin faiz indirimi konuşmuş olmaları sıkılaştırma sürecinde bir aşama. Ancak faiz indiriminin içeriğini konuşmamış olmaları yatırımcıların iştahını azalttı. Nakit talebi arttı. Dolar değer kazanma eğilimini koruyor. Dolar Endeksi 102,5 seviyesine erişti. Biz bu yükselişin tepki olarak kalacağını düşünüyoruz. Diğer yandan Cuma günü açıklanacak ABD istihdam veri seti iki yönlü hareket yaratma potansiyeli taşıyor. Veri seti, kısa vade için belirleyici olabilir.

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

Bu sabah 1,267 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:

Bu hafta küresel risk iştahı zayıf ilerliyor. Dün açıklanan FED toplantı tutanakları ile de zayıflık sürdü. Piyasa FED iyimserliği üzerine kurulu olumlu fiyatlamaya yaklaşımı içinde. Geline nokta takvim belirsizlik içeriyor. Zira kendi düşüncesinin FED'de yankılanmadığını görüyor. Fikirler arasındaki farklılık kısmen fiyatlamaya yansıyor diye düşünüyoruz. Hal böyle olunca ABD para birimi primleniyor, ABD tahvil faizleri yükseliş kaydediyor. Bu ise kıymetli madenler için baskı anlamına geliyor. Baskı, makro verilere bağlı olarak sürebilir veya azalabilir. İlk önemli veri Cuma günü açıklanacak olan ABD aylık istihdam veri seti. Sonuca göre kısa vadeli etki oluşabilir.

Ekonominin dışında jeopolitik de dikkat çekiyor. Orta Doğu kaynaklı haber akışı risk iştahı için olumlu değil. Güvenli liman arayışı altın için destekleyici olabilir.

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 2.046 Usd seviyesindeki ons altında 2.035 ve 2.025 Usd seviyeleri gün içi destek, 2.050 ve 2.070 Usd seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **sınırlı-pozitif seyir** bekliyoruz.

Eurobond:

ABD 10 yıllık faizi yükselişini sürdürüyor. 4% seviyesine yaklaştı. Yükselişin tepki olarak kalacağını düşünüyoruz. Haber akışı risk iştahını baskılayıcı nitelikte (gerek ekonomik gerek jeopolitik alanda). Cuma günü açıklanacak ABD istihdam verisi kısa vade için belirleyici olabilir.

ABD tahvil faizlerinde ara ara yükselişler olsa bile aşağı yönlü dengeleme 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 iyimser duruşumuzu sürdürüyoruz. CDS düşüşün borçlanma maliyetleri azaltması ile Ocak ayı içinde yeni ihraçlar görebiliriz.

CDS 313 ile günü tamamladı. Eurobondlar negatif seyretti. Birim fiyatlar, kısalarda 27-30 cent; orta vadelerde 106-133 cent; uzunlarda 230-232 cent değişim gösterdi. Faizler ise sırasıyla 6,15%, 7,43% ve 8,14% oldu.

16:15 ABD - ADP Özel Sektör İstihdam (beklenti: 113.000 önceki: 103.000)

14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (29 Aralık)

		3 Oca 2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Pariteler	Usd/TL	29.79	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95	5.29
	Eur/TL	32.52	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67	6.06
	Eur/Usd	1.0918	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.1218	1.146
	Gbp/Usd	1.2658	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.3246	1.275
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	40.81	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78	19.73
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	27.64	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21	16.48
	Türkiye CDS (baz puan)	313	284	512	564	303	282	362
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	3.93	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92	1.92
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	7.412	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144	913
	BİST 100 Fiyat Kazanç Çarpanı	6.17	6.08	6.65	8.22	12.34	8.49	7.0
	Dow Jones Endeksi	37.430	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538	23.327
	Nasdaq Endeksi	14.592	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973	6.635
	S&P Endeksi	4.705	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231	2.507
	DAX	16.538	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249	10.559
Emtia	Altın (TL)	1957.00	1960.07	1096.89	781.31	454.12	290.30	218.14
	Altın (Usd)	2.043	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518	1.282
	Gümüş (TL)	21.97	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42	2.63
	Gümüş (Usd)	22.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9	15.5

		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	0.8	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4	389.0
	Eur/TL	-0.5	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0	33.3
	Eur/Usd	-1.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1	-4.5
	Gbp/Usd	-0.8	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1	-5.6
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	113	2971	-1273	774	318	-795	633
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	89	1692	-1449	1142	69	-427	474
	Türkiye CDS (baz puan)	29	-228	-52	261	21	-80	194
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	6	-2	237	60	0	-100	-77
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	-0.8	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4	-20.9
	BİST 100 Fiyat Kazanç Çarpanı	1.5	-8.6	-19.0	-33.4	45.5	21.4	-36.3
	Dow Jones Endeksi	-0.7	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3	-5.6
	Nasdaq Endeksi	-2.8	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2	-4.1
	S&P Endeksi	-1.4	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9	-6.2
	DAX	-1.3	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5	-18.3
Emtia	Altın (TL)	-0.2	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1	37.3
	Altın (Usd)	-1.0	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4	-1.6
	Gümüş (TL)	-2.9	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8	27.5
	Gümüş (Usd)	-3.6	-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, yayımlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.