

'Enflasyonun düştüğüne dair tutarlı kanıtlar, işgücü piyasasının sarsılmaya başladığına dair işaretler? Şu anda bunların hiçbiri beni bir düzenlemenin gerekli olduğunu düşünmeye itmiyor.'

'Kısıtlayıcı durumumuzdan uzaklaşmadan önce yüzde 2'ye doğru yol aldığımızdan emin olmak istiyorum. İlk faiz indiriminin üçüncü çeyreğe kadar olmayacağını öngörüyorum.'

'Temelde verilerle ilgili ve bizim daha az kısıtlanmamızı sağlayacak şey, %2 hedefine ulaşma yolunda olduğumuza dair net kanıtlarımızın bulunmasıdır.'

Yukarıdaki sözler (sırasıyla) FED bölge başkanları Daly, Bostic, Gloosbee tarafından ifade edildi.

Son haftalarda piyasalar 'FED ilk faiz indirimini Mart ayında yapar' iyimser beklentisinden uzaklaşma eğilimi içinde. Bunun sonucu olarak risk iştahı baskılanıyor. Piyasaların pozisyonunu değiştirmesinin nedeni güçlü gelen ve ekonominin canlı olduğunu gösteren makro veriler.

FED olduğu yerde durmayı sürdürüyor (verilere bağlı politika üretmeyi sürdüreceğim, mevcut veriler faiz indiriminin yakında olmayacağını işaret ediyor). Üst kısımda yer verdiğimiz açıklamalar da buna işaret ediyor. Piyasalar ise FED yakınıyor. Bir anlamda olumlu bakıştan temkinli bakışa yakınıyor. Bizce soru şu, açıklanacak makro verilerin patikası nasıl olacak? Eğer ekonominin canlı olduğu sinyali gelmeye devam ederse bu FED'in mevcut pozisyonunun desteklenmesi anlamına gelebilir (risk iştahı baskı hissedebilir). Yok eğer veriler ekonomik aktivite güç kaybediyor sinyali verirse o vakit piyasayı destekleyebilir (risk iştahı artabilir).

Bu noktada dikkat çekmek istediğimiz husus, ana resimde merkez bankalarının faiz indirecekleri beklentisinin geçerliliğini koruduğu. Bugünlerde konuştuğumuz konunun ise faiz indirimlerinin yakında olmayabileceği. Aslında konumuz zamanlama ve bu zamanlama üzerine oluşan fiyat değişimleri. Bu çerçevede, piyasanın 'enflasyon düşecek, ekonomik aktivite çok bozulmayacak (yumuşak iniş), politika faizi incek' beklentisine işaret ediyor. En ideal senaryo. Piyasalar bu senaryoya sadık kalma çabası içinde.

Tabii bir de sıkı para politikasının uzamasının yaratacağı riskler söz konusu, örneğin resesyon. Enflasyon dirençli kalabilir. Bu durum faiz indirimlerini iyice öteleyebilir. Resesyon ihtimali artabilir. Merkez bankalarının enflasyonla mücadele ederken bir yandan da riskleri de gözettiklerini düşünüyoruz. Bizce FED'in ajandasında resesyondan kaçınmakta bulunuyor. Buradan hareketle, resesyon riskinin de yönetilmek istendiğini düşünüyoruz. Faiz indiriminin zamanlamasına dair sorunun dışında faiz indiriminin nedeni ne sorusunun da sorulması gerektiğini ve bunun kıymetli olduğu değerlendiriyoruz.

Mevcut durumda piyasaya veriler rehberlik ediyor. Bu hafta ECB faiz kararı, ABD 4Ç büyüme ve PCE deflatörü, Batılı majör ekonomilerin imalat-hizmet PMI verileri öne çıkıyor. Her biri için şunu söyleyebiliriz, farklı oldukları ölçüde fiyatlara tesir edebilirler. ECB sürpriz yapmayabilir. O yüzden etkisi sınırlı kalabilir. Esas sürprizi makro veriler yaratabilir.

Piyasalar Cuma günü ABD teknoloji şirketlerinin olumlu haberleri ile moral buldu. Mart ayında FED faiz indirir beklentisi 46% seviyesine indi. 12 Ocak'ta 77% civarında idi. Olumlu beklenti törpülenmeye devam ediyor. Piyasa yarı iletken şirketlerin yarattığı moralle haftaya sınırlı iyimser başlıyor. Haftanın devamı az önce ifade ettiğimiz verilerce tayin edilebilir.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı karışık. ABD vadeli 0,1-0,6% bandında alıcılı işlem görüyor. Asya piyasaları karışık. Hong Kong 2% civarı, Çin 0,9% civarı eksi. Japonya 1,2% civarı artı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,11, Dolar Endeksi 103,2, ons altın 2.026 Usd civarında işlem görüyor.

Lokal tarafta, Perşembe günü PPK faiz kararını açıklayacak. Piyasa 250 baz puan artış bekliyor. Politika faizinin 45% olması ve burada platoya başlaması konsensüsü oluşturuyor. Faiz kararı kadar yapılacak yönlendirme de önemli olabilir.

Hazine bu hafta 4 ihale ile Ocak ayı programını tamamlayacak. Bugün 5 yıl vadeli tahvil; yarın 4 ve 6 yıl vadeli tahviller ile 5 yıl vadeli sukuk üzerinden finansman sağlanacak.

UsdTry  30,21 0,08%	EurTry  32,99 0,35%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  42,36 0,37	10 Yıllık Gösterge Tahvil  27,33 0,18	BIST100  7.997 -0,24%
--	--	---	--	--

Usd/TL:

FED yetkililerinden gelen son açıklamalar faiz indiriminin yakın olmadığını işaret ediyor. Piyasa ise faiz indiriminin çok yakın olduğu kanaatine sahip. Ancak bu kanaat gün geçtikçe düşüş kaydediyor. Zira hem makro veriler (canlı ekonomik aktivite sinyali verdikleri için) hem de FED açıklamaları (Mart beklentilerini zayıflattığı için) söz konusu düşüşü destekliyor.

Para piyasalarında ise Dolar talebi son birkaç gündür zayıflama kaydediyor. Yatırımcılar Usd taleplerine şimdilik 'FED nihayetinde faiz indirecek yaklaşımını yansıtıyorlar' sonucu ortaya çıkıyor. Dolar Endeksi 103,8-104 direnci yaklaşma çabasında güç kaybediyor. Bu hafta ABD kanadında 4Ç2023 büyüme ve PCE enflasyon verileri önemli. Datalara bağlı fiyatlamaya devam ediyor.

Lokal tarafta, kritik haftaya başlıyoruz. TCMB yılın ilk faiz toplantısını Perşembe günü yapacak. Aralık ayı toplantısında son bir faiz artışı sinyali verilmişti. Piyasa 250 baz puan faiz artışı yapıp politika faizinde zirvenin tayin edileceği kanaatinde. Böylece politika faizi 45% seviyesine çıkmış olacak.

Cuma günü açıklanan TCMB Katılımcılar Anketinde, 12 ay sonrası için enflasyon tahmini sınırlı yükseliş kaydetti. Beklentilerin minör değişmesi, PPK'nin şahinlik dozu konusunda esnekliğini koruması anlamına gelebilir.

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

Kur ılımlı yukarı eğilimini koruyor. Bu sabah 30,21 civarında işlem görüyor. Aşağıda 30,00 ve 29,50; yukarıda 30,50 ve 31,00 gün içi öne çıkan teknik seviyeler.

TL Tahvil/Bono:

TL tahviller için iki kritik unsur bulunuyor bu hafta. Perşembe günü PPK faiz kararını karşılayacağız. Öncesinde ise Hazine ihaleleri yapılacaktır.

PPK'nın 250 baz puan faiz artışı yapmasını bekliyor piyasa. Son PPK toplantısındaki yönlendirme piyasayı bu noktaya taşımış durumda. Politika faizi 45% seviyesine ulaşabilir. Daha önemlisi söz konusu seviyenin zirve olması bekleniyor. Diğer yanan toplantı metnindeki yönlendirmenin de oldukça önemli olduğu kanaatindeyiz.

Hazine bu hafta 4 ihale ile Ocak ayı programını tamamlayacak. Bugün 5 yıl vadeli sabit kuponlu tahvil ihraç edilecek. Yarın ise 4 yıl vadeli ve 6 yıl vadeli tahviller ile 5 yıl vadeli sukuk vasıtası ile borçlanılacaktır.

Globalde, ABD ekonomisi istenilen soğuma seviyesinde değil. Bu canlılık FED'i tedbirli olmaya itiyor. Piyasa faiz indirimlerinin ne zaman başlayacağı konusunda FED'e yakınıyor. Tahvil faizleri yükseliş meyli gösteriyor. Bu hata açıklanacak ABD büyüme ve PCE verileri seyrin devamı açısından önemli. ABD 10 yıllık tahvil faizi yüzde 4,10 seviyesi üstünde fiyatlanıyor.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla 37 baz puan artarak %42,36 ve 18 baz puan artarak 27,33% seviyesinden tamamladı.

Hisse Senedi:

8,100/8,150 hedef direnç bandı önemini koruyor ... 26 Aralık tarihinde 7,200 dip noktasında başladığı yükseliş hareketini sürdüren piyasada, kısa vadeli teknik resimde kritik direnç bölgesi olarak izlediğimiz 8,100/8,150 hedef bandını aşma denemelerinin geçtiğimiz hafta seans içi satış baskısıyla karşılaştığını gözlemliyoruz. Haftalık periyotta % 0.13 oranında hafif bir değer artışıyla 7,996 puandan haftayı tamamlayan piyasada, hafta içerisinde, 7,850/7,750 bandını önemli destek bölgesi olarak izliyoruz. Bu destek bölgesi üzerinde dengelenmeyi başaracak hareketlerin sürdüreceği yukarı ataklar ise kritik 8,100/8,150 direnç bölgesini aşma denemelerini sürdürecektir. Yukarı atakların yeniden güç kazanması için 8,100/8,150 direnç bandının aşılması gerekiyor. Bu durumda ise öncelikle 8,250 olmak üzere 8,560 zirve seviyesinin hedeflenebileceğini düşünüyoruz. Şu aşamada 8,100/8,150 kritik direnç bölgesinin oluşturduğu aşağı baskının, bu seviye altında kısa vadeli yatay bir seyri beraberinde getirebileceğini düşünüyoruz.

EurUsd  1,0908 0,17%	GbpUsd  1,2717 0,04%	ONS Altın \$  2.030 0,37%	CDS 5Y  319 2	ABD 10 Yıllık  4,11 -0,05
---	---	--	--	--

Eur/Usd:

ECB faiz kararı, ABD 4Ç büyüme ve PCE, imalat-hizmet PMI verileri bu haftanın köşe taşları.

ECB'nin politika faizini sabit tutması bekleniyor. Esas konu faiz indiriminin ne zaman başlayacağına dair yönlendirme. ECB yetkililerinden yapılan son yönlendirmeler Haziran ayını işaret ediyor. Zamanlama konusunda farklı sinyal verirse hareket yaratabilir. Mevcut şartlar altında verilere bağlı karar alacağız, faiz indirimin konuşmak için çok erken, henüz zafer ilan edemeyiz gibi bilinen cümleler tekrar edilebilir. Sürpriz olmayan içerik para piyasalarınca nötr algılanabilir.

4Ç büyümesinin 2% seviyesine inmesi bekleniyor (önceki 4,9%). PCE'nin ise manşette 2,6% (aynı kalması), çekirdekte 3,0% (hafif düşmesi) olması bekleniyor. Her iki veri için de 'beklentilerden farklı geldikleri ölçüde hareket yaratabilirler' diyebiliriz.

Batılı majör ekonomilerin imalat ve hizmet PMI verilerinden (Çarşamba günü) ekonomilerin güncel koşullarına dair sinyal alacağız.

Çarşamba günü imalat ve hizmet PMI verileri, Perşembe günü ECB ve ABD 4Ç büyüme, Cuma günü PCE açıklanacak. Piyasalar bir yandan da 'FED faiz indirimi Mart ayında başlar' iyimserliğini törpülemeyi sürdürebilir.

Dolar Endeksi'nin yukarı yönlü hareketinde 200 günlük ortalama 103,8-104 bant aralığı direnç olarak izlenebilir. Yukarı yönlü yaşanan hareketlerde bu aralık aşılmadığı sürece yükselişleri tepki hareketi olarak yorumluyoruz.

Bu sabah 1,09 seviyesindeki paritede 1,085 ve 1,08 seviyeleri gün içi destek; 1,095 ve 1,10 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay seyir** bekliyoruz.

Gbp/Usd:

İmalat-hizmet PMI, ECB kararı, ABD verileri bu hafta pariteyi etkilemesini beklediğimiz unsurlar. Mart ayında FED faiz indirimi olabilir fiyatlaması güç kaybediyor. Piyasa bu moral bozukluğunu karşılama çabası içinde. Dolar Endeksi direncine yaklaştı. Devamında piyasa toparlanma çabası üretiyor.

Dolar Endeksi'nde 200 günlük ortalama 103,8-104 seviyesi kuvvetli direnç olarak karşımıza çıkıyor.

Bu sabah 1,271 seviyesinde bulunan paritede 1,26 ve 1,259 seviyeleri gün içi destek; 1,272 ve 1,275 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay seyir** bekliyoruz.

Altın:

Teknik olarak 1.985-2.070 Usd bant aralığı geçerliliğini koruyor. 2.000 Usd ise biraz daha sembolik bir seviye. Bu seviyenin üzerinde baskı karşılanıyor.

Bu hafta kritik veriler bulunuyor. ECB faiz kararı, ABD verileri öne çıkıyor. ABD verilerinin hareket yaratma ihtimalleri daha fazla olabilir. Bir diğer unsur ise PMI verileri olabilir.

Jeopolitik tarafta tatsız gelişmeler ortaya çıkıyor. Bunlara dair haber akışının güvenli liman talebine az etki ettiğini düşünüyoruz.

ABD 10 yıllık tahvil faizinin ve Dolar Endeksi'nin tepki hareketi içinde olduğunu düşünüyoruz. ABD 10 yıllık faizinde 4,15%, Dolar endeksinde 103,8 seviyelerini önemli görüyoruz. Bunların üzerine çıkılması altında baskıyı artırabilir.

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 2.026 Usd seviyesindeki ons altında 2.015 ve 2.000 Usd seviyeleri gün içi destek, 2.035 ve 2.050 Usd seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay seyir** bekliyoruz.

Eurobond:

ABD 10 yıllık tahvil faizi Cuma günü 4,20% seviyesine yaklaşmıştı. Bu sabah 4,10% civarında işlem görüyor. Piyasa haftaya biraz olumlu başlıyor. Bu haftanın ajandasına bağlı olarak fiyatlama yön bulabilir. FED'in faiz indiriminin yakın olmadığının görülmesi piyasa üzerinde genel baskı yaratıyor. Açıklanacak veriler sinyal verebilir.

Lokal tarafta, lokal tarafta yurt dışı risk iştahının baskılı seyretmesi ve ABD 10 yıllık faizinde yaşanan yükselişin etkisi ile Türkiye eurobondlarında satış görülüyor. Bu hafta iç tarafta PPK kararı, dış tarafta makro veriler fiyatları etkileyebilir.

Türkiye 5 yıllık CDS 319 ile günü tamamladı. Eurobondlar hafif negatif seyretti. Birim fiyatlar, kısalarda 1-4 cent; orta vadelielerde 34-54 cent; uzunlarda 54-57 cent değişim gösterdi. Faizler ise sırasıyla 6,27%, 7,78% ve 8,38% oldu.

		19 Oca 2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Pariteler	Usd/TL	30,21	29,55	18,71	13,40	7,44	5,95	5,29
	Eur/TL	32,96	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67	6,06
	Eur/Usd	1,0907	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,1218	1,146
	Gbp/Usd	1,2717	1,2754	1,2071	1,3533	1,3676	1,3246	1,275
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	42,36	39,68	9,97	22,70	14,96	11,78	19,73
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	27,33	26,75	9,83	24,32	12,90	12,21	16,48
	Türkiye CDS (baz puan)	319	284	512	564	303	282	362
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4,11	3,86	3,88	1,51	0,92	0,92	1,92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	7.997	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144	913
	BIST 100 Fiyat Kazanç Çarpanı	6,62	6,08	6,65	8,22	12,34	8,49	7,0
	Dow Jones Endeksi	37.864	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538	23.327
	Nasdaq Endeksi	15.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973	6.635
	S&P Endeksi	4.840	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231	2.507
	DAX	16.555	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249	10.559
Emtia	Altın (TL)	1971,83	1960,07	1096,89	781,31	454,12	290,30	218,14
	Altın (Usd)	2.030	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518	1.282
	Gümüş (TL)	21,95	22,62	14,39	9,93	6,31	3,42	2,63
	Gümüş (Usd)	22,6	23,8	23,9	23,3	26,4	17,9	15,5
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	2,3	57,9	39,6	80,3	25,0	12,4	389,0
	Eur/TL	0,9	63,3	32,5	66,0	36,4	10,0	33,3
	Eur/Usd	-1,4	3,4	-6,0	-6,9	8,8	-2,1	-4,5
	Gbp/Usd	-0,3	5,7	-10,8	-1,0	3,2	-2,1	-5,6
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	268	2971	-1273	774	318	-795	633
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	58	1692	-1449	1142	69	-427	474
	Türkiye CDS (baz puan)	35	-228	-52	261	21	-80	194
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	25	-2	237	60	0	-100	-77
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	7,0	35,6	196,6	25,8	29,1	25,4	-20,9
	BIST 100 Fiyat Kazanç Çarpanı	8,9	-8,6	-19,0	-33,4	45,5	21,4	-36,3
	Dow Jones Endeksi	0,5	13,7	-8,8	18,7	7,2	22,3	-5,6
	Nasdaq Endeksi	2,0	43,4	-33,1	21,4	43,6	35,2	-4,1
	S&P Endeksi	1,5	24,2	-19,4	26,9	16,3	28,9	-6,2
	DAX	-1,2	20,3	-12,3	15,8	3,5	25,5	-18,3
Emtia	Altın (TL)	0,6	78,7	40,4	72,0	56,4	33,1	37,3
	Altın (Usd)	-1,6	13,1	-0,3	-3,7	25,2	18,4	-1,6
	Gümüş (TL)	-3,0	57,2	44,9	57,4	84,6	29,8	27,5
	Gümüş (Usd)	-5,1	-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.