

Yol haritası...

ABD, İngiltere ve Japonya merkez bankalarının bu hafta faiz kararları takip edilecek. 17-18 Aralık'ta gerçekleşecek olan FED toplantısı sonucunda alınacak faiz kararı ve sonrasında üyelerin beklentilerini gösterdiği nokta grafik ve ekonomik beklentilerin nasıl değişeceği ise piyasaların yakın takibinde olacak.

FED toplantısı öncesinde gelen son makro verilere baktığımızda işsizlik oranında yaşanan hafif artış, ABD TÜFE verisinin beklentilere paralel gelmesi ve barınma maliyetlerinde yaşanan fiyat artışının hız kaybetmesi FED'in 25 baz puan faiz indirimi için yeterli alanın oluşmasını sağlıyor. Yeni ABD Başkanı Trump'ın görevi devralmadan gerçekleşecek son toplantıda, makro veriler ışığında FED'in 2024 yılını toplamda 100 baz puan faiz indirimi ile sonlandıracağını düşünüyoruz. Bu sabah itibarıyla vadeli kontratlarda FED'in politika faizini 25 baz puan indirmesine %95 ihtimâl tanınıyor.

2025 yılında Trump'ın uygulayabileceği büyüme odaklı politikalar ve tarifeleri destekleyen yaklaşımı enflasyon endişelerini artırıyor. Çarşamba günü sonlanacak FED toplantısında açıklanacak olan FOMC (Federal Açık Piyasa Komitesi) nokta grafiği, FOMC'nin federal fon oranına ilişkin görünümünü özetleyen bir grafik olduğu için üyelerin yeni ABD yönetimine olan bakışını da piyasalara görme şansı verebilir.

ABD'nin aralık ayına ilişkin imalat, hizmet ve bileşik PMI öncü verileri dün açıkladı. Buna göre, imalat sanayi PMI aralıkta geçen aya kıyasla 1,4 puan azalarak 48,3'e indi. Hizmet sektörü PMI ise aralıkta aylık 2,4 puan artışla beklenti üstü gelerek 58,5'e yükseldi.

Dün açıklanan Euro Bölgesi Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) verileri imalat sektöründe daralmanın sürdüğüne ancak hizmet sektörünün büyüme tarafına geçtiğini gösterdi. Euro Bölgesi'ndeki ticari faaliyetlerdeki düşüş, hizmet sektörünün büyümeye geri dönmesi ve imalat sanayinde uzun süredir devam eden daralmayı telafi ettiği görüldü. Almanya ve Fransa ekonomilerinin imalat tarafında zayıflık göstermesi şüphesiz Euro bölgesi için olumsuz olmaya devam ediyor. 2025 yılında korumacı politikaların daha çok konuşulmaya başlanması ve Avrupa ekonomisinde görülen zayıflık ECB'nin ekonominin ne canlandırıldığı ne de yavaşlatıldığı nötr faiz oranını yakalayana kadar faiz indirimlerine devam etmesine neden olabilir.

Bu hafta Japonya ve İngiltere merkez bankalarının ise politika faizini sabit tutması bekleniyor. Beklentilerin aksine alınabilecek faiz kararı ise ilgili paritelerde hareketlilik yaşanmasına neden olabilir.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı yatay-karışık. ABD vadeli %0,05 civarında eksi. Asya piyasalarında Çin %0,05, Hong Kong %0,5 artı, Japonya %0,1 civarında eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,40, Dolar Endeksi 106,8, ons altın 2.653 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, TCMB faiz indirimine ne zaman başlar sorusuna yanıt konsensüse dönüşmüş değil. TCMB uyguladığı sıkı para politikasıyla birlikte dezenflasyon süreci devam ediyor. Para politikası kontrolü dışında kalan gıda ve kira enflasyonunda görülen katılık hariç tutulduğunda, hizmet enflasyonunda iyileşme gözlemlenmesi, aralık ayında TCMB tarafından ilk faiz indirim adımının atılacağı beklentisini de kuvvetlendiriyor.

Hazine, dün 2 yıl vadeli tahvilde 61,66 milyar TL talebe karşılık 24,58 milyar TL satış yaptı. 6 yıl vadeli değişken faizli tahvilin ihalesinde rakamlar sırasıyla 15,91 milyar TL ve 7,34 milyar TL oldu. İhale faizleri ise sırasıyla 43,85% ve 52,10% olarak sonuçlandı. Hazine bugün 3 kıymet ile fonlama sağlayacak.

Dün gerçekleşen Asgari Ücret Komisyonu'nun 2025'te geçerli olacak asgari ücret belirleme çalışmaları kapsamındaki ikinci toplantısında da rakam çıkmadı.

UsdTry  34,97 0,02%	EurTry  36,78 -0,02%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  43,63 0,01	10 Yıllık Gösterge Tahvil  30,43 0,07	BIST100  9.998 -1,26%
--	---	---	--	--

Usd/TL:

Yeni haftada gözler çarşamba günü açıklanacak Fed faiz kararı ve ekonomik projeksiyonlarda olacak. Çarşamba akşam FED yılı yeni faiz indirimi ile tamamlamaya hazırlanıyor. Şu ana kadar yaptığı iletişim piyasası 25 baz puan indirimine hazırladı. 2025 yılının ilk çeyreğinde Fed Trump politikalarını görmek isteyebilir. 2025 faiz indirim patikasında vites küçültülmesi halinde dolar talebi güçlü kalabilir.

Bu hafta FED kararı manşeti oluşturuyor. ABD perakende satışları, 3Ç büyüme (3. okuma), PCE ve çekirdek PCE verileri gibi verileri karşılayacağız.

Teknik olarak Dolar Endeksi (DXY) 105,5 seviyesi üstünde kalıcılık sağladı. 105,5 üstünde dolar talebi güçlü duruşuna devam edebilir. **107-107,5 bölgesinin üstünde 110 seviyesine erişmek isteyebilir.**

İç tarafta, önümüzdeki hafta TCMB faiz kararını açıklayacak. Piyasa, 26 Aralık TCMB toplantıya odaklanmış durumda. Bankanın aralık ayında sınırlı ve ölçülü faiz indirimine gidebileceğini düşünüyoruz. Faiz indirim beklenti aralığı konusunda 100-250 baz puan aralığında dağılım söz konusu. Teknik olarak faiz indirim alanı oluşmuş durumda. **İndirim olsa bile TCMB'nin sıkı duruşunu koruması bekleniyor.**

Genel çerçevede TL faizinin cazip oluşu, TL'ye avantaj sağlamaya devam ediyor. Ancak faiz indirim döngüsünün yaklaşmakta olması TL'nin gücünü biraz zayıflatıyor.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 34,97 civarında işlem görüyor. Aşağıda 34,50 ve 34,00; yukarıda 35,00 ve 35,50 öne çıkan teknik seviyeler.

TL Tahvil/Bono:

Hazine, dün 2 yıl vadeli tahvilde 61,66 milyar TL talebe karşılık 24,58 milyar TL satış yaptı. 6 yıl vadeli değişken faizli tahvilin ihalesinde rakamlar sırasıyla 15,91 milyar TL ve 7,34 milyar TL oldu. İhale faizleri ise sırasıyla 43,85% ve 52,10% olarak sonuçlandı. Hazine bugün 3 kıymet ile fonlama sağlayacak. 26 Aralık Tahvil yatırımcısı enflasyonda düşüş ve buna bağlı olarak politika faizinin düşüşe geçmesini bekliyor. Şu ana kadar pozisyon alım iştahı çok sınırlı kaldı. 2 yıl vadeli kısa vadeli gösterge Kasım 2. yarısında oluşan kazanımlarını geri verdi. Göstergenin faizi Mayıs seviyelerine geri yükseldi. 10 yıl vadeli gösterge de Kasım kazanımlarını geri verdi ama Mayıs'tan beri bakarsak yükseliş kaydediyor (Mayıs'ın üzerinde). Verim eğrisinin uzun tarafı yükseliş halinde. Seyrin devamını enflasyon tayin edecek.

Globalde, 2025 yılında fiyatlamaların ana unsuru Trump politikaları olacak. Uygulamak istediği tarifelere gelecek misillemeler, ticaret savaşı riskini ve ekonomik bozulmaları gündeme taşıyabilir. FED'in **temkinli olması gerekebilir.**

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla 1 baz puan artış ile %43,63 ve 7 baz puan artış ile %30,43 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

10,000 bölgesi üzerinde tutunma çabası devam ediyor.... Haftanın ilk günü satıcı bir seyrizleyen hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi kapanışı %1.26'lık kayıpla 9,997 puandan yaptı. Yaşanan gerilemede XBANK Endeksi %1.46'lık kayıpla öne çıkarken, XUSIN Endeksinin %0.89, XUHIZ Endeksinin ise %0,89 değer kaybettiğini görüyoruz. Genel olarak baktığımızda ise, son dönemde 8,500'lerden başlayan ve TL bazında %20'ye ulaşan yükselişin ardından, 10,250'lerden başlayan düzeltme eğiliminin dalgalı hareketlerle 10,000 psikolojik destek eşiği üzerinde tutunabilme çabası devam ediyor... Önümüzdeki süreçte ilk önemli destek aralığı olarak 9,950-10,000 bölgesini izlemeye devam ediyoruz. Bu desteğin korunamaması halinde ise, ana destek olarak 8,500 bölgesinden başlayan yükselişin kısa vade trend desteği konumundaki 9,850 seviyesini önemsiyoruz. Bu destek korunabildiği sürece son zirve 10,250'lerden başlayan gerilemeyi kısa vadeli bir düzeltme olarak değerlendirmeye devam edeceğiz.

Diğer taraftan bu kritik trend desteğinin altında kalıcı hareketler oluşması halinde ise, aşağı yöndeki eğilimin derinlik kazanması ve 10,250'lerden başlayan gerilemenin bir "düzeltme" karakterinden uzaklaşma riskinin gündeme gelebileceğine inanıyoruz

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,0507 -0,05%	1,2677 0,35%	2.651 -0,11%	249 -2	4,40 0,01

Eur/Usd:

Geçen hafta piyasa beklentisine paralel Avrupa Merkez Bankası 3 ana oranda 25 baz puan faiz indirimine gitti. Başkan Lagarde karar sonrası makro veriler ışığında faiz indirimlerine devam edeceği sinyalini verdi.

Avrupa bölgesinde yaşanan zayıf görünüm, faiz indirim sürecinin devam etmesi gerektiği yönünde beklentilerin güçlü kalmasını sağlıyor. Dün açıklanan Euro Bölgesi Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) verileri imalat sektöründe daralmanın sürdüğüne, ancak hizmet sektörünün büyüme tarafına geçtiğini gösterdi. İmalat tarafında derinleşen zayıflık başta Almanya ve Fransa olmak üzere ülke ekonomilerinin zorlandığını gösteriyor.

FED yılın son toplantısını 25 baz puan indirimle tamamlamaya hazırlanıyor. Söz konusu indirimi piyasaların satın alması sağlandı. o sebeple karar metni, projeksiyonlar, Powell takip edilecek, fiyatlanacak. Çarşamba saat 22:00'den itibaren hareketlilik artabilir.

2025 için piyasa FED faiz indirim beklentileri bir miktar törpülenmiş gözüküyor. Trump'ın korumacı politikaları ve büyüme yanlısı politikalar tercih etme isteği beklentilerin azalmasına neden oluyor. 2024 FED faiz indirim kararlarında makro veriler ön planda olurken 2025 yılında uygulanmak istenen politikalar makro verilerin önüne geçebilir. Bu yüzden FED 2025 yılının ilk çeyreğinde bekle-gör moduna girebilir.

Geçtiğimiz hafta ECB güvercin tavrı sergilemişti, FED görece şahin kalabilir. Usd avantajlı olmayı sürdürebilir.

Teknik açıdan 1,045 seviyesinin altında paritede 1 civarı seviyelerin yeniden konuşulmaya başlanmasına neden olabilir. Yakın vade 1,05 üzerinde dengelenme, tepki çalışması görülebilir. **Teknik olarak DXY (Dolar Endeksi) 105.5-107,3 seviyesi arasında fiyatlamaya devam edebilir.**

Bu sabah 1,051 seviyesindeki paritede 1,046 ve 1,042 seviyeleri gün içi destek; 1,054 ve 1,06 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay-sınırlı pozitif seyir** izleyebilir.

Gbp/Usd:

Perşembe günü BOE'nin faizi değiştirmesi beklenmiyor. Çarşamba FED toplantı kararı açıklanacak. Sözlü yönlendirme önemli olacak. BOE ise görece güvercin kalabilir. **Dolar Endeksinde teknik olarak 105.5 -107,3 seviyesi arasında fiyatlamaya devam edebilir.**

Bu sabah 1,268 seviyesinde bulunan paritede 1,265 ve 1,26 seviyeleri gün içi destek; 1,271 ve 1,276 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir Bugün **yatay seyir** izleyebilir

Altın:

Jeopolitik riskler azalıyor, diğer yanda ABD'de enflasyon riski konuşuluyor ve FED'in temkinli olması bekleniyor. Mevcut haber akışı altın yükselişi için uygun bir zemin kısa vadede oluşturmuyor. Bu yüzden altın yatay bant hareketine devam ediyor.

Trump'ın korumacı politikalarının yanı sıra büyümeyi destekleyici adımlardan bahsetmesi, mevcut durumda kuvvetli olan ABD ekonomisinde ısınmanın artması beklentilerini artırıyor. Beklentilerde yaşanan değişim yani enflasyon endişelerinin artması ABD 10 yıllık tahvil faizini de yukarı taşıyor. Tahvil faizinin yukarı seyri ise altın fiyatlarında baskının devam etmesini sağlıyor.

Bu hafta FED faiz kararından ziyade, FED'in rehberliği (karar metni, projeksiyonlar, Powell'in konuşması) önemli olacak. Çarşamba akşam **FED'in temkinlilik dozuna bağlı** olarak haftayı tamamlayacağız.

Genel olarak zirve seviyesinden sonra dengelenme halinde olan altın için teknik olarak 2.715 Usd seviyesinin aşılması halinde hareket 2.800 Usd hedefleyebilir. **Teknik olarak, 2.615 Usd altında fiyatlamalar satış baskısının kısa vade de devam etmesine neden olabilir.**

Bu sabah 2.653 Usd seviyesindeki ons altında 2.645 ve 2.620 Usd seviyeleri gün içi destek, 2.675 ve 2.720 Usd seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, ABD tahvil faizleri yukarı ilerliyor. Trump politikalarının enflasyon endişeleri yaratması tahvil talebinin düşmesine neden oluyor. Teknik resimde ABD 10 yıllık faizi için %4,50 seviyesini önemli direnç olarak görüyoruz. Bu hafta FED kararı bekleniyor. FED rehberliğinin temkinlilik dozuna bağlı olarak hafta tamamlanacak.

İç tarafta, son enflasyon verisi biraz soru işareti yaratsa da faiz indirim beklentisi korunuyor. Aralık ayında indirim olup olmayacağı hala net değil. Olsa bile sınırlı indirim olabilir. Nette ise faiz indirim sürecine yakın olduğumuzu düşünüyoruz. 5Y CDS 2020 başında bu yana en düşük seviyelerinde bulunuyor.

Türkiye 5 yıllık CDS 249 ile günü tamamladı. Eurobondlar sınırlı negatif hareket etti. Birim fiyatlar, kısalarda -6 ile -4 cent; orta vadelielerde -10 ile -3 cent; uzunlarda -11 ile -8 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 4,47%, 6,81% ve 7,95 oldu.

- *Hazine 3 yıl ve 2 yıl vadeli ihaleler düzenleyecek*
 16:30 ABD - Perakende Satışlar (beklenti: %0.5 önceki: %0.4)

		16 Ara 2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Pariteler	Usd/TL	34.97	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95	5.29
	Eur/TL	36.78	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67	6.06
	Eur/Usd	1.0507	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.1218	1.146
	Gbp/Usd	1.2677	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.3246	1.275
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	43.63	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78	19.73
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	30.43	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21	16.48
	Türkiye CDS (baz puan)	249	284	512	564	303	282	362
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.40	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92	1.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	9.998	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144	913
	Dow Jones Endeksi	43.717	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538	23.327
	Nasdaq Endeksi	20.174	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973	6.635
	S&P Endeksi	6.074	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231	2.507
	DAX	20.314	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249	10.559
Emtia	Altın (TL)	2.980	1.960	1.097	781	454	290	218
	Altın (Usd)	2.651	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518	1.282
	Gümüş (TL)	34.22	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42	2.63
	Gümüş (Usd)	30.4	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9	15.5
Değişimler								
Pariteler	Usd/TL	18.3	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4	389.0
	Eur/TL	12.6	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0	33.3
	Eur/Usd	-5.0	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1	-4.5
	Gbp/Usd	-0.6	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1	-5.6
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	395	2971	-1273	774	318	-795	633
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	368	1692	-1449	1142	69	-427	474
	Türkiye CDS (baz puan)	-35	-228	-52	261	21	-80	194
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	54	-2	237	60	0	-100	-77
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	33.8	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4	-20.9
	Dow Jones Endeksi	16.0	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3	-5.6
	Nasdaq Endeksi	34.4	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2	-4.1
	S&P Endeksi	27.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9	-6.2
	DAX	21.3	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5	-18.3
Emtia	Altın (TL)	52.0	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1	37.3
	Altın (Usd)	28.5	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4	-1.6
	Gümüş (TL)	51.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8	27.5
	Gümüş (Usd)	27.9	-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.