

2024 yılı yüksek faizlerin etkisi altında başladı. Piyasaları motive eden unsur ise faizlerin düşecek olması idi. Hatta speküle edilen indirim miktarının fazla oluşu yıla iyi başlangıç yapılmasını sağladı.

Yıl içinde ise ekonomik koşullar-göstergeler tahmin edilen gibi ilerlemeyince tahminler ara ara revize edildi. Revizeler hem piyasa nezdinde hem FED gibi ECB gibi merkez bankaları nezdinde de oldu.

Piyasaları domine eden ise ABD ekonomisi-verileri ve FED oldu. ABD, yüksek faiz, yavaşlayan ekonomi, zayıflayan istihdam, oluşan resesyon riski düzleminde ilerledi. Resesyondan imtina etme çabası yılın ikinci yarısında sonuç üretmeye başladı. Eş zamanlı olarak istihdamda kırılma riski de yönetiliyordu. Eylül ayındaki 50 baz puanlık faiz indiriminde FED'in motivasyonlarından biri de bu idi.

Yılın son çeyreğinde resesyon riski minimize olmuş, istihdama dair endişeler azalmış iken enflasyon düşüş hızını azalttı. Yine de **enflasyonun düşeceğine dair projeksiyon** korundu. FED bu bakışını-yönlendirmesini Aralık ayındaki rehberliğinde de korudu.

Ekim ayı sonlarında fiyatlama denkleminde yeni bir değişken daha net dahil olmaya başladı. Değişken yeni ABD başkanı idi. **İsim Trump olarak netleşince fiyatlama denkleminde yeni değişken dahil oldu demek yerine fiyatlama denklemi 'bağımsız' bir değişkene dahil oldu** demek yeni yapıyı daha iyi izah edebilir.

Geldiğimiz noktada, düşüşüne ara veren hatta biraz yükselen enflasyon, yavaşlayan ama hala dirayetli işgücü piyasası, Trump'ın ekonomiyi canlandırıcı (enflasyon riski yaratabilecek) vaatleri ve global siyaseti değiştirebilecek yaklaşımı, gümrük tarife savaşı gibi çerçeve oluşmuş durumda. Trump maliye politikası üzerinden adeta bir teşvik paketi ile 2. dönemine hazırlanıyor. O vakit FED'in temkinli olmasının zemini de oluşmuş durumda.

Yeni yıl Trump odaklı şekillenebilir. Sadece ABD ekonomisi, sadece FED için değil, diğer ekonomiler ve diğer merkez bankaları hareketli bir yıla giriyor. Hareketin, volatilitenin boyutunu ise Trump tayin edebilir.

Avrupa ekonomik sorunları, siyasi belirsizlikleri, Rusya savaşın ekonomik ve beşeri yıkıcılığını, Çin deflasyonu, konut sektörü stok-fiyat sorununu, temposu düşen büyümeyi; Japonya deflasyonu geride bırakma umudu-çabası ile 2025'e germeye hazırlanıyor. ABD'nin ajandası diğerlerinden çok farklı. Ancak ekonomi oyunu tek başına oynan(a)mıyor. Trump vaatlerini pratiğe çevirirken global sınırları bir yere karar zorlayabilir. Piyasalar yine de keyifli bir ajanda-dinamik ile yıla girmiyor diyebiliriz.

Bu hafta düşük hacimli, az katılımlı sakin başlayabilir. 2 Ocak ve 6 Ocak itibarı ile 2025 fiyatlamaları ortaya çıkabilir.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı yatay-negatif. ABD vadeliileri yüzde -0,1 civarında hafif satıcılı. Asya'da ise Çin 0,2% artı, Japonya 0,8%, Hong Kong %0,3 eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,63, Dolar Endeksi 108, ons altın 2.623 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) ilk hamlesini yaptı. 250 baz puanlık indirim sonrası Merkez, sıkı duruşunu korudu. Politika faizinin gevşemesinin miktar-zaman parametreleri büyük oranda enflasyona ve diğer verilere bağlı.

Cuma günü açıklanacak Aralık ayı TÜFE verisi ile kritik veri. Aylık artışın %1,64 olması bekleniyor. Böylece yıllık oran %45,20 olacak. Merkez Bankası'nın 2024 yıl sonu enflasyon tahmin aralığı yüzde 42-46, orta nokta ise yüzde 44. Enflasyon 2024 yılını Merkez'in tahmin aralığının üst sınırına yakın tamamlayabilir.

Hazine yarın Ocak ayı borçlanma programını açıklayacak.

UsdTry 	EurTry 	2 Yıllık Gösterge Tahvil 	10 Yıllık Gösterge Tahvil 	BIST100 
35,25 -0,06%	36,75 0,07%	40,60 -0,48	29,17 -0,19	10.025 0,77%

Usd/TL:

Dolar Endeksi son günlerde sıkışma halinde. 108,15-107,8 aralığının dışına çıkılması hareketliliğe yol açabilir.

Bu haftanın ajandasına baktığımızda, ABD veri trafiği ve FED trafiğinin cılız olduğunu görüyoruz. O yüzden Dolar Endeksi'ndeki olası hareketlenme sürpriz haber akışı veya teknik sebeplerle oluşabilir.

Yılın son günlerinde olmamız ve tatil modu piyasanın sakin ve illikit olmasına yol açıyor. Dolar Endeksi 2024 yılını 108 seviyesi civarında kapatmaya çalışıyor.

Yeni yıl ise 2 Ocak'tan daha çok 6 Ocak'tan itibaren başlayabilir. İşlem hacmi ve piyasaya katılım artabilir. Trump'lı günlerin 2. dönemine sayılı günler kaldığını belirtelim.

Dolar Endeksi 107-107,5 bölgesinin üzerinde fiyatlamaya devam ediyor. Usd gücünü koruyabilir. Biraz daha artırabilir. **107-107,5 bölgesinin üstünde 110 seviyesine erişmek istenebilir.**

İç tarafta, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) faiz indirimi hamlesinden sonra faiz patikası merak konusu. İlk kritik veri-gün bu haftanın ajandasında. Cuma günü Aralık ayı TÜFE verisi açıklanacak. Piyasa beklentisi yıl kapanışının 45,20% olması yönünde (Aralık ayı artışı %1,64).

Merkez Bankası'nın 2024 yıl sonu enflasyon tahmin aralığı yüzde 42-46, orta nokta ise yüzde 44. 2024 yılının, Merkez'in tahmin aralığının üst sınırına yakın olmakla birlikte söz konusu tahmine uyumlu kapanış sergileyeceğini işaret ediyor.

Genel çerçevede TL faizinin cazip oluşu, TL'ye avantaj sağlamaya devam ediyor. Ancak faiz indirim döngüsünün başlatılmış olması TL'nin gücünü zaman içinde azaltabilir.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 35,24 civarında işlem görüyor. Aşağıda 35,00 ve 34,50; yukarıda 35,50 ve 36,00 öne çıkan teknik seviyeler.

TL Tahvil/Bono:

Geçtiğimiz hafta tahvil piyasası TCMB faiz indirimi fiyatlandı. 2 yıllık gösterge faizi yüzde 43,50 civarından 40,50 civarına, 10 yıllık gösterge tahvil faizi ise yüzde 30,50 seviyesinden 29,15 civarına indi. Uzun göstergede yüzde 28 seviyesi ilk hedef olabilir. Kısa gösterge ise yüzde 39 ve 36 seviyesine inebilir.

Tahvil faizleri için belirleyici unsur TCMB faiz patikası, patika ise TÜFE'nin iniş isteğine bağlı olacak diye düşünüyoruz. Bu noktada Cuma günü açıklanacak Aralık TÜFE verisi kritik veri. Aylık beklenti yüzde 1,64 artış olacağı yönünde, yıllık oranın 45,20 olması bekleniyor.

Yarın Hazine, Ocak ayı borçlanma programını açıklayacak. Kasım ayı sonundaki programda 224 milyar TL itfaya karşılık, 289 milyar TL fonlama öngörülmüştü.

Globalde, piyasalar Trump'ı beklemeyi sürdürüyor. ABD'de ise ekonomi ve enflasyon FED'in hızını azaltmasını gerekli kıldı. **ABD tahvil faizleri yükselişlerini sürdürüyor.**

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla 48 baz puan azalış ile %40,60 ve 19 baz puan azalış ile %29,17 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Ana direnç noktası olarak 10,250 seviyesini izliyoruz... Endekste 10,250 hedef direncinde başlayan aşağı baskının, salı günü 9,550 destek noktası üzerinde oluşturduğu yukarı hareket etkisini sürdürüyor.

İlk önemli direnç noktası olarak izlediğimiz 9,750 seviyesinin aşılmasıyla güç kazanan yukarı hareket kapsamında, 10,250 seviyesini daha orta vadeli teknik yapı içerisinde kritik teknik nokta olarak izliyoruz. Endeksin yukarı eğiliminde orta vadeli olarak güç kazanabilmesi için 10,250 direnç noktasının aşılması gerekiyor. Böyle bir gelişme ilk etapta 10,800 olmak üzere 11,252 zirve noktasını hedefleyecek bir yükseliş penceresi açabileceğini düşünüyoruz.

Geri çekilmelerde ise 9,750 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izliyoruz. 9,750 üzerinde dengelenecek hareketlerin ise şu aşamada yükseliş eğilimini sürdürebileceğini düşünüyoruz. Bir alt noktada ana destek olarak ise 9,550/9,500 bandını alıyoruz. Şu aşamada 9,500/10,250 bandında devam edecek hareketin kırılma yönü yeni trendin başlangıcı olacaktır.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,0429 0,18%	1,2578 0,43%	2.624 -0,38%	259 1	4,63 0,05

Eur/Usd:

FED faiz kararının açıklandığı hafta parite son 2 yılın en düşük seviyelerini test etti. Kararın 2 gün ardından açıklanan ABD kişisel tüketim harcamaları endeksinin (PCE, FED'in takip ettiği bir tür enflasyon) ılımlı gelmesi ile Eur üzerindeki basınç hafif azaldı. Ancak yatırımcıları hala Dolar lehine fiyatlamaya yapmayı tercih ediyorlar.

Ana gerekçe ABD ekonomisinin gücü ve Trump faktörü. Buna karşın Eur lehine bir argüman söylenemiyor. Zira Avrupa ekonomisi güçlü değil ve siyaseten ışık vermiyor. Yani, AB'nin güncel durumunu tanımlarken lehte konuşmak mümkün olamıyor, görece zayıf kalıyor. Bugünkü fiyatlamayı bu şekilde açıklayabilir. Yakın geleceğe baktığımızda da ABD yine ortaya hikaye koyabiliyor, Usd alıcılarını iştahlandırabiliyor.

Mevcut fiyat dengesini ne bozabilir? Zayıf ABD TÜFE ve ekonomik göstergeleri, daha ılımlı tavır sergileyecek Trump, güçlü AB verileri, siyasi sorunları çözecek AB gibi haber akışına ihtiyacı olduğunu düşünüyoruz. Bunlar Eur için iyi senaryo yaratabilir.

FED faiz kararı haftasında 108,5 seviyesine erişen Dolar Endeksi, sonrasında bir sıkışma halinde. 108,15-107,8 aralığının dışına çıkılması hareketliliğe yol açabilir. Bu haftanın ajandası, ABD veri trafiği ve FED trafiği zayıf. Dolar Endeksi'ndeki olası hareketlenme sürpriz haber akışı ve/veya teknik sebeplerle oluşabilir.

Dolar Endeksi 107-107,5 bölgesinin üstünde seyrediyor. Kasım ayı ortalarında test ettiği seviyelere erişti. 107,5 seviyesinin üzerinde baskı devam edebilir. 110 civarını hedef olarak tayin olabilir.

Bu sabah 1,043 seviyesindeki paritede 1,04 ve 1,035 seviyeleri gün içi destek; 1,049 ve 1,057 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyir izleyebilir.

Gbp/Usd:

Gbp, Eur'ya göre daha güçlü. Parite FED haftasında Mayıs ayı seviyelerini test etti. Sonrasında ABD PCE verisi ile hafif toparlanma gayreti sergiliyor. Üst kısımda Eur metninde çizdiğimiz çerçeveye Gbp için de geçerli. Usd piyasaları domine ediyor.

Dolar Endeksinde teknik olarak 105.5-107,3 aralığını üzerinde işlem görüyor. 110 kapısı aralanmış durumda.

Bu sabah 1,258 seviyesinde bulunan paritede 1,25 ve 1,246 seviyeleri gün içi destek; 1,259 ve 1,264 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyir izleyebilir.

Altın:

Ekim ayı sonundaki zirvesinden sonra dengelenme süreci devam ediyor. Şartlar yukarıyı çok işaret etmiyor. Bugünlerde daha çok daha aşağı inmekten imtina ediyor.

50 günlük ortalama 2.663 Usd, 100 günlük ortalama 2.618 Usd, 200 günlük ortalama 2.484 Usd seviyesinde. Teknik sıkışma bandı ise 2.590-2.710 Usd aralığında. Piyasa fiyatı ise 2.623 Usd civarında. Bu hafta 100 günlük ortalama civarında işlem göreceğini düşünüyoruz. Sonrasında ise aşağı risk biraz daha avantajlı olabilir. Trump odaklı fiyatlamaya görebiliriz.

Teknik olarak, 2.600 Usd altında fiyatlamalar satış baskısının kısa vade de devam etmesine neden olabilir.

Bu sabah 2.623 Usd seviyesindeki ons altında 2.590 ve 2.575 Usd seviyeleri gün içi destek, 2.640 ve 2.650 Usd seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, ABD 10 yıllık tahvil faizi yüzde 4,62 seviyesinde güne başlıyor. Faizlerde yukarı seyrin devamı ve beraberinde Dolar Endeksinin artması 2025 ocak ayı başında riskli varlıkları rahatsız edebilir. Kritik seviye %4,50 üzeri fiyatlamalar yukarı isteğin devam etmesine neden olabilir.

İç tarafta, Merkez Bankası politika faiz kararından sonra gözler Cuma günü açıklanacak. Beklenti yıllık oranın %45,20 seviyesine ineceği şeklinde. Beklenti ve altında gelecek sonuç, enflasyona ve dolayısı ile TCMB'ye olan algıyı daha olumlu noktaya taşıyabilir. CDS ve Türkiye eurobondları için iyi etki yaratabilir.

Böylece, Trump ve FED olumsuz etkisi dengelenebilir.

Türkiye 5 yıllık CDS 259 ile günü tamamladı. Eurobondlar sınırlı negatif hareket etti. Birim fiyatlar, kısalarda -3 ile +10 cent; orta vadelielerde -16 ile -7 cent; uzunlarda -11 ile -5 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 4,87%, 7,09% ve 8,23 oldu.

Saat	Data	Beklenti	Önceki
03:30	Japonya İmalat PMI	-	49,5
10:00	Türkiye Ekonomik güven	-	97,1
17:45	ABD Şikago PMI	42,8	40,2
18:30	ABD Dallas FED İmalat aktivite	-1,5	-2,7

		27 Ara 2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Pariteler	Usd/TL	35,25	29,55	18,71	13,40	7,44	5,95	5,29
	Eur/TL	36,75	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67	6,06
	Eur/Usd	1,0429	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,1218	1,146
	Gbp/Usd	1,2578	1,2754	1,2071	1,3533	1,3676	1,3246	1,275
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	40,60	39,68	9,97	22,70	14,96	11,78	19,73
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	29,17	26,75	9,83	24,32	12,90	12,21	16,48
	Türkiye CDS (baz puan)	259	284	512	564	303	282	362
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4,63	3,86	3,88	1,51	0,92	0,92	1,92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	10.025	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144	913
	Dow Jones Endeksi	42.992	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538	23.327
	Nasdaq Endeksi	19.722	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973	6.635
	S&P Endeksi	5.971	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231	2.507
	DAX	19.984	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249	10.559
Emtia	Altın (TL)	2.974	1.960	1.097	781	454	290	218
	Altın (Usd)	2.624	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518	1.282
	Gümüş (TL)	33,35	22,62	14,39	9,93	6,31	3,42	2,63
	Gümüş (Usd)	29,4	23,8	23,9	23,3	26,4	17,9	15,5
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	19,3	57,9	39,6	80,3	25,0	12,4	389,0
	Eur/TL	12,4	63,3	32,5	66,0	36,4	10,0	33,3
	Eur/Usd	-5,7	3,4	-6,0	-6,9	8,8	-2,1	-4,5
	Gbp/Usd	-1,4	5,7	-10,8	-1,0	3,2	-2,1	-5,6
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	92	2971	-1273	774	318	-795	633
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	242	1692	-1449	1142	69	-427	474
	Türkiye CDS (baz puan)	-25	-228	-52	261	21	-80	194
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	77	-2	237	60	0	-100	-77
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	34,2	35,6	196,6	25,8	29,1	25,4	-20,9
	Dow Jones Endeksi	14,1	13,7	-8,8	18,7	7,2	22,3	-5,6
	Nasdaq Endeksi	31,4	43,4	-33,1	21,4	43,6	35,2	-4,1
	S&P Endeksi	25,2	24,2	-19,4	26,9	16,3	28,9	-6,2
	DAX	19,3	20,3	-12,3	15,8	3,5	25,5	-18,3
Emtia	Altın (TL)	51,7	78,7	40,4	72,0	56,4	33,1	37,3
	Altın (Usd)	27,2	13,1	-0,3	-3,7	25,2	18,4	-1,6
	Gümüş (TL)	47,5	57,2	44,9	57,4	84,6	29,8	27,5
	Gümüş (Usd)	23,7	-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.