

Global piyasalarda gözler bugün sonlanacak FED toplantısında olacak. Piyasalar bugün sonlanacak FED toplantısında 25 baz puan faiz indirimi kararına nerdeyse kesin gözüyle bakıyor. Hali hazırda bu beklenti fiyatlamalara yansımış durumda. FED'in bu toplantıda piyasaları şaşırtamayacağını zaten son gelen makro verilerinde faiz indirim kararını desteklediğini düşünüyoruz.

Asıl önemli olan konu 2025 yılı için FED yetkililerin beklentileri (projeksiyonlar) ve toplantı sonunda Başkan Powell'ın açıklamaları olacak. Şahin yönlendirmeli bir FED görebilir miyiz? Kasım ayında Powell'ın ABD seçimleri öncesinde yaptığı açıklamaları hatırlamak gerekirse, ekonomi, faiz oranlarını düşürmek için acele etmemiz gerektiğine dair herhangi bir sinyal vermiyor vurgusu ve "ekonomide şu anda gördüğümüz güç, bize kararlarımıza dikkatle yaklaşma olanağı veriyor" ifadesi bu akşam sonlanacak toplantı öncesinde ip uçları veriyor.

Bundan önceki faiz kararlarında makro verilere bağlı kalarak ilerleyen FED, bundan sonra vereceği faiz kararlarında hem makro verilere odaklı bir yaklaşım hem de Trump politikalarına yönelik bir yaklaşım sergilemek zorunda kalabilir. Makro veriler tahminler çerçevesinde ilerleme imkanı sağlarken, Trump politikalarının belirsizliği ise 2025 yılının ilk çeyreğinde 'temkinli' bir duruş sergilenmesine neden olabilir.

Eylül ayında üyelerin 2025 yılı için faiz beklentileri (nokta grafik) 100 baz puan indirim şeklinde kümelenmişti. Bugün akşam alacağımız yeni beklentiler ise FED'in yeni yıla hangi bakış açısıyla başlayacağını resmedecek.

Makro veri tarafında, ABD Merkez Bankası Kasım ayına ilişkin sanayi üretimi ve kapasite kullanım verilerini açıkladı. ABD'de sanayi üretimi, Kasım'da artacağı beklentilerinin aksine aylık bazda yüzde 0,1'lik düşüş görüldü. ABD perakende satışlar ise beklentinin üstünde aylık yüzde 0,7 artış kaydetti.

Dün Avrupa'nın en büyük ekonomisi Almanya'da açıklanan iş dünyasının ekonomiye güveni, aralıkta da gerileyerek, Mayıs 2020'den beri en düşük seviyeye indi. Almanya'da geçen ay 85,6 puan olan Ifo İş Ortamı Güven Endeksi, şirket yöneticilerinin mevcut beklentilerindeki kötüleşmenin etkisiyle kasımda 84,7 puana indi.

İngiltere Ulusal İstatistik Ofisi'nin verilerine göre Ekim ayına kadarki 3 ayda çalışanların düzenli ücretleri ve ikramiyeler dahil toplam ücretlerindeki artış yıllık bazda yüzde 5,2 oldu. Yarın İngiltere Merkez Bankası'nın faiz kararı açıklanacak. Bugün İngiltere enflasyon verisini karşılayacağız. Ücret artışlarının devam etmesi BOE'den faiz indirim beklentilerinin azalmasına neden olurken bugün açıklanacak İngiltere TÜFE verisi ana çerçeveyi çizebilir.

Yarın Japonya ve İngiltere merkez bankaları politika kararlarını açıklayacaklar. Merkez bankalarının politika faizini sabit tutması bekleniyor. Beklentilerin aksine alınabilecek faiz kararı ise ilgili paritelerde hareketlilik yaşanmasına neden olabilir.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı sınırlı karışık. ABD vadeli -0,05 +0,10 aralığında yatay. Asya piyasalarında Çin %0,70, Hong Kong %0,6 artı, Japonya %0,5 civarında eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,40, Dolar Endeksi 106,9, ons altın 2.645 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanı Vedat Işıkhan, 19 Aralık'ta yapılacak üçüncü toplantı için artık tekliflerin gelmesini beklediklerini söyledi. Dün Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek maaşlara yapılan enflasyon üzerindeki zamlara değindi ve "**Asgari ücret de muhtemelen enflasyonun üzerinde seyredecek**" dedi. Asgari ücretteki artışın enflasyon oranındaki artıştan yüksek olması, asgari ücretin reel olarak artışını ifade etmektedir. Ücret zammı için gerçekleşen enflasyon mu yoksa beklenen enflasyon mu baz alınacak önemli olacak.

Dün Hazine, 1,47 milyar liralık kira sertifikası ihracı gerçekleştirdi. Hazine Aralık ayı iç borçlanma programına iki tahvile devam etti ve 18,6 milyar TL borçlanma gerçekleştirdi. 3 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli tahvilin reel bileşik faiz yüzde 5,31 olarak kaydedildi. 10 yıl vadeli sabit kuponlu tahvilin bileşik faiz yüzde 30,74 oldu.

UsdTry  35,01 0,13%	EurTry  36,79 0,03%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  43,21 -0,42	10 Yıllık Gösterge Tahvil  30,06 -0,37	BIST100  10.011 0,14%
--	--	--	---	--

Usd/TL:

Bugün FED toplantısı sonuçlanacak. Piyasadaki beklenti 25 baz puan faiz indirimi yönünde şekilleniyor. 25 puanlık faiz kararı alınması halinde FED 2024 yılında toplamda 100 baz puanlık faiz indirimine gitmiş olacak. Bundan sonraki süreçte 2025 FED, Trump politikalarını görmek isteyebilir. 2025 faiz indirim patikasında vites küçültülmesi halinde dolar talebi güçlü kalabilir.

Bugün FED kararı manşeti oluşturuyor haftanın geri kalanında, 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, piyasa, 26 Aralık TCMB toplantıya odaklanmış durumda. TCMB'nin aralık ayında sınırlı ve ölçülü faiz indirimine gidebileceğini düşünüyoruz. Faiz indirim beklentilerinde piyasa da netlik oluşmamış durumda 100-250 baz puan aralığında beklentiler şekilleniyor. TCMB enflasyonla mücadelede faiz indirim adımını atsa bile süreci kademeli şekilde ilerletmek isteyeceğini düşünüyoruz.

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:

Dün Hazine, 1,47 milyar liralık kira sertifikası ihracı gerçekleştirdi. Hazine Aralık ayı iç borçlanma programına iki tahvile devam etti ve 18,6 milyar TL borçlanma gerçekleştirdi. 3 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli tahvilin reel bileşik faiz yüzde 5,31 olarak kaydedildi. 10 yıl vadeli sabit kuponlu tahvilin bileşik faiz yüzde 30,74 oldu.

TCMB'nin 26 Aralıkta ilk faiz indirim adımını atması bekleniyor. Bunun için alan oluşturulduğunu düşünüyoruz. Bir taraftan borçlanma takvimi devam ederken diğer taraftan TCMB kararı öncesi son pozisyonlanmalar tamamlanıyor. Genel olarak 26 Aralık tahvil yatırımcısı enflasyonda düşüş ve buna bağlı olarak politika faizinin düşüşüne geçmesini bekliyor. Şu ana kadar pozisyon alım iştahı çok sınırlı kaldı. Dün bir miktar tahvil tarafına talep geldiği görüldü.

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

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla 42 baz puan düşüş ile %43,21 ve 37 baz puan düşüş ile %30,06 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

9,900 seviyesini kısa vadeli trend desteği olarak izliyoruz... Endekste geçtiğimiz hafta 10,250 seviyesinden başlayan ara realizasyon eğilimi etkisini sürdürüyor. Salı gününü zayıf seyrin ardından % 0.14 oranında değer artışıyla 10,011 puandan tamamlayan piyasada, seans içi geri çekilmelerde 9,900 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izlemeyi sürdürüyoruz. Endekste 10,250 seviyesinden oluşan geri çekilmeyi, şu aşamada 9,900 üzerinde ara bir realizasyon eğilimi olarak değerlendiriyoruz. İlk etapta 9,900 üzerinde dengelenme çabasının hakim olacağı piyasada, bu seviye altındaki hareketlerin ise endekste 5 Kasım tarihinde başlayan kısa vadeli yükseliş trendinin tamamlanma riskini beraberinde getirecektir. Bu durumda 9,750 ve 9,500 risklerinin gündeme gelebileceğinin göz önünde bulundurulmasını öneriyoruz. Yukarı ataklarda ise 10,150 seviyesini ilk önemli direnç noktası olarak izliyoruz. Endeksin yukarı ataklarında yeniden güç kazanabilmesi için 10,150 ara direncinin aşılması gerekiyor. Böyle bir gelişme ise ara düzeltme trendinin ardından 10,250 ve 10,500 seviyelerini gündeme getirecektir.

EurUsd ↓ 1,0498 -0,08%	GbpUsd ↑ 1,2696 0,15%	ONS Altın \$ ↓ 2.644 -0,26%	CDS 5Y ↑ 251 2	ABD 10 Yıllık ↓ 4,40 -0,01
----------------------------------	---------------------------------	---------------------------------------	--------------------------	--------------------------------------

Eur/Usd:

Piyasaların odak noktası dün başlayan ve bugün sona erecek FED toplantısında olacak. 2025 yılına ait enflasyon, istihdam, büyümedeki revizyonlar ve noktasal grafiklerde FED üyelerinin beklentileri açıklanacak.

Mevcut durumda 25 baz puan faiz indirimi neredeyse kesin bir şekilde piyasa tarafından fiyatlanmış durumda. Yeni fiyatlamalar için 2025 yılı beklentileri (FED projeksiyonu) ve toplantı sonunda Başkan Powell'in sunumu önemli olacak. Şahin tonda faiz indirimi yapılması durumunda piyasa risk iştahında baskılanma görebiliriz. Şahin tutum dolar talebini de artırabilir. Tersi durumda ise paritede ilkten yukarı yönlü tepki hareketi oluşabilir. Ana yönün seyrini Trump'ın korumacı politikalarının netleşmesi gerektiğini düşünüyoruz.

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.

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 fiyatlama devam edebilir.**

Bu sabah 1,05 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 seyir** izleyebilir. FED kararı sonrası hareket olabilir.

Gbp/Usd:

Bugün İngiltere enflasyon verisini karşılayacağız. Ücret artışlarının devam etmesi BOE'den faiz indirim beklentilerinin azalmasına neden olurken bugün açıklanacak İngiltere TÜFE verisi ana çerçeveyi çizebilir.

Yarın, BOE'nin politika faizini değiştirmesi beklenmiyor. BOE'den önce bugün, FED toplantı kararı açıklanacak. Sözlü yönlendirme önemli olacak. BOE ise görece güvercin kalabilir. **Dolar Endeksinde teknik olarak 105.5-107,3 seviyesi arasında fiyatlama devam edebilir.**

Bu sabah 1,27 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. FED kararı sonrası hareket olabilir.

Altın:

Jeopolitik haber akışında yaşanan yavaşlama, altın fiyatlarının makro veriler ve FED faiz indirim beklentilerine olan duyarlılığını artırmış görünüyor. Bugün sonlanacak FED FOMC toplantısı bu açıdan hareketlilik yaratabilir.

2024 yılının ikinci yarısında büyük merkez bankalarından senkronize faiz indirimleri görüldü. 2025 yılında da faiz indirimlerinin aynı hızda olmasa da devam etmesini bekliyoruz. FED faiz indirim patikasına dair ilk beklentiler bugün sonlanacak FOMC toplantısında açıklanacak. Tahminler veri bazlı toplantıdan toplantıya değişiklik gösterebilir, revizyon yapılabilir.

Aralık ayı yılın son toplantısı olması ve 2025 yılı için ilk beklentilerin açıklanması açısından önemli. Sonrasında Trump'ın korumacı politikaları ve bunun enflasyonist etkileri ön planda olacak.

Bugün, FED faiz kararından ziyade, FED'in rehberliği (karar metni, projeksiyonlar, Powell'in konuşması) önemli olacak. Bu 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 2.648 Usd seviyesindeki ons altında 2.645 ve 2.620 Usd seviyeleri gün içi destek, 2.675 ve 2.715 Usd seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay seyir** izleyebilir. FED kararı sonrası hareket olabilir.

Eurobond:

Dişarında, 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. Bugün FED faiz kararı açıklanacak 25 baz puan fiyatlar içerisinde, 2025 yılı tahminleri ise tahvil faizlerinin yönü konusunda belirleyici olabilir.

İç tarafta, son enflasyon verisi biraz soru işareti yaratsa da faiz indirim beklentisi korunuyor. Aralık ayında indirim olup olmayacağı hala 'kesin' 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 251 ile günü tamamladı. Eurobondlar sınırlı negatif hareket etti. Birim fiyatlar, kısalarda -7 ile -2 cent; orta vadelerde -20 ile -15 cent; uzunlarda -20 ile -13 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 4,55%, 6,83% ve 7,97 oldu.

- 10:00 İngiltere'de kasım ayı enflasyon verileri açıklanacak
- 16:30 ABD - Konut Başlangıçları (beklenti: %-1.2 önceki: %-0.5)
- 16:30 ABD - Konut İzinleri beklenti: %1.2 önceki: %-3.1)
- 22:00 Fed FOMC Toplantısı (beklenti: %4.25-%4.50 önceki: %4.50-%4.75)
- 22:30 Fed Başkanı Powell basın toplantısı

		17 Ara 2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Pariteler	Usd/TL	35.01	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95	5.29
	Eur/TL	36.79	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67	6.06
	Eur/Usd	1.0498	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.1218	1.146
	Gbp/Usd	1.2696	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.3246	1.275
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	43.21	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78	19.73
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	30.06	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21	16.48
	Türkiye CDS (baz puan)	251	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	BİST - 100 Endeksi	10.011	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144	913
	Dow Jones Endeksi	43.450	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538	23.327
	Nasdaq Endeksi	20.109	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973	6.635
	S&P Endeksi	6.051	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231	2.507
	DAX	20.246	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249	10.559
Emtia	Altın (TL)	2.976	1.960	1.097	781	454	290	218
	Altın (Usd)	2.644	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518	1.282
	Gümüş (TL)	34.19	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	18.5	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	-5.1	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1	-4.5
	Gbp/Usd	-0.5	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1	-5.6
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	353	2971	-1273	774	318	-795	633
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	331	1692	-1449	1142	69	-427	474
	Türkiye CDS (baz puan)	-33	-228	-52	261	21	-80	194
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	53	-2	237	60	0	-100	-77
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	34.0	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4	-20.9
	Dow Jones Endeksi	15.3	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3	-5.6
	Nasdaq Endeksi	34.0	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2	-4.1
	S&P Endeksi	26.9	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9	-6.2
	DAX	20.9	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5	-18.3
Emtia	Altın (TL)	51.8	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1	37.3
	Altın (Usd)	28.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4	-1.6
	Gümüş (TL)	51.2	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8	27.5
	Gümüş (Usd)	27.7	-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.