

Avrupa ile Rusya arasındaki 5 yıllık doğalgaz temin anlaşması sona erdi. Yılın son günü Rusya'nın doğalgaz akışını yavaşlattığı belirtildi. Sonrasında ise Ukrayna'nın ise gaz akışını tamamen durdurduğu ifade ediliyor.

Enerjinin temini, sürekliliği ve maliyeti kritik konular. Bu noktada Avrupa, pandemi sırasındaki global enerji arz sorunu sonrasında Şubat 2022 tarihi itibari ile yeni evreye girdi. Rusya'nın Ukrayna'ya saldırması Avrupa'yı enerji açmazı ile baş başa bıraktı. Rusya'dan temin edilen enerjinin temin rotası başka coğrafyalara kaydı. Enerjinin temininde yol-yöntem-tür değiştirilerek sürekliliği sağlama çabası sergilendi. Ancak maliyet artışı ile Avrupa'nın rekabetçiliği zayıfladı. Enerji sorunu ekonomik yavaşlamada ve enflasyon artışında pay sahibi oldu.

Geldiğimiz noktada, Avrupa'nın Rusya'ya bağımlılığı bitmiş değil, azalmış durumda. Gaz akışının birden kesilmesi zaten zayıf olan Avrupa ekonomisi hakkında endişeleri artırıyor. Bölge merkez bankası olan ECB enflasyonda belli bir kazanım elde ettikten sonra gevşek para politikasına geçiş yapmıştı. Ekonomik aktiviteyi desteklemek ana amacı olarak ifade edilebilir. Son haber denklemin çözümünü daha karmaşık hale getirebilir.

Tam da bu noktada Rusya sorununu hızla çözeceğini söyleyen Trump ismi daha kritik hale geliyor. ABD'nin müttefiki olan Avrupa, Rusya konusunda doğrudan zarar görüyor. Rusya sorununun çözülmesi Avrupa için en kötünün geride kaldığı anlamı taşıyabilir. Enerji temininden başlayarak geleceğe dair bugüne göre daha iyimser olunabilir.

Trump etkisi, ekonomik ve siyasi alanda hissedilebilir. Ülkeler, paktlar yeni denge noktalarına gidebilir. Piyasa için de yeni denge noktaları oluşabilir. Varlık sınıfları farklı tepkiler verebilir ve tepkiler süreç içinde evrilebilir. Trump 2. dönemine hazırlanırken 2025 başından itibaren farklı bir yıl olabilir.

Dolar Endeksi son dönemdeki sıkışmasını yukarı yönde kırmayı test ediyor. Endeks, Trump beklentisi-algısı ile biraz daha yukarı meyil içinde olabilir. Ne kadar yükseleceğini ise Trump'ın aksiyonları belirleyebilir (110, 115). ABD tahvil faizleri için de benzer durum geçerli. Riskli varlıklar ise güçlü dolar- yüksek tahvil faizlerinden hazzetmeyebilir. Ekonomiyi canlandıracağı sinyali veren Trump ile ekonominin temposunu kontrol etmeye çalışan FED ikilem oluşturuyor. Yatırımcılar şu ana kadar Trump'tan yana fiyatlama yaptı. Ancak ikilem daha fazla dikkat çekebilir. 2025'in ilk temel fiyatlama argümanı bu olabilir.

Piyasaların tatil modunu bugün itibari ile geride bırakacağını düşünüyoruz. Piyasaya katılım ve işlem hacmi artabilir. Bugün batı dünyasında (ABD, AB, Almanya, İngiltere) imalat PMI verileri, yarın ise ABD ISM imalat verileri açıklanacak. PMI verileri hem ülke bazında trendi görmemize hem de ülkeler arası mukayeseyi yapmamıza imkan verecek.

Bu sabah açıklanan Çin Caixin imalat PMI verisi beklentilerin altında kaldı ama son 3 ayda ardışık 50 seviyesinin üzerinde kalmayı başardı. Diğer yandan ülke yönetiminin büyümeyi teşvik etmek, talebi artırmak için kamu maaş yaptığı belirtiliyor.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı karışık. ABD vadeliileri yüzde +0,2-0,5 aralığında alıcılı. Asya'da ise Çin 1,05% eksi, Hong Kong %1,4 satıcılı. Japonya bugün ve yarın kapalı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,57, Dolar Endeksi 108,45, ons altın 2.633 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, TCMB faiz indirim döngüsünün seyri enflasyonun seyrine bağlı. Yarın açıklanacak Aralık ayı TÜFE verisi kritik veri. Aylık artışın %1,60 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 Ocak ayında 225,4 milyar TL itfa karşılığı, 293,8 milyar TL fonlama sağlayacak. Kasım ayı sonundaki programda 224 milyar TL iftaya karşılık, 289 milyar TL fonlama öngörülmüştü. Salı günü açıklanan yeni tutarlar çok sınırlı değişimine işaret ediyor.

UsdTry  35,38 0,12%	EurTry  36,75 -0,14%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  40,56 0,05	10 Yıllık Gösterge Tahvil  28,78 -0,42	BIST100  9.831 -0,60%
--	---	---	---	--

Usd/TL:

Dolar Endeksi son günlerdeki 108,15-107,8 sıkışmasını yukarı yönde terk ediyor. Bu sabah 108,45 civarında işlem geçiyor.

İşlem hacminin yavaş yavaş artmasını bekliyoruz. 20 Ocak Trump'ın işbaşı yapacağı tarih. Az süre kaldı. Fiyatlamalarda Trump faktörü etkin. Zamanla Trump faktörünün fiyatlara daha fazla dahil olacağı kanaatindeyiz.

Dolar Endeksi 107-107,5 bölgesinin üzerinde fiyatlanmaya devam ediyor. Usd gücünü koruyabilir. Biraz daha artırabilir. **107-107,5 bölgesinin üstünde ilk etapta 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. Yarın Aralık ayı TÜFE verisi açıklanacak. Piyasa beklentisi yıl kapanışının 45,20% olması yönünde (Aralık ayı artışı %1,60).

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 35,38 civarında işlem görüyor. Aşağıda 35,00 ve 34,50; yukarıda 35,50 ve 36,00 öne çıkan teknik seviyeler.

TL Tahvil/Bono:

Hazine, Ocak ayında 225,4 milyar TL itfa karşılığı, 293,8 milyar TL fonlama sağlayacak. Kasım ayı sonundaki programda 224 milyar TL itfaya karşılık, 289 milyar TL fonlama öngörülmüştü. Salı günü açıklanan yeni tutarlar çok sınırlı değişime işaret ediyor.

Aralık faiz indirimi ile aşağı gelen tahvil faizleri, yarın açıklanacak Aralık TÜFE verisini bekliyor. Eğer enflasyona dair olumlu algı kuvvetlenirse tahvil faizleri aşağı meylini sürdürebilir. Aksi halde düzeltme hareketi görebiliriz.

Piyasanın beklentisi aylık yüzde 1,60 artış olacağı yönünde, yıllık oranın 45,20 olması bekleniyor.

Globalde, piyasalar Trump'ı bekleme eğiliminde. ABD'de ise ekonominin kondisyonu ve enflasyondaki direnç FED'in hızını azaltmasını gerekli kıldı. **ABD tahvil faizleri yükselişlerini sürdürüyor.**

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla 5 baz puan artış ile %40,56 ve 42 baz puan artış ile %28,78 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

BIST-100 endeksinde yukarı hareketin ilk önemli destek noktası olarak 9,750 seviyesini izliyoruz.

Bu hafta yeni yıl tatili nedeni ile işlem hacimlerinin düşük kalması bekleniyor. Veri gündemi ise yoğun değil. Yılın son işlem gününe girerken ABD hisselerinde düşüş dördüncü güne taşındı. S&P 500 ve Nasdaq 100 Salı gününü sırasıyla %0,43 ve %0,9 düşüşle kapadı. İki endeks son dokuz işlem gününde üçüncü kez %2'ye yakın üzeri kayıp yaşamış oldu. Yatırımcılar ABD Merkez Bankası'nın faizleri ölçülü şekilde düşürmesi beklenen 2025'e odaklanırken piyasada 2025 yılında 37 baz puan faiz indirimi ve bir sonraki faiz indiriminin Haziran'da gerçekleşeceği fiyatlanıyor. Dolar endeksi Trump fiyatlamaları ile yukarı baskı altında kalmaya devam ederken ABD 10 yıllık tahvil faizi Salı iki baz puan yükseldi.

EurUsd ↓ 1,0361 -0,50%	GbpUsd ↓ 1,2523 -0,28%	ONS Altın \$ ↑ 2.634 0,99%	CDS 5Y ↑ 263 4	ABD 10 Yıllık ↑ 4,57 0,03
----------------------------------	----------------------------------	--------------------------------------	--------------------------	-------------------------------------

Eur/Usd:

Piyasaların Dolara olan talebi, meylî sürüyor. Yatırımcılar yeni Trump dönemine hazırlanıyor.

Şu an Trump'a dair algı fiyatlanıyor. 20 Ocak sonrası ise Trump ve ekibinin aksiyonları fiyatlanacak.

Avrupa yeni yıla enerji temin problemi ile başlıyor. Rusya'dan temin edilen doğalgaz akışının kesildiği speküle ediliyor. Halihazırda zayıf görünüm sergileyen Avrupa için iyi haber değil. **Enerjinin sürekliliği ve maliyeti** kritik 2 başlık.

Dolar Endeksi, son dönemdeki sıkışmasını yukarı yönde kırmayı test ediyor. Endeks 108,45 civarında işlem görüyor.

Bugün batı dünyasının imalat PMI verileri, yarın ABD ISM imalat endeksi açıklanacak.

Bugünden itibaren piyasaya katılımın artacağını, işlem hacminin normalleşeceğini düşünüyoruz.

Piyasa neyi fiyatlayacak sorusunun cevabını ise ABD-AB ekonomik dengesizliği, FED-ECB faiz ve tutum farklılığı, son olarak ise elbette Trump faktörünü. 20 Ocak göreve başlama tarihi. 2025 kemerlerin bağlı olması gereken bir yıl algısı yaratıyor.

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

Bu sabah 1,037 seviyesindeki paritede 1,035 ve 1,027 seviyeleri gün içi destek; 1,04 ve 1,047 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyir izleyebilir.

Gbp/Usd:

Gbp, Eur'ya göre biraz daha güçlü. Önümüzdeki günlerde Trump faktörünün daha net ve etkili şekilde fiyatlanmasını bekliyoruz. Trump etkisi merkez bankalarının açıklamalarında bir şekilde yer buluyor. Buna BOE de dahil. Yılın ilk kısmında Usd güçlü olacağı sinyalini veriyor.

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

Bu sabah 1,253 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:

Yeni yılın ilk işlem gününe Avrupa enerji temin sorunu ile başlıyoruz. Rusya'nın doğalgaz akışını yavaşlattığı, Ukrayna'nın ise gaz transferi için yeni bir anlaşma istemediği ifade ediliyor. Jeopolitik belirsizlik altın için 'iyi' haber. Altın hafif yükselişe güne başlıyor.

Ana resimde ise altın kısa vadede talep görmeyebilir. Ekonomik ve jeopolitik yapı alıcıları iştahlandırmıyor. Orta vade ise görünüm daha olumlu. Trump'ın yaratacağı dalga boyu altın için de belirleyici olabilir.

50 günlük ortalama 2.658 Usd, 100 günlük ortalama 2.621 Usd, 200 günlük ortalama 2.488 Usd seviyesinde. Teknik sıkışma bandı ise 2.590-2.710 Usd aralığında. Piyasa fiyatı ise 2.633 Usd civarında. Bu hafta 100 günlük ortalama civarında işlem göreceğini düşünüyoruz. Sonrasında ise aşağı risk biraz daha avantajlı olabilir. Trump odaklı fiyatlama görebiliriz.

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

Bu sabah 2.633 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 - sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, ABD 10 yıllık tahvil faizi güne yüzde 4,56 seviyesinde başlıyor. Faizlerde yukarı seyrin devamı ve beraberinde Dolar Endeksinin güçlenmesi 2025 başında riskli varlıkları rahatsız edebilir. Kritik seviye %4,50 üzeri fiyatlamalar yukarı isteğin devam etmesine neden olabilir. Tahvil faizi ise temkinli FED'den ve Trump bilinmezliğinden yukarı meylî gösteriyor.

İç tarafta, Merkez Bankası politika faiz kararından sonra gözler yarın 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 263 ile günü tamamladı. Eurobondlar illikit idi.

- Japonya'da finansal piyasalar işleme kapalı olacak
- 10:00 Türkiye imalat PMI verileri açıklanacak
- 14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (27 Aralık)
- 16:30 ABD - Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları

		2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Pariteler	Usd/TL	35,38	29,55	18,71	13,40	7,44	5,95	5,29
	Eur/TL	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67	6,06
	Eur/Usd	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,1218	1,146
	Gbp/Usd	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,3676	1,3246	1,275
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	40,56	39,68	9,97	22,70	14,96	11,78	19,73
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	28,78	26,75	9,83	24,32	12,90	12,21	16,48
	Türkiye CDS (baz puan)	263	284	512	564	303	282	362
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4,58	3,86	3,88	1,51	0,92	0,92	1,92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144	913
	Dow Jones Endeksi	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538	23.327
	Nasdaq Endeksi	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973	6.635
	S&P Endeksi	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231	2.507
	DAX	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249	10.559
Emtia	Altın (TL)	2.984	1.960	1.097	781	454	290	218
	Altın (Usd)	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518	1.282
	Gümüş (TL)	32,86	22,62	14,39	9,93	6,31	3,42	2,63
	Gümüş (Usd)	28,9	23,8	23,9	23,3	26,4	17,9	15,5
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	19,7	57,9	39,6	80,3	25,0	12,4	389,0
	Eur/TL	12,2	63,3	32,5	66,0	36,4	10,0	33,3
	Eur/Usd	-6,3	3,4	-6,0	-6,9	8,8	-2,1	-4,5
	Gbp/Usd	-1,9	5,7	-10,8	-1,0	3,2	-2,1	-5,6
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	88	2971	-1273	774	318	-795	633
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	203	1692	-1449	1142	69	-427	474
	Türkiye CDS (baz puan)	-21	-228	-52	261	21	-80	194
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	71	-2	237	60	0	-100	-77
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1	25,4	-20,9
	Dow Jones Endeksi	12,9	13,7	-8,8	18,7	7,2	22,3	-5,6
	Nasdaq Endeksi	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6	35,2	-4,1
	S&P Endeksi	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3	28,9	-6,2
	DAX	18,8	20,3	-12,3	15,8	3,5	25,5	-18,3
Emtia	Altın (TL)	52,3	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)	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6	29,8	27,5
	Gümüş (Usd)	21,4	-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.