

Global piyasalarda FED toplantısı ve sonrası yapılan açıklamaların etkileri devam ediyor. FED Çarşamba günü sonlanan toplantısında piyasa beklentilerine paralel politika faizinde 25 baz puan indirmeye gitti. Bu beklenen ve fiyatlara yansımış bir hareketti. Yılda 4 defa açıkladığı ekonomik beklenti ve nokta grafiklerde yaşanan görünüm ise oldukça şahindi.

FED'in ileriye dönük politika projeksiyonlarında politika yapıcıların 2025 için sadece iki indirim öngördüğü ve enflasyonun 2027'ye kadar (önceki beklentileri 2026'ya kadardı) yüzde 2 hedefine döneceğini düşünmedikleri ortaya çıktı. FED yetkililerinin noktasal grafikte enflasyonun aksine işsizlik ve büyümeye dair iyimser beklentiler ortaya koyması, **istihdam piyasası riskinin** artık ana risk olarak görülmediğini gösterdi.

FED toplantısında eylül ayında açıklanan projeksiyonlar ile aralık ayında açıklanan projeksiyonlar arasında çok fark olduğu görülüyor. ABD tarafından gelen son makro veriler enflasyonla yapılan mücadelenin hızı yavaşlarsa da devam ettiğini gösteriyor. Toplantılar arasında oluşan bu farklılık için makro verilerin bu beklenti değişimini anlatmaya yetmediğini düşünüyoruz. Beklentilerin arasında yaşanan farkın **Trump politikaları** olduğunu anlıyoruz. Özellikle korumacı politikalarda gümrük vergilerinin artırılması, vergi indirimleri gibi planlar üyelerin endişeleri artırmışa benziyor.

FED'in toplantı sonrasında 2025 yılına dair beklentiler de elini açıklamasının ardından ABD finansallarında bir süre daha risk iştahında baskılanma görülebilir. Bundan sonraki dönemde ise esas fiyatlanacak unsur -Trump faktörü olacaktır.

Dün, ABD ekonomisinde üçüncü çeyrek nihai büyüme oranı açıklandı. ABD yılın üçüncü çeyreğinde yüzde 3,1 büyüme kaydetti. Beklenti büyümenin yüzde 2,8 olacağı yönündeydi.

**Haftanın kapanışını bugün açıklanacak ABD kişisel tüketim harcamaları endeksi (PCE) verisi tayin edebilir.** Eğer çekirdek veri beklentilerin altında gelirse FED temkinliliğinin etkisi azalabilir. Verinin yüksek gelmesi halinde ise temkinli FED fiyatlamasını biraz daha satın almak için bir sebep daha ortaya çıkmış olabilir. FED'in son tahminlerinde hem manşet hem çekirdek tarafta PCE verisinde yukarı yönlü revizeye gitmesi açıklanacak olan veriyi daha da önemli hale getirdiğini düşünüyoruz.

**Avrupa tarafında,** İngiltere Merkez Bankası (BoE) politika faizini beklentiler doğrultusunda yüzde 4,75'te sabit tuttu. Almanya'da bu ay için eksi 23,1 puan olarak ölçülen Tüketici Güven Endeksi, Ocak ayı için 1,8 puan artışla eksi 21,3 puana yükselmesine rağmen artan siyasi belirsizlikle düşük seviyede kalmaya devam etti.

**Asya tarafında,** dün Japonya Merkez Bankası (BoJ), piyasa beklentilerine paralel olarak politika faizini yüzde 0,25 seviyesinde sabit bıraktı. Metinde Tüketici Fiyat Endeksi'ndeki (TÜFE) yıllık artış oranının son dönemde yüzde 2,0-2,5 aralığında gerçekleştiği hatırlatılarak, hizmet fiyatlarının ücret artışları gibi faktörlere bağlı olarak ılımlı şekilde artmaya devam ettiği vurgulandı. Faiz kararının ertelenmesi, Tokyo Menkul Kıymetler (NIKKEI) endeksinin yukarı yönlü hareketini destekleyebilir.

**Bu sabah global piyasalarda risk iştahı çoğunlukla negatif.** ABD vadelieleri %0,20-0,60 aralığında eksi. Asya piyasalarında Çin %0,3, Hong Kong %0,1 artı, Japonya %0,1 civarında eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,56, Dolar Endeksi 108,4, ons altın 2.599 Usd civarında işlem görüyor.

**İç tarafta,** Doların dünyada rezerv para olması nedeniyle FED faiz kararı ve temposu gelişmekte olan ülkelerin döviz kuru, enflasyon vs gibi makro ekonomik göstergelerini de direkt ya da dolaylı etkileme potansiyeline sahip. FED'in 2025 yılında gevşeme patikasında temkinli bir duruşa geçeceği görülüyor. Dolar Endeksi (DXY) artan dolar talebi ile güçlü duruşuna devam ediyor. Dolar talebinin güçlü olması, gelişmekte olan piyasalarda finansal koşulları sıkı tutmaya devam edebilir. Global tarafta duruş değişikliği, 26 Aralık'ta TCMB tarafında yapılması beklenen faiz indiriminin derecesini etkileyebilir. Piyasa da genel beklenti 100-250 baz puan aralığında yoğunlaşıyor.

Dün Türk-İş asgari ücret talebini 29 bin 583 TL olarak açıkladı.

<b>UsdTry</b>  35,16 0,33%	<b>EurTry</b>  36,46 -0,16%	<b>2 Yıllık Gösterge Tahvil</b>  43,50 0,23	<b>10 Yıllık Gösterge Tahvil</b>  30,27 0,12	<b>BIST100</b>  9.765 -1,52%
--	---	---	--	--

## Usd/TL:

FED temkinli olacağı sinyalini verdiği son toplantının etkileri devam ediyor. 2025 yılına ait üyelerin faiz indirim beklentilerini yayınladığı nokta grafikte, beklentilerin törpülenmesi risk iştahı açısından olumsuz olurken dolar talebinin gücünü korumasına neden oluyor.

Açıklanan beklentilerde Trump faktörü nedeniyle 2025'da faiz indirimi temposunu azaltacağı öne çıkıyor. Görevi 20 Ocakta devralacak Trump'ın ise ön görülen yol haritasına ne cevap vereceği ise önemli olabilir. 2025 yılında FED-Trump arasında fikir birliğinin oluşmasını şimdilik zor olduğunu düşünüyoruz.

Dolar Endeksi 107-107,5 bölgesinin üzerinde fiyatlama devam ediyor. Usd gücünü koruyabilir. Biraz daha artırabilir. **107-107,5 bölgesinin üstünde 110 seviyesine erişmek isteyebilir.** Bugün açıklanacak ABD PCE ve çekirdek PCE verileri haftanın kapanışını tayin edecekler.

**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 ve ekonomi ekibinin uyguladığı politikalar ışığında TCMB rezervleri kuvvetlenmeye devam ediyor. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) brüt rezervleri 13 Aralık haftasında 163,4 milyar dolara yükseldi.

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 35,15 civarında işlem görüyor. Aşağıda 34,70 ve 34,50; yukarıda 35,50 ve 36,00 öne çıkan teknik seviyeler.

## TL Tahvil/Bono:

TCMB'nin 26 Aralıkta ilk faiz indirim adımını atması bekleniyor. Bunun için alan oluştuğunu 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 yılına dair FED görüşünü açıkladı. Temkinli olmayı tercih etti. Trump politikalarının ekonomiye olan etkisi anlaşılması bekleniyor. Uygulamak istediği tarifelere gelecek misillemeler, ticaret savaşları riskini ve ekonomik bozulmaları gündeme taşıyabilir. **ABD tahvil faizleri yükselişlerini sürdürüyor.**

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla 23 baz puan artış ile %43,50 ve 12 baz puan artış ile %30,27 seviyesinde tamamladı.

## Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

9,900 trend desteğinin kırılmasıyla satış baskısı artıyor... Endekste 10,250 hedef direnç noktasında başlayan satış baskısı etkisini sürdürüyor. Bu kapsamda 5 Kasım tarihinde başlayan kısa vadeli yükseliş hareketinin trend desteği olarak izlediğimiz 9,900 seviyesinin dün aşağı kırıldığını gözlemliyoruz.

Böylece devam eden satış baskısının ardından perşembe gününü -%1.52 oranında değer kaybıyla 9,765 puandan tamamlayan piyasada, güne zayıf bir seyirle başlanacağını düşünüyoruz. Endekste satış baskısı 9,900 trend desteğinin aşağı kırılmasıyla bir alt destek olarak izlediğimiz 9,750 seviyesi üzerinde ilk etapta dengelenmeye çalışacaktır. 9,750 altındaki olası hareketlerin ise 9,500 ve 9,350 desteklerinin test edilme riskini sürdürebileceğini göz önünde bulunduruyoruz.

Seans içi yukarı ataklarda ise 9,900 seviyesini artık ilk önemli direnç noktası olarak izliyoruz. Endeksin devam eden aşağı hareket içerisinde tepki yükselişi oluşturabilmesi için 9,900 direncinin aşılması gerekiyor.

<b>EurUsd</b> ↓ 1,0358 -0,28%	<b>GbpUsd</b> ↓ 1,2480 -0,90%	<b>ONS Altın \$</b> ↓ 2.597 -0,57%	<b>CDS 5Y</b> ↑ 254 2	<b>ABD 10 Yıllık</b> ↑ 4,56 0,05
----------------------------------	----------------------------------	---------------------------------------	--------------------------	-------------------------------------

## Eur/Usd:

Çarşamba günü FED toplantı karar setinde üyelerin 2025 yılı için beklentileri açıklandı. Eylül ayındaki tahminde FED üyeleri 2025'te 100 baz puan indirim öngörmüşlerdi. Yeni faiz indirim tahminini 50 baz puan olarak revize ettiler.

Piyasa fiyatlaması Usd lehine oluyor. Dolar Endeksi 107-107,5 bölgesinin üstüne çıktı. Kasım ayı ortalarında test ettiği seviyelere erişti. 107,5 seviyesinin üzerinde baskı devam edebilir. 110 civarını hedef olarak tayin edebilir.

Parite fiyatlamaların dinamiğinde FED faiz indirim patikasının hızı ve derecesi, Avrupa Merkez Bankası faiz indirim patikası ve Cumhuriyetçilerin ajandası (Trump politikaları) önemli. Mevcut dinamikler de ara ara tepki çabaları olsa bile dolar lehine görünüm devam edebilir.

Bugün ABD kişisel tüketim harcamaları endeksi (PCE) ve çekirdek PCE verileri gibi verileri açıklanacak. PCE haftanın kapanışını tayin edebilir. Beklenti altı gelmesi halinde Usd biraz aşağıda haftaya kapatabilir.

Bu sabah 1,036 seviyesindeki paritede 1,035 ve 1,03 seviyeleri gün içi destek; 1,04 ve 1,044 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite yatay-sınırlı negatif seyir izleyebilir. ABD PCE verisi sonrası hareket artabilir.

## Gbp/Usd:

İngiltere'de Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) kasımda yıllık bazda yüzde 2,6 ile beklentilere paralel artarken, Nisan 2024'ten beri kaydedilen en yüksek seviyeye çıktı. Enflasyonda görülen katılık nedeniyle dün sonuçlanan faiz kararında, İngiltere Merkez Bankası politika faizini beklentiler doğrultusunda yüzde 4,75'te sabit tuttu.

**Dolar Endeksinde teknik olarak 105.5-107,3 aralığını üzerine çıktı. 110 kapısı aralandı.** Yarın açıklanacak ABD PCE verisi Usd açısından kritik.

Bu sabah 1,248 seviyesinde bulunan paritede 1,245 ve 1,24 seviyeleri gün içi destek; 1,255 ve 1,265 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite yatay-sınırlı negatif seyir izleyebilir. ABD PCE verisi sonrası hareket artabilir.

## Altın:

FED'in şahin faiz indirim kararı sonrasında değerli metalde satışlar görüldü. FED'in 2025 yılı projeksiyonlarında beklentilerin altında faiz indirimi ön görmesi ve makro veriler de yukarı yönlü revizeler satışların görülmesinde etkili oldu. Kıymetli madenleri olumsuz etkileyen diğer faktör ise jeopolitik risklerin birkaç ay öncesine görece azalmış olması.

Jeopolitik tarafta zayıflayan haber akışı makro veri ve FED politikalarına olan hassasiyeti artırmış görülmüyor. Gevşeme adımlarının enflasyon endişeleri ile ertelenmesi, altın talebinin azalmasına neden oluyor.

Dün, ABD ekonomisinde üçüncü çeyrek nihai büyüme oranı açıklandı. ABD yılın üçüncü çeyreğinde yüzde 3,1 büyüme kaydetti. Beklenti büyümenin yüzde 2,8 olacağı yönündeydi. ABD ekonomisinin beklenenden güçlü durumda olması, altın fiyatlarında görülen tepki hareketinin sınırlı kalmasına neden oldu.

Bugün açıklanacak ABD kişisel tüketim harcamaları endeksi düşük (beklenti altı) gelirse hafta yükseliş eğilimi ile tamamlanabilir. **Teknik olarak, 2.615 Usd altında fiyatlamalar satış baskısının kısa vade de devam etmesine neden olabilir.**

Bu sabah 2.599 Usd seviyesindeki ons altında 2.590 ve 2.575 Usd seviyeleri gün içi destek, 2.630 ve 2.650 Usd seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite yatay-sınırlı negatif seyir izleyebilir. ABD PCE verisi sonrası hareket artabilir.

## Eurobond:

**Dışarıda**, FED ABD ekonomisinin canlı olmasına ve enflasyonun tepki kaydetmesine, Trump faktörüne yanıt verdi. Trump'ın uygulayacağı politikaların enflasyonist etkiler barındırması FED'in temkinli duruşa geçmesine neden oluyor. Enflasyonun artma endişeleri ise tahvil yatırımcısının iştahını baskılıyor. ABD 10 yıllık faizi %4,50 seviyesi üstüne yerleşmesi yukarı isteğin devam etmesine neden olabilir.

Bugün açıklanacak ABD PCE verisi enflasyon sorunu hakkında yeni sinyal olacak ve haftanın kapanışını belirleyecek.

**İç tarafta**, TCMB faiz kararı bekleniyor. Normalleşmeye dair umutlar korunuyor. Program somut sonuç ürettikçe lokal varlıklar olumlu ayrışabilir. Aksi halde dış gelişmeler fiyatlara daha fazla dahil olabilir. FED kararı ve ABD tahvil faizlerinin yükselişe devam etme isteği iç tarafta baskı görülmesine neden olabilir.

5Y CDS son 5 yılın en düşük seviyelerinde işlem görmeyi sürdürüyor. Türkiye 5 yıllık CDS 254 ile günü tamamladı.

- 02:30 *Japonya kasım ayı tüketici enflasyonu verileri açıklanacak*
- 10:00 *TCMB Beklenti Anketi (önceki: %27.20)*
- 16:30 *ABD - Çekirdek PCE (beklenti: %2.9 önceki: %2.8)*

		19 Ara 2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Pariteler	Usd/TL	35.16	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95	5.29
	Eur/TL	36.46	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67	6.06
	Eur/Usd	1.0358	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.1218	1.146
	Gbp/Usd	1.2480	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.3246	1.275
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	43.50	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78	19.73
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	30.27	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21	16.48
	Türkiye CDS (baz puan)	254	284	512	564	303	282	362
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.56	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92	1.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	9.765	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144	913
	Dow Jones Endeksi	42.342	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538	23.327
	Nasdaq Endeksi	19.373	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973	6.635
	S&P Endeksi	5.867	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231	2.507
	DAX	19.970	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249	10.559
Emtia	Altın (TL)	2.936	1.960	1.097	781	454	290	218
	Altın (Usd)	2.597	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518	1.282
	Gümüş (TL)	32.78	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42	2.63
	Gümüş (Usd)	29.0	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9	15.5
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	19.0	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4	389.0
	Eur/TL	11.6	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	-2.1	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1	-5.6
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	382	2971	-1273	774	318	-795	633
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	352	1692	-1449	1142	69	-427	474
	Türkiye CDS (baz puan)	-30	-228	-52	261	21	-80	194
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	70	-2	237	60	0	-100	-77
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	30.7	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4	-20.9
	Dow Jones Endeksi	12.3	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3	-5.6
	Nasdaq Endeksi	29.1	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2	-4.1
	S&P Endeksi	23.0	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9	-6.2
	DAX	19.2	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5	-18.3
Emtia	Altın (TL)	49.8	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1	37.3
	Altın (Usd)	25.9	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4	-1.6
	Gümüş (TL)	45.0	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8	27.5
	Gümüş (Usd)	21.9	-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, yayımlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.