

Önceki gün açıklanan ABD tüketici enflasyon verisi hem manşet hem çekirdek tarafta beklentilere paralel ABD'de TÜFE kasım ayında yüzde 0,3, yıllık bazda yüzde 2,7 arttı. Enerji ve gıda fiyatlarının dışında tutulduğu çekirdek enflasyon kasımında yüzde 0,3, yıllık bazda yüzde 3,3 ile beklentiler doğrultusunda artış kaydetti. **Özellikle barınma maliyetlerinde görülen yavaşlama** ise dikkat çekti.

Gelen son ABD TÜFE verisinin 18 Aralık tarihinde gerçekleşecek olan olağan FED toplantısı öncesinde 25 baz puan faiz indirimi destekler nitelikte olduğunu düşünüyoruz. Zira vadeli kontratlarda piyasa aralık ayı faiz indirimine yüzde 98 ihtimal tanıyor.

Aralık ayında FED tarafından 25 baz puan faiz indirimi yapılırsa 2024 yılını toplamda 100 baz puan faiz indirimi ile kapatacağız. Piyasalar açısından bundan sonraki süreçte asıl önemli konu 2025 faiz indirim patikası olacak. Biz 2025 yılının en azından ilk çeyreğinde FED'in temkinli bir duruş sergileyeceğini düşünüyoruz. Trump'ın korumacı politikalarının derecesi netleşmeden erken bir karar almak istemeyeceklerdir. Makro veri tarafında istihdam ve çekirdek TÜFE de yaşanan katılık ta yakından takip edilecek başat konular olacaktır.

Son konuşmalarında FED Başkanı Powell faiz indirimlerinde aceleci olunmasını gerektirecek bir durum görmediklerini belirtmesini de 2025 yılı için önceden piyasaları hazırlamak için atılmış bir adım olduğunu düşünüyoruz.

Makro tarafta dün açıklanan ABD'de üretici fiyatları kasım ayında yüzde 0,4 ile beklentilerin üzerinde arttı(beklenti 0,2). ABD'de işsizlik maaşı başvuruları ise 7 Aralık ile biten haftada 242 binle beklentilerin üzerinde gerçekleşti. İşsizlik maaşı başvuruları son 8 haftanın en yüksekinde gerçekleşti.

Avrupa Merkez Bankası dün açıkladığı faiz kararında sürpriz yapmadı. Avrupa Merkez Bankası gösterge faiz oranını beklentilere paralel çeyrek puan indirerek yüzde 3'e çekti. ECB böylece art arda üçüncü toplantıda faizi indirdi. Tahminlerinde değişikliğe giden ECB, 2025 büyüme tahminini yüzde 1,3'ten yüzde 1,1'e çekti. 2025 enflasyon tahmini yüzde 2,2'den yüzde 2,1'e çekildi. 2026'da enflasyonun yüzde 1,9 olması bekleniyor.

**Bu sabah global piyasalarda risk iştahı negatif.** ABD vadeli yatay. Asya piyasalarında Çin %1,5 artı, Hong Kong %1,7, Japonya %1,2 civarında eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,32, Dolar Endeksi 107,2, ons altın 2.688 Usd civarında işlem görüyor.

**İç tarafta,** sıkı duruşun temel metrikleri üzerindeki etkileri ortaya çıkıyor. Dün açıklanan Merkez Bankası verilerine göre cari denge ekim ayında 1,88 milyar dolarla beklentilerin üzerinde fazla verdi. Cari dengede 5 yıl sonra ilk kez 5 ay üs üste fazla görüldü. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) brüt rezervleri 6 Aralık haftasında 159,4 milyar dolara yükseldi.

Ekonomide ortodoks politikaların uygulanmaya başlamasının ardından, enflasyona yönelik risklerin de dengeli bir şekilde yönetildiği görülüyor. Başlaması beklenen faiz indirim adımlarında sürecin kademeli olarak ilerletileceğini düşünüyoruz. Makro veri tarafında somut kazanımların görülmesi faiz indirim patikasının bundan sonraki süreçte hızını belirleyici ana unsur olabilir.

<b>UsdTry</b>  34,95 0,24%	<b>EurTry</b>  36,62 -0,32%	<b>2 Yıllık Gösterge Tahvil</b>  43,44 -0,09	<b>10 Yıllık Gösterge Tahvil</b>  30,55 0,09	<b>BIST100</b>  10.059 0,00%
--	---	--	--	--

## Usd/TL:

ABD TÜFE verisi manşette ve çekirdekte beklentilere paralel geldi. Dün açıklanan ABD ÜFE verisi ise beklentilerin üzerinde geldi. Son makro veriler ışığında piyasalar FED aralık ayı toplantısında 25 baz puan faiz indirimini neredeyse kesin gözüyle bakıyor. Haftaya gerçekleşecek olan FOMC toplantısında, FED 2025 yılı beklentileri ve faiz indirim temposu hakkında ip uçları piyasalar tarafından yakından takip edilecek.

Dolar Endeksini 105,5 seviyesi üstünde tutunmayı sağlamlaştırıyor. ABD 105.5 seviyesi üzerinde dolar talebinin gücünü korumasını bekliyoruz.

Teknik olarak Dolar Endeksi (DXY) 105,5 seviyesi üstünde kalıcılık sağladı. **105,5 üstünde dolar talebi güçlü duruşuna devam edebilir.**

**İç tarafta**, ekonomide ortodoks politikaların uygulanmaya başlamasının ardından, enflasyona yönelik risklerin de dengeli bir şekilde yönetildiği görülüyor. Enflasyon ile TCMB faizi arasındaki fark faiz indirimini için imkan yaratıyor. Piyasada faiz indirimini zamanı ve miktarına dair fikir birliği olmasa da Aralık ayında faiz indirimini bekleniyor, fiyatlanıyor.

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 34,95 civarında işlem görüyor. Aşağıda 34,50 ve 34,00; yukarıda 35,00 ve 35,50 öne çıkan teknik seviyeler.

## TL Tahvil/Bono:

Piyasa, 26 Aralık'ta TCMB'nin faiz indirmesini bekliyor. Yurt içerisinde perakende satış hacmi ekim ayında aylık yüzde 0,2 oranında artış kaydetmesi, yıllık artışın ise yüzde 15 düzeyinde artması talebin canlı olduğunu gösteriyor. Sanayi üretiminin ise daralma bölgesinde olması arz tarafının desteklenmesini gerektirebilir. TCMB aralık ayı toplantısında faiz indirim adımı atabilir.

Yatırımcılar, enflasyon düşüşünü ve buna bağlı olarak TCMB'nin faiz indirimini bekliyor. Kasım ayı TÜFE verisi bir miktar soru işaretleri yaratsa da piyasa Aralık'ta faiz indirimini oluru görüşünü koruyor. Ancak indirimi sınırlı olabilir. İndirimin Ocak ayına kayma ihtimali de göz ardı edilmemeli. Tahvil yatırımcısı, indirimin başlamasını ve indirimin patikasını merak ediyor. Patika, tahvil verim eğrisinin şekillenmesini sağlayacak.

**Globalde**, ABD TÜFE beklentilere paralel gelirken, dün açıklanan ABD ÜFE verişi beklenti üstünde gelerek üretim maliyetinin arttığını gösterdi. Yüksek seyir tüketici fiyat endeksi üzerinde baskı yaratabilir. Veri sonrası ABD 10 yıllık tahvil faizi %1 artarak 4,31 seviyesine yaklaştı.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla 9 baz puan azalış %43,44 ve 9 baz puan yükseliş ile %30,55 seviyesinde tamamladı.

## Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Satış baskısı 10,000 desteğinde dengeleme çabasında... Endekste kısa vadeli yükseliş trendi içerisinde ilk önemli direnç noktası olarak izlediğimiz 10,250 seviyesinden oluşan realizasyon eğilimi, 10,000 hedef desteği üzerinde dengeleme çabasında hareketleniyor. Perşembe gününü bu dengeleme çabasının ardından bir önceki seviye olan 10,058 puandan tamamlayan piyasada, seans içi geri çekilmelerde 10,000 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izlemeyi sürdürüyoruz. Endekste 10,250 seviyesinden oluşan geri çekilmeyi, şu aşamada ara bir realizasyon eğilimi olarak değerlendiriyoruz. İlk etapta 10,000 üzerinde dengeleme çabasının hakim olacağı piyasada, bu seviye altındaki hareketlerde ise 9,750 seviyesini kısa vadeli ana trend desteği olarak izliyoruz. Dolayısıyla 9,750 seviyesine kadar oluşabilecek bir geri çekilmeyi düzeltme hareketi olarak alıp, yükseliş trendinin devam potansiyeli korunacaktır. Bu kapsamda İlk önemli direnç olarak izlediğimiz 10,250 seviyesinin aşılabilmesi halinde ise \$ bazlı grafiklerde de önemli bir direnç bölgesi olarak aldığımız 300\$ (10,446) seviyesinin hedeflenebileceğini düşünüyoruz.

<b>EurUsd</b> ↓ 1,0465 -0,35%	<b>GbpUsd</b> ↓ 1,2666 -0,77%	<b>ONS Altın \$</b> ↓ 2.690 -0,62%	<b>CDS 5Y</b> → 246 0	<b>ABD 10 Yıllık</b> ↑ 4,33 0,05
----------------------------------	----------------------------------	---------------------------------------	--------------------------	-------------------------------------

## Eur/Usd:

Dün Avrupa Merkez Bankası (ECB) gösterge faiz oranını beklentilere paralel çeyrek puan indirerek yüzde 3'e çekti. ECB böylece art arda üçüncü toplantıda faizi indirdi. ECB aldığı kararla kontrollü güvercin duruşunu sürdürmeye devam ediyor.

Makro tarafta dün açıklanan ABD'de üretici fiyatları kasım ayında yüzde 0,4 ile beklentilerin üzerinde arttı (beklenti 0,2). Gelen veri ABD ekonomisinde canlılığı devam ettiğine işaret etti. Diğer taraftan ABD'de işsizlik maaşı başvuruları 7 Aralık ile biten haftada 242 binle beklentilerin üzerinde gerçekleşti. İşsizlik maaşı başvuruları son 8 haftanın en yükseğinde gerçekleşmesi ise piyasaları tedirgin eden bir veri oldu. Üretici fiyatlarının beklenenden yüksek gelmesinde kasım ayında gıda fiyatlarında yaşanan artış etkili. Gıda ve enerjiyi hariç tutan çekirdek ÜFE aylık beklentilere paralel yüzde 0,2 artış gösterdi.

Veriler FED aralık ayı faiz indirim beklentisi desteklerken, 2025 yılı için Trump'ın korumacı politikalarının uygulanma derecesini önemli hale getiriyor. FED 2025 yılında Trump politikalarını görmek isteyebilir. 2025 yılının ilk çeyreğinde temkinli duruş sergileyebilir. Avrupa tarafında ise ekonomik zayıflık, siyasi belirsizlik (Almanya, Fransa) ve Trump faktöründen oluşan dinamik ile baş başa. Kontrollü faiz indirimlerine devam edebilir.

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 1,047 seviyesindeki paritede 1,043 ve 1,04 seviyeleri gün içi destek; 1,051 ve 1,058 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay seyir** izleyebilir.

## Gbp/Usd:

ABD TÜFE verisi sürpriz yapmadı, fiyatlama davranışı değişim göstermedi. FED faiz indirim beklentisi biraz daha güçlendi. Dün beklenti üstü gelen ABD ÜFE verisi de ekonomik kondisyonun ABD lehine devam ettiğini gösterdi. Avrupa Merkez Bankası dün 25 baz puan faiz indirim kararı aldı. AMB süreci temkinli ilerletmek istemesi bir miktar dolar talebinin azalmasına neden oldu.

**Dolar Endeksinde teknik olarak 105.5 -107,3 seviyesi arasında fiyatlama devam edebilir.**

Bu sabah 1,267 seviyesinde bulunan paritede 1,262 ve 1,255 seviyeleri gün içi destek; 1,271 ve 1,276 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir Bugün **yatay seyir** izleyebilir

## Altın:

18 Aralıkta FED faiz kararı açıklanacak. Piyasalarda genel görüş FED'in 25 baz puan faiz indirimine gideceği yönünde. Bu beklenti fiyatlamalara girmiş durumda. ABD TÜFE veri seti sonrasında faiz indirim için uygun koşullar oluşmuş durumda.

Piyasalar faiz indirim patikasının geleceğine ilişkin haber akışına daha hassas duruma gelebilir. Bu sebeple haftaya Çarşamba günü sonlanacak FOMC toplantısında faiz kararından çok, üyelerin 2025 faiz indirim beklentilerini ön plana getirebilir. Ocak ayının başında görevi devralacak Başkan Trump'ın politikaları ise ana çerçeveyi çizebilir. Yatırımcıların FED toplantısı öncesinde bir miktar kar satışı yaptığı gözleniyor. 2.720 Usd seviyesi kısa dönem için eşik seviyenin üstü kalamayan altın fiyatlarında dün 2.680 Usd seviyelerine çekilme yaşandı.

Orta vadede ise Trump politikaları, FED faiz indirim temposu ve jeopolitik riskler fiyat dinamiklerini oluşturan konular olmaya devam edecek diye düşünüyoruz.

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 2.688 Usd seviyesindeki ons altında 2.650 ve 2.635 Usd seviyeleri gün içi destek, 2.720 ve 2.760 Usd seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay-sınırlı pozitif seyir** izleyebilir.

## Eurobond:

ABD ÜFE verisi beklentilerin üstünde geldi. ABD 10 yıllık tahvil faizi ise hafta başında başladığı yükseliş eğilimini sürdürdü. Cuma gününü 4,15% ile tamamlamıştı, bu sabah 4,30% civarında. Yaklaşan 'FED faiz indirim' beklentisinden çok FED'in orta vadeli patikasının belirsizliğine odaklanıldığını düşünüyoruz. Çatı faktör ise Trump.

**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 seviyesine indi.

Türkiye 5 yıllık CDS 246 ile günü tamamladı. Eurobondlar karışık hareket etti. Birim fiyatlar, kısalarda +1 ile +3 cent; orta vadeliilerde -39 ile -22 cent; uzunlarda -44 ile -41 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 4,14%, 6,76% ve 7,89% oldu.

		12 Ara 2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Pariteler	Usd/TL	34.95	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95	5.29
	Eur/TL	36.62	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67	6.06
	Eur/Usd	1.0465	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.1218	1.146
	Gbp/Usd	1.2666	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.3246	1.275
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	43.44	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78	19.73
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	30.55	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21	16.48
	Türkiye CDS (baz puan)	246	284	512	564	303	282	362
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.33	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92	1.92
Hisse Senetle	BİST - 100 Endeksi	10.059	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144	913
	Dow Jones Endeksi	43.914	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538	23.327
	Nasdaq Endeksi	19.903	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	20.426	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249	10.559
Emtia	Altın (TL)	3.022	1.960	1.097	781	454	290	218
	Altın (Usd)	2.690	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518	1.282
	Gümüş (TL)	34.82	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42	2.63
	Gümüş (Usd)	31.0	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	12.0	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0	33.3
	Eur/Usd	-5.4	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1	-4.5
	Gbp/Usd	-0.7	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1	-5.6
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	376	2971	-1273	774	318	-795	633
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	380	1692	-1449	1142	69	-427	474
	Türkiye CDS (baz puan)	-38	-228	-52	261	21	-80	194
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	47	-2	237	60	0	-100	-77
Hisse Senetle	BİST - 100 Endeksi	34.7	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4	-20.9
	Dow Jones Endeksi	16.5	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3	-5.6
	Nasdaq Endeksi	32.6	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	21.9	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5	-18.3
Emtia	Altın (TL)	54.2	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1	37.3
	Altın (Usd)	30.4	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4	-1.6
	Gümüş (TL)	54.0	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8	27.5
	Gümüş (Usd)	30.2	-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.