

ABD ekonomisi genel olarak büyük oranda gücünü koruğunu sinyalliyor. Bu ayın başından beri piyasalar ve FED daha çok bu yönde algıladı. Burada işgücü ve enflasyon verileri başat roldeler ve söz konusu algıda payları büyük. Ekonominin kondisyonu hakkında zayıflama sinyali veren veriler olduğunu da belirtelim. Pür bir olumlu algı söz konusu değil. Ancak enflasyon ve iş gücü verileri manşeti oluşturuyor. Son TÜFE ve ÜFE verileri (özellikle ÜFE) ABD'de fiyat artışlarının hızlarını koruduğunu ve son aylarda hızlarının biraz arttığını işaret etti. FED yine de enflasyonun hedefe (%2) yakınsayacağı kanaatini koruyor. Madem hedefe erişimde bir sıkıntı görmüyorsa neden temkinli olmayı tercih etti diye sordüğümüzde bunun cevabı **maliye politikasına dair belirsizlikler** olabilir. Yani Trump'ın nasıl bir yönetim izleyeceğine dair kestirim yapamamanın zorluğu baz alıyor.

Bunun bir örneği ile haftaya başlıyoruz. **'Panama ya kanalın geçiş ücretlerini düşürsün ya da kanalı bize geri versin.'** Trump bu çıkışı ile az önce ifade ettiğimiz belirsizlik tanımlamasının hakkını veriyor. Panama Kanalı 1914'de ABD tarafından tamamlandı ve Başkan Jimmy Carter 1977'de imzalanan anlaşma ise 1999'da Panama'ya geri verildi. Kanal ABD tarafından yoğun olarak kullanılıyor. Son zamanlarda kuraklık-klimat değişikliği nedeniyle gemi geçişlerinde sıkıntılar ortaya çıktı. Kanalın randımanı düştü. Gemi rotalarının uzaması, yüklerin kanalın bir tarafında diğer tarafına kara yolu ile taşınması maliyetleri artırdı. Maliyet artışı enflasyon baskısı yaratıyor. Tabi konu sadece parasal-ekonomik değil. Çin de kanalı yoğun olarak kullanıyor. Üstelik kanalın iki ucundaki 5 limanın 2'si Çinli bir firmaya ait. ABD-Çin gerginliğinde Trump ikinci dönemine giriş yapıyor.

Avrupa'da ekonomik görünüm zayıf. Ücret artışlarında hız kaybı, firma faaliyetlerinde ve kar marjlarında daralma, istihdamda sıkıntılar eşliğinde enflasyonun düşüşünü sürdürmesi ve hedefe erişmesi bekleniyor. Bu resme tarife belirsizliğini de eklediğimizde yakın gelecek Avrupa için belirsiz hal alıyor. **Siyasi belirsizlikleri de eklediğimizde** Merkez bankası ECB, faiz indirimlerinin süreceğini ifade ediyor.

Çarşamba günü ABD piyasaları, Çarşamba-Perşembe Avrupa piyasaları kapalı **Global piyasalarda tatil havası ve yıl sonu sakinliği daha fazla hissedilebilir. İşlem hacminde düşüş, katılımcı sayısında azalma olağan olarak görülebilir.**

Bu hafta makro veri trafiği yoğun değil. ABD tüketici güveni, dayanıklı mal siparişleri, toptan stoklar, İngiltere 3Ç büyüme öne çıkan veriler. Ayrıca BOJ toplantı tutanakları ve başkanı Ueda'nın konuşması, TÜFE Japonya ajandasında dikkat çekenler.

Cuma günü **ABD kişisel tüketim harcamaları endeksi (PCE) beklentilerin hafif altında** geldi. Hem manşet hem çekirdek verinin yatay görünüm sergilemesi ile hava biraz yumuşadı, risk iştahı hafif arttı. Doların baskısı biraz azaldı. Yeni haftaya geçen haftaya göre daha ılımlı başlıyoruz. Tatil havası nedeniyle mevcut fiyatlama davranışı sürebilir.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı pozitif. ABD vadeliileri %0,30-0,60 aralığında artı. Asya piyasalarında Çin %0,2, Hong Kong %0,7, Japonya %0,9 civarında artı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,53, Dolar Endeksi 107,7, ons altın 2.623 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafa, kritik bir haftaya başlıyoruz. TCMB faiz kararını açıklayacak. Piyasa 100-250 baz puan aralığında indirim bekliyor. İndirim yelpazesinin genişliği dışında indirim zamanına dair de tam bir konsensüs oluşmuş değil. Yine de Aralık'ta faiz indirimi satın alınmış, fiyatlanmış durumda. Eğer indirim olmaz ise sürpriz etkisi daha fazla olabilir. Yerel varlıklar farklı reaksiyonlar verebilir (örneğin TL güçlenebilir, BIST düşebilir) . Perşembe saat 14:00'de faiz kararı açıklanacak.

Reel kesim güveni, kapasite kullanımı haftanın diğer verileri.



Usd/TL - Eur /TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry  35,19 0,08%	EurTry  36,88 1,15%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  43,45 -0,05	10 Yıllık Gösterge Tahvil  29,96 -0,31	BIST100  9.725 -0,42%
--	--	--	---	--

Usd/TL:

Bu ayın başından beri majör ABD verileri işgücü, enflasyon hakkında güçlü oldukları sinyali verdi. Dolar talebi arttı. Sürece Trump faktörü de eşlik edince Dolar buradan da destek buldu. Cuma günü açıklanan ABD kişisel tüketim harcamaları endeksi (PCE) manşet ve çekirdekte beklentilerin hafif altında geldi ve 'sorun yaratmadı'. Böylece Dolar talebi biraz azaldı.

Yeni hafta görece yoğun olmayan bir ajandaya sahip. ABD tüketicisi güveni, dayanıklı mal siparişleri öne çıkan veriler.

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

İç tarafta, son haftaların en kritik olanına başladığımızı söyleyebiliriz. Perşembe günü PPK faiz kararını açıklayacak. 100-250 baz puan aralığında indirim beklentileri speküle ediliyor. Olası indirim sembolik olsa da piyasanın satın almış olması önemli. Eğer indirim adımı gelmezse risk iştahı baskılanabilir, TL biraz güçlenebilir.

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 35,19 civarında işlem görüyor. Aşağıda 34,70 ve 34,50; yukarıda 35,50 ve 36,00 öne çıkan teknik seviyeler.

TL Tahvil/Bono:

Perşembe günü TCMB'nin faiz indirimi kararı alacağı öngörülüyor. 100-250 baz puan aralığına yayılan bir yelpaze söz konusu.

Normal şartlarda indirim beklentisi ile tahvil faizlerinde aşağı yönlü hareket olması beklenir. Gösterge tahvil faizlerine baktığımızda volatil-kararsız bir seyir olduğunu görüyoruz. Bunda enflasyona dair kanaatlerin konsensüse dönüşmemesi etkili oluyor diye düşünüyoruz. Buna paralel olarak olası TCMB faiz indiriminde zaman-miktar konusunda da farklı yaklaşımlar söz konusu. Enflasyona dair kanaatleri aşağı yön üzerinde yoğunlaştığında tahvil faizleri buna eşlik edebilir.

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 5 baz puan düşüş ile %43,45 ve 31 baz puan azalış ile %29,96 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

9,900 trend desteğinin aşağı kırılmasıyla olumsuz dönen teknik görünüm devam ediyor...

Endekste 10,250 hedef direnç noktasında başlayan aşağı hareket, kısa vadeli yükselişin trend desteği olarak izlediğimiz 9,900 seviyesini geçtiğimiz hafta aşağı kırıldığını gözlemliyoruz.

Böylece 5 Kasım tarihinde başladığı kısa vadeli yükseliş trendini tamamlayan piyasa, haftayı -%3.96 oranında değer kaybıyla 9,765 puandan tamamladı. Endekste satış baskısı 9,900 trend desteğinin aşağı kırılmasıyla bir alt destek olarak izlediğimiz 9,750/700 seviyesi üzerinde ilk etapta dengelenmeye çalışacaktır. 9,700 altındaki olası hareketlerin ise piyasada 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.



Eur/Usd - Gbp/Usd - Altın - Eurobond

EurUsd	GbpUsd	ONS Altın \$	CDS 5Y	ABD 10 Yıllık
1,0440 0,79%	1,2585 0,84%	2.625 1,09%	257 3	4,53 -0,03

Eur/Usd:

İşgücü piyasası ve enflasyon verileri ABD ekonomisi hakkında güçlü olduğu sinyali üretti. FED ise buna paralel olarak faiz indirim döngüsünü yavaşlatma yönünde pozisyon değişikliğine gitti. Değişiklikte verilerin dışında mali politikaya dair tahmin yapmanın zorluğu da pay sahibi. Trump yönetiminin nasıl bir pratiğe imza atacağı net değil. Şu ana kadar, vaatlerini konuşuluyor ve bunları ne zaman ve nasıl uygulayacağı belirsiz. Trump dönemi başlamadan hemen önce alan kazanmak için yavaşlamak iyi bir seçenek olabilir. FED de bunu yaptı.

Ekonomi yavaşlama halinde, yatırım kararları erteleniyor hatta firmalar küçülme sinyali veriyor... üstelik tarife tehditleri speküle ediliyor. Bu sebeple faiz indirmek ve indirimlerin süreceği rehberliğinde bulunmak Avrupa merkez bankası için makul bir konumlanma olarak okunabilir.

Süreç ABD doları lehine yapı oluşturuyor. Ekim ayı başından bu yana Dolar Endeksi 100 seviyesinden 108 seviyesine erişti. 3 ayda hızlı ve belirgin prim sağladı. Trump'ı dikkate aldığımızda dolar biraz daha güç kazanabilir ve bir süre daha güçlü kalabilir diye düşünüyoruz.

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. Cuma PCE verisi havayı biraz yumuşattı, yeni hafta veri trafiği yoğun değil.

Bu sabah 1,044 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-sınırlı pozitif seyir izleyebilir.

Gbp/Usd:

Cuma günü ABD PCE verisinin beklentilerin hafif altında kalması ile piyasa biraz rahatladı. Dolar Endeksi hafif gevşedi. Yeni hafta görece sakin bir ajandaya sahip. Bugün İngiltere 3Ç büyüme verisi açıklanacak (1,0%).Yıl sonu yaklaşırken piyasa mevcut seviyelerden çok uzaklaşmayabilir.

Dolar Endeksinde teknik olarak 105.5-107,3 aralığını üzerine çıktı. 110 kapısı aralandı.

Bu sabah 1,258 seviyesinde bulunan paritede 1,255 ve 1,25 seviyeleri gün içi destek; 1,264 ve 1,269 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite yatay-sınırlı pozitif seyir izleyebilir.

Altın:

Kısa vadeli resim denge çabasının sürdüğü izlenimi veriyor. Jeopolitiğin daha sakinleşmesi bekleniyor, para politikasında ise güvercin yaklaşımın temposunda farklılaşmalar görülüyor. FED hızını düşürüyor. Doların güçlenmesi, ABD tahvil faizinin yükselmesi altın için baskı anlamına geliyor.

Esas mesele Trump'ın nasıl bir yol izleyeceği. Görüntü net değil o yüzden belirli hal oluşmuyor. Fiyatlama temkinli-kararsız kalıyor.

Geçtiğimiz hafta, FED kararı öncesi oluşan baskı azaldı. Cuma günü ABD PCE verisi sorun çıkarmayınca altın kayıplarını yerine koyma çabasını sürdürdü. Yeni hafta ajanda yoğun değil. Yıl sonu yaklaştı. Sürpriz bir haber-gelişme olmaz ise mevcut seviyeler korunabilir.

Teknik olarak, 2.615 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, 2.630 ve 2.650 Usd seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün yatay-sınırlı pozitif seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, FED yavaşlaması, Trump belirsizliği iki temel konu. Trump ise bağımsız değişken. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4 seviyesinden 4,60% seviyesine kadar yükseldi. Bu sabah 4,52%. Aralık ayındaki bu hareket sonrası yukarı riski hala sıcak. %4,50 seviyesi üstüne yerleşmesi yukarı isteğin devam etmesine neden olabilir. Cuma günü ABD PCE verisi havayı biraz yumuşattı. Bu hafta ajanda yoğun değil, yılın son günlerindedir.

İç tarafta, kritik haftadayız. TCMB'nin indirim kararı alması bekleniyor. 100-250 baz puanlık indirim speküle ediliyor. **Eğer indirim kararı gelmez ise CDS olumlu etkilenebilir.** Bu anlamda diğer yerel varlıklardan ayrışabilir. **FED'in temkinli olduğu, Trump belirsizliğinin yaşandığı süreç aleyhimize global etki yaratıyor.** İç gelişmelerin güçlenmesi dış etkiyi dengelemeyi sağlayabilir.

Türkiye 5 yıllık CDS 257 ile günü tamamladı. Eurobondlar sınırlı negatif hareket etti. Birim fiyatlar, kısalarda -1 ile 0 cent; orta vadelielerde -18 ile -3 cent; uzunlarda -29 ile -28 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 4,67%, 7,04% ve 8,20 oldu.

Saat	Data	Beklenti	Önceki
10:00	İngiltere	3Ç büyüme	1,0%
16:30	ABD	Danayıklı mal siparişleri	-0,3%
16:30	ABD	Yeni konut satışları	670 bin
18:00	ABD	Tüketici güveni	113,0
			111,7

		20 Ara 2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Pariteler	Usd/TL	35.19	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95	5.29
	Eur/TL	36.88	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67	6.06
	Eur/Usd	1.0440	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.1218	1.146
	Gbp/Usd	1.2585	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.3246	1.275
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	43.45	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78	19.73
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	29.96	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21	16.48
	Türkiye CDS (baz puan)	257	284	512	564	303	282	362
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.53	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92	1.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	9.725	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144	913
	Dow Jones Endeksi	42.840	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538	23.327
	Nasdaq Endeksi	19.573	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973	6.635
	S&P Endeksi	5.931	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231	2.507
	DAX	19.885	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249	10.559
Emtia	Altın (TL)	2.971	1.960	1.097	781	454	290	218
	Altın (Usd)	2.625	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518	1.282
	Gümüş (TL)	33.57	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42	2.63
	Gümüş (Usd)	29.7	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9	15.5
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	19.1	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4	389.0
	Eur/TL	12.8	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0	33.3
	Eur/Usd	-5.6	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1	-4.5
	Gbp/Usd	-1.3	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1	-5.6
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	377	2971	-1273	774	318	-795	633
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	321	1692	-1449	1142	69	-427	474
	Türkiye CDS (baz puan)	-27	-228	-52	261	21	-80	194
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	67	-2	237	60	0	-100	-77
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	30.2	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4	-20.9
	Dow Jones Endeksi	13.7	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3	-5.6
	Nasdaq Endeksi	30.4	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2	-4.1
	S&P Endeksi	24.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9	-6.2
	DAX	18.7	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5	-18.3
Emtia	Altın (TL)	51.6	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1	37.3
	Altın (Usd)	27.3	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4	-1.6
	Gümüş (TL)	48.4	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8	27.5
	Gümüş (Usd)	24.7	-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.