

2025 başlarken piyasa Trump'ın yapacaklarına dair algıyı fiyatlıyor. 20 Ocak'tan sonra ise Trump'ın vaatlerinin pratiğe dönüşmesini fiyatlayacak.

Piyasa-yatırımcılar, bir yanda mali politikalar üzerinden ekonomiyi hızlandırma sinyali veren Trump'ı, diğer yanda ekonomiyi soğutarak enflasyonu aşağı çekmeye çalışan FED'i fiyatlıyor. Şu an iki taraftan gelen sinyaller zıt. Biri genişlemeci, biri daraltıcı.

Trump **bir anlamda mali teşvik paketi** uygulayacağını vaat ediyor. Peki piyasa mali genişlemeyi mi parasal sıkılaşmayı mı fiyatlıyor-fiyatlayacak?

Eğer, ABD ekonomisi (birkaç ay önce işgücü piyasası) istenmeyen bir yavaşlama, aşırı daralma ile karşı karşıya olsa idi ve Trump'ın vaatleri o vakit devreye girse idi FED'in dozu kaçmış olan sıkılaşmasını dengeliyor olabilir ve Trump ile FED aynı istikamette ilerliyor olurdu. Ama...

Olası daralma-resesyon riskini FED geride bırakmışa benziyor. Bu noktada Trump'ın vaatleri FED ile çok uyum göstermiyor.

ECB'den Knot, ticaret savaşı başlarsa Çin, Avrupa'ya düşük fiyattan mal satabilir dedi. Yani Çin Avrupa'ya deflasyon ihraç edebilir. Şarta bağlı ve ilginç bir mesaj. 2025'e dair ipucu veriyor.

Yine ECB'den bir açıklamayı örnek gösterelim. Bu ayın başlarında, ECB Başkan Yardımcısı Guindos ABD'nin yeni gümrük vergilerinin tetikleyeceği bir ticaret savaşının küresel ekonomi için, özellikle büyüme açısından ama aynı zamanda enflasyon açısından da son derece son derece olumsuz olacağını ve ekonomik büyümeyi önemli ölçüde etkileyeceğini ifade ediyor.

2025'e dair kestirim yapmak kolay değil. Sürpriz bir faktör ortaya çıkmaz ise **Trump'ın belirleyici olacağı** ön kabulü bugün için makul görünüyor. Belirleyici unsura dair tahmin yapmak ile tahmin sonucu örtüşmeyebilir. O yüzden 2025'in farklı olacağı tartışılmıyor. Ne kadar farklı olacağı tartışılmalı. Müstakbel ABD başkanının neyi ne zaman, ne ölçüde, nasıl yapacağına bağlı olarak konjonktür oluşacak diyebiliriz. Ilımlı olursa yatırım iklimi de ılımlı olabilir. FED ile Trump uyumsuzluğu azalabilir. Keskin bir Trump ise piyasaları ziyadesi ile rahatsız edebilir ve bu durumda FED-Trump uyumsuzluğu çokça hissedilebilir. **2025'e dair kestirim yapmak için önce Trump'a dair kestirim yapmak gerekir** diyebiliriz.

'Peki piyasa mali genişlemeyi mi parasal sıkılaşmayı mı fiyatlıyor-fiyatlayacak' sorusunu, piyasa şu an yukarıda ifade ettiğimiz çelişkiyi fiyatlamaya çalışıyor, 2025 ise Trump'a bağlı diye yanıtlayabiliriz. Şu ana kadar Trump etkisi-beklentisi ile hızla yükselen Dolar Endeksi ve ABD tahvil faizlerinin, yan etkileri ortaya çıkabilir. **Risk iştahı yılın ilk döneminde zayıf olabilir.**

Bugün düşük hacimli, az katılımlı sakin seyirli son olabilir. 2 Ocak ve 6 Ocak itibari ile 2025 fiyatlamaları ortaya çıkabilir.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı yatay. ABD vadeliileri yüzde +0,1 civarında hafif alıcılı. Asya'da ise Çin 0,05% eksi, Hong Kong %0,3 artı. Japonya kapalı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,53, Dolar Endeksi 108, ons altın 2.610 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, TCMB faiz indirim döngüsünün seyrinin enflasyonun seyrine bağlı. Bu noktada Cuma günü açıklanacak Aralık ayı TÜFE verisi ile 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 bugün Ocak ayı borçlanma programını açıklayacak.

Yeni yılın sağlık, mutluluk, başarı getirmesini dileriz.



UsdTry  35,34 0,25%	EurTry  36,80 0,16%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  40,51 -0,09	10 Yıllık Gösterge Tahvil  29,20 0,03	BIST100  9.890 -1,35%
--	--	--	--	--

Usd/TL:

Dolar Endeksi son günlerde sıkışma halinde. 108,15-107,8 aralığının dışına çıkılması hareketliliğe yol açabilir. Bu sabah aralığın üst bandına yakın.

Haftanın makro veri trafiği yoğun değil. Daha çok Trump'a yönelik hazırlık yapılmaya başlanabilir. İşlem hacminin az olması fiyat değişimlerini kolaylaştırıyor.

Trump'ın 2. dönemine az süre kaldı. Piyasanın Trump'ı daha fazla fiyatlara dahil edeceği kanaatindeyiz.

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

İç tarafta, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) faiz indirimi hamlesinden sonra faiz patikası merak konusu. İlk kritik veri-gün bu haftanın ajandasında. Cuma günü 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 35,33 civarında işlem görüyor. Aşağıda 35,00 ve 34,50; yukarıda 35,50 ve 36,00 öne çıkan teknik seviyeler.

TL Tahvil/Bono:

TCMB faiz indiriminden sonra tahvil-bono piyasası indirimi fiyatladı. İlk indirim kararından sonraki sürecin aşamalı olabileceğinden hareketle tahvil faizlerindeki düşüşün de kademeli olmasını bekliyoruz.

TCMB gibi tahvil piyasasının da enflasyonun iniş hızına göre reaksiyon vereceğini düşünüyoruz. Bu noktada Cuma günü açıklanacak Aralık TÜFE verisi kritik veri. Aylık beklenti yüzde 1,60 artış olacağı yönünde, yıllık oranın 45,20 olması bekleniyor.

Hazine, Ocak ayı borçlanma programını bugün açıklayacak (saat 17:00). Kasım ayı sonundaki programda 224 milyar TL itfaya karşılık, 289 milyar TL fonlama öngörülmüştü.

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 9 baz puan azalış ile %40,51 ve 3 baz puan artış ile %29,20 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Endekste 10,250 hedef direncinde başlayan aşağı baskının, salı günü 9,550 destek noktası üzerinde oluşturduğu yukarı hareket dün zayıfladı.

İlk önemli direnç noktası olarak izlediğimiz 9,750 seviyesinin aşılmasıyla güç kazanan yukarı hareket kapsamında, 10,250 seviyesini daha orta vadeli teknik yapı içerisinde kritik teknik nokta olarak izliyoruz. Endeksin yukarı eğiliminde orta vadeli olarak güç kazanabilmesi için 10,250 direnç noktasının aşılması gerekiyor. Böyle bir gelişme ilk etapta 10,800 olmak üzere 11,252 zirve noktasını hedefleyecek bir yükseliş penceresi açabileceğini düşünüyoruz.

Geri çekilmelerde ise 9,750 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izliyoruz. 9,750 üzerinde dengelenecek hareketlerin ise şu aşamada yükseliş eğilimini sürdürebileceğini düşünüyoruz. Bir alt noktada ana destek olarak ise 9,550/9,500 bandını alıyoruz. Şu aşamada 9,500/10,250 bandında devam edecek hareketin kırılma yönü yeni trendin başlangıcı olacaktır.

EurUsd ↓ 1,0413 -0,15%	GbpUSd ↓ 1,2558 -0,16%	ONS Altın \$ ↓ 2.609 -0,60%	CDS 5Y → 259 0	ABD 10 Yıllık ↓ 4,54 -0,09
----------------------------------	----------------------------------	---------------------------------------	--------------------------	--------------------------------------

Eur/Usd:

ECB üyesi Knot, ticaret savaşı başlarsa Çin'in Avrupa'ya daha düşük fiyattan mal satabileceğini belirtti. Bu bir anlamda Çin'in Avrupa'ya deflasyon ihraç etmesi anlamına geliyor.

Yukarıda sözler ne kadar gerçekçi tartışılır ama 2025'in farklı olacağını net olarak sinyallediğini söyleyebiliriz.

Bugün son işlem günü, perşembeden 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. 110 civarını hedef olarak tayin olabilir.

Bu sabah 1,041 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** 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. 110 kapısı aralanmış durumda.

Bu sabah 1,255 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:

Gerek ekonomik gerek jeopolitik dinamik altın için aleyhte hava yaratıyor. Kısa vadede baskı biraz sürebilir. Kaldı ki Trump dönemine az süre kaldı. Dolar güçlü ve tahvil faizleri yüksek seyredecek şeklindeki algı altın almak için acele edilmemesi gerektiğini düşündürüyor (en azından kısa vade için).

50 günlük ortalama 2.663 Usd, 100 günlük ortalama 2.618 Usd, 200 günlük ortalama 2.484 Usd seviyesinde. Teknik sıkışma bandı ise 2.590-2.710 Usd aralığında. Piyasa fiyatı ise 2.623 Usd civarında. Bu hafta 100 günlük ortalama civarında işlem göreceğini düşünüyoruz. Sonrasında ise aşağı risk biraz daha avantajlı olabilir. Trump odaklı fiyatlamaya görebiliriz.

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

Bu sabah 2.610 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-biraz zayıf** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, ABD 10 yıllık tahvil faizi güne, düne göre biraz daha aşağıda başlıyor (yüzde 4,50). 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.

İç tarafta, Merkez Bankası politika faiz kararından sonra gözler Cuma günü 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 259 ile günü tamamladı. Eurobondlar sınırlı negatif hareket etti. Birim fiyatlar, kısalarda -4 ile +3 cent; orta vadelielerde -17 ile -9 cent; uzunlarda -15 ile -11 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 4,75%, 7,11% ve 8,25 oldu.

- *Japonya'da finansal piyasalar işleme kapalı olacak*
- 10:00 TR - Dış Ticaret Dengesi
- 17:00 Hazine ve Maliye Bakanlığı Ocak-Mart iç borçlanma stratejisini açıklayacak

		30 Ara 2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Pariteler	Usd/TL	35,34	29,55	18,71	13,40	7,44	5,95	5,29
	Eur/TL	36,80	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67	6,06
	Eur/Usd	1,0413	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,1218	1,146
	Gbp/Usd	1,2558	1,2754	1,2071	1,3533	1,3676	1,3246	1,275
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	40,51	39,68	9,97	22,70	14,96	11,78	19,73
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	29,20	26,75	9,83	24,32	12,90	12,21	16,48
	Türkiye CDS (baz puan)	259	284	512	564	303	282	362
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4,54	3,86	3,88	1,51	0,92	0,92	1,92
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	9.890	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144	913
	Dow Jones Endeksi	42.574	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538	23.327
	Nasdaq Endeksi	19.487	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973	6.635
	S&P Endeksi	5.907	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)	2.964	1.960	1.097	781	454	290	218
	Altın (Usd)	2.609	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518	1.282
	Gümüş (TL)	32,94	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	19,6	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	-5,8	3,4	-6,0	-6,9	8,8	-2,1	-4,5
	Gbp/Usd	-1,5	5,7	-10,8	-1,0	3,2	-2,1	-5,6
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	83	2971	-1273	774	318	-795	633
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	245	1692	-1449	1142	69	-427	474
	Türkiye CDS (baz puan)	-25	-228	-52	261	21	-80	194
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	68	-2	237	60	0	-100	-77
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	32,4	35,6	196,6	25,8	29,1	25,4	-20,9
	Dow Jones Endeksi	13,0	13,7	-8,8	18,7	7,2	22,3	-5,6
	Nasdaq Endeksi	29,8	43,4	-33,1	21,4	43,6	35,2	-4,1
	S&P Endeksi	23,8	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)	51,2	78,7	40,4	72,0	56,4	33,1	37,3
	Altın (Usd)	26,4	13,1	-0,3	-3,7	25,2	18,4	-1,6
	Gümüş (TL)	45,6	57,2	44,9	57,4	84,6	29,8	27,5
	Gümüş (Usd)	21,8	-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.