

## ABD ENFLASYON VERİSİ KÜRESEL PİYASALARDA RİSK İŞTAHINI ARTIRDI

ABD Başkanlık Seçimleri sonrası Trump'ın galibiyeti, ek gümrük vergi tarifelerini ve göçmen politikasının enflasyonist etkilerinin endişelerini ortaya çıkartmıştı. Bu söylemler uzun vadeli enflasyon beklentilerini yükseltirken geçtiğimiz hafta tarımdışı istihdam verisinin 155k beklentisinin aksine 256k açıklanması, ABD ekonomisinin hala sıcak olduğu ve istihdam yaratmaya devam ederek büyümeyi destekleyeceği beklentileriyle birleşince uzun vadeli enflasyon beklentileri %2,6 seviyelerinden %3,3 seviyelerine yükselmesine neden oldu.

Uzun vadeli enflasyon beklentilerinin artması ve Trump'ın enflasyonist etki yaratacağı düşünülen tarifeleri FED'den gelecek faiz indirim beklentilerini azaltırken, ABD10 yıllıklar %4,8 ile yakın zamanların en yüksek seviyesine ulaşarak getiri eğrisinin dikleşmesine neden oldu (Bu süreç içinde tüm bunlar yaşanırken 2025 yılı faiz indirim beklentileri neredeyse 2026 yılına öteleni ve hatta bazı analistler faiz indiriminin aksine faiz artırımlarını konuşmaya başlayabiliriz açıklamalarında bulunmaya başladı).

Uzun vadeli enflasyon beklentilerinin artması ve ABD 10 yıllıkların yükselmesiyle riskli varlıklarda satışlar artarken, DXY'nin 110 seviyesinin üstüne çıkmasıyla (Kasım 2022'den bu yana en yüksek seviye) gelişmekte olan ülke piyasalarında satışlar derinleşti. EUR/USD 1,0178'e ve GBP/USD ise 1,2108'e geriledi. (Bu arada DXY faiz indirimlerinin başlamasından bu yana yaklaşık %10 yükseldi). Endekslerde ve kripto varlıklarda satış derinleşti.

TSİ gece saatlerinde Trump'ın ekonomi ekibinin enflasyonda yükselişe yol açmamak amacıyla gümrük tarifesi politikasında kademeli bir geçiş öngördüğünün açıklanmasıyla US 10 yıllıklar gerilerken, DXY 110 seviyesinin altına geldi, endekslerde ve kripto varlıklarda kısmi toparlanma yaşandı ve bu BIST100'e de olumlu yansıdı.

Geçtiğimiz aylara kıyasla küresel piyasalar ile korelasyonun daha yüksek olduğu bir süreç yaşıyoruz diyebiliriz. Trump'ın kademeli gümrük vergisi haberi ve ertesi gün açıklanan ABD'de üretici fiyat endeksi (ÜFE) verisinin beklenti altı (Aralık'ta yıllık %3,3 ve aylık % 0,2 arttı) açıklanmasıyla piyasalarda normalleşme ön plana çıkarken ABD TÜFE verisinin de beklentilerden iyi açıklanması ABD 10 yıllık tahvil faizlerinin 4,69 seviyesine gerilediğini gördük. ABD TÜFE öncesi 10 yıllıklar %4,8230 ile 14 ayın zirvesini test etmişti.

Aralık ayı manşet TÜFE enflasyonu %2,9 beklentilerine paralel açıklanırken, Çekirdek TÜFE enflasyonu %3,3 olan beklentilerin altında %3,2'ye geriledi. Manşet enflasyonun 3 aydır artıyor olmasına rağmen ABD Çekirdek TÜFE enflasyonunun beklenmedik şekilde %3,2'ye düşmesiyle, ABD vadeli endeksler %1,5 üstü yükselirken, Dolar endeksi hafta içi gördüğü 110 seviyesinden 108 seviyesine geriledi. EUR/USD 1,03 seviyesine yükselirken, USD/JPY %1 düşüşle 156,3 seviyesine geriledi. ABD 10 yıllıklar ise hafta içi yakın zamanların zirvesi olan %4,82 seviyesinden %4,70 seviyesine geriledi.

Beklentilerin altında açıklanan ABD ÜFE ve TÜFE verileri öncesi 2026 yılına ötelenen faiz indirim beklentileri, veriler sonrası yeniden 2025 yılında faiz indirim beklentileri yönünde yoğunlaşırken yıl içinde bir faiz indiriminden iki faiz indirime yoğunlaşılabilceği yönünde veriler ile destekleniyor. Güncel veriler ABD piyasası ve küresel piyasalar üzerindeki risk iştahını artırmakla birlikte Trump'ın 20 Ocak'ta başkanlık koltuğuna oturana kadar piyasada volatilitenin yüksek olacağını ve belirsizliklerin de riskli varlıklar üzerinde baskı oluşturma ihtimalinin yüksek olduğunu unutmamakta fayda var. (FED'in 2025 yılı ilk toplantısı 28-29 Ocak tarihinde ve bu ay faiz indirimi yapması beklenmiyor)

Küreselde yaşanan bu belirsizlikler bizi endekste kısa vadede 200 günlük hareketli ortalama olan 9490-9500 seviyelerine götürebilir. 200 GHO'nın kırılacağını düşünmemekle birlikte endekste kısa vadede küreselin etkisini hissediyor olsak da orta vadede kendi iç dinamiklerimiz önemli olmaya devam edecek.

23 Ocak Perşembe günü TCMB PPK toplantısını takip edeceğiz ve TCMB'den faiz indirimi gelmesi kısa vadeli olumlu bir etki yaratabilir piyasada. Ancak faiz indirimlerine rağmen finansal koşullardaki sıkılığın devam ediyor olması ve finansmana erişim problemleri, kur politikasının imalat sanayi üzerindeki olumsuz etkisi, dış talepteki zayıflık, önümüzdeki dönemde EUR/USD paritesinin 1 seviyesinin altına düşmesi, DXY'de yükseliş gibi birçok risk ön planda kalmaya devam edecek. Bu da faiz indiriminin piyasa üzerindeki yükselişini baskılayabilir. Önümüzdeki kısa vadede long only funds gelişini de bu senaryolarda bekleyemeyeceğimize göre kısa vadede endeksten çok bir şey beklememek gerekir. Kısa vadede 10.200-10.500 ön planda kalmaya devam eder görünüyor iyi senaryoda.