

Manşet TÜFE: Eylül 2,4, Ekim 2,6, Kasım 2,7, Aralık 2,9
Çekirdek TÜFE: Temmuz-Ağustos 3,2, Eylül-Kasım 3,3, Aralık 3,3

Kısa vadeli bu görüntü, manşette bir hareketlenme olduğunu ama çekirdek enflasyonun yatay kaldığını gösteriyor.

ÜFE'de görüntü hem TÜFE'ye göre hem kendi içinde biraz farklı.
Manşet ÜFE: Ağustos-Eylül 2,1, Ekim 2,6, Kasım 3,0, Aralık 3,3
Çekirdek ÜFE: Aralık'23 1,8, Temmuz 2,6, Eylül 3,2, Ekim 3,4, Kasım 3,5, Aralık 3,5

Çekirdek TÜFE, 2022 zirvesinden 2024 Temmuz-Ağustos'a kadar düşüş hattında ilerledi. Çekirdek ÜFE ise Aralık 2023'te bir dip gördü, sonra tepki veriyor.

Diğer yandan FED'in takip ettiği çekirdek kişisel tüketim harcamaları endeksi (çekirdek PCE) ise Haziran ayında %2,63 seviyesinde idi. Kasım ayında 2,82 seviyesine çıkmış durumda.

Piyasaların elinde iki endişe kaynağı vardı. Biri ABD enflasyonu diğeri Trump. Dün ve önceki gün açıklanan ABD enflasyon verileri enflasyon endişelerinin biraz azalmasını sağladı. Ancak yukarıda paylaştığımız görüntü enflasyonun son aylarda tepki ürettiğini düşüş hattında ilerlemeye ara verdiğini gösteriyor. Buradan hareketle son verilerdeki sınırlı iyileşme endişeleri tamamen bitirmeye yetmeyebilir.

ABD TÜFE hem manşette hem de çekirdekte piyasa beklentisinin altında geldi. Ayrıca her iki veri de önceki seviyelerinin altına indi. Önceki gün ÜFE verileri de beklentilerinden iyi gelmişti. Manşet önceki verinin üzerine çıkmış, çekirdek ise önceki veri ile aynı olmuştu. **Veriler sonrası risk iştahı üzerindeki baskı biraz azaldı.**

Enflasyon endişelerine bir sonraki verilere kadar ara verildi. Ancak gidişat Trump'a bağlı şekillenecek. Eğer Trump kendisine dair endişeleri haklı çıkarırsa hem piyasa risk iştahı azalabilir hem de enflasyon özelinde konuşacak isek yukarı risk artabilir.

Özetle, ABD enflasyon verileri risk iştahına soluklanma şansı verdi. Haftaya Trump dönemi başlayacak. Trump risk iştahının seviyesini büyük oranda belirleyebilir.

Dolar Endeksi, 2022'de ABD enflasyonu son 43 yılın zirvesinde iken 114 seviyesine erişmişti. Şimdi enflasyon çok daha aşağıda. Bu kez FED kaynaklı değil, Trump kaynaklı yukarı arayış içerisinde. Trump icraatları ile değerli para birimini ne kadar istediğini de söylemiş olacak.

Bugün ABD perakende satışlar, yarın ise Çin büyüme, perakende satışlar ve sanayi üretimi takip edilecek. Aralık ABD perakende satışlar verisinin manşette yüzde 0,6 ile önceki verinin (0,7) hafif altında gelmesi bekleniyor. Otomobil hariç verinin ise %0,5 ile önceki veriden (0,2) yıl sonu ve Noel harcamaları ile daha iyi olması bekleniyor.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı nötr. ABD vadeliileri yüzde 0-0,1 bandında yatay. Asya'da ise Çin %0,2, Hong Kong %0,8, Japonya %0,3 artı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,66, Dolar Endeksi 109,1, ons altın 2.696 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafa, normalleşme programı sürüyor, programın çıktıları somutlaşmaya devam ediyor. Genel olarak geleceği dair beklentiler olumlu. Diğer yandan globaldeki son gelişmeler (ABD enflasyonu, FED'in temkinli olması, Trump ve vaatleri) globaldeki şartları zorlaştırıyor. Dış dinamiğin bir miktar karşı rüzgar yarattığını düşünüyoruz. Bundan sonrasında Trump politikaları globali ve globalden payımıza düşeni etkileyebilir. Orta Doğu'da ateşkes sağlanması olumlu, diğer yandan Suriye'deki süreci takip ediyoruz.

Mehmet Şimşek, Londra'da yatırımcılarla bir araya geliyor. 14-17 Ocak arasında yapılacak görüşmeler yılın ilk yatırımcı buluşması niteliğinde. **Çıktılarının olumlu olacağını değerlendiriyoruz.**



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

UsdTry ↓ 35,48 -0,08%	EurTry ↑ 36,62 0,05%	2 Yıllık Gösterge Tahvil ↓ 39,85 -0,16	10 Yıllık Gösterge Tahvil ↑ 28,23 0,06	BIST100 ↑ 9.740 0,25%
---------------------------------	--------------------------------	--	--	---------------------------------

Usd/TL:

Dün beklenen veri açıklandı ve sonuç piyasanın biraz rahatlamasını sağladı. Manşet ve çekirdek TÜFE piyasa beklentisinin altında gelirken her ikisi de önceki verilerinin altına indi.

Piyasa fiyatlaması ise Dolar talebini azaltmak şeklinde oluştu. Dolar Endeksi 110 eşiğine yakın işlem görüyordu. Veri sonrası 109 civarına çekildi.

Sonuçta, enflasyon endişeleri biraz azaldı ve gözler Trump'ı takip etmeyi sürdürüyor.

Eğer Trump endişe edildiği gibi sert, yıkıcı olursa Dolar bir süre kıymetli olmaya devam edebilir. Aksi halde gücünü peyderpey azaltabilir. Tabii bu süreçte ABD makro verileri de etken olarak izlenecek.

İç tarafta, enflasyon mevcut seviyesi ile ve Ocak baz etkisi nedenleri ile TCMB'ye faiz indirimini için alan açıyor. Merkez'in bu alanı kullanıp kullanmayacağı, kullanacak ise ne kadarını kullanacağı önemli. Piyasa tahmini 23 Ocak günü 250 baz puan indirim yapılabileceği şeklinde.

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 35,48 civarında işlem görüyor. Aşağıda 35,00 ve 34,50; yukarıda 36,00 ve 36,50 öne çıkan teknik seviyeler.

TL Tahvil/Bono:

Kademeli düşüş hem enflasyon için hem TCMB faizi için tahmin edilen patika olarak öne çıkıyor. Buna bağlı olarak tahvil faizlerinin benzer yol izlemesi bekleniyor. Söz konusu yol, ara ara satışların görülebileceği ancak yarının faiz seviyesinin bugünkünden düşük olacağı bir ufku işaret ediyor.

Tahvil yatırımcısı için bir başka unsur ise düşüşün önden olup olmayacağı. Eğer düşüş geç olursa, faiz indirimleri gecikirse o vakit tahvil getirisi TL nakit faizinden çok ayrılamayabilir endişesi. Bunu aşmanın yolu ise verim eğrisinde daha uzun tarafa geçmek olarak ifade edilebilir.

Globalde, ABD TÜFE verisi sonrası piyasa biraz sakinledi. 10 yıl vadeli ABD tahvil faizi yüzde 4,66 seviyesine gevşedi. Piyasaların Trump'ı biraz daha ılımlı modda bekleyeceğini düşünüyoruz. Sonrası Trump'a bağlı.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla 16 baz puan azalış ile %39,85 ve 6 baz puan yükseliş ile %28,23 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Yükseliş denemeleri zayıf kalmayı sürdürüyor ... Geçtiğimiz hafta başlayan aşağı hareketin devam ettiği piyasada, seans içi yükseliş denemelerinin zayıf kalmayı sürdürdüğünü gözlemliyoruz.

Çarşamba gününü satışla karşılaşan yukarı atakların ardından %0.25 oranında hafif bir değer artışıyla 9,739 puandan tamamlayan BIST 100 Endeksi'nde, gün içerisinde oluşacak geri çekilmelerde, 9,650 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izliyoruz. İlk etapta 9,650 üzerinde dengelenmeye çalışacak piyasada, bu noktanın aşağı geçilmesi durumunda ise öncelikle 9,500 olmak üzere 9,250 seviyesine doğru satış baskısının devam edebileceğini göz önünde bulunduruyoruz.

Yukarı ataklarda 9,900 seviyesini ilk, 10,250 seviyesini ise kısa vadeli kritik teknik nokta olarak izlemeyi sürdürüyoruz. Endeksin yukarı eğiliminde orta vadeli olarak güç kazanabilmesi için 10,250 direnç noktasının aşılması gerekiyor. 10,250 altındaki seyrinde ise teknik yapı zayıf kalmayı sürdürecektir.

EurUsd ↓ 1,0287 -0,11%	GbpUsd ↑ 1,2226 0,20%	ONS Altın \$ ↑ 2.697 0,81%	CDS 5Y ↓ 269 -5	ABD 10 Yıllık ↓ 4,67 -0,12
----------------------------------	---------------------------------	--------------------------------------	---------------------------	--------------------------------------

Eur/Usd:

ABD TÜFE hem manşette hem de çekirdekte piyasa beklentisinin altında geldi. Ayrıca her iki veri de önceki seviyelerinin altına indi.

Önceki gün ÜFE verileri de beklentilerinden iyi gelmişti. Manşet önceki verinin üzerine çıkmış, çekirdek ise önceki veri ile aynı olmuştu.

Günün sonunda piyasa iki endişe taşıyordu. Biri enflasyon diğeri Trump endişesi idi. Enflasyon endişesinin azaldığını düşünüyoruz. Gözler Trump'ta.

Enflasyon verisi ile piyasa Dolar talebini azalttı. 110 direncini test eden Dolar Endeksi bu sabah 109 civarında işlem görüyor. Yukarı risk bitmiş değil. Eğer Trump yıkıcı şekilde ilerlemeyi tercih ederse Dolar yukarı yönde ilerleyebilir. Ancak bu, Doların daha da değerlendirilmesi anlamına gelir. Soru şu, Trump değerli para birimini tercih eder mi? Bu soruya Trump'ın vereceği yanıt piyasa fiyatlamasını büyük oranda belirleyebilir.

Bugün ABD perakende satışlar, yarın ise Çin büyüme, perakende satışlar ve sanayi üretimi takip edilecek. Aralık ABD perakende satışlar verisinin manşette yüzde 0,6 ile önceki verinin (0,7) hafif altında gelmesi bekleniyor. Otomobil hariç verinin ise %0,5 ile önceki veriden (0,2) yıl sonu ve Noel harcamaları ile daha iyi olması bekleniyor.

Dolar Endeksi, 109,2 seviyesinde. Dün sabah da bu seviyelerde idi. Bu seviyelerde Trump'ı karşılmasını bekliyoruz. Sert söylemler Trump etkisini fazlaca hissettirebilir ve 114,5-115 aralığını hedefe dönüştürebilir. İlimli Trump ise düzeltmeyi mümkün kılabilir.

Bu sabah 1,029 seviyesindeki paritede 1,027 ve 1,021 seviyeleri gün içi destek; 1,036 ve 1,043 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün paritede **yatay** seyir izleyebilir.

Gbp/Usd:

İngiltere TÜFE manşet ve çekirdekte beklentilerin ve önceki verilerin altında geldi. Benzer durum ABD tarafında da oluştu. O yüzden piyasa fiyatlaması fazla değişmedi. Dolarda tansiyon biraz düştü, daha da düşmesi için Trump'ın ilimli bir başlangıç yapmasına ihtiyaç olduğunu düşünüyoruz.

Dolar Endeksi 110 direncinden aşağıya uzaklaşıyor. Ama hala yukarı risk bizce Trump'a bağlı olarak oluşabilir. Bu senaryoda 114,5-115 bandı direnç-hedef olabilir.

Bu sabah 1,222 seviyesinde bulunan paritede 1,217 ve 1,211 seviyeleri gün içi destek; 1,225 ve 1,237 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün paritede **yatay** seyir izleyebilir

Altın:

Altın son dönemde olumlu ayrışma gösteriyor. Değerli Dolar ve yüksek tahvil faizlerine karşın altın jeopolitikten destek buldu. Dün ABD TÜFE verisi beklenenden düşük geldi ve enflasyon endişeleri azaldı. Dolar ve tahvil faizleri biraz gevşedi. Altın yukarı yönlü çabasına devam etti.

Orta Doğu'da ateşkes sağlanması bölge için olumlu gelişme. Ancak jeopolitikte farklı alanlardaki tansiyonlar sürüyor. Hatta Trump'la yeni cephe açılabilir. Güvenli liman talebi Trump'ın yaklaşımına göre şekillenecek.

Yatırımcılar bugün ABD perakende satışları, yarın ise Çin büyüme, perakende satışlar ve sanayi üretimini takip edecek. Haftaya ise Trump dönemi resmen başlayacak.

Teknik olarak altın fiyatlarında sıkışma devam ediyor. İşlem hacimleri azalıyor. 2.620-2.715 Usd aralığında devam ediyor. Kırıldığı yönde hareket sertleşebilir.

Bu sabah 2.696 Usd seviyesindeki ons altında 2.650 ve 2.600 Usd seviyeleri gün içi destek, 2.715 ve 2.730 Usd seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün paritede **yatay** seyir izleyebilir

Eurobond:

Dışarıda, ABD enflasyonunun tekrar sorun olma ihtimalinin ortaya çıkması tahvil faizlerini yukarı taşıyor. Verim eğrisine yayılan yükseliş söz konusu. Dün açıklanan ABD TÜFE verisi enflasyon endişelerini biraz azalttı. Son aylardaki artış geçici mi sorusu kıymetli. Yeni veriler düşüş hattında ilerlese tahvil faizleri sadece Trump faktörüne odaklanabilir. Şu an enflasyon tehdidi hala geçmiş değil. ABD 10 yıllık tahvil faizinin %4,50 üzerinde kalması yukarı isteğin devam etmesine neden olabilir.

İç tarafta, dışarıdaki Trump ve FED olumsuz etkisinin dengelenebilmesi için lehte haberlere ihtiyaç olduğunu düşünüyoruz. Aksi halde CDS ve eurobond faizleri sınırlı yukarı yönlü olmayı sürdürebilir. Dışarıdaki gelişmeler normalleşme programının etkilerini ve programın somutlaşma hızını yavaşlatabilir. Dün ABD TÜFE verisi ile hava biraz yumuşadı.

Türkiye 5 yıllık CDS 269 ile günü tamamladı. Eurobondlar sınırlı pozitif seyir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda -1 ile +4 cent; orta vadelielerde +50 ile +72 cent; uzunlarda +83 ile +85 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,20%, 7,27% ve 8,32 oldu.

- 14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (10 Ocak)
 15:30 ECB 11-12 Aralık faiz toplantısı tutanakları yayınlanacak
 16:30 ABD - Perakende Satışlar (beklenti: %0.5 önceki: %0.7)
 16:30 ABD - Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları

		15 Oca 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	35.48	35.38	29.95	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	36.62	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.0287	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	GBP/Usd	1.2226	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	39.85	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	28.23	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	269	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.67	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	9.740	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	43.222	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	19.511	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.950	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	20.575	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	3.077	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	2.697	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	34.98	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	30.7	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	0.3	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	-0.1	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	-0.8	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	GBP/Usd	-2.3	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-71	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-55	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	6	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	9	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	-0.9	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	1.6	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	1.0	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	1.2	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	3.3	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	3.1	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	2.8	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	6.4	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	6.1	21.4	-0.6	2.8	-11.9	47.8	15.5

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. İşbu 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.