

Trump ek gümrük tarifesi gündemi meşgul etmeye devam ediyor. Geçen hafta Trump, ABD'nin ticari ilişkilerinde karşılıklı olmayan düzenlemelere karşı kapsamlı bir planın geliştirilmesi talimatını verdiği kararı imzaladı. Karşılıklı tarifelerle ilgili çalışmaların 1 Nisan'a kadar tamamlanması planlanıyor. Ek gümrük vergileri ile ilgili adımların atıldığını görmekle birlikte uygulamaya geçmesinin ertelendiği görülüyor. Trump, Çin'e uygulayacağı yüzde 10'luk vergi dışında diğer ülkelere uygulayacağını vaat ettiği gümrük vergilerinin hiçbirini hayata geçirmemi.

ABD açıklanan son enflasyon verisinin beklentilerin üstünde gelmesi, istihdam piyasasının kondisyonunun beklenenden iyi olması enflasyon endişelerinin devam etmesini sağlıyor. Bu noktada Trump'ın uygulamak istediği kapsamlı gümrük tarifelerinin olası enflasyonist etkileri ise FED için işi zorlaştırabilir. Bu noktada Trump'ın muhatap ülkelerle uzlaşa seçeneğini ön plana alacağını düşünüyoruz.

Avrupa tarafında, Trump'ın ek gümrük tarifeleri, Rusya-Ukrayna arasında gerçekleşmesi beklenen barış görüşmeleri ve Almanya'da yapılacak olan erken seçim kritik başlıklar olarak karşımıza çıkıyor. Pazar günü Almanya'da seçim yapılacak. Anketler hükümet ve başbakan değişimini işaret ediyor. Aşırı sağ Alternatif Partinin oy oranı ise kritik bir konu olarak karşımıza çıkıyor. Son anketler yüzde 20 üzerinde oy potansiyeli taşıdığına işaret ediyor. Almanya'nın AB'den ayrılmasını savunan söylemleri bir belirsizliğin daha oluşmasına neden olabilir. Rusya-Ukrayna arasında barış görüşmelerinin ise Avrupa ve piyasalar için olumlu olacağını sürecin karmaşık yapısı nedeniyle zamana yayılacağını düşünüyoruz.

Asya tarafında, Japonya ekonomisi dördüncü çeyrekte yıllık bazda ekonomistlerin yüzde 1'lik beklentilerini aşarak yüzde 2,8 büyüdü. Geçen yıl mart ayında enflasyon endişeleri sebebiyle Japonya Merkez Bankası, 17 yıl sonra ilk kez faiz artırarak negatif faiz dönemine son vermişti. BOJ son para politikası toplantısında kısa vadeli faiz oranlarının yüzde 0,25'ten yüzde 0,5'e yükseltme kararı almıştı. Enflasyon görünümünde risklerin devam etmesi piyasaların temmuz ayında bir faiz atışı daha beklentisini korumasına neden oluyor.

Bu hafta, ekonomik ajanda kritik değil. Fiyatlamada daha çok siyasi alan etkili olabilir. Bugün ABD Empire imalat, yarın ABD konut verileri, FED tutanakları, Perşembe ABD Philadelphia FED, öncü gösterge, Cuma ABD-AB-Almanya-İngiltere imalat-hizmet PMI verileri açıklanacak. Hafta boyunca FED-ECB-BOE-BOJ'dan gelecek açıklamaları takip edeceğiz. ABD hazinesi 20 ve 30 yıl vadeli tahviller ihraç edecek.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı sınırlı pozitif. ABD vadeli yüzde 0,1-0,3 aralığında arttı. Asya'da ise Çin %0,3, Hong Kong %2,0, Japonya yüzde 0,5 arttı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,51, Dolar Endeksi 106,9, ons altın 2.904 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, Hazine ve Maliye Bakanlığı, ocak ayı bütçe gerçekleştirmelerini açıkladı. Bütçe ocak ayında 139,3 milyar lira açık verdi. Ocak ayında merkezi yönetim bütçe giderleri 1,05 trilyon TL, bütçe gelirleri 0,92 trilyon TL olarak gerçekleşti. Faiz dışı bütçe giderleri 0,89 trilyon TL ve faiz dışı fazla ise 23,8 milyar TL oldu.

Hazine dün gerçekleştirdiği 4 yıl (1029 gün) vadeli 3 ayda bir kupon ödemeli TLREF'e endeksli devlet tahvili ihalesinde, 40,4 milyar lira borçlanmaya gitti. İhalede faiz yüzde 60,21 oldu. Şubat ayı programı bugün düzenlenecek 3 yıl vadeli TÜFE ve 5 yıl vadeli sabit kıymet ihaleleri ile tamamlanacak.



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

UsdTry ↑ 36,24 0,09%	EurTry ↓ 37,94 -0,31%	2 Yıllık Gösterge Tahvil ↑ 39,52 0,16	10 Yıllık Gösterge Tahvil ↑ 28,13 0,16	BIST100 ↓ 9.836 -0,42%
--------------------------------	---------------------------------	---	--	----------------------------------

Usd/TL:

Bir yanda Trump gümrük vergilerini artırmada hızlı olmayacak algısı, diğer yandan Rusya savaşının sonlandırılması çabası. Haftaya nispeten olumlu diyebileceğimiz havada başladık.

Haftanın makro ajandası nispeten sakin. Trump tarafından gelecek haber akışı piyasalarda hareketlilik yaratabilir. Rusya - Ukrayna barış görüşmeleri gündemde yerini almaya devam edecek.

Dolar Endeksi 106,7 ile Aralık ayındaki seviyelerine geri dönmüş durumda. Trump fiyatlamaya daha fazla tesir ediyor. Yeni ABD başkanının ılımlı hale davranması Doların biraz daha zayıflamasını sağlayabilir.

Piyasaların esas parametresi ise Trump olmaya devam ediyor.

Dolar Endeksi 106,9 civarında işlem görüyor. 105,5 ve 107,3 seviyelerinde bant hareketi devam edebilir. 105,5 seviyesi altında fiyatlamalar Eur lehinde sonuç üretebilir. Dolar talebinde ana belirleyici Trump ve uygulamak istediği politikalar olacak.

İç tarafta, ocak ayı enflasyon verisinin beklentilerden yüksek gelmesi, yatırımcılarda dezenflasyon sürecinin hızının sorgulanmasına neden oluyor. Mart ayının başında açıklanacak Şubat ayı enflasyon verisi sonucu oldukça önemli olacak. Veri TCMB'nin mart ayında yapılacak PPK toplantısında alacağı faiz kararında belirleyici olabilir.

Genel çerçevede TL faizinin cazip oluşu, TL'ye avantaj sağlamaya devam ediyor. Ancak faiz indirim döngüsünün başlatılmış olması TL'nin gücünü zaman içinde kademeli şekilde azaltabilir.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 36,24 civarında işlem görüyor. Aşağıda 35,80 ve 35,50; yukarıda 36,50 ve 37,00 öne çıkan teknik seviyeler

TL Tahvil/Bono:

Hazine dün gerçekleştirdiği devlet tahvili ihalesinde, 40,4 milyar lira borçlanmaya gitti. haledede, 4 yıl (1029 gün) vadeli 3 ayda bir kupon ödemeli TLREF'e endeksli devlet tahvili yeniden ihraç edildi. İhalede dönemsel faiz yüzde 12,51 oldu. Şubat ayı programı bugün düzenlenecek 3 yıl vadeli TÜFE ve 5 yıl vadeli sabit kıymet ihaleleri ile tamamlanacak.

Ocak ayı enflasyonun beklentilerin üstünde gelmesi tahvil tarafında kar satışının gelmesine neden oldu. Yeni denge noktasına yakın olduğumuzu düşünüyoruz. Şubat ayı enflasyon verisi devam eden dezenflasyonun hızı açısından oldukça önemli olduğunu düşünüyoruz. Beklenti altı sonuç TCMB'nin faiz indirim sürecinde elini rahatlatılabilir.

Ana resimde enflasyon, politika faizi, tahvil faizi üçlemesinde trendin aşağı yönde ilerleyeceğini düşünüyoruz. Ocak enflasyonunun yüksek gelmesi tahvil faizlerinde tepki yükselişe yol açtı, piyasanın tekrar sakinleşeceğini ve dengelenme sonrasında alışların artacağını düşünüyoruz.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla 16 baz puan artış ile %39,52 ve 16 baz puan artış ile %28,13 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Endekste kısa vadeli yatay seyir etkisini sürdürüyor... Geçtiğimiz hafta oluşan aşağı hareketini ilk önemli destek noktası olarak izlediğimiz 9,750 üzerinde karşılamayı başaran piyasada, bu seviye üzerinde oluşan kısa vadeli yatay seyir etkisini sürdürüyor. Haftanın ilk işlem gününü -%0.42 oranında değer kaybıyla 9,836 puandan tamamlayan BIST 100 Endeksi'nde, seans içi yukarı ataklarda 10,000 seviyesini ilk önemli direnç noktası olarak izlemeyi sürdürüyoruz. Endeksin devam eden yatay seyir kapsamında yukarı ataklarında güç kazanabilmesi için 10,000 direncinin aşılması gerekiyor. Bu durumda 10,150/10,250 ana direnç bölgesini aşma denemelerinin oluşabileceğini düşünüyoruz. 9,750 seviyesini seans içi ilk önemli destek olarak almayı sürdüreceğimiz piyasada, bu nokta geri çekilmelerde önemini koruyacaktır. 9,750 altındaki hareketlerde 9,500 desteğinin test edilme riskinin süreceği piyasada, endeksin yukarı eğiliminde orta vadeli olarak güç kazanabilmesi için 10,150/10,250 direnç bandının aşılması gerekiyor.

EurUsd ↓ 1,0468 -0,32%	GbpUSd ↑ 1,2607 0,10%	ONS Altın \$ ↑ 2.910 0,37%	CDS 5Y ↓ 244 -9	ABD 10 Yıllık ↑ 4,51 0,03
----------------------------------	---------------------------------	--------------------------------------	---------------------------	-------------------------------------

Eur/Usd:

Bu hafta siyasi ajanda ön planda. Rusya-Ukrayna arasında barış görüşmelerinin Suudi Arabistan'da başlaması konuşuluyor. Diğer önemli başlıklar ise Trump'ın Avrupa'ya getirmeyi planladığı ek gümrük vergilerinin derecesi ve bu hafta sonuçlanacak Almanya erken seçim takvimi.

Barış görüşmelerinin karmaşık yapısı, henüz masaya oturacak tarafların netleşmemesi ve Almanya'da devam eden siyasi belirsizlik Eur'nun toparlanması önünde engel teşkil ediyor. Belirsizliklerin giderilmesi, paritede baskının azalmasına neden olabilir.

Makro tarafta ise güçlü ABD ekonomisi karşısında ,siyasi belirsizlik ve ekonomik zorluk yaşan Avrupa ekonomisi var. Mevcut koşullar Avrupa Merkez Bankası üzerinde faiz indirim baskısının artmasına neden olurken, paritenin diğer yakasında faiz indirimlerinde aceleci olmayan 'temkinli' bir FED var

Trump'ın uygulamak istediği politikalarda beklenenden yavaş davranması, barış beklentisi gibi 2 unsur Dolar endeksinin 110 seviyesinden 106 seviyesine çekilmesine neden oldu. Hareketin devamı için pozitif haber akışı desteğinin gerekli olduğunu düşünüyoruz.

Dolar Endeksi 106,8 civarında işlem görüyor. 105,5 ve 107,3 seviyeleri arasında bant hareketi devam edebilir. **105,5 seviyesi altında fiyatlamalar Eur lehinde sonuç üretebilir.**

Makro veri trafiği için çok kritik verilere sahip değil. FED tutanakları, ABD önce göstergeler, Cuma günü ise batılı ülkelerin imalat-hizmet PMI'ları açıklanacak. Ayrıca, FED-ECB-BOE yetkilileri konuşacak.

Bu sabah 1,047 seviyesindeki paritede 1,046 ve 1,04 seviyeleri gün içi destek; 1,0515 ve 1,056 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyir izleyebilir.

Altın:

Trump'ın korumacı politikalarda beklenenden yavaş ilerleyeceği ve Rusya-Ukrayna arasında barış görüşmeleri belirsizlik algısının bir nebze azalmasını sağlıyor.

ABD tarafında güçlü gelen makro veriler ve katılık gösteren enflasyon ana problem olmaya devam ediyor. Trump'ın uygulamak istediği korumacı politikalarla muhtemel enflasyonist etki barındırıyor. Trump'ın bunu gözeterek, mütekabiliyet esasına göre gümrük tarifeleri uygulama kararını zamana yayması endişelerin azalmasını sağlıyor. Rusya -Ukrayna arasında başlaması beklenen görüşme trafiği ve çabası da bir belirsizliğin bitme ümidini taşıyor.

Mevcut belirsizlik ortamında atılan adımlar ve alınacak olumlu sonuçlar altın fiyatlarında kar satışı görülmesine neden olurken, olumsuz koşullarda altın talebini beslenmeye devam edebilir.

Altında 2.900 Usd üstünde tutunma çabası görülüyor. 2.950 civarında satıcıların alıcılara göre daha iştahlı olması bir dinlenme-soluklanma dönemini beraberinde getirebilir. 2.900 Usd üzerinde kalamaması dinlenmenin derinleşmesine yol açabilir.

Bu sabah 2.904 Usd seviyesindeki ons altında 2.900 ve 2.875 Usd seviyeleri gün içi destek, 2.910 ve 2.930 Usd seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, ABD 10 yıllık tahvil faizi yüzde 4,50 seviyelerinde. Trump'ın enflasyon yaratma risk bulunuyor. O yüzden tahvil faizinde yukarı ihtimal hala geçerli. Ancak Trump beklenenden ılımlı olursa tahvil faizleri aşağı inmek için destek bulabilir.

İç tarafta, TCMB'nin riskleri işaret ederek temkinli tavır takınması enflasyonun düşüş hızına dair soru işareti yaratıyor. TCMB ayrıca Trump belirsizliği de işaret ediyor. İç ajandada şubat ayı TÜFE verisi ve mart PPK toplantısından faiz indirimi bekleniyor.

Türkiye 5 yıllık CDS 244 ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda 0 ile 0 cent; orta vadelerde -5 ile -1 cent; uzunlarda 0 ile +1 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,25%, 6,95% ve 7,97 oldu.

- *Hazine 3 yıl ve 5 yıl vadeli tahvil ihalesi düzenleyecek*
- 02:00 *Fed Gubernörü Christopher Waller konuşacak*
- 18:20 *San Francisco Fed Başkanı Mary Daly konuşacak*
- 21:00 *Fed'in Denetimden Sorumlu Başkan Yardımcısı Michael Barr konuşacak*

		17 Şub 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	36.24	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	37.94	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.0468	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.2607	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	39.52	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	28.13	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	244	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.51	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	9.836	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	44.546	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	20.027	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.115	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	22.798	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	3.391	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	2.910	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	37.70	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	32.4	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	2.4	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	3.4	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	1.0	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	0.7	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-104	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-65	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-19	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-7	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	0.1	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	4.7	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	3.7	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	4.0	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	14.5	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	13.6	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	10.9	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	14.7	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	12.0	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. 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.