

## 'İstikrarlı ve tutarlı yatırım ortamına duyulan ihtiyacı ortaya koyacağız'

diyor Güney Kore Ticaret Bakanı Ahn Duk-geun, ABD'li mevkidaşı ile bu hafta yapması beklenen görüşme öncesinde. Ayrıca ekliyor **ABD tarifelerinden muafiyet** talep edeceğiz.

**Elçiyeye zeval olmaz.** Lakin bu konuda Güney Kore yalnız değil. Çoğu ülkenin kalben isteği de bu. Ancak Trump o noktada değil. AB de listeye ekleniyor ve tarife artışı ile karşı karşıya. Güney Kore yönetimi taleplerinin karşılanmasından çok umutlu değil ki faiz indirimi kararı aldılar, 2025 büyüme tahmini yüzde 1,9'dan 1,5'e indirdiler. **Peki Trump hangi noktada?** Trump, bir şey almadan muafiyet tanımayacağını ortaya koyuyor. Kendi lehine ödünleşme istiyor.

Meksika ve Kanada tarife artışı tehdidinde karşı müzakere masasına gelmişler ve 1 ay süre kazanmışlardı. Ancak vakit doluyor ve **vergi artışı konusu tekrar ısınıyor.** Trump 1 ay öteleme kararı alınca piyasa rahatlamış ve biraz nefes alma fırsatı bulmuştu.

**Ülke ve ürün bazlı gümrük vergisi artışı-tehdidi yaklaşımı devam ediyor.** Bakır eklendi listeye, öncelikle ABD'ye ihraç edenler için sorun. Ardından tüm dünya, tüm ticaret için. Listeye şimdi ise Avrupa'nın eklenmesi bekleniyor. Otomotiv ve diğer ürünler başlığında yüzde 25 vergi geleceğini sinyalliyor ABD yönetimi. AB yetkilileri tarife artışı ilk gündeme geldiğinde karşılık vereceklerini ifade etmişlerdi. Peki mevcut koşullar bu imkanı verebilir mi? Zayıf ekonomi, NATO maliyetlerine katılma konusu, Rusya barış görüşmelerinde masada olamamak, enerji temin problemi AB politikacılarının çok şans vermeyebilir.

Gümrük vergisi tehdidinde Trump beklenenden ılımlı davranıyor algısı bir iki haftadır risk iştahına toparlanma fırsatı vermişti. **Şimdi ise sular tekrar ısınıyor. İleri, Trump yeni cephe (bakır, AB) açıyor ve Meksika-Kanada'nın 1 aylık süresi doluyor. İkincisi, ABD tüketicileri güvenlerini kaybediyor.** Cuma günü ve Salı günü gelen tüketici güven verileri belirgin düştü. Dün açıklanan konut kredisi, konut inşaat izni ve konut satış verileri de negatif bölgede kaldı. Trump'ın kamuda verimlilik sağlama isteği, kamu çalışanları üzerinde iş kaybı endişesi yaratıyor. **ABD iç gündemi de global gündem gibi hareketli. Eğer Trump iç tarafta agresif davranırsa ABD tüketicisi daha az tüketim talebinde bulunabilir.** Ekonomide yavaşlama, talep dramatik azalırsa resesyon endişeleri, bir de buna enflasyon yükselişi eşlik ederse stagflasyon endişeleri doğurabilir. Henüz bu noktalarda değiliz. **Yarın ABD kişisel tüketim harcama endeksine (PCE) geniş çerçevede ise Trump agresiflik dozuna bakacağız.** Beklenti altı PCE haftanın olumlu risk iştahıyla tamamlanmasını sağlayabilir.

NVIDA, yapay zeka ve veri merkezi talebindeki destekle beklenenden iyi kar açıkladı. Ayrıca gelecek dönüm için tahminlerini yükseltti. Piyasaya etkisi sınırlı oldu.

**Bu sabah global piyasalarda risk iştahı sınırlı negatif.** ABD vadelileri yüzde 0,1 civarında eksi. Asya'da ise Çin %0,4, Hong Kong %1,1, Japonya yüzde 0,1 civarında eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,28, Dolar Endeksi 106,6, ons altın 2.908 Usd civarında işlem görüyor.

**İç tarafta,** önümüzdeki hafta kritik. Pazartesi TÜFE, Perşembe PPK kararı açıklanacak. Sağlık sektörüne dair son düzenleme ile piyasa enflasyon beklentilerini aşağı yönde revize etti. Yüzde 3-3,5 civarı aylık artış piyasayı rahatsız etmeyebilir. Yüzde 3'ün altındaki sonuçlar ise biraz heyecan yaratabilir. Olumlu sonuca tahvil yatırımcısı reaksiyon verebilir, hisse yatırımcısı ise sektör bazlı seçici davranabilir.

Bugün yabancı yatırımcıların haftalık hisse-tahvil değişimi, yarın Hazine mart ayı borçlanma programı ve **4Ç büyüme verisi** açıklanacak.

<b>UsdTry</b> ↓ 36,46 0,00%	<b>EurTry</b> ↓ 38,19 -0,38%	<b>2 Yıllık Gösterge Tahvil</b> ↓ 38,07 -0,39	<b>10 Yıllık Gösterge Tahvil</b> ↓ 27,87 -0,02	<b>BIST100</b> ↑ 9.573 1,29%
--------------------------------	---------------------------------	--	---	---------------------------------

## Usd/TL:

Dün ABD'de açıklanan tüketici güveni son 8 ayın en düşük seviyesine inildiğini gösterdi. ABD tüketiciler Trump politikalarının etkisi altındalar. Bugün açıklanacak 4Ç büyüme verisi ve özellikle yarın açıklanacak kişisel tüketim harcamaları endeksi (PCE) kritik. Eğer PCE yüksek gelirse risk iştahı azalabilir, dolar talebi biraz artabilir.

Diğer yanda ise Trump AB'ye yönelik ek gümrük vergisi uygulamak istiyor. AB ekonomisi için ve AB-ABD ilişkisi için gündemin sıcak olduğunu söyleyebiliriz.

Sinyallerin yoğun ve karışık olduğunu görüyoruz. Bu sebeple son günlerde Dolar Endeksi fazla değişim göstermiyor. Yarın açıklanacak PCE beklentilerden saparsa hareket yaratabilir. Aksi halde hafta bu seviyelerde tamamlanabilir.

Dolar Endeksi 106,6 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**, kritik haftaya yaklaşıyoruz. Pazartesi TÜFE'yi, Perşembe PPK kararını karşılayacağız. Yüzde 3 civarı aylık artış piyasayı rahatsız etmeyebilir.

**Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor.** Bu sabah 36,46 civarında işlem görüyor. Aşağıda 35,80 ve 35,50; yukarıda 36,50 ve 37,00 öne çıkan teknik seviyeler.

## TL Tahvil/Bono:

Şubat ayı enflasyonunun yüzde 3 civarında gelmesi bekleniyor. Veri 2 küsurlu seviyelerde gelirse tahvil piyasası biraz daha iyimser fiyatlamaya yapabilir. 3 ve 3'ün üzerindeki sonuç ise fazla bir değişim yaratamayabilir. Sonrasında ise gözler PPK kararında olacak. Özetle, haftaya tahviller için de kritik olabilir.

Ana resimde ise enflasyonun düşüşü temeli oluşturuyor. Buna paralel tahvil faizlerinde de düşüş bekliyoruz. 2025 yılı iyi getiri için tahviller iyi bir seçenek olarak görünüyor.

Normalleşme programının ortaya koyacağı sonuçlar tahvil faizlerinin trendini çizebilir. Para politikası ve maliye politikası, yaz aylarında baz etkisiyle birlikte fiyat artış hızında yavaşlamanın devamını sağlayabileceğini düşünüyoruz.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla 39 baz puan azalış ile %38,07 azalış ve 2 puan artış ile %27,87 seviyesinde tamamladı.

## Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Hızlı gerilemenin ardından tepki çabaları dikkati çekiyor... Çarşamba günü alıcılı bir seyir izleyen hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi kapanışı %1,29'luk yükselişle 9,573 puandan yaptı.

Genel olarak baktığımızda, geçen hafta 9,750 desteğinin kırılmasıyla başlayan aşağı yönlü hareketin ardından 9,450 desteğine kadar gerileyen piyasada bu seviyelerden itibaren yukarı yönde toparlanma çabalarının başladığını söyleyebiliriz. Yaşanan yükselişe XBANK Endeksinin %2,52'lik artışla liderlik ettiğini görüyoruz.

Önümüzdeki sürece baktığımızda ise, dün itibarıyla başlayan toparlanma çabalarının

güçlenerek devam edebilmesi için öncelikle 9,600 bölgesinde bulunan 200 günlük üssel ortalamasının üzerinde kalıcı olabilmesi gerektiğine inanıyoruz. Böyle bir gelişme halinde de tepki denemelerinin 9,750 seviyesine doğru devam etmesi beklenebilir.

Diğer taraftan 200 günlük üssel ortalamasının üzerine doğru kalıcı hareketler yaşanmaması halinde ise, Çarşamba günü yaşanan yükselişin "tepki" karakterinde kalması ve piyasadaki baskılı seyrin devam etmesi beklenebilir

<b>EurUsd</b> ↓ 1,0474 -0,28%	<b>GbpUsd</b> ↑ 1,2662 0,09%	<b>ONS Altın \$</b> ↓ 2.914 -0,21%	<b>CDS 5Y</b> ↓ 251 -4	<b>ABD 10 Yıllık</b> ↓ 4,28 -0,05
----------------------------------	---------------------------------	---------------------------------------	---------------------------	--------------------------------------

## Eur/Usd:

Michigan tüketici güveninin ardından Salı günü açıklanan tüketici güveni de beklentilerin belirgin altında kaldı. Hatta Haziran'dan bu yana en zayıf veri oldu. **Dolar için negatif.**

Trump, AB'ye yüzde 25 gümrük vergisi uygulamaya hazırlanıyor. İçerik ise otomotiv ve diğer ürünleri kapsayacak. **Eur için negatif.**

Gümrük vergisi artışı ilk gündeme geldiğinde AB yetkilileri karşılıklı vermektan bahsetmişlerdi. Bakalım mevcut koşullar (zayıf ekonomi, enerji temin problemi, NATO maliyetlerine katlanma, Rusya barış görüşmelerinde masada olamamak) AB politikacılarının ne kadar alan tanyacak.

Haber akışı iki yönlü geliyor ve parite mevcut seviyelerinden fazla uzaklaşmasa da hafif zayıflıyor. Bugün açıklanacak ABD 4Ç büyüme verisi ve **özellikle yarın açıklanacak kişisel tüketim harcamaları endeksi (PCE) kritik.** Eğer PCE yüksek gelirse risk iştahı azalabilir, dolar talebi biraz artabilir. İyimser senaryoda ise düşen enflasyon ile dolar talebi azalabilir (Eur biraz rahatlayabilir). Beklentiler dahilinde sonuç ise paritenin haftayı mevcut seviyelerde tamamlamasını sağlayabilir.

**PCE'nin manşette yüzde 2,6'dan 2,5'e, çekirdeğin ise yüzde 2,8'den 2,6'ya inmesi bekleniyor. Böylece Eylül'den beri süren artış yönlü hareket güç kaybedebilir. Aksi halde yükselişin sürmesi (beklenti üstü veri) enflasyon endişelerini artırabilir.**

Dolar Endeksi 106,6 civarında işlem görüyor. 105,5 ve 107,3 seviyeleri arasında bant hareketi devam edebilir. **105,5 seviyesi altında fiyatlamalar Eur lehinde sonuç üretebilir.**

Bu sabah 1,047 seviyesindeki paritede 1,046 ve 1,042 seviyeleri gün içi destek; 1,053 ve 1,058 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyir izleyebilir.

## Altın:

Ana resimde jeopolitikte azalma, Trump'ın görece daha yavaş ilerlemesi güvenli liman talebi ihtiyacını azaltıyor. Dolardaki zayıflama ve ABD tahvil faizlerindeki düşüşe rağmen altın düşüyor. Ayrıca ons fiyatının 3 bin Usd gibi bir seviyeye erişmiş olması da yükselişi sorgulattı. Altın 3 bin Usd üzerine çıkabilecek gücü bulamadı.

Yarın açıklanacak ABD kişisel tüketim harcamaları (PCE) haftanın kapanış seviyesini belirleyebilir. Enflasyon kaygıları artarsa altın biraz talep görebilir.

Altında 2.950 Usd civarında satıcıların alıcılara göre daha iştahlı olması bir dinlenme-soluklanma dönemini beraberinde getiriyor. 2.900 Usd yakın destek noktası olarak takip edilebilir.

Bu sabah 2.908 Usd seviyesindeki ons altında 2.900 ve 2.870 Usd seviyeleri gün içi destek, 2.935 ve 2.950 Usd seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyir izleyebilir.

## Eurobond:

**Dışarıda,** ABD tüketicileri geri çekildiklerini sinyalliyorlar. Daha aza güvende hissettiklerini gösteriyorlar. Bu halin talebi olumsuz etkileyebileceğini düşünürsek ABD tahvil faizleri düşüşünü sürdürebilir sonucuna ulaşıyoruz. Talebin azalması enflasyonun düşüşe de katkı sunabilir. Karşı cephede ise Trump'ın enflasyon yaratma riski bulunduğunu ekleyelim. Şu an tahvil faizi düşüşü biraz daha önde. Yarın açıklanacak ABD PCE verisini önemsiyoruz. İlimli veri ile tahvil faizleri haftayı düşük seviyede kapatabilir.

**İç tarafta,** enflasyon trendi ana konu olmayı sürdürüyor. Yüksek ocak ayı verisi sonrası gözler şubat verisinde ve veriye bağlı olarak Mart PPK'sında. Olumlu sonuç piyasayı rahatlatır. Piyasa yüzde 3-3,5 civarında veriyi satın almış durumda. 3'ün altı heyecan yaratabilir.

Türkiye 5 yıllık CDS 251 ile günü tamamladı. Eurobondlar sınırlı pozitif seyir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda -6 ile +3 cent; orta vadelielerde -3 ile +8 cent; uzunlarda +26 ile +27 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,42%, 6,90% ve 7,87 oldu.

- 10:00 TR - Dış Ticaret Dengesi  
 14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (21 Şubat)  
 16:30 ABD - Dayanıklı Tüketim Mal Siparişleri (beklenti: %0.8 önceki: %-1.2)  
 16:30 ABD - 4Ç GSYİH revize (beklenti: %2.3 önceki: %2.3)

		26 Şub 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	36,46	35,38	29,55	18,71	13,40	7,44	5,95
	Eur/TL	38,19	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67
	Eur/Usd	1,0474	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,122
	Gbp/Usd	1,2662	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,3676	1,325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	38,07	40,56	39,68	9,97	22,70	14,96	11,78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	27,87	28,78	26,75	9,83	24,32	12,90	12,21
	Türkiye CDS (baz puan)	251	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4,28	4,58	3,86	3,88	1,51	0,92	0,92
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	9.573	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	43.433	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	19.075	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.956	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	22.794	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	3.416	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	2.914	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	37,35	32,86	22,62	14,39	9,93	6,31	3,42
	Gümüş (Usd)	31,9	28,9	23,8	23,9	23,3	26,4	17,9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	3,1	19,7	57,9	39,6	80,3	25,0	12,4
	Eur/TL	4,1	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	1,2	-1,9	5,7	-10,8	-1,0	3,2	-2,1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-249	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-91	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-12	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-30	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	-2,6	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1	25,4
	Dow Jones Endeksi	2,1	12,9	13,7	-8,8	18,7	7,2	22,3
	Nasdaq Endeksi	-1,2	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6	35,2
	S&P Endeksi	1,3	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)	14,5	52,3	78,7	40,4	72,0	56,4	33,1
	Altın (Usd)	11,1	27,2	13,1	-0,3	-3,7	25,2	18,4
	Gümüş (TL)	13,6	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6	29,8
	Gümüş (Usd)	10,2	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.