

Elon Musk önceki gün ilk kabine toplantısında 'Şu anda sadece ulusal borcun faizi bile Savunma Bakanlığı harcamalarını aşiyor. Savunma Bakanlığına çok para harcadık ama **faize** bir trilyon dolardan fazla para harcıyoruz. Böyle devam ederse ülke fiilen iflas edecek.' açıklamasında bulundu. Cumhuriyetçilerin ajandasında tasarruf tedbirlerini artırmak (kamu harcamalarını kısmak, devlet kaynaklarını verimli kullanımı sağlamaya yönelik bir dizi hamle) bulunuyor. Bunun için Hükümet Verimliliği Bakanlığı kurularak ilk adım atılmıştı.

ABD ekonomisinin beklenenden güçlü durumda olması ve enflasyon görünümünde devam eden katılık FED'in 'temkinli' bir duruş sergilemesine neden oluyor. Şu anda ABD'nin federal borç stoku 34 trilyon doları aşmış durumda ve bu **borcun büyük bir kısmı kısa vadeli veya değişken faizli** enstrümanlarla finanse ediliyor. Bu durum hükümetin faiz ödemeleri yükünün artmasına neden oluyor.

Mevcut durum FED için bir ikilem oluşturuyor. Enflasyonda yaşanan katılık ve büyüme öncü göstergelerinde özellikle hizmetler tarafında görülen ivme kaybı. Trump yönetiminin tasarruf odaklı politikaları (kamu harcamalarını kısma) bu yükü hafifletmeye çalışsa da, devasa borç stoku nedeniyle **faiz giderleri bütçenin temel stres noktalarından biri** olmaya devam ediyor. FED'in enflasyonu mu yoksa büyümeyi mi tercih edeceği önümüzdeki dönem kritik başlık olarak karşımıza çıkabilir. Bizce en iyi senaryo enflasyonda tekrar bir düşüş trendinin görülmesi ve FED'in faiz indirim patikasında duraklamaya son vermesi şeklinde.

Bu sebeple bundan sonra gelecek makro verilerde enflasyon ve büyüme verileri sonuçları risk iştahında belirleyici olabilir. Bugün açıklanacak, FED'in de yakından izlediği çekirdek kişisel tüketim harcamaları endeksi verisi de takip edilecek. FED'in baz aldığı veride manşetin 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. Enflasyon endişelerinin azalması, tarife adımlarının zamana yayılması ya da anlaşma yolunun seçilmesi risk iştahını destekleyebilir. FED faiz indirim beklentileri artabilir.

Jeopolitik tarafta, ABD Başkanı Trump, Ukrayna Devlet Başkanı Zelenskiy'nin Washington'a giderek nadir toprak elementleri üzerine bir anlaşma imzalayacağını duyurdu. Rusya-Ukrayna barış görüşmelerinde Avrupa masaya davet edilmezken, barış süreci ilgili gelişmelerin temposu beklenilenden hızlı ilerliyor.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı negatif. ABD vadelieleri yüzde 0,2-0,3 civarında eksi. Asya'da ise Çin %0,9, Hong Kong %2,4, Japonya %3,3 civarında satıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,23, Dolar Endeksi 107,4, ons altın 2.865 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) ocak ayı dış ticaret istatistiklerini açıkladı. İhracat ocakta bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 5,8 artarak 21 milyar 165 milyon dolar, ithalat yüzde 9,6 artarak 28 milyar 703 milyon dolar olarak gerçekleşti. Ekonomik güven endeksi ise Ocak ayında 99,7 iken, Şubat ayında yüzde 0,5 oranında azalarak 99,2 değerini aldı.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) haftalık rezerv verilerini yayınladı. TCMB'nin yayımladığı haftalık verilere göre, 21 Şubat haftasında toplam rezervler 3,2 milyar dolar azalarak 169,99 milyar dolara geriledi.

UsdTry  36,52 0,17%	EurTry  37,94 -0,65%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  38,07 0,00	10 Yıllık Gösterge Tahvil  27,71 -0,16	BIST100  9.741 1,75%
--	---	---	---	---

Usd/TL:

Dün ABD ekonomisi, 2024'ün dördüncü çeyreğinde yüzde 2,3 ile tahminlere paralel büyüdü. Bugün gözler açıklanacak kişisel tüketim harcamaları endeksinde (PCE) olacak. Eğer PCE yüksek gelirse risk iştahı azalabilir, dolar talebi biraz artabilir.

Dün ABD Başkanı Donald Trump, Meksika ve Kanada'ya yönelik tarifelerin 4 Mart tarihinde devreye gireceğini açıkladı. Çin'e de aynı tarihte yüzde 10'luk ilave tarifelerin uygulamaya alınacağını söyledi. Açıklamalar sonra Dolar Endeksi (DXY) yükseliş görüldü.

Dolar Endeksi 107,3 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.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) haftalık rezerv verilerini yayınladı. TCMB'nin yayımladığı haftalık verilere göre, 21 Şubat haftasında toplam rezervler 3 milyar 157 milyon dolar azalarak 169,99 milyar dolara geriledi.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 36,52 civarında işlem görüyor. Aşağıda 35,80 ve 35,50; yukarıda 36,50 ve 37,00 öne çıkan teknik seviyeler

TL Tahvil/Bono:

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) haftalık verilerine göre yurt dışı yerleşikler DİBS 180 milyon dolar alış gerçekleştirdi (önceki hafta 1,85 milyar dolar).

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 yatay %38,07 ve 16 puan azalış ile %27,71 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Yukarı yöndeki toparlanma çabaları güç kazanıyor... Perşembe günü alıcılı seyrin devam ettiği hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi kapanışı %1.75'lik yükselişle 9,741 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 başlayan toparlanma çabalarının 200 günlük üssel ortalamasının bulunduğu 9,600'lerin geçilmesiyle ivme kazandığını görüyoruz. Yaşanan yükselişe XBANK, XILTSM ve XULAŞTIRMA gibi diğer majör sektör endekslerinin de katılım sağlayabilmesini olumlu bir gelişme olarak okuyoruz. Önümüzdeki sürece baktığımızda ise, hem geçen hafta aşağı yönde kırılan eski desteğin, hem de 50 ve 100 günlük ortalamaların bulunduğu 9,750-9,810 bandının ilk önemli direnç aralığı olarak izlenebileceğini düşünüyoruz. Bu direnç bölgesinin kalıcı bir şekilde aşılabilmesi halinde ise, psikolojik 10,000 eşiğinin tekrar ajandaya girmesi beklenebilir.

Aşağı yönde baktığımızda ise, 200 günlük üssel ortalamasının bulunduğu 9,600 bölgesini kısa döneme yönelik kritik destek olarak izlemeyi öneriyoruz.

EurUsd ↓ 1,0388 -0,82%	GbpUsd ↓ 1,2586 -0,59%	ONS Altın \$ ↓ 2.869 -1,54%	CDS 5Y ↑ 253 2	ABD 10 Yıllık ↓ 4,23 -0,05
----------------------------------	----------------------------------	---------------------------------------	--------------------------	--------------------------------------

Eur/Usd:

ABD açıklanan tüketici güveni ve öncü makro verilerden Hizmet PMI tarafında güç kaybı gözleniyor. Tüketim ekonomisi ön planda olan ABD için büyüme riskleri endişe konusu olmaya devam ediyor. Piyasalar, FED 'den bu yıl 25 baz puan büyüklüğünde iki faiz indirimi öngörüyor, bu indirimler Temmuz ve Ekim ayından gerçekleşmesini bekleniyor. Endişeler FED faiz indirim beklentisinin artmasına neden oluyor.

Diğer taraftan Trump'ın uygulamak istediği gümrük tarifeleri de masada yerini koruyor. Önceki gün Trump, AB'ye yüzde 25 gümrük vergisi uygulamaya hazırladığını bunun İçeriğinin ise otomotiv ve diğer ürünleri kapsayacak şekilde olacağını belirtti.

Euro bölgesi lokomotif ülkesi Almanya'da gerçekleşen erken seçimin sorunsuz geçmesiyle parite rahatlama görüntüsü çizmişti. Avrupa'nın ABD'ye mal ihracında öne çıkan ürünler arasında tıbbi ekipmanlar, ilaçlar, motorlu taşıtlar ve kimyasal ürünler yer alıyor. Almanya ABD'ye en fazla mal satan AB ülkesi olarak dikkat çekiyor. Ekonomisi Avrupa Birliği'nin en büyüğü ve güçlüsü. Yaptırımlar gelmesi halinde etki alanı Alman ekonomisi üzerinde baskı yaratabilir.

Gümrük vergisi artışı ilk gündeme geldiğinde AB yetkilileri karşılık vermekten bahsetmişlerdi. Bakalım mevcut koşullar (zayıf ekonomi, enerji temin problemi, NATO maliyetlerine katlanma, Rusya barış görüşmelerinde masada olamamak) AB politikacılarına ne kadar alan tanıyacak. Uzlaşmacı bir yaklaşım ise Eur üzerinde baskının azalmasına yardımcı olabilir.

Bugün açıklanacak ABD 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.

Dolar Endeksi 107,3 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 1,038 seviyesindeki paritede 1,046 ve 1,042 seviyeleri gün içi direnç; 1,035 ve 1,029 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay- sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Altın:

Ana resimde, jeopolitik tarafta Rusya-Ukrayna barış görüşmeleri süreci anlaşma yönünde ilerliyor ve temposu hızlanmış durumda. ABD Başkanı Trump, Ukrayna Devlet Başkanı Zelenskiy'nin bugün için Washington'a gelerek nadir toprak elementleri üzerine bir anlaşma imzalayacağını duyurdu. Belirsizliğin azalması, savaş yerine diplomasi kanalının devreye girmesi altın fiyatlarında kar satışlarına neden oluyor.

Öte taraftan Trump'ın uygulamak istediği ticaret politikalarında görece daha yavaş ilerlemesi güvenli liman talebi ihtiyacını azaltıcı diğer bir etki.

Bugün 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 2.865 Usd seviyesindeki ons altında 2.900 ve 2.870 Usd seviyeleri gün içi direnç 2.855 ve 2.850 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, bugün açıklanacak kişisel tüketim harcamaları endeksi (PCE) kritik. ABD açıklanan son dönemde enflasyon verilerinde bir katılık-dezenflasyon sürecinde bir yavaşlama resmedilmişti. Enflasyon katılıklarında olumlu sinyal gelmesi, tahvil talebinin artmasına ve tahvil faizlerinde yaşanan düşüşün devamına işaret edebilir. Beklenti üstü sonuçlar ise tahvil talebini azaltıcı etki gösterebilir. ABD 10 yıllık faizinde teknik olarak yüzde 4,40 seviyesi altında gevşeme yönünde hareketler devam edebilir.

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 253 ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda +1 ile +11 cent; orta vadelerde -2 ile -1 cent; uzunlarda +6 ile +5 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,32%, 6,90% ve 7,86 oldu.

- 10:00 TR - 4Ç GSYİH (beklenti: %2.6 önceki: %2.1)
 16:30 ABD - Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları
 16:30 ABD - Çekirdek PCE (beklenti: %2.5 önceki: %2.4)

		27 Şub 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	36.52	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	1.0388	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.2586	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 (%)	27.71	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	253	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.23	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	9.741	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	43.240	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	18.544	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.862	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	22.551	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	3.369	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	2.869	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	36.74	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	31.3	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	3.2	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	3.5	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	0.2	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	0.6	-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)	-107	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-10	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-35	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 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	-4.0	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	-0.3	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	13.3	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	12.9	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	9.4	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	11.8	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	8.3	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.