

Global piyasalarda Cuma günü ABD'de açıklanan PCE verileri büyük ölçüde beklentilere paralel gerçekleşmesi enflasyon endişelerinin bir miktar azalmasını sağladı. ABD Merkez Bankası'nın takip ettiği enflasyon göstergesi çekirdek kişisel tüketim harcamaları (PCE) ocak ayında 0,3, yıllık bazda yüzde 2,6 beklentilere paralel arttı. PCE'de gerçekleşmelerle beklentiler örtüştü. Buna göre Ocak'ta PCE aylık olarak yüzde 0,3; yıllık olarak da yüzde 2,5 artış gösterdi. FED'in yüzde 2 olan enflasyon hedefine hala mesafe var fakat önceki aylara kıyasla enflasyon baskısının bir miktar azaldığı görülüyor. Dezenflasyon sürecini destekleyici bir veri olarak düşünülebilir.

Bu hafta açıklanacak ABD şubat ayı tarım dışı istihdam verisinin sonuçları ve sonraki hafta açıklanacak şubat ayı enflasyon rakamları FED'e yönelik beklentiler üzerinde etki yaratabilir. Trump'ın tarife adımlarının enflasyonist sonuçlar doğurma beklentisi ve büyüme üstünde olumsuz baskı oluşturacağı beklentisi ise endişe kaynağı olmaya devam ediyor. **Trump'ın koymak istediği tarifiler hususunda tutarsız açıklamaları ise piyasa fiyatlamalarında volatilitenin artmasına neden oluyor.**

Trump'ın ekonomi politikalarının temel unsurlarından biri, korumacı ticaret yaklaşımı olmaya devam ediyor. Bu politikalar, ABD'de iç üretimi teşvik etmeyi ve iş kaybını önlemeyi amaçlasa da, ilk etkilerinin küresel ticaret hacmini daraltabileceğini ve ekonomik büyümeyi olumsuz etkileme risklerini de barındırdığını düşünüyoruz. Gümrük vergileri, ithal ürünlerin maliyetini artırarak ABD'li tüketiciler üzerinde baskı yaratabilir, maliyet enflasyonunun artmasına neden olabilir. Artan fiyatlar, reel tüketici harcamalarını sınırlayabilir. Son haftalarda bu endişelerin tahvil tarafında fiyatlanmaya başladığı görülüyor. ABD 10 yıllık tahvil fiyatının ocak ortasında gördüğü yüzde 4,80 seviyelerinden yüzde 4,13 seviyelerine çekildiği görülüyor.

ABD'de Tedarik Yönetim Enstitüsünün (ISM) imalat sanayi Satın alma Yöneticileri Endeksi (PMI), şubat ayında 50,3 ile piyasa beklentilerinin altında gerçekleşmesine rağmen sektörde genişlemeyi işaret etti. ABD öncü ekonomik verilerde yorulma sinyalleri gelmeye devam ediyor.

Dün, Avrupa İstatistik Ofisi (Eurostat) Euro Bölgesi'nin şubat ayına ilişkin öncü enflasyon verilerini yayımladı. Euro Bölgesi'nde ocakta yüzde 2,5 olan yıllık tüketici fiyat endeksi (TÜFE) yükseliş eğilimi şubatta yüzde 2,4'e indi. TÜFE, şubatta aylık bazda ise yüzde 0,5 arttı. Piyasa beklentisi yıllık enflasyonun şubatta yüzde 2,3 olacağı yönündeydi. Dün açıklanan Euro Bölgesi'nde ocakta 46,6 olan imalat sanayi PMI, şubatta 47,6'ya çıkarak bir miktar toparlanma görüntüsü verdi.

Jeopolitik tarafta, ABD Başkanı Donald Trump'ın Rusya ve Ukrayna arasında ateşkes anlaşmasını sonuçlandırmak istiyor. Cuma günü Ukrayna Devlet Başkanı ile gergin geçen görüşme sonrası piyasalardaki belirsizlik devam ediyor. Diplomasi geleneklerine göre işlemeyen görüşmede ilerleme kaydedilemediği görüldü. Ukrayna-ABD-Rusya arasındaki gelişmeler ve haber akışları gündemdeki yerini korumaya devam edeceğini düşünüyoruz.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı karışık. ABD vadeli verileri yüzde 0,1-0,3 aralığında arttı. Asya'da ise Çin %0,1, Hong Kong %0,5, Japonya yüzde 1,8 civarında eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,13, Dolar Endeksi 106,6, ons altın 2.890 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, dün açıklanan TÜİK verilerine göre şubat ayında TÜFE önceki aya göre yüzde 2,27'le beklentilerin altında artarken, yıllık bazda artış yüzde 39,05 oldu. Yıllık bazda yüzde 40'ın altına indi. Ana resimde dezenflasyon sürecinde ilerlendiği görülüyor. Şubat verisi, mücadele-başarı ekseninde dengenin başarı sağlama lehine ilerlemeye devam ettiğini gösterdi. Yıllık enflasyon 3% puan civarında düştü, dezenflasyonda temponun bu kıvamda kalıp kalmayacağı kritik konu olacak. Özetle; **Şubat verisinin TCMB'nin elini rahatlattığını düşünüyoruz.** 6 Mart toplantısında 250 baz puan faiz indirimi yapılmasının sürpriz olmaktan tamamen çıktığı kanaatindeyiz.

UsdTry ↓ 36,43 -0,26%	EurTry ↑ 38,19 0,26%	2 Yıllık Gösterge Tahvil ↓ 38,09 -0,11	10 Yıllık Gösterge Tahvil ↓ 27,40 -0,22	BIST100 ↑ 9.911 2,61%
---------------------------------	--------------------------------	--	---	---------------------------------

Usd/TL:

ABD'de Tedarik Yönetim Enstitüsü'nün (ISM) imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI), şubat ayında 50,3 ile piyasa beklentilerinin altında gerçekleşmesine rağmen sektörde genişlemeyi işaret etti. ABD öncü ekonomik verilerde yorulma sinyalleri gelmeye devam ediyor.

ABD tarafında harcamalar tarafında yaşanan zayıflama ekonomik ivmenin güç kaybına işaret ediyor. Özellikle Çarşamba günü açıklanacak ISM Hizmet Endeksi sonuçları piyasalar tarafından yakından takip edilecek.

ABD büyüme verilerinde görülmeye başlanan güç kaybı diğer taraftan jeopolitik endişelerle birlikte Avrupa liderlerinin yıllardır görülmemiş ölçekte savunma harcamaları yapmayı değerlendirmesi dolar talebinin Zayıflamasına neden oluyor.

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, dün açıklanan Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) verilerine göre Şubat ayında yıllık enflasyon yüzde 39,05 oldu. Perşembe PPK kararını karşılayacağız. Beklentilerin oldukça altında açıklanan enflasyon verisi TCMB'nin faiz indirim patikasında adım atmak için yeterli alana ulaşmasını sağladığını düşünüyoruz.

Bloomberg HT'nin Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın Mart ayı faiz kararına ilişkin 25 kurumun katıldığı anketeye göre kurumların medyan beklentisi TCMB'nin Perşembe günü toplantıda politika faizini 250 baz puan indirime yüzde 42,5'e indirmesi yönünde şekilleniyor.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 36,43 civarında işlem görüyor. Aşağıda 35,80 ve 35,50; yukarıda 36,50 ve 37,00 öne çıkan teknik seviyeler

TL Tahvil/Bono:

Dün açıklanan TÜİK verilerine göre, şubat ayında TÜFE önceki aya göre yüzde 2,27'le beklentilerin altında artarken, yıllık bazda artış yüzde 39,05 oldu. Yıllık bazda TÜFE 40'ın altına indi. **Şubat verisinin TCMB'nin elini rahatlattığını düşünüyoruz.** 6 Mart PPK toplantısında 250 baz puan faiz indirimi yapılmasının sürpriz olmaktan tamamen çıktığı kanaatindeyiz.

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.

Hazine, Mart ayında toplam 124,7 milyar TL'lik iç borç servisine karşılık toplam 201,2 milyar TL'lik iç borçlanma planladı.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %38,09 ve %27,40 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Banka hisseleri öncülüğünde yükseliş güç kazanıyor... Endekste geçtiğimiz hafta 9,422 üzerinde oluşan yukarı hareketin, haftanın ilk işlem gününde 9,750 ara direnç noktasının kırılmasıyla güç kazandığını gözlemliyoruz. Bankacılık Sektör Endeksi'nin %6.41 oranında değer artışıyla lokomotif olduğu yukarı hareketinde, BIST 100 Endeksi haftanın ilk işlem gününü % 2,61 oranında değer artışıyla 9,911 puandan tamamladı. Kısa vadeli teknik yapının 9,750 üzerinde yeniden olumluya döndüğü piyasada, 10,100 seviyesini gün içerisinde ilk önemli direnç noktası olarak izliyoruz. 9,750 üzerinde devam edecek yukarı hareket kapsamında, 10,100 direncinin aşılması endeksin kısa vadeli olumlu seyrini sürdüreceğini düşünüyoruz. Böyle bir gelişme ise ilk etapta 10,250 olmak üzere 10,750 ve 11,000 seviyelerini hedefleyecek bir seyrin beraberinde getirecektir. Dolayısıyla şu aşamada yukarı potansiyelin korunduğunu düşündüğümüz piyasada, 9,750 üzerindeki seyrin alım eğiliminin devamı yönünde izliyoruz.

EurUsd ↑ 1,0483 0,62%	GbpUsd ↑ 1,2694 0,71%	ONS Altın \$ ↑ 2.892 0,83%	CDS 5Y → 254 0	ABD 10 Yıllık ↓ 4,13 -0,11
---------------------------------	---------------------------------	--------------------------------------	--------------------------	--------------------------------------

Eur/Usd:

ABD'de Tedarik Yönetim Enstitüsü'nün (ISM) imalat sanayi Satın alma Yöneticileri Endeksi (PMI), şubat ayında 50,3 ile piyasa beklentilerinin altında gerçekleşmesine rağmen sektörde genişlemeyi işaret etti. ABD öncü ekonomik verilerde yorulma sinyalleri gelmeye devam ediyor. Dün açıklanan Euro Bölgesi'nde ocakta 46,6 olan imalat sanayi PMI, şubatta 47,6'ya çıkarak bir miktar toparlanma görüntüsü verdi.

ABD öncü büyüme göstergeleri ivme kaybına işaret etmeye devam ediyor. Avrupa tarafında, Avrupa liderlerinin yıllardır görülmemiş ölçekte savunma harcamaları yapmayı değerlendirmesi Eur talebinin artmasına sağladı.

Trump'ın uygulamak istediği gümrük tarifeleri de masada yerini koruyor. Politikaların muhtemel enflasyonist etkileri yanı sıra ABD büyümesi üzerinde baskı yaratma endişesi dolar talebinin azalmasına neden oluyor. Gelen öncü makro veriler ve büyüme risklerinin artması FED faiz indirim beklentilerinin de beraberinde artmasına neden oluyor.

Atlanta FED'in GDPNow modelinde, ABD'nin 2025 yılı ilk çeyrek dönemine ilişkin GSYH tahmini aşağı yönlü revize edildi. Atlanta Fed GDPNow modelinde, ilk çeyrek döneme ilişkin GSYH tahmini açıklanan verilerin ardından -%1,5'ten -%2,8'e geriledi. ABD ekonomisinde aşağı yönlü revizyonların gelmesi büyüme endişelerinin artmasına neden oluyor.

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 1,048 seviyesindeki paritede 1,05 ve 1,054 seviyeleri gün içi direnç; 1,045 ve 1,04 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay- sınırlı pozitif** seyr izleyebilir.

Altın:

Atlanta FED'in GDPNow modelinde, ABD'nin 2025 yılı ilk çeyrek dönemine ilişkin GSYH tahmini aşağı yönlü revize edildi. Atlanta Fed GDPNow modelinde, ilk çeyrek döneme ilişkin GSYH tahmini açıklanan verilerin ardından -%1,5'ten -%2,8'e geriledi. Model büyüme oranını gerçek zamanlı takip etmek için kullanılıyor. Resmi veriler açıklanmadan önce ekonominin nabzını tutmak için düzenli olarak güncellenen veri sonuçlarında, ABD ekonomisinde aşağı yönlü revizyonların hızlı gelmesi, büyüme endişelerinin artmasına neden oluyor.

Öte taraftan Trump'ın uygulamak istediği ticaret politikalarında tutarsız davranışları, jeopolitik tarafta ABD-Rusya-Ukrayna barış görüşmelerinin karmaşık bir yapıda ilerletilmesi güvenli liman talebinin artmasına neden oluyor.

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 2.890 Usd seviyesindeki ons altında 2.900 ve 2.915 Usd seviyeleri gün içi direnç 2.870 ve 2.855 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı pozitif** seyr izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, ABD'de Tedarik Yönetim Enstitüsü'nün (ISM) imalat sanayi Satın alma Yöneticileri Endeksi (PMI), şubat ayında 50,3 ile piyasa beklentilerinin altında gerçekleşmesine rağmen, sektörde genişlemeye işaret etti. ABD öncü ekonomik verilerde yorulma sinyalleri gelmeye devam ediyor. Atlanta FED'in GDPNow modelinde, ABD'nin 2025 yılı ilk çeyrek dönemine ilişkin GSYH tahmini aşağı yönlü revize edildi. Atlanta Fed GDPNow modelinde, ilk çeyrek döneme ilişkin GSYH tahmini açıklanan verilerin ardından -%1,5'ten -%2,8'e geriledi. Büyüme endişelerinin artması ABD tahvil talebinin artmasına neden olurken ABD 10 yıllık tahvil faizi yüzde 4,18 seviyelerine geriledi.

İç tarafta, enflasyonun trendi ana konu olmayı sürdürüyor. Dün açıklanan Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) verilerine göre Şubat ayında yıllık enflasyon yüzde 39,05 oldu. Beklentilerin oldukça altında gelen TÜFE verisi sonrasında Perşembe PPK kararını karşılayacağız. PPK toplantısında 250 baz puan faiz indirimi için yeterli alanın oluştuğunu düşünüyoruz.

Türkiye 5 yıllık CDS 252 ile günü tamamladı. Eurobondlar sınırlı pozitif seyr izledi. Birim fiyatlar, kısalarda -4 ile +7 cent; orta vadelerde +10 ile +21 cent; uzunlarda +30 ile +31 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,35%, 6,85% ve 7,81 oldu.

- 16:00 TÜİK şubat ayı mevsim etkilerinden arındırılmış TÜFE verilerini açıklayacak
 - ABD Başkanı Donald Trump göreve gelmesinden bu yana ilk kez Kongre üyelerine hitap edecek
 22:00 New York Fed Başkanı John Williams konuşacak

		3 Mar 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	36.43	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	1.0483	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.2694	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	38.09	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	27.40	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	254	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.13	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	9.911	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	43.191	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	18.350	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.850	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	23.147	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	3.387	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	2.892	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	37.12	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	31.7	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	3.0	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	1.1	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	1.4	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-247	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-138	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-9	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-44	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	0.8	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	1.5	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	-5.0	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	-0.5	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	16.3	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	13.5	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	10.2	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	13.0	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	9.7	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.