

Global piyasalarda büyüme endişeleri ön planda olmaya devam ediyor. 21 şubat tarihinde açıklanan ABD Hizmet PMI 49,7 olarak açıklanmıştı. Piyasa beklentisi 53 seviyesindeydi. ABD ekonomisinde hizmet sektörü gayrisafi yurtiçi hasılanın (GSYİH) yaklaşık yüzde 70'ini oluşturduğu göz önüne alındığında, ABD ekonomisinin güçlü kası olarak tanımlayabiliriz. PMI rakamları 50 üstünde büyümeye işaret ederken, altında ise daraldığını gösterir. Açıklanan son Hizmet PMI endeksi, 25 ayın en düşük seviyesini kaydetti.

Bu hafta açıklanan ABD'de Tedarik Yönetim Enstitüsünün (ISM) imalat sanayi Satın alma Yöneticileri Endeksi (PMI), şubat ayında 50,3 ile piyasa beklentilerinin altında gerçekleşti. Bugün açıklanacak olan ISM Hizmet Endeksi büyüme endişeleri nedeniyle piyasaların yakın takibinde olacak. Teknik tabirle bir ekonomide resesyondan bahsetmek için üst üste iki çeyrek negatif büyüme görmemiz gerekir. Açıklanan son ekonomik tahmin modeli olan, Atlanta FED'in GDPNow modelinde, ABD'nin 2025 yılı ilk çeyrek dönemine ilişkin GSYH tahmini aşağı yönlü revize edildi. İlk çeyreğe ilişkin GSYH tahmini açıklanan öncü verilerin ardından -%1,5'ten -%2,8'e geriledi. Mevcut çeyrek için büyüme oranını yayımlanan ekonomik veriler ışığında sürekli güncelleyerek tahmin etmeye çalışan modelde, **ABD ekonomisinde aşağı yönlü revizyonların hızlı bir şekilde gelmesi, büyüme endişelerinin artmasına neden oluyor.**

Diğer taraftan, ABD Başkanı Donald Trump'ın, Kanada ve Meksika ve Çin'e yönelik tarifeleri devreye girerken, Çin misilleme adımı açıklaması da risk iştahının baskılı bir seyir izlemesine neden oluyor.

Anket bazlı veriler ABD birinci çeyrek büyümesi üzerinde olumsuz bir görüntü çiziyor. Bu Cuma gelecek olan ABD Tarım Dışı İstihdam veri seti sonuçlarının bu açıdan önemli olacağını düşünüyoruz. Beklenti dahilinde ya da biraz üstünde sonuçlar piyasalara moral desteği verebilir. Beklenti altında sonuçlar ise büyüme endişelerinin devam etmesine neden olabilir.

Avrupa tarafında, Avrupa Birliği (AB) Komisyonu Başkanı Ursula von der Leyen, Avrupa'nın güvenliği konusunda daha fazla sorumluluk üstlenmesi gerektiğini belirterek, hazırladıkları Avrupa'nın yeniden silahlanması planı ile yaklaşık **800 milyar Euro** tutarında savunma harcamasının harekete geçirilebileceğini söyledi. Savunma harcamaları, genellikle kamu bütçesinden finanse edildiği için, kısa vadede ekonomiye talep artışı yoluyla bir canlanma getirebilir.

Jeopolitik tarafta, Ukrayna Devlet Başkanı Volodimir Zelenski "Ukrayna, kalıcı barışı daha da yakınlaştırmak için mümkün olan en kısa sürede müzakere masasına oturmaya hazır. Hiç kimse Ukraynalılar kadar barış istemiyor" açıklamasında bulundu. Geçtiğimiz hafta gergin geçen görüşmenin devamında Trump, Ukrayna'ya askeri yardımı askıya aldığı belirtti. Zelenski'nin açıklamaları barış umutlarının tekrar yeşermesine neden oldu. Açıklamalara piyasa olumlu tepki verdi.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı karışık. ABD vadelieleri yüzde -1,0 ile +0,35 aralığında seyreliyor. Asya'da ise Çin %0,2, Hong Kong %1,5, Japonya yüzde 0,1 civarında artı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,26, Dolar Endeksi 105,7, ons altın 2.910 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, dün açıklanan Ticaret Bakanlığı öncü verilerine göre Şubat ayında dış ticaret açığı yıllık yüzde 20,5 artışla 8,2 milyar dolara yükseldi. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) verilerine göre TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru Şubat'ta 74,96 ılımlı bir gerilemeyle 74,96 değerini aldı.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Şubat 2025'e ilişkin "Aylık Fiyat Gelişmeleri" raporunda, yıllık enflasyonun enerji grubunda bir miktar artarken ana gruplarda gerilediği, hizmet sektöründe fiyat artış hızının yavaşladığı belirtildi.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Başkan Yardımcısı Osman Cevdet Akçay, 25-27 Mart HSBC Küresel Yatırım Zirvesi'nde konuşacak.

UsdTry ↑ 36,46 0,09%	EurTry ↑ 38,68 1,29%	2 Yıllık Gösterge Tahvil ↑ 38,25 0,16	10 Yıllık Gösterge Tahvil ↑ 27,54 0,14	BIST100 ↓ 9.898 -0,13%
--------------------------------	--------------------------------	---	--	----------------------------------

Usd/TL:

ABD'de son açıklanan anket bazlı büyüme öncü göstergeleri ivme kaybına işaret ediyor. Trump'ın gümrük terfilerinde geri adım atmaması ABD büyümesi üzerinde endişelerin artmasına neden oluyor. 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

Bugün makro veri trafiği ABD tarafında yoğun. Özel Sektör İstihdam (ADP) verisi ve ISM-Hizmet endeksi sonuçları açıklanacak.

Dolar Endeksi 105,75 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, beklentilerin oldukça altında açıklanan Şubat ayı enflasyon verisi sonrasında gözler yarın yapılacak PPK toplantısında. Açıklanan enflasyon verisi TCMB'nin faiz indirim patikasında adım atmak için yeterli alana ulaşmasını sağladığını düşünüyoruz.

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:

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**

Yarın gerçekleşecek olan PPK toplantısında 250 baz puan faiz indirimi adımı atılacağını düşünüyoruz. TCMB beklentilerin oldukça altında kalan Şubat ayı enflasyon verisi sonrasında enflasyonla mücadelede hızlandırıldığı görülüyor. Bu noktada önümüzde ki toplantılarda faiz indirim faiz indirim beklentilerinin masada kalmasını sağlıyor.

Ana resimde; yılın genelinde enflasyonun düşeceği konsensüs haline gelmiş durumda. O yüzden dezenflasyon sürecinin engebeli olacağından hareketle aradaki zigzaglara rağmen yıl sonuna taşınabilecek pozisyonlar anlamlı bir getiri sunabileceğini düşünüyoruz.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %38,25 ve %27,54 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Kısa vadeli yükseliş devam potansiyelini koruyor...

Endekste kısa vadeli düşüş trendinin ardından geçtiğimiz hafta 9,422 üzerinde oluşan yukarı hareket etkisini sürdürüyor. Salı gününü yatay seyrin ardından -% 0,13 oranında değer kaybıyla 9,9898 puandan tamamlayan BIST 100 Endeksi'nde, seans içerisinde 10,000 seviyesini ilk önemli direnç noktası olarak izliyoruz. Kısa vadeli teknik yapının 9,750 üzerinde yeniden olumluya döndüğü piyasada, 10,000 direncinin aşılmasıyla endeksin ilk etapta 10,100 olmak üzere 10,250 ana direnç noktasını aşma denemelerini sürdüreceğini düşünüyoruz. Seans içi geri çekilmelerde 9,850 seviyesini ilk, 9,750 seviyesini ise ana destek noktası olarak izliyoruz. Endeksin kısa vadeli yükselişinde orta vadeli olarak da güç kazanabilmesi için 10,250 direncinin aşılması gerekiyor Böyle bir gelişme ise 10,750 ve 11,000 seviyelerini hedefleyecek bir seyri beraberinde getirecektir. Dolayısıyla şu aşamada yukarı potansiyelin korunduğunu düşündüğümüz piyasada, 9,750 üzerindeki seyri alım eğiliminin devamı yönünde izlemeyi sürdürüyoruz.

EurUsd ↑ 1,0609 1,20%	GbpUsd ↑ 1,2776 0,65%	ONS Altın \$ ↑ 2.908 0,57%	CDS 5Y ↑ 257 3	ABD 10 Yıllık ↑ 4,26 0,13
---------------------------------	---------------------------------	--------------------------------------	--------------------------	-------------------------------------

Eur/Usd:

ABD'de gelen öncü göstergeler ABD ekonomisinde kondisyon kaybına işaret ediyor. Trump'ın uygulamaya koyduğu ticaret politikalarının büyüme üzerinde baskı oluşturacağı endişesi dolar talebini düşürüyor. ABD Başkanı Donald Trump, 2 Mart'tan itibaren Meksika ve Kanada'dan ithal edilen ürünlere yüzde 25 gümrük vergisi uygulanacağını duyurmasının ardından Çin tarafından misilleme adımları atılması uzlaşma yolunun seçilmemesi risk iştahının baskılı seyretmesine neden oluyor.

Avrupa tarafında, Avrupa liderlerinin yıllardır görülmemiş ölçekte savunma harcamaları yapmayı değerlendirmesi ve bunun kısa vadede ekonomiye talep artışı yoluyla bir canlanma getirme beklentisi Eur talebinin artmasını sağlıyor. Öte taraftan Trump'ın Avrupa'ya yönelik gümrük tarifelerini de hayata geçirebileceğine dair beklentilerin hala masada olması belirsizlik yaratmaya devam ediyor.

Gelen öncü makro veriler ve büyüme risklerinin artması FED faiz indirim beklentilerinin de beraberinde artmasına neden oluyor (Dolar talebini düşürücü).

Bugün makro veri trafiği ABD tarafında yoğun. Özel Sektör İstihdam (ADP) verisi ve ISM-Hizmet endeksi sonuçları açıklanacak. Güçsüz veriler devam etmesi dolar talebinin azalmasına neden olabilir. Beklenti- beklenti üstü veriler büyüme risklerinin azalmasına dolar talebinin artmasına neden olabilir.

Dolar Endeksi 105,75 civarında işlem görüyor. Paritede 1,06 ve 1,062 seviyeleri arasında bant hareketi devam edebilir. **105,5 seviyesi altında fiyatlamalar Eur lehinde sonuç üretebilir.**

Bu sabah 1,06 seviyesindeki paritede 1,062 ve 1,067 seviyeleri gün içi direnç; 1,05,5 ve 1,05 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Altın:

ABD ekonomisinde aşağı yönlü revizyonların hızlı gelmesi, büyüme endişelerinin artmasına neden oluyor. ABD Başkanı Donald Trump, bu aydan itibaren Meksika ve Kanada'dan ithal edilen ürünlere yüzde 25 gümrük vergisi uygulanacağını duyurması, muhatap ülkelerle erteleme ya da görüşme adımı atmaması, ticaret savaşını tetikleme risklerinin artmasına neden oluyor. Öte taraftan uygulanan ek gümrük vergilerinin piyasalarda ABD ekonomisi üzerinde büyüme endişelerinin artmasına neden oluyor. Belirsizliklerin artması, Jeopolitik tarafta uzlaşmadan uzaklaşılması altın 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 2.910 Usd seviyesindeki ons altında 2.915 ve 2.950 Usd seviyeleri gün içi direnç 2.875 ve 2.850 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, ABD tahvilleri talep görmeye devam ediyor. İki yıllık tahvil faizleri yüzde 4 seviyesi altına gerilerken 10 yıllık tahvil faizleri yüzde 4,15 seviyelerine kadar çekildi (bu sabah hafif tepki ile 4,26 civarında). Piyasada ABD büyümesi-resesyon endişelerinin ağırlık kazanması tahvil talebi ve FED faiz indirim beklentilerin artmasına neden oluyor. Borçlanma ihtiyacı devam eden ABD hazinesi için faizlerin düşmesi faiz yükünün azalmasına yardımcı olabilir. Hazine bakanı Bessent dün faizleri aşağı çekme yolculuğunun başladığını ifade etti.

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

Türkiye 5 yıllık CDS 257 ile günü tamamladı. Eurobondlar sınırlı pozitif seyir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda +2 ile +3 cent; orta vadelielerde +5 ile +7 cent; uzunlarda +8 ile +11 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,33%, 6,85% ve 7,80 oldu.

- 04:30 *Japonya Merkez Bankası (BOJ) Başkan yardımcısı Shinichi Uchida konuşacak*
- 16:15 ABD - ADP Özel Sektör İstihdam (beklenti: 148.000 önceki: 183.000)
- 18:00 ABD - ISM Hizmet Endeksi (beklenti: 53 önceki: 52.8)
- 22:00 *Fed Bej Kitap raporunu yayımlayacak*

		4 Mar 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	38,68	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67
	Eur/Usd	1,0609	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,122
	Gbp/Usd	1,2776	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,3676	1,325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	38,25	40,56	39,68	9,97	22,70	14,96	11,78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	27,54	28,78	26,75	9,83	24,32	12,90	12,21
	Türkiye CDS (baz puan)	257	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4,26	4,58	3,86	3,88	1,51	0,92	0,92
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	9.898	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	42.521	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	18.285	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.778	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	22.327	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	3.409	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	2.908	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	37,42	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	5,5	12,2	63,3	32,5	66,0	36,4	10,0
	Eur/Usd	2,3	-6,3	3,4	-6,0	-6,9	8,8	-2,1
	Gbp/Usd	2,1	-1,9	5,7	-10,8	-1,0	3,2	-2,1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-231	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-124	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-6	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-32	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	0,7	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1	25,4
	Dow Jones Endeksi	-0,1	12,9	13,7	-8,8	18,7	7,2	22,3
	Nasdaq Endeksi	-5,3	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6	35,2
	S&P Endeksi	-1,8	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3	28,9
	DAX	12,1	18,8	20,3	-12,3	15,8	3,5	25,5
Emtia	Altın (TL)	14,2	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)	13,9	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6	29,8
	Gümüş (Usd)	10,5	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.