

Geçtiğimiz hafta ABD istihdam verileri, bu hafta ABD enflasyon verileri, haftaya FED faiz kararı...

Şubat ayına ait **ABD istihdam verileri minör değişim** gösterdi ve ABD istihdam sektörünün gücünü koruğunu işaret etti. Minör değişim, piyasa fiyatlama davranışının da minör tepki vermesini sağladı.

İstihdam edilenlerin sayısı 151 bin ile 160 bin olan beklentinin hafif altında kaldı. İşsizlik oranı ise yüzde 4,1 oldu ve yüzde 4 olan beklenti ve önceki veriden hafif saptı. Ortalama kazanç da yüzde 4 ile beklenti (%4,1) ve önceki veriden (%3,9) çok ayrılmadı.

Bu hafta ise ABD enflasyon verileri odak noktasında. **TÜFE'nin ve ÜFE'nin hafif iyileşme (düşüş) göstermesi öngörülmüyor.** TÜFE'nin manşette yüzde 2,9, çekirdekte yüzde 3,2; ÜFE'nin manşette yüzde 3,2, çekirdekte yüzde 3,5 olması bekleniyor. Beklentilere paralel sonuçlar fiyatlama etkisi nötr olabilir.

Eğer beklentilerden saparlarsa piyasa reaksiyon verebilir. Düşük sonuç, enflasyon kaygılarını azaltır, FED'in güvercin olması için alan açabilir, ayrıca Trump'ın enflasyonist etkileri için de marj yaratabilir. Yüksek veri ise, enflasyon endişesi oluşturabilir, FED'in temkinli hali güçlenebilir-uzayabilir, Trump'ın enflasyonist etkileri ise tedirginlikle takip edilebilir. O yüzden **Perşembe günü açıklanacak ABD ÜFE verileri, enflasyon riskinin artıp artmadığını gösterecek öncü veri niteliğinde. Normal zamanlara göre daha kritik role kavuştuğunu düşünüyoruz.**

**Çin enflasyon verileri yeniden deflasyonu işaret etti.** TÜFE, yeniden eksi bölgeye girdi (-0,7). Oysa Çin yönetiminin teşvik paketleri ile ekonomik canlılık umutları artmış ve ocak verisi yüzde +0,5 olmuştu. Çin yönetimi ekonomiyi canlandırmak için yeni teşvikler açıklaması gerebilir. Madalyonun diğer yüzünde ise Çin Yuan'ın deşersizleşmesi sorunu ve gümrük savaşları belirsizliği yer alıyor.

Gümrük tarifelerinde süreç daha belirsiz hale geliyor. Meksika, Kanada, Çin'e karşı yeni tarifeler devreye girdi. ABD'de bazı sektörlerden gelen itirazlar ise bazı ürünlere istisna tanındı, bazı ürünlere dair kararlar askıya alında. Karşı taraflar ise misillemede bulunmaya başladı. Trump'ın yeni gümrük artışları yolda. Yeni artışlara da misilleme yapılması ihtimali masada.

ABD'li basın kuruluşu The Wall Street Journal, Trump'ın bu yıl daralma, resesyon ihtimalini dışlamadığını ve kapsamlı ekonomik gündemin ('değişim' dememiz daha doğru olabilir) kısa vadede türbülansa yol açabileceğini ancak uzun vadede refah sağlayacağını ifade ettiğini paylaştı. Bir değişim çabası olduğu ve türbülansa yol açtığı aşık, resesyon söylemi için daha fazla kanıt gerekli. Bir de FED ve Trump resesyona müsaade ederler mi sorusu sorulmalı bizce. Koca ABD ekonomisini dönüştürmek ve refaha ulaşmak fazlaca emek, gözyaşı ve zaman ister diye düşünüyoruz ve Trump'ın görev süresi yetmeyebilir. **Trump'ın ajandası gündemin ana belirleyicisi olmaya devam ediyor.**

**Bu sabah global piyasalarda risk iştahı negatif.** ABD vadeli verileri yüzde 0,4 ile 0,6 aralığında satıcılı seyrediyor. Asya'da ise Çin %0,7, Hong Kong %2,3 civarında eksi, Japonya yüzde 0,4 civarında artı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,28, Dolar Endeksi 103,9, ons altın 2.909 Usd civarında işlem görüyor.

**İç tarafa,** enflasyon-dezenflasyon ana konu olmayı sürdürüyor. Normalleşme programının kazanımlarının somutlaşacağını öngörüyoruz. Bu sebeple yerel varlıklar lehine enerjinin biriktiğini değerlendiriyoruz. Enflasyondaki düşüş miktarı-zamanı, yatırımcı ilgisinin parametrelerini belirleyebilir.

Bugün sanayi üretimi, Çarşamba cari denge haftanın verileri.

Hazine Mart borçlanma programına başlıyor. Yarın 2 yıl vadeli sabit kuponlu, 4 yıl vadeli TLREF kuponlu tahvilleri ihraç edecek.

<b>UsdTry</b>  36,52 0,09%	<b>EurTry</b>  39,57 0,30%	<b>2 Yıllık Gösterge Tahvil</b>  38,18 -0,11	<b>10 Yıllık Gösterge Tahvil</b>  27,44 -0,08	<b>BIST100</b>  10.507 0,46%
--	--	--	---	--

## Usd/TL:

Trump fiyatlaması ise yükselen Dolar Endeksi, kazanımlarını geri vermeye devam ediyor.

Dolar baskısı ABD ekonomisinin ürettiği iddialı olmayan, zayıf verilerle azalmayı sürdürüyor. Cuma günü açıklanan aylık Şubat ayı istihdam verileri de benzer bir sonucu işaret ettiler.

Yeni haftada ise ABD TÜFE verileri takip edilecek. TÜFE'nin yıllıkta 3,3'ten 3,2'ye inmesi bekleniyor.

Haber akışının dolar üzerindeki etkisi ise zayıflatıcı olmaya devam ediyor. Dolar Endeksi'nde 104 sonrasında 102,8-102,5 destek bölgesi olarak öne çıkabilir. Dolar talebinde ana belirleyici Trump ve uygulamak istediği politikalar olacak.

**İç tarafta**, enflasyon-dezenflasyon ana konu olmaya devam ediyor. TCMB kontrollü güvercin tutumunu koruyor.

**Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor.** Bu sabah 36,52 civarında işlem görüyor. Aşağıda 36,00 ve 35,50; yukarıda 36,7 ve 37,00 öne çıkan teknik seviyeler

## TL Tahvil/Bono:






Hazine Mart ayı borçlanma programına bu hafta başlayacak. Bu ay toplamda 124,7 milyar TL itfa karşılığı 201,2 milyar TL fonlama sağlayacak. Yarın 2 yıl vadeli sabit kuponlu, 4 yıl vadeli TLREF kuponlu tahvilleri ihraç edecek.

Tahvil faizleri ana trendde düşüş hattında ilerliyorlar. Ancak ara ara tepki de veriyorlar. O yüzden tahvil yatırımcısının tepki hareketlerinden ziyade ana trende bağlı kalmalarının daha efektif sonuç üreteceğini düşünüyoruz. Zira yılın genelinde enflasyonun düşeceği yönünde genel bir konsensüs hali söz konusu.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %38,18 ve %27,44 seviyesinde tamamladı.

## Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Yukarı hareket etkisini sürdürüyor... Endekste 9,750 direncinin aşılmasıyla onaylanan ve 10,100 üzerinde güç kazanan kısa vadeli yükseliş trendi etkisini sürdürüyor. Haftalık periyotta % 8.78 değer artışının gerçekleştiği piyasada, 26 Şubat tarihinde başlayan yukarı hareketin şu aşamada devam potansiyelini koruduğunu düşünüyoruz. Geçtiğimiz hafta 10,250 seviyesinde bulunan kritik direnç bölgesinin aşılmasıyla kısa vadeli yükselişin orta vadeli olarak da güç kazanmasını olumlu olarak değerlendirdiğimiz piyasada, 10,750 seviyesini haftaya başlarken ilk önemli direnç bölgesi olarak alıyoruz. 10,750 üzerinde etkisini sürdürecektir yükseliş hareketinin ise öncelikle 11,000 olmak üzere 11,250 zirve seviyesini hedeflemeyi sürdüreceğini düşünüyoruz. Dolayısıyla 9,422 seviyesinde başlayan yukarı potansiyelin korunduğunu düşündüğümüz piyasada, kısa vadeli ana destek olarak aldığımız 10,250 üzerindeki seyri şu aşamada alım eğiliminin devamı yönünde izlemeyi sürdürüyoruz.

<b>EurUsd</b>  1,0828 0,23%	<b>GbpUsd</b>  1,2909 0,18%	<b>ONS Altın \$</b>  2.910 0,16%	<b>CDS 5Y</b>  258 0	<b>ABD 10 Yıllık</b>  4,28 0,02
---	---	--	--	---

## Eur/Usd:

Geçtiğimiz hafta ABD istihdam ve ISM verilerini takip ettik, bu hafta ise ABD enflasyon verilerini, haftaya ise FED kararını karşılayacağız.

Cuma günü açıklanan aylık istihdam veri seti, minör değişiklikler gösterdi ve istihdamın gücünü koruduğunu ortaya koydu. İstihdam edilenlerin sayısı 151 bin ile 160 bin olan beklentinin hafif altında kaldı. Asıl fark ise önceki ayın revizesi ile oluştu. Ocak rakamı 125 bine indirildi, bir anlamda zorlu hava koşullarının sonucunu gösterdi. İşsizlik oranı ise yüzde 4,1 oldu ve yüzde 4 olan beklenti ve önceki veriden hafif saptı. Ortalama kazanç da yüzde 4 ile beklenti (%4,1) ve önceki veriden (%3,9) çok ayrılmadı.

Bu hafta ise enflasyon verileri odakta olacak. Çarşamba günü açıklanacak TÜFE'nin manşette yüzde 2,9, çekirdeğin ise yüzde 3,2 olması bekleniyor. Her ikisinin de önceki veriye göre 0,1 düşüş kaydedeceği öngörülüyor. Perşembe günü ise ÜFE açıklanacak. Hafif düşüş ile manşetin 3,2, çekirdeğin ise 3,5 seviyesine inmesi öngörülüyor.

ABD ekonomisi bazı verilerde (tüketici güveni, ISM imalat, hizmet PMI) yavaşlama sinyali veriyor. Gerekçe olarak daha çok Trump etkisi ile ortaya çıkan 'belirsizlik' hali gösteriliyor. Eğer istihdam veya enflasyon verileri beklentilerden belirgin saparlarsa o vakit ekonomik görünüm daha da karmaşık hale gelebilir. Geçtiğimiz hafta istihdam değişim göstermedi, sırada enflasyon verileri yer alıyor. **ÜFE verileri, Trump tariflerinin ilk etkilerini göreceğimiz yer. O yüzden olası etkilerin ilk sinyalini almamızı sağlayabilir.**

Cuma günü açıklanacak Michigan tüketici güveni veri tüketicilerdeki güveni kaybının devam edip etmeyeceğini göstermesi açısından kıymetli. Öncesinde Salı günü JOLTS iş gücü verisi açıklanacak. Avrupa'da ise Çarşamba 11:45'de ECB başkanı Lagarde'ın konuşmasını takip edeceğiz.

Dolar Endeksi 103,9 civarına gevşedi. Endeksin önce 104 sonra 102 seviyesini destek olarak almasını bekliyoruz.

Bu sabah 1,084 seviyesindeki paritede **1,087** ve 1,092 seviyeleri gün içi direnç; 1,077 ve 1,067 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyir izleyebilir.

## Altın:

Son dönemde kafası en karışık olan altın yatırımcısıdır dersek yanlış olmayız. Gelen sinyaller altını yönsüz bırakmış durumda, hareket olsa bile bunlar kısa soluklu oluyor. Yön arayışının, denge sağlama çabasının sürdüğünü düşünüyoruz. Orta vade için ise daha iyimser seyir olabilir düşüncesindeyiz.

ABD para birimindeki güç kaybı, ABD tahvil faizlerindeki gevşeme (ancak geçen hafta yükseldi), Trump belirsizliği (ülke yönetimlerinin de huzursuz olması) olumlu etken; jeopolitik risklerin azalması ise olumsuz etken olarak yazılabilir. Ana etkenleri bu şekilde ifade edebiliriz.

Geçtiğimiz hafta ABD istihdam verileri minör değişim göstererek altın talebini değiştirmede. Bu hafta ise ABD enflasyon verileri kritik. Beklentiler dahilinde gelmeleri halinde altını etkilemeyebilir. Güçlü gelirse altının ilk tepkisi yükseliş olabilir. Ancak enflasyon riskinin aynı zamanda şahin FED ve tahvil faizi-DXY yükselişi gibi çaktıları da olacağı için altının yükselişi çok sürmeyebilir. Enflasyonun düşük gelmesi halinde de benzer karmaşık unsurların devreye gireceğini düşünüyoruz.

Jeopolitik tarafta ise çatışma halinin zayıflaması yönünde çaba olduğunu izliyoruz. Trump merkezli olarak Rusya savaşının sonlanmasına yaklaşıyoruz. Diğer yanda yine Trump merkezli gümrük tarife karmaşası içindeyiz. İki yönlü haber akışının altın talebini majör değiştirmedeği kanaatindeyiz. Ana resimde ise **altının bundan sonra seyrinde Trump agresiflik tonu belirleyici olabilir.**

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 2.909 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 **yatay-sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

## Eurobond:

**Dışarıda, istihdam verileri değişim göstermedi ve ABD 10 yıllık faizi yüzde 4,28 işlem görüyor.** Sıra ABD enflasyon verilerinde.

**İç tarafta,** enflasyon odaklı seyir sürüyor. Normalleşme programına bağlı olarak olumlu çıktıkların somutlaşacağına dair kanaatimizi koruyoruz.

Türkiye 5 yıllık CDS 258 ile günü tamamladı. Eurobondlar sınırlı pozitif seyir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda 0 ile +6 cent; orta vadelerle +14 ile +24 cent; uzunlarda +25 ile +30 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,25%, 6,94% ve 7,91 oldu.

Saat	Data	Beklenti	Önceki
10:00	Almanya Sanayi Üretimi	1,5%	-2,4%
10:00	Türkiye Sanayi Üretimi	-	7,0%

		7 Mar 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	39,57	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67
	Eur/Usd	1,0828	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,122
	Gbp/Usd	1,2909	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,3676	1,325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	38,18	40,56	39,68	9,97	22,70	14,96	11,78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	27,44	28,78	26,75	9,83	24,32	12,90	12,21
	Türkiye CDS (baz puan)	258	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	BIST - 100 Endeksi	10.507	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	42.802	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	18.196	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.770	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	23.009	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)	2.910	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	38,08	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	3,2	19,7	57,9	39,6	80,3	25,0	12,4
	Eur/TL	7,9	12,2	63,3	32,5	66,0	36,4	10,0
	Eur/Usd	4,5	-6,3	3,4	-6,0	-6,9	8,8	-2,1
	Gbp/Usd	3,1	-1,9	5,7	-10,8	-1,0	3,2	-2,1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-238	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-134	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-5	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-29	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	6,9	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1	25,4
	Dow Jones Endeksi	0,6	12,9	13,7	-8,8	18,7	7,2	22,3
	Nasdaq Endeksi	-5,8	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6	35,2
	S&P Endeksi	-1,9	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3	28,9
	DAX	15,6	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)	10,9	27,2	13,1	-0,3	-3,7	25,2	18,4
	Gümüş (TL)	15,9	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6	29,8
	Gümüş (Usd)	12,2	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. 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.