

Bu hafta piyasada gözler merkez bankaları toplantılarında olacak. Son zamanlarda Trump'ın uygulamaya koyduğu korumacı politikalar ve ek tarifeler yatırımcıların risk iştahının baskılanmasına neden oluyor. Özellikle tarifelerin ABD ekonomisinde ekonomik faaliyetleri ve üretim-tüketim faaliyetlerinin yavaşlayacağı korkusu gündemdeki yerini koruyor. Geçtiğimiz Cuma günü açıklanan Michigan güven endeksi sonuçları tüketicilerde görülen güven kaybını ortaya koydu. Michigan Üniversitesi verilerine göre, Mart ayında tüketici güveni ön endeksi 64,7'den 57,9'a düştü. Tüketicilerin uzun vadeli enflasyon beklentisinin yüzde 3,5'ten yüzde 3,9'a yükseldiği görüldü. Politika ve diğer ekonomik faktörlerle ilgili belirsizliklerin arttığı bir dönemde beklentilerdeki bozulma resmedilmeye devam ediyor.

19 Mart Çarşamba Japonya ve ABD merkez bankaları, 20 Mart Perşembe ise İngiltere Merkez Bankası'nın faiz kararı bulunuyor. ABD Merkez Bankası, 19 Mart akşamı Türkiye saatiyle 21.00'de faiz kararını açıklayacak. Piyasa beklentisi, FED'in politika faizini %4,25-4,50 seviyesinde sabit tutacağını yönünde şekilleniyor. **Tüketicilerin harcama ve güven konusunda kayıp yaşadığı bir dönemde FED Başkanı Powell'in sözlü yönlendirmeleri** piyasaların yakın takibinde olacak. Hatırlanacağı üzere FED ek gümrük vergileri politikasının etkilerini görmek için faiz indirim patikasında 'temkinli' bir duruşa geçmişti. Son gelen ABD ÜFE ve TÜFE veri seti beklentilerin altında açıklanarak dezenflasyon sürecinin devamına işaret etmişti. Çekirdek enflasyonun 9 aylık yapışkanlığı kırarak yıllık yüzde 3,1 seviyesine gerilemesi 'yumuşak iniş' umutlarının devam etmesini sağlıyor. Enflasyonun olumsuz sürpriz yapmaması piyasalarda FED'in bu yıl ekonomiyi desteklemek için (resesyon riskini önlemek) üç adet faiz indirimine gideceği beklentisini artırmış durumda. FED resesyon korkularının arttığı ve faiz indirimi için yeterli bir alana ulaşıldığı noktada faiz indirim projeksiyonlarında artışa gidebilir.

Japonya ve İngiltere Merkez Bankaları faiz kararında ise piyasada genel beklenti faizlerin sabit tutulması yönünde. BoJ, geçtiğimiz yıl büyük parasal teşvik programını sonlandırmış ve Ocak ayında kısa vadeli politika faizini %0,25'ten %0,5'e yükseltmişti. BoJ Başkanı Kazuo Ueda'nın toplantı sonrası yapacağı açıklamalar ve faiz politikası yolu için yapacağı yönlendirme önemli olacak.

Jeopolitik tarafta ABD-Rusya-Ukrayna arasında diplomasi trafiği devam ediyor. ABD Başkanı Trump'ın, bugün Rusya Devlet Başkanı Vladimir Putin ile konuşması bekleniyor. Olası bir barış, Rusya - Ukrayna savaşı ile ortaya çıkan belirsizliklerin masadan kalkmasını sağlayabilir. ABD'nin Yemen'deki Husilere yönelik saldırısı ve Hüsilerin deniz taşımacılığına yönelik saldırılarının tedarik zincirlerine olan etkisi ise belirsizliğin devam etmesine neden oluyor.

Yaşanan gelişmelerle birlikte yeni bir yola giren Avrupa tarafında, Alman Hristiyan Demokrat Birlik Partisi (CDU) lideri Friedrich Merz, Avrupa ekonomisi için kritik önemdeki altyapı ve savunma harcamaları paketiyle ilgili olarak Yeşiller ile anlaşmaya varması yeni bir dönemin başlangıcı olabilir. Savunma harcamalarının yükselmesi Avrupa'nın kamu maliyesindeki baskıyı artırması muhtemel, öte taraftan bunun Avrupa ekonomisinin büyümesi üzerinde olumlu etkisi olacağını bekliyoruz.

Makro tarafta dün ABD Ticaret Bakanlığı'nın verilerine göre perakende satışlar Şubat'ta yüzde 0,2 arttı (beklenti 0,6). Tüketici güveninin ve beklentilerin bozulması tüketim tarafını etkilemeye devam ediyor.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı karışık. ABD vadeli faizleri yüzde 0,2 ile 0,3 aralığında satıcılı seyreliyor. Asya'da ise Çin %0,1, Hong Kong %2, Japonya yüzde 1,4 civarında arttı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,29, Dolar Endeksi 103,5, ons altın 3.011 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, dün Hazine ve Maliye Bakanlığı, şubat ayı bütçe gerçekleştirmelerini açıkladı. Şubat ayında merkezi yönetim bütçe giderleri 1,03 trilyon TL, bütçe gelirleri 723,4 milyar TL ve bütçe açığı 310,1 milyar TL olarak gerçekleşti.

Hazine, dün ihale öncesi satışlarla birlikte 7 yıl vadeli tahvilde 21,1 milyar TL'lik borçlanma gerçekleştirdi, faiz yüzde 47,96 oldu. Hazine bugün 4 yıl vadeli (TÜFE) ve 5 yıl vadeli (sabit) tahvilleri ihraç edecek ve Mart ayı programını tamamlayacak.



Usd/TL - Eur /TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry ↓ 36,66 -0,05%	EurTry ↑ 39,99 0,26%	2 Yıllık Gösterge Tahvil ↑ 38,09 0,02	10 Yıllık Gösterge Tahvil ↑ 28,14 0,21	BIST100 ↑ 10.862 0,20%
---------------------------------	--------------------------------	---	--	----------------------------------

Usd/TL:

ABD ekonomisinde gelen öncü büyüme verileri zorlanmayı işaret ediyor. Trump'ın uygulamaya koyduğu ve derecesi belirsiz olan ek gümrük tarifleri ise büyüme üzerinde baskı yaratacağı beklentisi dolar talebini düşürücü etki yapıyor.

Avrupa tarafında ise savunma ve alt yapı harcama paketi yolda. Büyüme üzerinde momentum yaratabilir. Bu beklenti Eur talebinin güçlü kalmasını destekliyor.

Bu hafta ABD merkez bankası FED'in faiz karar seti önemli kritik konu. FED'in güncel okuması hem de geleceğe dair tahminleri (enflasyon, faiz, büyüme) piyasalara yön verebilir. Politika faizinde değişiklik yapmasını beklemiyoruz.

Dolar için, Trump ana belirleyici olmaya devam ediyor.

Haber akışının dolar üzerindeki etkisi ise zayıflatıcı yönde oluyor. Dolar Endeksi'nde 103 bölgesi destek olarak öne çıkabilir. 103 altı fiyatlamalarda dolar talebi azalmaya devam edebilir.

İç tarafta, enflasyon-dezenflasyon ana konu olmayı sürdürüyor. Genel olarak TL'nin cazibesini koruyacağını düşünüyoruz. Faiz indirimi süreci ise bu cazibeyi zamanla (politika faizi indikçe) azaltabilir. Ancak o günün koşullarında da TCMB'nin 'sıkı duruşunu koruyacağı' şeklindeki rehberliğini baz aldığımızda TL yine talep görebilir.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 36,65 civarında işlem görüyor. Aşağıda 36,00 ve 35,50; yukarıda 36,7 ve 37,00 öne çıkan teknik seviyeler

TL Tahvil/Bono:

Hazine bu hafta düzenleyeceği 3 ihale ile Mart ayı borçlanma programını tamamlayacak. Dün 7 yıl vadeli (değişken faizli) tahvili ihale etti, bugün 4 yıl vadeli (TÜFE) ve 5 yıl vadeli (sabit) tahvilleri ihraç edecek. Dünkü ihalede 46 milyar TL teklife karşın 21 milyar TL fonlama sağlandı, ihale faizi %47,96 oldu.

Normalleşme programının süreceği ana beklentisine bağlı olarak tahvil faizleri düşüş trendinde-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 %38,09 ve %28,14 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

10,750 ilk önemli destek konumunda... Haftanın ilk günü yatay pozitif bir seyrin etkili olduğu hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi kapanışı %0.20'lik yükselişle 10,862 puandan yaptı.

Genel olarak baktığımızda, 9,450 bölgesinden başlayan yükseliş eğiliminin geçen hafta itibarıyla hem TL hem de USD bazlı analizde önemli bir direnç eşiği konumundaki 10,750/800 bölgesinin üzerine çıkarak kapanış yapmayı başardığını görüyoruz. Dolayısıyla önümüzdeki süreçte 10,750/800 aralığını önemli bir referans destek olarak izliyoruz ve bu bölgenin üzerinde kalınabildiği sürece piyasanın yeni hedef seviye olarak TL bazındaki zirve 11,250 puanın gündeme gelebileceğine inanıyoruz.

USD bazındaki analizde ise, ilk önemli destek olarak artık eski direnç 295 USD bölgesi öne çıkıyor. (295*36.6= 10,800) Yukarı yönde baktığımızda ise, hedef direnç aralığı olarak Ağustos 2024'teki global satış esnasında oluşan fiyat boşluğunun bulunduğu 305-314.00 USD aralığı artık ajandaya girmiş durumda. Fiyat boşluğunun alt bandı konumundaki 305 USD ise, (305*36.6= 11,163 TRY) TL bazındaki zirve direnciyle de uyumlu bir seviye olması açısından daha kısa vadeli bir bakışta daha kritik durumda... Aşılabilmesi halinde ise, fiyat boşluğunun üst bandının bulunduğu 314 USD (314*36.6= 11,500 TRY) gündeme gelebilir.

Aşağı yönde ise, 10,750 seviyesinin destek olarak korunamaması halinde, olası düzeltme hareketinin 10,500 bölgesine doğru derinleşme ihtimalinin gündeme gelmesi beklenebilir.

EurUsd ↑ 1,0910 0,30%	GbpUsd ↑ 1,2975 0,33%	ONS Altın \$ ↑ 3.012 0,91%	CDS 5Y ↓ 252 -10	ABD 10 Yıllık ↓ 4,30 -0,02
---------------------------------	---------------------------------	--------------------------------------	----------------------------	--------------------------------------

Eur/Usd:

Avrupa'da Alman Hristiyan Demokrat Birlik Partisi (CDU) lideri Friedrich Merz'in, Avrupa ekonomisi için de kritik önemdeki altyapı ve savunma harcamaları paketiyle ilgili olarak Yeşiller ile anlaşmaya varması **yeni bir dönemin başlangıcı** olabilir. Daralma bölgesinde olan Avrupa ekonomisi için atılacak teşvik adımları büyümede ve istihdamda bir momentum görülmesini sağlayabilir. ECB'nin nötr faiz oranına yaklaştığı bir dönemde büyümenin hız kazanması Avrupa maliyesine ve enflasyon cephesine baskı yaratabilir.

ABD ekonomisinde ticaretteki kısıtlamaların devam etmesi durumunda büyümenin yavaşlayacağı ve enflasyonist baskıların artacağı endişeleri hakim. Sadece ABD ekonomisi için değil dünya ticaretini de olumsuz etkileyebilecek tarife savaşları, merkez bankalarının müdahale alanının dışında kalabilir.

FED toplantısı yarın akşam sonlanacak. **FED'in Trump politikalarının yansımalarını ve resesyon endişelerini nasıl okuduğu piyasalar açısından önemli olacak.** FED'in faizi değiştirmesi beklenmiyor. Kritik olan nasıl bir çerçeve çizeceği ve geleceğe dair tahminlerini (faiz, enflasyon, büyüme) ne yönde revize edeceği. Muhtemelen bugünün belirsizliğini işaret edebilir. Genel duruşunda majör bir değişiklik yapmasını beklemiyoruz.

Dolar Endeksi için ana destek noktası teknik resimde 103 seviyesi olarak karşımıza çıkıyor. **103 seviyesinin aşağı yönlü kırılması Eur lehine fiyatlamanın devam etmesini sağlayabilir.**

Bu sabah 1,091 seviyesindeki paritede 1,092 ve 1,095 seviyeleri gün içi direnç; 1,085 ve 1,076 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyir izleyebilir.

Altın:

Jeopolitikte ABD Başkanı Donald Trump, dün yaptığı açıklamada Yemen'deki Husilerin eylemlerini doğrudan İran'a bağladı ve Tahran'ın bu gruptan yeni saldırılar gelmesi halinde sonuçlarına katlanacağını söyledi. Jeopolitik tansiyonda yaşanan kıpırdanma güvenli liman talebinin artmasını sağlıyor.

Makro tarafta dün ABD Ticaret Bakanlığı'nın verilerine göre perakende satışlar Şubat'ta yüzde 0,2 arttı (beklenti 0,6). Tüketici güveninin ve beklentilerin bozulması tüketim tarafını etkilemeye devam ediyor. Öncü makro veriler zayıflama sinyali vermeye devam ediyor. Geçtiğimiz hafta ÜFE ve TÜFE rakamlarının beklenti altında gelmesi FED faiz indirimleri için alan yaratıyor. Büyüme beklentilerinde azalma, dezenflasyon sürecinin devam etmesi FED faiz indirim beklentilerinin artmasına neden oluyor (altın için olumlu). 3.000 Usd seviyesinin üstünde fiyatlamalara geçilmesi, yükseliş isteğinin gücünü koruduğuna işaret edebilir.

Altın talebi belirsizlik hali sürdürürse sürebilir. Ana resimde **altının bundan sonra seyrinde Trump agresiflik tonu ana belirleyici olabilir.**

Altında 2.950 Usd civarında alıcıların satıcılara üstünlük kurması sonucu dinlenme-soluklanma dönemini sona ererken yukarı yönlü hareketleri de beraberinde getiriyor. 2.975 Usd yakın 2.950 Usd ana destek noktası olarak takip edilebilir.

Bu sabah 3,011 Usd seviyesindeki ons altında 3.050 ve 3075 Usd seviyeleri gün içi direnç, 2.975 ve 2.950 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **pozitif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, Makro tarafta dün ABD Ticaret Bakanlığı'nın verilerine göre perakende satışlar Şubat'ta yüzde 0,2 arttı (beklenti 0,6). Tüketici güveninin ve beklentilerin bozulması tüketim tarafını etkilemeye devam ediyor.

Yarın akşam FED kararını karşılayacağız. FED'den mevcut beklenti tavrını korumasını bekliyoruz. Sürpriz bir sonuçta ise tahvil faizleri hareketlenebilir ve ABD 10 yıllık tahvil faizi dar bandın dışına çıkabilir. Ana belirleyici ise Trump olmaya devam ediyor.

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

Türkiye 5 yıllık CDS 262 ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda +4 ile +5 cent; orta vadelielerde +9 ile +19 cent; uzunlarda +24 ile +25 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,22%, 6,90% ve 7,94 oldu.

- *Hazine tahvil ihaleleri gerçekleştirecek*
- 15:30 ABD - Konut Başlangıçları (beklenti: %1 önceki: %-9.8)
- 15:30 ABD - Konut İzinleri beklenti: %-1.6 önceki: %-0.6)

		17 Mar 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	36.66	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	39.99	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.0910	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.2975	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 (%)	28.14	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	252	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.30	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	10.862	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	41.842	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	17.809	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.675	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	23.155	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	3.550	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.012	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	39.93	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	33.9	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	3.6	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	9.1	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	5.2	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	3.7	-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)	-64	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-11	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-28	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	10.5	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	-1.7	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	-7.8	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	-3.5	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)	19.0	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	14.8	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	21.5	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	17.2	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.