

ABD Başkanı Donald Trump'ın korumacı ticaret politikalarına ilişkin artan endişeler, piyasalarda resesyon korkularının devam etmesine neden oluyor. Anket bazlı yapılan araştırmalarda ABD tarafında tüketicilerin mevcut belirsizlik ortamında pek mutlu olmadığı görülüyor. Son gelen verilerde tüketici güveni ve harcamalar konusunda zayıflık sinyalleri geliyor bu tüketicilerin temkinli davranışa geçmesine neden olabilir. Olumlu taraftan baktığımız zaman Mart ayı TÜFE verisinin beklenti altında kalarak yüzde 2,8 açıklanması ve dezenflasyon sürecini desteklemesi, tüketicilerin satın alma gücünde bir rahatlama sağlayabilir.

Trump, ABD ekonomisini korumak ve iç üretimi teşvik etmek için yüksek gümrük vergileri uygulamasına devam ediyor. Bu tariflerin ithal malların fiyatını artırarak enflasyonist bir baskı yaratması bir sonuç olabilir. Şirketler bu maliyeti tüketiciye yansıtmaya ya da kar marjlarını düşürme seçeneği ile karşı karşıya kalabilir. Politikalar uzun vade için yerli üretimin artmasına destek vermesi muhtemelen kısa vade de piyasaların endişelerinin artmasına neden oluyor. Hazine Bakanı Scott Bessent, pazar günü katıldığı bir programda, finansal kriz ihtimalini düşük gördüğünü ancak resesyon olmayacağına dair garanti veremeyeceğini ifade etmesi de bu politikaların devam edeceği düşüncesini beraberinde getiriyor.

Bu gelişmeler ışığında bugün olağan FED toplantısı sonlanacak. Piyasaların dışında FED'in Trump politikalarını ve olası sonuçlarını nasıl okuduğu oldukça önemli olacak. Son gelen TÜFE ve ÜFE rakamlarının beklenti altında kalması, bozulan enflasyon algısına rağmen FED faiz indirimleri için yeterli alının oluşmasını sağladığını düşünüyoruz. Bu toplantı ile beraber güncel nokta tahminler ve ekonomik projeksiyonlar açıklanacak. 2025 yılına ait enflasyon beklentilerinde bir miktar aşağı, faiz indirim beklentilerinde 2 adetten 3 adete bir revizyon görebiliriz. Toplantı sonrasında açıklamalarda bulunacak FED Başkanı Powell'in kullanacağı ton ise önemli olacak.

Japonya Merkez Bankası (BOJ), bugün yaptığı toplantıda politika faizini oybirliğiyle yüzde 0,5 seviyesinde piyasa beklentilerine paralel sabit tuttu.

ABD'nin Yemen'deki Husilere yönelik saldırısı ve Hüsilerin deniz taşımacılığına yönelik saldırılarından İran'ı sorumlu tutması, İsrail ordusunun ateşkesi bozarak Gazze'ye saldırı düzenlemesi jeopolitik risklerde tırmanışa neden oluyor. Öte yandan Trump-Putin arasında beklenen görüşme dün gerçekleşti. Beyaz Saray'dan yapılan açıklamada, Putin ve Trump'ın "enerji ve altyapı ateşkesi" ile "Karadeniz'de deniz ateşkesi, tam ateşkes ve kalıcı barış" sağlamak amacıyla müzakerelere başlama konusunda anlaşmaya vardıkları belirtildi.

Almanya Ekonomik Güven Endeksi (ZEW Göstergesi), Mart 2025'te bir önceki aya göre 15.6 puan artarak 39.8'e yükseldi, veri sekiz ayın en yükseği ve 39.6 beklentilerinin üzerinde gerçekleşti. Yatırımcı güveni, ülkede maliyet politikasında değişim beklentisiyle yükseliş gösteriyor. Dün Alman Meclisi, altyapı ve iklim için 500 milyar euroluk özel fon oluşturulması ve savunma harcamalarının gelecekte "borç freni" uygulamasından çıkarılması için anayasa değişikliği yapılması kararını aldı.

Makro veri tarafında dün açıklanan ABD'de sanayi üretimi Ocak ayından beklentilerden üzerinde büyüdü. Ocak ayında yüzde 0,3 büyüyen sanayi Şubat ayında yüzde 0,7 büyüyerek yüzde 0,3 beklentiyi aştı.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı sınırlı pozitif. ABD vadelieleri yüzde 0,2 ile 0,4 aralığında alıcılı seyreliyor. Asya'da ise Çin %0,1 civarında satıcılı, Hong Kong %0,1, Japonya yüzde 0,7 civarında artı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,30, Dolar Endeksi 103,3, ons altın 3.035 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafa, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) verilerine göre Şubat ayında konut fiyat endeksi yıllık olarak yüzde 31,3 artış gösterdi. Aynı dönemde tüketici fiyatlarında yüzde 39,05'lik artış izlenmişti. Veriler Şubat 2024'te başlayan **konutta reel kayıp döneminin devam ettiğine** işaret etti.

Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın nisan sonunda yapması öngörülen ABD ziyareti kapsamında Trump'la Beyaz Saray'da bir araya gelmesi bekleniyor. Ziyarette, bölgesel ve küresel gelişmeler tüm boyutuyla ele alınacak başlıklar olarak sıralanıyor.

UsdTry 	EurTry 	2 Yıllık Gösterge Tahvil 	10 Yıllık Gösterge Tahvil 	BIST100 
36,75 0,26%	40,27 0,68%	38,31 0,22	28,19 0,05	10.802 -0,55%

Usd/TL:

Makro veri tarafında dün açıklanan ABD'de sanayi üretimi Ocak ayından beklentilerden üzerinde büyüdü. Ocak ayında yüzde 0,3 büyüyen sanayi Şubat ayında yüzde 0,7 büyüyerek yüzde 0,3 beklentiyi aştı. Trump'ın uyguladığı tarife adımlarının büyüme üzerinde baskı oluşturma beklentisi devam ediyor. Bugün FED toplantısı sonlanacak. Piyasa genel beklentisi faiz oranın sabit bırakacağı yönünde şekilleniyor. TSİ 21:30 Başkan Powell'ın vereceği mesajlar yakından takip edilecek.

FED'in güncel okuması hem de geleceğe dair tahminleri (enflasyon, faiz, büyüme) piyasalara yön verebilir. **Dolar için, Trump ana belirleyici olmaya devam ediyor.**

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. TCMB'nin 'sıkı duruşunu koruyacağı' şeklindeki rehberliğini baz aldığımızda TL yine talep görülebilir.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 36,71 civarında işlem görüyor. Aşağıda 36,00 ve 35,50; yukarıda 36,7 ve 37,00 öne çıkan teknik seviyeler

TL Tahvil/Bono:

Hazine, 3 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli 6 ayda bir kupon ödemeli devlet tahvili ile 5 yıl vadeli 6 ayda bir sabit kupon ödemeli devlet tahvilinin yeniden ihracı gerçekleştirdi. 5 yıl vadeli tahvil ihalesinde bileşik faiz %32,12 olurken, 3 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli tahvil ihalesinde reel basit faiz %5,12, reel bileşik faiz %5,18 oldu. İhalelerde sırasıyla 17,44 ve 53,68 milyar TL fonlama sağlandı.

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 %38,31 ve %28,19 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

10,750 ilk önemli destek konumunda... Salı günü hafif satıcı bir seyrizleyen hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi kapanışı %0.55'lik kayıpla 10,802 puandan yaptı. Yaşanan gerilemede XBANK ve XULaştırma Endeksleri sırasıyla %1,67 ve 1,54'lük değer kayıplarıyla öne çıktı.

Genel olarak baktığımızda, 9,450 bölgesinden başlayan ve kısa sürece %15'e yaklaşan yükseliş eğiliminin ardından son 2 gündür hem TL hem de USD bazında önemli bir destek eşiği konumundaki 10,750/800 bölgesi üzerinde dalgalı bir seyrizde realizasyon eğiliminin öne çıktığını gözlemliyoruz.

Bu süreçte 10,750 seviyesinin korunabilmesi halinde, mevcut realizasyon sürecinin daha çok hisse bazı rotasyonlar ve yatay dalgalı bir piyasa yapısıyla geçirilmesini ve ardından piyasanın TL bazındaki zirve hedefini daha yakın bir vadeye yönelik canlı tutması beklenebilir.

Diğer taraftan, 10,750 bölgesindeki desteğin korunamaması halinde ise, mevcut realizasyon/düzeltilme eğilimin ilk etapta 10,500/600 bölgesi olmak üzere derinlik kazanma ihtimalinin artabileceğini düşünüyoruz. Daha geniş bir resimde ise, 6-7 aydır geçilememiş ve son yükseliş hareketiyle aşılın eski ana direnç 10,250 bölgesinin, artık yeni bir ana destek bölgesi olarak ön plana çıkabileceğine inanıyoruz.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,0934 0,22%	1,2985 0,08%	3.038 0,85%	256 4	4,30 0,00

Eur/Usd:

ABD ekonomisinde son zamanlarda resesyon teriminin çokça kullanıldığını görüyoruz. Öncü büyüme verilerinde ivme kaybının görülmesi, Trump'ın uygulamak istediği politikaların muhtemel büyüme üzerinde baskı oluşturacağı beklentisi piyasalarda hakim. Gümrük tarifelerinin derecesi ve olası etkileri, belirsizlik unsuru olmaya devam ediyor.

Trump politikaları alışılmışın dışında ilerliyor. Yeni politikalara geçişte haliyle sancılı oluyor. Bugün, dün başlayan FED toplantısı sonlanacak. FED son toplantısında korumacı politikaların ekonomiye etkisini gözlemlemek istediğini belirtmişti. Bu toplantıda güncel nokta tahminler ve ekonomik projeksiyonlar açıklanacak. Böylelikle FED'in politikalara nasıl yaklaştığını anlama fırsatı bulabileceğiz. **FED'in Trump politikalarının yansımalarını ve resesyon endişelerini nasıl okuduğu piyasalar açısından önemli olacak.** FED'in faizi değiştirmesi beklenmiyor.

Toplantı sonrasında FED'in güncel okuması hem de geleceğe dair tahminleri (enflasyon, faiz, büyüme) piyasalara yön verebilir.

Avrupa tarafında altyapı ve savunma harcamaları paketiyle ilgili gelişmeler yatırımcı güvenine de yansıyor. Ekonomik Güven Endeksi (ZEW göstergesi), Mart 2025'te bir önceki aya göre 15.6 puan artarak 39.8'e yükseldi, veri sekiz ayın en yükseği ve 39.6 beklentilerinin üzerinde gerçekleşti. **Birlik içinde alınan kararlarda senkronize atılan adımlar, daralan Avrupa ekonomisi için büyüme beklentilerinin de artmasına neden oluyor.**

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

Bu sabah 1,094 seviyesindeki paritede 1,095 ve 1,098 seviyeleri gün içi direnç; 1,089 ve 1,086 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyir izleyebilir.

Altın:

ABD Başkanı Donald Trump'ın gümrük tarifeleri politikalarının yol açtığı ekonomik endişeler ve Orta Doğu'da İsrail-Filistin arasında yapılan ateşkesin bozulması, ABD-İran arasında artan gerilim güvenli liman talebinin artmasını sağlıyor. Gelişmelerle birlikte Altının ons fiyatı 3 bin doları geçerek yeni zirve seviyelerine ulaştı.

Ülkelerin karşılıklı olarak birbirlerine tarife açıklamalarıyla artan politik ve ticari belirsizlikler merkez bankalarının rezervlerinde altın miktarını arttırmasına neden oluyor.

Makro tarafa 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). Dolar talebinin güç kaybetmesi de altın fiyatlarının yükselişine destek oluyor. Bugün FED toplantısı sonucu açıklanacak. Faiz politikasında değişiklik beklenmiyor. Yeni açıklanacak projeksiyonlarda, noktasal grafiklerdeki beklentiler ve enflasyon, istihdam, büyüme verilerindeki revizyonlar önemli olacak.

3.000 Usd seviyesinin üstünde fiyatlamalara geçilmesi, yükseliş isteğinin gücünü koruduğuna işaret ediyor. Kısa vade 3.090-3.100 Usd seviyesi direnç olarak takip edilebilir.

Altında 2.950 Usd civarında alıcıların satıcılara üstünlük kurması sonucu dinlenme-soluklanma dönemini sona ererken yukarı yönlü hareketleri de beraberinde getiriyor. 3,000 Usd yakın 2.950 Usd ana destek noktası olarak takip edilebilir.

Bu sabah 3,035 Usd seviyesindeki ons altında 3.050 ve 3075 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3,000 ve 2.990 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **sınırlı- pozitif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, bu akşam FED kararını karşılayacağız. FED'in mevcut bekle-gör tavrını korumasını bekliyoruz. Toplantı sonrası Başkan Powell'in açıklamaları ve tonu önemli olacak. Ana belirleyici ise Trump olmaya devam ediyor. Teknik resimde ABD 10 yıllık faizinde yüzde 4,35 seviyesi direnç noktası olarak takip edilebilir.

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

Türkiye 5 yıllık CDS 256 ile günü tamamladı. Eurobondlar sınırlı pozitif seyir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda +4 ile +8 cent; orta vadelerde +10 ile +19 cent; uzunlarda +31 ile +21 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,17%, 6,87% ve 7,91 oldu.

- Japonya Merkez Bankası kararları açıklanacak (değişiklik beklenmiyor)
- 21:00 Fed FOMC Toplantısı (beklenti: %4.25-%4.50 önceki: %4.25-%4.50)
- 21:30 Fed Başkanı Powell basın toplantısı

		18 Mar 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	36.75	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	40.27	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.0934	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.2985	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	38.31	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	28.19	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	256	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 Senetleri	BIST - 100 Endeksi	10.802	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	41.581	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	17.504	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.615	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	23.381	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	3.589	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.038	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	40.28	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	34.1	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	3.9	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	9.8	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	5.5	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	3.8	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-225	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-59	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-7	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-27	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	9.9	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	-2.3	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	-9.4	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	-4.5	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	17.4	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	20.3	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	15.8	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	22.6	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	17.9	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, yayınlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.