

Önceki gün FED faiz kararını karşıladık. Piyasa beklentilerine paralel FED faiz oranlarında değişikliğe gitmedi. Bu toplantıda faiz patikasına yönelik projeksiyonlarını içeren "nokta tahmin" (dot plot) tablosu açıklandı. Banka 2025 yılı için politika faizini yüzde 3.9 seviyesinde öngörürken, enflasyon tahminini ise bu yıl için yüzde 2,5'ten yüzde 2,7 yükseltti. ABD ekonomisinin büyüme tahmini bu yıl için yüzde 2,1'den yüzde 1,7'ye düşürerek son gelişmeler ışığında okumasını açıkladı. FED yaptığı açıklamada, **bilanço küçültme hızının yavaşlatılacağı**, Komite'nin nisan ayından itibaren hazine tahvillerinin aylık itfa üst sınırını 25 milyar dolardan 5 milyar dolara düşüreceğini belirtti.

Trump'ın uyguladığı ek gümrük vergileri tarifelerinin ekonomi üzerinde yavaşlatıcı etkisi ve enflasyon üzerinde olumsuz baskı oluşturması endişesi, FED projeksiyonlarına yansımış durumda. Büyüme beklentileri üyeler nezdinde düşerken, enflasyon beklentileri ise bir miktar yukarı yönde revizeye uğramış. İhtiyatlı duruş kapsamında söz konusu tahminler FED'in 2025'te 2 faiz indirimi öngörmeye devam etmesine neden olmuş.

Başkan Powell'ın açıklamalarında enflasyon üzerinde tarife kaynaklı etkilerin "geçici" olacağını öngördüğünü belirtti. Baz senaryonun, tarife adımlarının enflasyon üzerinde ilkten olumsuz bir etkisi olacağı, sonrasında bu etkinin geçici olacağı yönünde şekillendiğini görüyoruz. Bu noktada uygulanmak istenen tarifelerin derecesi oldukça önemli olacak. Beklenildiği kart sert bir yaklaşım olmazsa, FED faiz indirim sürecine devam edebilir, adımlarını öne çekebilir. FED'in bilanço küçültme hızında tempo düşürmesi-yavaşlaması ise sıkılaştırma politikasında bir miktar yumuşama sağlamasına yardımcı olabilir.

Trump'ın FED kararlarına ilişkin yorumu ise ABD tarifelerinin ekonomiye yansımaya başlamasıyla birlikte FED'in faiz oranlarını düşürmesinin daha iyi olacağı yönünde oldu.

Nisan ayı başında Trump'ın yeni gümrük vergileri kapısı aralanacak. Ülke adı ve ürün grubu bilgisi sürpriz olacak gibi görünüyor. İçerik açıklandığında hangi ülkeyi-ülkeleri, hangi ürün gruplarını etkileyeceği ortaya çıkacak. Piyasa ise buna göre risk iştahı ayarlayacak. FED ve diğer merkez bankaları politikalarını gözden geçirecek.

Avrupa tarafında, ECB Başkanı Christine Lagarde, ABD'nin AB'den ithalata yüzde 25 gümrük tarifesi uygulaması halinde bunun Euro Bölgesi ekonomisini olumsuz etkileyeceğini, AB'nin misillemeye bulunması halinde büyümeye negatif etkinin artacağını söyledi. Bu haber **Eur üzerinde baskı** yaratıyor.

Dün İngiltere merkez bankası BOE piyasa beklentilerine paralel politika faizini yüzde 4,50 seviyesinde sabit bıraktı. Merkez bankaları önce etki analizi yapmak istediğindeler. Trump ise kendi yolunda ilerliyor. Rusya ile barış sürecinde Ukrayna Devlet Başkanı Zelenskiy, Rusya-Ukrayna Savaşı'nı sona erdirmeye yönündeki ateşkes sağlanması için gereken konuları görüşmek için ABD ve Ukrayna heyetlerinin 24 Mart'ta Suudi Arabistan'da bir araya geleceğini bildirdi.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı negatif. ABD vadelileri yüzde 0,15 ile 0,2 aralığında satıcı seyrediyor. Asya'da ise Çin %1,2, Hong Kong %2,6, Japonya yüzde 0,1 civarında eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,25, Dolar Endeksi 104,1, ons altın 3.030 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, enflasyonla mücadelede elde edilen kazanımların korunması için kurda stabilite önemli rol oynuyor. TCMB kurda görülen hareketlere proaktif bir yaklaşım sergilediği görülüyor. Kurların stabil hale gelmesini normalleşme programına dair olumlu beklentilerin sürmesini sağlayacak kritik konu olarak görüyoruz. Dün gerçekleşen **TCMB PPK ara toplantısında gecelik vadede borç verme faiz oranının yüzde 46'ya yükseltilmesine karar verdi.** Politika faizi %42,5'te sabit tutuldu. Merkez Bankası ayrıca döviz piyasasının sağlıklı çalışması, kurlarda oynaklıkların engellenmesi ve döviz likiditesinin dengelenmesi amacıyla TL uzlaşmalı vadeli döviz satım işlemlerine başladı.

UsdTry  37,98 0,22%	EurTry  41,13 -0,51%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  44,24 1,74	10 Yıllık Gösterge Tahvil  31,31 0,57	BIST100  9.811 -0,50%
--	---	---	--	--

Usd/TL:

ABD'nin AB'den ithalata yüzde 25 gümrük tarifesi uygulaması halinde bunun Euro Bölgesi ekonomisini olumsuz etkileyeceğini, AB'nin misillemede bulunması halinde büyümeye negatif etkinin artacağını söylemesi dolar talebinin yukarı yönlü tepki vermesine neden oldu.

Bundan sonrası hem Avrupa hem ABD tarafında ekonomik büyümeye dair ve enflasyona dair verileri izleyerek geçecek. ABD ekonomisi gücünü koruyacak mı ve enflasyon ne kadar yükselecek hattı üzerinden ilerlenecek diye düşünüyoruz. Ana gösterge ise Trump olmaya devam edecek.

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, dün iç piyasalarda oynaklığın azaldığı görüldü. Dolar kuru günü ise yüzde 0,30 civarında primle 38 civarında tamamladı.

TCMB PPK ara toplantısında aldığı kararı paylaştı. **Gecelik vadede borç verme faiz oranı yüzde 44'ten 46'ya yükseltirken**, politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 42,5'te, gecelik vadede borçlanma faiz oranı ise yüzde 41'de sabit tutuldu.

Kurdaki stabilite Merkez Bankası'nın enflasyonla mücadelesinde önemli sac ayağı. O yüzden kurun stabil hale gelmesini çok önemli görüyoruz.

TCMB'nin yayımladığı haftalık verilere göre, 14 Mart haftasında toplam rezervler 1,17 milyar dolar artarak 169,9 milyar dolardan 171,1 milyar dolara yükseldi.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 37,95 civarında işlem görüyor. Aşağıda 37,50 ve 37,00; yukarıda 38,50 ve 39 öne çıkan teknik seviyeler

TL Tahvil/Bono:

TCMB, PPK ara toplantısında aldığı kararla **gecelik vadede borç verme faiz oranı yüzde 44'ten 46'ya yükseltirken**, politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 42,5'te, gecelik vadede borçlanma faiz oranı ise yüzde 41'de sabit tutuldu. Ayrıca Merkez Bankası dün döviz piyasasının sağlıklı çalışması, kurlarda oynaklıkların engellenmesi ve döviz likiditesinin dengelenmesi amacıyla TL uzlaşmalı vadeli döviz satım işlemlerine başladı.

İç haber akışı tahvil iştahının azalmasına neden oluyor. İstanbul'daki gelişmelerin seyrine bağlı olarak tahvillerin denge yakalayabileceğini düşünüyoruz.

Normalleşme programı stabilite üzerine kurulu. Bu ekonomik metriklerdeki stabiliteden de güç alıyor. En önemli gösterge TL'nin diğer paralara karşı olan değeri. Volatilitenin sönümlenmesini önemli görüyoruz.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %44,24 ve %31,31 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Piyasadaki yüksek volatilitenin devam ediyor... Perşembe günü seans içi volatilitenin yüksek olduğu dalgalı bir seyrizleyen hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi kapanışı %0,50'lik kayıpla 9,810 puandan yaptı. Yaşanan hareketlerde XBANK Endeksi %8,18'lik gerilemeyle öne çıkarken, XUSIN Endeksindeki %1,50'lik pozitif seyriz dikkat çekti.

Genel olarak baktığımızda, 10,900'lerden itibaren etkili olan aşağı yönlü eğilimin devam ettiği piyasada, seans içinde yaşanan toparlanma çabalarının başarılı olmadığını ve gün içi volatilitenin arttığı baskılı bir seyriz oluştuğunu görüyoruz.

Önümüzdeki süreçte ise, ilk önemli direnç bölgesi olarak dün özellikle sabah seansında etkili olan tepki denemelerinde test edilen 10,150 seviyesinin öne çıkabileceğini düşünüyoruz. Bu bölge üzerinde kalıcı hareketler sağlanabilmesi halinde ise, toparlanma çabalarının 10,250-10,350 bandına doğru güçlenmesi beklenebilir.

Aşağı yönde baktığımızda ise, dünün en düşük seviyesi 9,660'lar ilk önemli destek eşiği olarak dikkatimizi çekiyor. Piyasanın ilk etapta bu seviye üzerinde dengeleme çabasında olabileceğini düşündüğümüz mevcut teknik resimde, belirtilen seviyenin altındaki kalıcı hareketlerde ise, Şubat sonunda test edilen 9,400'lerin bir sonraki önemli destek bölgesi olarak önem kazanacağını söyleyebiliriz.

EurUsd ↓ 1,0828 -0,77%	GbpUsd ↓ 1,2928 -0,62%	ONS Altın \$ ↓ 3.029 -0,65%	CDS 5Y ↑ 291 17	ABD 10 Yıllık ↑ 4,25 0,01
----------------------------------	----------------------------------	---------------------------------------	---------------------------	-------------------------------------

Eur/Usd:

Çarşamba akşamı FED toplantısı sonuçları açıklandı. ABD merkez bankası FED, büyüme tahminini aşağı, enflasyon tahminini yukarı revize etti. Trump'ın uygulamaya koyduğu korumacı politikaların ABD büyümesi üzerinde olumsuz baskı beklentisi, FED üyeleri tarafından da resmedilmiş oldu.

FED-Powell'in işaret ettiği Trump belirsizliğine dönersek Nisan ayı başında yeni bir gümrük tarife dalgası gelecek. Hangi ülkeyi, hangi ürünü kapsadığı bilgisi bulunmuyor. Bu noktada uygulanacak olan tarifelerin dereceleri önemli olacak.

Avrupa tarafında, ECB Başkanı Christine Lagarde, ABD'nin AB'den ithalata yüzde 25 gümrük tarifesi uygulaması halinde bunun Euro Bölgesi ekonomisini olumsuz etkileyeceğini, AB'nin misillemede bulunması halinde büyümeye negatif etkisinin artacağını söylemesi son dönemde Eur lehine olan fiyatlamalarda kar satışı görülmesine neden oldu. Tarifelerle ilgili belirsizlik devam ediyor ve karar açıklandığında nasıl bir etki oluşturacağı bilinmiyor. O yüzden sürpriz etkisi olabilir.

Avrupa'nın küresel jeopolitik değişimlere uyum sağlaması ve savunmada bağımsızlığını artırması açısından savunma paketi teşviki ana konu olmaya devam ediyor. Paket savunma yatırımlarını artırmasını teşvik ederken, aynı zamanda Avrupa savunma sanayisini güçlendirmeyi hedefliyor. Yatırım canlanmasının daralan Avrupa ekonomisine olumlu katkı vermesi bekleniyor.

Dün İngiltere Merkez Bankası (BOE) piyasa beklentileri doğrultusunda politika faizini yüzde 4,50 seviyesinde tuttu.

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 1,085 seviyesindeki paritede 1,09 ve 1,095 seviyeleri gün içi direnç; 1,084 ve 1,08 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Altın:

Siyasi ve jeopolitik gelişmelerde devam eden belirsizlik ortamı yatırımcıların altın talebinin devam etmesini sağlıyor. Diğer taraftan FED'in yıl sonuna kadar 50 baz puan faiz indirim beklentisini koruması ve ABD 10 yıllık tahvil faizinde yaşanan geri çekilmeye fiyatlama dinamiklerinde altın için pozitif rol oynuyor.

Mart ayının başından itibaren yaklaşık yüzde 7 civarında değerlenen altın ons için 3.000 Usd seviyeleri üstünde kalıcılık sağlaması önemli. **Teknik resimde 3.060 Usd civarında satıcıların gücü önemli olabilir. 3.060 seviyesinin geçilmesi altın talebinin artmasına neden olabilir.**

Bundan sonrası da yine büyük oranda Trump'a bağlı. Başkanın izleyeceği yol, hareket tarzı geleceğin şartlarını oluşturacak. Güvenli liman ihtiyacı buna göre artıp-azalacak.

3.000 Usd seviyesinin üstünde fiyatlamalara geçilmesi, yükseliş isteğinin gücünü koruduğuna işaret ediyor. Kısa vade 3.060 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 3.030 Usd seviyesindeki ons altında 3.075 ve 3.100 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.025 ve 3.000 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, FED kararı sonrası ABD tahvil faizleri düşüş yönünde ilerlemeye devam ediyor. Toplantı projeksiyonlarında büyüme beklentisinin düşürülmesi ve faiz indirim beklentilerinin korunması tahvil talebinin güçlü kalmasını sağlıyor. Teknik resimde ABD 10 yıllık faizinde yüzde 4,35 seviyesi direnç noktası olarak takip edilebilir.

İç tarafta, haber akışı risk iştahını belirgin dalgalandırdı ve azalttı. Sürecin nasıl ilerleyeceğine bağlı olarak eurobond talebi değişebilir.

Türkiye 5 yıllık CDS 291 ile günü tamamladı. Eurobondlar hafif negatif seyir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda +2 ile +3 cent; orta vadelerde -30 ile -15 cent; uzunlarda -37 ile -31 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,41%, 7,06% ve 8,09 oldu.

		20 Mar 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	37.98	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	41.13	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	1.2928	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	44.24	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	31.31	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	291	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.25	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	9.811	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	41.953	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	17.692	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.663	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	22.999	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	3.698	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.029	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	40.38	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	33.1	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	7.4	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	12.1	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	3.3	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	368	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	253	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	28	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-32	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	-0.2	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	-1.4	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	-8.4	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	-3.7	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	15.5	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	23.9	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	15.5	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	22.9	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	14.4	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.