

Cuma günü ABD ekonominin imalat ve hizmet sektörlerindeki sağlık durumunu ölçen öncü ekonomik verileri karşıladık. Hizmet PMI 49,7 olarak açıklandı. Hizmet verisi, iki yıl sonra ilk kez 50'nin altına düşerek hizmet sektöründe daralma sinyali verdi. Beklentiler 53 civarında idi, sonucun zayıf olmasında tarife belirsizlikleri ve istihdamda düşüş gibi faktörlerin etkili olduğu düşünülüyor. Hizmet sektörü, ABD ekonomisinin büyük bir kısmını oluşturduğu için yaşanan daralma risk iştahının da baskılanmasına neden oldu. İmalat PMI aynı dönemde 51,2 olarak gerçekleşti ve beklentilerin (51,3) hafif altında kalsa da genişleme bölgesinde kalmayı sürdürdü.

Gelen veriler, ABD ekonomisinde karışık bir tabloyu yansıtıyor. Hizmet sektöründeki daralma, stagflasyon (enflasyon artışı ve ekonomik yavaşlama kombinasyonu) endişelerini artırırken, imalatın hâlâ pozitif bölgede olması bir nebze rahatlatma sağlıyor. Cuma günü açıklanan Michigan Üniversitesi'nin 1 yıllık enflasyon beklentisi Şubat'ta %3,3'ten %4,3'e yükselmesi enflasyon beklentilerinde bozulmaya işaret ediyor. Beklentilerde yaşanan bozulma, PMI verileriyle birleştiğinde piyasalarda tedirginlik görülmesine neden oldu.

ABD son dönemde enflasyonda katılık görülmeye devam ediyor. Son beş ayda %2,4'ten %3'e çıkan bir trend görülüyor. Tüketici beklentileri de bu doğrultuda bozulma sergiliyor. ABD ekonomisi gücünü korumaya devam etse de öncü göstergelerde bir ivme kaybı görülüyor. İşgücü piyasasının sağlıklı duruşu ise olumlu taraf olarak karşımıza çıkıyor. Trump'ın uygulamak istediği muhtemel enflasyonist politikalar ise mevcut tabloyu karmaşıklaştıran diğer bir unsur. Önümüzdeki süreçte makro veriler güçsüzlük sinyali üretmeye devam ederse FED bir ikileme doğru ilerleyebilir. Enflasyonu dizginlemek için faizleri yüksek tutması büyümeyi baskılamak, gevşeme yönünde adım atması halinde enflasyonun daha da hızlanma ihtimali ortaya çıkabilir. Özetle, ekonomik büyümenin ne kadar yavaşlayacağı, enflasyonun seyri ve FED'in politikaları bu riskin realize olup olmayacağını belirleyecek.

Avrupa tarafında, Almanya'da muhafazakarların beklendiği gibi ulusal seçimleri kazanması Avrupa piyasalarının moral bulmasını sağladı. Muhafazakâr CDU/CSU bloku oyların yüzde 28,5'ini alırken, aşırı sağcı AfD yüzde 20,5 ile ikinci sırada yer aldı. Bundan sonraki süreçte koalisyon görüşmeleri piyasaların yakın takibinde olacak.

Dün açıklanan Almanya'da iş dünyası iyimserliği 'seçimle' arttı. IFO beklenti endeksi Şubat ayında 84,3'ten 85,4'e yükseldi. Bloomberg'in anketine katılan ekonomistlerin beklentisi 85'ti. Dün açıklanan Euro Bölgesi tüketici fiyatları ocak ayında önceki yıla göre yüzde 2,5 ile beklentilere paralel olarak arttı.

Bu hafta **ABD kişisel tüketim harcamaları endeksi (PCE) kritik.** FED'in baz aldığı veride manşetin yüzde 2,6'dan 2,5'e, çekirdeğin ise yüzde 2,8'den 2,6'ya inmesi bekleniyor. Böylece Eylül'den beri süren artış yönlü hareket güç kaybedebilir. Aksi halde yükselişin sürmesi (beklenti üstü veri) enflasyon endişelerini artırabilir. Bu hafta ayrıca, ABD tüketici güveni, 2Ç büyüme (2. okuma) takibinde olacak. Veriler beklentilerden saptıkları oranda fiyatlara tesir edebilirler.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı karışık. ABD vadeli 0,1-0,2 aralığında arttı. Asya'da ise Çin %0,2, Hong Kong %0,8, Japonya yüzde 1,1 eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,38, Dolar Endeksi 106,6, ons altın 2.941 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), şubat ayına ilişkin hizmet, perakende ticaret ve inşaat güven endekslerini açıkladı. Güven endeksi, şubatta geçen aya oranla perakende ticaret sektöründe yüzde 1,6 artarken, inşaat sektöründe yüzde 2,7 ve hizmet sektöründe yüzde 1,9 azaldı.

UsdTry 	EurTry 	2 Yıllık Gösterge Tahvil 	10 Yıllık Gösterge Tahvil 	BIST100 
36,46 0,03%	38,19 -0,44%	38,86 -0,78	27,81 -0,37	9.575 -0,28%

Usd/TL:

ABD son açıklanan makro verilerde hizmet tarafında yaşanan daralma, büyüme endişelerini de beraberinde getirdi. Makro verilerin güçsüz sinyal üretmesi dolar talebini azaltıcı bir etki gösteriyor.

Bugün tüketici güveni, Perşembe 2Ç büyüme (2. okuma), Cuma kişisel tüketim harcamaları (PCE, FED'in dikkate aldığı enflasyon) verileri açıklanacak ve fiyatlamayı etkileyecek.

Fiyatlamada ana çerçeveyi Trump belirliyor. Diğer unsurlar, Trump'a bağlı şekilleniyor. Piyasaların esas parametresi Trump olmaya devam ediyor.

Dolar Endeksi 106,6 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, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından her ay düzenli olarak yayımlanan Piyasa Katılımcıları Anketinde bir önceki ankette %27,05 olan cari yıl sonu enflasyon tahmini, Şubat anketinde %28,30'a yükseldiği görülürken, Şubat 2025 için aylık TÜFE artışı beklentisi %3,23 olarak belirlendi.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 36,45 civarında işlem görüyor. Aşağıda 35,80 ve 35,50; yukarıda 36,50 ve 37,00 öne çıkan teknik seviyeler

TL Tahvil/Bono:

Tahvil faizlerinin yıl genelinde aşağı yönlü ana trendde ilerlemesini bekliyoruz. Ancak trend dalgalı, engebeli, zigzag olarak ifade edebileceğimiz bir seyir izleyebilir.

Sağlık sektörüne dair yeni düzenleme enflasyon beklentilerinin yumuşamasını sağlayabilir. Dün piyasa fiyatlaması bu gelişmeyle pozitif oldu. TCMB faiz politikası tahvil bono fiyatları üzerinde etkili olmaya devam ediyor. Enflasyona dair iyimserlik TCMB faiz indirimi beklentilerini güçlendirebilir.

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 sunabilir.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla 78 baz puan azalış ile %38,86 ve 37 puan azalış ile %27,81 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Piyasadaki baskılı seyir devam ediyor... Pazartesi günü satıcılar seyrin devam ettiği hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi kapanışı %,28'lik kayıpla 9,574 puandan yaptı.

Genel olarak baktığımızda, Cuma günü yaşanan satıcılar seyrin ardından, haftaya toparlanma çabalarıyla başlayan piyasada, bu denemenin zayıf kaldığı ve aşağı yönde kırılan 9,750 bölgesinin direnç özelliği kazandığını görüyoruz.

Önümüzdeki sürece baktığımızda da, artık ilk önemli direnç özelliğindeki 9,750 bölgesi üzerinde kalıcı hareketler oluşmadıkça aşağı yöndeki baskının devam etme ihtimalini yüksek görüyoruz. Bu noktada, dün hafif altında bir kapanış yaşanan 200 günlük üssel ortalamanın bulunduğu 9,600 bölgesi yakından izlenmeyi hak ediyor. Bu seviyenin yeniden üzerine çıkılarak destek haline getirilebilmesi, ilerleyen süreçte 9,750 direncini aşmaya yönelik çabalarının devam etmesine yardımcı olacaktır. Diğer taraftan, 200 günlük üssel ortalamanın bulunduğu 9,600 bölgesi altındaki hareketlerin ısrarlı bir özellik sergilemesi halinde ise, satış baskısının ilk etapta 9,450-9,500 aralığı hedeflenmek üzere devam etme ihtimalini yüksek görüyoruz.

EurUsd ↓ 1,0474 -0,45%	GbpUsd ↓ 1,2632 -0,37%	ONS Altın \$ ↑ 2.943 0,59%	CDS 5Y ↓ 252 -3	ABD 10 Yıllık ↓ 4,38 -0,05
----------------------------------	----------------------------------	--------------------------------------	---------------------------	--------------------------------------

Eur/Usd:

Dün açıklanan Euro Bölgesi tüketici fiyatları ocak ayında önceki yıla göre yüzde 2,5 ile beklentilere paralel olarak arttı. Cuma günü açıklanan PMI verilerinde imalatla ABD hafif, Avrupa biraz daha fazla iyi sonuç elde etti. Hizmet sektörü ABD ekonomisinin güçlü kısı. Mevcut faiz ortamında, Trump'ın korumacı politikalarının etkisi ABD ekonomisi üzerinde beklenenden fazla baskı oluşturabilir. Büyüme üzerinde artan endişeler dolar talebinin baskılanmasına neden oldu. Büyüme öncü verilerden ISM verileri de benzer bir görüntüye işaret ederse FED üzerinde faiz indirim beklentileri bir miktar artabilir.

Almanya seçimlerinin geride kalması ve beklentiler dahilinde sonuçlanması belirsizliğin biraz azalmasını sağladı. Aşırı sağ parti AfD'nin %20,5 oy alarak ikinci parti olması rağmen diğer partiler, işbirliği yapmayı reddettiği için **karmaşık ve zor bir süreç görülebilir.**

Bu hafta ABD'de dikkatler FED'in baz aldığı kişisel tüketim harcamaları endeksinde (PCE) olacak. 2Ç büyüme (2. okuma), tüketici güveni takip edilecek diğer veriler. **PCE'nin manşette yüzde 2,6'dan 2,5'e, çekirdeğin ise yüzde 2,8'den 2,6'ya inmesi bekleniyor. Böylece Eylül'den beri süren artış yönlü hareket güç kaybedebilir. Aksi halde yükselişin sürmesi (beklenti üstü veri) enflasyon endişelerini artırabilir. Dolar Endeksi veriden çokça etkilenebilir.**

Dolar Endeksi 106,6 civarında işlem görüyor. 105,5 ve 107,3 seviyeleri arasında bant hareketi devam edebilir. **105,5 seviyesi altında fiyatlamalar Eur lehinde sonuç üretebilir.**

Bu sabah 1,047 seviyesindeki paritede 1,046 ve 1,042 seviyeleri gün içi destek; 1,053 ve 1,058 seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

Altın:

Siyasi haber akışı çok güçlü ve belirleyici olmaya devam ediyor. ABD Başkanı Donald Trump, Rusya Devlet Başkanı Vladimir Putin ile savaşın bitmesine yönelik "ciddi görüşmeler" yaptığını ve Ukrayna ile kıymetli madenler anlaşmasını yakında imzalayacaklarını belirtti. Rusya-ABD arasında barış görüşmeleri devam ediyor. Trump'ın ajandasında görüşmeler en ön sırada .

ABD makro veri tarafında katı enflasyon çatısı altında büyüme öncü verileri güç kaybına işaret ediyor. Piyasalarda büyüme verilerine olan hassasiyet artabilir. Öncü büyüme verilerinin zayıf sinyaller üretmeye devam etmesi altın talebini destekleyebilir.

Bu hafta ABD kişisel tüketim harcamaları (PCE) haftanın kritik verisi. Ayrıca tüketici güveni, 2Ç büyüme (2. okuma) takip edilecek, fiyatlanacak.

Altında 2.915- 2.950 Usd bant hareketi devam ediyor. 2.950 Usd üzerinde 3.000 Usd hedeflerini gündeme alabilir. 2.950 Usd civarında satıcıların alıcılara göre daha iştahlı olması bir dinlenme-soluklanma dönemini beraberinde getirebilir. 2.900 Usd yakın destek noktası olarak takip edilebilir..

Bu sabah 2.941 Usd seviyesindeki ons altında 2.915 ve 2.900 Usd seviyeleri gün içi destek, 2.950 ve 2.975 Usd seviyeleri gün içi direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, son gelen ABD PMI hizmet ve imalat verilerinde karışık sinyaller gelmesi büyüme endişelerinin artmasına neden oldu. Enflasyonda katılık ve büyümede ivme kaybı ise en istenmeyen senaryo. Güvenli liman talebi ile ABD 10 yıllık faizi 4,40 seviyelerinde işlem görüyor. Trump'ın yarattığı belirsizlik ekonomik aktivitede yavaşlama riski olarak okunuyor, ayrıca Trump'ın endişe edildiği kadar agresif olmaması da tahvillere olumlu yansıyor. Bu hafta ABD PCE verisi kritik rolde.

İç tarafta, enflasyon trendi ana konu olmayı sürdürüyor. Yüksek ocak ayı verisi sonrası gözler şubat verisinde ve veriye bağlı olarak Mart PPK'sında. Olumlu sonuç piyasayı rahatlatır. Yatırımcılar ayrıca iç politikayı ve global gelişmeleri takip ediyor.

Türkiye 5 yıllık CDS 252 ile günü tamamladı. Eurobondlar sınırlı pozitif seyir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda -8 ile +6 cent; orta vadelielerde +24 ile +31 cent; uzunlarda +46 ile +51 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,41%, 6,95% ve 7,98 oldu.

- 18:00 ABD - Tüketici Güven Endeksi (beklenti: 103 önceki: 104.1)
- 19:45 Fed'den Michael Barr konuşacak
- 21:00 *Richmond Fed Başkanı Tom Barkin TSİ 21:00'de konuşacak*

		24 Şub 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	38.19	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.0474	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.2632	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	38.86	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	27.81	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 (%)	4.38	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	9.575	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	43.461	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	19.287	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.983	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	22.426	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	3.450	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	2.943	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	38.02	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	3.1	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	4.1	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	1.0	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	0.9	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	-170	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-97	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	-11	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-20	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	-2.6	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	2.2	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	-0.1	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	1.7	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	12.6	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	15.6	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	12.2	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	15.7	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, yayınlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.