

Yine **geçici** dedi.

Dün akşam FED faiz kararını ve gerekçelerini ortaya koydu. Faizin değişmemesi beklentiler dahilinde idi sürpriz olmadı. Genel duruşunda ise majör değişikliğe gitmediğini söyleyebiliriz.

Gecenin dikkat çekenleri, enflasyon tehdidinin **geçici** olarak tanımlanması oldu. Çok değil, 4 yıl önce pandemiden çıkarken artmaya başlayan enflasyonu FED geçici olarak tanımlamıştı. Hatta bizzat Powell da görüşünü bu şekilde belirtmişti. Ancak enflasyon son 40 yılın zirvesine çıkmıştı. Enflasyon ilk sinyallerini verdikten bir yıl sonra 2022 baharında FED **pardon** diyerek harekete geçmişti. FED konjonktürü yanlış okuyarak müdahalede geç kalmış oldu. Bu sefer aynısı olmayabilir. Çünkü enflasyon riskinin gerekçeleri aynı değil, daha önemlisi FED aynı mental anlayışta değil (en azından elinde tatsız bir tecrübesi var).

Powell ayrıca **yüksek belirsizlik** olduğunu belirtti. Gümrük vergisi sürecinin nasıl ilerleyeceği net değil, dolayısı ile hem bugüne kadar alınan kararların hem **özellikle** bundan sonra alınacak kararların etki analizini yapmak mümkün değil. Kaldı ki Trump duruma göre karar aldığı için Trump'ın dahi net bir ajandası olduğunu düşünmüyoruz. Süreç etki-tepki yaklaşımı ve anlık kararlarla ilerliyor. İşte FED belirsizliğin azalmasını, etki analizi yapabilmeyi istiyor ki politikasında ne yönde revize edeceğini görebilsin. Şu an dünya toz duman altında.

Enflasyon tehdidi için geçici diyen FED, mevcut duruşunu **ekonomik resme uyumlu-uygun** olarak tanımlıyor. Tüketicilerin iştah-güven kaybettiklerini ama bunun ekonomik aktiviteye yansımadığını söyleyen Powell, işgücünde zayıflama olursa reaksiyon vereceklerini de belirtti.

FED projeksiyonlarında ise büyüme aşağı yönde, enflasyon yukarı yönde revize edildi. Bu değişiklik stagflasyon emaresi olarak okunabilir ama Trump resesyon riskini dahi düşük gördüğünü ifade etti. FED yılın sonuna kadar 2 faiz indirimi beklemeyi sürdürdü.

Özetle, yüksek belirsizlik hakim, Trump politikaları henüz oluşuyor ve etkileri ölçülemiyor. Enflasyon, işsizlik, büyüme gibi metriklerde değişimler görülebilir. Ancak bugün itibari ile tahmin yapmak zor, en doğrusu beklemek. FED de bunu yapıyor, bekle-gör yaklaşımını sürdürüyor.

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 bankalarını politikalarını gözden geçirecek.

Dün sabah Japonya merkez bankası BOJ, dün akşam FED, bu sabah Çin merkez bankası PBOC faiz oranlarını değiştirmede. Bugün öğleden sonra İngiltere merkez bankası BOE'nin de faizi sabit bırakması bekleniyor. Merkez bankaları önce etki analizi yapmak istemişler. Trump ise kendi yolunda ilerliyor. Rusya ile barış süreci, Filistin-İsrail sorunu, Yemen sorunu, İran ile gerginlik gündemin diğer konuları.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı karışık. ABD vadeliileri yüzde 0,3 ile 0,7 aralığında alıcılı seyrediyor. Asya'da ise Çin %0,3, Hong Kong %1,5, Japonya yüzde 0,3 civarında eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,23, Dolar Endeksi 103,5, ons altın 3.055 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafa, haber akışı volatiliteye, risk iştahında azalmaya yol açtı. Haber akışının seyrine göre yerel varlıkların fiyatlanacağını düşünüyoruz. Yerel varlıklar arasında en dikkat çeken ise kurlardaki hareket. Çünkü, kurlardaki stabilite enflasyonla mücadelenin en önemli sac ayaklarından biri, bunu Merkez Bankası ifade ediyor. Bu sebeple kurların stabil hale gelmesini normalleşme programına dair olumlu beklentilerin sürmesini sağlayacak kritik konu olarak görüyoruz. Maliye Bakanı Şimşek, piyasaların sağlıklı işleyişi için gereken her şeyin yapıldığını ve uygulanmakta olan ekonomi programının kararlılıkla devam ettiğini belirtti.

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

UsdTry  37,90 3,12%	EurTry  41,34 2,66%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  42,50 4,19	10 Yıllık Gösterge Tahvil  30,74 2,55	BIST100  9.860 -8,72%
--	--	---	--	--

Usd/TL:

ABD merkez bankası FED, beklendiği üzere politika faiz oranını değiştirmedir. Gecenin dikkat çeken ise Powell'in enflasyondaki artışın geçici olabileceğini ifade etmesi, FED'in tahminlerinde büyüme oranını aşağı, enflasyonda ise yukarı yönde revize yapması oldu. Diğer yandan Trump'ın yarattığı belirsizlik açıkça ifade edildi.

Powell'in çizdiği resim piyasalara sınırlı moral verdi. Dolar ise değerini hafif kaybetti.

Bundan sonrası 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 piyasalar son zamanların en volatil gününü yaşadı. Dolar kuru 41,5 seviyesine kadar yükseldi. Günü ise yüzde 3 civarında primle 38'in biraz altında tamamladı.

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

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 36,91 civarında işlem görüyor. Aşağıda 36,50 ve 36,00; yukarıda 37,0 ve 37,50 öne çıkan teknik seviyeler

TL Tahvil/Bono:

2 yıllık gösterge tahvil faizi Aralık, 10 yıllık gösterge faizi Kasım ayı seviyelerine geri yükseldi. Son zamanların en dramatik günlük yükselişi yaşandı.

İç haber akışı tahvil iştahını net olarak azalttı. 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 %42,50 ve %30,74 seviyesinde tamamladı.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,0911 -0,21%	1,3009 0,18%	3.048 0,36%	274 18	4,24 -0,06

Eur/Usd:

ABD merkez bankası FED, büyüme tahminini aşağı, enflasyon tahminini yukarı revize etti. Başkan Powell enflasyondaki yükselişi **geçici** olarak tanımladı. Trump'ın etkisi ise **belirsizlik** olarak tanımlandı ve bu noktada ekonominin kondisyonu da dikkate alındığında **FED'in doğru noktada olduğu** ifade edildi.

Enflasyon riskini geçici olarak tanımlanması akıllara pandemi dönemini getirdi. 2021 baharında enflasyon yükselişe başladığında FED geçici demiş ve enflasyon son 40 yılın zirvesine ulaşmıştı. FED ise bir yıl sonra hareket geçmiş ve sıkı para politikasını benimsemişti. Bu kez de aynı olacak demek değil, hem enflasyon hem FED için. Ancak dikkatli olmakta fayda olduğu açık. Ne enflasyonun gerekçesi aynı ne de FED aynı düşünce yapısında (elinde tatsız bir tecrübesi var).

FED-Powell'in işaret ettiği Trump belirsizliğine dönersek Nisan ayı başında yeni bir gümrük tarife dalgası gelecek. Hangi ülkeyi, hangi ürünü kapsadığı bilgisi bulunmuyor. Belirsizlik devam ediyor ve karar açıklandığında nasıl bir etki oluşturacağı bilinmiyor. O yüzden sürpriz etkisi olabilir.

Powell'in dün dikkat çeken ifadelerinden biri ise tüketici iştahında azalma olduğunu ancak bunun ekonomik aktiviteye yansımadığını belirtti. İşgücünde zayıflama olursa reaksiyon vereceklerini söylemesi de dikkat çekti.

Avrupa'da enflasyon beklenti ve önceki veri ile aynı geldi. Esas konu ise savunma yatırımı. Trilyon Eur seviyesine yaklaşan paket savunma için gereklilik olmanın yanında bölge ekonomisinin canlanması için yakıt olabilir. Piyasanın fiyatladığı tam olarak bu.

Dün FED'in piyasalara biraz moral verdiğini düşünüyoruz. Ancak filmin devamını Trump belirleyecek.

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 1,091 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** seyriz izleyebilir.

Altın:

Dünyanın en büyük ekonomisinin merkez bankası **belirsizlik yüksek** diyor. Yani en çok takip edilen, yön veren banka kendi bakış açısını bu şekilde ortaya koyunca altın fiyatlarının neden yükseldiği konusunda çok fazla soruya mahal kalmıyor.

Siyasi-jeopolitik gerekçeleri Trump, ekonomik gerekçeleri Trump ve son ABD verileri oluşturuyor. Güvenli liman ihtiyacı dünya çapında hissediliyor.

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 3.090-3.100 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 3,055 Usd seviyesindeki ons altında 3.075 ve 3100 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3,0350 ve 3.000 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **sınırlı pozitif** seyriz izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, FED kararı sonrası ABD tahvil faizleri düşüş yönünde ilerledi. Powell bir yandan belirsizlik, resesyon riski, hatta projeksiyonlardaki revizeleri dikkate alırsak stagflasyon riski sinyali verdi. Bu sebeple ekonomik aktivite yavaşlayabilir algısı oluştu, tahvil faizleri gevşeme kaydetti. Yolu Trump oluşturacak FED buna bağlı politika üretecek. Tahvil yatırımcısı tahvil faizlerinin aşağı yönde ilerleyeceği görüşünü bir süre daha koruyabilir. 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 274 ile günü tamamladı. Eurobondlar belirgin negatif seyriz izledi. Birim fiyatlar, kısımlarda -11 ile -24 cent; orta vadelielerde -26 ile -83 cent; uzunlarda -117 ile -120 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,42%, 7,01% ve 8,05 oldu.

- 14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (14 Mart)
 15:00 İngiltere Merkez Bankası (BOE) faiz kararını açıklayacak (değişiklik beklenmiyor)
 15:30 ABD - Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları

		19 Mar 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	37.90	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	41.34	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.0911	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3009	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	42.50	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	30.74	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	274	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.24	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	9.860	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	41.965	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	17.751	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	23.288	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	3.715	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.048	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	41.23	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	33.8	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	7.1	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	12.7	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	5.3	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	3.9	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	194	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	196	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	11	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-34	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	0.3	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	-8.1	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	17.0	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	24.5	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	16.2	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	25.5	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	17.1	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.