

Trump'ın İran ile olan karmaşık ilişkisini ve askeri baskı ile müzakere arayışı arasındaki gidip gelen stratejisini anlamaya çalışan piyasalarda dalgalı seyir devam ediyor. Barış görüşmeleri arka planda devam ederken, petrol fiyatlarının 80 USD bandının üzerinde kalıcılığı bu "yeni normal" senaryosunda, küresel ekonomi hem arz yönlü bir şokla hem de jeopolitik bir yeniden yapılanma süreciyle karşı karşıya.

Barış görüşmeleri arka kapıdan devam etmesine rağmen İran'ın ikna olmasına, İran'ın da Trump'a eşlik etmesine ihtiyaç var. Diğer taraftan ABD'nin kara hareketi hazırlığı içinde olduğu haberleri ise piyasalarda savaşta 'zaman kazanma' endişelerinin de masada kalmasına neden oluyor. Bu çaba bir pazarlık stratejisi mi yoksa savaş stratejisi mi olacak bunu yakın zamanda öğreneceğimizi düşünüyoruz.

Enerji fiyatları üzerinden küresel enflasyon baskısının artırması ve tedarik zincirlerinde yaşanan kırılma ise küresel ekonomileri zor durumda bırakıyor. Bir taraftan büyüme üzerinde yaşanması beklenen baskı diğer taraftan maliyet enflasyonunun artması stagflasyon endişelerinin daha sık konuşulmasına neden oluyor.

Savaşın belirsizlikleri artırmasıyla birlikte, piyasa fiyatlamaları da hızlı değişkenlik gösterebiliyor. Swap ve futures piyasalarının bu sene içinde FED'den faiz indirimi beklentilerini gelişmelerle birlikte sildiğini, 1 adet faiz artışı tarafına geçtiği görülüyor. Orta Doğu'da ateşkes ihtimalinin petrol fiyatlarını aşağıya itmesi durumunda, enflasyon baskısının hafifleyebileceği, yaşanan gelişmelerin yönetilebilir bir arz şoku olarak yorumlanmasına neden olacağını not edelim.

Merkez bankaları ise 'yeni normal' senaryosuna hazırlık yapıyorlar. Faiz indirim beklentileri hızla azalırken, enerji maliyetlerinde yaşanan artışın enflasyona olan etkileri yakından takip edilmek isteniyor. Avrupa Merkez Bankası (AMB) Başkanı Christine Lagarde, mevcut enerji maliyetlerindeki artışın daha geniş çaplı enflasyon dalgasına yol açma riski oluşturması halinde, bankanın kararlı ve hızlı bir şekilde harekete geçeceğini söylemesi bekle-gör konumu ile hızlı aksiyon noktasında gelişmeleri takip ettiklerini gösteriyor.

Diğer taraftan asıl kritik olan konu ise Hürmüz Boğazı olmaya devam ediyor. ABD ve İsrail'in İran'a 28 Şubat'ta başladığı saldırılardan önce dünyada deniz yoluyla günlük petrol tüketimi ve sıvılaştırılmış doğal gaz (LNG) ticaretinin yüzde 20'si Hürmüz Boğazı'ndan geçmesi ve geçişlerin tekrardan sağlanması oldukça önemli olacak.

ABD Başkanı Donald Trump ile Çin Devlet Başkanı Xi Jinping arasında gerçekleştirilmesi planlanan kritik zirvenin yeni tarihi netleşti. Beyaz Saray'dan yapılan açıklamaya göre iki lider, 14-15 Mayıs tarihlerinde Pekin'de bir araya gelecek.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı negatif. ABD vadeli piyasaları yüzde 0,2-0,3 aralığında negatif. Japonya yüzde 0,2, Çin yüzde 0,3 , Hong Kong yüzde 1,30 civarında satıcı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,35, Dolar Endeksi 99,6, ons altın 4.500 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, İran meselesi beklentiler de olumsuz etkiler yaratıyor. TCMB'nin yayımladığı anketlere göre hanehalkının 12 ay sonrası yıllık enflasyon beklentisi bir önceki aya göre 1,08 puan artarak yüzde 49,89 seviyesine çıktı. Piyasa ve reel sektör beklentileri de benzer şekilde artış gösterdi. TCMB para politikasında beklenti yönetimi oldukça önemli yer alırken, yaşanan jeopolitik gelişmelerin ve artan enerji fiyatlarının beklentilere şimdilik sınırlı yansdığı görülüyor. ABD-İran arasında olası bir barış anlaşması risklerin yönetilebilir seviyede kalmasına neden olabilir.

Usd/TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry  44,37 0,05%	EurTry  51,40 -0,15%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  41,57 -1,99	10 Yıllık Gösterge Tahvil  33,84 -1,38	BIST100  12.964 0,26%
---	--	---	--	---

Usd/TL:

ABD'nin savaşın sona ermesi için İran'a yönelik bir anlaşma taslağı hazırlarken diğer taraftan İran, savaşın sona ermesi için saldırı ve suikastların durdurulması, yeniden çatışma yaşanmayacağına dair garanti verilmesi, tazminat ödenmesi ve Hürmüz Boğazı'ndaki egemenliğinin tanınması dahil beş şart öne sürdü.

ABD'nin bu plan kapsamında müzakerelerin yürütülmesi için bir aylık geçici ateşkes ilan etmeyi planladığı öne sürüldü. Haber akışı oldukça değişken olmaya devam ediyor.

Eğer taraflar anlaşma yoluna girerlerse piyasa olumlu fiyatlamaya devam edebilir. ABD'nin ise barış görüşmeleri devam ederken Orta Doğu ya askeri birlikleri sevk etmesi ise yatırımcıların tedirgin olmasına neden oluyor.

Dolar Endeksi 99 seviyesi üzerinde tutunmaya devam ediyor. Güne 99,6 seviyesinden başlayan endekste kısa vade 99-100,5 bant aralığında sıkışma devam edebilir. Kırım yönünde hareket hızlanabilir.

Teknik resimde Dolar Endeksi (DXY) 100.5-101 seviyesi kuvvetli direnç noktası olarak takip edilebilir. 101 seviyesi üzerinde yukarı yönde istek hızlanabilir.

İç tarafta, İran meselesi normalleşme programının kazanımlarını erozyona uğratma devam ediyor. Bir anlaşma taslağının hazırlandığı haberi olumlu reaksiyon yaratabilir. Anlaşmanın sağlanamaması ve sürecin uzaması dezenflasyon sürecini sekteye uğratabilir.

Maliyet artışının enflasyonu yükseltmesi bekleniyor. Bu noktada haftaya Cuma günü açıklanacak mart ayı enflasyonu kritik.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 44,36 civarında işlem görüyor. Aşağıda 44,00 ve 43,70; yukarıda 44,50 ve 44,70 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

Orta Doğu da yaşanan çatışma ve değişken haber akışı tahvil faizlerinde yaşanan oynaklığın artmasına neden oluyor. İran meselesinin enflasyonist etkiler yarattığı açık. Piyasa tarafların uzlaşma yoluna girmelerini olumlu fiyatlar ve bu yolda ilerleme oldukça daha kötüsü geride kaldı hissi ile hareket eder diye düşünüyoruz.

Önümüzdeki hafta Cuma günü mart ayı enflasyonu açıklanacak. Piyasa tahminin yukarı revize ediyor. Geçen yılın Mart enflasyon oranı yüzde 2,46. Aylık bazda %3 civarı artış bekleniyor. Şubat ayında düşüşe ara veren yıllık enflasyonun bu ayda yükseliş yönünde devam etmesi bekleniyor.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %41,57 ve %33,84 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Jeopolitik haber akışına bağlı sıkışık seyir devam ediyor...

Son dönemde öne çıkan jeopolitik haber başlıklarına duyarlı bir şekilde düzeltme hareketini sürdüren hisse senedi piyasasında, çok kısa vadeli resimde üçgen formunda bir sıkışma eğiliminin öne çıktığını söyleyebiliriz.

Bahsettiğimiz formun direnci 13,150/170 seviyesinde, desteği de 12,700'lerde bulunuyor. Dolayısıyla kısa vadeye yönelik bir değerlendirmede, üçgenin kırılma yönünün bir sonraki hareketi belirleyeceğini söyleyebiliriz. Bu paralelde, 13,150/70 direnci üzerindeki fiyatlamalarda, hareketin 13,450/550 bandındaki fiyat boşluğuna doğru devam etmesi beklenebilir.

Aşağıda ise 12,700'lerin altındaki fiyatlamalarda satış baskısının ilk etapta 12,400 bölgesine doğru ivme kazanması sürpriz olmayacak.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1558 -0,32%	1,3356 -0,25%	4.447 -2,67%	283 -14	4,37 0,02

Eur/Usd:

İran meselesinin çözümü için ABD'nin 15 maddelik bir taslak hazırladığına yönelik haber öne çıkıyor. İran, savaşın sona ermesi için saldırı ve suikastların durdurulması, yeniden çatışma yaşanmayacağına dair garanti verilmesi, tazminat ödenmesi ve Hürmüz Boğazı'ndaki egemenliğinin tanınması dahil beş şart öne sürdü.

Daha öncede müzakere masasında önemli ilerleme sağlandığı mesajı sonrasında saldırılara başlanması, mevcut durumda ABD'nin bölgeye kara birliklerini yönlendirmesi yatırımcıların tedirginliğinin devam etmesine neden oluyor.

Eğer müzakereler için ateşkes olursa normalleşme yoluna girilebilir ve böylece dolar talebi zayıflayabilir. Anlaşmazlığın devamı ya da kara hareketi söz konusu olursa yatırımcıların dolar talebi artabilir.

Kısacası fiyatlamının devamını ise diplomasinin başarılı olup olmayacağı belirleyecek. Dolar Endeksi (DXY) 99,6 seviyesinden güne başlıyor. 99-100,5 bant hareketinde yaşanan sıkışma devam ediyor. Kırılım yönü (+-) fiyatlamının hızlanmasına neden olabilir.

Teknik resimde Dolar Endeksi'nde (DXY) 100,5-101 seviyesi **kuvvetli direnç bölgesi olarak takip edilebilir**. 100,5-101 seviyesinin aşılması halinde dolar talebi artış gösterebilir.

Bu sabah 1,155 seviyesindeki paritede 1,166 ve 1,169 seviyeleri gün içi direnç; 1,152 ve 1,146 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay** seyir izleyebilir.

Değerli Metal:

Trump politikalarının yarattığı güven erozyonu yatırımcıların dolar tarafından uzaklaşmasına ve itibari paraya alternatif olarak değerli metal talebini artırmasına neden olmuştur. Özellikle Trump destekçilerinde İran savaşı ve iç politika başlıklarında güven kaybı son anketlerde dikkat çekiyor. Trump'ın güçlenmesi ve politikalarının devamı yatırımcıların altın talebinin artmasına, Trump'ın zayıflaması ise talebin düşmesine neden olan bir faktör.

Diğer taraftan Orta Doğu haber akışı karışık sinyaller üretiyor. ABD çözüm için arayışta olmasına rağmen, İran tarafı ise İran, savaşın sona ermesi için saldırı ve suikastların durdurulması, yeniden çatışma yaşanmayacağına dair garanti verilmesi, tazminat ödenmesi ve Hürmüz Boğazı'ndaki egemenliğinin tanınması dahil beş şart öne sürdü. Anlaşmanın olması, altın talebinin artmasına neden olabilir. Sürecin tıkanması, kara hareketinin başlaması durumunda nakit talebi(Dolar) artarken altın talebi azalış gösterebilir.

Tarafların anlaşma sürecini ilerletmeleri piyasadaki iyimserliği besler. Sonuç olumlu olursa piyasa risk iştahını artırır ve altın-gümüş de olumlu fiyatlamaya periyoduna girebilir. Eğer anlaşma gelmez ise risk iştahı tekrar azalma yoluna dönebilir diye düşünüyoruz. Altın için önemli destek seviyesi 200 günlük ortalama olan 4.200 Usd olarak takip edilebilir.

Bu sabah 4.440 Usd seviyesindeki ons altında 4.510 Usd ve 4.670 Usd seviyeleri gün içi direnç, 4.430 ve 4.370 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, Orta Doğu'da anlaşma haberleri ABD tahvil faizlerinde sınırlı geri çekilme görülmesine neden oldu. Sonuç olumlu olursa geri çekilmenin devam etmesi beklenilebilir. Ters durumda tahvil faizlerinde yukarı yönlü stres artabilir.

İç tarafta, 5Y CDS 328 seviyesine eriştikten sonra geri çekiliyor. Körfez haberleri piyasanın iştahını belirleyemeye devam ediyor. Son haber ABD'nin bir taslak hazırladığı yönünde. Eğer anlaşma yoluna girilirse piyasa olumlu fiyatlamaya ile sürece eşlik edebilir. Yanı sıra olayların maliyeti de ölçülerek fiyatlamaya dahil olur diye düşünüyoruz.

Türkiye 5 yıllık kredi risk primi (CDS), 283 baz puan ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi, birim fiyatlar (-2, +3 cent) aralığında değişti.

- *G-7 dışişleri bakanları Fransa'da bir araya gelecek*
 14:30 *TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (20 Mart)*
 15:30 *ABD haftalık işsizlik maaşı başvuruları verisi açıklanacak*

		25 Mar 2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Pariteler	Usd/TL	44,37	42,96	35,38	29,55	18,71	13,40	7,44
	Eur/TL	51,40	50,55	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10
	Dolar Endeksi	99,64	98,32	108,49	101,33	103,52	95,67	89,94
	Eur/Usd	1,1558	1,1752	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,222
	Gbp/Usd	1,3356	1,3448	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,368
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	41,57	37,22	40,56	39,68	9,97	22,70	14,96
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	33,84	29,00	28,78	26,75	9,83	24,32	12,90
	Türkiye 5Y CDS (baz puan)	283	204	263	284	512	564	303
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4,37	4,17	4,58	3,86	3,88	1,51	0,92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	12.964	11.262	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477
	Nasdaq Endeksi	21.930	23.242	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888
	S&P Endeksi	6.556	6.846	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756
	DAX	22.957	24.490	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719
Emtia	Altın (TL)	6.516	5.951	2.984	1.960	1.097	781	454
	Altın (Usd)	4.447	4.313	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901
	Gümüş (TL)	104,65	99,39	32,86	22,62	14,39	9,93	6,31
	Gümüş (Usd)	69,5	71,1	28,9	23,8	23,9	23,3	26,4
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	3,3	21,4	19,7	57,9	39,6	80,3	25,0
	Eur/TL	1,7	37,8	12,2	63,3	32,5	66,0	36,4
	Dolar Endeksi	1,3	-9,4	7,1	-2,1	8,2	6,4	-6,7
	Eur/Usd	-1,6	13,4	-6,3	3,4	-6,0	-6,9	8,8
	Gbp/Usd	-0,7	7,5	-1,9	5,7	-10,8	-1,0	3,2
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	435	-334	88	2971	-1273	774	318
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	484	22	203	1692	-1449	1142	69
	Türkiye 5Y CDS (baz puan)	79	-59	-21	-228	-52	261	21
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	19	-40	71	-2	237	60	0
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	15,1	14,6	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1
	Nasdaq Endeksi	-5,6	20,4	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6
	S&P Endeksi	-4,2	16,4	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3
	DAX	-6,3	23,0	18,8	20,3	-12,3	15,8	3,5
Emtia	Altın (TL)	9,5	99,4	52,3	78,7	40,4	72,0	56,4
	Altın (Usd)	3,1	64,4	27,2	13,1	-0,3	-3,7	25,2
	Gümüş (TL)	5,3	202,5	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6
	Gümüş (Usd)	-2,2	146,0	21,4	-0,6	2,8	-11,9	47,8

Bu rapor, Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. Varlık Yönetimi Strateji-Satış 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 beklenmekte olup; işbu 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 dayanarak 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.