

FED +36 baz puan
ECB +62 baz puan
BOE +75 baz puan
BOJ +1 baz puan

27 Şubat, İran saldırısından bir gün önce, piyasa FED'in **yıl sonuna kadar kümüle** 61 baz puan indirim yapmasını bekliyordu, şimdi 25 baz puan indirim bekliyor. Avrupa merkez bankası ECB'nin yıl sonuna kadar kümüle 14 baz puan indirim yapması bekleniyordu, şimdi 48 baz puan artış yapmasını bekliyor. İngiltere merkez bankası BOE'nin 53 baz puan indirim yapması öngörülüyordu, şimdi 22 baz puan artış yapacağı tahmin ediliyor. Japonya merkez bankası BOJ faiz patikasına dair revize daha sınırlı, 44 baz puan artıştan 45 baz puan artışa gelindi.

FED'in 36 baz puan, ECB'nin 62 bps, BOE'nin 75 bps, BOJ'un 1 bps **daha şahin olacağı** öngörülüyor artık. İran saldırısı öncesi FED'in ilk indirimini temmuzda yapacağı tahmin ediliyordu, şimdi aralık ayında. **ECB temmuz ayında faiz artırabilir**; BOE'nin nisanda faiz indirmesi beklenirken şimdi kasım ayında **artışa gitmesi gündemde**.

Kısaca piyasa, majör merkez bankalarını dair tahminlerde majör değişimler söz konusu. Daha şahin olmaları sürpriz olmayacak.

Bu hafta Çarşamba FED, Perşembe ECB, BOE, BOJ faiz kararlarını açıklayacak. Gümrük vergileri şoku tam olarak sindirilememişken üzerine eklenen İran saldırısı finansal istikrarı tehdit ediyor. Enerji maliyetlerinden dramatik artış para ve maliye politikalarını revize edilmesine yol açıyor. **Ortaya çıkan ilk dalgayı majör merkez bankalarının nasıl yorumladıklarını göreceğiz.** Çarşamba 21:00 FED, Perşembe ~06:00 BOJ, 15:00 BOE, 16:15 ECB.

İran meselesi siyasi bir konu ve kararlar merkez bankalarının dışında alınıyor. Üstelik enflasyon tehdidi arz yönlü, talep yönlü değil. O yüzden merkez bankalarının tedavilerinin, ortaya çıkan-çıkacak sorunların giderilmesinde başarıları çok sınırlı olabilir.

Bir taşı yerinden oynatıp yuvarlama başlatmak, o taşı istediğiniz zaman durdurabileceğiniz anlamına gelmeyebilir. Trump tam olarak bunu yaşıyor. Ekibi ile tam tartışmadan riskleri ele almadan üstelik Kongre onayı olmadan saldırdı. Orta Doğu'da taşlar yuvarlanmaya başladı. Şimdi **Çin**, Fransa, Japonya, Güney Kore, İngiltere'den Hürmüz Boğazı'nı gemi trafiğine açmak için destek istiyor (savaş gemisi göndermelerini talep ediyor).

Trump'ın ay sonunda Çin'e ziyareti yapması ajandada yer alıyor. Aylar önce kesinleşmiş ziyaret. İran saldırısından sonra Trump'ın Çin'e gitmesi oldukça zorlaştı. Hem sahada kontrol dışı bir saldırı sürüyor, masasından ayrılamaz, hem Çin sahada İran üzerinden ABD'ye meydan okuyor (askeri destek). İran saldırısı ABD'ye değil Çin'e avantaj sağlıyor. Trump gitmeyebileceğini ifade etti.

Özetle, merkez bankaları İran meselesinin gölgesinde sahne alacaklar. Siyasi karar verici Trump ise süreci kontrol edebildiği görüntüsü vermiyor. Piyasalar saldırı kısa sürer, Trump geri adım atar (TACO) beklentisine sığınmış durumda haftaya başlıyor ama tansiyonun yükü artıyor (kırılma riski). **Çözüm geciktikçe kırılganlık yaklaşıyor. Hisseler, tahviller, kıymetli madenler satılıyor, nakit talep ediliyor. Brent 100+ Usd.**

Bu sabah global borsalarda risk iştahı karışık. ABD vadeli piyasaları yüzde 0,3-0,5 aralığında pozitif. Japonya yüzde 0,4, Çin yüzde 0,7 civarında satıcı. Hong Kong yüzde 1,1 civarında alıcı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,26, Dolar Endeksi 100,3, ons altın 5.0200 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, İran meselesi normalleşme programının kazanımlarını erozyona uğrattıyor. Mesele uzadıkça yan etkileri artabilir. Ekonomi yönetimi proaktif yaklaşım sergiliyor.

Hazine bu hafta sabit-TLREF kuponlu TL tahvil ile 2 yıl vadeli altın tahvil-sukuk ile borçlanacak. Son gelişmeler ışığında kıymetlerin faiz oranlarının yükseliş kaydetmesini yüksek olasılık.

Usd/TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

Usd/TL:

ABD ekonomik göstergeleri bozulma gösteriyor. İstihdamda zayıflama sonrası FED'in takip ettiği enflasyon olan PCE verisi çekirdekte yükseldi.

İran meselesinde çözümün gecikmesi piyasanın iyimserliğini baskılıyor. Diğer yandan piyasa merkez bankalarını daha şahin olacaklarını düşünüyor. Bu hafta ABD, Avrupa, İngiltere, Japonya merkez bankaları faiz kararlarını açıklayacak. Ne kadar şahin olacakları önemli olacak.

Eğer İran meselesi çözülürse piyasa hızla normalleşmeye başlar. Dolar globalde değer kaybı yaşayabilir.

Dolar Endeksi 97,50-99,50 aralığının üzerine çıktı. 99,5 üzerinde 100,5-101 seviyesi hedef haline gelebilir.

İç tarafta, İran meselesi normalleşme programının kazanımlarını erozyona uğrattıyor. Fiyat istikrarı, rezerv, cari denge, yerel varlıklara iştah gibi başlıklar zayıflıyor. Mesele uzadıkça yan etkileri artabilir.

TCMB, TL'yi savunmak için proaktif yaklaşım sergiliyor.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 44,20 civarında işlem görüyor. Aşağıda 44,00 ve 43,70; yukarıda 44,50 ve 44,70 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

27 şubatta 2 yıllık gösterge %36,53, 10 yıllık gösterge %30,58 ile kapandı. Cuma günü kapanışlar sırasıyla %39,82 ve %33,25 oldu. 329 ve 267 baz puan artış gerçekleşmiş durumda. Üstelik kısa olan 9 martta zirve yaptı ardından biraz gevşedi. Uzun olan ise yükseliş eğilimini koruyor.

İran meselesinde çözüm geciktikçe fiyat istikrarı üzerindeki baskı artabilir, tahvil faizleri daha yukarı seviyelere erişebilir.

Hazine bu hafta sabit-TLREF kuponlu TL tahvil ile 2 yıl vadeli altın tahvil-sukuk ile borçlanacak. Son gelişmeler ışığında kıymetlerin faiz oranlarının yükseliş kaydetmesini yüksek olasılık.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %39,82 ve %33,25 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Zayıf yükseliş denemelerinin yeniden satış baskısı oluşturduğu piyasada, haftaya başlarken ilk önemli destek 12,800 seviyesinde...

Cuma günü satıcı bir seyrin yaşandığı piyasada, BIST100 Endeksi günü -%1.45 oranında değer kaybıyla 13,092 puandan tamamladı. 18 Şubat tarihinde başlayan ara düzeltme hareketinin geçtiğimiz hafta 12,500 desteği üzerinde oluşturduğu tepki yükselişinin, 13,500 hedef direnç noktasına ataklarında yeniden satış baskısıyla karşılaştığını gözlemliyoruz. Zayıf yükseliş denemelerinin direnç noktalarında yeniden aşağı baskı oluşturduğu piyasada, gün içerisinde yaşanacak geri çekilmelerde 12,800 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izliyoruz. 12,800 desteği üzerinde dengelenmeyi başarak hareketlerin, piyasada 13,500 hedef direnç noktasına yükseliş denemeleri oluşturabileceğini düşünüyoruz. Kısa vadeli teknik resimde 13,500 seviyesini kritik direnç noktası olarak izlemeyi sürdürüyoruz. Endekste düzeltme hareketinin ardından yeniden güçlü bir yükseliş eğiliminin hakim olabilmesi için 13,500 direncinin aşılması gerekiyor. Dolayısıyla geri çekilmelerde 12,800 seviyesinin yakından izlenmesini öneriyoruz. 12,800 desteğini aşağı geçecek hareketlerin ise trend karşıtı tepki denemelerinin ardından piyasada yeniden aşağı riskleri arttıracaktır. Böyle bir gelişmenin ise bir önceki dip olarak aldığımız 12,500 altında yeni dip arayışını gündeme getirecektir.

Eur/Usd:

İran saldırısı başladıktan bu yana piyasalar merkez bankalarının şahinleşeceklerini düşünmeye başladı. Saldırıdan bir gün önce (27/2) piyasa ECB'nin yıl sonuna kadar kümüle 14 baz puan indirim yapacağını düşünüyordu. Şimdi 48 baz puan faiz artışı yapmasını bekliyor (ilk indirim temmuz ayında).

FED için ise tahminler kümüle 61 baz puan indirimden 24 baz puana iskontolandı. 2,5 faiz indirimi beklentisi 1 faiz indirimine düştü. İlk faiz indiriminin temmuz ayında olması bekleniyordu, 5 ay ötelenmiş durumda.

İngiltere merkez bankası BOE'ye dair tahminler de şahin tarafa kaydı. 53 baz puan indirimden 22 baz puan artışa evrildi. Nisan ayında indirim bekleniyordu, artık kasım ayında artış bekleniyor.

Bu hafta merkez bankaları haftası. ABD saldırısı yapan ülke. Ekonomik koşulları görece daha iyi. Ama istihdamda zayıflık, enflasyonda kıpırdanma görülüyor. Stagflasyona giriş emaresi oluşuyor. O yüzden FED'in nasıl yanıt vereceği önemli. Çarşamba akşamı karar metni, Powell'ın açıklamaları kritik.

Perşembe günü ECB ve BOE, BOJ kararlarını açıklayacak. Görünen temkinli, tedbirli, riske karşı tetikte açıklamalar geleceği şeklinde.

PCE çekirdek hafif beklentiyi aşımı gösterdi ama veri ocak ayına ait. Diğer yandan 4Ç büyümesi aşağı revize edildi. Michigan güven beklenden iyi geldi. İran meselesi makro verileri gölgeliyor.

Teknik resimde Dolar Endeksi'nde (DXY) 101 seviyesi kuvvetli direnç bölgesi olarak takip edilebilir. 97 desteğinin üzerinde sağlamlaştıran endekste 97,50-99,50 aralığında fiyat hareketi devam edebilir. 99,5 üzerinde 100-100,5 seviyesi hedef haline gelebilir.

Bu sabah 1,145 seviyesindeki paritede 1,15 ve 1,157 seviyeleri gün içi direnç; 1,14 ve 1,137 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Değerli Metal:

Dolar değerleniyor, tahvil faizleri yükseliyor.. Alternatif maliyet artıyor. Finansal varlıklarda satış baskısı sürüyor. Altın bu resimde güç kaybetmeye devam ediyor. Gümüş de aynı konumda.

İran meselesinde çözüm gelmedikçe petrol yükseliyor. Finansal stabilite zayıflıyor. Risk iştahındaki azalma eğilimi somutlaşıyor.

Eğer İran saldırısı kısa vadede çözüme kavuşmazsa altın ve gümüş baskı altında kalmaya devam eder diye düşünüyoruz. Saldırı kısa sürer iyimserliği yerini gerçekçi fiyatlamaya bırakabilir.

Bu hafta FED, ECB, BOE, BOJ faiz kararını açıklayacak. Daha önemlisi piyasa şahin olmalarını bekliyor, bu sebeple faiz patika tahminleri şahinleşti. Adı geçen bankalar beklenenden fazla şahin olurlarsa finansal piyasalar için ve kıymetli madenler için satış baskısı anlamına gelebilir.

Altın 5.100-5.350 Usd bandının altına indi. Baskı artıyor. 5 bin psikolojik eşiği test ediliyor. Gümüş de (85 Usd) destek seviyesinin altına indi.

Bu sabah 5.020 Usd seviyesindeki ons altında 5.050 Usd ve 5.100 Usd seviyeleri gün içi direnç, 4.930 ve 4.870 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, bütçe disiplini, yükselen fiyatlar, artan maliyet... ABD tahvil faizleri yükseliyor. ABD 10 yıllık faizi güne yüzde 4,25 seviyesinde başlıyor.

İç tarafta, 5Y CDS ekim 2025 seviyelerine yükseldi. İran meselesi normalleşme programının kazanımlarını zayıflatıyor. Eğer çözüm gecikirse kazanımların erozyonu sürebilir.

Türkiye 5 yıllık kredi risk primi (CDS), 273 baz puan ile günü tamamladı. Eurobondlar sınırlı negatif seyir izledi, birim fiyatlar (-19, -2 cent) aralığında değişti.

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.