

Oldukça hareketli bir haftanın sonuna yaklaşıyoruz.

Sağlıklı ve huzurlu bir gün dileriz.

- “Trumpbolin” üstünde dünya ekonomisi ve daha ziyade finansal sistemi bir yukarı bir aşağıya hareket etmeye devam ediyor. Dün Trump daha önce açıklamış olduğu tarifeleri Çin hariç diğer ülkeler için 90 gün boyunca askıya aldığını açıkladı. Öncesinde Çin ve Amerika tarifeleri karşılıklı olarak 100%’ün üzerinde artırımlarda bulunmuştu. Doğru açıdan bakıldığında Trump ve arkasındaki aklın temel hedefinin Çin ekonomisinin ve yayılmacı stratejisinin önüne geçmek olduğunu ve bunu da tek başına yapamayacağı için müttefiklerini de ya sopa ya da havuç ile yanına çekmeye çalıştığını görüyoruz. Trump son zamanlarda daha çok sopa kullanmayı tercih ediyor gördüğümüz üzere.
- ABD tariflerinin Çin hariç diğer ülkeler için ertelenmesi sonrasında ABD borsaları 10%’na yakın primler ile kayıplarının bir kısmını telafi etti. Yılın ilk yarısında hem borsalarda hem emtiada hem de kurlarda sert dalgalanmalara şahit olmaya devam edeceğiz. BİST ise sınırlı şekilde şu saatlerde 2,50% primli işlem görmeye devam ediyor.
- Emtia tarafında ise öncelikle altında sonrasında ise gümüşte sınırlı bir toparlanma görüyoruz. Altının konjonktür gereği (hem ekonomik belirsizlikler hem de 2. Dünya savaşı sonrasında kurulan finansal düzenin yıkılıyor olması nedeniyle) düşüşlerde alım fırsatı vereceğini ve güçlü kalmaya devam edeceğini belirtmiştik, halen bu öngörümüzü koruyoruz. Sanayi metallerinde ise yine bakır başta olmak üzere kayıpların bir kısmının geri alındığını ve yükselişler olduğunu görüyoruz ancak sanayi metallerinde dalgalanmanın önümüzdeki aylarda da sert şekilde devam edeceğini bekliyoruz. Bu nedenle LME tarafında işlem yapan özellikle üretici firmaların bu hususu dikkate alarak işlem yapmalarında fayda var. Enerji fiyatları ise zayıf kalmaya devam ediyor ve önümüzdeki dönemde de bu trendin devam edeceğini düşünüyoruz. Yıl içindeki 60-70 dolar bandındaki brent petrol tahmin aralığımızı koruyoruz.
- EUR/USD paritesinde ise 1,10 düzeyindeki işlemlerin önümüzdeki aylarda da 1,08-1,12 bandında hareket edebileceğini düşünüyoruz. ABD’de artan resesyon ihtimali (ki bu stagflasyona da dönüşebilir) karşısında yılın ikinci yarısından itibaren FED’in masaya hem faiz indirimleri hem de QE ile (niceliksel gevşeme yani bilançosunu büyütürken piyasadaki likiditeyi artırması) gelebileceğini ve paritenin EUR lehine yukarı gidebileceğini ön görüyoruz. Türk ihracatçıları için iyi bir haber. Birkaç ay öncesine kadar tersi yönde tahminlerimiz bulunmaktaydı, dünya finansal sistemindeki savrulmalar öngörülerin daha tutarlı hale getirilmesi için çok yakından izlenmesini özellikle şu dönemde çok önemli hale getirmiş bulunmakta. Özellikle ithalat/ihracatçı firmalarımızın da bu noktada profesyonel destek almasını ve bütçe hedeflerini yeni gelişmeler doğrultusunda revize etmelerini önemli buluyoruz.
- Türkiye’nin 5 yıllık CDS’nin Ağustos 2021’den sonra en yüksek seviyesi olan 351bp ile işlem görmeye devam ettiğini izliyoruz. Trend halen yukarıya, hem ülke şirketlerinin

hem de devletin dış borç maliyeti ve daha önce ihracat edilmiş Eurobond'larının getirisi (elinde bu borçlanma araçlarını tutanlar için zarar) artmaya devam ediyor.

- 18 Mart tarihinde 38% seviyesinde faizi olan 2 yıllık gösterge devlet tahvili faizinin şu sıralarda 49% düzeyinden fiyatlandığını görüyoruz. Piyasada son 3 hafta içerisinde faizlerde 10%luk bir artış yaşandı. Bu faiz artışı hem ticari hem bireysel kredilerin maiyetlerinde hem de bankaların mevduat fiyatlamalarında yukarı yönlü bir baskı oluşturmuş durumda. Kısa vadede faizleri aşağıya getirebilecek herhangi bir etken görmüyoruz şu anda.
- 19 Marttan sonra yaşanan çalkantıda şu ana kadar yapılan hesaplamalara göre TCMB'nin 40 milyar doların üzerinde satış yaptığı görülmekte. Kuru savunmak adına çok önemli bir döviz rezervinin müdahale için kullanıldığını görüyoruz. Halen idarenin kurları tutabilecek gücü olduğuna inansak da (gerekirse yeniden KKM'yi devreye sokarak ve/veya diğer makro ihtiyati tedbirleri uygulayarak) Mayıs sonundan itibaren bir miktar yükselişe izin verilebileceğini düşünüyoruz, şu 50 günlük dönemde ise yüksek TL getirilerinden faydalanmanın daha iyi olabileceği düşüncesi içerisindeyiz.
- Sanayi üretim endeksi Şubat'ta aylık bazda 1,6% ve geçen yılın aynı ayına göre ise 1,9% oranında azaldı. Yaklaşık 1,5 yıldır sürdürülen yüksek faiz politikasının üretim gücümüzü aşındırdığını açık bir şekilde görüyoruz. Yüksek faizlerin Türkiye için çok uzun süre sürdürülebilir olmadığını ancak mevcut enflasyon ve kur baskısı altında ise faiz indirimlerinin kısa vadede mümkün olmadığı düşüncesi içerisindeyiz.

Sanayi üretim endeksi yıllık değişimleri(%), Şubat 2025

