

Küresel Piyasanın Nabzı

Enerji, Faiz ve Risk Göstergelerinin Türkiye Yansımaları

Haftanın Küresel Makro Hikâyesi

Küresel piyasalar bu hafta, ABD Başkanı Trump'ın State of the Union konuşmasındaki agresif mali ajandası ile Fed'in temkinli duruşunu fiyatladı. Trump'ın %15'lik küresel tarifeleri savunması ve manşet enflasyonun %2,4'e gerilediğine dair iyimserliği öne çıkarken, FOMC tutanakları hedefe dönüşün "engebeli" olabileceği uyarısıyla erken faiz indirimi beklentilerini sınırladı. Avrupa tarafında öncü PMI (51,9) verileri, sanayide Almanya öncülüğünde 44 ayın zirvesine işaret eden bir toparlanma sinyali verirken, Çin'e dair büyüme tahminlerinin %4,5'e revize edilmesi emtia talebi üzerindeki baskıyı canlı tutuyor. Özetle piyasalar, Trump'ın genişlemeci söylemleri ile Fed'in faizleri uzun süre yüksek seviyelerde tutma ihtimali arasında, gümüş ve yüksek kaliteli tahviller üzerinden savunmacı bir rotasyon izliyor.

Gösterge	#	Son Haftalık Ortalama	#	1M Değişim (%)	#	3M Değişim (%)	#
Brent		71,90		6,3		11,0	
TTF/Gaz		31,53		-4,8		5,3	
Altın (GC=F)		5188,06		5,9		22,7	
Gümüş (SI=F)		88,47		-9,8		61,6	
Altın/Gümüş Paritesi		58,67		16,2		-24,0	
ABD 10Y		4,04		-1,7		1,2	
VIX		19,50		18,7		-2,9	
S&P 500 (^GSPC)		6895,70		-0,5		2,3	
Russell 2000 (^RUT)		2653,49		0,6		9,6	
Nasdaq 100 (^NDX)		25012,35		-2,3		-0,3	
Russell2000 / Nasdaq100		0,11		3,0		10,0	
Copper (HG=F)		5,95		-0,3		16,8	
EM Sovereign Credit (EMBIG, bps)		97,70		1,2		2,2	

*SPY, Russell2000, Nasdaq100 ve EMBIG verileri Yahoo Finance üzerinden GSPC, RUT ve NDX sembolleriyle alınmıştır, EMBIG erişilemediğinde EMB ETF fiyatı proxy olarak kullanılmıştır.

Küresel Piyasalarda Öne Çıkan Ana Sinyaller

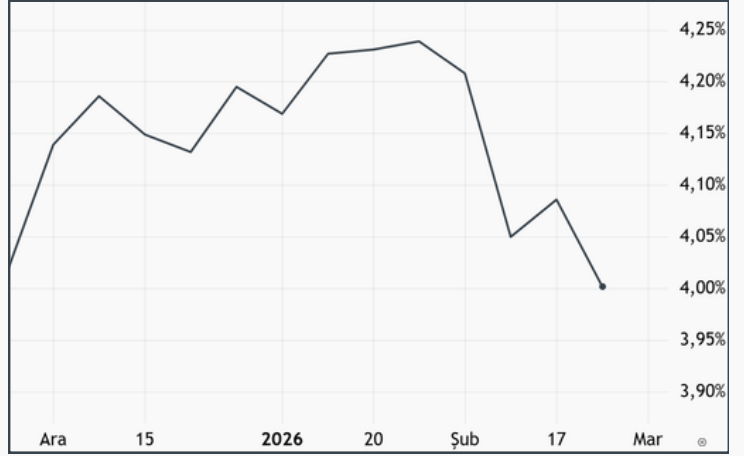
- Küresel piyasalarda bu hafta, endeks bazlı hareketlerden ziyade faktör bazlı keskin bir ayrışma ana sinyal olarak öne çıkmaktadır. Nvidia'nın rekor bilançosuna rağmen teknoloji sektöründe görülen "AI yorgunluğu" ve kâr realizasyonları, yatırımcıların büyüme hisselerinden nakit akışı güçlü değer hisselerine taktiksel bir rotasyon başlattığını teyit etmektedir. Bu durum, risk iştahının tamamen kaybolmasından ziyade, portföylerin bilanço kalitesi ve temettü verimi odağında daha disiplinli bir risk ayarlamasına girdiğini göstermektedir.
- İkinci kritik sinyal, türev piyasalar ile fiziki teslimat piyasası arasındaki fiyat ve talep dengesinin bozulmasıdır. Özellikle gümüşte COMEX tescilli stoklarının 90 milyon onsun altına gerilemesi, türev piyasalar ile fiziki arz arasındaki makası açmıştır. Opsiyon tarafında artan aşağı yönlü korunma talebi ve VIX'in eşik seviyelerde kalması, yatırımcıların kuyruk riskine karşı nakit benzeri varlıklar ve fiziki emtialarda pozisyon biriktirdiğini göstermektedir. Ayrıca ABD 10 yıllık ihalelerinde güçlü dolaylı talep, %4,00-4,10 bandındaki faizlerin uzun vadeli sermaye için hâlâ güvenli liman olarak görüldüğüne işaret etmektedir.

Küresel Risk & Faiz

ABD 10Y

ABD 10Y getirileri bu hafta veri akışıyla yukarı yönlü testler yapsa da kalıcı bir yukarı kırılım üretmedi. Fiyatlamaya giderek "makro sürpriz"den çok arz takvimi ve talep kompozisyonuna duyarlı bir rejime oturuyor. Son uzun vadeli tahvil ihalesinde talep/arz oranı 2,55 ile güçlü bir seviyede gerçekleşirken, yabancı yatırımcı talebinin yüksek payı ve düşük dealer yükü uzun uca yapısal ilginin sürdüğüne işaret etti. Bu çerçevede Hazine'nin yakın dönemde kupon ihale büyüklüklerinde büyük bir artışa gitmemesi arz baskısını sınırlarken, reel faizlerin yatay ve vadeye özgü risk priminin sınırlı kalması yükselişlerin satışla karşılandığını teyit ediyor.

US10Y - Haftalık



VIX - Haftalık



Volatilite (VIX)

Hafta başında jeopolitik risklerle 21,00 eşiğine kadar yükselen VIX, opsiyon piyasasındaki korunma talebinin artmasıyla risk iştahının kırılan kaldığını teyit ediyor. Hisse endekslerindeki oynaklık priminin yüksek seyretmesi yatırımcıların aşağı yönlü hedge oranlarını artırdığına işaret ederken, endekste 19-21 bandı üzerindeki kalıcılık satış baskısını derinleştirebilir. Mevcut tablo, panik fiyatlamasından ziyade portföylerde daha disiplinli bir risk ayarlama sürecine girildiğini gösteriyor.

DOW Jones/Nasdaq100 Paritesi

Parite, teknoloji odaklı Nasdaq'taki "AI yorgunluğu" ve kâr realizasyonlarının etkisiyle Dow Jones lehine güçlenmeye devam ediyor. Nvidia'nın güçlü bilançosuna rağmen sektör genelinde çarpan baskısının sürmesi Nasdaq'ı baskılarken, sanayi ağırlıklı Dow Jones 50.000 psikolojik sınırına yakın daha dirençli bir duruş sergiliyor. ABD 10 yıllık tahvil faizlerinin %4,00-4,10 bandında dengelenmesi, büyüme hisselerinden nakit akışı güçlü değer hisselerine geçişi destekleyerek pariteyi yukarı yönlü zorluyor. Teknik olarak 2,00 direncinin üzerindeki kalıcılık, portföylerde "güvenli liman hisseleri" ve "reel ekonomi" temasının ağırlık kazandığını teyit edecektir.

DJI/NDQ - Haftalık

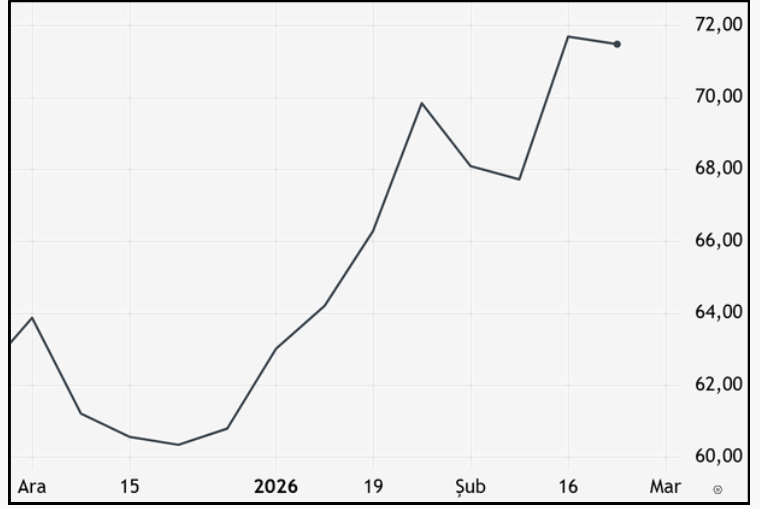


Enerji Görünümü

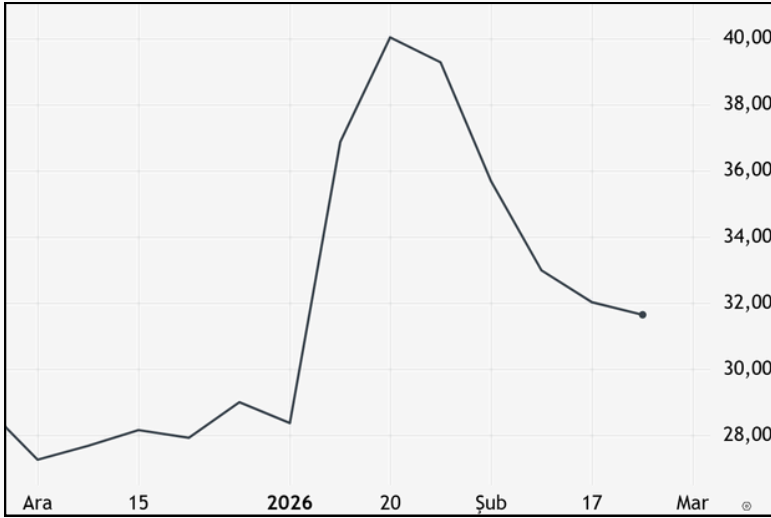
Brent Petrol

Brent bu hafta 71-72 \$ bandında dalgalanırken kısa vadeli destek jeopolitik başlıklar ve ABD stoklarındaki düşüşten geldi. Ancak İEA ve EIA projeksiyonları 2026'da küresel arzın talebi aşabileceğine işaret ederek orta vadede yukarı yönü sınırlıyor. Fiyatlama şu aşamada risk primi ve stok verileriyle tutunuyor. Kalıcı yükseliş için ise arz fazlası beklentisinin zayıflaması gerekiyor.

UKOIL - Haftalık



TTF - Haftalık



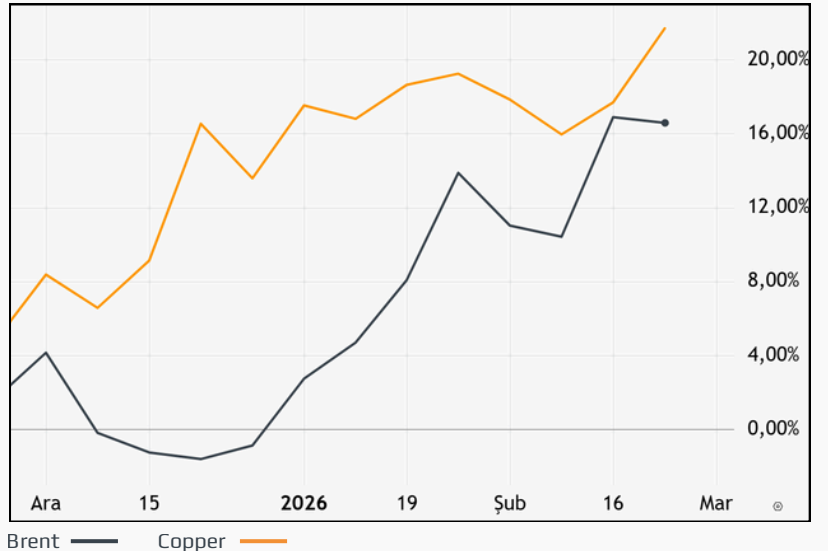
Avrupa Doğalgazı (TTF)

TTF fiyatları 31-33 EUR/MWh bandında dalgalanırken, ılıman hava ve güçlü LNG akışı kısa vadeli aşağı yönlü baskı yaratıyor. Buna karşın Avrupa depolama seviyelerinin uzun dönem ortalamasının altında kalması sert düşüşü sınırlıyor. Görünüm, kalıcı bir trendden ziyade hava koşulları ve stok verilerine duyarlı kırılgan bir dengeye işaret ediyor.

Brent vs Copper

Haftalık görünüm, bakırın yıl başındaki güçlü rallinin ardından Çin talep ve kredi ivmesindeki zayıflamayla momentum kaybettiğini gösteriyor. Brent ise 70-72 \$ bandında daha dengeli, OPEC+ arz disiplini ve jeopolitik risk primi fiyatı destekliyor. Relatif performans, büyüme ivmesinin soğuduğunu ancak petrolde arz temelli tabanın korunduğunu işaret ediyor.

UKOIL vs COPPER - Haftalık



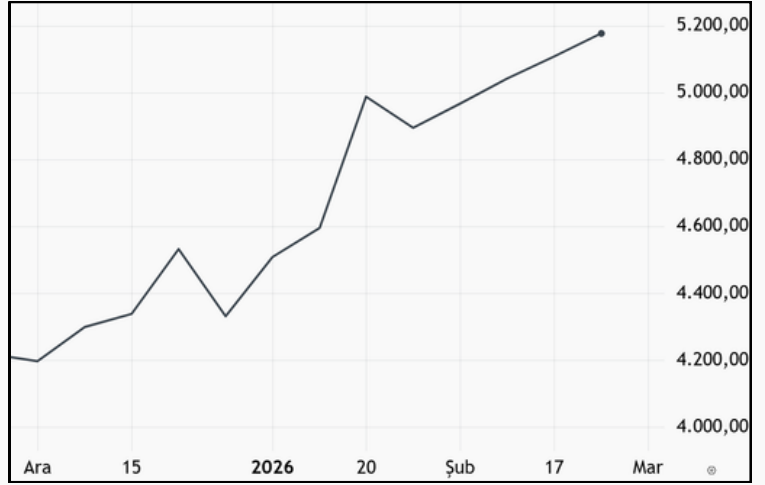
Brent — Copper —

Değerli Madenler

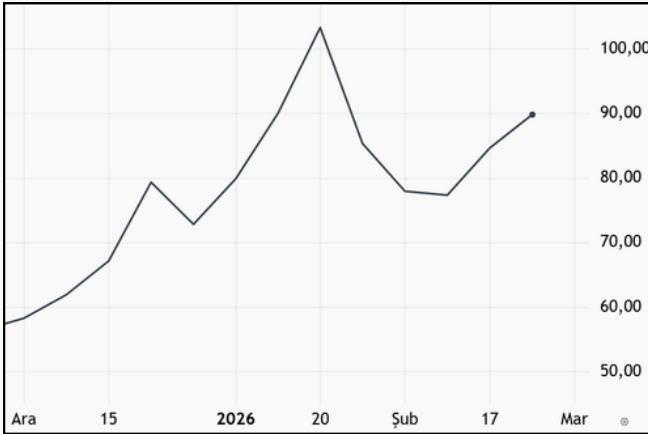
Altın

Altın ons fiyatı, kritik 5.000 \$ psikolojik eşiğinin hemen üzerinde 5.100-5.200 \$ aralığında dar bantta dengeleniyor. Fed tutanaklarının "higher for longer" riskini diri tutmasına rağmen, jeopolitik gerilimler ve merkez bankalarının fiziksel alımları spot talebi canlı tutmaya devam ediyor. Teknik olarak 5.250 \$ seviyesi kısa vadeli zirve olarak izlenirken, bu direncin aşılabilmesi durumunda düşük likidite kaynaklı kar realizasyonları görülebilir. Aşağıda ise 4.970 \$ seviyesi ana destek konumunu koruyor.

GOLD - Haftalık



SILVER - Haftalık



Gümüş

Şubat düzeltmesi sonrası 89-91 \$/ons bandına toparlayan gümüşte, COMEX tescilli stoklarının 90 milyon onsun altına inmesi likidite riskini derinleştiriyor. 27 Şubat ilk bildirim günü öncesi kağıt ve fiziki piyasa arasındaki yüksek dengesizlik teslimat kaynaklı arz daralması ihtimalini canlı tutarken, fotovoltaik sektöründeki teknolojik dönüşüm yapısal arz açığını perçinliyor. Çin'in ihracat kısıtlamalarıyla yükselen Shanghai primleri küresel fiyatları desteklemeye devam ederken, teknik olarak 91,27 \$ direnci 100 \$ hedefi için kritik eşik, 84-85 \$ bölgesi ise ana destek konumundadır.

Altın/Gümüş Paritesi

Parite, gümüşteki fiziki sıkışma ve güçlü teknik toparlanmanın etkisiyle önceki haftalardaki 63-66 bandından aşağı yönlü kırılım gerçekleştirerek gümüş lehine daralıyor. Altının 5.100 \$ sınırındaki yatay seyrine karşın gümüşün endüstriyel momentumu rasyoyu baskılarken, mevcut görünüm yatırımcıların yüksek beta katsayısına sahip gümüşü taktiksel olarak tercih etmeye başladığını gösteriyor. Teknik olarak paritede aşağı yönlü eğilimin sürmesi, değerli metaller rallisinin daha geniş tabana yayıldığına dair ana katalizör olarak takip edilmelidir.

GOLD/SILVER - Haftalık



Önemli Tarihler

Tarih	Olay	Beklenti	Önceki
02.03.2026	ABD S&P Global İmalat PMI (Şubat)	51.2	52.4
02.03.2026	ABD ISM İmalat PMI (Şubat)	-	52.6
02.03.2026	ABD ISM İmalat Fiyatları Endeksi (Şubat)	-	59.0
03.03.2026	Euro Bölgesi TÜFE (Yıllık Değişim) (Şubat)	-	1.7%
03.03.2026	Birleşik Krallık Bahar Ekonomik Görünüm Açıklaması		
04.03.2026	Çin İmalat PMI (Şubat)	-	49.3
04.03.2026	ABD Chicago PMI (Şubat)	52.3	52.7
04.03.2026	ABD ISM Hizmetler Fiyatları Endeksi (Şubat)	-	66.6
04.03.2026	ABD ISM Hizmetler PMI (Şubat)	-	53.8
04.03.2026	ABD Ham Petrol Stokları	-	15.989M
05.03.2026	ABD İlk İşsizlik Maaşı Başvuruları	-	212K
06.03.2026	ABD Perakende Satışlar (Aylık Değişim) (Ocak)	-	0.0%
06.03.2026	ABD Çekirdek Perakende Satışlar (Aylık Değişim) (Ocak)	-	0.0%
06.03.2026	ABD Tarım Dışı İstihdam (Şubat)	-	130K
06.03.2026	ABD İşsizlik Oranı (Şubat)	-	4.3%
06.03.2026	ABD Ortalama Saatlik Kazançlar (Aylık Değişim) (Şubat)	-	0.4%

Türkiye'ye Yansımaya ve Genel Duruş

BIST 100 endeksi, hafta başında 14.190 seviyesini test etmesinin ardından, küresel hisse piyasalarındaki "megacap" odaklı pozisyon çözümleri ve jeopolitik risk primindeki artışla 13.700-13.600 bandına çekilerek bir konsolidasyon sürecine girmiştir. Endeks genelindeki bu geri çekilme, makroekonomik bir bozulmadan ziyade yüksek beta segmentlerdeki kaldıraç temizliği ve taktiksel rotasyon ihtiyacından kaynaklanmaktadır. Portföy yöneticileri için ana izleme teması; bankacılık endeksinin, TCMB'nin %15-%21 aralığına revize ettiği 2026 enflasyon patikası ve "sıkı duruş" kararlılığıyla sağladığı göreceli direnç olmaya devam etmektedir.

Öte yandan, bu hafta açıklanan Şubat ayı Ekonomik Güven Endeksi'nin 100,7 seviyesine yükselerek eşik değerinin üzerine çıkması, reel sektörün iç talebe ve üretim iştahına dair güven tazelediğini göstermektedir. 5 yıllık CDS primlerinin 220 bp seviyelerinde dengelenmesiyle birlikte bu veriler, yabancı kurumsal yatırımcının Türkiye riskine karşı "seçici" ama pozitif kalmaya devam ettiğini teyit etmektedir. Finansal kanallardaki bu dengeye karşın, reel sektör tarafında USD/TRY'nin 43,95 seviyesindeki hassas seyri ve enerji piyasalarındaki volatilitenin, maliyet enflasyonu üzerindeki aşağı yönlü katılığı sürdürmektedir. Önümüzdeki süreçte, bankacılık öncülüğünde yukarı yönlü atakların devamı için küresel risk iştahının (VIX) durulması ve tahvil faizlerindeki geri çekilmenin kalıcı hale gelmesi kritik katalizörler olarak takip edilmelidir

• Tek Platform Tüm Dünya •

Bu rapordaki tüm ürünler PhillipCapital ile elinizin altında...

Detaylı bilgi için: 0 (212) 239 10 81



Yasal Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.