

Küresel piyasalarda ana gündem tarife kaynaklı gelişmeler ve Trump'ın gündeminde olan vergi tasarısı olmaya devam ediyor. Trump, 2017'de büyük çaplı vergi indirimleri getiren "Tax Cuts and Jobs Act" yasasını imzaladı. 2025'te bu indirimlerin süresini uzatmayı ve yeni vergi kesintileri yapmayı planlıyor, özellikle orta sınıf ve işletmeler için.

Tasarı, ABD'nin borç tavanının 4 trilyon dolar artırılmasını, Trump'ın ilk dönemindeki vergi indirimlerinin uzatılmasını ve yeni vergi indirimlerini içeriyor. Tasarıyla birlikte ABD yüksek seyreden bütçe açığının daha da artması konuşuluyor, tartışılıyor. Tasarı Senato'nun onayında. Hazine Bakanlığı, bu artışın yapılmaması halinde ağustos veya eylül aylarında ülkenin temerrüde düşebileceğini belirtirken, Trump ise tasarının en kısa sürede onayına sunulmasını dile getiriyor.

Trump'ın gündeminde olan vergi indirimleri, deregülasyon politikaları ve ekonomik büyüme odaklı yaklaşımı, ABD küçük ve orta ölçekli şirketler için olumlu bir ortam yaratabilir. Trump Önce Amerika" yaklaşımıyla, Çin gibi ülkelere yüksek gümrük vergileri uygularken ve yerli üretimi desteklemek için korumacı politikalar izlemeye çalışıyor. Uygulanmak istenen programın devamlılığı halinde, Russell 2000 Endeksi'nin (küçük sermayeli şirketleri temsil eden bir endeks) performansı bu politikalardan olumlu yönde etkilenebilir.

ABD Başkanı Trump cuma günü yaptığı açıklamada, Avrupa Birliği ürünlerine 1 Haziran'dan itibaren geçerli olmak üzere önerdiği %50 gümrük tarifelerini 9 Temmuz'a kadar erteleme kararı aldı. Ticaret savaşları ve tarifeler, hem ABD içinde hem de küresel piyasalarda belirsizliğe neden olmaya devam ediyor. Gümrük tarifelerinin ticaret anlaşmalarında bir silah gibi kullanılması ise yatırımcılarda endişe yaratmaya devam ediyor.

Fed Başkanı Powell ve Fed üyeleri son dönemdeki açıklamalarına baktığımız zaman, tarifelerin etkileri ve dereceleri belli olana kadar faiz indirimi hususunda acele etmeyecekleri yönünde olduğu görülüyor. Gecikmeli etkilerin takibi için makro veri sonuçlarının fiyatlamalara daha çok tesir edeceği bir döneme girdiğimizi düşünüyoruz.

ABD Başkanı Trump ile AB Komisyonu Başkanı Von Der Leyen arasında yapılan görüşme ticaret müzakerelerine yeni bir ivme sağladığı belirtirken, Trump'la görüşme Von Der Leyen'in talebi ile gerçekleştiği açıklandı.

Dün ABD ve İngiltere piyasaları kapalı olduğu için sakin geçti.. Haftanın devamında ise ABD verileri kritik ve veri trafiği kalabalık. Tüketici güveni, FED tutanakları, 1Ç büyüme (2. okuma), kişisel gelir-harcamaları, kişisel tüketim harcama endeksi (PCE), Michigan güveni ve enflasyon beklentileri öne çıkıyor. Ayrıca FED yetkilerinin açıklamalarını ve ABD hazinesinin tahvil ihalelerini takip edeceğiz. ABD'ye güvenin azaldığı ve enflasyon kaygılarının arttığı sırada tahvil ihalelerine gösterilecek talep miktarı, ilgi önemli. Avrupa tarafında, bugün tüketici güveni, yarın ECB 1 ve 3 yıllık enflasyon beklentileri açıklanacak. Cuma günü Japonya'nın TÜFE, sanayi üretimi ve perakende satışlarını karşılayacağız.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı karışık. ABD vadeli piyasaları yüzde 0,9-1,1 aralığında artı. Çin yüzde 0,2, Hong Kong yüzde 0,2 civarında eksi, Japonya yüzde 0,1 civarında artı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,48, Dolar Endeksi 99,1, ons altın 3.346 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, TCMB şahin tavrını koruyor. TCMB makro finansal istikrarı ve parasal aktarım mekanizmasını güçlendirmek amacıyla yurt dışından temin edilen Türk lirası cinsi kısa vadeli borçlara uygulanan zorunlu karşılık oranlarında yukarı yönde revize yapıldı. TCMB önceliklerinden olan döviz rezervinde iyileşme devam ediyor. Döviz rezervlerinin kuvvetlenmeye devam etmesi faiz indirim beklentilerinin tekrardan canlanmasına neden olabilir.

UsdTry 	EurTry 	2 Yıllık Gösterge Tahvil 	10 Yıllık Gösterge Tahvil 	BIST100 
39,00 -0,06%	44,43 -0,27%	44,67 -0,44	33,15 -0,21	9.345 -0,12%

Usd/TL:

Trump'ın Avrupa ya tarife tehdidi sonuç verdi. ABD Başkanı ile AB Komisyonu Başkanı Von Der Leyen arasında yapılan görüşme ticaret müzakerelerine yeni bir ivme sağladığı belirtilirken, Trump 'la görüşme Von Der Leyen'in talebi ile gerçekleştiği açıklandı.

Tarife haberlerinde yaşanan pozitif haber akışı risk iştahının toparlanmasına neden oluyor. Öte taraftan Trump tarife anlaşması yapmak isteyen bir çok ülkenin olduğunu belirtti. Uzlaşma döneminde yeni tarife anlaşmaları piyasalar tarafından olumlu algılanmaya devam edebilir.

Bu hafta ABD'de kişisel tüketim harcamaları endeksi (PCE) açıklanacak. Veri FED tarafından takip edildiği için piyasalara etkisi olabilir. Beklenenden düşük enflasyon gelirse piyasaları rahatlayabilir.

Hafta boyunca Trump tarifeleri ve makro veriler takip edilecek.

Dolar için Trump ana belirleyici olmaya devam ediyor. Dolar endeksi 101 direnç seviyesi altında baskılı seyrir devam ediyor.

İç tarafta, TCMB Türk lirası cinsi yurt dışı repo işlemlerinden sağlanan fonlar ve yurt dışından kullanılan krediler için 1 yıla kadar vadede yüzde 12 olan zorunlu karşılık oranının vadeye göre farklılaştırılarak 1 aya kadar vadede yüzde 18'e, 3 aya kadar vadede yüzde 14'e yükseltilme kararı, sıkı para politikası çerçevesinde, enflasyonu kontrol altında tutma isteğini gösterirken, TL talebini artırmayı ve döviz rezervlerini güçlendirme hedefinde olduğu gösteriyor.

Önce gecelik borç verme faizinde gevşeme, ardından faiz indirim tartışmalarının gündemi oluşturacağı kanaatindeyiz.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 38,99 civarında işlem görüyor. Aşağıda 38,50 ve 38,00; yukarıda 39,50 ve 39,70 öne çıkan teknik seviyeler.

TL Tahvil/Bono:

Cuma günü Haziran ayı borçlanma programı açıklanacak. Mayıs sonundaki programda 255 milyar TL itfa karşılığı 267 milyar TL borçlanma öngörülmüştü. Hem bu tutarların revize edilip edilmeyeceği hem de ihraç edilecek kıymetlerin kompozisyonu kritik başlıklar olacak.

TCMB'nin sıkı duruşu ile TL yatırımları cazip hale getirirken, döviz rezervlerini güçlendirmeye devam edeceğini düşünüyoruz. Rezervlerin kuvvetlenmesi yabancı yatırımcıların faiz indirim patikasında TL tahvil talebine olumlu yaklaşmasını hızlandırabilir.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %44,67 ve %33,15 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Geri çekilmelerde 9,250 desteği önemini koruyor... Pazartesi günü yatay bir seyrir izleyen hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi, kapanışı -%0.12'lik hafif bir gerilemeyle 9,345 puandan gerçekleştirdi.

Geçtiğimiz hafta 9,500 ara desteğinin kırılmasıyla birlikte zayıf seyrir devam ettiğini gözlemlediğimiz piyasada, gün içi geri çekilmelerde 9,250 seviyesinin önemini koruyacağını düşünüyoruz. Kısa vadeli teknik yapıda 9,250 desteği üzerinde taban oluşturma çabasındaki hareketini sürdürecektir olan piyasada, bir alt noktada ise 9,050 seviyesini ana destek noktası olarak izliyoruz.

Endeksin yeniden yukarı atak oluşturabilmesi, ara direnç konumuna dönüşen 9,500 üzerinde gündeme gelecektir. Böyle bir gelişmenin ise yeniden ana direnç konumunda bulunan 9,770 direncini test edilme potansiyeli yaratabileceğini düşünüyoruz.

EurUsd ↓	GbpUsd ↓	ONS Altın \$ ↓	CDS 5Y →	ABD 10 Yıllık ↓
1,1393 -0,13%	1,3570 -0,06%	3.346 -0,10%	305 0	4,49 -0,03

Eur/Usd:

Cuma günü Trump'ın açıklamaları sonrasında ticaret savaşlarının yeniden artacağı endişesi, yatırımcıların risk iştahını azaltırken, piyasalardaki oynaklığı artırmıştı. Trump ile AB Komisyonu Başkanı Von Der Leyen arasında yapılan görüşme ticaret müzakerelerine yeni bir ivme sağladığı belirtilirken, Trump Avrupa Birliği ürünlerine 1 Haziran'dan itibaren geçerli olmak üzere önerdiği %50 gümrük tarifelerini 9 Temmuz'a kadar erteleme kararı alması endişelerin azalmasını sağladı.

Trump yönetiminde kullanılan iletişim dili ve alınan kararlar belirsizlik ortamının devam etmesine neden oluyor. Ticaret savaşlarında yaşanan güç dengesinin haber akışı ABD merkezli olmaya devam ediyor. Bu durum global yatırımcıların ABD'ye olan güvenlerini sorgulamasına neden oluyor.

Dün açıklamalarda bulunan Minneapolis Fed Başkanı Neel Kashkari, ABD ile diğer ülkeler arasında önümüzdeki birkaç ay içinde ticaret anlaşmaları yapılması halinde, "aradığımız netliğin büyük kısmı sağlanabileceğini belirtti. FED için öncelik uzlaşma süresinde atılacak somut adımlar olacak.

ABD ile Avrupa Birliği arasında yapılacak görüşmeler paritede hareketlilik yaratabilir. ABD'nin AB mallarına yüksek tarife getirmesi, AB ihracatını etkileme potansiyeline sahip. AB ihracatının olumsuz yönde ilerlemesi büyüme beklentilerinin zayıflamasına ve paritenin baskılanmasına neden olabilir.

Bugün tüketici güveni, ECB 1 ve 3 yıl vadeli enflasyon beklentileri açıklanacak.

Paritede ana belirleyici Trump ve uyguladığı politikalar olmaya devam ediyor. Teknik resimde parite 1,127 üstünde kalıcılık sağlaması halinde Eur talebi devam edebilir. Dolar Endeksi'nde (DXY) direnç noktası 101 seviyesin tekrar altına indi. **101 seviyesi direnç noktası olarak takip edilebilir.**

Bu sabah 1,139 seviyesindeki paritede 1,146 ve 1,151 seviyeleri gün içi direnç; 1,136 ve 1,127 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyir izleyebilir.

Altın:

ABD Başkanı Trump AB'ye yüzde 50 gümrük vergisini 9 Temmuz'a kadar ertelemeyi kabul etti. Ticaret savaşları risklerinin azalması güvenli liman talebinin de azalmasını sağlıyor.

Trump'ın ek gümrük tarifeleri ile ilerlettiği süreç fiyatlamlarda oynaklığın artmasına neden oluyor. Jeopolitik riskler ve tarife riskleri gelişmeleri altın fiyatlamalarının dinamiklerini oluşturuyor. Olumsuz haber akışı, güvenli liman talebini artırırken olumlu haber akışında ise kar satışları görülüyor.

Uzlaşma sürecinde atılacak somut adımlar ya da jeopolitik risklerde başta Rusya-Ukrayna arasında yaşanacak somut gelişmeler olmadıkça yatırımcıların altına ilgisi devam edebilir.

Putin, Trump'ın barış masasına uzak duruyor. ABD-Rusya hattı ise yeniden geriliyor. Yeni yaptırımlar, yeni silah satışı gündeme gelmesi jeopolitik risklerin de beraberinde devam etmesine neden oluyor. Trump'ın gündeminde bu konuya çok zaman ayırdığı ve bir uzlaşma istediği görülüyor. İsteddiği sonucu alamadığı noktada yaptırım kozunu pazarlık sürecinde kullanmak isteyebilir. Bu durum tansiyonun artmasına neden olabilir.

Jeopolitik tarafta diğer yaşanan gelişme ise Hamas, ABD'nin Gazze için ateşkes teklifini kabul etti, ABD'nin garantörlüğü altında kalıcı ateşkes için müzakerelerin süreceğini bildirmesi oldu.

Bu hafta ABD PCE, FED tutanakları, 1Ç büyüme, Michigan enflasyon beklentileri, ABD ihaleleri takip edilecek.

Bu sabah 3.346 Usd seviyesindeki ons altında 3.350 ve 3.400 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.300 ve 3.250 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dişarıda, ABD tarafında bütçe açığı tartışmaları devam ediyor. Trump bütçe üzerine yük olması beklenen vergi tasarısını biran önce imzalamak istiyor. ABD hazinesinin tahvil ihaleleri yatırımcıların isteksizliğini işaret ediyor. ABD hükümetinin borçlanma ihtiyacının ve risklerin artması ABD 10 yıllık faizini yukarı iterken, geline seviyeler henüz yatırımcıları ikna etmiş değil. ABD tahvil ihalelerini takip edeceğiz. ABD 10 yıllık tahvil faizinde yukarı yön sürebilir.

İç tarafta, bazı metriklerde sınırlı toparlanmalar görülüyor. İyileşme emarelerinin güçleneceğini düşünüyoruz. Ön şartımız ise sürpriz negatif gelişme olmaması. Yabancı yatırımcıların TL tahvil alımları son 2 haftada 2,8 milyar Usd oldu.

- 11:00 Fed üyesi Neel Kashkari konuşacak
- 15:30 ABD - Dayanıklı Tüketim Mal Siparişleri (beklenti: %-8.2 önceki: %7.5)
- 17:00 ABD'de Conference Board'un yayımladığı mayıs tüketici güven endeksi açıklanacak

		26 May 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	39.00	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	44.43	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1393	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3570	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	44.67	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	33.15	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	305	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.49	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	9.345	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	41.603	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	18.737	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.803	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.028	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.195	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.346	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	41.83	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	33.4	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	10.2	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	21.1	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	9.9	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	8.4	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	411	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	437	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	42	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-8	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	-4.9	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	-2.2	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	-3.0	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	-1.3	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	20.7	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	40.6	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	27.5	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	27.3	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	15.5	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.