

Trump'ın tarifelerde uzlaşma için tayin ettiği son tarih 9 Temmuz. Onlarca ülke ile müzakere etmek ve anlaşmaya varmak bu takvime sığmayabilir.

Mevcut durumda önce İngiltere şimdi ise Çin ile anlaşma sağlandı. İngiltere de Anglosakson olduğu için iki ülkenin kolayca-gürültü çıkarmadan anlaşması sürpriz olmadı. Esas mesele ekonomik modeli farklı olan, hayat görüşü farklı olan ve dünya liderliği için göz kırpan Çin ile anlaşma sağlanması idi. Piyasaların da en çok merak ettiği bu idi. Taraflar önce topun kimin sahasında olduğunu dile getirdi, sonra Cenevre'de bir araya geldiler. Hızlıca bir ön anlaşma sağlandı. Sonra Trump Çin'i aykırı davranmakla suçladı. Taraflar bu hafta Londra'da bir araya geldi ve bir anlaşma sağlandı.

ABD nadir toprak elementlerine kavuşmak, Çin ise süper teknolojik aparatlara kavuşmak istiyor. Dün Çinli JL MAG şirketinin ABD'ye ve Avrupa'ya nadir toprak elementi ihraç izni aldığı haberi iki ülkenin masada orta noktayı bulduğunun bir göstergesi oldu. ABD eğitim hakkını da bir koz olarak kullandı, Çinliler ABD üniversitelerinde okumaya devam edebilecek.

İngiltere ce Çin ile anlaşma sağlandı ama daha onlarca ülke sırada bekliyor. Takvim kısıtlı. Onca ülke ile müzakere etmek için ekip kapasitesi sınırlı. Sorunu yaratan Trump çözümün cevabını verdi, bir iki hafta içinde **belirlediğim** tarife oranlarını ilgili ülkelere mektuplar göndereceğim. Müzakeresiz, kendi istediği şekilde nokta koymak istiyor. 90 günlük ara-ateşkes müzakere etmek içindi ama süre yetmeyecek gibi. **O yüzden Nisan ayındaki yöntem geri dönüyor Trump; 'resen tarife'. Bardağın dolu tarafına bakalım, yeni oranlar Nisan ayındaki oranlardan daha düşük olabilir.** Peki piyasalarda fiyatlama nasıl? ABD borsaları dün sınırlı negatif kapattı, bu sabah vadeli deeksi.

Dün ABD Mayıs TÜFE verileri enflasyon kaygılarını azaltıcı şekilde geldi. Manşet yıllıkta yüzde 2,4, çekirdekte 2,8 oldu. Bloomberg'deki tahminler sırasıyla 2,4 ve 2,9, önceki veriler ise sırasıyla 2,3 ve 2,8 idi. Geçtiğimiz Cuma ABD aylık istihdam verileri iş gücü piyasasının gücünü büyük oranda koruduğunu işaret etti. İşe girenlerin sayısında sınırlı bir azalma olsa da işsizlik oranı artmadı, aynı kaldı. FED'in bir elinde gücünü koruyan işgücü, azalan enflasyon verileri var. Diğer elinde ise Trump'ın yol açtığı belirsizlik. Bu durumda mevcut pozisyonunu değiştirmek istememesi makul. Haftaya FED faiz kararını açıklayacak. Faizde değişiklik beklenmiyor, rehberliği önemli olacak. Piyasa yıl sonuna kadar FED'in 50 baz puan indirim yapmasını bekliyor. Trump ise enflasyon verisi sonrası 100 baz puan istiyor.

Avrupa merkez bankası ECB, faizi 8. kez indirdi. Bundan sonra indirimde sınırlı alan kaldı veya sona gelindi yorumları yapılıyor. ECB'nin de rehberliği bu yönde. ECB'nin gördüğü risk ve yönetmek isteği risk enflasyonun hedefin (yüzde 2) altına sarkması ve bunun uzun sürmesi. ECB'nin çabası bu negatif farkı ve süreyi minimumda tutmak. ECB-Kazaks'ın dediği gibi 'ince ayar' gerekebilir.

Düşük ABD enflasyonundan sonra ABD para birimi ve tahvil faizleri düşüş eğiliminde. Altın için iyi haber. Sadece bu değil jeopolitik gelişmeler de altına destek oluyor. Rusya ile barış gecikiyor. ABD-İran hattında tansiyon yükseliyor.

Bugün ABD ÜFE, 30 yıl vadeli tahvil ihalesi, yarın Michigan güven verisi takip edilerek haftaya tamamlanacak. Önümüzdeki hafta ise FED haftası olacak.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı sınırlı negatif. ABD vadeli piyasaları yüzde 0,3-0,35 aralığında satıcılı. Çin yüzde 0,5 civarı artı, Hong Kong yüzde 0,9, Japonya yüzde 0,7 civarında eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,41, Dolar Endeksi 98,3, ons altın 3.370 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, Merkez Bankası haftalık repo ile piyasayı kısmen fonlamayı sürdürdükçe piyasada iyimserlik artıyor. Bayram sonrası başlayan uygulama ile piyasa daha ucuzdan TL edinebiliyor (49% yerine 46%). Eğer gecelik faizden haftalık faize geçiş denemesinde risk ortaya çıkmaz ise haftalık fonlamaya tamamen geçilebilir. Bu durumda defakto olarak 300 baz puanlık bir indirim anlamına gelir. 19 hazirandaki PPK'da MB şahinlik dozunu biraz azaltabilir.

UsdTry  39,19 0,05%	EurTry  45,27 1,13%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  42,84 0,15	10 Yıllık Gösterge Tahvil  32,99 -0,10	BIST100  9.686 0,28%
--	--	---	---	---

Usd/TL:

ABD tarifeler konusunda ana hedef ülke tayin ettiği Çin ile anlaşmaya vardı. Diğer ülkelerle yapılması beklenen anlaşmalar için ise Trump 'tek taraflı oranlar tayin edip bir iki hafta içinde mektupla ilgili ülkelere ileteceğini' ifade etti.

Dün ABD mayıs ayı TÜFE verisi enflasyon endişelerini azalttı. Yıllık oran manşette yüzde 2,4, çekirdekte ise 2,8 oldu. Bloomberg'deki tahminler sırasıyla 2,4 ve 2,9 idi.

Piyasalar Trump diğer ülkelerle de anlaşma yapmasını beklerken TÜFE rahatlatma sağladı. FED faiz indiriminin önünde enflasyon sorun olmaktan biraz daha uzaklaştı.

Para piyasalarında yatırımcılar Usd taleplerini azaltmayı sürdürüyor. Dolar Endeksi 99,4 seviyesine inmiş durumda. 99,5 seviyesini aşamayan Endeks aşağı inme sinyali vermeye devam ediyor.

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

İç tarafta, TCMB bayram sonrası haftalık ters repo ile piyasayı kısmen fonlamaya başladı. İki günde 100'er milyar TL limit açtı.

Politika faizi bandının üst sınırında (49%) idi şimdi aşağı inmeye başladı. Haftalık faizin (46%) seviyesine inilmesi halinde 300 baz puanlık bir gevşeme gerçekleşmiş olacak (49% - 46%). Bir tür faiz indiriminden bahsedebiliriz. Önümüzdeki hafta PPK'da faiz indiriminden ziyade çerçevenin yumuşatılması ve indirimin yakın olduğu sinyali verilmesi bekleniyor.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 39,18 civarında işlem görüyor. Aşağıda 39,00 ve 38,50; yukarıda 39,50 ve 39,70 öne çıkan teknik seviyeler.

TL Tahvil/Bono:

Bu hafta 3 kıymetle fonlama sağlayan Hazine haftaya 5 kıymet ihraç edecek ve Haziran ayı fonlamasını-programını tamamlayacak. TÜFE, TLREF, sabit kuponlu tahviller ile bir sukuk sunulacak.

2 ve 10 yıl vadeli gösterge tahvil faizleri mart ayındaki zirve seviyelerinden aşağıya inmeyi sürdürüyorlar. Ancak 18 marta göre yaklaşık 500 baz puan yukarıdalar. Tahvil piyasasında alıcıların daha da iştahlanması için TCMB faiz indirim patikasının somutlaşması fayda sağlayabilir.

TCMB, fonlamayı haftalık faizler yapmaya başladı. Bayram sonrası kısmen yapılan fonlama ise piyasa daha düşük faizle borç alabiliyor. Haftalık faizle fonlamanın sürmesi güvencin TCMB beklentilerini artırabilir. Bu tahvil yatırımcısı için iyi haber olur.

Dün günü 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %42,84 ve %32,99 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

9,770 seviyesini hedefleyen yukarı hareket devam ediyor... Çarşamba günü alıcılı bir seyrin hakim olduğu hisse senedi piyasasında BIST 100 Endeksi %0.28 oranında değer artışıyla günü 9,686 puandan tamamladı.

Endekste geçtiğimiz hafta 9,000 ana desteği üzerinde başlayan yükseliş hareketi devam ediyor. 9,500 seviyesinde bulunan ilk önemli direnç noktasını aşmayı başaran piyasada, şu aşamada yukarı potansiyelin korunduğunu düşünüyoruz. Böylece alım eğilimi kısa vadeli kritik teknik seviye olarak değerlendirdiğimiz 9,770 seviyesini aşma çabasında hareketlenecektir. İlk etapta 9,770 direnci seans içi realizasyon oluştursa da, bu seviyenin aşılması yukarı hareketin orta vadeli güçlenmesi açısından önemli olacaktır. Bu kapsamda 9,770 üzerindeki hareketler ilk etapta 10,000 olmak üzere 10,200 ve 10,500 seviyelerini hedefleyecek bir potansiyel anlamı taşıyacaktır.

9,500 seviyesini seans içi geri çekilmelerde ilk önemli destek olarak izleyeceğimiz piyasada, bu seviye üzerindeki hareketleri alım eğiliminin devamı yönünde izliyoruz.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1519 0,91%	1,3563 0,60%	3.369 0,86%	289 -4	4,41 -0,07

Eur/Usd:

ABD Mayıs ayı enflasyonu manşette yüzde 2,4, çekirdekte 2,8 geldi. Bloomberg'deki tahminler sırasıyla 2,4 ve 2,9, önceki veriler ise sırasıyla 2,3 ve 2,8 idi.

Sonuç piyasalar için, FED için olumlu oldu diyebiliriz. Aşağı eğilimine ara veren enflasyon beklenenden daha az artış kaydetmiş oldu. Trump ise FED'in 100 baz puan faiz indirmesi gerektiği ifadesi ile sonuca dair fikrini ortaya koydu.

İstihdam sınırlı bir yavaşlama gösterdi, işsizlik oranı aynı kaldı ekonomi istihdam yaratmaya devam ediyor. Enflasyon düşük geldi. Trump cephesinde ise belirsizlik sürüyor. Çin ve İngiltere ile tarife anlaşmaları yapıldı ama daha bir dizi ülke ile anlaşma yapılması gerek. Bu resme bakan FED sizce duruşunu değiştirmek için bir zorunluluk hissetmeli mi. FED mevcut pozisyonum iyi, duruşumu değiştirmek için acele etmemeye gerek yok diyor. Piyasa yıl sonuna kadar 2 faiz indirimi bekliyor.

ECB kanadında ise 8 faiz indiriminin ardından indirimi döngüsünün sonunun yakın olduğu hatta sona gelmiş olabileceği konuşuluyor. ECB'den de bu şekilde rehberlik geliyor. Ancak enflasyonun hedefin (yüzde 2) altına sarkma riski var. O yüzden ECB faizi aşağı çekerek ekonomik aktiviteyi, talebi desteklemek istiyor. ECB-Kazaks'ın dediği gibi faizde/politikada **ince ayar** gerekebilir.

Eur-Usd paritesinde sadece bugün değil yarın da fiyatlanıyor. ABD ekonomisinin güç kaybedebileceği, bütçe disiplininin daha da bozulabileceği, dolara olan güvenin azalabileceği gibi unsurlar da fiyatlanıyor. Haftaya FED'in rehberliği de kısa vadeyi etkileyebilir. Bugün ise Eur biraz daha avantajlı görüyor, parite yükseliş eğiliminde.

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. 96-97 aralığı destek olarak takip edilebilir.

Bu sabah 1,153 seviyesindeki paritede 1,158 ve 1,165 seviyeleri gün içi direnç; 1,15 ve 1,144 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

Altın:

Rusya ile barış gecikiyor. İran-ABD hattında da gerginlik yaşanıyor. İran'ın nükleer silah yapımının önüne geçmek için ABD-İsrail bloku tansiyonu yükseltiyor. Eğer İran nükleer silah üretme programından vazgeçmez ise ABD ezici güçlü yanıt verebilir. İran ise ABD'yi zorbalıkla suçluyor. Rusya ise nükleer kapasitenin İran dışına çıkarılmasının aracılık edebileceğini ifade etti. Haber akışı gündemin sıcak olduğunu gösteriyor.

Ekonomik alanda ise ABD enflasyonu düşük geldi, ABD tahvil faizleri aşağı iniyor. Ayrıca dolar güç kaybı içinde. Bunun altına yansımaları altın lehine yorumlanabilir.

Yukarıda ifade ettiğimiz üzere piyasadaki fiyatlamaya ve jeopolitik gelişmeler altında yükselişi destekliyor. Yakın vadede tarife konusu, jeopolitikte Rusya ve İran konuları fiyatlamayı etkilemeye devam edebilir.

İyi istihdam verileri, düşük enflasyon verisi sonrası haftaya güvercin FED görürsek altın lehine hava sürebilir.

Teknik resimde 3.280 Usd kısa vadeli destek seviyesi olarak takip edilebilir. 3.360 Usd seviyesi üzerinde altın talebi güç kazanarak 3.440 Usd seviyesini hedefleyebilir. Gümüş tarafında ise **34,6 seviyesi üstüne geçilmesi ile gümüş talebinde hızlı bir artış görüldü. 38,6 seviyesi direnç noktası olarak takip edilebilir.**

Bu sabah 3.370 Usd seviyesindeki ons altında 3.390 ve 3.430 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.350 ve 3.280 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, FED başkanı ve üyelerden gelen son mesajlar, tarife politikasında netlik bekledikleri yönünde. Başkan Powell, FED'in mevcut sıkılaşma dozunun yeterli olduğu ve faiz indirimlerinde aceleci olmayı gerektirecek bir neden olmadığını vurguluyor. Bugün ABD TÜFE verisi açıklanacak. Beklenti altında gelecek sonuçlar FED'in işini kolaylaştırabilir. Tahvil talebi bir miktar artabilir. Yüksek enflasyon durumunda FED temkinli duruşunu devam ettirmek isteyecektir.

İç tarafta, TÜFE'deki gevşeme olumlu bakış sağlıyor. Havanın daha da güçlenmesi TLREF'de düşüş, rezervlerde artış ile mümkün olabilir. Mart ayındaki dalgalanma sonrası program yeniden raya oturma sinyali veriyor.

Türkiye 5 yıllık CDS 289 ile dünü tamamladı. Eurobondlar hafif pozitif seyir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda +2 ile +5 cent; orta vadelielerde +20 ile +30 cent; uzunlarda +31 ile +33 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla yüzde 5,16, 7,12 ve 8,33 oldu.

- 10:00 TR - Sanayi Üretimi (önceki: %2.5)
 15:30 ABD - Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları
 15:30 ABD - ÜFE (beklenti: %2.6 önceki:%2.4)
 - ABD Hazinesi 30 yıllık Hazine tahvil ihalesine çıkacak

		11 Haz 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	39.19	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	45.27	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1519	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3563	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	42.84	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	32.99	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	289	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.41	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	9.686	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	42.866	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	19.616	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.022	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	23.949	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.245	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.369	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	45.76	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	36.3	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	10.8	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	23.4	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	11.1	-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)	228	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	421	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	26	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-17	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	-1.5	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	0.8	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	1.6	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	2.4	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	20.3	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	42.3	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	28.4	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	39.3	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	25.7	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.