

Denge arayışı...

Trump-Powell gerginliği ile haftaya başlıyoruz. Trump, ekonomiyi desteklemek için FED'in faiz indirmesi gerektiğini dile getiriyor. Ancak FED kendi ajandasında ilerliyor ve Trump'la aynı fikirde değil. FED, Trump'ın telkinlerine kulak asmayınca aradaki farklılığı gidermek için Trump kendi çözümünü ortaya koyuyor: FED Başkanı Powell'ı görevden almak.

Sadece tarife artışları ile değil FED'in bağımsızlığına dair söylemi ile de Trump sistem riski yaratıyor. Yatırımcılar ise risk iştahlarını azaltmak, ABD varlıklarından uzaklaşmak ve güvenli limana geçmekle meşguller. Piyasa risk-getiri **dengesi** sağlamaya çalışıyor.

Tarife konusu ise globalin ana konusu olmaya devam ediyor. İki veri ile başlayalım sonra Çin'in açıklamasına uyarısına bakalım. Çin, faiz oranlarını değiştirmede, 1 ve 5 yıl vadeli faiz sırasıyla yüzde 3,1 ve yüzde 3,6 olarak sabit kaldı. Güney Kore'nin nisan ihracat ve ithalat verileri dramatik düştü, ihracat yüzde 4,5'den -5,2'ye, ithalat -1,4'den -11,8'e indi. Nisan verileri tarife etkisini ortaya koymaya başladı diyebiliriz. Muhtemeldir ki coğrafya bağımsız nisan verileri güç kaybını açıkça ortaya koyacak. Ticari faaliyetlerde azalma, ekonomide yavaşlamaya dair sinyaller çoğalacak.

FED, ekonomide yavaşlama ile enflasyonda artışın yılın devamında çatışma hali yaratabileceğinden bahsediyor. Ekonomide yavaşlamanın ilacı faizi düşürmek, enflasyon yükselişine mani olmanın ilacı ise faizi artırmak. FED-Powell, bu paradoksta fiyat istikrarının ön koşul olduğunu söylüyor ve enflasyonla mücadeleye öncelik vereceğini sinyalliyor. Enflasyon ile büyüme arasında **denge** arıyor. Ancak bugünün koşulları ile söylenen bu rehberliğin yarının şartlarında değişebileceği rezervini akılda tutmak gerekiyor. Ana patika ise hem FED'in hem makro verilerin hem ekonomilerin Trump'ın söylemlerine göre reaksiyon verme hali ve bu hal sürecek gibi görünüyor.

Çin, bir ülke (özellikle Uzak Asya ülkeleri) ABD ile ticaret anlaşması yaparsa bu anlaşmanın Çin çıkarlarına ters düşmemesini istiyor. **ABD ile müzakere eden ülkeler hem ABD'yi hem de Çin'i rahatsız etmeyecek bir dengeyi yakalamak zorunda hissedebilir.** Eğer ABD'yle Çin'e rağmen bir anlaşma olursa bu Çin ile olan bağları gerebilir. Çin kendisini bir kutup olarak ortaya koyuyor diyebiliriz. Kaldı ki Trump'ın tavrı Çin'in zimnen bir kutup olarak tanımlıyor. Ancak Çin tek başına görünüyor. Ülkelerin açıkça Çin tarafına geçmek isteyeceklerini tahmin etmiyoruz. ABD ile tarife anlaşmaları Çin'i rahatsız etmeyecek bir içerikte olmalı, bir **denge** güdülmeli. Çin bunu istiyor. Tarife sorunu, sorunun giderilmesi için yapılan müzakereler siyasi-ekonomik **denge**leri sağlamalı.

Trump, yolunda ilerliyor, bir yandan da piyasaların reaksiyonuna bakara aşırı uçtan geri çekiliyor, bir anlamda denge noktasına hafifçe geriliyor. Özetle, ana tetikleyici-belirleyici Trump olmak üzere, tüm taraflar **denge** arayışı içinde hareket ediyorlar.

Haftaya FED Başkanı Powell'ın koltuğuna dair spekülasyonla başlanıyor. Risk iştahı az. Dolar değer kaybediyor. Avrupa piyasaları ve Hong Kong kapalı.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı karışık. ABD piyasaları yüzde 0,9 civarında satıcılı. Asya'da ise Çin %0,4 artı, Japonya %1,2 civarında eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,36, Dolar Endeksi 98,2, ons altın 3.380 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, Merkez Bankası şahin tavrı ile normalleşme programının gücünü artırması için irade ortaya koydu. Kurda stabilize, rezervlerde artış, cari açıkta azalma ve elbette enflasyonda düşüş ana çerçeveyi oluşturuyor.

Çarşamba 23 Nisan Bayramı nedeniyle piyasalar kapalı, Perşembe kapasite kullanımı ve reel sektör güveni, Cuma PPK faiz kararı özeti veri trafiğini oluşturuyor.

UsdTry  38,19 0,45%	EurTry  44,15 2,09%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  46,35 -1,10	10 Yıllık Gösterge Tahvil  33,82 -0,71	BIST100  9.317 -0,84%
---	---	---	--	---

Usd/TL:

Trump, merkez bankası başkanını sıkıştırmaya devam ediyor. Geçtiğimiz hafta Avrupa merkez bankası ECB politika faizini 25 baz puan indirmişti. Ancak ABD merkez bankası FED son toplantısında (18-19 Mart) faizi indirmemiş sabit bırakmıştı. Trump, FED'in faiz indirmesini istiyor. O yüzden bankanın başkanı Powell'ı görevden almakla tehdit ediyor.

Piyasalar Trump'ı fiyatlıyor. Nasıl? ABD varlıklarını satarak. Dolar satarak, dolardan uzaklaşarak.

Dolar Endeksi, ABD seçim dönemindeki kazançlarını tamamen geri verdi. Hatta 2022 seviyelerine indi. Değerli dolardan değersiz dolara yolculuk sürüyor. Trump, ülkesinin para birimini adeta devalüe ediyor.

Dolar için Trump ana belirleyici olmaya devam ediyor. Dolar Endeksi 98,3 civarında haftaya başlıyor.

İç tarafta, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) şahin tavrından sonra **TL lehine yaklaşımın** gücünü artırması bekleniyor.

Kurda stabilite, rezervlerde artış, cari açığa azalma ve elbette enflasyonda düşüş ana çerçeveyi oluşturuyor.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 38,20 civarında işlem görüyor. Aşağıda 38,00 ve 37,50; yukarıda 38,50 ve 39,00 öne çıkan teknik seviyeler

TL Tahvil/Bono:

TCMB'nin şahin tavrından sonra tahvil piyasası alıcı olmaya başladı. Piyasa Merkez'in kararlılığını bir kez daha gördü. Mart ayındaki dalgalanma sonrası **program** eski dinamiğine geri dönmeye çalışıyor.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %46,35 ve %33,82 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):






Yukarı yönlü tepki çabaları henüz yeterli güce ulaşmış değil, 9,450 ilk önemli direnç...

Geçen hafta boyunca sıkışık ve aşağı yönlü bir eğilim sergileyen hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi haftalık kapanışı %0.68'lik kayıpla 9,317 puandan yaptı. Hafta boyunca aşağı yönlü eğilimde %3.86'lık kayıpla XBANK Endeksi öne çıktı.

Genel bir değerlendirme yaptığımızda, global tarifelerle ilgili haber akışı hem pozitif hem de negatif tonlar içerecek şekilde devam ederken, FED üzerindeki baskıların artması, ABD-İran görüşmeleri ve Rusya-Ukrayna konusundaki gelişmeler piyasalar üzerinde belirleyici olabilecek ana başlıklar olarak dikkat çekiyor.

Yurtiçi piyasalara baktığımızda ise, PPK dan politika faizini %46'ya, koridorun üst bandını da %49'a yükselten bir hamle gördük. Bu hamle ile, enflasyonla mücadelede kararlılık mesajı verilirken, gerek risk priminde (CDS) gerek de 10Yıllık Tahvil faizlerinde oluşan ölçülü gerilemelerin, hisse senedi piyasası için trendi değiştirebilecek ölçüde olmasa da, taktik bir yükseliş denemesi için alan açabileceğini düşünüyorduk. Ancak geçen Cuma itibarıyla yukarı yöndeki çabaların güçlenememesi bu konuda cesaret kırıcı bir gelişme olarak dikkat çekiyor. Daha geniş çerçevede ise, paranın maliyeti ve alternatif getirilerdeki cazibenin artması, hisse senedi piyasasını baskılayabilecek faktörler olarak öne çıkıyor.

Teknik resimde ise, ana çerçevede bir değişiklik yok ve kritik seviyeler olarak yukarı yönde, öncelikle 9,450 olmak üzere 200 günlük üssel ortalamanın bulunduğu 9,650'leri önemli dirençler olarak takip etmeyi sürdürüyoruz. Aşağı yönde ise, öncelikle 9,000 puan olmak üzere 8,600'ler bir sonraki önemli destek eşiği olarak öne çıkıyor.

EurUsd  1,1534 1,43%	GbpUsd  1,3396 0,99%	ONS Altın \$  3.386 2,18%	CDS 5Y  327 -1	ABD 10 Yıllık  4,37 0,04
---	---	--	---	---

Eur/Usd:

Avrupa merkez bankası ECB geçtiğimiz hafta politika faizini 25 baz puan indirmişti. Gerekçe ise büyümeye dair endişeler olmuştur.

ABD merkez bankası FED ise son toplantısında büyüme endişeleri ile enflasyon riskinden bahsetmiş ve hareket etmemeyi tercih etmişti. Büyüme ve enflasyon riskinin ufukta görüldüğünü ancak bugün için pozisyonunu doğru olarak tanımlamıştı.

ABD Başkanı Trump, bir süredir FED'in faiz indirmesi gerektiğinden bahsediyor. Bu şekilde FED'in büyümeye destek olmasını istiyor. Ancak FED kendi karar seti ilerlemeye devam edince, Trump Powell'ı görevden almayı dile getirmeye başladı. Bu söylem son günlerde artınca piyasanın risk iştahı baskılanıyor.

Yatırımcılar ABD para biriminden uzaklaşıyor. Bu sabah ABD para biriminin değeri son zamanların en düşük seviyesine inmiş durumda. Dolar Endeksi Mart 2022 seviyelerine inmiş durumda.

Seçimi kazandığı sırada 100 seviyesinde olan ve ardından 110 seviyesine kadar yükselen Dolar Endeksi, doların değerinin arttığını gösteriyordu. Beyaz Saray'dan o sıralarda değerli dolar lehine açıklamalar gelmişti ama sonrasında değerli para pek de istenmemeye başlamıştı. Trump'ın sarsıcı kararları yatırımcıların dolardan uzaklaşmasına yol açınca Dolar Endeksi düşüşünü sürdürmüştü. Bugün ise Powell'ı görevden alacağını vurgulaması dolar üzerinde baskıyı artırıyor.

Bugün Almanya, İngiltere, Fransa ve Hong Kong piyasaları tatil. İşlem hacimlerinin zayıf seyretilmesi beklenilebilir.

Dolar Endeksi teknik resimde 101 seviyesi aşağısında dolar talebi azalabilir.

Bu sabah 1,152 seviyesindeki paritede 1,157 ve 1,162 seviyeleri gün içi direnç; 1,149 ve 1,143 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyir izleyebilir.

Altın:

Bir belirsizlikten başka bir belirsizliğe. Trump'ın yaptıklarını bu ifade edebiliriz. Son söylemi ise FED Başkanı Powell'ı görevden almak. ABD merkez bankası FED mart ayındaki toplantıda faiz oranını değiştirmemişti. Enflasyon ve büyüme riskini göz önüne alarak şu an mevcut pozisyonunu korumaktan yana tavır sergiliyor. Sadece Powell değil bazı FED üyeleri de bu yönde açıklama yapıyorlar. FED ile Trump bu noktada ayrışıyor. Trump faiz insin istiyor, FED ise sabit tutmak istiyor. ABD Başkanı, Powell'ı görevden almak istediğini yineliyor. Yeni haftaya böyle başlıyoruz. Yatırımcılar ABD varlıklarından çıkıyor. Güvenli liman arayışı altını yeni rekorlara taşıyor. Trump'ın ayrıca tarife üzerinden yarattığı **ana belirsizliği** de not edelim.

Bundan sonraki seyir Trump'ın vereceği mesajlara göbekten bağlı olmaya devam ediyor. Teknik resimde altın için **3.200 Usd üstünde kalıcılık kısa vade yükseliş isteğinin devam etmesini sağlayabilir.**

Bu sabah 3.380 Usd seviyesindeki ons altında 3.400 ve 3.430 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.350 ve 3.3300 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, yatırımcılar ABD tahvillerinde karmaşık düzlemde yön bulmaya çalışıyor. Büyüme aşağı yönlü, enflasyon yukarı yönlü risk ile karşı karşıya. Bir de güvenli liman talebi, Çin stoklarını azaltıyor spekülasyonu, ABD'nin geleceğine dair kaygılar gibi unsurlar da fiyatlamaya tesir ediyor. Son 2 günde ise ABD 10 yıllık tahvil faizi hafif yükseliş kaydediyor. Yeni hafta Trump-Powell gerginliği ile başlıyor. FED'e dair spekülasyonlar FED'in bağımsızlığını sorguluyor.

İç tarafta, Merkez Bankası şahin duruşu ile dikkat çekti. Son günlerde CDS aşağı gelirken, eurobondlar alıcı buluyor. İç tarafta ilgili haber akışı belirleyici olmayı sürdürüyor.

Türkiye 5 yıllık CDS 327 ile dünü tamamladı. Eurobondlar sınırlı pozitif seyir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda +6 ile +10 cent; orta vadelielerde +29 ile +38 cent; uzunlarda +30 ile +39 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,46%, 7,33% ve 8,39 oldu.

		18 Nis 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	38.19	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	44.15	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1534	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3396	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	46.35	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	33.82	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	327	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.37	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	9.317	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	39.142	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	16.286	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.283	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	21.206	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.158	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.386	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	40.46	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	33.0	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	8.0	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	20.4	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	11.3	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	7.0	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	579	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	504	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	64	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-21	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	-5.2	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	-8.0	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	-15.7	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	-10.2	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	6.5	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	39.3	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	29.1	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	23.1	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	14.0	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, yayımlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.