

'Modern çağda başarılı bir ülkenin göstergesi bağımsız bir merkez bankası olmuştur.'

Bu ifade Goldman Sachs Grup A.Ş. Başkan Yardımcısı Robert Kaplan'a ait. Kaplan daha önce Dallas Fed Başkanı görevindeydi.

Gelişmiş ülkelerinden **kurumsal yapı** oturmuş ve kurumlar arası görev-yetki sınırları netleşmiş durumda. Bu ekonomilerin **istikrarı** da bu yapıdan besleniyor. Üst seviye **kredi notlarına** haiz oluyorlar, risk dereceleri düşük oluyor. Yatırımcılar karar alırken istikrarı göz önünde tutuyorlar. İstikrar yatırım tercihlerini etkiliyor, belirliyor.

Trump sıra dışı olduğunu ispatlamayı sürdürüyor. Önce gümrük vergilerini geniş kapsamda ve hızlı şekilde artırdı. Misillemelerle vergi oranları gerçeklikten iyice uzaklaştı, uygulanabilir olmaktan çıktı. Çoğu ülke uzlaşi için ABD'nin kapısını çaldı. Ama Çin çalmadı; şartlar öne sürdü, ağırdan aldı.

Patron-çırak... çırak en ağır, en katma değersiz işleri yapar, az kazanır, söz hakkı olmaz, söyleneni yapar. Yıpratıcı ve zor koşullara göğüs gerer ve zamanla tecrübe kazanır. Tecrübesi ona yeni kabiliyetler kazandırır. Eskişinden farklı olarak şartları olumlu yönde ilerler, **kalfalık** dönemi başlar, biraz daha fazla kazanmaya başladı. En önemlisi işle ilgili kendi fikirleri, yorumları oluşmaya başlar. Kendisine güveni filizlenir. Patron biraz daha fazla para veriyordur, çünkü biraz daha kaliteli hizmet alıyordu. Zamanla kalfa, emek-ücret dengesini sağlama yolunda ilerler. Üretim bilgisi daha da artış olur, iş yaparken kendi yorumunu ortaya koymaya başlar ve usta olur. **Ustalık** kazancının artmasını sağlar. Bilgi düzeyi arttıkça, üretimdeki payı arttıkça cesareti artar, itiraz etme gücünü kendinde bulur. Ustalığın ilerleyen aşamasında karar sürecinin kendisinde olmasını ister ve üretimi kontrol etme istediği de artar. Patronla usta arasındaki ilişki başka bir boyuta geçer. Güce sahip olma isteği öne çıkar. Bazı örneklerde usta ile patron ortaklık kurar, bazı örneklerde usta kendi işyerini açar ve iki cephe oluşur.

ABD Çin ilişkisini yukarıda ifade ettiğimiz patron-çırak ilişkisine benzetebiliriz. Çırak, karın tokluğu için patronun (ABD) fason işlerini yaptı. Üretim yeteneği arttıkça Çin daha fazla pay almaya, daha katma değerli ürünler üretmeye başladı. Sadece sermaye biriktirmede, bilgi birikimi de arttı. Zamanla ustalık düzeyine erişti, şimdilerde ise kendisini daha güçlü hissediyor. O yüzden güç savaşı somutlaşıyor. Çin artık çırak olmadığını ortaya koyuyor.

Trump yönetiminden 'top Çin'in sahasında' sözünü defaatle duyduk. Ancak Çin eskisi gibi davranmıyor. Daha yavaş hareket ediyor, geç reaksiyon veriyor. Gümrük vergilerini uygulanamaz seviyelere çıkaran Trump, geri adım atma sinyali veriyor.

Son haberler Trump'ın tavrını ılımlı tarafa çektiğini gösteriyor. Önce Powell'la ilgili söylemini yumuşattı. Sonra otomobil parçalarının ithalatına yönelik gümrük vergilerini indireceği spekülasyonu ortaya çıktı. Piyasalarda normalleşme çabası görüyoruz. Çabanın devam edip etmeyeceği Trump'a bağlı. Diğer yandan patron-çırak (ABD, Çin) ilişkisi takip değeri taşıyor.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı karışık. ABD piyasaları yüzde 0,4-0,5 aralığında satıcılı. Asya'da ise Çin %0,1, Japonya %0,4 civarında artı, Hong Kong %1,1 civarında eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,36, Dolar Endeksi 99,7, ons altın 3.324 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafa, Merkez Bankası şahin tavrı ile normalleşme programına olan inancını ve desteğini ortaya koyuyor.

Bugün kapasite kullanımı ve reel sektörü güveni verileri açıklanacak.

UsdTry ↑ 38,28 0,07%	EurTry ↓ 43,53 -1,33%	2 Yıllık Gösterge Tahvil ↑ 46,74 0,90	10 Yıllık Gösterge Tahvil ↑ 34,32 0,28	BIST100 ↓ 9.312 -0,10%
--------------------------------	---------------------------------	---	--	----------------------------------

Usd/TL:

Trump'ın önceliklere nazaran yumuşak mesajları piyasa üzerindeki baskıyı azaltıyor. FED Başkanını görevden almaktan bahseden Trump geri adım attı. Gümrük tarifelerinde otomobil parçalarına getirdiği vergileri geri çekebileceği speküle ediliyor.

Salı ile bu sabah arasındaki farka baktığımızda yatırımcıların dolar talebini artırmış olduklarını görüyoruz. Ana sebep yukarıdaki ifade ettiğimiz geri adım mesajları.

Tarifelerle istediği noktaya gidemeyeceğini gören Trump tamamen başladığı noktaya geri döner mi bilinmez ama geri çekildikçe dolar güçlenebilir.

Dolar için Trump ana belirleyici olmaya devam ediyor. Dolar Endeksi 99,6 civarında haftaya başlıyor.

İç tarafta, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) şahin tavrından sonra **TL lehine yaklaşımın** gücünü artırması bekleniyor. Merkez Bankası faiz kararı sonrasında hızla rezervlerini güçlendirmek isteyeceğini düşünüyoruz.

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

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 38,30 civarında işlem görüyor. Aşağıda 38,00 ve 37,50; yukarıda 38,50 ve 39,00 öne çıkan teknik seviyeler

TL Tahvil/Bono:

17 nisan PPK kararından bu yana tahvil piyasası alıcı seyir izliyor. Ancak Salı günü faizlerde yükselişler görüldü. 2 yıl vadeli gösterge faizi yüzde 48,70 seviyesinden 45,55 seviyesine indi, Salı günü 46,74 ile günü tamamladı. 10 yıllık gösterge ise yüzde 35,16 seviyesinden 33,61 seviyesine indi, Salı gününü 34,32 ile tamamladı. Enflasyon beklentileri yeniden aşağı yönde güçlendikçe tahvil faizleri buna paralel seyrinde ilerleyebilir. Zira mart ayındaki dalgalanma sonrası **program** eski dinamizmine geri dönmeye çalışıyor.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %46,74 ve %34,32 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Yukarı yönlü tepki çabaları zayıf kalıyor... Salı günü sıkışık seyrin devam ettiği hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi kapanışı %0.10'luk kayıpla 9,312 seviyesinden yaptı.

Global piyasalarda, tarife belirsizliği temasına ilave olarak, FED üzerindeki baskıların neden olduğu tedirginliğin karşısında, Rusya Ukrayna arasındaki olası bir ateş-kes uzlaşısının umutları arasında dalgalı bir seyrin etkili olduğunu görüyoruz.

İçeriye baktığımızda ise, yukarı yönde oluşan tepki denemelerinin henüz yeterince güçlenemediği ve görece düşük katımlı yukarı atakların satışla karşılaştığı baskılı seyrin devam ettiğini söyleyebiliriz. Yaşanan bu dalgalı seyirle beraber, kısa vadeli teknik yapıda oluşan üçgen formundaki sıkışma dikkatimizi çekiyor ve bu sıkışma formunun kırıldığı yöne, mevcut kararsız eğilimin ivme kazanmasını bekliyoruz. Bu paralelde, yukarı yönde 9,450 bölgesi ilk önemli direnç olarak öne çıkıyor. 9450 üzerindeki kalıcı hareketlerde mevcut kararsız sıkışmanın yukarı yönde sonlanmakta olabileceğini düşünecek ve mevcut tepki çabalarının öncelikle 200 günlük üssel ortalamanın bulunduğu 9,650/700 bandına doğru ivme kazanmasını bekleyeceğiz.

Diğer taraftan aşağı yönde, 9,250 ilk önemli destek olarak öne çıkıyor. Bu seviye altındaki kalıcı hareketlerde ise, yukarıda bahsettiğimiz üçgen formundaki sıkışmanın aşağı yönde sonlanması gündeme gelecek ve bu kırılmanın neden olacağı olası satış baskısının da 9,000 ve 8,600 seviyelerindeki kritik desteklere doğru derinlik kazanma ihtimali artabilecektir.

EurUsd ↓ 1,1341 -1,68%	GbpUsd ↓ 1,3271 -1,04%	ONS Altın \$ ↓ 3.323 -4,45%	CDS 5Y → 328 0	ABD 10 Yıllık ↓ 4,36 -0,06
----------------------------------	----------------------------------	---------------------------------------	--------------------------	--------------------------------------

Eur/Usd:

Trump gümrük tarifeleri ile piyasaları baskı altına almış, yatırımcılar dolardan uzaklaşma çabasına girmişlerdi. Trump bir sonraki adımında ise FED başkanını görevden almak istediğini ifade etmişti. Rahatsız edici bu sözlerle öngörümeme hali biraz daha pekişmiş dolar talebi biraz daha azalmıştı.

Son durumda Trump'tan tansiyon düşürücü açıklamalar geldi. Piyasa biraz olsun normalleşme fırsatı buldu. Powell'ı görevden almayacağı açıklaması ve tarife konusunda Çin'e karşı ve Meksika-Kanada'ya yönelik tarifelerde geri adım atabileceğinin speküle edilmesi arka planı oluşturuyor.

Dün açıklanan PMI verilerinde ABD, diğerlerine göre daha iyi konumda olmayı sürdürdü. Hizmet PMI'da ABD 50 eşik seviyesinin üzerinde tek kalan oldu. AB, Almanya, İngiltere 49-49,5 civarına indiler. İmalatta da benzer durumda söz konusu oldu. ABD 50,7 önceki veriden iyi, AB-Almanya ikilisi ise hafif toparlanma ile 50 seviyesinin altında kalmaya devam ettiler. İngiltere ise 44 ise en zayıf olmayı sürdürdü. Hizmet PMI beklentiler sağlayamadı, imalat PMI ise beklentileri karşıladı. Nisan ayı verileri Trump tarifeleri sonrası ilk verilerdi ve dramatik bir tablo çizmediler. Nisan ayını kapsayan veriler Trump etkisini gösterecekleri için kıymetliler.

Ana resimde Trump belirleyici olmaya devam ediyor. Dolar Endeksi teknik resimde 97 seviyesi önemli destek noktası olarak takip edilebilir. Tepki hareketinde 100,5 ve **102,5** direnç olarak öne çıkabilir.

Bu sabah 1,134 seviyesindeki paritede 1,143 ve 1,151 seviyeleri gün içi direnç; 1,129 ve 1,12 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyir izleyebilir.

Altın:

Son zamandaki haber akışı altını, global çapta ortak-tek güvenli liman aracına döndürmüş durumda. Tek yönde kuvvetli gelen haberler fiyat bağımsız alışlara da neden oldu-oluyor. Bu sebeple altın keskin bir yükseliş yaşadı. Ortalamalarından belirgin şekilde uzaklaşmış halde. Bir düzeltme mümkün ama bunun için Trump'ın normalleşmesi gerekti. Trump'ın normalleşmesi yatırımcıların da normalleşmesi sağladı. Son 2 gündür Trump'tan ılımlı sözler duyuyor piyasa. Güvenli liman istediği azaldı, altın düzeltmeye girdi. Önceki gün 3.500 Usd seviyesine ulaşan altın, dün 3.260 Usd seviyesine kadar indi. Trump geri adım atıkça altın talebi azalabilir. Ancak bu belirgin olmayabilir çünkü Trump belirsizliği hala masada.

Otomobil parçalarına getirdiği vergilerin geri çekebileceği speküle ediliyor. Diğer yandan Çin'le anlaşma sağlanabilmiş değil ve bir anlaşma yıllar alabilir. Şu an ihtiyaç olan anlaşma niyetinin ortaya konulması.

Seyir Trump'ın vereceği mesajlara göbekten bağlı olmaya devam ediyor. Teknik resimde altın için **3.300 Usd üstünde kalıcılık kısa vade yükseliş isteğinin devam etmesini sağlayabilir.**

Bu sabah 3.324 Usd seviyesindeki ons altında 3.350 ve 3.380 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.300 ve 3.230 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, politik belirsizlik güvenli liman ihtiyacı ile ABD gücünün sorgulanması gibi iki motivasyona ve enflasyona dair beklentilerin dalgalanmasına yol açıyor. Tahvil yatırımcısı farklı-zıt motivasyonlarla hareket ediyor ve fiyatlama bunların sonucunda oluşuyor. Trump'ın ılımlı mesajlar vermesi havanın yumuşamasını sağlıyor, ABD 10 yıllık tahvil faizi hafifçe gevşiyor. Trump'ın ılımlı tavrı sürdürmesi enflasyon kaygılarını biraz daha azaltabilir.

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

Türkiye 5 yıllık CDS 328 ile dünü tamamladı. Eurobondlar sınırlı pozitif seyir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda +2 ile +3 cent; orta vadelerde +29 ile +49 cent; uzunlarda +63 ile +64 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,49, 7,31% ve 8,39 oldu.

- 10:00 TR - Reel Sektör Güven Endeksi (önceki: 104.1)
- 10:00 TR - KKO (%74.4)
- 15:30 ABD - Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları
- 15:30 ABD - Dayanımlı Tüketim Mal Siparişleri (beklenti: %0.8 önceki: %-1.2)

		22 Nis 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	38.28	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	43.53	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1341	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3271	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	46.74	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	34.32	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	328	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.36	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	9.312	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	39.607	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	16.708	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.376	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	21.962	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.090	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.323	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	41.09	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	8.2	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	18.7	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	9.4	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	6.0	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	618	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	554	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	65	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-22	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	-5.3	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	-6.9	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	-13.5	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	-8.6	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	10.3	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	37.0	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	26.7	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	25.0	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, yayımlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.