

Gümrük tarifelerinin ilk dalgaları ABD kıyılarına ulaştı

Mutfak havlusu %377, bir dizi makyaj ürünü %150-200 zamlandı. Güzellik ve sağlık kategorisindeki ilk 100 ürünün ortalama fiyatı Perşembe gününden bu yana %51 arttı ve bazı ürünlerin fiyatı iki katından fazla arttı. Ev ve mutfak ürünleri ile oyuncaklar için ortalama sıçrama %30'dan fazlaydı ve buna 10 parçalık bir mutfak havlusu setinin fiyatındaki %377'lik büyük artış öncülük etti. Kadın giyiminde artış %8'di.

ABD'li tekstil ve giyim eşyası üreticisi **Shein**, küçük paketlere yönelik gümrük vergileri öncesinde ABD'deki ürünlerinin fiyatlarını artırdı. **Ticaret savaşının Amerikan tüketicileri üzerindeki olası etkisinin erken işaretlerinden biri oldu.**

Shein ve Temu gibi e-ticaret alışveriş platformları, ABD hükümetinin anakara Çin ve Hong Kong'dan gelen küçük paketler için muafiyetini sona erdirmeye kararı nedeniyle ürünlerinin çoğunda %120 gümrük vergisiyle karşı karşıya. Son yıllarda ihracatçılar, 800 doların altında değere sahip malların tarifeler veya gümrük vergileri olmadan ABD'ye girmesine izin veren muafiyetten yararlanmıştı. Washington ayrıca 2 Mayıs'tan sonra giren mallar için posta başına düşen ücreti 100 dolara ve 1 Haziran'dan sonra daha da yükseğe çıkaracak.

Etki sadece fiyatla sınırlı değil, arz sıkıntısı da kapıda. Zira Çin-ABD navlun trafiğinde yüzde 40 azalma söz konusu. Trump'ın gümrük tarifelerinden endişe eden firmalar nisan ayından fazla ithalat yapmıştı. Ancak yine de stokların mayıs ortasında tükenmeye başlaması bekleniyor. Pandemi dönemindeki gibi boş raflarla karşılaşmak ABD tüketicilerini iyi hissettirmeyebilir.

Peki Trump ne diyor? Sarsıntı olacağını söylemişim diyor ve Çin'in masaya gelmesini istiyor. ABD yönetimi Çin ile görüşüyoruz diyor ama Çin yönetimi aksi yönde beyanlar veriyor. Müzakere var mı sorusu net yanıt bulamıyor. Görevden almakla tehdit edilen FED Başkanı Powell ise IMF toplantıları kapsamında 'merkez bankalarının bağımsızlığına' dem vurarak büyük alkış aldı.

IMF ise global büyüme tahminlerini aşağı revize etti. 2025 için 0,5 düşüşle yüzde 2,8, 2026 için 0,3 düşüşle yüzde 3 öngördü. Revizenin nedeni belli, Trump tarifeleri ile oluşan belirsizlik ve riskler.

Trump'ın geri çekilme sinyali vermesi global yatırım iklimini biraz ılımlaştırdı. Daha fazla risk iştahı için tarifelerde azalma, anlaşma gibi haberlere ihtiyaç olduğunu düşünüyoruz. Tarife etkileri ABD kıyılarına ulaştıkça Çin ABD pazarının yerine başka pazar koyamayacağını farkında ama yine de ağırdan almaya devam ediyor. Böylece **Trump'ı sıkıştırıyor.** Trump, arttırdığı gümrük oranlarının sürdürülemez olduğunu ifade etmek durumunda kalıyor.

Bu hafta ABD istihdam verileri açıklanacak. Nisan verileri zayıf gelirse ABD istihdamında kırılma, ekonomide yavaşlama, resesyon söylemleri artabilir. FED masaya çağırılabilir (şu an piyasa 7/5'deki kararı 'faiz sabit kalacak' şeklinde bekliyor). Güçlü sonuçlar ise ekonomi-istihdam için olumlu algı yaratır, FED'in temkinli tavrını destekleyebilir.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı pozitif. ABD piyasaları yüzde 0,1-1,2 aralığında alıcılı. Asya'da ise Çin %0,1 eksi, Hong Kong %0,1, Japonya %0,4 civarında artı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,24, Dolar Endeksi 99,5, ons altın 3.293 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, IMF'nin 2025 için Türkiye büyüme tahmini yüzde 2,7'ye yükseltildi. Küresel büyüme tahmininin ise yüzde 2,8'e düşürdü. Enflasyonla mücadele kapsamında TCMB sıkı duruşunu sürdürüyor. TL faizler politika faizinin üzerinde oluşuyor. S&P kredi notumuzu ve not görünümümüzü sabit tuttu.

İşsizlik oranı, ekonomik güven, imalat PMI haftanın verileri. Hazine mayıs borçlanma stratejisinin açıklayacak.



Usd/TL - Eur /TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry ↑ 38,45 0,08%	EurTry ↑ 43,80 0,42%	2 Yıllık Gösterge Tahvil ↑ 47,29 0,57	10 Yıllık Gösterge Tahvil ↑ 34,73 0,39	BIST100 ↓ 9.433 -0,61%
--------------------------------	--------------------------------	---	--	----------------------------------

Usd/TL:

Trump'ın bazı geri adımlar atması ile dolar kayıplarını azaltma imkanı buldu. Ayrıca Cuma günü açıklanan Michigan verileri tüketici güvenine dair daha iyimser sonuçlar gösterdi. Avrupa'da ise yeni bir faiz indirimi konuşuluyor.

Yeni hafta klasik olarak Trump fiyatlaması yapılacak. Ayrıca ABD aylık istihdam verileri takip edilecek, fiyatlanacak. Güçlü sonuçlar dolar talebini destekleyebilir. Zayıf veriler ise ekonomide yavaşlama hatta resesyon-stagflasyon tartışmalarını artırabilir.

Dolar için Trump ana belirleyici olmaya devam ediyor. Dolar endeksinde 97 seviyesi ana destek bölgesi olarak takip edilebilir.

İç tarafta, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) Sektörel Enflasyon Beklentileri'ne göre 2025 yılı Nisan ayında 12 ay sonrası yıllık enflasyon beklentileri bir önceki aya göre, piyasa katılımcıları için 1,0 puan artarak yüzde 25,6 seviyesine, reel sektör için 0,6 puan artarak yüzde 41,7 seviyesine yükselirken, hanehalkı için değişmeyerek yüzde 59,3 seviyesinde gerçekleşti.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 38,44 civarında işlem görüyor. Aşağıda 38,00 ve 37,50; yukarıda 38,50 ve 39,00 öne çıkan teknik seviyeler

TL Tahvil/Bono:

2025 yılı Nisan ayında 12 ay sonrası yıllık enflasyon beklentileri bir önceki aya göre, piyasa katılımcıları için 1,0 puan **artarak** yüzde 25,6 seviyesine, reel sektör için 0,6 puan **artarak** yüzde 41,7 seviyesine yükselirken, hanehalkı için **değişmeyerek** yüzde 59,3 seviyesinde gerçekleşti.

Çarşamba günü Hazine, Mayıs ayı borçlanma programını açıklayacak. Mart sonunda yayımlanan stratejiye göre Mayıs'ta 150 milyar TL itfa karşılığı, 175 milyar TL fonlama planlanmıştı.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %47,29 ve %34,73 seviyesinde tamamladı.






Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Yukarı yöndeki toparlanma çabaları devam ediyor ancak yeterli güce ulaşabilmiş değil... Cuma günü hafif satıcılı bir seyir izleyen hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi kapanışı %0.61'lik kayıpla 9,432 seviyesinden yaptı.

Genel bir değerlendirme yaptığımızda, piyasadaki yukarı yönlü toparlanma eğiliminin devam ettiğini ancak bu çabaların henüz yeterli güce de ulaşmayı başaramadığını söyleyebiliriz. İlk önemli direnç eşiği olarak 9,450 bölgesini izlemeye devam ediyoruz, ancak Perşembe günü bu direncin üzerine doğru yaşanan atağın bir kere daha başarısız olması negatif bir gelişme olarak dikkat çekiyor.

Önümüzdeki süreçte, 9,450 bölgesi üzerinde kalıcı fiyatlamalar oluşabilmesi halinde, toparlanma çabalarının ilk etapta 9,650-750 bandına doğru devam edebileceğini düşünmeye devam ediyoruz.

Diğer taraftan, endeksin tepki çabalarını sürdürmekte başarısız kalmaya devam etmesi halinde, ilk önemli destek olarak öncelikle 9,350 ve ardından da 9,250 seviyesini takip ediyoruz. Özellikle de 9,250 altındaki kalıcı hareketlerde ise, satış baskısının yeniden ivme kazanma riskinin ortaya çıkabileceğini söyleyebiliriz.

EurUsd  1,1379 0,36%	GbpUsd  1,3325 0,28%	ONS Altın \$  3.297 -0,52%	CDS 5Y  340 7	ABD 10 Yıllık  4,24 -0,07
---	---	---	--	--

Eur/Usd:

Avrupa merkez bankası ECB'nin üyelerinden haziran ayında faiz indirimi sinyali geliyor. Hatta politika faizinin enflasyon hedefinin (yüzde 2) altına inmesi de ihtimal olarak dile getiriliyor. Piyasa ise haziran için 25 baz puan indirim bekliyor-fiyatlıyor. Bugünden yılın kalanı için toplam 65 baz puan indirim olacağı öngörülüyor.

FED ise mayıs başındaki karar öncesi sessizlik dönemine girdi. FED'in bekle-gör tavrı piyasada 'faiz sabit kalır' algısı yaratmış durumda. Yılın kalanında ise toplan 90 baz puan indirim olması bekleniyor.

ECB faizi %2,25, 65 baz puan indirim enflasyon hedefinin altına inilmesi demek. Politika faizinin hedefin altına inmesinin masaya gelmiş olması ekonomideki yavaşlama riskini açıkça gösteriyor.

Piyasa bugünlerde en çok Trump'ı fiyatlıyor. Başkan son günlerde cephe hattındaki tavrını biraz ılımlaştırdı. Dolar biraz primlendi. Ancak hala belirsizlik hakim. O yüzden kararsız fiyatlama tavrı sürüyor.

Gümrük tarifelerinin ilk etkileri ABD'de etiketlere yansımaya başladı. Fiyatlardaki artışa tedarik sorununun da ekleneceği aşık. Çünkü konteyner trafiği yüzde 40 civarında azalma gösterdi. Fiyat artışı ve ürün noksanlığı Trump'ı tariflerin etkisi ile baş başa bırakabilir.

ABD kanadı, Çin'le müzakere ediyoruz ifadesini ara ara kullanıyor. Ancak Çin yetkilileri tam tersi açıklamalar yapıyor. Zıt açıklamalar kafa karıştırıyor.

Cuma günü ABD Michigan güven endeksi (nisan) olumlu revize edildi. Gözler bu hafta istihdam verilerinde. Salı, Çarşamba, Cuma günü açıklanacak nisan verileri istihdama dair ışık tutacak. Güçlü veriler ABD ekonomisi ve istihdamı için moral verici olabilir. Zayıf sonuçlar ise resesyon-stagflasyon tartışmalarını besleyebilir. Çarşamba günü **mart** kişisel tüketim harcamalarının açıklanacağını belirtelim.

Bu sabah 1,136 seviyesindeki paritede 1,139 ve 1,146 seviyeleri gün içi direnç; 1,13 ve 1,126 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Altın:

Ağustos 2020'de Beyrut limanında büyük bir patlama olmuş sonrasında Lübnan ekonomik olarak daha zayıf bir sürece girmişti. 26 nisan Cumartesi İran'ın Bender Abbas Limanı'nda çok büyük patlama akıllara Beyrut patlamasını getirdi.

Patlamanın İran üzerindeki etkileri Lübnan'daki patlamanın etkilerini replika eder mi bilinmez ama ilk etapta ABD-İsrail saldırısı endişesi oluşsa da haber akışı bu ihtimali azalttı. O yüzden altın yeni haftaya sakin başlıyor hatta zayıf başlıyor.

Fiyatlama unsurları gümrük tarifeleri, barış görüşmeleri, büyüme-enflasyon beklentileri, merkez bankalarının patikalari olmaya devam ediyor. 3.500 Usd zirve seviyesinden sonra sindirme fiyatlaması evresine girildi. 3.300 Usd desteği test ediliyor. 3.260-3.230 Usd aralığı sonraki destek olarak öne çıkıyor. 3.150 ve 3.000 Usd önemli destek bölgeleri.

Seyir Trump'ın vereceği mesajlara göbekten bağlı olmaya devam ediyor.

Bu sabah 3.293 Usd seviyesindeki ons altında 3.350 ve 3.375 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.275 ve 3.245 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, Trump'ın hafif ılımlı söylemlerde bulunması piyasanın normalleşmesine imkan veriyor. Normal koşulları, yavaşlayan ekonomi, enflasyonda ilkten talep noksanlığı ve düşük petrol fiyatları ile azalma (ileride yükseliş olabilir) ve bunlara bağlı olarak tahvil faizlerinde gevşeme şeklinde tarifleyebiliriz. Tabi Trump'ın geri adımı aynı zamanda güvenli liman talebinin azalması gibi ters etkiler de yaratıyor. ABD 10 yıllık faizi yüzde 4,25 seviyelerinden güne başlıyor.

İç tarafta, TL faizi yüksek tutuluyor. Enflasyonla ve enflasyon beklentileri ile mücadele sürüyor. S&P kredi notumuzu ve not görünümümüzü teyit etti.

Türkiye 5 yıllık CDS 340 ile dünü tamamladı. Eurobondlar sınırlı negatif seyir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda -3 ile +1 cent; orta vadelielerde -38 ile -26 cent; uzunlarda -42 ile -36 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,41, 7,38% ve 8,47 oldu.

Bugün önemli bir makro veri bulunmamaktadır.

		25 Nis 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	38.45	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	43.80	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1379	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3325	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	47.29	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	34.73	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	340	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.24	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	9.433	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	40.114	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	17.383	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.525	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	22.242	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.075	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.297	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	40.73	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	8.7	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	19.4	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	9.8	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	6.5	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	673	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	595	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	77	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-33	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	-4.0	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	-5.7	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	-10.0	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	-6.1	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	11.7	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	36.6	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	25.7	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	24.0	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.