

Küresel piyasalarda, tarife savaşlarının etkisinde fiyatlamalar devam ediyor. Trump'ın uygulamaya koyduğu ek gümrük vergilerinin derecesi, piyasa beklentilerinin ötesinde olunca risk iştahında keskin bir düşüş görülmüştü. Gümrük tarifelerinin bir pazarlık silahı olarak kullanmasının amaçlanması Trump'ın ilk elden ek tarife politikasına sert başlamasına neden olduğu görülüyor. Trump'ın nisan ayının ortalarında açıkladığı gümrük tarifelerine getirdiği 90 günlük erteleme, risk iştahının toparlanmasına neden oluyor. Temmuz ayının ortasında sona erecek muafiyet tarihine kadar, muhatap ülkelerle yapılacak ticaret anlaşmaları ve yumuşama sinyallerinin gelmesi piyasalarda risk iştahının toparlanmasına neden olabilir.

Bu hafta istihdam öncü verilerini almaya başlayacağız. Haftanın son iş gününde ise ABD Tarım Dışı İstihdam veri setini karşılayacağız. Küresel ticarete yönelik açıklanan ve beklentilerin üstünde kapsayıcı olan tarifelerin büyüme ve enflasyon üzerine etkilerinin olumsuz olması bekleniyor. ABD- Çin arasında devam eden ticaret savaşlarında ise henüz masaya oturulmaması bir risk durumu oluşturma potansiyeline sahip. 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. Bu durum gümrük tarifelerinin ilk etkilerinin fiyatlar üzerinde görülmesine neden olabilir. Fiyat artışlarının devam etmesi, ABD enflasyonu üzerinde yukarı yönlü bir baskı oluşturabilir ayrıca büyümeyi baskılayabilir. Bu olasılıklar, ABD'de stagflasyonist bir ortamın oluşabileceği endişelerinin masada kalmasına neden oluyor.

Finansal piyasalarda fiyatlamalara baktığımızda, hem yatırımcı algısında yaşanan bir miktar değişiklik hem ABD tarafında enflasyonist endişelerin devam etmesi ABD 10 yıllık tahvil faizinde geri çekilmelerin sınırlı kalmasına neden oluyor. Diğer taraftan talep yönlü oluşması beklenmeyen enflasyonun, iş gücü piyasasına olumsuz yansımaları görülebilir. Bu durum son zamanlarda bağımsızlığı sorgulanmaya başlayan FED için hiç istenmeyen bir senaryo olacaktır. Bahsedilen risklerin oluşmaması için ticaret anlaşmalarının başta ABD-Çin ekseninde olmak üzere tamamlanması gerektiğini düşünüyoruz.

ABD Hazine Bakanı Bessent dün yaptığı açıklamada, 15-18 ülke ile ticaret müzakerelerinde hızlı ilerlendiğini, Ticarete ilk anlaşma bu hafta ya da gelecek hafta gelebileceğini belirtti. Çin ile ticaret anlaşması konusunda ne olacağını bekleyip göreceklarını ifade etti.

Microsoft, Meta, Amazon ve Apple, bu hafta çeyrek dönem sonuçlarını açıklamaya hazırlanıyor. Bilançolarla birlikte şirketlerin gelecekteki finansal performansına dair tahminleri ve beklentileri önemli olacak.

.Bu hafta makro veri tarafında ise ABD istihdam verileri açıklanacak. Nisan verileri zayıf gelirse ABD istihdamında kırılma, ekonomide yavaşlama, resesyon söylemleri artabilir. FED masaya çağrılabilir (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 karışık.** ABD piyasaları yüzde 0,1-0,2 aralığında alıcılı. Asya'da ise Çin %0,1 eksi, Hong Kong %0,4, Japonya %0,4 civarında artı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,21, Dolar Endeksi 99,3, ons altın 3.307 Usd civarında işlem görüyor.

**İç tarafa,** Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek mayıs ayında Avrupa'da yoğun bir ekonomi trafiğine hazırlanıyor. Şimşek'in programı hem Avrupa Birliği ile üst düzey temasları hem de uluslararası yatırımcılarla buluşmaları kapsıyor. Diğer taraftan Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Başkanı Fatih Karahan, TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu'nda 6 Mayıs'ta sunum yapacağı belirtildi.

Bugün, yurt içinde mart ayına işsizlik oranı ve nisan ayına ilişkin ekonomik güven endeksi takip edilecek.



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

<b>UsdTry</b> ↓ 38,43 -0,05%	<b>EurTry</b> ↓ 43,78 -0,04%	<b>2 Yıllık Gösterge Tahvil</b> ↑ 47,36 0,07	<b>10 Yıllık Gösterge Tahvil</b> ↑ 35,36 0,63	<b>BIST100</b> ↓ 9.307 -1,33%
---------------------------------	---------------------------------	---	--	----------------------------------

## Usd/TL:

Trump'ın bazı geri adımlar atması ile dolar kayıplarını azaltma imkanı buldu. 10 seviyesine kadar yaklaşan Dolar Endeksi (DXY) dün kar satışları ile birlikte 99 seviyesine kadar çekildi.

Yeni hafta Trump fiyatlamasının yanı sıra açıklanacak makro veriler piyasalar tarafından yakından takip edilecek. ABD aylık istihdam verileri ve büyüme verisi sonuçları resesyon endişeleri devam ederken önemli olacak.. 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 101 seviyesi de direnç bölgesi olarak takip edilebilir.

**İç tarafta**, mart ayında yaşanan dalgalanmanın enflasyona etkisini görmek için nisan ayı enflasyonu piyasalar tarafından yakından takip edilecek. Nisan'da piyasa beklentisi, enflasyonun aylık bazda yüzde 3,25, yıllık bazda yüzde 38,2 olması yönünde şekilleniyor..

**Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor.** Bu sabah 38,42 civarında işlem görüyor. Aşağıda 38,00 ve 37,50; yukarıda 38,50 ve 39,00 öne çıkan teknik seviyeler

## TL Tahvil/Bono:

Geçen hafta TCMB tarafından yayınlanan yurtdışı yerleşik menkul kıymet istatistiklerinde 18 Nisan ile biten haftada yabancıların DİBS'ten çıkışı 970 milyon dolar olarak açıklandı. TCMB fiyat istikrarı öncelikli politikası devam ediyor. Enflasyonda kalıcı düşüş ve rezervlerde toparlanma yabancı yatırımcı ilgisinin tahvil tarafına artmasının sağlayabilir. Nisan ayı enflasyon verisi bu açıdan önemli olacağını düşünüyoruz. Dezenflasyon sürecinin devam etmesi TCMB uyguladığı politikada elinin güçlenmesine neden olabilir.

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

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %47,36 ve %35,36 seviyesinde tamamladı.






## Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Hisse senedi piyasası haftaya satıcı bir seyrde başladı... Haftanın ilk günü satıcı bir seyir izleyen hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi kapanışı %1.33'lük kayıpla 9,306 seviyesinden yaptı.

Genel bir değerlendirme yaptığımızda, geçen haftadan beri yukarı yönde oluşan tepki çabalarının başarısız kaldığı ve satışla karşılaştığını söyleyebileceğimiz hisse senedi piyasasında, özellikle uzun vadeli tahvil faizlerinde ve kısmen de CDS'lerde aşağı yönlü kalıcı bir seyir oluşmaması nedeniyle XBANK Endeksi (-%3.25) liderliğinde satıcı bir seyir oluştuğunu gözlemliyoruz.

Önümüzdeki sürece baktığımızda ise, ilk önemli direnç olarak 9,450\500 bölgesini izlemeye devam ediyoruz. Bu bölge üzerinde kalıcı fiyatlamalar oluşabilmesi halinde, toparlanma çabalarının devam etme ihtimali masada kalmaya devam eder ve ilk etapta 9,650-750 bandı hedeflenebilir.

Diğer taraftan mevcut zayıf seyrde, ilk önemli destek olarak izlediğimiz 9,250 seviyesinin altındaki ısrarlı hareketlerde ise, satış baskısının öncelikle 9,000 olmak üzere 8,600 bölgesine doğru devam etme riskinin artabileceğini düşünüyoruz.

<b>EurUsd</b>  1,1382 0,03%	<b>GbpUsd</b>  1,3401 0,57%	<b>ONS Altın \$</b>  3.306 0,28%	<b>CDS 5Y</b>  357 17	<b>ABD 10 Yıllık</b>  4,21 -0,03
---	---	--	---	--

## Eur/Usd:

Trump politikalarında yumuşama yaşanması 97,7 seviyesini gören Dolar Endeksi (DXY) bir miktar toparlanmasına yardımcı oluyor. Gümrük tarifelerinin yaratacağı şoklar ve dağılımın belirsizliği ise devam ediyor. ABD-Çin arasında ise uzlaşma adımı atılmaması küresel ticaret dinamiklerinde genel anlamda Euronun Dolara karşı kuvvetli durmasına neden oluyor.

Gümrük tarifelerinin ilk etkileri ABD büyümesi üzerinde baskı yaratması, fiyat artış hızında ise artış yaşanması yönünde şekilleniyor. Avrupa kanadında ise enflasyon kontrol altında kalırken büyüme Avrupa Merkez Bankası tarafında ön sıraya konulmuş durumda.

Merkez Bankaları tarafında Avrupa Merkez Bankası (ECB), 17 Nisan 2025'te çeyrek puanlık faiz indirimi yaptı ve 2026'ya kadar duraklama öngörülüyor. FED ise 2025'te 90 baz puanlık faiz indirimi beklentisiyle daha hızlı bir gevşeme döngüsünde. Bu, doların zayıflamasına ve EUR/USD'nin yükselmesine yol açabilir.

Gözler bu hafta istihdam verilerinde. bugün, 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. Yarın **mart** kişisel tüketim harcamalarının açıklanacağını belirtelim.

Teknik resimde Dolar Endeksinde(DXY) 101 seviyesine kadar yükselişleri tepki hareketi olarak tanımlayabiliriz. 101 seviyesi üzerinde kalıcılık yaşanması halinde dolar talebi artabilir.

Bu sabah 1,14 seviyesindeki paritede 1,141 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:

Trump'ın politikalarında yumuşama sinyallerinin gelmesi ve FED'e yönelik eleştirilerin tempo kaybetmesi 3.500 Usd seviyesine ulaşan altın fiyatlarında kar satışlarının görülerek 3.270 Usd seviyelerine kadar gerilemesine neden oldu.

ABD- Çin arasında devam eden tarife gerginliği, Jeopolitik tarafta yaşanan gelişmeler, ABD ekonomisine yönelik büyüme ve enflasyon endişeleri ise ana başlıklar olarak karşımıza çıkıyor

Fiyatlama dinamiklerinde belirsizliklerin devam etmesi altın talebinin genel anlamda kuvvetli kalmasına neden oluyor. Dün Dolar Endeksinde yaşanan zayıflama ile birlikte altın fiyatlarında bir toparlanma çabası görüldü. Kısa vade 3.370 Usd kalıcılığın sağlanması yükseliş temposunun devamına işaret edebilir.

Piyasada görülen endişelerin azalmaya devam etmesi halinde 3.166 Usd ve 3.060 Usd seviyeleri destek noktası olarak takip edilebilir.

Bu hafta makro veri tarafında ise ABD istihdam verileri açıklanacak. Nisan verileri zayıf gelirse ABD istihdamında kırılma, ekonomide yavaşlama, resesyon söylemleri artabilir. ABD ekonomisinde resesyon endişeleri sıcaklığını korurken yarın açıklanacak ABD 1. çeyrek büyüme verisi ve FED'in favori enflasyon göstergesi ve ekonomik projeksiyonlarında yer verdiği, çekirdek kişisel tüketim harcamaları endeksi piyasaların yakın takibinde olacak.

Bu sabah 3.307 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. Amerikan Hazinesi 2. çeyrekte 514 milyar dolarlık borçlanma planladı. Rakam Şubat ayı itibarıyla yapılan tahmine oranla 391 milyar dolar daha yüksek borçlanma öngörüsü görülüyor. ABD tahvil faizlerinin düşmesi, bütçe üzerinde oluşan baskınında azalmasına neden olabilir. Gümrük tarifelerinin enflasyon üzerinde olumsuz etki göstermesi durumunda yatırımcıların tahvil talebinde azalış görülebilir.

İç tarafta, TL faizi yüksek tutuluyor. Enflasyonla ve enflasyon beklentileri ile mücadele sürüyor.

Türkiye 5 yıllık CDS 357 ile dünü tamamladı. Eurobondlar sınırlı negatif seyir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda -21 ile -16cent; orta vadelielerde -50 ile -33 cent; uzunlarda -74 ile -61 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,65, 7,46% ve 8,55 oldu.

- *Japonya'da finansal piyasalar işleme kapalı olacak*  
17:00 ABD - JOLTS İstihdam

		28 Nis 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	38,43	35,38	29,55	18,71	13,40	7,44	5,95
	Eur/TL	43,78	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67
	Eur/Usd	1,1382	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,122
	Gbp/Usd	1,3401	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,3676	1,325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	47,36	40,56	39,68	9,97	22,70	14,96	11,78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	35,36	28,78	26,75	9,83	24,32	12,90	12,21
	Türkiye CDS (baz puan)	357	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4,21	4,58	3,86	3,88	1,51	0,92	0,92
Hisse Senetle	BİST - 100 Endeksi	9.307	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	40.228	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	17.366	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.529	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	22.272	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.085	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.306	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	40,63	32,86	22,62	14,39	9,93	6,31	3,42
	Gümüş (Usd)	32,9	28,9	23,8	23,9	23,3	26,4	17,9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	8,6	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	7,1	-1,9	5,7	-10,8	-1,0	3,2	-2,1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	680	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	658	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	94	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-36	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetle	BİST - 100 Endeksi	-5,3	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1	25,4
	Dow Jones Endeksi	-5,4	12,9	13,7	-8,8	18,7	7,2	22,3
	Nasdaq Endeksi	-10,1	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6	35,2
	S&P Endeksi	-6,0	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3	28,9
	DAX	11,9	18,8	20,3	-12,3	15,8	3,5	25,5
Emtia	Altın (TL)	36,9	52,3	78,7	40,4	72,0	56,4	33,1
	Altın (Usd)	26,0	27,2	13,1	-0,3	-3,7	25,2	18,4
	Gümüş (TL)	23,7	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6	29,8
	Gümüş (Usd)	13,8	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.