Piyasalara Genel Bakış

Yüksek borçluluk ve genişleyen bütçe açığı sorunları nedeniyle Moody's ABD'nin kredi notunu indirdi. Kuruluş, ABD yönetimi ve Kongre arasındaki anlaşmazlık; görüşülen mali tekliflerin uzun vadede önemli fayda sağlamayacağı şeklindeki görüşünü de ortaya koydu.

S&P ve Fitch'ten sonra ABD Moody's nezdinde de en yüksek kredi notuna artık haiz değil. Ülkenin mevcut siyaset mekanizması mali disiplinin sağlanacağı ışığını vermiyor. Diğer yanda Trump kendi kurgusunda ilerlemeyi sürdürüyor. Tercihleri ve aldığı kararlar mali disiplinin biraz daha bozulmasına yol açabilir. Yeni odağının ise vergi indirimleri olması bekleniyor. Seçim vaatleri arasında yer alan indirim konusunun altı ısınıyor. Bu hafta ülke gündemine oturabilir. Olası vergi indirimlerinin mali disiplini olumsuz etkilemesi mümkün. Ancak ülke yönetimi pek o noktada değil. Peki piyasa?

Cuma gecesi karar açıklandığında piyasa ilkten beklenen refleksi verdi. ABD varlıklarına iştah azaldı, hisseler ve tahviller satıldı. Güvenli liman altın ise talep gördü. Yeni haftaya başlarken ise piyasa yön değiştirdi. Yatırımcılar adeta not indirimini görmezden geldi. Dün ABD endeksleri geri alındı. Tahviller de alındı ve tahvil faizleri düştü.

Paylaşılan yorumlardan 'Moody's, ABD'nin **zaten bilinen büyük mali açığını** öne sürüyor, dolayısıyla **sürpriz yok**, büyük tahvil yöneticileri şaşırmayacak, burada **yeni bir şey yok**' piyasasının tavrını açıklamaya yetiyordu.

'Pazartesi günkü fiyat hareketleri, Moody's'in **not düşürme partisi** vermesi ve kimsenin gelmemesi durumunda ne olacağı sorusuna cevap verdi' sözü ise Cuma günü sonrası Pazartesi yaşanan fiyatlamayı gösteriyordu.

Evet karar malumun ilamı idi, sürpriz yoktu ve not düşürme partisine kimse gelmemişti. ABD yönetimi mali disiplin yerine mevcut tavrını sürdüreceği sinyalini veriyordu. Piyasa ise bozulan disiplinin fiyatlamasını şimdi yapmak istemiyordu.

Cuma günü ABD'de açıklanan Michigan verileri, güven kaybını işaret etti. Alt verilerde ise enflasyon beklentileri bozulmayı sürdürdü. Kasım 2024'de yüzde 2,6 olan 1 yıl enflasyon beklentisi mayısta 7,3 seviyesine yükseldi. 5-10 yıl enflasyon beklentileri geçen yılın sonunda yüzde 3,0 seviyesinde idi son veride 4,6 seviyesine yükseldi. Bozulma güncel hissiyatı yansıtması anlamında kıymetli. Ancak Trump belirsizliğinin enflasyon patikasında da belirsizlik yarattığını belirtelim. İthalat fiyatları aylık bazda beklentilerden yüksek geldi.

FED ise temkinli olmaya devam edeceği sinyalini veriyor. Williams, Haziran ve Temmuz ne olduğunu anlamaya yetmeyebilir derken Jefferson kalıcı enflasyona yol açmamaları gerektiğine dikkat çekti iki yetkili de mevcut çerçeveyi iyi noktada olarak tanımladı.

Makro veri ajandası bu hafta çok kritik değil. Perşembe günü Japonya ve batılı ülkelerin imalat ve hizmet PMI verileri açıklanacak. Ekonomik tarafta ABD-Çin geçici ateşkesi sürerken jeopolitikte Rusya ile barış aranıyor. Çin bu sabah kredi faizlerini değiştirmedi.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı karışık. ABD piyasaları yüzde 0,1-0,4 aralığında eksi. Çin yüzde 0,4, Hong Kong yüzde 1,3, Japonya yüzde 0,4 civarında artı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,44, Dolar Endeksi 100,35, ons altın 3.210 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, Perşembe günü TCMB yılın 2. Enflasyon Raporunu açıklayacak. Enflasyon, kur, büyüme gibi metriklerde revize olup olmayacağı önemli. TCMB rehberliğini güncelleyecek.

Hazine bugün 1 yıl vadeli altın tahvilini ve kira sertifikasını doğrudan satacak. Kıymetler 6 ayda bir yüzde 0,60 faiz ödeyecek. Böylece mayıs ayı programını tamamlamış olacak.

Çağlar Kimençe
caglar.kimence@yapikredi.com.tr

İhsan Tunalı
ihsan.tunali@yapikredi.com.tr

20.05.2025

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

UsdTry	EurTry	2 Yıllık Gösterge Tahvil	10 Yıllık Gösterge Tahvil	BIST100
38,83	43,71	45,11	33,99	9.668
-0,06%	0,34%	-1,18	-0,31	1,33%

Usd/TL:

Cuma günü açıklanan ABD makro verileri ithalat fiyatlarının arttığını işaret etti. Yine aynı gün açıklanan Michigan enflasyon beklentileri de yükseliş kaydetti.

Enflasyon riskini ortaya koyan verilerle Dolar Endeksi ve ABD tahvil faizleri yükselişe geçti. İlerleyen saatlerde ise Moody's ABD'nin kredi notunu indirdi. Baskı sürdü. Dün ise piyasa tekrar rahatladı. Dolar Endeksi Cuma günü olduğu seviyelerin daha altında güne başlıyor, 100,40.

Bu hafta makro veri trafiği kritik değil. Trump iç tarafta vergi indirimlerine yoğunlaşacak. Ekonominin dinamiklerini değiştirmek ve ekonomiyi canlandırmayı amaçlıyor.

Çin-ABD geçici ateşkesi sürüyor. **Dolar için Trump ana belirleyici olmaya devam ediyor.** Dolar endeksi 101 direnç seviyesi üstünde kalıcılık sağlamaya çalışıyor.

İç tarafta, TCMB sıkı duruşunu devam ettirirken diğer taraftan rezervlerini kuvvetlendirmeye çalışıyor..

Perşembe günü açıklanacak 2. Enflasyon Raporu önemli. TCMB rehberliğini güncelleyecek.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 38,82 civarında işlem görüyor. Aşağıda 38,50 ve 38,00; yukarıda 39,00 ve 39,50 öne çıkan teknik seviyeler.

TL Tahvil/Bono:

Hazine bugün 1 yıl vadeli altın tahvilini ve kira sertifikasını doğrudan satacak. Böylece mayıs ayı programını tamamlamış olacak.

Merkez Bankası'nın sıkı duruşu sürüyor. Diğer yandan yabancı yatırımcılarla bir dizi toplantılar da yapıldı. 2 yıl vadeli gösterge tahvil faizi mart ayındaki yükseliş sonrası yavaş yavaş aşağı inmeyi sürdürüyor. %42 ilk hedef olabilir. 10 yıl vadeli gösterge ise marttaki gelişmeler sonrası yükselmeyi sürdürdü ve zirvesini nisan sonunda yaptı. Mayıs ayı itibari ile düşüş hattında ilerliyor. %33 ilk hedef olabilir. Mart ayındaki dalgalanma ile yükselen tahvil faizleri yeniden düşüş kaydetmeye başladı. Yeni olumsuz bir gelişme olmaz ise tahvillerin düşüş döngüsüne geri dönmesi mümkün olabilir.

22 Mayıs tarihinde açıklanacak yılın ikinci **Enflasyon Raporu** öne çıkıyor. Enflasyon beklentilerinin revize olup olmayacağı piyasalar tarafından yakından takip edilecek.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %45,11 ve %33,99 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Endeksin yeniden 9,600 eşiğinin üzerine çıkmayı başarması, teknik resimdeki bozulmayı engelleyerek yukarı yöndeki olasılıkları canlı tutuyor… Cuma günü alıcılı bir eğilim sergileyen hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi kapanışı %1.33'lük artışla 9,668 seviyesinden yaptı.

Genel bir değerlendirme yaptığımızda, haftanın son bölümlerinde Rusya-Ukrayna arasındaki müzakerelerden piyasanın beklediği ölçüde olumlu sonuçların alınamamasının endekste bir dalgalanmaya neden olduğunu görüyoruz. Buna rağmen 9,500'lere doğru yaşadığı savrulmanın ardından özellikle XBANK Endeksine yönelik alımların liderliğinde piyasanın yeniden kritik 9,600 seviyesinin üzerine çıkmayı başarabilmesini, önümüzdeki haftaya yönelik yukarı yöndeki olasılıkları canlı tuttuğunu söyleyebiliriz.

Bu paralelde, 200 günlük üssel ortalamanın bulunduğu 9,600 bölgesi destek olarak korunabildiği sürece, önceki hafta 9,000 bölgesinden başlayan yükseliş hareketinin öncelikle 9,750\70 sonrasında da 10,000 hedefiyle geçerliliğini sürdürmesi beklenebilir.

Aşağı yönde ise, geçen haftanın düşük seviyesi 9,500 bölgesinin kısa vadeye yönelik uzun pozisyonlar için önemli bir stop-loss eşiği olarak takip edilebileceğini düşünüyoruz.

Çağlar Kimençe
caglar.kimence@yapikredi.com.tr

İhsan Tunalı
ihsan.tunali@yapikredi.com.tr

20.05.2025

Eur/Usd - Altın - Eurobond

YATIRIM ROTASI

EurUsd	GbpUSd	ONS Altın $	CDS 5Y	ABD 10 Yıllık
1,1244	1,3366	3.214	295	4,46
0,38%	0,39%	0,10%	-8	0,03

Eur/Usd:

Nisan'da ABD ithalat fiyatları beklentilerin aksine arttı. Yüzde 0,3 düşüş yerine 0,1 artış dikkat çekti. Petrol hariç fiyat artışı ise yüzde 0,4 oldu. Yıllık bazda manşet yüzde 0,1 arttı. Beklentiler yüzde 0,2 azalma idi. Bardağın dolu tarafı ise yıllık artışın önceki ayın (0,8) altına inmesi oldu.

Michigan endeksinin ise önceki verinin (52,2) üzerine çıkması bekleniyordu (53,4). Ancak sonuç 50,8 oldu. Michigan'da mevcut durum ve beklentilere dair alt veriler de zayıf geldi.

Enflasyon beklentilerini gösteren endeksler ise 1 yıl olanda yüzde 7,3'e, 5-10 yıl olanda 4,6'ya çıktı. Kısa vadedeki hızlı tırmanış dikkat çekiyor.

Cuma akşam üstü gelen bu veriler enflasyon kaygısı yaratırken doları destekledi. Cuma gecesi ise Moody's ABD'nin kredi notunu indirdi. Böylece ABD en üst seviyede notu kalmadı. Moody's yüksek borç oranı ve genişlemeye devam eden bütçe açığını gerekçe gösterdi. Ülkenin siyasi ortamının ve yakın gelecek beklentilerinin olumlu olmadığı ifade edildi.

Piyasa ilk etapta olumsuz reaksiyon verse de dün alıcılar tekrar iştahlandı ve karar göz ardı edildi. Yeni hafta bu yaklaşım ile başlıyor.

Dolar Endeksi Cuma gecesi 101 seviyesine erişti. Ancak devamında zayıfladı. Bu sabah 100,35 civarında işlem görüyor. ABD gündemi ise vergi indirimine hazırlanıyor. Trump iç tarafta yeni hamlesini ısıtıyor. Moody's'in gözü ile problemli olan ülke borç ve bütçe açığı oranları vergi gelirlerinin azalması ile biraz daha bozulabilir.

Bir yanda Çin ile ticaret savaşı ve bunun etkileri, diğer yanda vergi indirimlerinin etkileri çok yönlü olarak tahmin edilmek zorunda. Zorluk FED için, piyasa için ve yatırımcılar için geçerli.

Teknik resimde parite 1,1266 üstünde kalıcılık sağlaması halinde Eur talebi artabilir. Teknik resimde Dolar Endeksi'nde (DXY) direnç noktası 101 seviyesin tekrar altına indi. 101 seviyesi direnç noktası olarak takip edilebilir.

Bu sabah 1,124 seviyesindeki paritede 1,125 ve 1,136 seviyeleri gün içi direnç; 1,115 ve 1,11 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyir izleyebilir.

Altın:

ABD'de enflasyon beklentileri biraz daha bozuldu. Cuma günü açıklanan Michigan enflasyon beklentileri yüzde 7,3 seviyesine yükseldi. Endeks kasım ayında yüzde 2,6 seviyesinde idi.

Enflasyon dışında ithal fiyat endeksi de az da olsa zayıflama gösterdi. İthal fiyatlar beklendiği gibi düşmedi, arttı. Petro hariç alt endeks %0,4 aylık bazda arttı. Manşet ise yıllık bazda 0,1 arttı.

Enflasyon kaygıları altın fiyatlarını destekledi ama esas katkıyı ABD'nin kredi notunun inmesi yaptı. Böylece ABD en yüksek notu 3 kredi kuruluşunda da kaybetti. Ülkenin borç oranı ve bütçe açığı kredi kuruluşlarını rahatsız ediyor. ABD yönetimi ise benzer tepkiyi vermiyor. Nihayetinde not indirimi güvenli liman talebi yarattı ama yeni hafta bu talep tersine dönüyor. Piyasa da not indirimini göz ardı ediyor.

Trump globalde belirleyici olmaya devam ediyor. Çin ile yapılan geçici ateşkes piyasayı rahatlattı, ayrıca en kötüsü geride kaldı algısı yarattı. Jeopolitikte de olumlu gelişmeler oluyor. Rusya ile barış ihtimalinin artması tansiyonu düşürüyor. Altın zirvesinden geri çekiliyor ve denge arıyor. ABD'de vergi indirimi ve FED faiz indirimi takip edilen diğer konular.

Altın düzeltme eğilimini koruyor. Bir ay öncesine kadar güvenli liman talebi çok hissediliyordu. 3.200 Usd üstü kalıcılık görülmesi halinde son dönemde görülen satış baskısının bir miktar azaldığını görebiliriz.

Bu sabah 3.210 Usd seviyesindeki ons altında 3.225 ve 3.240 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.200 ve 3.177 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, kredi notunun inmesi ABD tahvil faizlerini yükseltti. Ancak dün hava yeniden yumuşadı. Yatırımcılar adeta göz ardı etti. Ülkede borç oranı ve bütçe açığı sorunu varlığını koruyor.

İç tarafta, TCMB rezervlerinin yeniden artışa dönmesi programın gücünü artırır diye düşünüyoruz. Bu hafta Enflasyon Raporu dikkat çekecek. TCMB rehberliğini güncelleyecek.

Türkiye 5 yıllık CDS 295 ile dünü tamamladı. Eurobondlar hafif negatif seyir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda -9 ile -6 cent; orta vadelilerde -28 ile -10 cent; uzunlarda -43 ile -34 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,32, 7,22% ve 8,43 oldu.

Çağlar Kimençe
caglar.kimence@yapikredi.com.tr

İhsan Tunalı
ihsan.tunali@yapikredi.com.tr

YapıKredi

20.05.2025

Gündem - Göstergeler

YATIRIM ROTASI

Gündem

Saat		Data	Beklenti	Önceki
17:00	AB	Tüketici güveni	-16,0	-16,7

Hazine 1 yıl vadeli altın tahvil-sukuk ile borçlanacak

FED 'den ***Barkin,Boctic,Collins*** *konuşacak*

Önemli Göstergelerin Performansı

		19 May 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	38,83	35,38	29,55	18,71	13,40	7,44	5,95
	Eur/TL	43,71	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67
	Eur/Usd	1,1244	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,122
	Gbp/Usd	1,3366	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,3676	1,325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	45,11	40,56	39,68	9,97	22,70	14,96	11,78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	33,99	28,78	26,75	9,83	24,32	12,90	12,21
	Türkiye CDS (baz puan)	295	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4,46	4,58	3,86	3,88	1,51	0,92	0,92
Hisse Senetle	BİST - 100 Endeksi	9.668	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	42.792	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	19.215	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.964	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	23.935	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.012	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.214	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	40,17	32,86	22,62	14,39	9,93	6,31	3,42
	Gümüş (Usd)	32,2	28,9	23,8	23,9	23,3	26,4	17,9

		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	9,7	19,7	57,9	39,6	80,3	25,0	12,4
	Eur/TL	19,2	12,2	63,3	32,5	66,0	36,4	10,0
	Eur/Usd	8,5	-6,3	3,4	-6,0	-6,9	8,8	-2,1
	Gbp/Usd	6,8	-1,9	5,7	-10,8	-1,0	3,2	-2,1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	455	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	521	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	32	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-11	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetle	BİST - 100 Endeksi	-1,6	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1	25,4
	Dow Jones Endeksi	0,6	12,9	13,7	-8,8	18,7	7,2	22,3
	Nasdaq Endeksi	-0,5	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6	35,2
	S&P Endeksi	1,4	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3	28,9
	DAX	20,2	18,8	20,3	-12,3	15,8	3,5	25,5
Emtia	Altın (TL)	34,4	52,3	78,7	40,4	72,0	56,4	33,1
	Altın (Usd)	22,5	27,2	13,1	-0,3	-3,7	25,2	18,4
	Gümüş (TL)	22,3	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6	29,8
	Gümüş (Usd)	11,4	21,4	-0,6	2,8	-11,9	47,8	15,5

YapıKredi

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 beklenmekte olup; işbu 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.