

Küresel piyasalarda Cuma günü Moody's'in ABD'nin kredi notunu düşürmesinin yeni haftada piyasa fiyatlamalarında etkisinin nispeten sınırlı olduğu görülüyor. Tarife gerilimin hafiflemesi ise risk iştahında ana belirleyici olarak karşımıza çıkıyor. Kredi derecelendirme şirketi Moody's cuma gecesi ABD hükümetinin kredi notunu en yüksek seviye olan "Aaa'dan "Aa1'e düşürdü ve notun görünümünü negatif ten durağan"a çevirmesinin ardından yaşanan fiyatlama, yatırımcıların derecelendirme kuruluşlarının önemini daha az dikkate aldığı gösteriyor.

Moody's in bu kararında yüksek borçluluk ve genişleyen bütçe açığının etkili olduğunu belirtti. ABD federal bütçe açığı yıllık yaklaşık 2 trilyon dolar seviyesinde, bu da GSYH'nin %6'sından fazlasına denk geliyor. Bu durum, ABD'nin kredi notunun düşürülmesinde etkili oldu. Trump yönetimi bütçe tasarrufları kapsamında, Trump, dış ticaret açığını azaltmak için kapsamlı ithalat vergileri uygulamaya koyarken Bu vergiler ile ABD'de üretimi artırmayı ve ihracatı desteklemeyi amaçlıyor. Elon Musk'ın başında olduğu yeni Hükümet Verimliliği Bakanlığı (Doge) ile hükümet harcamalarını kısmak için adımlar atıyor. Büyük resimde ise GSYH'yi büyütür bütçe açığını dengelemeye odaklanıyor. Bunun için ihracatı artırmak ve dolara değer kaybettirmek çabası içinde. Ancak Trump, seçim kampanyasında vadettiği vergi indirimlerini hayata geçirmeye çalışması ise bu indirimlerin bütçe açığını artırabileceği endişelerinin artmasına neden oluyor. Sabırlı, bilinçli, istikrarlı ve daha çok stratejik bir yaklaşım sergileyen tahvil yatırımcı ise henüz ikna olmuş değil. ABD tahvillerine mesafeli durmaya devam ediyor.

Bu hafta FED üyelerinin konuşmaları devam edecek verilen mesajlar benzer tonda olmaya devam ediyor. Veri toplama süreci olacak, daha net bir tablo görene kadar faiz indirimlerine mesafeli durduklarını belirtiyorlar. Ticaret görüşmelerinin beklenenden daha hızlı ilerleyerek 90 günlük uzlaş döneminin başarıyla tamamlanması halinde FED'in faiz indirimlerinde daha cesaretli olacağı düşünülüyor.

Avrupa tarafında, Almanya Maliye Bakanı global ticaret belirsizliği nedeniyle yaz tatilinden önce yatırım desteklerine ihtiyaç olduğunu belirtti. Tarife belirsizliğinin devam etmesi Avrupa bölgesinde büyüme üzerinde baskı oluşmasına neden olabilir. Avrupa tarafında dezenflasyon devam ediyor bu durum Avrupa Merkez Bankası'nın büyüme öncelikli bir konumda kalmasını sağlayabilir. Bankanın faiz indirimlerine devam edeceğini, indirimlerin hızının ise enflasyon, büyüme ve küresel ekonomik koşullara bağlı olarak değişeceğini düşünüyoruz.

Asya tarafında, Çin Merkez Bankası bildirgesi yayımlandı. Özel sermayeli ekonomiyi destekleneceği, dış ticareti istikrarlı hale getirileceği vurgulanırken, makul bir gevşek para politikası uygulanacağı belirtildi.

Jeopolitik tarafta, ABD Başkanı Trump'ın temasları yakından izleniyor. Trump'ın özellikle Rusya-Ukrayna barış görüşmelerinin devam etmesi ve sonuca varılması konusunda ciddi mesai verdiği görülüyor.

Makro veri ajandası bu hafta çok kritik değil. Perşembe günü Japonya ve batılı ülkelerin imalat ve hizmet PMI verileri açıklanacak..

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı karışık. ABD piyasaları yüzde 0,2-0,3 aralığında eksi. Çin yüzde 0,4, Hong Kong yüzde 0,9 civarında artı, Japonya yüzde 0,3 civarında eksi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,51, Dolar Endeksi 99,6, ons altın 3.303 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, Tüketici Güven Endeksi Nisan ayında 83,9 iken Mayıs ayında yüzde 1,1 oranında artarak 84,8 oldu. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) yayımladığı konut fiyat endeksine göre konut fiyatlarında yıllık yüzde 32,9 artış oldu. Aylık bazda artış hızı ise yüzde 1,5'e geriledi.

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

UsdTry 	EurTry 	2 Yıllık Gösterge Tahvil 	10 Yıllık Gösterge Tahvil 	BIST100 
38,86 0,09%	44,10 0,90%	44,46 -0,65	33,40 -0,59	9.514 -1,60%

Usd/TL:

Michigan Üniversitesi tarafından Cuma günü yayımlanan tüketici güveni endeksi, Mayıs ayında yüzde 2,7 oranında gerileyerek 50,8 puana düştü. ABD tarafında tüketicilerin moral bozukluğu devam ediyor. Tarife adımlarında gelen yumuşama mesajları bundan sonraki aylarda tüketici güveninde toparlanma görülmesine neden olabilir. Fakat Trump döneminde belirsizliklerin devam etmesi toparlanmanın hızlı olmasının önüne geçebilir. Tüketicilerde oluşan güven erozyonu harcamalarında hız kesmesine-ertelenmesine neden olabilir. Bu büyümede bir miktar soğuma ve enflasyonda yavaşlama etkileri doğurabilir.

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

Çin-ABD geçici ateşkesi sürüyor. **Dolar için Trump ana belirleyici olmaya devam ediyor.** Dolar endeksi 101 direnç seviyesi altında baskılı seyrir devam ediyor..

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 38,85 civarında işlem görüyor. Aşağıda 38,50 ve 38,00; yukarıda 39,00 ve 39,50 öne çıkan teknik seviyeler.

TL Tahvil/Bono:

Hazine dün doğrudan satış yöntemi ile 21 Mayıs 2025 valörlü, 20 Mayıs 2026 itfa tarihli olarak, TRT200526T35 ISIN kodlu 6 ayda bir %0,60 kupon ödemeli 9.530 kilogram (995/1000 saflıkta) altın karşılığı altın tahvili, TRD200526T17 ISIN kodlu 6 ayda bir %0,60 kira ödemeli 15.250 kilogram (995/1000 saflıkta) altın karşılığı altına dayalı kira sertifikası ihracı gerçekleştirdi.

Mart ayındaki dalgalanma ile yükselen tahvil faizleri yeniden düşüş ivmesi devam ediyor. 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 %44,46 ve %33,40 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Salı günü satıcılar bir seyrir izleyen hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi kapanışı -%1.60'lık düşüşle 9,514 seviyesinden yaptı.

Endekste 7 Mayıs tarihinde başlayan yukarı hareket içerisinde ilk önemli direnç noktası olarak izlediğimiz 9,770 seviyesi baskı oluşturmaya sürdürüyor. Endeksin yukarı ataklarında yeniden güç kazanabilmesi için öncelikle 9,770 ara direnç noktasının aşılması gerekiyor. Bu durumda yukarı hareketin ilk etapta 10,000 seviyesi olmak üzere 10,250 direncini hedefleyebileceğini düşünüyoruz.

Seans içi geri çekilmelerde 9,500 seviyesini ilk önemli destek olarak almaya devam edeceğimiz piyasada, bu seviye üzerinde endeksin yükseliş potansiyelini sürdüreceğini düşünüyoruz. 9,500 desteğinin altına gerileyecek olası hareketlerin ise piyasada yeniden zayıflama sinyali oluşturabileceğinin göz önünde bulundurulmasını öneriyoruz. Böyle bir gelişme ise 9,421 ve 9,250 ve 9,000 risklerini yeniden gündeme getirecektir.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1336 0,82%	1,3433 0,50%	3.301 2,70%	294 -1	4,51 0,05

Eur/Usd:

ABD Temsilciler Meclisi'nde Cumhuriyetçiler, Trump'ın seçim kampanyasında vaat ettiği vergi indirimlerinin hayata geçirilmesini amaçlayan yasa tasarısını sundu, bu hafta oylanması bekleniyor. Söz konusu tasarıda, eyalet ve yerel vergi indirimlerinin artırılması, bahşış ve fazla mesai gelirlerinden alınan vergilerin kaldırılması ve 2017'de yürürlüğe giren vergi indirimlerinin süresinin uzatılması öngörüldü. Tasarının kamu borcunu daha fazla artırması endişeleri konuşuluyor. Enflasyon endişelerinin ve borç yükü artırıcı bir etki olması muhtemel.. Enflasyon endişelerinin devam etmesi ABD tahviline ve dolarına olan talebinde azalmasına neden oluyor.

FED'in bekle-gör politikasında devam sinyali vermesi tarifelerin ve vergi indirimlerinin makro verilere olan yansımaları görmek değerlendirmek için. Enflasyon ve büyüme endişelerinin devam etmesi yatırımcıların dolar talebine mesafeli yaklaşmasına neden oluyor. Avrupa tarafında ise enflasyon daha kontrol altında. Büyümeyi desteklemek için faiz indirim adımları ECB tarafından atılıyor. Trump politikalarının etkisi ve derecesi belirsizliğini korurken yatırımcılar tercihlerini paritede Euro lehine konumlandırma çabasında.

Paritede ana belirleyici Trump ve uyguladığı politikalar olmaya devam ediyor. Teknik resimde parite 1,1266 üstünde kalıcılık sağlaması halinde Eur talebi artabilir. Dolar Endeksi'nde (DXY) direnç noktası 101 seviyesin tekrar altına indi. **101 seviyesi direnç noktası olarak takip edilebilir.**

Bu sabah 1,132 seviyesindeki paritede 1,137 ve 1,14 seviyeleri gün içi direnç; 1,127 ve 1,12 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **pozitif** seyrizleyebilir.

Altın:

Trump Ukrayna-Rusya barış görüşmelerinde trafiğin artmasına neden oluyor. Aynı düşüncede olan taraflar için birleştirici güç ABD olarak karşımıza çıkıyor. Trump, Vatikan'ın müzakerelere ev sahipliği yapmakla ilgilendiğini belirtirken, Ukrayna ise ABD, AB ve İngiltere'nin dahil olduğu masada görüşme çağrısı yapıyor. Diplomasi trafiğinin artması barış umutlarını güçlendirirken güvenli liman ihtiyacını azaltıcı etki yapıyor.

Trump seçim vaadi ve siyasi imaj dışında, Ukrayna'ya yapılan büyük ölçekli ABD yardımlarının sonlanması, ABD mali yükünün azalmasını istiyor. Ayrıca Ukrayna ile yaptığı nadir toprak elementleri anlaşması ile ABD mali yükünü telafi ederek şimdiden bir kazanç sağladı. Diplomasi trafiğinde iki ülke arasında görüş ayrılıkları keskin. Rusya'nın görüşmelerde ilerlemesi Ukrayna'nın vereceği tavizlerin artması anlamına gelebilir. Rusya'nın süreci zorlaması ise yeni yaptırımlar ile karşılaşmasına neden olabilir. ABD-İran cephesinde ise İran lideri Hamaney'in '**ABD ile anlaşma olacağını düşünmüyorum**' açıklaması dün değerli metalin talep görmesine neden oldu.

Trump globalde belirleyici olmaya devam ediyor. ABD'de vergi indirimi ve FED faiz indirimi takip edilen diğer konular. Vergi indirimi uzatımı ve muhtemel etkileri önemli başlıklar olmaya devam ediyor.

Altın fiyatları 3.200 Usd üstü kalıcılık görülmesi son dönemde görülen satış baskısının azalmasına yukarı isteğin devamına işaret edebilir.

Bu sabah 3.303 Usd seviyesindeki ons altında 3.323 ve 3.350 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.267 ve 3.250 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı pozitif** seyrizleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, ABD tarafında borç oranı ve bütçe açığı sorunu varlığını koruması ve Trump'ın vergi indirimlerini uzatacak yasa tasarısı bu hafta oylanacak olması ABD 10 yıllık tahvil faizinin düşüşünün sınırlı olmasını sağlıyor.

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 294 ile dünü tamamladı. Eurobondlar hafif pozitif seyrizledi. Birim fiyatlar, kısalarda +6 ile +8 cent; orta vadelielerde +19 ile +27 cent; uzunlarda +33 ile +34 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,23, 7,18% ve 8,39 oldu.

- İngiltere’de nisan ayı tüketici enflasyonu verileri açıklanacak
 19:15 Richmond Fed Başkanı Tom Barkin and Fed Guvernörü Michelle Bowman konuşacak

		20 May 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	38.86	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	44.10	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1336	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3433	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	44.46	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	33.40	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	294	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.51	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	9.514	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	42.677	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	19.143	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.940	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.036	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.124	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.301	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	41.38	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	33.1	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	9.8	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	20.3	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	7.3	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	390	88	297.1	-127.3	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	462	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	31	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-6	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	-3.2	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	0.3	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	-0.9	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	1.0	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	20.7	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	38.2	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	25.8	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	25.9	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	14.6	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, yayınlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.