

Küresel piyasalarda ABD'nin değişken tarife politikası ve tarifelerin küresel ekonomi üzerindeki etkilerine yönelik belirsizliklerle birlikte haber akışına olan hassasiyet devam ediyor. Trump'ın politikaları, tüketiciler üzerinde kısa vadede vergi indirimleri ve düşük enerji fiyatları gibi olumlu etkiler yaratabilirken, gümrük vergileri ve ticaret savaşları nedeniyle fiyat artışları ve ekonomik belirsizlik alım gücünü olumsuz etkiliyor. İlk 100 günlük performansına baktığımız zaman halk desteğinde azalma görülüyor.

Kongre ülke genelinde uygulanan ulusal yasaları yapıyor. Temsilciler Meclisi hangi yasaların oylanacağını belirlerken, Senato bu yasaları veto etme ya da onaylama yetkisine sahip. Trump göreve gelirken kırmızı dalga gerçekleşti. Hem Senato hem de Temsilciler Meclisi'nde çoğunluğu alarak güçlü bir destekle başa geldi. İlk 100 gün içerisinde uygulamaya koyduğu ve koymak istediği program anketlerde seçmen nezdinde olumlu karşılık bulmadığını gösteriyor. Temsilciler Meclisi ve Senato'daki çoğunluklarını korumayı başarabilmesi için gidişatı değiştirmesi ve programı zamana yayması gerekebilir. Nitekim Nisan ayında ek gümrük vergilerine getirdiği erteleme ve uzlaşma dönemi de bu çabayı gösteriyor.

Trump'ın politikaları, tüketiciler üzerinde kısa vadede vergi indirimleri ve düşük enerji fiyatları gibi olumlu etkiler yaratabilirken, gümrük vergileri ve ticaret savaşları nedeniyle fiyat artışları ve ekonomik belirsizlikler de hala masada yerini alıyor. Uzlaşma döneminde muhatap ülkeler temaslara gerçekleşmesine rağmen henüz piyasaları tam anlamıyla rahatlatacak bir anlaşma gerçekleşmedi. Dünya ticaretinde önemli yer tutan ülkelerle yapılacak nihai anlaşmalar önemli olacak.

Bugün FED-FOMC toplantısının tutanakları açıklanacak. Tutanaklarda ticaret risklerine yönelik endişeler ve FED faiz politikası ile ilgili gelişmeler piyasalar tarafından yakından takip edilecek. FED mevcut duruşunda ılımlı bir şekilde sıkı kalmayı tercih ediyor. ABD ekonomisinde işgücü hala sağlam, öncü göstergeler ise ekonomide çarkların döndüğünü resmediyor. Resesyon korkularının azalması ve ABD ekonomisinin dirençli gözükmesi FED'in önceliğinin enflasyon olmasına neden oluyor.

Japonya Merkez Bankası Başkanı Ueda, enflasyon hedeflerine yakın olduklarını söylerken faiz artırımlarının devam edeceği sinyali verdi. Faiz artırımı sürecinin kademeli ve kontrollü olacağını düşünüyoruz. Öte taraftan, Cuma günü rekor yüksek seviyeleri test eden uzun vadeli tahvil faizlerini dikkate alarak bu yılki tahvil ihraç planını gözden geçirmeyi değerlendirdiği haber ediliyor.

İngiliz Perakende Konsorsiyumu'na göre Birleşik Krallık'ta gıda enflasyonu Mayıs ayında yıllık bazda %2,8 oranında artarak üst üste dördüncü ay fiyat artışına işaret etti. İngiltere'de yapışkanlık gösteren enflasyon piyasaların İngiltere Merkez Bankası'ndan faiz indirim beklentilerinin azalmasına neden oluyor. Euro bölgesi için para politikasını belirleyen ECB'nin, 5 Haziran'da gerçekleştirecek faiz kararında, piyasalar mevduat kolaylığı oranını %2.25'ten %2.00'ye indirmesini bekliyor.

**Nvidia** 2025 yılı birinci çeyrek bilançosu bugün akşam ABD borsalarının kapanışından sonra açıklanması bekleniyor. Güçlü bir bilanço, yatırımcıların riskli varlıklara yönelmesini teşvik edebilir, zayıf bir bilanço riskten kaçınma davranışını artırabilir.

**Bu sabah global piyasalarda risk iştahı nötr.** ABD vadeli piyasaları yatay. Çin yüzde 0,1 civarında artı, Hong Kong yüzde 0,6 civarında eksi, Japonya yüzde 0,2 civarında artı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,47, Dolar Endeksi 99,7, ons altın 3.306 Usd civarında işlem görüyor.

**İç tarafta,** dün açıklamalarda bulunan Şimşek, AB'nin Gümrük Birliği Anlaşması'nı güncellemesi halinde Türkiye ile AB arasındaki ticaret hacminin 200 milyar Euro bandından 400 milyar Euro'ya çıkabileceğini ve bunun her iki taraf için de önemli kazanımlar getireceğini belirtti.

TCMB önceliklerinden olan döviz rezervinde iyileşme devam ediyor. Merkez Bankası, son üç haftada 13 milyar dolarlık döviz alımı yaptı. Döviz rezervlerinin kuvvetlenmeye devam etmesi faiz indirim beklentilerinin tekrar canlanmasını sağlayabilir.

|                                                                                                 |                                                                                                 |                                                                                                                   |                                                                                                                      |                                                                                                    |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>UsdTry</b>  | <b>EurTry</b>  | <b>2 Yıllık Gösterge Tahvil</b>  | <b>10 Yıllık Gösterge Tahvil</b>  | <b>BIST100</b>  |
| <b>39,07</b> 0,18%                                                                              | <b>44,19</b> -0,53%                                                                             | <b>43,81</b> -0,86                                                                                                | <b>33,04</b> -0,11                                                                                                   | <b>9.214</b> -1,41%                                                                                |

## Usd/TL:

ABD Ulusal Ekonomi Konseyi Başkanı Hassett yeni ticaret anlaşmaları muhtemel olduğunu, bu hafta dahi yeni anlaşma olabileceğini açıkladı. Tarife haber akışının olumluya dönmesi dolar talebini destekliyor. Uygulanan politikalarda yumuşama sinyallerinin gelmesi, bozulmaya başlayan yatırımcı güvenin tekrar tesisi edilmesini sağlayabilir. Uzlaşma döneminde yeni tarife anlaşmaları piyasalar tarafından olumlu algılanmaya devam edebilir.

Dün açıklanan ABD Nisan ayı Dayanıklı Mal Siparişleri -6,3 olarak beklentilerin üstünde açıklandı.

Bu hafta ABD'de kişisel tüketim harcamaları endeksi (PCE) açıklanacak. Veri FED tarafından takip edildiği için piyasalara etkisi olabilir. Beklenenden düşük enflasyon gelirse piyasaları rahatlayabilir.

**Dolar için Trump ana belirleyici olmaya devam ediyor.** Dolar endeksi 101 direnç seviyesi altında baskılı seyrir devam ediyor.

**İç tarafta,** Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek, uyguladıkları ekonomik program sayesinde Türkiye'nin kazanımlarının fazla olduğunu belirterek, "Ekonomik programı kararlı bir şekilde uygulamaya devam edeceğiz." ifadesini kullandı. TCMB sıkı para politikası çerçevesinde, enflasyonu kontrol altında tutma isteğini gösterirken, TL talebini artırmayı ve döviz rezervlerini güçlendirme hedefinde olduğu gösteriyor. TCMB rezervlerinde toparlanma devam ediyor.

Önce gecelik borç verme faizinde gevşeme, ardından faiz indirim tartışmalarının gündemi oluşturacağı kanaatindeyiz.

**Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor.** Bu sabah 39,07 civarında işlem görüyor. Aşağıda 38,50 ve 38,00; yukarıda 39,50 ve 39,70 öne çıkan teknik seviyeler.

## TL Tahvil/Bono:

Cuma günü Haziran ayı borçlanma programı açıklanacak. Mayıs sonundaki programda 255 milyar TL itfa karşılığı 267 milyar TL borçlanma öngörülmüştü. Hem bu tutarların revize edilip edilmeyeceği hem de ihraç edilecek kıymetlerin kompozisyonu kritik başlıklar olacak.

TCMB'nin sıkı duruşu ile TL yatırımları cazip hale getirirken, döviz rezervlerini güçlendirmeye devam edeceğini düşünüyoruz. Rezervlerin kuvvetlenmesi yabancı yatırımcıların faiz indirim patikasında TL tahvil talebine olumlu yaklaşmasını hızlandırabilir.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %43,81 ve %33,04 seviyesinde tamamladı.

## Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Aşağı baskı devam ediyor... Salı günü satıcılı bir seyrir izleyen hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi, kapanışı -%1.41'lik hafif bir gerilemeyle 9,213 puandan gerçekleştirdi. Geçtiğimiz hafta 9,500 ara desteğinin kırılmasıyla birlikte zayıf seyrir devam ettiğini gözlemlediğimiz piyasada, gün içi geri çekilmelerde ilk önemli destek olarak izlediğimiz 9,250 seviyesi aşağı geçildi. Böylece bir alt noktada bulunan 9,050/9,000 bandının ön plana çıkacağını düşünüyoruz. Kısa vadeli teknik yapıda 9,000 desteği üzerinde taban oluşturma çabasındaki hareketini sürdürecek olan piyasada, şu aşamada taban oluşumuna yönelik bir sinyal bulunmuyor. Endeksin yeniden yukarı atak oluşturabilmesi, ara direnç konumuna dönüşen 9,500 üzerinde gündeme gelecektir. Böyle bir gelişmenin ise yeniden ana direnç konumunda bulunan 9,770 direncini test edilme potansiyeli yaratabileceğini düşünüyoruz.

|                                                                                                 |                                                                                                 |                                                                                                       |                                                                                                   |                                                                                                          |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>EurUsd</b>  | <b>GbpUsd</b>  | <b>ONS Altın \$</b>  | <b>CDS 5Y</b>  | <b>ABD 10 Yıllık</b>  |
| <b>1,1302</b> -0,80%                                                                            | <b>1,3470</b> -0,74%                                                                            | <b>3.307</b> -1,15%                                                                                   | <b>307</b> 2                                                                                      | <b>4,47</b> -0,02                                                                                        |

## Eur/Usd:

Avrupa Komisyonu Euro Bölgesi'nde ekonomik güvenin Mayıs ayında 93,8'den, 94,8'e yükseldiğini açıkladı. AB ile ABD arasında yavaş giden ticaret görüşmelerinin tekrar hızlanması Trump'ın uygulamaya alacağını belirttiği ek tarifelerin 9 Temmuz tarihine ertelenmesine neden oldu. Tarife haber akışında yaşanan yumuşama dolar talebinin bir miktar artmasına neden oldu.

AB Ticaretten Sorumlu Komisyon Üyesi Maros Sefcovic, çelik, alüminyum, ilaç, uçak ve yarı iletkenler gibi sektörler hakkında müzakerelere öncülük edeceğini söyledi. Avrupa ekonomisinde daralma sinyalleri gelmesi ve tarifelere maruz kalması büyüme üzerinde olumsuz etki yapabilir. Uzlaşma döneminde tarifelerin derecesi ekonomisi içinde belirleyici olacağını düşünüyoruz.

ABD ile Avrupa Birliği arasında yapılacak görüşmeler paritede hareketlilik yaratabilir. ABD'nin AB mallarına yüksek tarife getirmesi, AB ihracatını etkileme potansiyeline sahip. AB ihracatının olumsuz yönde ilerlemesi büyüme beklentilerinin zayıflamasına ve paritenin baskılanmasına neden olabilir.

Paritede ana belirleyici Trump ve uyguladığı politikalar olmaya devam ediyor. Teknik resimde parite 1,127 üstünde kalıcılık sağlaması halinde Eur talebi devam edebilir. Dolar Endeksi'nde (DXY) direnç noktası 101 seviyesin tekrar altına indi. **101 seviyesi direnç noktası olarak takip edilebilir.**

Bu sabah 1,1305 seviyesindeki paritede 1,134 ve 1,142 seviyeleri gün içi direnç; 1,13 ve 1,127 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı negatif** seyrir izleyebilir.

## Altın:

Tarifelerde yumuşama sinyalleri güvenli liman talebini düşürücü etki gösteriyor. Aynı zamanda Nisan başından beri devam eden uzlaşmacı politikalar tüketici güvenine de yansımaya başlamış gözüküyor. Dün açıklanan, Conference Board verilerine göre, ABD'de tüketici güven endeksi 12,3 puan artarak 98 seviyesine sıçradı.

Tüketici algısında yaşanan düzelme ve Avrupa Birliği ile müzakere sürecinin hızlandığı haberi piyasalarda risk iştahını artırırken Altın fiyatlarında da kar satışının devam etmesine neden oldu.

Ek gümrük tarifelerinde pozitif haber akışı devam ederken, jeopolitik tarafta özellikle Rusya-Ukrayna tarafında yaşanan diplomatik süreçte karışık mesajlar gelmeye devam ediyor. Rusya'nın Ukrayna ile ateşkese ulaşma konusunda yavaş hareket edilmesi ve diplomatik süreçte devam eden keskin fikir ayrılıkları işleri zorlaştırıyor. Trump'ın gündeminde bu konuya çok zaman ayırdığı ve bir uzlaşma istediği görülüyor. İstediği sonucu alamadığı noktada yaptırım kozunu pazarlık sürecinde kullanmak isteyebilir. Bu durum tansiyonun artmasına neden olabilir

Ticaret belirsizliği, jeopolitik riskler, ABD'de bütçe endişeleri konuları hala gündemdeki yerini koruyor. Risklerin devam etmesi altının düşüşlerde talep görmesine neden olabilir. 3.280 Usd kısa vadeli destek seviyesi olarak takip edilebilir. 3.340 Usd seviyesi üzerinde altın talebi güç kazanabilir.

Bu sabah 3.306 Usd seviyesindeki ons altında 3.350 ve 3.400 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.270 ve 3.250 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı negatif** seyrir izleyebilir.

## Eurobond:

**Dışarıda**, dün açıklanan, Conference Board verilerine göre, ABD'de tüketici güven endeksi 12,3 puan artarak 98 seviyesine sıçradı. Trump'ın uyguladığı politikalarda vites düşürmesi tüketici güvenine yansıdığı görülüyor. Risk iştahının korunması ve devam etmesi ABD 10 yıllık tahvil faizi nin de bir miktar gerilemesine ve piyasaların rahatlamasına neden oldu.

**İç tarafta**, bazı metriklerde sınırlı toparlanmalar görülüyor. İyileşme emarelerinin güçleneceğini düşünüyoruz. Ön şartımız ise sürpriz negatif gelişme olmaması. ABD 10 yıllık faizinde düşüş , eurobond talebinin bir miktar artmasına neden olabilir.

Türkiye 5 yıllık CDS 307 ile dünü tamamladı. Eurobondlar hafif pozitif seyrir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda +1 ile +11 cent; orta vadelerde +8 ile +23 cent; uzunlarda +20 ile +24 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,20, 7,25% ve 8,47 oldu.

21:00

-

*Fed FOMC tutanakları açıklanacak  
Nvidia bilanço açıklayacak*

|                 |                                  | 27 May 2025 | 2024   | 2023   | 2022   | 2021   | 2020   | 2019   |
|-----------------|----------------------------------|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Pariteler       | Usd/TL                           | 39.07       | 35.38  | 29.55  | 18.71  | 13.40  | 7.44   | 5.95   |
|                 | Eur/TL                           | 44.19       | 36.67  | 32.68  | 20.01  | 15.11  | 9.10   | 6.67   |
|                 | Eur/Usd                          | 1.1302      | 1.0366 | 1.1059 | 1.0697 | 1.1376 | 1.2217 | 1.122  |
|                 | Gbp/Usd                          | 1.3470      | 1.2515 | 1.2754 | 1.2071 | 1.3533 | 1.3676 | 1.325  |
| Tahvil Bono     | TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)  | 43.81       | 40.56  | 39.68  | 9.97   | 22.70  | 14.96  | 11.78  |
|                 | TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%) | 33.04       | 28.78  | 26.75  | 9.83   | 24.32  | 12.90  | 12.21  |
|                 | Türkiye CDS (baz puan)           | 307         | 263    | 284    | 512    | 564    | 303    | 282    |
|                 | ABD 10 Yıllık Tahvil (%)         | 4.47        | 4.58   | 3.86   | 3.88   | 1.51   | 0.92   | 0.92   |
| Hisse Senetleri | BIST - 100 Endeksi               | 9.214       | 9.831  | 7.470  | 5.509  | 1.858  | 1.477  | 1.144  |
|                 | Dow Jones Endeksi                | 42.344      | 42.544 | 37.690 | 33.147 | 36.338 | 30.606 | 28.538 |
|                 | Nasdaq Endeksi                   | 19.199      | 19.311 | 15.011 | 10.466 | 15.645 | 12.888 | 8.973  |
|                 | S&P Endeksi                      | 5.922       | 5.882  | 4.770  | 3.840  | 4.766  | 3.756  | 3.231  |
|                 | DAX                              | 24.226      | 19.909 | 16.752 | 13.924 | 15.885 | 13.719 | 13.249 |
| Emtia           | Altın (TL)                       | 4.154       | 2.984  | 1.960  | 1.097  | 781    | 454    | 290    |
|                 | Altın (Usd)                      | 3.307       | 2.623  | 2.063  | 1.824  | 1.830  | 1.901  | 1.518  |
|                 | Gümüş (TL)                       | 41.82       | 32.86  | 22.62  | 14.39  | 9.93   | 6.31   | 3.42   |
|                 | Gümüş (Usd)                      | 33.3        | 28.9   | 23.8   | 23.9   | 23.3   | 26.4   | 17.9   |
|                 |                                  | Değişimler  |        |        |        |        |        |        |
| Pariteler       | Usd/TL                           | 10.4        | 19.7   | 57.9   | 39.6   | 80.3   | 25.0   | 12.4   |
|                 | Eur/TL                           | 20.5        | 12.2   | 63.3   | 32.5   | 66.0   | 36.4   | 10.0   |
|                 | Eur/Usd                          | 9.0         | -6.3   | 3.4    | -6.0   | -6.9   | 8.8    | -2.1   |
|                 | Gbp/Usd                          | 7.6         | -1.9   | 5.7    | -10.8  | -1.0   | 3.2    | -2.1   |
| Tahvil Bono     | TL Gösterge Bono (baz puan)      | 325         | 88     | 2971   | -1273  | 774    | 318    | -795   |
|                 | TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)   | 426         | 203    | 1692   | -1449  | 1142   | 69     | -427   |
|                 | Türkiye CDS (baz puan)           | 44          | -21    | -228   | -52    | 261    | 21     | -80    |
|                 | ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)  | -10         | 71     | -2     | 237    | 60     | 0      | -100   |
| Hisse Senetleri | BIST - 100 Endeksi               | -6.3        | 31.6   | 35.6   | 196.6  | 25.8   | 29.1   | 25.4   |
|                 | Dow Jones Endeksi                | -0.5        | 12.9   | 13.7   | -8.8   | 18.7   | 7.2    | 22.3   |
|                 | Nasdaq Endeksi                   | -0.6        | 28.6   | 43.4   | -33.1  | 21.4   | 43.6   | 35.2   |
|                 | S&P Endeksi                      | 0.7         | 23.3   | 24.2   | -19.4  | 26.9   | 16.3   | 28.9   |
|                 | DAX                              | 21.7        | 18.8   | 20.3   | -12.3  | 15.8   | 3.5    | 25.5   |
| Emtia           | Altın (TL)                       | 39.2        | 52.3   | 78.7   | 40.4   | 72.0   | 56.4   | 33.1   |
|                 | Altın (Usd)                      | 26.1        | 27.2   | 13.1   | -0.3   | -3.7   | 25.2   | 18.4   |
|                 | Gümüş (TL)                       | 27.3        | 45.3   | 57.2   | 44.9   | 57.4   | 84.6   | 29.8   |
|                 | Gümüş (Usd)                      | 15.2        | 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.