

Trump ulusal güvenliğin tehlikede olduğu söylemi ile **olağanüstü hal yasası** çıkardı. Bu yasal zemin üzerine gümrük tarife politikasını oluşturdu. ABD Ticaret Mahkemesi'ne yapılan itirazları ele 3 yargıç, Trump'ın bu adımlarını haksız buldu. Kararın uygulanması için 10 günlük süre verdi. Tarifelerin büyük çoğunluğu durdurulmuş oldu.

ABD Başkanı uyuşturucu ve göçmen sorunu nedeniyle Meksika ve Kanada'yı ilkten hedef aldı. Uyuşturucu ticari konusunda Çin'e de vergi uyguladı. Mahkeme bu kararları durdurdu. Trump açısından tek sorun bu daha değil. **Başkanlık yetkisinin sınırlarını test eden yürütme emirleri** nedeniyle açılan başka davalar da var, yani adeta dava dalgası söz konusu. Diğerleri Trump'ın federal çalışanları toplu olarak işten çıkarmasına, doğum hakkı vatandaşlığına getirilen kısıtlamalara ve Kongre tarafından onaylanan federal harcamaları azaltma çabalarına itiraz ediyor.

Çelik, alüminyum, otomobil için uygulanan tarifeler başka yasal gerekçelere dayandıkları için mahkeme kararından etkilenmiyorlar. Ancak ABD'nin ana rakibi olan esas hedef olan Çin tarifeleri mahkeme kararına tabi.

Sonuç olarak mahkeme kararına karşı Trump temyiz hakkını kullanabilir. Bir ara kararla 'durdurma kararı' alabilirse tarifelerin hepsi yürürlükte kalmaya devam edebilir. Ancak **Trump mahkemenin kararını durduramazsa tarifelerin büyük çoğunluğu için son 10 gün.**

Piyasalar mahkeme kararına ilkten olumlu tepki verdi. Hisse senetleri alınıyor, Dolar güç kazanıyor, altın zayıflıyor. Fiyatlama davranışı mahkeme sürecine de takip etmek durumunda. Yeni bir belirsizlik söz konusu.

Dün açıklanan FED toplantı tutanakları temkinli duruşun süreceğini işaret ediyor. FED istihdam, işgücü, enflasyon riskini ortaya koyuyor ve Trump politikalarının netleşmesi gerektiğini söylüyor. Denkleme artık bazı tarifelerin iptali de girdi.

NVIDIA, satış ve kar rakamlarında piyasa beklentilerini karşıladı. Geriye kalan sorulardan biri ise ABD'nin Çin'e uyguladığı ticaret kısıtlamalarının Nvidia'nın uzun vadeli büyümesini engelleyip engellemeyeceği oldu. Şirket Başkanı Huang, 'her ulus, yapay zekayı bir sonraki sanayi devriminin çekirdeği olarak görüyor; her ekonomi için zeka ve temel altyapı üreten yeni bir endüstri' diyerek yapay zeka pazarına ve potansiyeline dikkat çekti.

Yarın ABD'de kişisel tüketim harcama endeksi (PCE) açıklanacak. Veriyi FED enflasyon göstergesi olarak takip ediyor. Eğer sonuç beklenenden düşük olur ise FED'in enflasyon endişeleri azalabilir. Piyasa güvercin FED beklentisi güçlenebilir, faiz indirim beklentisi (bu sabah itibarıyla yıl sonuna kadar 43 baz puan) artırabilir.

Hafta, ABD-AB ara anlaşması ile başlamıştı. Şimdi ise ABD mahkemesinin Trump tarifelerinin çoğunluğunu durdurma kararını karşılıyor. Önümüzdeki 10 gün hareketli-volatil olabilir.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı pozitif. ABD vadeli piyasaları yüzde 1,5-2,0 aralığında artı. Çin yüzde 0,7, Hong Kong yüzde 0,65, Japonya yüzde 1,5 civarında artı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,50, Dolar Endeksi 100,2, ons altın 3.272 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafa, ekonomi yönetimi enflasyonla mücadelede kararlı olduklarını ifade ediyor. Diğer yanda sıkı politikanın yan etkileri de gündemde yer alıyor. 3 Haziran'da açıklanacak Mayıs TÜFE verisi düşük gelirse TCMB'nin faiz indiriminin yaklaştığı algısı güçlenebilir. Düşük enflasyon verisi piyasayı 17 Haziran'daki PPK'dan güvercin sinyal gelebilir mi soruna odaklayabilir. Politika faizinin yeniden gevşeme patikasına girmesinin, hem program için hem programın etkisi ile yavaşlayan ekonomik aktivite için olumlu olacağı kanaatindeyiz.

Yarın 1Ç büyüme verisi (beklenti 2,3%) ve nisan işsizlik oranı açıklanacak. Hazine yarın haziran ayı borçlanma programını yayımlayacak.

UsdTry  39,11 0,10%	EurTry  44,04 -0,35%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  43,82 0,01	10 Yıllık Gösterge Tahvil  33,02 -0,02	BIST100  9.178 -0,39%
--	---	---	---	--

Usd/TL:

ABD Ticaret Mahkemesi, Trump'ın gümrük tarifelerinin büyük çoğunluğunu durdurdu. Emrin uygulanması için 10 gün süre verildi. Bu aşamada Trump yürütmeyi temelsiz kullandığı yönündeki iddialarla karşı karşıya. Çin, Kanada ve Meksika'ya uyguladığı vergiler bu kapsama giriyor.

Mahkeme kararı eğer bir ara kararla temyiz edilemezse tarifeler uygulamadan kalkmak zorunda.

Trump yasal engeli aşamaz ise tarife silahı elinden alınmış olacak. Doların gücü-seyri mahkeme kararlarına göre değişebilir.

Karar sonrası dolar global piyasalarda güç kazandı. Dolar Endeksi 100,2 seviyesine erişti.

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

İç tarafta, enflasyonla mücadele ve mücadelenin yan etkileri gündemdeki yerini koruyor. Üretim sektörü yüksek faiz ve azalan iç-dış talepten ötürü yavaşlıyor.

Önümüzdeki hafta mayıs ayı enflasyonu düşük gelir ise TCMB'nin politika faizinde indirim döngüsünün yaklaştığı algısı ortaya çıkabilir. Buna paralel faiz hadleri yeniden aşağı eğilim göstermeye başlayabilir.

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

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 39,10 civarında işlem görüyor. Aşağıda 39,00 ve 38,50; yukarıda 39,50 ve 39,70 öne çıkan teknik seviyeler.

TL Tahvil/Bono:

Haziran ayı borçlanma programı tahvil piyasasının seyrini etkileyebilir. Zira Hazine, kamu finansmanı yanında tahvil piyasasını derinleştirmeyi de gözetiyor. 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 %43,82 ve %33,02 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Satış baskısının devam ettiği piyasada, 9,050/9,000 destek bandı önemli... Çarşamba günü satıcılı bir seyrir izleyen hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi, kapanışı -%0.39'luk bir gerilemeyle 9,177 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 sürdürecektir 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.

EurUsd ↓	GbpUsd ↓	ONS Altın \$ ↓	CDS 5Y ↑	ABD 10 Yıllık ↑
1,1248 -0,47%	1,3439 -0,23%	3.269 -1,13%	311 4	4,51 0,03

Eur/Usd:

ABD Ticaret Mahkemesi, gümrük tarifelerinin büyük çoğunluğunu durdurma kararı aldı. Mahkeme kararı 10 gün içinde uygulamaya geçecek. Eğer Trump ara kararla temyiz edemez ise tarife silahı çok güç kaybedecek.

Karara Trump'ın olası itirazları, itirazların Trump lehine olup olmayacağı ve-veya Cumhuriyetçilerin Trump'a yeni alan açıp aç(a)mayacakları piyasa tarafından takip edilecek.

Karar, tarife konusunu bu şekilde minimize olursa Trump Çin'e karşı yeni argüman geliştirmeli. Aksi halde rekabette Çin avantajını koruyabilir.

Piyasalar kısmi normalleşme-eskiye dönüş olarak algılıyor. O yüzden belirsizlik biraz azaldı algısı oluştu. Dolar biraz güç kazandı.

Dün akşam açıklanan toplantı tutanakları da gösterdi ki FED temkinli durmayı tercih ediyor. Yeni gelişme FED politikalarını etkileyebilir. İstihdam, işgücü, enflasyon analizleri yeniden yapılmak zorunda olacak. En azından mahkeme kararı öncesinden daha az karmaşık bir dinamik oluşabilir.

Yarın açıklanacak ABD kişisel tüketim harcama endeksi (PCE) enflasyon endişelerini etkileyebilir. Düşük sonuç piyasaları ve FED'i rahatlatılabilir.

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 1,125 seviyesindeki paritede 1,13 ve 1,134 seviyeleri gün içi direnç; 1,121 ve 1,117 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı negatif** seyrizleyebilir.

Altın:

Güvenli liman talebinin son dönemde artmasının ana sebebi Trump tarifeleri idi. Son gelişme Trump tarifelerinin büyük çoğunluğunun durdurulduğunu işaret ediyor. Tarife varsa belirsizlik var denkleminde, az tarife varsa az belirsizlik var sonucuna ulaşabiliriz. O yüzden mahkeme kararı sonrası güvenli liman talebi azaldı. Kaldı ki uzunca bir süredir konuşmadığımız 'dolar değer kazanırsa ve-veya ABD tahvil faizi yükselirse altın düşer' ilişkisi de yeniden akıllara geliyor.

Tarife konusunun nasıl ilerleyeceğine bağlı olarak güvenli liman talebi şekillenebilir.

Yarın açıklanacak ABD kişisel tüketim harcama endeksi (PCE) kısa vade hareket yaratabilir. Düşük veri, FED faiz indirim beklentilerini destekleyebilir.

Jeopolitikte, Rusya ile barış umutları bir iki hafta öncesine göre zayıf. Taraflar bir yandan saldırı yaparken bir yandan da barış müzakeresi yapma gayretindeler. Olası olumlu gelişme altın talebini azaltabilir.

Fiyatlama masasında şu anda yön konusu çok net değil. O yüzden iki yön ihtimali sınırlı hareket alanı tanıyor. 3.280 Usd kısa vadeli destek seviyesi olarak takip edilebilir. 3.340 Usd seviyesi üzerinde altın talebi güç kazanabilir. Bu sabah söz konusu desteğin altına inmiş durumda.

Bu sabah 3.272 Usd seviyesindeki ons altında 3.300 ve 3.350 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.270 ve 3.250 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı negatif** seyrizleyebilir.

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 311 ile dünü tamamladı. Eurobondlar sınırlı negatif seyrizledi. Birim fiyatlar, kısalarda -8 ile -12 cent; orta vadelielerde -23 ile -36 cent; uzunlarda -63 ile -68 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,30, 7,30% ve 8,55 oldu.

10:00	TR - Dış Ticaret Dengesi
14:30	TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (23 Mayıs)
15:30	ABD - Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları
15:30	ABD - 1Ç GSYİH revize (beklenti: %-0.3 önceki: %-0.3)

		28 May 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	39.11	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	44.04	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1248	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3439	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	43.82	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	33.02	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	311	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	9.178	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	42.099	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	19.101	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.889	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.038	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.111	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.269	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	41.78	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	33.2	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	10.5	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	20.1	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	7.4	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	326	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	424	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	48	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-7	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	-6.6	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	-1.0	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	-1.1	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	0.1	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)	37.8	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	24.6	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	27.1	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	15.0	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, yayınlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.