

Küresel piyasalar haftaya risk iştahı baskılı bir seyir ile başladı. Rusya-Ukrayna savaşının sonlanacağı umutları artmışken, hafta sonu Ukrayna'nın Rusya'ya yönelik saldırı haberi barış görüşmelerine hasar vereceği beklentisinin hakim olmasına neden oldu. Sahada yaşanan gerginlik, tarafların dün İstanbul'da bir araya gelmesine engel olmadı. Rus tarafı Ukrayna'nın Donetsk, Luhansk, Zaporizhzhia ve Kherson son bölgelerinden asker çekmesini istiyor. Anlaşma kapsamında tüm ekonomik yaptırımların kaldırılması ve Ukrayna'nın asker ve silah sayılarının sınırlandırılması da talep ediliyor. Yaşanan gelişmelere rağmen iki tarafında barış masasında toplanması olumlu. Uzlaşma için liderler seviyesinde görüşme çabası devam ediyor.

ABD Başkanı Donald Trump'ın çelik tarifelerini artıracak yönündeki açıklamaları ve Çin'i hedef alan söylemleri Nisan ayından beri devam eden tarifeler de yumuşama döneminin yatırımcılar nezdinde sorgulanmasına neden oluyor. Trump'ın çelik ithalatındaki gümrük vergisini yüzde 25'ten yüzde 50'ye çıkaracağını duyurması ve Çin'in ticaret anlaşmasını ihlal ettiğini savunması uzlaşma döneminde elde etmek isteği kazanımları artırma isteğini gösteriyor. Ticaret anlaşmaları için belirlenen uzlaşma döneminde ABD yargısından Trump'ın uyguladığı gümrük tarifelerini durdurma kararı çıkması Temyizden dönse de Trump'ın elini zayıflamasına neden olabilir. Yargıda netleşmeyen tarife uygulamaları, muhatap ülkelerin sonucu görmeden imza atmak istememesine neden olabilir. Tabii, Trump yönetiminin başka yollarla gümrük vergisi uygulamanın yollarına bakacağını da unutulmamalı. Öte taraftan Beyaz Saray dan yapılan açıklamada ABD Başkanı Trump ve Çinli mevkidaşı Xi muhtemelen bu hafta görüşecekleri açıklandı.

Makro veri tarafında, ISM imalat PMI endeksi Mayıs'ta 48.7'den 48,5'e geriledi. Beklenti 49.5'ti. Tarifelerin etkisi ABD tarafında yorgunluğa neden olmaya devam ediyor. Çin PMI verileri de bu sabah zayıf geldi (48,3).

Avrupa tarafında, Euro Bölgesi'nde imalat sanayi Satın alma Yöneticileri Endeksi (PMI) Mayıs ayında bir önceki aya göre artarak 49,4 puana yükseldi. ABD tarifelerinin etkisiyle Euro Bölgesi'ndeki üreticilerin ihracatı artırma çabaları, sanayi üretimini yukarı yönlü etkilemeye devam ediyor. Diğer taraftan ekonomide yaşanan sıkıntılardan dolayı ECB'nin faiz indirimlerine devam ederek ekonomik canlanmayı desteklemesi PMI verilerine olumlu yansıyor. Perşembe günü Avrupa merkez bankası ECB, faiz kararını açıklayacak. Bankanın 25 baz puan faiz indirmesi bekleniyor.

FED tarifelerin enflasyon üzerinde muhtemel etkilerini takip etmek için veri odaklı bir yaklaşım sergilediğini belirtiyor. Faiz indirimleri için yeterli alana sahip olmasına rağmen enflasyonist etkileri beklenen tarife politikaları nedeniyle faiz indirimlerinde aceleci olmak istemediğini belirtiyor. Makro veri trafiğinde bu hafta ABD istihdam verileri öne çıkıyor. Zayıf istihdam verisi FED'in faiz indirimi ihtimalini artırabilir. Bugün JOLTS açık iş sayısı, yarın özel sektör istihdamı (ADP), Cuma ise aylık istihdam veri seti açıklanacak. Aylık istihdam sayısında azalma (177 binden 125 bine), işsizlik oranının ise aynı kalması (yüzde 4,2) bekleniyor.

Özetle, hafta biraz risk iştahından uzak devam ediyor. Jeopolitik haber akışı ön planda. Yatırımcılar bir yandan Trump'ı ve ABD-Çin ilişkisini, bir yandan Ukrayna-Rusya hattını bir yandan makro verileri takip edecek. Tarife korkularının azalması, beklenenden daha iyi ekonomik veriler ve genel olarak sağlam bir kazanç sezonu ABD endekslerinin toparlanmasını sağladı. Kazançları korumaya çalışan endeksler için haber akışı önemli kalmaya devam edecek.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı karışık. ABD vadeli piyasaları yüzde 0,3-0,4 aralığında eksi. Çin yüzde 0,3, Hong Kong yüzde 1,0, Japonya yüzde 0,1 civarında alıcılı.. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,43, Dolar Endeksi 98,8, ons altın 3.365 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, hafta sonu açıklanan İTO verilerine göre perakende fiyatlarda yıllık enflasyon Mayıs ayında yüzde 46,57 seviyesine gerçekleşti. İTO İstanbul Tüketici Fiyat İndeksi aylık artışı yüzde 2,83 olarak gerçekleşti. Öncü enflasyon verisinde gıda hariç diğer kalemlerde düşük artış gözlemlendi. **Bugün Mayıs TÜFE verisi açıklanacak.** Bloomberg'deki anket aylık bazda yüzde 1,98 artışı işaret ediyor. Böylece yıllık oran yüzde 36 seviyesine inmiş olacak. Daha düşük gelecek bir veri faiz indirimi beklentilerinin güçlenmesine ve piyasanın risk iştahına olumlu katkı sunabilir.

İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat PMI Mayıs'ta 47,2 olarak gerçekleşerek yılın en düşük seviyesine geriledi. Uygulanan sıkı para politikasının yan etkisi imalat verilerinde gözükmeye devam ediyor.

UsdTry 	EurTry 	2 Yıllık Gösterge Tahvil 	10 Yıllık Gösterge Tahvil 	BIST100 
39,21 -0,14%	44,83 0,36%	43,80 -0,26	33,65 0,13	9.009 -0,12%

Usd/TL:

ABD'de tarifelerin yasal zemini yargı tarafından sorgulanırken, uzlaşma dönemi haber akışına sahne olmaya devam ediyor. ABD Başkanı Donald Trump'ın çelik tarifelerini artıracak yönündeki açıklamaları ve Çin'i hedef alan söylemleri sonrasında risk iştahında ve dolar talebinde azalma görüldü. Çin ile olan anlaşmazlıkların çözülmesi için iki ülke lideri arasında bu hafta görüşme yapılacağı Beyaz Saray sözcüsü tarafından dün belirtildi. Tarife sürecinde olumlu haber akışının devam etmesi dolar talebinin artmasına neden olabilir. Belirsizliğin artması ise talebin cılız kalmasına neden olabilir.

Bu hafta makro veril tarafında ABD işgücü verileri takip edilecek. Aylık istihdam sayısında azalma (177 binden 125 bine), işsizlik oranının ise aynı kalması (yüzde 4,2) bekleniyor.

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

İç tarafta, bugün Mayıs TÜFE verisi açıklanacak. Piyasa Mayıs enflasyonunda yavaşlama bekliyor. Beklentiler Mayıs'ta enflasyonun aylık bazda yüzde 1,98, yıllık bazda yüzde 36,00 olması yönünde şekilleniyor.

Açıklanacak mayıs ayı enflasyon rakamları önemli olacak ve TCMB'ye yönelik faiz indirim beklentileri üzerinde belirleyici olacaktır. Beklentiler altında gelebilecek TÜFE verisi, döviz rezervlerinde toparlanmanın devamı (17 Haziran öncesi güçlü rezerv artışı olmalı), TLREF'te düşüş piyasasının temmuz ayına ötelenen faiz indirim beklentilerinin de erkene çekilmesine imkan tanıyabilir.

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

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 39,20 civarında işlem görüyor. Aşağıda 39,00 ve 38,50; yukarıda 39,50 ve 39,70 öne çıkan teknik seviyeler.

TL Tahvil/Bono:

Bugün mayıs ayı enflasyonu açıklanacak. Bloomberg'deki anket aylık bazda yüzde 1,98 artışı işaret ediyor. Böylece yıllık oran yüzde 36 seviyesine inmiş olacak. Daha düşük gelecek bir veri faiz indirimi beklentilerinin güçlenmesine ve piyasanın risk iştahına olumlu katkı sunabilir.

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 %43,80 ve %33,65 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

9,000 desteğini koruma çabasının sürdüğü piyasada tepki yükselişi için 9,100 ara direncinin aşılması gerekiyor... Haftanın ilk işlem gününde yatay bir seyrin hakim olduğu piyasada, BIST 100 Endeksi günü -%0.12 oranında hafif bir değer kaybıyla 9,008 puandan tamamladı.

9,500 desteği altında başlayan aşağı hareketin sürdüğü ve henüz taban oluşumuna yönelik bir sinyalin bulunmadığı piyasada, gün içi geri çekilmelerde 9,000 desteğinin önemini koruyacağını düşünüyoruz. 2025 yılı içerisinde dördüncü kez bu destek bölgesini test eden piyasada, nokta satış baskısının devamı açısından kritik olacaktır. Bu destek noktası altındaki hareketler piyasadaki satış bakışı kapsamında, 8,750 ve 8,500 risklerini gündeme getirecektir. Endeksin satış baskının ardından yeniden yukarı atak oluşturabilmesi, ara direnç konumuna dönüşen 9,100 üzerinde gündeme gelecektir. Böyle bir gelişmenin ise ilk etapta 9,250 olmak üzere, 9,500 direncinin test edilme potansiyeli yaratabileceğini düşünüyoruz.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1423 0,38%	1,3524 0,17%	3.363 1,16%	316 -7	4,44 0,02

Eur/Usd:

Dün makro tarafta ABD ve Avrupa imalat PMI verilerini karşıladık. Euro Bölgesi'nde imalat sanayi Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) Mayıs ayında bir önceki aya göre artarak 49,4 puana yükseldi. ISM imalat PMI endeksi Mayıs'ta 48,7'den 48,5'e geriledi. Beklenti 49,5'ti. PMI ibresi Avrupa tarafından yana bir görüntü çizerken Eur talebinin de artmasına neden oldu.

ABD imalat sanayi daralma bölgesinde. Tarife riskleri devam ediyor. Fiyat baskısı devam ederken geçen aya göre bir miktar azalma görülmesi, uzlaşma döneminde olumlu adımlar atılması halinde faiz indirim patikasına girilmesine neden olabilir. FED üyelerinden Goolsbee dün, Enflasyon verilerinde şu ana kadar sürpriz şekilde gümrük tarifelerinin etkisi görülmediğini belirtirken, Mevcut inişli çıkışlı dönemi atlattırsak FED'in para politikası iyi görüldüğünü vurguladı. Üyelerin son açıklamalarında sınırlı-ılımlı bir değişim görüldüğünü düşünüyoruz.

Dün Beyaz Saray Sözcüsü Leavitt yaptığı açıklamada, ABD-Çin arasında anlaşılan ticaret savaşı ateşkesi sonrası yaşanan uyum sorunu için ABD Başkanı Trump ve Çinli mevkidaşı Xi muhtemelen bu hafta görüşeceklerini belirtti. Liderler arasında görüşmelerin olumlu geçmesi dolar talebinin artmasına neden olabilir.

Makro veri trafiğinde bu hafta ABD istihdam verileri ve ECB faiz kararı öne çıkıyor. ECB'nin 25 baz puanı indirim yapması bekleniyor.

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 1,141 seviyesindeki paritede 1,142 ve 1,148 seviyeleri gün içi direnç; 1,135 ve 1,13 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyir izleyebilir.

Altın:

Rusya-Ukrayna arasında devam eden diplomasiye olan güvenin azalması saha çatışmalarının devam etmesi ve şiddetlenmesi jeopolitik risklerin artmasına neden oluyor. İki taraf arasında devam eden görüşmelerde yaşanan fikir ayrılıkları ve uzlaşma çabalarının etkisini göstermemesi Trump'ın barış görüşmelerinde aradan çekilmesine ve Rusya'ya yaptırım uygulamasına neden olabilir. Geçen hafta yaptırım kozunu dillendirmeye başlamıştı. Belirsizlik ortamı yatırımcıların altın talebini artmasına neden oldu.

Trump tarifeleri belirsizlik yaratıyor. Mahkeme sürecine giren tarifelerin kendisi de belirsizlik yaşıyor. ABD hükümeti Temmuz ayına kadar ticaret anlaşmalarını sonlandırılmak istiyor. ABD-Çin eksenli anlaşma ve uyuşmazlıkların çözülmesi Dünya ticareti açısından önemli bir başlık olmaya devam ediyor. Trump'ın Çin'i yapılan anlaşmaya uymamakla suçlaması piyasalarda endişelerin artmasına neden oluyor. Bu hafta ABD Başkanı Trump ve Çinli mevkidaşı Xi görüşmesi bekleniyor. Uzlaşma haberi güvenli liman talebini azaltabilir.

Teknik resimde 3.280 Usd kısa vadeli destek seviyesi olarak takip edilebilir. 3.360 Usd seviyesi üzerinde altın talebi güç kazanarak 3.440 Usd seviyesini hedefleyebilir. Gümüş tarafında ise **36,6 seviyesi üstünde kalıcılık** gümüş talebinin gücünü korumaya devam etmesini sağlayabilir.

Bu sabah 3.365 Usd seviyesindeki ons altında 3.3367 ve 3.3340 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.280 ve 3.240 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Disarıda, ABD Hazinesi'nin artan borçlanma ihtiyacı ABD tahvil faizlerinde düşüşlerin sınırlı olmasına neden oluyor. Arka planda enflasyon ve enflasyon beklentileri, FED patikası ve elbette Trump politikası yer alıyor. Senato'nun onayında bekleyen vergi tasarısının bütçeye getirmesi beklenen muhtemel yük ise diğer bir başlık. Trump tarifeleri artık sadece güvenli liman iştahtı yaratmıyor aynı zamanda ABD'nin güvenilirliğini de sorguluyor. O yüzden tahvil piyasası farklı motivasyonlar karşılaşıyor. Bu hafta Trump ve ABD istihdam veri seti takip edilecek.

İç tarafta, bugün mayıs ayı TÜFE verisi açıklanacak. Beklentileri karşılayan veri enflasyon kaygılarının azalmasını ve TCMB faiz indirim beklentilerinin artmasını sağlayabilir.

Türkiye 5 yıllık CDS 316 ile dünü tamamladı. Eurobondlar sınırlı pozitif seyir izledi. Birim fiyatlar, kısıalarda -4 ile +6 cent; orta vadelielerde +21 ile +22 cent; uzunlarda +23 ile +24 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla yüzde 5,39, 7,32 ve 8,58 oldu.

		2 Haz 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	39.21	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	44.83	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1423	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3524	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	43.80	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	33.65	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	316	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.44	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	9.009	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	42.305	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	19.243	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.936	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	23.931	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.239	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.363	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	43.16	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	34.2	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	10.8	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	22.2	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	10.2	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	8.1	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	324	88	297.1	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	487	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	53	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-14	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	-8.4	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	-0.4	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	0.9	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)	42.0	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	28.2	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	31.4	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	18.5	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.