

Küresel piyasalarda tarife ve jeopolitik haber akışı odakta olmaya devam ediyor. Trump yönetimi, 8 Temmuz'da dolacak olan 90 günlük gümrük vergisi erteleme süresinden önce ticaret müzakerelerini hızlandırma niyeti ve muhatap ülkelerin son tekliflerini sunmalarını beklemeleri, ticaret anlaşmalarında haber akışının artacağı bir döneme işaret ediyor.

Küresel risk iştahı açısından ve FED faiz politikası açısından ticaret anlaşmalarının dereceleri ve sonuçları oldukça önemli olacak. Yaşanan belirsizlik ortamı ekonomi yönetimlerinin geleceğe yönelik projeksiyonlarını zorlaştırıyor. Tarifelerin etkisinin makro verilerde ne derece görüleceği başta ABD Merkez Bankası (FED) olmak üzere merkez bankaları tarafından yakından takip ediliyor. Tarifeler kaynaklı riskler yüksek işsizlik ve yüksek enflasyon olarak ekonomilere yansiyabilir. Bu durum FED'in iki hedefini (enflasyon-istihdam) çatışma halinde bırakabilir. Tarifelerin etkisinin geçici olması durumunda ise FED faiz indirim patikasında güvenli bir şekilde ilerleyebilir.

Bu hafta yatırımcıların radarında ABD'de açıklanacak istihdam verileri yer alıyor. İstihdam verilerinde bozulma görülmesi durumunda Trump'ın tarife adımlarında yumuşama görülmesine neden olabilir. İstihdam piyasasının bozulması, işsizlik oranlarının artmasıyla seçmen tabanında hayal kırıklığı oluşmasına neden olabilir. Trump'ın yüksek gümrük vergisi politikaları, istihdam piyasasını doğrudan etkileme potansiyelini sahip. Misilleme tarifeleri ve küresel ticaret hacmindeki düşüş, ABD ile ticarete bağımlı sektörlerde iş kayıplarına yol açabilir. 2026 ara seçimleri yaklaşırken Trump **politik manevra alanını** korumak isteyebilir.

Makro tarafta, dün ABD'de JOLTS açık iş sayısı, Nisan'da 7,39 milyona çıkarak piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşti. Ülkedeki açık iş sayısı Nisan'da bir önceki aya kıyasla 191 bin arttı.

Avrupa tarafında, Euro Bölgesi enflasyonu Mayıs ayında yüzde 2,2'den yüzde 1,9'a geriledi. Avrupa Merkez Bankası'nın yüzde 2'lik hedefinin altına gelen enflasyon verisi, Perşembe günü Avrupa merkez bankası (ECB), 25 baz puan faiz indirmesi olasılığını artırdığını düşünüyoruz.

İngiltere Merkez Bankası (BoE) Başkanı Andrew Bailey, küresel ticaret politikalarının belirsizliği artırdığı, bu ortamda faizi düşürme konusunda **kademeli ve temkinli** yaklaşımı sürdüreceklerini belirtti.

Jeopolitik tarafta, Trump'ın NATO toplantısına katılacağı açıklandı. Ticaret Temsilciliği'nin müzakere edilen ülkelere mektup gönderildiği ve son tarih bildirildiği haberleri teyit edilirken, İran'a kapsamlı bir anlaşma teklifi gönderildiği açıklandı.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı karışık. ABD vadeli piyasaları hafifi eksilerle yatay. Çin yüzde 0,4, Hong Kong yüzde 0,7, Japonya yüzde 0,9 civarında alıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,45, Dolar Endeksi 99,2, ons altın 3.360 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, dün Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) Mayıs ayına ilişkin enflasyon verilerini yayımladı. Mayıs ayında yıllık enflasyon yüzde 35,41 oldu. Aylık enflasyon ise yüzde 1,53 olarak kaydedildi.

Ana resimde dezenflasyon sürecinde ilerlemeyi sürdürüyoruz. Mayıs verisi olumlu sürpriz yaptı, dezenflasyonda hızlanma sağladı. Mart ayındaki dalgalanma sonrası programın yeniden ivme kazanması için bu veri destekleyici olur diye değerlendiriyoruz. TCMB'nin proaktif tavrının sonuç üretmeye başladığını düşünüyoruz.

Mayıs TÜFE, rezerv artışı, TLREF'de gevşeme ve PPK toplantısı... Bu seride ilk veri-parametre olumlu oldu. Eğer 19 Haziran'a kadar rezerv artışı ve TLREF faizinde gevşeme de görebilsek TCMB şahin tavrını Haziran'da biraz ılımlaştırabilir. İlk adım faiz koridorunun simetrik hale dönüşmesi ve/veya faiz indiriminin yaklaştığı sinyali olabilir.

Mayıs verisinin beklenti altında gelmesi yerel varlık sınıflarına farklı oranlarda katkı sunabilir. Açıklanan verinin genel olarak pozitif etki yapmasını bekliyoruz.

UsdTry ↓ 39,15 -0,15%	EurTry ↓ 44,58 -0,57%	2 Yıllık Gösterge Tahvil ↓ 43,32 -0,48	10 Yıllık Gösterge Tahvil ↓ 33,43 -0,22	BIST100 ↑ 9.277 2,98%
---------------------------------	---------------------------------	--	---	---------------------------------

Usd/TL:

Tarife haber akışının olumlu tarafa dönmesi ve Avrupa bölgesinde açıklanan enflasyon verisinin beklenti altında gelmesi dün dolar talebinin artmasına neden oldu.

ABD yargısı Trump'ın tarifelerine 'yetki aştın' mesajı verirken temyiz mahkemesi, Trump'ın tarifelerinin şimdilik yürürlükte kalmasına izin verdi. Hükümetin uyguladığı politikaların yargı engeline takılma riski, uzlaşma döneminin temposunun artmasına neden olabilir. Beyaz saray sözcüsü dün, Ticaret Temsilciliği'nin müzakere edilen ülkelere mektup gönderdiği ve son tarih bildirdiği haberleri doğruladı. Trump hükümeti mümkün olduğunca tarife politikalarından hızlı sonuç almaya çalışıyor.

Tarife belirsizliğinin masada kalması yatırımcıların dolara karşı mesafeli duruşuna devam etmesine neden olabilir. Öte taraftan Trump'ın vergi indirimleri ve deregülasyon politikaları, ekonomik büyümeyi desteklemeyi amaçlıyor. Bu politikaların maliyeti bütçe açığındaki artışın hızlanmasına neden olabilir. Yaşanan gelişmeler yatırımcıların son zamanlarda ABD borç yükünü sorgulamasına neden oluyor.

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

İç tarafta, dün Mayıs TÜFE verisi açıklandı. Piyasa beklentilerinin altında geldi, Mayıs ayında yıllık enflasyon yüzde 35,41 oldu. Aylık enflasyon ise yüzde 1,53 olarak kaydedildi.

Pozitif enflasyon verisi sonrasında, TCMB'ye yönelik faiz indirim beklentilerinin güç kazandığı görülüyor. Bundan sonraki süreçte önce gecelik borç verme faizinde gevşeme, ardından faiz indirim tartışmalarının gündemi oluşturacağı kanaatindeyiz.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 39,13 civarında işlem görüyor. Aşağıda 39,00 ve 38,50; yukarıda 39,50 ve 39,70 öne çıkan teknik seviyeler.

TL Tahvil/Bono:

TÜİK verilerine göre, TÜFE mayısta 1,53 artarken, yıllık bazda enflasyon yüzde 35,41'e geriledi. Enflasyon aylık bazda 5 ayın en düşüğünde gerçekleşti. Faiz indirim döneminden önce merkezin döviz rezervlerini güçlendirmeye devam edeceğini, gelen verinin borçlanma maliyetlerini yakın zamanda düşürme yönünde daha fazla güven kazandıracağını ve hareket alanına sahip olacağını düşünüyoruz.

Mayıs ayı TÜFE'nin beklentilerin oldukça altında kalması yatırımcıların tahvil ilgisinin artmasına neden oldu. 2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %43,80 ve %33,43 seviyesinde tamamladı.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %43,32 ve %33,43 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

9,000 ana desteği üzerinde güçlü tepki yükselişinin olduğu piyasada, 9,500 seviyesini ilk önemli direnç noktası olarak izliyoruz...

Salı günü beklentilerin altında kalan mayıs ayı enflasyon rakamlarının ardından alıcılı bir seyrin hakim olduğu piyasada, BIST 100 Endeksi günü %2.98 oranında değer artışıyla 9,277 puandan tamamladı. Bankacılık Sektör Endeksi'nin %5.72 değer artışı ile yükseliş hareketinde öne çıktığını gözlemlediğimiz piyasada, böylece son dönemin ana destek noktası olarak izlediğimiz 9,000 seviyesinin de korunduğunu gözlemliyoruz. 2025 yılı içerisinde dördüncü kez bu destek bölgesi üzerinde yukarı yönelen piyasada, tepki alımları kapsamında 9,500 ve 9,770 seviyelerini önemli direnç noktaları olarak izliyoruz. 9,100 ara direncinin aşılmasıyla onaylanan tepki potansiyelini şu aşamada koruduğunu düşündüğümüz piyasada, 9,000 ana desteği üzerindeki hareket yukarı atakları desteklemeyi sürdürecektir.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1375 -0,42%	1,3522 -0,01%	3.359 -0,12%	307 -9	4,45 0,01

Eur/Usd:

Dün makro tarafta açıklanan Euro Bölgesi'nde manşet enflasyonu Nisan ayında %2,2 seviyesindeyken Mayıs ayında %1,9'a düştüğünü gösterdi. Beklentilerin altında açıklanan enflasyon verisi sonrasında, Perşembe günü ECB tarafından açıklanacak faiz kararı öncesi, faiz indirim beklentilerinin arttığı görüldü. Veri sonrasında Eur talebi azalış gösterdi.

ABD'nin Çin mallarına getirdiği gümrük tarifelerinin Avrupa'ya yönelen ucuz malların fiyat baskısını hafifletmesiyle birlikte enflasyon tarafında baskıların azaldığı görülüyor. ECB ekonomiyi desteklemek için faiz indirimine Perşembe günü de devam edeceğini düşünüyoruz.

ABD tarafında ise uygulamaya konulan ve derecesi uzlaşma dönemi sonrasında belirli olacak tarifelerin, ekonomiye etkilerinin geçici mi yoksa kalıcı mı olacağı önemli olacak. Etkilerin geçici olduğu teyit edilirse bu FED'in faiz indirimleri için harekete geçmesine neden olabilir. Geçici enflasyon algısının kuvvetlenmesi dolar talebinin artmasına neden olabilir.

Makro veri trafiğinde bu hafta ABD istihdam verileri ve ECB faiz kararı öne çıkıyor. ECB'nin yarın 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 1,138 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** seyrizleyebilir.

Altın:

Altında dinamik jeopolitik haber akışı ve Trump'ın ek gümrük vergileri politikası çevresinde gelişiyor. Haber akışının olumsuz yönde ilerlemesi yatırımcıların güvenli liman talebini hızla arttırmasına neden oluyor.

Jeopolitik tarafta Rusya-Ukrayna hattı haber akışı önemli. Sahada yaşanan gerginliğin devam etmesine rağmen, barış görüşmeleri çabası görülüyor. Trump görüşmelerin devamını desteklerken Rusya tarafına, yaptırımların gerekmesi halinde uygulayacağı mesajını vererek anlaşma yapılması hususunda baskı kurmaya çalışıyor. Ukrayna'nın drone saldırısının Rusya'ya ciddi bir 'zarar' vermesi ve Rusya'nın cevap verip vermeyeceği ise kritik önemde. Saldırı temposunun şiddetlenmesi haline güvenli liman talebinde artış devam edebilir.

Tarifelerle ilgili mahkeme süreci devam etse de ABD-Çin arasında devam eden güç dengesi ve tarife adımları önemli olmaya devam ediyor. Trump ile Çinli mevkidaşı Xi arasında bu hafta telefon görüşmesi yapılacağı haber ediliyor. Taraflar arasında son dönemde tıkanan ticaret müzakerelerine çözüm üretilmesi halinde güvenli liman talebi azalabilir.

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 **34,6 seviyesi üstünde kalıcılık** gümüş talebinin gücünü korumaya devam etmesini sağlayabilir.

Bu sabah 3.360 Usd seviyesindeki ons altında 3.370 ve 3.440 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.280 ve 3.240 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyrizleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, 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. Bu hafta Trump ve ABD istihdam veri seti takip edilecek.

İç tarafta, TÜİK'in açıkladığı verilere göre TÜFE 2025 Mayıs ayında bir önceki aya göre %1,5 artış gösterdi. Yıllık TÜFE artışı ise %37,9'dan Mayıs ayında %35,4'e geriledi. Beklentilerin altında açıklanan veri, TCMB faiz indirim beklentilerinin artmasını sağlayabilir.

Türkiye 5 yıllık CDS 306 ile dünü tamamladı. Eurobondlar pozitif seyrizledi. Birim fiyatlar, kısalarda -1 ile +6 cent; orta vadelielerde +36 ile +40 cent; uzunlarda +62 ile +71 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla yüzde 5,32, 7,26 ve 8,49 oldu.

Gündem

Saat	Data	Beklenti	Önceki
03:30	Japonya Hizmet PMI	-	50,8
10:55	Almanya Hizmet PMI	47,2	47,2
11:00	AB Hizmet PMI	48,9	48,9
11:30	İngiltere Hizmet PMI	50,2	50,2
14:30	Türkiye Reel efektif kur	-	72,1
15:15	ABD ADP özel sektör istihdamı	114 bin	62 bin
16:45	ABD Hizmet PMI	52,3	52,3
16:45	ABD İmalat PMI	51,8	52,7
16:45	ABD Hizmet PMI	51,0	51,0
17:00	ABD ISM hizmet	52,0	51,6
21:00	ABD FED Bej Kitap		

Önemli Göstergelerin Performansı

		3 Haz 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	39,15	35,38	29,55	18,71	13,40	7,44	5,95
	Eur/TL	44,58	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67
	Eur/Usd	1,1375	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,122
	Gbp/Usd	1,3522	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,3676	1,325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	43,32	40,56	39,68	9,97	22,70	14,96	11,78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	33,43	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 (%)	4,45	4,58	3,86	3,88	1,51	0,92	0,92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	9.277	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	42.520	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	19.399	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.970	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.092	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.228	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.359	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	43,42	32,86	22,62	14,39	9,93	6,31	3,42
	Gümüş (Usd)	34,5	28,9	23,8	23,9	23,3	26,4	17,9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	10,7	19,7	57,9	39,6	80,3	25,0	12,4
	Eur/TL	21,6	12,2	63,3	32,5	66,0	36,4	10,0
	Eur/Usd	9,7	-6,3	3,4	-6,0	-6,9	8,8	-2,1
	Gbp/Usd	8,0	-1,9	5,7	-10,8	-1,0	3,2	-2,1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	276	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	465	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	44	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-13	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	-5,6	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1	25,4
	Dow Jones Endeksi	-0,1	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	1,5	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3	28,9
	DAX	21,0	18,8	20,3	-12,3	15,8	3,5	25,5
Emtia	Altın (TL)	41,7	52,3	78,7	40,4	72,0	56,4	33,1
	Altın (Usd)	28,0	27,2	13,1	-0,3	-3,7	25,2	18,4
	Gümüş (TL)	32,1	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6	29,8
	Gümüş (Usd)	19,4	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.