

Butlan

Tarife: Ticaret Mahkemesi
Bütçe: Elon Musk
Barış: Vladimir Putin

Trump'ın politika setinin ciddi darbeler aldığını görüyoruz. Seçim vaatlerini pratiğe dönüştürme konusunda adımlar attı. Amacı ulvi olabilir ama yönetimi- izlediği yol için aynı şeyi söylemek kolay değil.

Son haberler ABD Başkanın hedeflerinin adeta elinden kayıp gidebileceği ve hedeflerine ulaşmasının zor olacağı sinyali veriyor. Ticaret mahkemesinin gümrük tarifelerini **yetki aşımı** olarak yorumlaması ve durdurma kararı alması ilk şok oldu. Trump hızlıca **kararın durdurulmasını böylece kendi politikasının sürmesini** sağladı (ara karar). Beyaz Saray ise telaşla tarife konusunda ilgili ülkelerden hızlı yanıtlar istedi. Mahkeme tarifeler için **butlan** riski yaratıyor.

ABD'nin aşırı borçlu olduğu ve bütçe dengesinin bozuk olduğu bilinen bir durum. ABD son AAA notunu kaybettiğinde malumun ilanı demiştik. İndirim gerekçesi sürpriz içermiyordu. Normal şartlarda bütçe dengesizliğini düzeltmek için giderlerin kısılması ve gelirin artırılması reçete edilir. Trump ise bütçe gelirleri azaltacak bir adım atıyor, vergi azaltımı istiyor. Başkanlık kampanyasının finansörlerinden ve düne kadar Trump ekibinin parçası olan Elon Musk, Trump yönetiminden ayrıldı. Trump'ı tasarruf yanlısı olmamakla suçladı.

24 saatte barışı sağlamayı vaat etmişti. Putin barış masasından uzak durmayı tercih etti. Ukrayna ağır ve sofistike bir saldırı ile barış umutlarını da vurdu. Rusya misillemeye hazırlanıyor. Trump-Putin telefon görüşmesi içi açıcı geçmemişe benziyor. Barış vaadi sahadaki pratiğin gölgesinde kalıyor.

Trump seçimi kazandığında fotoğraf net ve umut dolu idi. Şimdi ise netlik ve umut az az olan şeyler arasında. İlk 100 günü geride kaldı. Desteği azalıyor. Yukarı ifade ettiklerimiz çerçevesinde eli 2. döneminin zayıf olduğu günlerinde. Güçlü ABD, barış,... vaatleri adeta butlan riski ile karşı karşıya.

Piyasalar ise veri tarafında yarın ABD istihdam veri setini, haftaya ise ABD TÜFE verisi karşılayacak, fiyatlayacak. Yarın açıklanacak veri setine işe girenlerin sayısında azalma, işsizlik oranının aynı kalması bekleniyor. TÜFE'de hem manşet hem çekirdeğin hafif yükseleceği tahmin ediliyor. Piyasa, Trump ve FED için zayıf istihdam, artan enflasyon şu an en istenmeyen sonuçlar.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı yatay-karışık. ABD vadeli piyasaları hafif eksilerle yatay. Çin yüzde 0,1, Hong Kong yüzde 0,4 civarında satıcılı, Japonya yüzde 0,5 civarında alıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,37, Dolar Endeksi 98,9, ons altın 3.370 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, mayıs TÜFE verisi olumlu sürpriz yaparak programa, dezenflasyona ve piyasaya destek oldu. Mart ayındaki dalgalanmanın bertaraf edilmesi ve programın kıvamının yeniden güçlenmesi için TCMB proaktif olmayı sürdürüyor. Faiz indiriminin somutlaşması için TLREF ve rezerv ikilisinin de son TÜFE gibi olumlu sinyal vermesi gerekir bizce.

Piyasalar bugün bayram tatiline girecek. Yarın ABD'de aylık istihdam veri açıklanacak. Bayram dönüşü ise ABD TÜFE verisini konuşacağız. İçeride ise Hazine haftaya Haziran ayı borçlanma programına başlayacak. Salı günü 9 aylık bono, 4 yıl vadeli sabit faizli ve 7 yıl vadeli değişken faizli tahviller ihraç edilecek.

UsdTry  39,31 0,42%	EurTry  45,09 1,15%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  43,24 -0,08	10 Yıllık Gösterge Tahvil  33,49 0,06	BIST100  9.475 2,13%
--	--	--	--	---

Usd/TL:

Putin **barış** vaadini, mahkeme tarifelerle **ABD'yi güçlü yapma** vaadini, Musk **bütçeyi toplama** vaadini elinden alıyor. Trump başkan olduktan sonra kozlarının en zayıf olduğu günleri yaşıyor.

Diğer taraftan dün açıklanan veriler ekonomide yavaşlama sinyali verdi. Özel sektör istihdam verisi 37 bin gelerek beklentilerin olukça altında kaldı, hatta son 2 yılın zayıf seviyesine indi. ISM hizmet verisi de beklentilerin ve önceki verinin altına indi. Bu çerçevede gözler yarın açıklanacak aylık istihdam verilerinde olacak.

99,5 seviyesini aşamayan Dolar Endeksi aşağı inme sinyali veriyor. Yarın açıklanacak aylık istihdam verisi kısa vadeli seyri belirleyebilir.

Dolar için Trump ana belirleyici olmaya devam ediyor.

Dolar endeksi 101 direnç seviyesi altında baskılı seyrir devam ediyor.

İç tarafta, 19 Haziran'da yapılacak PPK'da faiz indirimi sinyalinin güçlenmesi için döviz rezervinde artış ve TLREF faizinde gevşeme olması gerektiğini düşünüyoruz. Eğer bunlar olmaz ise Temmuz için faiz indirim sinyali hafif tonda yapılabilir. En iyi senaryo olarak rezerv-TLREF ikilisinde belirgin olumlu gelişmeler olur ise Haziran toplantısında güvercin yaklaşım somutlaşabilir.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 39,30 civarında işlem görüyor. Aşağıda 39,00 ve 38,50; yukarıda 39,50 ve 39,70 öne çıkan teknik seviyeler.

TL Tahvil/Bono:

Tahvil yatırımı yeniden öne çıkabilir. Bunun için TÜFE verisi ilk adıma imkan verdi. Mart ayındaki dalgalanma sonrası sarsılan tahvil iştahı yeniden artabilir. Fonlama faizinde gevşeme, rezervlerde artış iştahı olumlu etkilenmesini sağlayacak unsurlar. En büyük faktör ise enflasyonda düşüş ve faiz indirimi ikilisinin yeniden yaşanacağı dinamiği girmek olacak diye düşünüyoruz.

Bugün piyasalar bayram tatiline giriyor. Tatil dönüşü, salı günü Hazine borçlanma programı başlayacak. 9 aylık bono, 4 yıl vadeli sabit faizli ve 7 yıl vadeli değişken faizli tahviller ihraç edilecek.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %43,24 ve %33,49 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Düşük enflasyon rakamlarıyla başlayan yukarı hareket etkisini sürdürüyor... Çarşamba günü alıcılı bir seyrin hakim olduğu piyasada, BIST 100 Endeksi günü %2.13 oranında değer artışıyla 9,474 puandan tamamladı.

Piyasa beklentilerinin altında gelen mayıs ayı enflasyon rakamlarının ardından 9,000 ana desteği üzerinde başlayan yükseliş hareketi devam ediyor. Böylece 9,250 seviyesinde bulunan ara direnç noktasının aşılmasıyla güç kazanan yukarı hareket kapsamında, 9,500 seviyesini ilk önemli hedef noktası olarak izliyoruz. 9,500 direncinin aşılmasıyla devam edecek yükselişin ise 9,770 seviyesini test edebileceğini düşünüyoruz.

Kurban Bayramı tatili nedeniyle bugün tek seans yapılacak piyasa, yarın ve pazartesi günü ise kapalı olacak. 9,100 ara direncinin aşılmasıyla onaylanan tepki potansiyelini şu aşamada koruduğunu düşündüğümüz piyasada, destek konumuna dönüşen 9,250 üzerindeki hareket yükselişi desteklemeyi sürdürecektir.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1413 0,34%	1,3548 0,19%	3.368 0,28%	296 -11	4,37 -0,08

Eur/Usd:

ABD siyaseten ve ekonomik olarak birkaç ay önceki öngörülebilir olma halinden uzaklaşmış durumda. Esasında sadece kendisini değil dünya için de benzer etki yapıyor.

Son günlerde Trump'ın elinin zayıfladığını ve politikalarının daha güçlü şekilde sorgulandığını görüyoruz. Ticaret mahkemesinin tarifeleri durdurma kararını temyizde ara karar alarak durdurdu Başkan. Ayrıca vergi indirimi kararı mali destekçisi ve dün kadar ekibinin bir parçası olan Elon Musk tarafından eleştiriliyor. Barışı tesis etme konusunda ise Putin farklı bir yol çiziyor.

Politik değişimin ekonomiye yansımalarının olumsuz olacağı öngörülüyor. Bu kapsamda makro veriler takip ediliyor. Önceki gün açıklanan ABD açık iş sayısı verisi beklentilerden güçlü geldi. Dün açıklanan özel sektör istihdamı ise zayıf, hatta 2 yılın en zayıfı oldu. Ayrıca ISM hizmet verisi beklentilerin ve önceki verinin altında kaldı, güç kaybını işaret etti. Gözler yarın açıklanacak aylık istihdam veri setinde. İşe girenlerin sayısında belirgin bir düşüş bekleniyor. Bu iş gücü sektörü için olumsuz sinyal. Bardağın dolu tarafı ise işsizlik oranının (yüzde 4,2) aynı kalacağı beklentisi. İstihdam yavaşlıyor ama işsizliği artırmıyor (şimdilik).

Paritenin diğer yakasında ise ECB faiz kararını açıklayacak. Son enflasyon verisi enflasyon kaygılarını azalttı. ECB'nin 25 baz puan faiz indirmesi bekleniyor. Piyasa yılın sonuna kadar 1 faiz indirimi daha bekliyor. Muhtemelen sonbahar makul zaman olabilir. Tabi o gün global siyasi-ekonomik fotoğraf nasıl olur sorusunun yanıtı belirleyici olacak. O güne yaklaşırken Trump belirsizliği azalacak mı, Rusya ile barış sağlanacak mı, ABD ile tarife anlaşması olacak mı,... vb sorularla ilerleyeceğiz. ECB ise politikasını üretecek.

Bu haftayı ABD istihdam verisi ile tamamlayacağız. Bayram dönüşünde ise ABD enflasyon verisini takip edeceğiz. Hem manşet hem çekirdekte **hafif artış 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 1,142 seviyesindeki paritede 1,148 ve 1,158 seviyeleri gün içi direnç; 1,135 ve 1,13 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyir izleyebilir.

Altın:

Jeopolitik haber akışı yeniden öne çıkıyor. Haftaya Ukrayna'nın ağır saldırısı ile başladık. Barış umutları üzerinde soru işaretleri arttı. Dün ise yine aynı konuda Trump'ın açıklamaları dikkat çekti. Rusya'nın karşılık vereceği sinyali verdi. Bu ise barışın hızla gelmeyebileceği riskini artırdı.

Birkaç hafta önce barış umutları artmıştı, bugün ise zayıflayan ihtimalden söz edebiliriz. Yine de iki ülke barış görüşmeleri yapıyor ama heyetler düzeyinin üzerine çıkamıyor.

Ekonomik tarafta ise ABD verileri ve siyasi kararları piyasa tarafından **belirsizlik** olarak okunuyor. İstihdamda ve ISM hizmette görülen yavaşlama emaresi dikkat çekti. Bütçe açığının tartışıldığı yerde vergi indirimi kararı alınması da yeni sorulara yol açıyor.

Tarifelerde ise ABD-Çin arasında bir görüşme olur ve orta yol bulunabilirse güvenli liman ihtiyacı biraz 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 3.370 Usd seviyesindeki ons altında 3.415 ve 3.440 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.340 ve 3.280 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, Trump'ın siyasi ajandası ve bunun ekonomiye etkileri anlaşılmalı ve fiyatlanmaya çalışılıyor. Yavaşlayacak bir ekonomiyi mi, enflasyon artışını mı, eko-politikaya dair güven kaybını mı fiyatlamak gibi farklı-zıt gerekçeler ortaya çıkıyor. Dün ABD tahvil faizleri tüm vadelerde aşağı geldi. ISM hizmet ve ADP zayıf sonuçlandı. Gözler yarın açıklanacak aylık istihdam verilerinde olacak. Haftaya ise TÜFE verisi takip edilecek.

İç tarafta, TÜFE'deki gevşeme olumlu bakış sağlıyor. Havanın daha da güçlenmesi TLREF'de düşüş, rezervlerde artış ile mümkün olabilir. Mart ayındaki dalgalanma sonrası program yeniden raya oturma sinyali veriyor.

Türkiye 5 yıllık CDS 296 ile dünü tamamladı. Eurobondlar pozitif seyir izledi. Birim fiyatlar, kısımlarda +4 ile +16 cent; orta vadelielerde +40 ile +47 cent; uzunlarda +72 ile +76 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla yüzde 5,28, 7,19 ve 8,40 oldu.

Gündem

Saat	Data	Beklenti	Önceki
04:45	Çin Hizmet PMI	51,0	50,7
09:00	Almanya Fabrika siparişleri	-1,5%	3,6%
15:15	AB ECB faiz kararı	2,0%	2,25%
<i>ECB 'den Lagarde (15:45) konuşacak</i>			
6.Haz			
09:00	Almanya Sanayi üretimi	-1,0%	3,0%
12:00	AB 1Ç büyüme (3. okuma)	1,2%	1,2%
15:30	ABD Tarım dışı istihdam	130 bin	177 bin
16:30	ABD İşsizlik oranı	4,2%	4,2%
17:30	ABD Ortalama kazanç	3,7%	3,8%
<i>ECB 'den Lagarde (11:30), Centeno, Holzmann konuşacak</i>			

Önemli Göstergelerin Performansı

		4 Haz 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	39.31	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	45.09	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1413	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3548	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	43.24	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	33.49	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	296	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.37	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	9.475	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	42.428	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	19.460	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.971	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.276	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.258	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.368	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	43.59	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	11.1	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	22.9	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	10.1	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	8.3	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	268	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	471	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	33	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-21	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	-3.6	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	0.8	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	21.9	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	42.7	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	28.4	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	32.6	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	19.3	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.