

Küresel piyasalarda ABD ve Çin arasındaki ticaret görüşmeleri, enflasyon verileri ve merkez bankalarının politikalarına odaklı seyir devam ediyor. Geçen hafta Cuma günü açıklanan ABD Tarım Dışı İstihdam verisi, 139 binlik artışla beklentilerin hafif üzerinde gerçekleşti ve işsizlik oranı %4,2'de sabit kalarak istikrar sinyali verdi. Trump'ın yürürlüğe koyduğu ek gümrük tarifelerinin etkisiyle ABD ekonomisi, 2025'in ilk çeyreğinde %0,3'lük bir daralma kaydetmiş; bu, 2022'den beri ilk kez yaşanan küçülme görülmüştü. Gümrük tarifelerinin büyüme üzerinde olumsuz etkisi, piyasalarda resesyon endişelerini de beraberinde getirmişti. Son açıklanan ve beklentilerin üstünde gelen ABD tarım dışı istihdam verisi; ABD ekonomisinin resesyona girme ihtimalini bir miktar azaltırken büyümenin ise yavaşladığına dair sinyaller veriyor.

Tarım dışı istihdam verisinin beklentilerden yüksek gelmesi, piyasalarda FED'in faiz indirimlerini erteleme veya daha temkinli bir yaklaşım benimseme ihtimalini de güçlenmesine neden oldu. Soğuyan işgücü piyasasında beklenenden daha güçlü gelen Mayıs ayı istihdam raporunun ardından piyasalarda Fed faiz indirimi beklentisi üç faiz indirimi yönünde şekilleniyor.

ABD Başkanı Donald Trump, FED'in faiz indirmemesi nedeniyle yüksek kalan borçlanma maliyetlerinin ülkeye bir servete mal olduğunu söyledi. Trump, ABD'de enflasyon olmadığı görüşünü de tekrarladı. FED'in faiz indirimlerinde geç kaldığını vurguladı.

Yüksek faiz oranları, borçlanma maliyetlerini artırarak tüketici harcamalarını ve yatırımları baskılayarak riski oluşturmaya devam ediyor. FED enflasyonu kontrol altına alındığından emin olmak, tarife belirsizliğinin enflasyon üzerinde yukarı yönlü risklerini görmek istiyor.

Avrupa tarafında geçen hafta Avrupa Merkez Bankası mevduat faiz oranını %2'ye, re finansman faizini %2,15'e ve marjinal borçlanma faizini %2,40'a düşürerek 25 baz puanlık bir indirim yaptı. Bu, Haziran 2023'ten bu yana ECB'nin **sekizinci** faiz indirimi yapılmış oldu. Son gelen Avrupa Bölgesi Mayıs ayı enflasyonun yüzde 1,9 olması, ECB'nin faiz indirim kararında cesaretli olmasına neden olduğunu düşünüyoruz. Ekonomik büyümeye yönelik aşağı yönlü riskler ve küresel ticaretteki belirsizlikler, özellikle artan gümrük tarifeleri ve ticari gerilimler bundan sonraki toplantılarda faiz indirimlerine ara verilmesine neden olabilir.

Asya tarafında, Çin'de dış ticaret resmi verilere göre Mayıs ayında 103 milyar dolar fazla verdi. ABD'ye yapılan ihracat ise yüzde 34,4 düşüşle Şubat 2020'den bu yana en sert düşüşü kaydetti. Öte taraftan Üretici fiyatları yüzde 3,3 gerilerken, tüketici fiyatları da yüzde 0,1 düştü. Tarife savaşları ülkelerin ekonomilerine zarar vermeye devam ediyor. Ekonomilerde tahribatın artmaması için ticaret görüşmelerinde sonuç alma isteği artabilir.

Piyasalar ise veri tarafında bu hafta ABD TÜFE verisi karşılayacak, fiyatlayacak. TÜFE'de hem manşet hem çekirdeğin hafif yükseleceği tahmin ediliyor.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı pozitif. ABD vadeli piyasaları yüzde 0,30-0,50 arası pozitif. Çin yüzde 0,5, Hong Kong yüzde 0,3, Japonya yüzde 1,0 civarında alıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,49, Dolar Endeksi 99,1, ons altın 3.310 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, son açıklanan Mayıs ayı enflasyon verisi beklentilerin altında kalarak olumlu oldu. Eğer 19 Haziran'a kadar rezerv artışı ve TLREF faizinde gevşeme de görebilirse TCMB şahin tavrını Haziran'da biraz ılımlaştırabilir. İlk adım faiz koridorunun simetrik hale dönüşmesi ve/veya faiz indiriminin yaklaştığı sinyali olabilir.

Hazine haftaya Haziran ayı borçlanma programına başlayacak. Bugün 9 aylık bono, 4 yıl vadeli sabit faizli ve 7 yıl vadeli değişken faizli tahviller ihraç edilecek.

UsdTry  39,29 -0,07%	EurTry  44,79 -0,66%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  43,24 0,00	10 Yıllık Gösterge Tahvil  33,49 0,00	BIST100  9.487 0,12%
---	---	---	--	---

Usd/TL:

ABD ve Çin'in, karşılıklı tarife artışlarıyla tırmanan ticaret geriliminin çözümü için taraflar dün İngiltere'de bir araya geldi. Ticaret savaşlarında yumuşama adımlarının gelmesi ya da çözüm çabasının devam etmesi risk iştahının desteklenmesi sağlıyor.

Bu hafta ABD TÜFE verisi açıklanacak. FED'in öncelikli hedefi enflasyon. Açıklanacak sonuçlar ABD tarafında dezenflasyon sürecini desteklemesi halinde faiz indirim beklentileri artış gösterebilir.

99,5 seviyesini aşamayan Dolar Endeksi aşağı inme sinyali vermeye devam ediyor. Dolar Endeksinde baskılı seyrir devam ediyor.

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

İç tarafta, Son gelen enflasyon verisinin beklentilerin altında açıklanmasıyla birlikte piyasalarda faiz indirim beklentisi yüksek sesle düşünölmeye başlandı. TCMB'nin 19 Haziran olağan PPK gerçekleştirecek. Toplantıda Likidite koşullarının gevşeyerek fonlama faizinde aşağı yönlü bir revizyon gelebileceğini düşünöyoruz.

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. Bugün 9 aylık bono, 4 yıl vadeli sabit faizli ve 7 yıl vadeli değişken faizli tahviller ihraç edilecek.

Politika faizinde değişiklik öncesinde, fonlama faizinde gevşeme, rezervlerde artış ivmesinin hızı önemli olacak.

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

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Yukarı hareket ilk önemli direnç noktasını test ediyor... Beklentilerin altında gelen Mayıs ayı enflasyon rakamlarıyla birlikte geçtiğimiz hafta alıcılı bir seyrin hakim olduğu piyasada, BIST 100 Endeksi %5.18 oranında değer artışıyla 9,486 puandan haftayı tamamladı. Endekste 9,000 ana desteği üzerinde başlayan yükseliş hareketi devam ediyor. 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 düşünöyoruz. Kurban Bayramı tatilinin ardından bugün yeniden işleme başlayacak olan piyasada, 9,100 ara direncinin aşılmasıyla onaylanan tepki sürecinin şu aşamada koruduğunu düşünöyoruz. Kısa işlem haftasında destek konumuna dönüşen 9,250 üzerindeki hareketi yükseliş yönünde izlemeyi sürdüröyoruz.

EurUsd ↓	GbpUsd ↓	ONS Altın \$ ↓	CDS 5Y →	ABD 10 Yıllık ↑
1,1402 -0,10%	1,3542 -0,04%	3.307 -1,82%	296 0	4,49 0,12

Eur/Usd:

Avrupa tarafında, geçen hafta Avrupa Merkez Bankası, mevduat faiz oranını %2'ye, refinansman faizini %2,15'e ve marjinal borçlanma faizini %2,40'a düşürerek 25 baz puanlık bir indirim yaptı. Bu, Haziran 2023'ten bu yana ECB'nin sekizinci faiz indirimi yapılmış oldu.

Avrupa Merkez Bankası Avrupa ekonomisi desteklemek için proaktif bir yönetim sergilemeye devam ediyor. Tarife belirsizliğinin arttığı, ekonomik büyümenin yavaşladığı bir dönemde seri faiz indirimleriyle beraber ECB Avrupa ekonomisine desteğini sürdürüyor. Avrupa Bölgesinde açıklanan son enflasyon verisinin beklentilerin altında açıklanması enflasyonla mücadeleyi kolaylaştırıyor. Piyasa yılın sonuna kadar 1 faiz indirimi daha bekliyor. Muhtemelen sonbahar makul zaman olabilir.

Bu hafta ABD enflasyon verisini takip edeceğiz. Hem manşet hem çekirdekte **hafif artış bekleniyor**. FED tarife politikasının yarattığı belirsizlikten dolayı faiz indirimlerinde temkinli tonda kalmaya devam edeceğini vurguluyor. Trump ise FED'in faiz indirimleri için geç kaldığını, mevcut ekonomik durumun ve verilerin faiz indirimi için uygun ortam yarattığını savunuyor. Öte taraftan Trump ve politikalarının yarattığı belirsizlik ortamı yatırımcıların farklı arayışa yönelmesine neden oluyor. Dolar talebi baskılı kalmaya devam ederken yatırımcılar, Euro bölgesinde yaşanan gelişmelerle (büyümeyi destekleyen) birlikte Euro talebinin devam ettiği görülüyor.

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 1,14 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-sınırlı negatif** seyrizlenebilir.

Altın:

ABD-Çin ticaret görüşmeleri turunun en büyük iki ekonomi arasındaki ticari gerginliklerin azaltılabileceği umudunu altın fiyatlarında yaşanan yükselişin momentum kaybetmesine neden oldu.

Jeopolitik riskler ve Trump politikalarının belirsizliği altın fiyatlarında yaşanan yükselişin dinamiklerini oluşturmaya devam ediyor. Jeopolitik tarafta Rusya-Ukrayna arasında görüşmeler karışık mesajlar vermeye devam ediyor. Saha tarafında gerginlikler devam ediyor. Ukrayna dron saldırısı sonrasında Rusya tarafı misilleme yapma eğiliminde. Diğer taraftan Türkiye'nin ev sahipliğinde İstanbul'da 2 Haziran'da Rusya ile Ukrayna arasında yapılan müzakerelerde uyulacağı mesajı veriyor. İki tarafta çözüm sürecinde elini mümkün olduğunca kuvvetli tutmak istiyor. Tarafların gerginliği artırması güvenli liman talebinin artmasına neden olabilir. İki ülke barış görüşmeleri yapıyor ama heyetler düzeyinin üzerine çıkamıyor.

Ekonomik tarafta ise ABD verileri ve siyasi kararları piyasa tarafından **belirsizlik** olarak okunuyor.. Bütçe açığının tartışıldığı yerde vergi indirimi kararı alınması da yeni sorulara yol açabilir.

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 üstüne geçilmesi ile gümüş talebinde hızlı bir artış görüldü. 38,6 seviyesi direnç noktası olarak takip edilebilir..**

Bu sabah 3.310 Usd seviyesindeki ons altında 3.350 ve 3.370 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.300 ve 3.280 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **sınırlı negatif** seyrizlenebilir.

Eurobond:

Dışarıda, ABD'nin harcamalarının gelirlerinden fazla olması, kamu harcamalarının artması ve uzun vadede ekonomik sürdürülebilirlik endişelerinin artmasına neden oluyor. Trump'ın uygulamaya koymak istediği vergi tasarısı ise bütçe açığının hızlanması endişelerini beraberinde getiriyor. Yüksek borç seviyeleri ve artan faiz ödemeleri ABD tahvillerine ilginin sınırlı olmasına neden oluyor.

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 hafif pozitif seyrizledi. Birim fiyatlar, kısalarda +4 ile +5 cent; orta vadelielerde +10 ile +12 cent; uzunlarda +8 ile +10 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla yüzde 5,31, 7,21 ve 8,42 oldu.

Saat	Data	Beklenti	Önceki
09:00	İngiltere İşsizlik oranı	4,6%	4,5%
17:30	Türkiye Nakit bütçe dengesi	-	-183,5 mlr TL
<i>Hazine 9 ay bono, 4 yıl vadeli (sabit), 7 yıl vadeli (değişken) tahvil ile borçlanacak</i>			
<i>ECB'den Holzmann, Villeroy konuşacak</i>			

		9 Haz 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	39,29	35,38	29,55	18,71	13,40	7,44	5,95
	Eur/TL	44,79	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67
	Eur/Usd	1,1402	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,122
	Gbp/Usd	1,3542	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 (%)	4,49	4,58	3,86	3,88	1,51	0,92	0,92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	9.487	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	42.762	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	19.591	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	6.006	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	24.174	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	4.177	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)	46,13	32,86	22,62	14,39	9,93	6,31	3,42
	Gümüş (Usd)	36,5	28,9	23,8	23,9	23,3	26,4	17,9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	11,0	19,7	57,9	39,6	80,3	25,0	12,4
	Eur/TL	22,1	12,2	63,3	32,5	66,0	36,4	10,0
	Eur/Usd	10,0	-6,3	3,4	-6,0	-6,9	8,8	-2,1
	Gbp/Usd	8,2	-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)	-9	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	-3,5	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	1,5	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6	35,2
	S&P Endeksi	2,1	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3	28,9
	DAX	21,4	18,8	20,3	-12,3	15,8	3,5	25,5
Emtia	Altın (TL)	40,0	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)	40,4	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6	29,8
	Gümüş (Usd)	26,4	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.