

## Thukydides Tuzağı

Antik Yunan'da hegemonik güç Sparta zayıflama eğiliminde iken Atina yükseliş kaydetti. Antik Yunan tarihçisi Thukydides, Peloponez Savaşı'nı anlatırken 'Atina'nın yükselişi ve Sparta'da yarattığı korku, savaşı kaçınılmaz kıldı' ifadesiyle bu durumu özetlemişti.

**Çin başkanı Xi, ABD'nin Thucydides Tuzağı'na düşmemesi gerektiğini ifade etti. Xi kullandığı bu metafor ile mevcut durumda ABD ve Çin'in pozisyonunu nasıl gördüğünü açıkça ortaya koydu: ABD zayıflıyor, Çin yükseliyor. Xi ayrıca Tayvan sorununun savaş riski taşıdığı uyarısını da yaptı.**

Trump Çin ziyaretinde istediği sonuçları alamadı. Çin'e satışını durdurduğu yüksek teknoloji ürünü NVIDIA H200 çiplerinin satışının önünü açma tavizini verdi. Çin ise Hürmüz'ün açık olması gerektiğini (ki Çin gemileri geçebiliyor), İran'ın nükleer silaha sahip olmaması gerektiğini (mevcut uranyum stoğunun İran'ın elinden alınmasına dair bir şey söylemiyor) gibi kritik konulara değindi. Dünyanın iki büyük ekonomisi ticari bağların artırılmasına dair sadece sözel ifadeler kullandı (takvim ve sayısal veri paylaşılmadı). Daha önce de sözler verilmiş ama sözler tutulmamıştı.

**Kısaca Trump, 'Çin barış için İran'a baskı yapsın' talebine olumlu yanıt alamadı. Çin, ABD'yi Körfez bataklığında bıraktı (En büyük rakibini neden bataklıktan çıkarsın?).**

Trump Çin ziyareti sonrası İran konusunda 'sabrının tükendiğini' ifade etti. Çin ziyaretinde istediği sonucu alamazsa Trump'ın tıkanan diplomasi ile baş başa kalacağı ve savaş riskinin artacağı görüşümüzü daha önce ifade etmiştik.

Piyasalar barış umutlarının azalmasını fiyatlara dahil etmek zorunda kalabilir. Haftanın kapanışı ümit edilenin aksine keyifli yapılamayabilir. Elde artan savaş riski, enerji arz problemi, yükselen enflasyon bulunuyor. Hürmüz kapalı kaldıkça arz problemi başta daha yüksek enflasyon olmak üzere bir dizi karmaşık sorunlar anlamına gelecek. Merkez bankaları daha sıkı olmak zorunda kalacaklar. Bu dinamik risk iştahı için destekleyici olmayabilir.

**Varlık sınıfları (hisseler hariç) genel olarak jeopolitik tansiyonu, savaşın etkilerini fiyatlıyor.** Tahvil faizleri yükseliyor (ABD 10Y tahvil faizi %4,53'e, 30Y tahvil faizi %5,07'ye yükseldi), dolar değer kazanıyor (DXY 99,1), kıymetli madenler değer kaybediyor (altın 4620\$, gümüş 81\$). Brent 100 doların üzerinde kalmaya devam ediyor.

FED'den Barr, FED'in bilançosunu küçültme önerilerine karşı çıkarak, bunları yanlış ve finansal istikrara tehdit olarak nitelendirdi. Barr'ın sözleri, ABD merkez bankasının bilançosunu önemli ölçüde küçültmeyi savunan yeni FED başkanı Warsh'in çağrılarına doğrudan bir yanıt niteliğinde değerlendirilebilir.

**Bu sabah global borsalarda risk iştahı sınırlı pozitif.** ABD vadeliileri yüzde 0,1-0,2 aralığında artı. Çin yüzde 1,0 civarında satıcı. Hong Kong yüzde 0,3, Japonya yüzde 0,1 civarında alıcı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,46, Dolar Endeksi 98,5, ons altın 4.680 Usd civarında işlem görüyor.

**İç tarafta,** savaş TCMB'yi revizelere yöneltti. Yılın 2. Enflasyon Raporu'nda yıl sonu enflasyon hedefi %8 puan artırılarak %24'e yükseltildi. Yıl sonu tahmini ise %26 olarak açıklandı. Banka ortalama petrol tahminini de yükseltti, 89,4\$. Merkez enflasyonla mücadeleyi önceliklendirmeye devam ediyor. Ayrıca şahin yaklaşımını koruyor.



# Usd/TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

<b>UsdTry</b>  45,54 0,25%	<b>EurTry</b>  53,14 -0,41%	<b>2 Yıllık Gösterge Tahvil</b>  42,37 -0,12	<b>10 Yıllık Gösterge Tahvil</b>  34,47 -0,08	<b>BIST100</b>  14.645 0,32%
--	---	--	---	--

## Usd/TL:

Trump Çin ziyaretinde ABD'nin gücünün azaldığı ve Çin'in İran'a baskı kurmak istememesi ile yüzleşti. Ziyaret sonrası, gerginliğini koruyan İran meselesi ile baş başa kaldı. Diplomasi kanalı tıkanma yaşıyor.

Piyasa risk iştahı azalırken dolar güç kazanıyor. Eğer savaş ihtimali daha da artarsa dolar gücünü artırabilir.

Dolar Endeksi (DXY) 99,1 civarında güne başlıyor. Endeks için 96,5-100,5 aralığını ana bant, 98-98,5 aralığını ise ara bant olarak takip ediyoruz (bu sabah ara bandın üzerinde).

**İç tarafta**, TCMB yıl sonu enflasyon hedefini yukarı revize etti ayrıca tahmin aralığı vermeyi bıraktı. Yıl sonu enflasyon hedefini %16'dan %24'e yükseltti. **Yıl sonu enflasyon tahminini ise %26 olarak açıkladı.**

**Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor.** Bu sabah 45,54 civarında işlem görüyor. Aşağıda 44,70 ve 45,00; yukarıda 45,50 ve 45,70 öne çıkan teknik seviyeler.

## Tahvil/Bono:

%8 yükseliş ile yıl sonuna dair yeni enflasyon hedefini %24 olarak tayin edildi. Merkez Bankamız ayrıca enflasyon tahmin aralığı vermeyi de güncel koşullardan ötürü durdurdu. TCMB enflasyonla mücadelede mevcut sıkı yaklaşımını koruyor.

Merkez'in daha yüksek ve daha gerçekçi tahmin ortaya koymasına ve şahin çerçeve çizmesine tahvil piyasası ilk tepkisini olumlu yönde yaptı. Ancak savaş devam ederse enflasyon riski artabilir ve tahvil faizleri yukarı meylini koruyabilir.

Piyasa enflasyon-TCMB ekseninde İran gerginliğini takip ediyor-fiyatlıyor. Savaş riskinin artması tahvillerde satış baskısını arttırabilir. Trump Çin ziyareti sonrası tıkanan diplomasi ile karşı karşıya ve savaş ihtimali az değil.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %42,37 ve %34,47 seviyesinde tamamladı

## Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Perşembe günü yatay bir seyrin yaşandığı piyasada, BIST 100 Endeksi günü %0.32 oranında değer artışıyla 14,644 puandan tamamladı.

Endekste 15,250 ara direnç noktasından oluşan aşağı baskının dün de zayıf yükseliş denemeleriyle devam ettiğini gözlemliyoruz. Seans içi ilk önemli destek konumunda bulunan 15,000 seviyesinin aşağı geçilmesiyle oluşan zayıflama eğiliminin, kısa vadeli önemli destek konumunda bulunan 14,600 seviyesini test ettiğini görüyoruz. Gün içerisinde 14,600 desteğini koruma çabasında hareketlenecek piyasada, bu seviye üzerinde dengelenecek seyrin piyasada 14,600/15,250 bandında yatay bir seyrin ön plana çıkarabileceğini düşünüyoruz.

Endeksin yukarı ataklarında yeniden güç kazanması için 15,250 direncinin aşılması gerekiyor. Bu seviye üzerinde ise piyasada 16,000 ve 16,500 seviyesinde bulunan ana hedef noktası test edilebilir. 14,600 desteği altındaki hareketler ise piyasadaki zayıflamayı ara bir düzeltme eğilimine dönüştürme riskini gündeme getirecektir. Böyle bir gelişme ise 14,200 ve 13,500 risklerini gündeme getirebilir.

<b>EurUsd</b> ↓ 1,1647 -0,58%	<b>GbpUsd</b> ↓ 1,3364 -1,23%	<b>ONS Altın \$</b> ↓ 4.607 -2,06%	<b>CDS 5Y</b> ↑ 235 1	<b>ABD 10 Yıllık</b> → 4,47 0,00
----------------------------------	----------------------------------	---------------------------------------	--------------------------	-------------------------------------

## Eur/Usd:

Trump'ın Çin ziyareti beklediği sonuçları vermedi. İran konusunda baskı talebi, ikili ticaret, Tayvan,... konularında Çin'in ağırlığı hissedildi. Hal böyle olunca piyasa ziyaret öncesi fiyatlama moduna hatta biraz daha tatsız moda girmiş oldu. Dolar Endeksi 99 seviyesinin üzerine çıkmış durumda.

Trump yine İran'la baş başa kaldı. Petrol arz problemi ve savaş riski sürüyor. Jeopolitik tansiyonun artması dolar talebinin artmasını beraberinde getirebilir.

Dolar talebinin artmasında ekonominin canlı, enflasyonun belirgin yükselmesi gibi farklı sebepleri de olduğunu belirtelim.

Dolar Endeksi (DXY) **99,1** seviyesinde işlem görüyor. Dar bantta 98-98,5 aralığı önemli, ara eşik bölgesi (bu sabah ara eşğin üzerinde seyrediyor). Biraz geniş bakışta 96,5-100,5 bandı geçerliliğini koruyor.

Bu sabah 1,166 seviyesindeki paritede 1,167 ve 1,171 seviyeleri gün içi direnç; 1,165 ve 1,16 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

## Değerli Metal:

Trump Çin ziyaretinde somut sonuç alamayınca barış umutları azalmış oldu. Ziyaret sonrası tekrar aynı tansiyon ile baş başa kaldı. İran direnç göstermeye devam ediyor. Diploması kanalı tıkıyor. Savaş riski artıyor.

Dolar talebi artıyor, Hürmüz kapalı kaldıkça enflasyon riski artıyor ve tahvil faizleri yukarı meyil gösteriyor. Bu fiyatlama davranışı kıymetli madenlere satış olarak yansıyor.

Savaş riski artarsa kıymetli madenlerde satış baskısı artabilir.

Altın günlük grafiğinde 50 günlük ortalama 100 günlükü aşağı kesiyor (zayıflama işareti). Altın bu ortalamalarına yakın ama henüz aşmış değil. Teknik açıdan altın için 4800 Usd direnç olarak öne çıkıyor. 4500 ve 4350 \$ seviyeleri destek konumunda.

Gümüşte de benzer teknik görünüm (günlük ortalama: 50<100) var. Bu sabah aşağı geliyor ve 100 günlük ortalamasını test ediyor (81,25\$). Savaş riski 71 ve 65 \$ seviyelerini, barış ihtimali ise 90 ve 97 \$ seviyeleri hedef haline getirebilir.

Bu sabah 4.620 Usd seviyesindeki ons altında 4.750 Usd ve 4.820 Usd seviyeleri gün içi direnç, 4.600 ve 4.500 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **yatay** seyir izleyebilir.

## Eurobond:

**Dışarıda**, ABD tahvil faizleri yukarı geliyor. Bu hafta yapılan tahvil ihalelerinde talep azalma, ihale faizi artma kaydetmişti. Diğer yandan enflasyon yüksek gelmiş ve ardından Trump Çin ziyaretinde barış için destek alamamıştı. **Tahvil faizlerinde yükseliş riski artıyor**. ABD 10Y tahvil faizi **%4,52** ile güne başlıyor. Piyasa ABD'nin İran kararını bekliyor.

**İç tarafta**, TCMB enflasyon hedefini yukarı revize etti. Yıl sonu enflasyon aralığı vermeyi de durdurdu. Banka proaktif yaklaşımını koruyor.

Türkiye 5 yıllık kredi risk primi (CDS), 235 baz puan ile günü tamamladı. Eurobondlar yatay seyir izledi, birim fiyatlar -3/+3 cent aralığında değişti.

- Jerome Powell'in Fed Başkanı olarak görev süresi sona erecek  
10:00 TCMB Beklenti Anketi

		14 May 2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Pariteler	Usd/TL	45.54	42.96	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44
	Eur/TL	53.14	50.55	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10
	Dolar Endeksi	99.07	98.32	108.49	101.33	103.52	95.67	89.94
	Eur/Usd	1.1647	1.1752	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.222
	Gbp/Usd	1.3364	1.3448	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.368
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	42.37	37.22	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	34.47	29.00	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90
	Türkiye 5Y CDS (baz puan)	235	247	263	284	512	564	303
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	9.00	4.17	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	14.645	11.262	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477
	Nasdaq Endeksi	26.635	23.242	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888
	S&P Endeksi	7.502	6.846	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756
	DAX	24.456	24.490	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719
Emtia	Altın (TL)	6.516	5.951	2.984	1.960	1.097	781	454
	Altın (Usd)	4.607	4.313	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901
	Gümüş (TL)	118.77	99.39	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31
	Gümüş (Usd)	81.1	71.1	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	6.0	21.4	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0
	Eur/TL	5.1	37.8	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4
	Dolar Endeksi	0.8	-9.4	7.1	-2.1	8.2	6.4	-6.7
	Eur/Usd	-0.9	13.4	-6.3	3.4	-6.0	-6.9	8.8
	Gbp/Usd	-0.6	7.5	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	515	-394	88	2971	-1273	774	318
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	547	22	203	1692	-1449	1142	69
	Türkiye 5Y CDS (baz puan)	-12	-16	-21	-228	-52	261	21
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	483	-40	71	-2	237	60	0
Hisse Senetleri	BİST - 100 Endeksi	30.0	14.6	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1
	Nasdaq Endeksi	14.6	20.4	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6
	S&P Endeksi	9.6	16.4	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3
	DAX	-0.1	23.0	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5
Emtia	Altın (TL)	9.5	99.4	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4
	Altın (Usd)	6.8	64.4	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2
	Gümüş (TL)	19.5	202.5	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6
	Gümüş (Usd)	14.1	146.0	21.4	-0.6	2.8	-11.9	47.8

Bu rapor, Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. Varlık Yönetimi Strateji-Satış 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. İşbu 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. / Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.