

Küresel piyasalarda yeni hafta tarife adımları, ticaret savaşları ve resesyon endişeleri gölgesinde kalmaya devam ediyor. Trump'ın açıkladığı tarifelerin piyasa beklentilerinin üstünde gelmesi, eli yükseltmesi küresel piyasalarda yaşanan satış baskısının tekrar artmasına neden oldu. Tarifelere muhatap kimi ülkelerden Hindistan, Vietnam gibi (ABD'nin üretim yaptığı) uzlaşma adımları geldi. Çin tarifelere misilleme yolunu seçerken, Avrupa Birliği'nde ise uzlaşma seçeneği masada.

ABD Başkanı Donald Trump, Çin'in karşılıklı tarifelere misilleme olarak açıkladığı yüzde 34'lük gümrük vergilerini geri çekmemesi halinde, bu ülkeye yüzde 50 ek tarife uygulayacaklarını bildirdi. Yaşanan gelişmelerle birlikte Volatilité Endeksi (VIX), Nisan 2020 Covid döneminden bu yana en yüksek seviyesine ulaşarak piyasalarda endişelerin tırmandığını ortaya koyuyor. Tarifelere 50'den fazla ülkenin uzlaşma yolunu seçtiği konuşuluyor. Çin hükümeti ise misilleme yolunu seçerek diğer ülkelerden ayrışıyor. Bundan sonraki süreçte, ABD hükümetinin gümrük tarifeleri konusunda müzakerelere açık olduğu sinyallerinin gelmesi piyasa fiyatlamalarına olumlu yansiyabilir.

Geçen hafta Cuma günü açıklamalarda bulunan FED Başkanı Powell yaşanan gelişmelerle ilgili 'temkinli' duruşunu devam ettirdi. Gümrük tarifelerinin derecesinin beklenenden yüksek olduğunu belirtirken bunun kalıcı enflasyon etkileri yapmasının ise mümkün olacağını söyledi. Yüksek tarifelerin daha yüksek enflasyona ve daha yavaş büyümeye neden olacağını sözlerine ekledi. Powell'in çizdiği resim piyasalarda resesyon risklerinin baskın görüş haline gelmesini destekledi. Yumuşak iniş senaryosunun bozulma, ertelenme olasılığının ortaya çıkması başta dolar ve riskli varlıklara olan talebin azalmasını sağlıyor.

Trump ve ekibi uygulanan programın kısa vade de acı ama uzun vadede refah getireceğini belirtiyor. ABD Hazine Bakanı Scott Bessent'in hedefinde bütçe açığının GSYİH'ye Oranının %3'e düşürülmesi öncelikli. 2025 yılında ABD'nin çevirmesi gereken borç miktarı yaklaşık 9 trilyon dolar civarında öne çıkıyor. Kısa vadeli borçların yeniden finanse edilmesi ve bütçeye olan yükün azaltılması için tahvil faizlerinde geri çekilme amaçlanıyor. Resesyon endişelerinin artması ve güvenli liman talebinin de etkisiyle yüzde 4,80 seviyelerine yükselen ABD 10 yıllık tahvil faizinin yüzde 3,90 seviyelerine inmesi bu planın işlediğinin göstergesi. ABD Tahvil faizinde yaşanan geri çekilmenin kalıcı hale gelmesi için FED'in uygulanmak istenen politikaya dahil olması gerekebilir. ABD başkanı Trump'ın bunun sinyalini geçen hafta verdiğini görüyoruz. Trump, faiz oranlarını düşürmek için "mükemmel" bir zaman olduğunu belirterek, ABD Merkez Bankası (FED) Başkanı Jerome Powell'a faiz oranlarını düşürmesi çağrısında bulundu. İki ay içinde enerji fiyatlarındaki, faiz oranlarındaki, enflasyondaki ve istihdamdaki artışa işaret ederek düşüncesini destekledi.

Piyasalar da ise FED faiz indirim beklentilerinin arttığı görülüyor. Powell'in aksine piyasalar, 2025 yılı için FED faiz indirim beklentisini 5 adet 25 bp çekmiş durumda. ABD politikasında yaşanan dönüşüm FED'in faiz indirimlerine başlamasına ve büyümeyi desteklemeyi önceliklendirmesine neden olabilir. Geç hareket etmesi, ivme kaybı beklenen ABD ekonomisinin daha da zor bir durumda kalmasına neden olabilir.

Avrupa tarafında, Sentix tarafından açıklanan yatırımcı güven endeksi raporuna göre, bir önceki ay -2,9 puan seviyesinde bulunan yatırımcı güven endeksi, nisan ayında -19,5 puana geriledi. Diğer taraftan Avrupa'da doğalgaz fiyatları yüzde 8 düşüşle 33,5 Euro ya kadar gerileyerek Mayıs 2024'ten beri görülen en düşük seviyeye indi.

Bu hafta gözler Perşembe günü açıklanacak ABD tüketici enflasyon verisinde. Manşette (%2,8'den 2,6'ya), çekirdekte (%3,1'den 3,0'a) hafif düşüş bekleniyor.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı pozitif. ABD vadeliileri yüzde 1-2 aralığında artı seyrediyor. Asya'da ise Çin %0,6, Hong Kong %0,7, Japonya %5,3 civarında pozitif. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,17, Dolar Endeksi 103, ons altın 3.000 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, son açıklanan mart ayı TÜFE rakamı piyasa beklentilerinin altında aylık bazda %2,46 oranında artış kaydetti. Böylece yıllık TÜFE %39,05 seviyesinden %38,10 seviyesine geriledi. Mart ayında yaşanan dalgalanmaya rağmen dezenflasyon sürecinin hız kaybetse de devam ettiği görülüyor. TCMB sıkı duruşuna devam ediyor. Nisan ayında yapılacak PPK toplantısında faiz oranlarında değişiklik beklemiyoruz.

UsdTry  38,01 -0,01%	EurTry  41,67 0,12%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  47,36 1,23	10 Yıllık Gösterge Tahvil  33,08 0,69	BIST100  9.407 0,29%
---	--	---	--	---

Usd/TL:

Trump'ın uygulamaya koyduğu gümrük tarife kararlarının derecesinin beklentilerin üstünde olması ABD ekonomisine olan güvenin azalmasına ve resesyon endişelerinin artmasına neden oluyor.

Bu çerçevede Dolar talebi azalma eğilimi gösteriyor. Çünkü ABD ekonomisinin yavaşlama ihtimali (hatta resesyon, stagflasyon), FED'in faiz indirme ihtimali ortaya çıkmış durumda. Trump tarafından son günlerde FED'e yönelik faiz indirim talebi artış gösteriyor. FED'in ise şimdilik duruşu temkinli. Ek gümrük tarifelerinin ABD şirket karları üzerinde baskı yaratma olasılığı var. Mevcut FED faiz politikasında şirketler zorlanabilir. Piyasada FED faz indirim beklentileri yükselmiş durumda.

Dolar Endeksi alınan kararlar ve atılan adımlarla birlikte 103 civarındaki desteğini aşağı yönde kırdı. Dolar Endeksi (DXY) güne 102,8 seviyelerinde başlıyor.

Dolar için Trump ana belirleyici olmaya devam ediyor. Dolar Endeksi'nde 103 bölgesi aşağı yönde geçildi. 103 seviyesi direnç olarak takip edilebilir.

İç tarafta, enflasyon verisinin beklenenden daha düşük gelmesi dezenflasyon ve normalleşme programı lehine sınırlı katkı yaptı diye düşünüyoruz.

Merkez Bankası'nın proaktif bir şekilde piyasada yer alması, mart ayında yaşanan tansiyonun kontrol altına alınmasını sağladı. Küresel gelişmeler nedeniyle düşen petrol fiyatlarının, cari açığı azaltıcı, olumlu bir katkı sağlayacağını düşünüyoruz.

Bu hafta Hazine ihaleleri ve enflasyon beklentileri haftanın verileri.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 38,00 civarında işlem görüyor. Aşağıda 37,50 ve 37,00; yukarıda 38,50 ve 39 öne çıkan teknik seviyeler

TL Tahvil/Bono:

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), haftalık menkul kıymet istatistiklerini açıkladı. 28 Mart haftasında yabancı yatırımcıların tahvil satışı 2 milyar 388 milyon dolar oldu.

Hazine, Nisan ayı iç borçlanma programına 2 yıllık tahville başladı. Hazine, 2 yıllık gösterge tahvil için çıktığı ihalede net 62,6 milyar TL satış yaptı. Yeniden satışa çıkan tahvilin basit faiz ise ortalama yüzde 47,36 olarak gerçekleşti.

Şubat ayı TÜFE verisinin beklenenden düşük gelmesini sınırlı olumlu olarak tanımlıyoruz. Enflasyon düşüşüne dair algıyı destekledi. Ancak piyasa Mart ayından yaşanan dalgalanmanın olası enflasyonist etkilerini görmek istiyor. O yüzden 5 Mayıs tarihi önemli. Düşük Nisan ayı enflasyonu piyasa iyimserliğine katkı sunabilir.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %47,36 ve %33,08 seviyesinde tamamladı.





Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Tarife belirsizliğinin neden olduğu yüksek volatilité devam ediyor... Haftanın ilk günü volatil bir seyir izleyen hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi günü %0.29'luk yükselişle 9,407 seviyesinden tamamladı.

Genel olarak baktığımızda ise, global piyasalarda etkili olan tarife belirsizliği nedeniyle etkili olan yüksek volatilitenin yurtiçi piyasalara da yansıdığını görüyoruz. Sabah seansına 9,000 bölgesindeki desteğine doğru satıcı bir seyirde başlayan piyasada, günün ilerleyen bölümlerinde kademeli bir toparlanma eğiliminin yaşandığını söyleyebiliriz. Kapanış itibarıyla da piyasanın artı bölgede kalmayı başardığını görüyoruz.

Önümüzdeki sürece baktığımızda ise, global piyasalarda etkili olan tarife belirsizliğinin yarattığı kararsız dalgalanmaların yerli piyasalar üzerinde de etkili olmaya devam etmesi sürpriz olmayacak.

Teknik seviyelere baktığımızda ise, yukarıda 9,600 ve 9,750 seviyeleri önemli dirençler olarak dikkatimizi çekiyor. Aşağı yönde ise, öncelikle 9,000 bölgesi olmak üzere 8,600'leri kritik destek eşikleri olarak izlemeye devam ediyoruz.

EurUsd  1,0964 0,11%	GbpUsd  1,2771 -0,90%	ONS Altın \$  3.001 -0,72%	CDS 5Y  364 17	ABD 10 Yıllık  4,15 0,22
---	--	---	---	---

Eur/Usd:

Trump'ın uygulamaya koyduğu (beklenenden sert) gümrük tarifelerinin fiyatlamalara etkisi devam ederken oynaklık da sürüyor. Tarife kararlarında geri adım atmayan Trump, muhatap ülkelerin uzlaşma çabaları için açık kapı bıraktığı mesajını veriyor.

Dün Avrupa Komisyonu Başkanı Ursula von der Leyen, ABD Başkanı Donald Trump'ın geçen hafta açıkladığı kapsamlı gümrük vergilerine ilişkin olarak **Avrupa Birliği'nin (AB) ABD yönetimiyle müzakereye hâlâ açık olduğunu söyledi**. Avrupa kanadının müzakere yolunu seçmesi halinde piyasalar bir miktar rahat nefes alabilir. Dün de benzer bir haber Japonya tarafından geldi.

Gümrük tarifelerinin ABD için etkisini dengelemek için ekonomide aldığı kararlarla dünyanın gündeminde olan ABD Başkanı Trump, bir yandan FED'in faizleri aşağı çekmesi gerektiğini belirtiyor. Piyasa da benzer görüşte. Resesyon riskinin arttığı dönemde piyasa FED faiz indirim beklentilerini artırmış durumda. FED'in faiz indirim adımlarını öne çekme durumunda dolar talebinde azalma görebiliriz.

Makro tarafta Cuma günü ABD istihdam veri seti beklenenden güçlü geldi. Veri istihdam piyasasında henüz bir bozulma olmadığını resmetti. Bu hafta gözler Perşembe günü açıklanacak ABD TÜFE verisinde. Enflasyonda düşüş görülmesi FED'in faiz indirimlerinde elinin kuvvetlenmesine neden olabilir.

Dolar Endeksi için ana destek noktası teknik resimde 103 seviyesi aşağı yönde geçildi. **103 seviyesi direnç olarak takip edilebilir**.

Bu sabah 1,0965 seviyesindeki paritede 1,105 ve 1,11 seviyeleri gün içi direnç; 1,09 ve 1,084 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

Altın:

Yeni haftaya Trump belirsizliğinin etkisi devam ediyor. Haber akışı yoğun piyasaların sakinleşmeye ihtiyacı var. Risk iştahı zayıf. Güvenli liman talebi geçerliliğini koruyabilir. Hisse senetlerinde teminat tamamlama çağrısı altın pozisyonlarının likidite edilmesine yol açması ve dalgalanmada güçlü duran değerli metalde kar satışlarının görülmesine neden oldu.

Bundan sonraki seyir Trump'ın vereceği mesajlar önemli olabilir. İyi bir iletişim, tedirgin olan ve yıpranmış piyasaların soluklanmasına yardımcı olabilir. Teknik resimde altın için 3.000 Usd altında baskılı seyir devam edebilir. 3.000 Usd üstünde kalıcılık baskının azalmasını sağlayabilir.

Güvenli liman talebi ayrıca jeopolitiktan de destek buluyor. Yaşanan gelişmeler risklerin (Rusya, Orta Doğu, Asya) hala masada olduğunu gösteriyor. Dün Trump İran ile doğrudan görüştüğünü ve ABD ile İran arasında Cumartesi çok önemli görüşme olacağını belirtti. Görüşmenin sonucu altın talebini etkileyebilir.

Bu sabah 3.000 Usd seviyesindeki ons altında 3.015 ve 3.060 Usd seviyeleri gün içi direnç, 2.970 ve 2.950 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay-sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, ABD tahvil faizleri iki sebeple aşağı geliyor. Biri ekonomi yavaşlayacak beklentisi, diğer güvenli liman talebi. ABD hükümetinin gümrük tarifeleri konusunda müzakereye açık olduğu sinyali, ABD 10 yıllık tahvilinde bir miktar kar satışını da beraberinde getirdi. Diğer yandan Trump'ın yolu net olmadığı için anlık hareketler de görülebiliyor. Tahvil faizleri aşağı yönlü meylini koruyabilir, ana sebep ise Trump. Kısaca Trump fiyatlaması devam edebilir.

İç tarafta, globalde yaşanan türbülans ise Türkiye varlıklarına olan talebi azalmasına neden oluyor. Dün 5 yıllık kredi risk primi (CDS), 372 baz puanla Kasım 2023'ten bu yana en yüksek seviyeye ulaştı. Küresel piyasalardaki belirsizlikler ve azalan risk iştahı, Türkiye'nin risk göstergelerinde de baskı unsuru olmaya devam ediyor..

Türkiye 5 yıllık CDS 364 ile dünü tamamladı. Eurobondlar negatif seyir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda -40 ile -20 cent; orta vadelerde -138 ile -103 cent; uzunlarda -149 ile -142 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,83%, 7,42% ve 8,41 oldu.

- *Hazine 1 ve 4 yıllık tahvil ihalesi düzenleyecek*
 21:00 *San Francisco Fed Başkanı Mary Daly konuşacak*

		7 Nis 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	38,01	35,38	29,55	18,71	13,40	7,44	5,95
	Eur/TL	41,67	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10	6,67
	Eur/Usd	1,0964	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,2217	1,122
	Gbp/Usd	1,2771	1,2515	1,2754	1,2071	1,3533	1,3676	1,325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	47,36	40,56	39,68	9,97	22,70	14,96	11,78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	33,08	28,78	26,75	9,83	24,32	12,90	12,21
	Türkiye CDS (baz puan)	364	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4,15	4,58	3,86	3,88	1,51	0,92	0,92
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	9.407	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	37.966	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	15.603	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.062	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	19.790	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	3.667	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.001	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	36,71	32,86	22,62	14,39	9,93	6,31	3,42
	Gümüş (Usd)	30,0	28,9	23,8	23,9	23,3	26,4	17,9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	7,4	19,7	57,9	39,6	80,3	25,0	12,4
	Eur/TL	13,6	12,2	63,3	32,5	66,0	36,4	10,0
	Eur/Usd	5,8	-6,3	3,4	-6,0	-6,9	8,8	-2,1
	Gbp/Usd	2,0	-1,9	5,7	-10,8	-1,0	3,2	-2,1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	680	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	430	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	101	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-43	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetle	BIST - 100 Endeksi	-4,3	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1	25,4
	Dow Jones Endeksi	-10,8	12,9	13,7	-8,8	18,7	7,2	22,3
	Nasdaq Endeksi	-19,2	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6	35,2
	S&P Endeksi	-13,9	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3	28,9
	DAX	-0,6	18,8	20,3	-12,3	15,8	3,5	25,5
Emtia	Altın (TL)	22,9	52,3	78,7	40,4	72,0	56,4	33,1
	Altın (Usd)	14,4	27,2	13,1	-0,3	-3,7	25,2	18,4
	Gümüş (TL)	11,7	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6	29,8
	Gümüş (Usd)	4,0	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, yayımlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.