

ABD Başkanı Donald Trump'ın açıkladığı tarifelerin ülke ekonomisinde resesyon endişelerini artırmasıyla baskılanan risk iştahı dengelenme çabası içinde idi (ABD-Çin ilişkisindeki gerilim piyasaları yeniden baskıladı). Trump'ın tarifeleri sadece bir ticaret savaşı değil, küresel ekonomik düzenin sarsıldığı bir dönüm noktası olarak görülmesi yatırımcıların sis bulutu dağılana ve önlerini görene kadar temkinli tonda kalmasına neden olabileceğini düşünüyoruz.

Yaşanan gelişmelerin tüketici ve üreticiyi doğrudan etkileyerek iç ekonomik dengeleri bozması beklenebilir. Önümüzdeki dönem tüketici davranışlarını gösteren anketlerde bu moral bozukluğu görülebilir. Tarifelerin esnetilip esnetilmeyeceği konusu, muhatap ülkelerin uzlaşma tarafını seçip seçmeyeceği ise ilerisi için merak konusu olmaya devam ediyor.

Tarifelerin uygulandığı ülkeler içinde asıl stratejik hedef Çin olarak görülüyor. ABD-Çin arasında devam eden tarife gerilimi ise devam ediyor. Ticaret savaşlarının kur savaşlarına dönüşmesi ise yatırımcıları endişelendiren diğer önemli bir konu. Ticaret savaşları ülkelerin ithalatı ve ihracatı kontrol altına almak için gümrük vergilerini artırması, kota koyması veya diğer korumacı önlemleri devreye sokmasıyla ilk adımı başlatır, taraflar kendi ekonomilerini avantajlı hale getirmek için para birimlerinin değerini manipüle etmeye yönelebilir; işte bu noktada kur savaşları devreye girer. Kur savaşları, bir ülkenin para biriminin değerini düşürerek (devalüasyon) ihracatını ucuzlatıp ithalatı pahalı hale getirmesiyle tanımlanabilir. Trump'ın uygulamaya koyduğu beklenenden yüksek ek gümrük tarifeleri ilk adımın atılması, taraf ülkelerin atacağı adımlarda ikinci adımın belirleyicisi olabilir.

FED mevcut durumunda uygulanan politikaların etkisini görmek için 'bekle-gör' yaklaşımını sürdürüyor. Uygulanan politikaların ilk etkilerinin enflasyon ve büyüme üzerinde olumsuz etki yapması bekleniyor. Son toplantısında Powell da bu görüşü destekler tarafta yer almıştı. Borç yükü yüksek şirketler üzerinde oluşan bu olumsuz koşullar, FED'in faiz indirim adımlarını öne çekmesine neden olabilir. Öte taraftan Trump'ın faiz indirimleri için FED'i hedef aldığı da görülüyor. Yaşanan gelişmeler FED için önemli bir sınav olmaya aday gibi. Faiz indirim temposunun ayarlanmasında geç kalınması, resesyon ihtimalinin artmasına neden olabilir.

Asya'da, Çin Merkez Bankası ABD ile yaşanan ticaret savaşı nedeniyle Yuan'da değer kaybına izin verdi. Banka, off-shore dolar/yuan referans kurunu 7,20'de belirlledi. Bu adım, spot Yuan'da değer kaybını tetikledi. Asya bölgesi ülkeleri (Çin hariç), ABD Başkanı Donald Trump'ın uyguladığı gümrük tarifeleri karşısında bu ülkeyle telefonla ya da yüz yüze müzakere fırsatı aramaya devam ediyor. ABD Hazine Bakanı Bessent Trump'ın müzakerelere yüz yüze katılacağını belirtti.

Avrupa'da, Avrupa Birliği (AB) Komisyonu Başkanı Ursula von der Leyen, Çin Başbakanı Li Çiang ile yaptığı telefon görüşmesinde ABD Başkanı Donald Trump'ın duyurduğu yeni gümrük tarifelerinin yol açtığı sorunlara müzakere yoluyla çözüm bulunması çağrısında bulundu.

Bugün FED FOMC tutanakları açıklanacak (saat 21:00). Yarın gözler ABD tüketici enflasyon verisinde olacak (saat 15:30). Manşette (%2,8'den 2,6'ya), çekirdekte (%3,1'den 3,0'a) hafif düşüş bekleniyor.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı negatif. ABD vadeliileri yüzde 1-2 aralığında eksi seyrediyor. Asya'da ise Çin %0,1, Hong Kong %1,8, Japonya %4,5 civarında negatif. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,48, Dolar Endeksi 102,2 ons altın 3.015 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Başkanı Fatih Karahan dün enflasyondaki düşüş sürecinin devam ettiğini ifade ederek 'Enflasyonun ana eğiliminde ilk çeyreğe özgü bir yükseliş gözlenmiştir. Mal enflasyonundan sonra hizmet enflasyonundaki düşüş de belirginleşmektedir.' değerlendirmesinde bulundu. Bir hafta vadeli repo ihalelerine bir süreliğine ara verdiklerini belirten Karahan, TCMB sıkı duruşuna devam edeceği mesajını verdi.

| | | | | |
|--|--|---|---|---|
| UsdTry  38,01 0,00% | EurTry  41,99 0,77% | 2 Yıllık Gösterge Tahvil  47,36 0,00 | 10 Yıllık Gösterge Tahvil  32,80 -0,28 | BIST100  9.477 0,74% |
|--|--|---|---|---|

Usd/TL:

Trump'ın uygulamaya koyduğu gümrük tarife kararlarının etkileri sindirilmeye çalışırken, ABD Hazine Bakanı Bessent gümrük tarifelerinde alınan müzakere kararının piyasa hareketleri nedeniyle değil, 70'den fazla ülkeden gelen talepler sonrasında aldıklarını belirtti.

Tarife kararının netleşmesinden sonra gözler uzlaşma müzakerelerinde olacak. Sürecin olumlu yönde ilerlemesi bozulan risk iştahının bir miktar toparlanmasına yardımcı olabilir. Tarifelerin ekonomiler üzerinde etkileri ve merkez bankalarının atacağı adımlar ise sonraki süreçte önemli olacak.

Dolar Endeksi alınan kararlar ve atılan adımlarla birlikte 103 civarındaki desteğini aşağı yönde kırdı. Dolar Endeksi (DXY) güne 102,5 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, mart ayında yaşanan dalgalanmanın enflasyon üzerinde etkisini Nisan/Mayıs enflasyon verileri ile göreceğimizi düşünüyoruz. Etkinin derecesi, TCMB'nin vereceği kararlar üzerinde belirleyici olabilir.

TCMB gecelik borç verme faizini bir süre daha yüksek tutacağını ve kısa vade de sıkı duruşun devam edeceğini bekliyoruz.

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:

Hazine dün iki ihale, bir doğrudan satış gerçekleştirdi. 1 yıl vadeli TLREF'e endeksli tahvil ihalesinde Teklif tutarı 158 milyar TL, satış 78,2 milyar TL, faiz %57,65 olurken, 4 yıl vadeli tahvil ihalesinde teklif tutarı 51,3 milyar TL, net satış 24,6 milyar TL, basit faiz %36,49, ortalama bileşik faiz %39,81 oldu. Hazine, 2 yıl vadeli sukuk satışından ise 22,06 milyar TL fonlama sağladı.

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 %32,80 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Global piyasalardaki toparlanma çabalarına paralel şekilde, içerideki tepki eğilimi de devam ediyor...

Salı günü tepki yükselişinin devam ettiği hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi günü %0.74'lük yükselişle 9,477 seviyesinden tamamladı.

Genel olarak baktığımızda, global piyasalarda tarife belirsizliği nedeniyle etkili olan sert gerilemelerin ardından yukarı yönde başlayan tepki çabalarının, yerli piyasalara da olumlu yansıdığını söyleyebiliriz. Yaşanan yükselişe ise, İLETİŞİM ve TİCARET Endekslerinin sırasıyla %3,21% ve %2.65'lik değer kazançlarıyla liderlik ettiğini görüyoruz.

Önümüzdeki sürece baktığımızda ise, tarife belirsizliğinin neden olabileceği volatilité riskinin devam edebileceğini söyleyebiliriz. Bununla beraber 9,375/9,450 aralığındaki ilk önemli desteğini koruyabildiği sürece hisse senedi piyasasındaki toparlanma çabalarının ilk önemli hedefi olarak 200 günlük üssel ortalamanın bulunduğu 9,750'lere doğru devam etme ihtimali bulunduğunu da düşünüyoruz.

Aşağı yönde baktığımızda da, kısa vadeye yönelik ilk kritik destek bölgesinin ise, 9,000 puanda bulunduğunu söyleyebiliriz.

| | | | | |
|---------------------------------|---------------------------------|--------------------------------------|---------------------------|-------------------------------------|
| EurUsd ↑ 1,1048 0,77% | GbpUsd ↑ 1,2833 0,48% | ONS Altın \$ ↑ 3.019 0,61% | CDS 5Y ↓ 359 -5 | ABD 10 Yıllık ↑ 4,49 0,34 |
|---------------------------------|---------------------------------|--------------------------------------|---------------------------|-------------------------------------|

Eur/Usd:

Trump'ın uygulamaya koyduğu (beklenenden sert) gümrük tarifelerinin fiyatlamalara etkisi devam ederken oynaklık da sürüyor. Beyaz Saray, Çin'den yapılan ithalatlara uygulanacak gümrük tarifesinin, Çarşamba gününden itibaren yüzde 104'e yükseltileceğini duyurdu.

Tarife savaşlarının Çin-ABD arasında restleşmeye dönüşmesi piyasalarda risk iştahını baskılamaya devam ediyor. Avrupa tarafında ise henüz tarifelere bir cevap verilmiş değil. Toz bulutunun inmesi bekleniyor. Gelen açıklamaların tonu uzlaşma seçeneğinin değerlendirileceği yönünde.

Trump Kanada, Avrupa ve Çin gibi rakipleri tarifelere direnmesine karşı geri adım atmak istemeyebilir. Sürecin uzaması ekonomilerde kalıcı hasar gözükme riskini artırabilir.

Mevcut durumda uygulanan politikaların büyüme ve enflasyon üzerinde muhtemel baskı oluşturması ve ticaret savaşları risklerinin artması resesyon- stagflasyon gibi ürkütücü terimlerin piyasalarda daha sık kullanılmasına neden oluyor. Dolar olan talep azalıyor.

Bundan sonraki süreç Trump politikalarına bağlı olmakla birlikte, FED'in atacağı adımlar önemli olacak. Piyasa dalgalanmasının devamı halinde ilk adım olarak sözlü yönlendirmede değişiklik görebiliriz.

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 1,103 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:

Güne pozitif başlayan risk iştahı dün akşam saatlerinde Beyaz Saray, Çin'den yapılan ithalatlara uygulanacak gümrük tarifesinin, Çarşamba gününden itibaren yüzde 104'e yükseltileceğini duyurmasıyla birlikte yerini ticaret savaşları- resesyon endişelerine bıraktı.

Tarifeler Çin-ABD arasında restleşmeye dönmüş durumda. Çin Merkez Bankası ABD ile yaşanan ticaret savaşı nedeniyle Yuan'da değer kaybına bir miktar izin vererek tarifelerin etkisini azaltmaya çalışıyor. Belirsizliklerin artması piyasalarda risk almak istemeyen yatırımcıların nakit ihtiyacının artmasına neden olurken, altın fiyatları günlük kazanımlarını korumakta zorlandığı görüldü.

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

Jeopolitik tarafta ABD ile İran arasında Cumartesi gerçekleşmesi beklenen görüşmenin sonucu altın talebini etkileyebilir.

Bu sabah 3.015 Usd seviyesindeki ons altında 3.025 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 ana iki sebeple aşağı geliyor. Biri ekonomi yavaşlayacak beklentisi, diğer güvenli liman talebi. ABD hükümetinin gümrük tarifeleri konusunda müzakereye açık olduğu ve taraf ülkelerden müzakere adımlarının geldiği bilgisi tarife kaynaklı endişelerin bir miktar azalmasını sağladı. Endişelerin azalmasıyla tahvil faizi yüzde 4,34 seviyesine yükseldi.

İç tarafta, globalde yaşanan türbülans ise Türkiye varlıklarına olan talebi azalmasına neden oluyor. Yurt dışı haber akışına hassasiyet devam ediyor.

Türkiye 5 yıllık CDS 358 ile dünü tamamladı. Eurobondlar sınırlı pozitif seyir izledi. Birim fiyatlar, kısalarda +26 ile +31 cent; orta vadelielerde +10 ile +29 cent; uzunlarda +27 ile +30 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,57%, 7,38% ve 8,38 oldu.

09:15 Japonya Merkez Bankası (BOJ) Başkanı Kazuo Ueda konuşacak
21:00 Fed FOMC tutanakları açıklanacak

| | | 8 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 | 41,99 | 36,67 | 32,68 | 20,01 | 15,11 | 9,10 | 6,67 |
| | Eur/Usd | 1,1048 | 1,0366 | 1,1059 | 1,0697 | 1,1376 | 1,2217 | 1,122 |
| | Gbp/Usd | 1,2833 | 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 (%) | 32,80 | 28,78 | 26,75 | 9,83 | 24,32 | 12,90 | 12,21 |
| | Türkiye CDS (baz puan) | 359 | 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 Senetle | BİST - 100 Endeksi | 9.477 | 9.831 | 7.470 | 5.509 | 1.858 | 1.477 | 1.144 |
| | Dow Jones Endeksi | 37.646 | 42.544 | 37.690 | 33.147 | 36.338 | 30.606 | 28.538 |
| | Nasdaq Endeksi | 15.268 | 19.311 | 15.011 | 10.466 | 15.645 | 12.888 | 8.973 |
| | S&P Endeksi | 4.983 | 5.882 | 4.770 | 3.840 | 4.766 | 3.756 | 3.231 |
| | DAX | 20.280 | 19.909 | 16.752 | 13.924 | 15.885 | 13.719 | 13.249 |
| Emtia | Altın (TL) | 3.689 | 2.984 | 1.960 | 1.097 | 781 | 454 | 290 |
| | Altın (Usd) | 3.019 | 2.623 | 2.063 | 1.824 | 1.830 | 1.901 | 1.518 |
| | Gümüş (TL) | 36,56 | 32,86 | 22,62 | 14,39 | 9,93 | 6,31 | 3,42 |
| | Gümüş (Usd) | 29,9 | 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 | 14,5 | 12,2 | 63,3 | 32,5 | 66,0 | 36,4 | 10,0 |
| | Eur/Usd | 6,6 | -6,3 | 3,4 | -6,0 | -6,9 | 8,8 | -2,1 |
| | Gbp/Usd | 2,5 | -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) | 402 | 203 | 1692 | -1449 | 1142 | 69 | -427 |
| | Türkiye CDS (baz puan) | 96 | -21 | -228 | -52 | 261 | 21 | -80 |
| | ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan) | -9 | 71 | -2 | 237 | 60 | 0 | -100 |
| Hisse Senetle | BİST - 100 Endeksi | -3,6 | 31,6 | 35,6 | 196,6 | 25,8 | 29,1 | 25,4 |
| | Dow Jones Endeksi | -11,5 | 12,9 | 13,7 | -8,8 | 18,7 | 7,2 | 22,3 |
| | Nasdaq Endeksi | -20,9 | 28,6 | 43,4 | -33,1 | 21,4 | 43,6 | 35,2 |
| | S&P Endeksi | -15,3 | 23,3 | 24,2 | -19,4 | 26,9 | 16,3 | 28,9 |
| | DAX | 1,9 | 18,8 | 20,3 | -12,3 | 15,8 | 3,5 | 25,5 |
| Emtia | Altın (TL) | 23,6 | 52,3 | 78,7 | 40,4 | 72,0 | 56,4 | 33,1 |
| | Altın (Usd) | 15,1 | 27,2 | 13,1 | -0,3 | -3,7 | 25,2 | 18,4 |
| | Gümüş (TL) | 11,3 | 45,3 | 57,2 | 44,9 | 57,4 | 84,6 | 29,8 |
| | Gümüş (Usd) | 3,6 | 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. 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 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.