

İlk 100 gün

ABD başkanlarının ilk 100 günü genellikle liderlik tarzlarını, önceliklerini ve yönetimlerinin tonunu belirleyen kritik bir dönem olarak görülür. Yeni seçilen başkanlar bu dönemde genellikle temel politikalarını tanıtır, kilit atamalar yapar ve yürütme emirleriyle hızlı değişiklikler uygular. Donald Trump'ın ikinci döneminde (20 Ocak 2025 itibarıyla başlayan), bugüne kadar yaklaşık 86 gün geçti 2017'deki ilk 100 gününde vergi reformu, sağlık reformu girişimleri, göçmenlik kısıtlamaları ve deregülasyon gibi konuları önceliklendirmişti. Mevcut döneminde bu görüşlerine ek olarak ekonomi, sınır güvenliği ve enerji politikalarına odaklandığı görülüyor. Önceki dönemine göre ise atılan adımların dereceleri piyasa beklentilerin ötesinde oldukça sert.

Trump'ın 100 gün performansına baktığımız zaman tartışmalı politikalar ve ekonomik dalgalanmalar dikkat çekiyor. Özellikle gümrük tarifelerinin muhatap ülkeler için pazarlık silahı olarak kullanılma isteği ticaret savaşları risklerinin artmasına neden oluyor.

Tarifelerle ilgili değişiklikler sıklıkla gündemi meşgul etmeye devam ediyor. Son olarak ABD'nin tüketici elektroniği ürünlerindeki gümrük tarifelerine geçici muafiyet tanınması küresel hisse senedi piyasalarını desteklese de Trump muafiyet kararının prosedürel olduğunu ve sektöre özel bir oran uygulanacağını söyledi. Akıllı telefonlar, bilgisayarlar ve diğer teknolojik ürünlere %145 oranında değil daha düşük bir oranda tarife uygulanması gelebilir.

Yaşanan belirsizlik ortamında piyasaların reaksiyonu da yüksek oluyor. Düşüşler ve yükselişlerde piyasada oluşan oynaklık dikkat çekiyor. 2025 yılında ABD'nin çevirmesi gereken borç miktarı yaklaşık 9 trilyon dolar civarında. Kısa vadeli borçların yeniden finanse edilmesi ve bütçeye olan yükün azaltılması için tahvil faizlerinde geri çekilme amaçlanıyor. Mart ayında yüzde 3,85'e kadar çekilen ABD 10 yıllık tahvili, Trump politikalarının yarattığı güven kaybı sebebiyle yüzde 4,50 seviyelerine kadar yükseldi. ABD 10 yıllık tahvilinde yaşanan yükselişin ABD politika yapımcıların gümrük tarife planında tempoyu düşürmesine neden olduğunu görüyoruz.

Diğer taraftan beklentilerin oldukça altında gelen son gelen enflasyon verileri (ÜFE,TÜFE) FED'in faiz indirim patikasında yol almaya başlaması için yeterli alanı sağlıyor. Büyüme önceliklerinin öne çıktığı bu dönemde, FED faiz indirimlerinde hızlanabilir. Faiz indirimleri 10 yıllık tahvil faizinde geri çekilmeye de neden olabileceği için ABD tarafında politika yapımcılardan bu yönde isteklerini belirten açıklamalar görebiliriz.

Bu hafta Perşembe günü Avrupa merkez bankası ECB'nin faiz kararı önemli. Faizde 25 baz puanı indirim bekleniyor. ECB büyümeye destek olma gayesi taşıyor, belli ki şu an enflasyonu daha düşük bir tehdit olarak görüyor. Trump'ın 90 günlük müzakere molası da zaman kazandırıyor.

Bu hafta Trump fiyatlaması devam edecek. 90 günlük süre piyasaların biraz iyi hissetmesini sağlayabilir ama Çin konusu başlı başına bir sorun. Tarifelerde gelen yumuşama sinyali Çin'i kapsamıyor. Çin ile anlaşma ortamına gidilerek orta yolun bulunup bulunmayacağı ise merak edilen esas konu. Bu cepheden gelecek haber akışı piyasalarda (+/-) oynaklığın devam etmesine neden olabilir.

Bu sabah global piyasalarda risk iştahı karışık. ABD vadeli faizleri yüzde 0,1 civarında satıcılar seyreliyor. Asya'da ise Çin %0,1, Hong Kong %0,1 civarında eksi, Japonya %1,1 civarında artı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,35, Dolar Endeksi 99,7, ons altın 3.223 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, dün Hazine'nin 3 ay vadeli bono ihalesinde bileşik faiz %49,64, 9 yıl vadeli tahvilde ise %34,53 olarak kaydedildi. Toplam 14,4 milyar TL fonlama sağlandı. Hazine bugün 1 yıl vadeli Dolar cinsi tahvil-sukuk ve 4 yıl vadeli tahvil ile borçlanacak. **Gözler ise TCMB faiz kararında (Perşembe 14:00).**

Cari denge Şubat'ta 4,41 milyar dolar ile beklentilere paralel bir açık gösterdi. Net hata noksan kalemi ise aynı dönemde 1,07 milyar dolar açık verdi. Azalan enerji fiyatlarının cari açığa etkisinin önümüzdeki dönem pozitif olmasını bekliyoruz.

UsdTry  38,04 0,04%	EurTry  43,24 -0,26%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  48,33 0,25	10 Yıllık Gösterge Tahvil  34,57 0,50	BIST100  9.424 0,45%
--	---	---	--	---

Usd/TL:

Trump'ın politikası ABD para birimini zayıflatıyor. Ek gümrük vergileri paketinin büyüme ve enflasyon üzerinde olumsuz etki göstermesi bekleniyor. Resesyon riskinin son zamanlarda piyasalarda artmasıyla birlikte ABD dolarına olan talep azalmaya devam ediyor. Dolar Endeksi 100 seviyesinin altına inmesi ve kalıcılık sağlaması zayıflığın devamını da beraberinde getirebilir.

Gümrük vergisi artışında 90 günlük erteleme kararına Çin dahil değil. Ancak Çin başlı başına bir büyük bir pazar ve üretici. O yüzden piyasalar baskı hissetmeye devam ediyor.

,büyüme endişelerini öne çıkmasıyla birlikte, FED'in faiz indireceği gibi gerekçeler Usd talebini azaltıyor.

Dolar Endeksi haftaya 99,6 civarında başlıyor. Perşembe günü Avrupa merkez bankası ECB'nin 25 baz puan faiz indirmesi bekleniyor. Beklenenden daha güvercin olur ise Dolar Endeksi toparlanabilir.

Dolar için Trump ana belirleyici olmaya devam ediyor. Dolar Endeksi'nde 100 bölgesi civarında dengelenmeye çabası görülebilir.

İç tarafta, Perşembe günü Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) faiz kararını açıklayacak. Piyasa beklentisi faizin değişmeyeceği yönünde. Son dönemdeki dalgalanma sonrası alınan tedbirlerin yeterliliği konusunda sinyal verilebileceğini düşünüyoruz. Karar metni kritik olacak bizce.

TCMB'nin gecelik borç verme faizini bir süre daha yüksek tutacağını ve kısa vadede sıkı duruşuna devam etmesini bekliyoruz.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 38,04 civarında işlem görüyor. Aşağıda 37,50 ve 37,00; yukarıda 38,50 ve 39 öne çıkan teknik seviyeler

TL Tahvil/Bono:

Hazine dün 3 ay vadeli bono, 9 yıl vadeli sabit kuponlu tahvil ihalesi gerçekleştirdi. Bileşik faiz, bono ihalesinde %49,64, 9 yıl vadeli tahvilde ise %34,53 olarak kaydedildi. Toplam 14,4 milyar TL fonlama sağlandı.

Perşembe günü PPK faiz kararını açıklayacak. Beklentimiz faizin değişmeyeceği şeklinde. Son dönemdeki iç ve dış gelişmeler ışığında TCMB'nin güncel okumasını görme şansı bulacağız. Karar metnini kritik görüyoruz.

2 ve 10 yıl vadeli tahvil faizleri yukarı eğilim gösteriyor. Mart ayındaki gelişmeler hızlı yükselişe neden olmuş ardından geri çekilmeler olmuştu. Ancak faizler yeniden yukarı yönde hareket etmeye başladı. Teknik görünüm yukarı riski işaret ediyor. İç tarafta enflasyona dair beklentiler ana konu olmayı sürdürüyor. Merkez Bankası, şahin mesaj vermeye devam ediyor.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %48,33 ve %34,57 seviyesinde tamamladı.

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

Tarife gündemiyle global volatilité yüksek kalmaya devam ederken, içeride yükseliş denemeleri yeterli gücü bulamıyor... Haftanın ilk günü hafif alıcılı bir seyr izleyen hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi günü %0.45'lik yükselişle 9,423 seviyesinden tamamladı.

Genel olarak bir değerlendirme yaptığımızda, global çerçevede devam eden tarife savaşları temasının neden olduğu volatilitenin, pozitif ve negatif haber akışlarıyla devam ettiğini ve piyasalar üzerindeki etkisini bir süre daha devam ettireceğini söyleyebiliriz. Bu gelişmelerin yerli piyasalar üzerindeki etkisi ise, düşüş süreçlerinde görece korunaklı bir eğilim sergilemekle birlikte, yukarı yönlü toparlanma sırasında da yeterli güce ulaşmayı henüz başaramadığı şeklinde özetlenebilir. Keza sabah seansında yaşanan yükseliş çabalarının kalıcı olamadığını, yetersiz hacim ve sınırlı katılım sebebiyle kapanış bazında daha sınırlı kazançların oluştuğunu söyleyebiliriz. Bu noktada, yerli piyasalar üzerinde Perşembe günü açıklanacak olan PPK faiz kararı ve yapılacak yönlendirmeler, kısa vadeli yön üzerinde daha fazla etkili olmaya aday görünüyor.

Teknik resimde ise, kritik seviyeler olarak yukarı yönde, 200 günlük üssel ortalamanın bulunduğu 9,700'leri ilk önemli direnç olarak takip etmeyi sürdürüyoruz. Aşağı yönde ise, öncelikle 9,000 puan olmak üzere 8,600'ler bir sonraki önemli destek eşiği olarak öne çıkıyor.

EurUsd 	GbpUsd 	ONS Altın \$ 	CDS 5Y 	ABD 10 Yıllık 
1,1366 -0,30%	1,3220 0,57%	3.226 -0,25%	356 -15	4,36 -0,11

Eur/Usd:

Geçen hafta beklentilerin oldukça altında kalan ABD TÜFE, ÜFE verileri sonrasında paritede hızlanan yükseliş, 1,1470 seviyelerine kadar yükseldikten sonra tarife haberlerinde yaşanan bir miktar yumuşamanın ardından 1,1340 seviyelerinden işlem görüyor.

Tarifeler konusundaki gelişmeler ve dolara ait güvenin yatırımcılar tarafından sorgulanmaya başlaması dolar talebinin azalmasına neden oluyor. Dolar Endeksi'nde teknik resimde 101 seviyesini önemsiyoruz. 101 seviyesi altında baskılı sürecin devamı beklenebilir. 97 seviyesi ise güçlü ana destek noktası olarak takip edilebilir.

Bu hafta Avrupa Merkez Bankası'nın, Perşembe günü 25 baz puan faiz indirmesi bekleniyor. ABD-Avrupa arasında yeni gümrük tarifeleri konusunda 90 gün süre kazanılmasıyla birlikte böyle bir adım gelebilir. Ancak, gümrük tarifelerinde ABD ile uzlaşma yolu seçilememesi ve jeopolitik risklerdeki belirsizlik, ECB'nin bundan sonrası için kademeli (daha kontrollü) hareket etmesine neden olabilir.

Özetle ECB'nin bu belirsizlik atmosferinde nasıl bir tavır sergileyeceği önemli. Riskleri işaret eden, gelişmeleri yakından takip ettiğini ifade eden bir ECB görmeyi bekliyoruz. Ekonomiye destek olmayı tercih ettiğini ve enflasyon riskine dikkat çekmesini de beklediğimizi belirtelim.

Yeni haftada ana çerçeve yine Trump, veri trafiğinde ise Çarşamba ABD perakende satışlar, AB TÜFE, Perşembe ECB faiz kararı öne çıkıyor. AB TÜFE'de manşetin yüzde 2,4'den 2,2'ye inmesi, çekirdeğin ise %2,4 olarak kalması bekleniyor. Cuma günü ise Paskalya nedeniyle tatil, batı piyasaları bu hafta 4 gün açık olacak.

Dolar Endeksi teknik resimde 101 seviyesi aşağısında dolar talebi azalabilir. DXY 100 seviyesi civarında bir dengelenme çabası görülebilir.

Bu sabah 1,134 seviyesindeki paritede 1,141 ve 1,148 seviyeleri gün içi direnç, 1,131 ve 1,127 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **yatay** seyir izleyebilir.

Altın:

Rekor tazeleyen altın, belirsizlik ikliminin hakim olduğunu net olarak sinyalliyor. Yatırımcıların güvenli limanı tercih ettiği öne çıkıyor ancak ülke yönetimlerinin de olan bitenden tedirgin olduklarını söylemek mümkün. Bu noktada Çin'in alıcılı olmaya devam ettiğini ve fiyatı etkilediğini söyleyebiliriz.

Trump gümrük tarifelerinde yumuşama adımı atması altın fiyatlarında dün bir miktar kar satışı görülmesine neden oldu. Genel olarak altın talebi gücünü korumaya devam ediyor. Hem bireysel yatırımcılar hem merkez bankaları portföylerinde altına yer ayırmaya devam ediyor.

Bu hafta batılı ülkeler Paskalya nedeniyle Cuma günü kapalı olacak. Makro veri trafiğinde piyasaları heyecanlandıracak ağırlıkta veri bulunmuyor.

Jeopolitikte ise Rusya-Ukrayna-İran konuları sıcak olmaya devam ediyor. Gümrük tarifelerinin açıklanmasıyla ön sırayı kaybeden jeopolitik haber akışı gündemi tekrardan meşgul edebilir. Görüşmelerde olumlu mesafe alınması halinde altın fiyatlarında bir miktar kar satışı görülebilir. Olumsuz haber akışı belirsizlik ortamının devam etmesine neden olabilir.

Bundan sonraki seyir Trump'ın vereceği mesajlara göbekten bağlı olmaya devam ediyor. Teknik resimde altın için 3.000 Usd altında baskılı seyre yol açabilir. 3.060 Usd üstünde kalıcılık kısa vade yükseliş isteğinin devam etmesini sağlayabilir.

Bu sabah 3.223 Usd seviyesindeki ons altında 3.230 ve 3.250 Usd seviyeleri gün içi direnç, 3.200 ve 3.170 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün parite **sınırlı pozitif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dişarıda, Trump'ın uygulamaya koyduğu gümrük vergilerinin muhtemel enflasyonist etkileri ABD tahvil talebini azaltıyor. Trump'ın bir miktar yumuşama sinyali vermesi ise tansiyonun azalmasını sağladı. Süreçte bir netlik oluşmaması ise ise volatil seyre yol açıyor. Trump tarifeleri ticari hayatı belirsizliğe sürüklüyor. ABD 10 yıllık faizi yüzde 4,38 seviyesinde bir miktar satış baskısı azalmış şekilde güne başlıyor.

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

Türkiye 5 yıllık CDS 356 ile dünü tamamladı. Eurobondlar pozitif seyir izledi. Birim fiyatlar, kısımlarda +217 ile +30 cent; orta vadelielerde +100 ile +150 cent; uzunlarda +149 ile +161 cent değişim oldu. Faizler ise sırasıyla 5,55%, 7,47% ve 8,49 oldu.

- Hazine 1 ve 4 yıllık tahvil ihalesi düzenleyecek
- 11:00 Hazine ve Maliye Bakanlığı mart ayına ilişkin merkezi yönetim bütçe dengesi verilerini yayımlayacak

		14 Nis 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Pariteler	Usd/TL	38.04	35.38	29.55	18.71	13.40	7.44	5.95
	Eur/TL	43.24	36.67	32.68	20.01	15.11	9.10	6.67
	Eur/Usd	1.1366	1.0366	1.1059	1.0697	1.1376	1.2217	1.122
	Gbp/Usd	1.3220	1.2515	1.2754	1.2071	1.3533	1.3676	1.325
Tahvil Bono	TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	48.33	40.56	39.68	9.97	22.70	14.96	11.78
	TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil (%)	34.57	28.78	26.75	9.83	24.32	12.90	12.21
	Türkiye CDS (baz puan)	356	263	284	512	564	303	282
	ABD 10 Yıllık Tahvil (%)	4.36	4.58	3.86	3.88	1.51	0.92	0.92
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	9.424	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477	1.144
	Dow Jones Endeksi	40.525	42.544	37.690	33.147	36.338	30.606	28.538
	Nasdaq Endeksi	16.831	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888	8.973
	S&P Endeksi	5.406	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756	3.231
	DAX	20.955	19.909	16.752	13.924	15.885	13.719	13.249
Emtia	Altın (TL)	3.945	2.984	1.960	1.097	781	454	290
	Altın (Usd)	3.226	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901	1.518
	Gümüş (TL)	39.59	32.86	22.62	14.39	9.93	6.31	3.42
	Gümüş (Usd)	32.4	28.9	23.8	23.9	23.3	26.4	17.9
		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	7.5	19.7	57.9	39.6	80.3	25.0	12.4
	Eur/TL	17.9	12.2	63.3	32.5	66.0	36.4	10.0
	Eur/Usd	9.6	-6.3	3.4	-6.0	-4.9	8.8	-2.1
	Gbp/Usd	5.6	-1.9	5.7	-10.8	-1.0	3.2	-2.1
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	777	88	2971	-1273	774	318	-795
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	579	203	1692	-1449	1142	69	-427
	Türkiye CDS (baz puan)	93	-21	-228	-52	261	21	-80
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	-22	71	-2	237	60	0	-100
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	-4.1	31.6	35.6	196.6	25.8	29.1	25.4
	Dow Jones Endeksi	-4.7	12.9	13.7	-8.8	18.7	7.2	22.3
	Nasdaq Endeksi	-12.8	28.6	43.4	-33.1	21.4	43.6	35.2
	S&P Endeksi	-8.1	23.3	24.2	-19.4	26.9	16.3	28.9
	DAX	5.3	18.8	20.3	-12.3	15.8	3.5	25.5
Emtia	Altın (TL)	32.2	52.3	78.7	40.4	72.0	56.4	33.1
	Altın (Usd)	23.0	27.2	13.1	-0.3	-3.7	25.2	18.4
	Gümüş (TL)	20.5	45.3	57.2	44.9	57.4	84.6	29.8
	Gümüş (Usd)	12.0	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, yayınlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.