

Bridgewater hedge fonunun (büyüklüğü 150 milyar USD civarı) kurucusu Ray Dalio ABD'nin, çıkarlarını savunmak için savaşıma istekli küresel bir güç olarak güvenilirliğini kaybettiğini, Çin'in ise zenginlik ve nüfuz biriktirdiğini ve bunun da dünyanın geri kalanının iki ülkeye bakış açısını temelden değiştirdiğini söyledi. Dalio, Bloomberg'e verdiği bir röportajda şu anda algı değiştiğine dikkat çekti.

Trump 'ABD'nin Hürmüz Boğazı'na ihtiyacı yok' diyerek Hürmüz'ün açık olmasının kendileri için doğrudan ekonomik gereklilik taşımadığını söylüyor. Ancak mesele doğrudan ekonomik etkinin ötesinde, dünya 'iyi' değilken ABD'nin 'iyi' olması mümkün olmaz. İkincisi mesele ABD'nin hegemonyasının devamlılığı meselesi. Hakimiyetinin sürmesi, hakimiyetine direnç gösterenlerin (biri İran) elemine edilmesine ihtiyaç duyuyor. Enerji kaynaklarına hakimiyetin sürmesi doların hakim para kalmasının da koşullarından biri.

ABD Enerji Bakanı 'Hürmüz Boğazı'ndaki gemi trafiği mümkün olan en kısa sürede, en geç bu yaz döneminde kesinlikle yeniden başlayacaktır. Süreci yakından takip ediyoruz.' diyerek takvim veriyor ama bu takvim de pek bir anlam ifade etmiyor. Tıpkı geçtiğimiz hafta Çin ziyaretinden sonra Trump'ın 'ziyaret çok iyi geçti' sözü gibi.

Ziyaret Trump'ın ifade ettiği gibi verimli geçse idi bugün Çekiç Operasyonu konuşuluyor olmazdı. Geçtiğimiz hafta eğer ziyaret İran'la barış ihtimalini artırırsa piyasalar haftanın kapanışını olumlu yapar, aksi halde risk iştahı baskılanır tespitinde bulunmuştuk. Sonuç savaş riskinin arttığını gösteriyor, piyasa haftayı bu yönde fiyatlayarak tamamladı. Yeni hafta da bu yönde fiyatlama ile başlıyor.

İran ABD'ye 5 ön şart, ABD İran'a 5 ön şart sunuyor ve diplomasi kanalı tıkanmış görünüyor. ABD yönetimi, Kongre onayına takılmamak için 2. operasyona (aslında 1. operasyonun devamı) başlama sinyali veriyor.

Geçtiğimiz hafta 'Thukydides Tuzağı' metaforu ile Çin hakimiyetinin yükseldiğini söyleyen başkan Xi'nin ülkesi Çin'de nisan perakende satışlar verisi dramatik bir düşüş gösterdi (sonuç: %0,2, beklenti %2,0, önceki %1,7). Ayrıca sanayi üretimi yıllık bazda %4,1'e indi (beklenti %6,0, önceki %5,7). Piyasalar büyük dönüşümü (bakınız en üstte Dalio'nun sözleri) görüyor ama miyop olduğu için bugünü fiyatlıyor (Keynes'in dediği gibi 'uzun vadede hepimiz ölmüş olacağız').

Haftaya zayıf Çin verileri ile başlıyoruz. ABD veri trafiği yoğun ve kritik değil. Çarşamba **FED toplantı tutanakları**, Cuma Michigan güven endeksi açıklanacak. Avrupa'da ise Çarşamba TÜFE, Perşembe tüketici güveni, Cuma Almanya IFO ve 1Ç büyüme verilerini takip edeceğiz. Ayrıca **Perşembe günü AB, Almanya, İngiltere, ABD ve Japonya'nın imalat ve hizmet PMI** verileri ile ekonomik görünümleri göreceğiz. **ABD hazinesi** Çarşamba 20Y, Perşembe 10Y tahvil ihalesi yapacak.

Risk iştahı baskılanıyor. Savaş ihtimalinin artması savaşın ekonomik (enflasyon, büyüme,...) etkilerini piyasa fiyatlamasının odağına çekiyor. Hisseler, tahviller, kıymetli madenler baskı altında. Petrol ise fiyatı artan tarafta. Dolar hafif primli. **Çekiç Operasyonu** ismini ne kadar çok duyarsak ve saldırı pratiğe dönüşürse piyasa risk iştahı o oranda baskılanır diye düşünüyoruz.

Bu sabah global borsalarda risk iştahı negatif. ABD vadelileri yüzde 0,6-0,9 aralığında eksi. Çin yüzde 0,2, Hong Kong yüzde 1,5, Japonya yüzde 0,9 civarında satıcılı. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,63, Dolar Endeksi 99,4, ons altın 4.540 Usd civarında işlem görüyor.

İç tarafta, savaşın ekonomik etkileri aktif yaklaşımla yönetiliyor. Etkiler ekonomik programın kazanımlarını törpülüyor.

Hazine bugün altın cinsi ve tahvil-sukuk borçlanması yaparak mayıs ayı borçlanma programını tamamlayacak. %0,40 faizli 6 aylık kuponlu kıymetler 3 kupon ödemeli olacak. İşsizlik oranı ve dış ticaret dengesi haftanın verileri.



Usd/TL - Tahvil/Bono - Hisse Senedi

UsdTry  45,58 0,08%	EurTry  52,96 -0,35%	2 Yıllık Gösterge Tahvil  42,37 0,00	10 Yıllık Gösterge Tahvil  35,01 0,54	BIST100  14.368 -1,89%
--	---	---	--	---

Usd/TL:

Trump Çin ziyareti diplomasiye şans vermeyince Körfez'de savaş riski yeniden artıyor. Yatırımcılar risk iştahını kaybediyorlar. Nakit talebi artıyor, dolar en çok tercih edilen para birimi konumunda.

ABD yeniden İran'a saldırı yapmaya yakın. Çekiç Operasyonu'nun başlaması konusunda Trump'ın deyişimiyle **saat işliyor**. Savaş ihtimali daha da artarsa dolar gücünü artırabilir.

Dolar Endeksi (DXY) **99,4** civarında güne başlıyor. Endeks için 96,5-100,5 aralığını ana bant, 98-98,5 aralığının üzerine çıkılması yükseliş destekliyor.

İç tarafta, savaş enflasyonist etki yaratıyor ve TCMB bunun mücadelesini veriyor. Görünen sıkı duruşun süreceğini, savaş yeniden başlarsa sıkı duruş ihtiyacının artabileceğini ve süresinin uzayabileceğini düşünüyoruz.

Kurda ılımlı yukarı eğilimi koruyor. Bu sabah 45,58 civarında işlem görüyor. Aşağıda 45,00 ve 45,30; yukarıda 45,70 ve 46,00 öne çıkan teknik seviyeler.

Tahvil/Bono:

2 yıllık gösterge tahvil 8 Nisan'daki boşluğu kapattı ve %42,37 ile haftayı tamamladı. Cuma günü yatay seyir izledi ama riski yukarı yönde takip ediyoruz. Kıymet mart ayındaki zirvesinden 3,82 puan aşağıda.

10 yıllık gösterge tahvil ise **yükselişe daha meyilli** işlem görüyor. Kıymet mart ayındaki zirvesinin sadece 0,21 puan altında. Savaş ihtimalinin artması yukarı riski artırıyor.

Hazine bugün altın cinsi ve tahvil-sukuk borçlanması yaparak mayıs ayı borçlanma takvimini tamamlayacak. %0,40 faizli 6 aylık kuponlu kıymetler 3 kupon ödemeli olacak.

2 yıllık ve 10 yıllık TL gösterge tahviller günü sırasıyla %42,37 ve %35,01 seviyesinde tamamladı

Hisse Senedi (Yapı Kredi Yatırım):

14,200-14,000 aralığı, kısa vadeye yönelik ana destek konumunda... Geçen hafta satıcı bir seyir izleyen hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi kapanışı %4,61'lik gerilemeyle 14,367 seviyesinden tamamladı. Yaşanan gerileme esnasında %8,32'lik kayıpla iletişim endeksinin öne çıktığını, Ticaret endeksinin ise %1,14'lük getiriyle pozitif ayrışma sergilediğini görüyoruz.

Genel bir değerlendirme yaptığımızda endeksin 15,204 puanda test ettiği TL zirvesinin ardından sert bir düzeltme sergilediğini görüyoruz. Yaşanan düzeltme sürecinde bir önceki zirve 14,600 bölgesinin destek olarak korunamaması ve haftalık bazda bir önceki hafta yaşanan tüm yükselişin geri verilmesini, piyasa açısından dikkate değer bir zayıflık sinyali olarak değerlendiriyoruz. İlerleyen süreçte ise, 14,200-14,000 aralığını ilk önemli destek bölgesi olarak izlemeyi öneriyoruz. Belirtilen destek bölgesinin üzerinde kalınabilmesi yukarı yöndeki olasılıkları devam etmesini sağlayabilir. Bu noktada da, olası toparlanma çabalarında 14,600/650 aralığının kilit bir direnç olarak öne çıkabileceğine inanıyoruz. Dolayısıyla, olası tepki denemelerinin güçlenebilmesi için, 14,600/650 bölgesi üzerindeki kalıcı hareketlere ihtiyaç olduğunun altını çizelim.

Aşağı yöndeki olasılıkların ise, özellikle 14,200-14,000 aralığının destek olarak korunamaması halinde ortaya çıkabileceğini düşünüyoruz. Böyle bir gelişme halinde, mevcut gerileme eğiliminin öncelikle 13,800 olmak üzere 13,500 bölgesinde bulunan yükselen trend kanal desteğine doğru devam etme riski bulunuyor.

EurUsd ↓ 1,1619 -0,25%	GbpUsd ↓ 1,3311 -0,40%	ONS Altın \$ ↓ 4.527 -1,73%	CDS 5Y ↑ 241 6	ABD 10 Yıllık ↑ 4,60 0,13
----------------------------------	----------------------------------	---------------------------------------	--------------------------	-------------------------------------

Eur/Usd:

Diplomaside tıkanma piyasa risk iştahını baskılıyor. Dolar dünyada güç kazanıyor.

ABD İran'la savaşına siyasi çözüm sağlayamadığı için savaşın 2. perdesine yaklaşıyor (Çekiş Operasyonu). Trump saat işliyor diyor. Risk iştahının azalması nakde geçişe yol açıyor, dolar talebi artıyor.

Avrupa ekonomisindeki yavaşlama faiz artış ihtimalinin aleyhine olsa da piyasa 11 Haziran'da ECB'nin %96,5 ihtimalle faiz artışı yapacağını düşünüyor. Dolar yine de güçlü.

Bu hafta ABD'de makro verileri 'ağır' değil. Avrupa'da ise Çarşamba TÜFE açıklanacak. Ayrıca batı ülkelerinde ve Japonya'da imalat ve hizmet PMI verileri haftanın en kritik verisi konumunda.

Savaş riski doların gücünün artmasına yol açabilir.

Dolar Endeksi (DXY) **99,4** seviyesinde işlem görüyor. Dar bantta 98-98,5 ara eşik bölgesinin üzerinde seyrediyor. Biraz geniş bakışta 96,5-100,5 bandı geçerliliğini koruyor. 100,5 hedef konumunda.

Bu sabah 1,162 seviyesindeki paritede 1,167 ve 1,171 seviyeleri gün içi direnç; 1,16 ve 1,15 seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Değerli Metal:

Piyasada risk iştahının azalması kıymetli madenleri de baskılıyor. Riskli varlıklarla aynı yönde hareket etmeleri korunma aracı değil, riskli varlık aracı olarak işlem görmelerine yol açıyor.

Trump'ın savaş sinyali veriyor. Risk iştahının baskılanması altın-gümüş için baskılı seyrin sürebileceğini işaret ediyor.

ABD yönetiminin savaşa yakınlığı kıymetli madenlerin fiyatlamasını belirleyebilir.

Altın günlük grafiğinde 50 günlük ortalama 100 günlüğü aşağı kesiyor (zayıflama işareti). Teknik açıdan altın için 4800 Usd direnç olarak öne çıkıyor. 4500 ve **4350 \$** seviyeleri destek konumunda. (4350\$ 200 günlük ortalama)

Gümüşte de benzer teknik görünüm (günlük ortalama: 50<100) var. Bu sabah aşağı geliyor Savaş riski 71 ve 65 \$ seviyelerini hedef haline getirebilir. Savaş ihtimalinin terse dönmesi ise alıcılı seyir sağlayabilir.

Bu sabah 4.540 Usd seviyesindeki ons altında 4.550 Usd ve 4.650 Usd seviyeleri gün içi direnç, 4.500 ve 4.350 Usd seviyeleri gün içi destek seviyeleri olarak izlenebilir. Bugün **sınırlı negatif** seyir izleyebilir.

Eurobond:

Dışarıda, ABD tahvil faizleri yukarı geliyor. Savaş riskinin artması savaşın enflasyonist etkilerinin artması anlamına geliyor. Tahvil iştahı azalıyor. **Tahvil faizlerinde yükseliş riski artıyor**. ABD 10Y tahvil faizi **%4,62** ile güne başlıyor. Piyasa ABD'nin İran kararını **tedirgin** modda bekliyor.

İç tarafta, savaş maliyet yaratmaya devam ediyor. Enflasyon ve büyüme riskleri eurobond talebini de azaltıyor.

Türkiye 5 yıllık kredi risk primi (CDS), 241 baz puan ile günü tamamladı. Eurobondlar hafif negatif seyir izledi, birim fiyatlar --12/-1 cent aralığında değişti.

Saat	Data	Beklenti	Önceki
05:00	Çin Sanayi üretimi	6,0%	5,7%
05:00	Çin Perakende satışlar	2,0%	1,7%

Hazine 1,5 yıl vadeli altın cinsi tahvil ihraç edecek

		15 May 2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Pariteler	Usd/TL	45,58	42,96	35,38	29,55	18,71	13,40	7,44
	Eur/TL	52,96	50,55	36,67	32,68	20,01	15,11	9,10
	Dolar Endeksi	99,34	98,32	108,49	101,33	103,52	95,67	89,94
	Eur/Usd	1,1619	1,1752	1,0366	1,1059	1,0697	1,1376	1,222
	Gbp/Usd	1,3311	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 (%)	35,01	29,00	28,78	26,75	9,83	24,32	12,90
	Türkiye 5Y CDS (baz puan)	241	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	BIST - 100 Endeksi	14.368	11.262	9.831	7.470	5.509	1.858	1.477
	Nasdaq Endeksi	26.225	23.242	19.311	15.011	10.466	15.645	12.888
	S&P Endeksi	7.411	6.846	5.882	4.770	3.840	4.766	3.756
	DAX	23.951	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)	4.527	4.313	2.623	2.063	1.824	1.830	1.901
	Gümüş (TL)	109,11	99,39	32,86	22,62	14,39	9,93	6,31
	Gümüş (Usd)	74,4	71,1	28,9	23,8	23,9	23,3	26,4

		Değişimler						
Pariteler	Usd/TL	6,1	21,4	19,7	57,9	39,6	80,3	25,0
	Eur/TL	4,8	37,8	12,2	63,3	32,5	66,0	36,4
	Dolar Endeksi	1,0	-9,4	7,1	-2,1	8,2	6,4	-6,7
	Eur/Usd	-1,1	13,4	-6,3	3,4	-6,0	-6,9	8,8
	Gbp/Usd	-1,0	7,5	-1,9	5,7	-10,8	-1,0	3,2
Tahvil Bono	TL Gösterge Bono (baz puan)	515	-334	88	2971	-1273	774	318
	TL 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	601	22	203	1692	-1449	1142	69
	Türkiye 5Y CDS (baz puan)	-6	-16	-21	-228	-52	261	21
	ABD 10 Yıllık Tahvil (baz puan)	483	-40	71	-2	237	60	0
Hisse Senetleri	BIST - 100 Endeksi	27,6	14,6	31,6	35,6	196,6	25,8	29,1
	Nasdaq Endeksi	12,8	20,4	28,6	43,4	-33,1	21,4	43,6
	S&P Endeksi	8,3	16,4	23,3	24,2	-19,4	26,9	16,3
	DAX	-2,2	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)	5,0	64,4	27,2	13,1	-0,3	-3,7	25,2
	Gümüş (TL)	9,8	202,5	45,3	57,2	44,9	57,4	84,6
	Gümüş (Usd)	4,7	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 beklenmekte olup; işbu 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.