

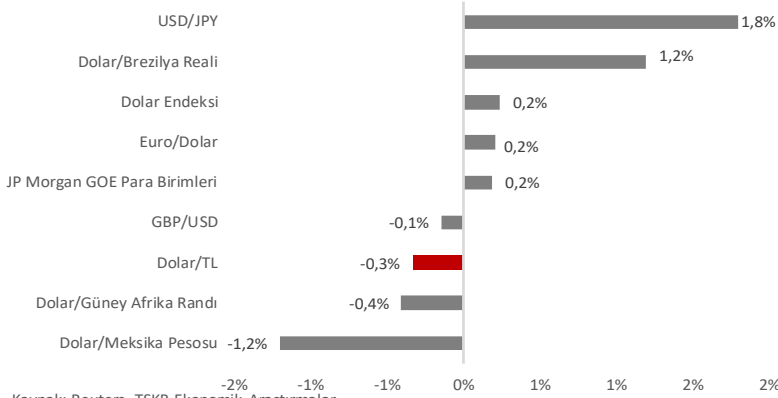
## Geride kalan hafta

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta genelinde pozitif bir seyir izledi.
- Makroekonomik veri akışının piyasalara etkisi sınırlı kalırken, risk iştahı bir miktar toparlandı. ABD Merkez Bankası (Fed) yetkilileri enflasyonun Fed'in hedefine dönüşü için daha fazla zaman gerektiği ve dolayısıyla faiz oranlarının muhtemelen uzun bir süre mevcut seviyelerde tutulabileceği yönünde açıklamalarda bulundular. İngiltere ve Avustralya Merkez Bankaları politika faizlerini sabit tutarken, İsveç ve Brezilya Merkez Bankaları faiz indirimlerini gittiler.
- Euro Bölgesi'nde perakende satışlar Mart'ta beklentilerin üzerinde gelirken, Şubat verisi yukarı yönde güncellendi. Aylık bazda perakende satışlar %0,7 olan tahminlerin bir miktar üzerinde %0,8 arttı. Yıllık bazda ise %0,7 artışa işaret etti. Bununla birlikte, Şubat ayı verileri yukarı yönde güncellendi.
- Almanya'da Mart ayında dış ticaret verilerindeki pozitif sonuçlara karşın sanayiden gelen veriler karışık sinyaller verdi. İhracat Mart'ta aylık bazda %0,9 artarken, ithalatta artış %0,3 seviyesinde kaldı. Ülkenin dış ticaret fazlası ise beklentilerle uyumlu şekilde 22,3 milyar euro seviyesinde geldi. Sanayi üretimi aylık bazda %0,7 olan beklentilerden daha sınırlı %0,4 daralırken, yıllık bazda üretim %3,3 geriledi. Aynı dönemde fabrika siparişleri aylık bazda %0,4 artış öngörülerine karşın %0,4 geriledi. Yıllık bazda ise %1,9 daralma kaydetti.
- İngiltere Merkez Bankası (BoE) genel beklentiler dahilinde para politikası faizini değiştirmezken, 2024 ilk çeyrek büyümesi tahminlerin üzerinde geldi. İki üyenin indirim yönünde oy kullanmasına karşın, yedi üye %5,25 seviyesindeki para politikası faizinde indirim için enflasyonun düşük kalacağına dair daha fazla veriye ihtiyaç olduğu değerlendirmesini yaptı. Gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) 2024 ilk çeyrekte bir önceki döneme göre %0,4 olan beklentilerin üzerinde %0,6 artarken, yıllık bazda %0,2 büyüme kaydedildi. Mart

ayında sanayi üretimi aylık bazda %0,5 düşüş tahminlerinin aksine %0,2 artarken, yıllık bazda büyüme %0,5 olarak gerçekleşti

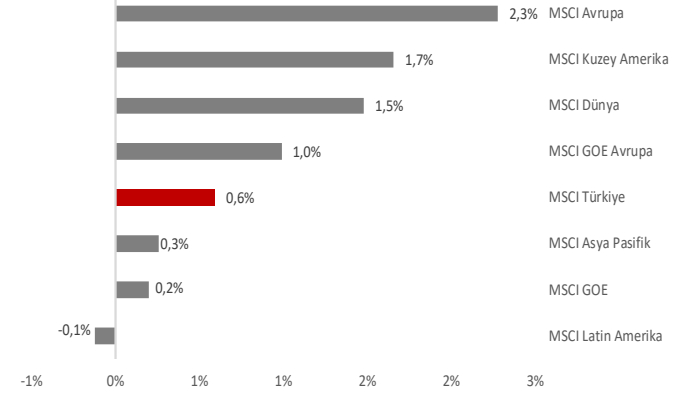
- Çin'in dış ticaret fazlası Nisan'da beklentilerin altında kaldı. Nisan'da ihracat yıllık bazda %1,5 ile beklentilerin hafif üzerinde artarken, ithalatta yıllık artış %8,4 ile %4,7'lik tahminlerden güçlü gerçekleşti. Böylece dış ticaret fazlası 81,0 milyar dolarlık beklentilerin altında 72,4 milyar dolar seviyesinde geldi.
- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta genelinde pozitif bir seyir izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 9 Mayıs itibarıyla önceki hafta kapanışının %0,2 üzerindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde %1,5 yükseliş gerçekleşti. ABD ve Almanya'da uzun vadeli tahvil faizlerinde dalgalı bir seyir gözlemlendi. Dolar endeksi ve gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ortalamada artış görüldü. Ham petrol fiyatı haftayı yükselişle kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde ise daha sınırlı bir artış görüldü.
- Bu hafta Türk finansal varlıklara yönelik risk iştahı pozitif bir seyir izledi.
- TCMB 2024 II. Enflasyon Raporu'nu yayımladı. Raporla, yurtiçi talebin ilk çeyrekte ivmelendiği belirtilirken, Mart ayındaki faiz artırımının ve miktarasal sıkılaştırmanın etkilerinin görülmeye başlandığı öne sürüldü. Yılın ikinci yarısında parasal aktarımın gecikmeli etkisiyle, iç talepte zayıflama olacağı ve bu sayede cari dengedeki iyileşmenin devam edeceğinin öngörüldüğü işaret edildi. Yılın ilk dört ayında enflasyonun beklentilerin üzerinde gerçekleştiği belirtilirken, 2024 sonu tahminlerinin orta noktası ve tahmin belirsizlik aralığının alt bandı artırıldı. Daha öncesinde %36 olan 2024 tahmini orta noktası %38'e, tahmin belirsizliği alt bandı da %30'dan %34'e çıkarıldı. Üst bant %42 olarak değiştirilmedi. 2025 yılı için tahmininde ise orta nokta %14 olarak korunurken 7 yüzde puanlık alt ve

Döviz Kurlarında 3 - 10 Mayıs Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hisse Senedi Endekslerinde 3 - 9 Mayıs Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15:07 itibarıyla

üst bantlar da değişmedi. 2026 yılı için beklenti de %9 olarak sabit tutuldu. 2024 yılı tahminlerinde yapılan yukarı yönlü güncellemede en çok etkili olan kalem 1,8 yüzde puan ile enflasyon ana eğilimi oldu. Çıktı açığı ve gıda fiyatları gelişmelerinin yıl sonu enflasyonu öngörüsüne etkisi sırasıyla 0,4 ve 0,2 yüzde puan olarak duyuruldu. TL cinsinden ithalat fiyatlarının, yönetilen/yönlendirilen fiyatların her ikisinin de enflasyon tahminine etkisinin 0,2 yüzde puan olacağı belirtildi.

- Sanayi üretimi Mart'ta hafif daraldı. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre toplam sanayi üretimi aylık bazda %0,3 daralırken, takvim etkisinden arındırılmış verilere göre yıllık büyüme hızı Şubat'taki %11,2'den %4,3'e yavaşladı. Arındırılmamış verilere göre ise Mart'ta sanayi üretimi yıllık bazda sadece %0,6 büyüdü. Mart'ta gerek ana faaliyetlerde gerekse alt faaliyet kollarında ayrışmalar gözlemlendi. Momentum ve yayılım göstergeleri bir miktar zayıflasalar da üç aylık ortalamalar ilk çeyrekteki direnci teyit ettiler. Ocak-Mart döneminde mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış veriler sanayi üretiminde bir önceki çeyreğe göre %3,5 büyümeye işaret etti. Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre, yıllık bazda büyüme hızı ise 2023 son çeyrekteki %2,3'ten %5,4'e hızlandı.
- Mart ayında istihdamdaki artışla birlikte işsizlik oranı hafif geriledi. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre Şubat ayında %8,7 olan işsizlik oranı Mart'ta %8,6'ya indi. İstihdam aylık bazda 139 bin kişi artışla 32 milyon 588 bin, iş gücüne katılım da 121 bin artışla 35 milyon 645 bin kişiye yükseldi. Böylece işsiz sayısı aylık bazda 19 bin kişi azalışla 3 milyon 57 bin kişi oldu. Arındırılmamış verilere göre işsizlik oranı da yıllık bazda 1,5 yüzde puan gerileyerek %8,8'e indi. Geniş tanımlı işsizlik göstergelerinde genele yayılan düşüş bu ay yavaşlayarak da olsa devam etti. Detaylar istihdamın erkeklerde kadınlardan daha hızlı arttığını ortaya koydu. Genç kadın ve erkeklerde ise iş gücü göstergelerinde genele benzer bir tablo ortaya çıktı.
- Hazine'nin nakit gerçekleştirmeleri Nisan'da faiz giderlerdeki hızlı artışla geçen yılın üzerinde açık verdi. Gelirler Nisan'da yıllık bazda %156,2 artarken giderlerde artış %113,8 olarak gerçekleşti. Faiz dışı giderlerde yıllık artış %101,2 olurken, faiz giderleri %288,9 artış kaydetti. Böylece faiz dışı 131,8 milyar TL ile geçen yılki seviyesinin hafif altında kalsa da toplam nakit bazlı açık yıllık bazda %49,0 genişleyerek 237,0 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Nisan verisiyle birlikte yılın ilk dört ayında faiz dışı açık 477,7 milyar TL, toplam nakit açığı ise 807,4 milyar TL oldu.
- TL'de Nisan ayında reel olarak değer kazancı kaydedildi. TCMB hesaplamalarına göre Nisan'da TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru endeksi bir önceki aya göre %2,9 yükseldi. Söz konusu dönemde ÜFE bazlı endekste yükseliş ise %3,0 oldu.
- TÜİK Mart ayı dış ticaret endekslerini yayımladı. Buna göre, Mart'ta mevsimsellikten arındırılmış ihracat miktarı aylık bazda %0,5 azalırken, ithalat %3,5 arttı. Birim değer endeksleri ise yıllık bazda ihracatta %1,4, ithalatta %2,0 geriledi. Böylece dış ticaret haddi yıllık bazda 0,5 puan iyileşerek 87,2 oldu.
- İstanbul Sanayi Odası (İSO) Türkiye İhracat İklimi Endeksi Nisan ayı sonuçlarını yayımladı. Mart ayında 51,6 olan ihracat iklimi endeksi, Nisan 2024'te 52,3'e yükseldi. İhracat pazarlarında talep koşullarının güçlenme eğilimi, ikinci çeyreğin başlangıcında da devam etti. İhracat iklimindeki iyileşme belirgin düzeyde ve Mayıs 2023'ten bu yana en yüksek oranda gerçekleşti. Nisan'daki belirgin iyileşmeyle beraber ihracat talep koşullarında güçlenme eğilimi dördüncü aya ulaştı.

- BDDK Mart ayına ilişkin bankacılık sektörü verilerini yayımladı. Sektörün aktif toplamı Mart 2024 itibarıyla yıllık bazda %63,3 artışla 25 trilyon 872 milyar TL'ye yükselirken, krediler %51,8 genişleyerek 12 trilyon 930 milyar TL'ye çıktı. Mevduatlar yıllık bazda %55,4 artarak 15 trilyon 469 milyar TL olurken, özkaynaklar %43,8 büyüyerek 2 trilyon 294 milyar TL'ye ulaştı. Takipteki alacakların toplam nakdi kredilere oranı Mart ayında %1,49 olurken, Mart itibarıyla sermaye yeterliliği standart rasyosu %16,9, çekirdek sermaye yeterliliği rasyosu %13,3 olarak gerçekleşti. Sektörün dönemsel net karı 2024 yılının ilk üç ayında geçen yıla göre %44,7 artış gösterdi.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) bu hafta bir bono, üç tahvil ve bir kira sertifikası ihraçı gerçekleştirdi. 11 ay vadeli bono ihalesinde rekabetçi olmayan teklifler (ROT) dahil toplamda 4,9 milyar TL borçlanılırken, ihalede ortalama yıllık bileşik faiz %50,5 seviyesinde gerçekleşti. 2 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvil ihraçıyla ROT dahil toplamda 31,5 milyar TL borçlanma gerçekleşti. İhalede ortalama yıllık bileşik faiz %45,1 oldu. 5 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli tahvil ihalesinde ROT dahil toplamda 14,9 milyar TL borçlanılırken, ihalede ortalama yıllık reel bileşik faiz %3,2 seviyesinde gerçekleşti. 9 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvil ihraçıyla ROT dahil toplamda 40,1 milyar TL borçlanma gerçekleşti. İhalede ortalama yıllık bileşik faiz %28,8 oldu. HMB ayrıca 2 yıl vadeli sabit kira getirili kira sertifikası ihraçı ile yaklaşık 4,4 milyar TL borçlanma gerçekleştirdi.
- Mayıs'ın ilk haftasında TCMB rezervlerinde artış görüldü. 3 Mayıs haftasında TCMB altın rezervleri haftalık bazda yaklaşık 1,4 milyar dolar gerilese de, döviz rezervleri yaklaşık 4,2 milyar dolar yükseldi. Böylece brüt rezervler 126,9 milyar dolara çıktı. Benzer şekilde, net rezervler de 14,0 milyar dolardan 21,1 milyar dolara yükseldi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 3 Mayıs haftasında pozitif seyrini sürdürdü. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 3 Mayıs'ta biten haftada 309,1 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi alımı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde (DİBS) portföylerini 761,1 milyon dolar artırdılar. Böylece hafta genelinde yabancılar toplamda 1 milyar 122,2 milyon dolarlık Türk finansal varlık alımı yapmış oldular. Bu rakamlar 8 Aralık 2023'ten bu yana kaydedilen en yüksek portföy girişi olarak kaydedildi. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 2 milyar 587,6 milyon dolar artmış oldu.
- 3 Mayıs'ta biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları yaklaşık 3,0 milyar dolar düşüş gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda hanehalkı YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 0,9 milyar dolar, tüzel kişiler YP mevduat parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 2,1 milyar dolar gerileme kaydetti. 3 Mayıs 2024 itibarıyla bankalardaki toplam YP mevduat miktarı, geçen yılın aynı dönemine göre %7,5 azalarak 207,8 milyar dolar oldu.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklara yönelik talep hafta genelinde pozitif bir seyir izledi. Hisse senetleri gösterge endeksleri TL olarak haftayı yükselişle kapatmaya hazırlanırken, 9 Mayıs itibarıyla MSCI Türkiye endeksi %0,6 oranında artış kaydetti. TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında haftayı değer kazancıyla kapatacak görüntüsü sergiliyor. Ayrıca hafta içinde ülke risk primi ve TL cinsi tahvil faizlerinde düşüş gerçekleşti.

| Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler |          |                  |                     |                      |
|-----------------------------|----------|------------------|---------------------|----------------------|
|                             | Son Veri | Haftalık Değişim | Son 1 Aylık Değişim | Yıl Başından Bu Yana |
| <b>TL</b>                   | <b>%</b> | <b>Baz Puan</b>  |                     |                      |
| 2 Yıllık                    | 43,20    | -156             | -38                 | 352                  |
| 5 Yıllık                    | 31,84    | -148             | -15                 | 584                  |
| 10 Yıllık                   | 27,14    | -177             | -5                  | 208                  |
| TLRef                       | 50,00    | -299             | 119                 | 637                  |
| TCMB Ağırlıklı Ortalama     | 52,57    | 12               | 257                 | 1007                 |
| <b>USD</b>                  |          |                  |                     |                      |
| 5 Yıllık                    | 6,95     | -8               | -8                  | 15                   |
| 10 Yıllık                   | 7,62     | -7               | -8                  | 26                   |
| 5 Yıllık USD CDS (Baz puan) | 270      | -15              | -26                 | -10                  |
| <b>Küresel Faizler</b>      |          |                  |                     |                      |
| ABD-2 Yıllık                | 4,83     | 2                | -14                 | 58                   |
| ABD-10 Yıllık               | 4,47     | -3               | -9                  | 61                   |
| Almanya-2 Yıllık            | 2,94     | 1                | -2                  | 54                   |
| Almanya-10 Yıllık           | 2,48     | -3               | 5                   | 45                   |

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15:07 itibarıyla

## Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta ABD Nisan ayı enflasyon, ekonomik aktivite ve yeni konut başlangıcı verileri takip edilecek. Ayrıca Euro Bölgesi ve Japonya ilk çeyrek büyüme, Euro Bölgesi Mart ayı sanayi üretimi, Almanya Mayıs ayı yatırımcı güven endeksi ile Çin Nisan ayı perakende satış verileri açıklanacak
- Yurtiçinde hafta başında Mart ayı ödemeler dengesi ve perakende satış ve ciro endeksleri yayımlanacak. Haftanın ortasında ise Nisan ayı merkezi yönetim bütçe rakamları açıklanacak. Ayrıca Mart ayı konut fiyat endeksi, Nisan ayı konut satış rakamları ve TCMB piyasa katılımcıları anketi Mayıs ayı sonuçları takip edilecek.

| Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri |              |   |        |          |        |
|-------------------------------------|--------------|---|--------|----------|--------|
| Tarih                               | Ülke         | Veri / Gelişme                            | Dönem  | Beklenti | Önceki |
| 13 May                              | Türkiye      | Ödemeler Dengesi (milyar dolar)           | Mart   |          | -3,3   |
| 13 May                              | Türkiye      | Perakende Satışlar (aylık değişim)        | Mart   |          | 3,5%   |
| 14 May                              | Almanya      | ZEW Yatırımcı Güven Endeksi               | Mayıs  | 46,0     | 42,9   |
| 15 May                              | Türkiye      | Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (milyar TL) | Nisan  |          | -209,0 |
| 15 May                              | Euro Bölgesi | GSYH Büyümesi (çeyreklik değişim)         | 2024-I | 0,3%     | 0,0%   |
| 15 May                              | Euro Bölgesi | Sanayi Üretimi (aylık değişim)            | Mart   | -0,5%    | 0,8%   |
| 15 May                              | ABD          | TÜFE (aylık değişim)                      | Nisan  | 0,3%     | 0,4%   |
| 15 May                              | ABD          | Perakende Satışlar (aylık değişim)        | Nisan  | 0,4%     | 0,7%   |
| 16 May                              | Japonya      | GSYH Büyümesi (çeyreklik değişim)         | 2024-I | -0,4%    | 0,1%   |
| 16 May                              | ABD          | Yeni Konut Başlangıçları (milyon adet)    | Nisan  | 1,41     | 1,32   |
| 16 May                              | ABD          | Sanayi Üretimi (aylık değişim)            | Nisan  | 0,2%     | 0,4%   |
| 17 May                              | Çin          | Perakende Satışlar (yıllık değişim)       | Nisan  | 3,9%     | 3,1%   |
| 17 May                              | Türkiye      | Konut Satışları (yıllık Değişim)          | Nisan  |          | -0,1%  |
| 17 May                              | Türkiye      | Konut Fiyatları (aylık değişim)           | Mart   |          | 2,2%   |
| 17 May                              | Türkiye      | TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi          | Mayıs  |          |        |

# TSKB

## Danışmanlık Hizmetleri

## Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

2024 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası  
www.tskb.com.tr

T: +90 212 334 50 50 F: +90 212 334 52 34

E: info@tskb.com.tr