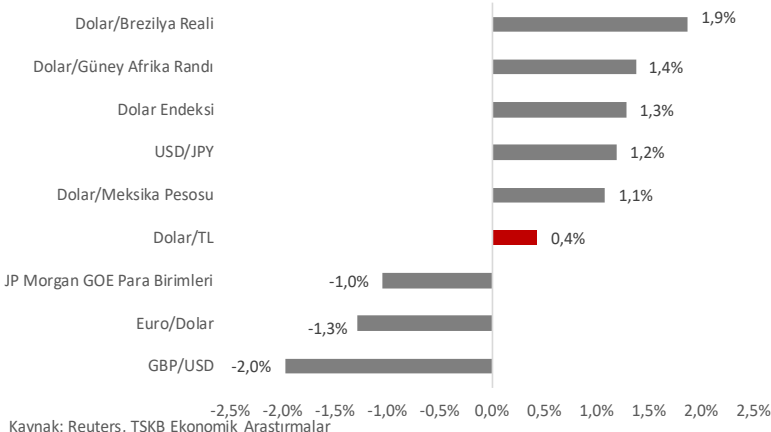


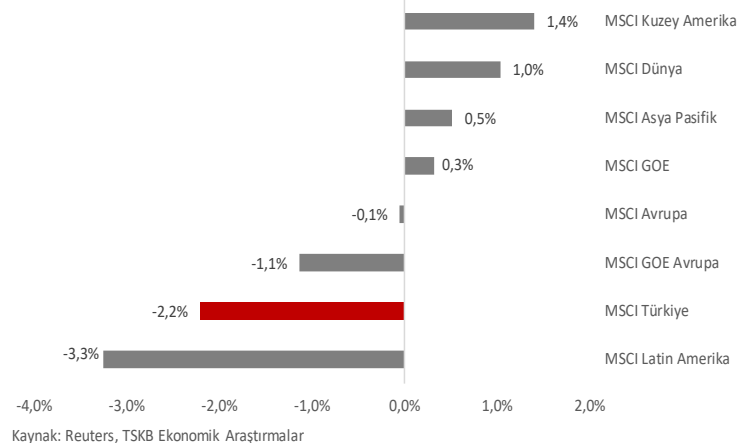
Geride kalan hafta

- Küresel risk iştahı bu hafta karışık bir seyir izledi.
- En güncel veriler Nisan ayında petrol arzındaki düşüş ve stoklardaki gerilemenin sürdüğünü ortaya koydu. Ateşkese rağmen Hürmüz Boğazı'nın kapalı kalması başta petrol olmak üzere enerji fiyatları üzerindeki yukarı yönlü riskleri canlı tutuyor. ABD ve Çin Nisan ayı enflasyon verileri savaşın enflasyonist etkilerini net biçimde ortaya koyarken, özellikle üretici fiyatlarındaki hızlı yükselişler enflasyonist baskının sürebileceğine işaret etti. Enflasyon beklentilerindeki bozulmanın sürmesiyle gelişmiş ekonomilerin tahvil faizleri yükseldi. ABD Başkanı Donald Trump'ın Çin ziyareti sona ererken, ilk yorumlar iki lider arasında verilen olumlu görüntüye rağmen mevcut ilişkileri daha ileriye taşıyacak kayda değer adımların atılmadığı yönünde oldu. İngiltere'de yerel seçim sonuçları sonrasında mevcut hükümete duyulan güvenin gerilemesi ile ülkede para birimi değer kaybederken, tahviller satış baskısı altında kaldı.
- ABD'de Nisan ayı enflasyon verileri yükselişi ortaya koydu. ABD'de Nisan ayı TÜFE verisi manşet tarafta aylık %0,6 ile beklentilere paralel gelse de yüksek seyrini korudu. Çekirdek TÜFE ise piyasa beklentisi olan %0,3'ün üzerinde, aylık %0,4 arttı. Yıllık bazda manşet enflasyon Mart ayındaki %3,3 seviyesinden %3,8'e yükselerek piyasa beklentisi olan %3,7'nin üzerine çıktı. Çekirdek enflasyon da Mart ayındaki %2,6'dan %2,8'e yükseldi ve %2,7 seviyesindeki beklentiyi aştı. Enerji kalemi yukarı yönlü maliyet baskısının ana kaynaklarından biri oldu. Enerji endeksi Mart ayında aylık %10,9 arttıktan sonra Nisan ayında da %3,8 yükseldi. Ayrıca üretici fiyat endeksinde de (ÜFE) sert artış görüldü. ÜFE Nisan ayında aylık bazda %1,4 yükselirken, yıllık enflasyon %4,3'ten %6,0'a çıktı.
- ABD'de perakende satışlar Nisan ayında artış gösterdi. Perakende satışlar Nisan ayında aylık bazda %0,5 artışla beklentilere yakın bir yükseliş kaydetti. Gıda ve enerji dışı çekirdek perakende satışlar da bir önceki aya göre %0,5 genişledi.
- Euro Bölgesi'nde Mart ayı sanayi üretimi rakamları tahminlerin gerisinde kaldı. Sanayi üretimi aylık bazda %0,2 genişlerken, Şubat ayı verileri aşağı yönlü güncellendi.
- Çin'de enflasyon Nisan ayında beklentilerin üzerinde geldi. TÜFE aylık bazda %0,3 artış gösterdi ve tüketici fiyatlarında yıllık enflasyon %1,0'dan %1,2'ye çıktı. Üretici fiyatlarında yıllık enflasyon da %0,5'ten %2,8'e yükselerek son dönemin en yüksek seviyesine çıktı ve savaşın enflasyonist etkilerini ortaya koydu.
- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta karışık bir seyir izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 14 Mayıs itibarıyla önceki hafta kapanışının %0,3 üzerindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde %1,0'lık bir artış gerçekleşti. Bu hafta ABD ve Almanya tahvil faizleri yükseldi. Dolar endeksi artarken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ortalamada değer kaybı kaydedildi. Ham petrol fiyatı yükselirken, emtia fiyatlarının genelinde karışık bir seyir gözlemlendi.
- Türk finansal varlıklara olan talep bu hafta kırılğan bir seyir izledi.
- TCMB yılın ikinci Enflasyon Raporu'nu yayımladı. Son günlerde raporla ilgili en çok konuşulan konu TCMB'nin ara hedef ve/veya tahmin aralıklarında güncellemeye gidip gitmeyeceği idi. Beklentiler doğrultusunda TCMB ara hedeflerinde yukarı yönlü güncellemeye gitti. 2026 yılı ara hedefini %16'dan %24'e, 2027 ara hedefini %9'dan %15'e ve 2028 ara hedefini %8'den %9'a çekti. TCMB ayrıca tahmin aralığı iletimine ara vererek bunun yerine nokta tahminler açıkladı. 2026 yılı tahmini ara hedefinin 2 yüzde puan üzerinde %26 seviyesinde duyurulurken, 2027 ve 2028 tahminleri ara hedeflerle örtüştü. TCMB bu güncellemede, son dönemde yaşanan jeopolitik gelişmelerin etkisiyle artan enerji fiyatlarının doğrudan ve dolaylı etkilerinin öne çıktığını ifade etti. Diğer faktörler

Döviz Kurlarında 8-15 Mayıs Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 8-14 Mayıs Dönemi Performanslar



Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 14:52 itibarıyla

olarak da gıda enflasyonu varsayımında yapılan yukarı yönlü güncelleme ve enflasyonun ana eğiliminin öngörülenden yüksek olmasını sıraladı.

- Cari açığa Mart ayında belirginleşen genişleme dış denge üzerindeki baskının yılın ilk çeyreğinde hız kazandığını ortaya koydu. Cari işlemler hesabı Mart ayında 9,7 milyar dolar açık verdi. Bu rakam, Şubat ayındaki 7,3 milyar dolarlık açığın belirgin şekilde üzerine çıkarken, Mart 2025'teki 4,9 milyar dolarlık açığın neredeyse iki katına ulaştı. Böylece yıllık bazda bozulma yaklaşık 4,8 milyar dolar oldu. Ocak-Mart döneminde cari açık geçtiğimiz yıla kıyasla 14,1 milyar dolardan 23,7 milyar dolara yükselerek ilk çeyrekte dış denge üzerindeki baskının hızlandığını ortaya koydu. 12 aylık cari açık Mart itibarıyla 39,7 milyar dolara yükseldi. Bu tutar Şubat ayındaki 35,0 milyar doların ve Mart 2025'teki 17,5 milyar doların oldukça üzerinde. Cari açığın yanı sıra yüksek miktardaki portföy çıkışları, yurt dışı bankaların yurt içi mevduatlarındaki hızlı azalış ve net hata noksan kalemindeki 7,0 milyar dolarlık çıkışın etkisiyle resmi rezervlerde son yıllarda görülen en sert gerileme gerçekleşti.
- Nisan 2026'da merkezi yönetim bütçesi 338,7 milyar TL açık verdi. Faiz dışı denge de Mart'taki 6,1 milyar TL fazla seviyesinden Nisan'da 81,1 milyar TL açığa döndü. Bütçe gelirleri geçen yılın aynı ayına göre %23,9 artarken bütçe giderleri ise %34,7 yükseldi. Bu ayrışma manşet bütçe açığının yıllık bazda genişlemesine neden oldu. Geçen yıl Nisan ayında bütçe açığı 174,7 milyar TL seviyesindeyken bu yıl aynı ayda açık 338,7 milyar TL'ye çıktı. Gelirlerin artış hızının yavaşlaması ve özellikle faiz dışı harcama tarafındaki hızlanma nedeniyle bütçe dengesi yeniden bozuldu.
- Perakende satışlar Mart ayında yükseliş kaydetti. Mart'ta mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış reel perakende satışlar aylık bazda %2,6 genişleyen, yıllık bazda ise %21,2 artış kaydetti. Gıdada aylık bazda %0,8, gıda ve otomotiv yakıtı hariç çekirdek perakende satışlarda da %3,4 yükseliş görüldü.

dü.

- 8 Mayıs haftasında TCMB rezervlerinde artış görüldü. 8 Mayıs haftasında TCMB'nin döviz rezervleri haftalık bazda yaklaşık 4,0 milyar dolar, altın rezervleri de yaklaşık 2,1 milyar dolar yükseliş kaydetti. Böylece brüt rezervler 171,5 milyar dolara çıktı. Ayrıca, net rezervler de 8 Mayıs haftasında 53,7 milyar dolardan 55,0 milyar dolara genişledi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 8 Mayıs haftasında pozitif bir seyir izledi. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 8 Mayıs'ta biten haftada 214,5 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi alımı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde de (DİBS) portföylerini 181,7 milyon dolar artırdılar. Özel sektör tahvillerindeki 34,1 milyon dolarlık satışa rağmen toplamda 362,1 milyon dolarlık Türk finansal varlık alımı yapılmış oldu. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 2 milyar 134,7 milyon dolar artışa işaret etti.
- 8 Mayıs'ta biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları sınırlı düşüş gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda parite etkisinden arındırılmış hane halkı YP mevduatı 6 milyon dolar, tüzel kişiler YP mevduatı da parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 50 milyon dolar gerileme kaydetti.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklar bu hafta kırılğan bir seyir izledi. 14 Mayıs itibarıyla MSCI Türkiye endeksi haftalık bazda %2,2 düşüş kaydetti. Ülke risk primi ve TL cinsi tahvil faizlerinde artış görüldü. TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında hafta boyunca inişli çıkışlı bir grafik çizdi.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler

	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	42,37	172	293	515
5 Yıllık	38,47	81	204	519
10 Yıllık	34,88	128	266	592
TLRef	39,99	0	5	203
TCMB Ağırlıklı Ortalama	40,00	0	0	200
USD				
5 Yıllık	6,50	13	29	84
10 Yıllık	7,19	10	20	61
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	233	6	1	29
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	4,05	16	29	58
ABD-10 Yıllık	4,54	18	26	39
Almanya-2 Yıllık	2,71	12	17	59
Almanya-10 Yıllık	3,12	12	7	26

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 14:52 itibarıyla

Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta gelişmiş ekonomilerin Mayıs ayı öncü aktivite rakamları, Japonya ilk çeyrek büyüme, İngiltere ve Japonya Nisan ayı enflasyon ile Çin Nisan ayı ekonomik aktivite verileri takip edilecek.
- Yurtiçinde önümüzdeki hafta TCMB yılın ilk Finansal İstikrar raporunu yayımlayacak. Veri tarafında ise Nisan ayı dış ticaret ve merkezi yönetim borç stoku rakamları ile Mayıs ayı tüketici güven endeksi ve imalat sanayi kapasite kullanım oranı verileri izlenecek.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
18 May	Çin	Sanayi Üretimi (yıllık değişim)	Nisan	5,9%	5,7%
18 May	Çin	Perakende Satışlar (yıllık değişim)	Nisan	2,0%	1,7%
18 May	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi	Mayıs		85,5
19 May	Japonya	GSYH Büyümesi (çeyreklik değişim)	2026-I	0,4%	0,3%
20 May	İngiltere	TÜFE (aylık değişim)	Nisan		0,7%
20 May	Türkiye	Merkezi Yönetim Borç Stoku (milyar TL)	Nisan		14.447
21 May	Euro Bölgesi	İmalat PMI	Mayıs	51,6	52,2
22 May	Japonya	Çekirdek TÜFE (yıllık değişim)	Nisan	1,7%	1,8%
22 May	Türkiye	İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Mayıs		73,8%
22 May	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (milyar dolar)	Nisan		-11,2
22 May	Türkiye	TCMB Finansal İstikrar Raporu	2026-I		

TSKB

Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

2026 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin faaliyetleri kapsamında, bilgilendirme amaçlı olarak 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.

Raporda, üretken yapay zekâ araçları yalnızca literatür derleme, çalışma konusu ile ilgili ön araştırma yapma, dil ve yazım denetleme, çeviri, yazım dilini iyileştirme veya okunabilirliği artırma amacıyla kullanılmış olabilir. Üretken yapay zekâ çıktıları gerçek kişiler tarafından kontrol edilmektedir. Söz konusu üretken yapay zekâ araçları eleştirel düşünce, uzman görüşü veya değerlendirmesi yerine geçecek şekilde kullanılmamıştır.

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. hiçbir sorumluluk kabul etmez.

