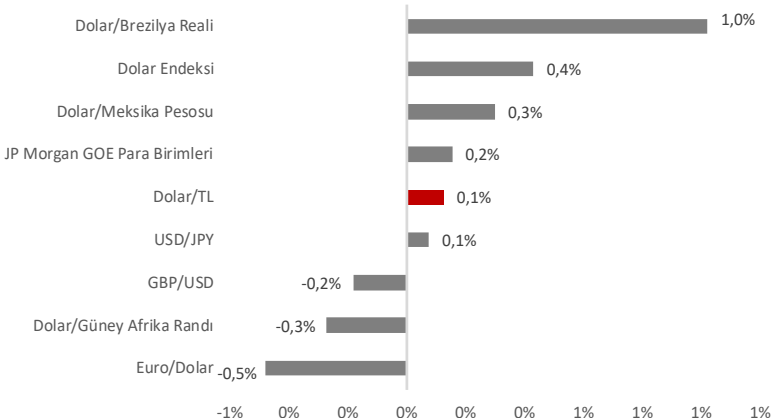


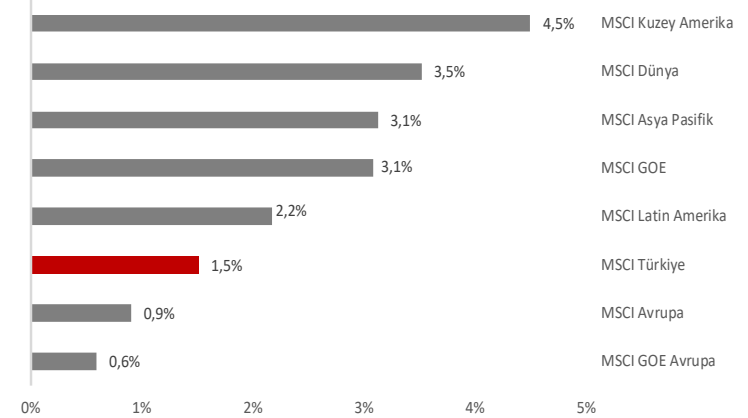
Geride kalan hafta

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta pozitif bir seyir izledi
- ABD-Çin arasında hafta sonunda gerçekleşen ticaret görüşmelerinin ardından iki ülkenin tarifelerde 90 gün boyunca indirim uygulayacağı açıklandı. Buna göre, ABD'nin Çin'e uyguladığı tarife oranı bu süre boyunca %145'ten %30'a, Çin'in tarifeleri ise %125'ten %10'a düşürüldü. İki ülke arasındaki tarife gerilimlerinin azalması küresel risk iştahını destekledi. ABD Merkez Bankası (Fed) üyeleri yaptıkları açıklamalarda tarifelerin ekonomik görünüm üzerinde yarattığı belirsizlikler nedeniyle para politikasında ihtiyatlı duruşun korunması gerektiği yönünde mesajlar verdiler.
- ABD'de Nisan ayı enflasyon verileri beklentilerin altında geldi. Nisan ayında tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık bazda %0,3 yükseleceği beklentilerine karşın %0,2 artış gösterdi. Böylece yıllık enflasyon sabit kalacağı tahminlerine rağmen %2,4'ten %2,3'e indi. Çekirdek TÜFE bir önceki aya göre %0,2 yükselirken, yıllık çekirdek enflasyon oranı %2,8'de sabit kaldı. Ayrıca üretici fiyat endeksi (ÜFE) bir önceki aya göre %0,5 düşüş kaydederken, yıllık üretici enflasyonu %3,4'ten %2,4'e indi.
- ABD'de Nisan ayı ekonomik aktivite verileri yayımlandı. Nisan ayında perakende satışların aylık değişim hızı %1,7'den %0,1'e gerilese de beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Sanayi üretimi ise aylık bazda Mart ayındaki daralmanın ardından Nisan ayında yatay seyretti.
- Euro Bölgesi'nde sanayi üretimi Mart ayında beklentileri aştı. Mart'ta sanayi üretimi bir önceki aya göre %2,6 genişleyerek %1,8 olan tahminleri geride bıraktı.
- Almanya'da ZEW yatırımcı güven endeksi Mayıs ayında tahminlerin üzerinde gerçekleşti. Endeks Mayıs'ta -14,0'dan 25,2'ye yükselerek beklentileri aştı. Mevcut koşullar alt endeksi ise -81,2'den -82,0'a geriledi.
- İngiltere ilk çeyrek büyüme rakamları yayımlandı. İlk çeyrekte gayrisafi yurtiçi hasıla (GSYH) bir önceki çeyreğe göre %0,7 büyüme kaydetti. Yıllık büyüme rakamı da %1,3 seviyesinde gerçekleşti.
- Japonya ekonomisi ilk çeyrekte daraldı. Japonya'da gayrisafi yurtiçi hasıla (GSYH) ilk çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %0,2 daralma kaydetti. Japonya ekonomisi 2024 son çeyrekte çeyreklik bazda %0,6 büyümüşü.
- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta ABD-Çin arasındaki ticaret gerilimlerinin azalmasıyla pozitif bir seyir izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 15 Mayıs itibarıyla önceki hafta kapanışının %3,1 üzerindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde de %3,5 artış gerçekleşti. Bu hafta ABD ve Almanya tahvil faizleri dalgalı bir seyir izledi. Dolar endeksi hafif yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ortalamada sınırlı değer kazancı görüldü. Ham petrol fiyatı haftayı yükselişle kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde karışık bir tablo vardı.
- Türk finansal varlıklara yönelik risk iştahı bu hafta dalgalı bir seyir izledi.
- Mart'ta cari işlemler dengesi açık verdi. 2025 yılı Mart ayında cari işlemler açığı geçtiğimiz yılın aynı ayındakine benzer şekilde 4,1 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Söz konusu dönemde altın hariç cari açık 2,6 milyar dolardan 2,9 milyar dolara çıkarken, enerji hariç cari denge 0,3 milyar dolar açıktan 0,3 milyar dolar fazlaya döndü. Bu sonuçlarla, 1,2 milyar dolar olan altın ve enerji hariç çekirdek cari fazla ise Mart 2025'te 1,5 milyar dolara çıktı. 12 aylık rakamlar toplam cari açığının Şubat'taki 12,6 milyar dolar seviyesinde yatay seyrettiğini, çekirdek cari fazlanın ise 51,3 milyar dolardan 51,6 milyar dolara çıktığını gösterdi. Mart ayında hizmetler dengesindeki fazlaya rağmen dış ticaret açığı ve gelir hesabındaki çıkışın etkisiyle cari denge açık kaydetti. Finansman tarafında ise

Döviz Kurlarında 9-16 Mayıs Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 9-15 Mayıs Dönemi Performanslar



Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16:07 itibarıyla

uzun vadeli borçlanmalardaki dirençli görünümüne rağmen, portföy yatırımlarındaki çıkışlar ve yurtiçi bankaların yurtdışı muhabir hesaplarındaki hızlı yükselişin etkisiyle resmi rezervler sert geriledi.

- Merkezi yönetim bütçe açığı Nisan'da geçtiğimiz yılın aynı ayına göre sınırlı bir iyileşme kaydetti. Nisan'da yıllık bazda gelirler %60,7 artışla 957,4 milyar TL oldu. Yıllık bazda faiz dışı giderler %32,1, faiz giderleri de %128,6 yükseliş gösterdi. Böylece toplam giderler %46,3 artışla 1 trilyon 132,1 milyar TL olarak gerçekleşti. Nisan'da toplam bütçe açığı 174,7 milyar TL olurken, faiz dışı denge 85,9 milyar TL fazla verdi. Nisan sonuçlarıyla birlikte 2025 yılının ilk dört ayında bütçe gelirleri yıllık bazda %50,7, harcamalar da %45,3 oranında artışlar kaydetti. Toplam bütçe açığı 2024 yılının aynı dönemindeki 691,3 milyar TL'den 885,5 milyar TL'ye yükselirken, faiz dışı açık 326,8 milyar TL'den 160,9 milyar TL'ye indi.
- Perakende satışlar Mart ayında bir önceki aya göre geriledi. Mart'ta mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış reel perakende satışlar aylık bazda %1,4 düşerken, yıllık bazda artış hızı %12,2'den %9,2'ye yavaşladı. Gıdada aylık bazda %1,0, gıda ve otomotiv yakıtı hariç çekirdek perakende satışlarda %2,0 düşüş gerçekleşti.
- Reel cirolarda Mart ayında karışık bir seyir görüldü. Toplam ciro endeksi Mart'ta aylık bazda %4,2 yükselirken, yıllık bazda nominal artış hızı %32,1'den %33,4'e çıktı. Reel cirolarda ise karışık bir tablo gözlemlendi. Aylık bazda reel cirolar sanayi ve ticaretle sırasıyla %3,0 ve %3,2 yükselirken, inşaat ve hizmetlerde sırasıyla %6,9 ve %2,0 düşüş kaydedildi.
- Hizmet üretim endeksi Mart ayında sınırlı artış gösterdi. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre hizmet üretim endeksi Mart'ta aylık bazda %0,1 yükseldi. Endeksin alt kalemlerinden ulaştırma ve depolama, bilgi ve iletişim ile mesleki, bilimsel ve teknik hizmetlerde artış görülürken, konaklama ve yiyecek, gayrimenkul ile idari ve destek hizmetlerinde daralma gerçekleşti.
- TCMB Mayıs ayı Piyasa Katılımcıları Anketi sonuçlarını yayımladı. Katılımcıların

2025 yıl sonu enflasyon beklentileri Nisan ayındaki %29,98'den %30,35'e yükselirken, 12 ay sonrası için beklenti %25,56'dan %25,06'ya indi. Anket katılımcılarının 24 ay sonrası için enflasyon beklentisi ise %17,69'dan %17,77'ye yükseldi. Bununla birlikte, ankette cari yıl sonu dolar/TL kuru beklentisi 43,60'dan 43,70'e çıkarken, 12 ay sonrası için tahmin 45,85'ten 46,62'ye yükseldi.

- Mayıs ayının ikinci haftasında TCMB rezervlerinde yeniden artış görüldü. 9 Mayıs haftasında TCMB döviz rezervleri haftalık bazda yaklaşık 3,6 milyar dolar, altın rezervleri de 2,2 milyar dolar yükseliş gösterdi. Böylece brüt rezervler 144,3 milyar dolara çıktı. Benzer şekilde, net rezervler de 9 Mayıs haftasında 32,8 milyar dolardan 37,6 milyar dolara yükseldi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 9 Mayıs haftasında pozitif seyretti. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 9 Mayıs'ta biten haftada 102,0 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi alımı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde (DİBS) portföylerini 933,7 milyon dolar artırdılar. Hafta genelinde özel sektör tahvillerindeki sınırlı satışlarla beraber toplamda 1 milyar 28,4 milyon dolarlık Türk finansal varlık alımı yapılmış oldu. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 4 milyar 962,6 milyon dolar azalmış oldu.
- 9 Mayıs'ta haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları yaklaşık 0,7 milyar dolar düşüş gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda hanehalkı YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak 0,5 milyar dolar, tüzel kişiler YP mevduatı da parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 0,2 milyar dolar gerileme kaydetti.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklara yönelik talep bu hafta genelinde dalgalı bir seyir izledi. Hisse senetleri göstergesi TL olarak haftayı yükselişle kapatmaya hazırlanırken, 15 Mayıs itibarıyla MSCI Türkiye endeksi %1,5 oranında artış kaydetti. Hafta içinde ülke risk primi gerilerken, TL cinsi tahvil faizlerinde düşüş görüldü. TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında hafta boyunca inişli çıkışlı bir tablo çizdi.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	47,95	-126	-271	739
5 Yıllık	39,44	-6	-171	634
10 Yıllık	34,30	-43	-79	526
TLRef	48,99	0	299	19
TCMB Ağırlıklı Ortalama	48,35	-46	235	22
USD				
5 Yıllık	6,94	-5	-20	26
10 Yıllık	7,63	-6	-15	16
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	297	-31	-36	37
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	3,97	9	19	-28
ABD-10 Yıllık	4,40	2	12	-18
Almanya-2 Yıllık	1,88	9	14	-20
Almanya-10 Yıllık	2,63	7	12	26

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16:07 itibarıyla

Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta gelişmiş ülkelerin Mayıs ayı öncü satın alma yöneticileri endeksi (PMI) verileri yayımlanacak. Ayrıca ABD Nisan ayı konut verileri, Euro Bölgesi Mayıs ayı tüketici güven endeksi, Almanya Mayıs ayı iş iklimi güven endeksi, İngiltere ve Japonya Nisan ayı enflasyon rakamları ile Çin Nisan ayı ekonomik aktivite verileri takip edilecek.
- Yurtiçinde önümüzdeki haftanın en önemli gelişmesi TCMB'nin yılın ikinci Enflasyon Raporu'nu yayımlaması olacak. Ayrıca Mayıs ayı tüketici güven endeksi ile imalat sanayi kapasite kullanım oranı ve sektörel güven endeksleri ile Nisan ayı merkezi yönetim borç stoku verileri açıklanacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri

Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
19 May	Çin	Sanayi Üretimi (yıllık değişim)	Nisan	5,5%	7,7%
19 May	Çin	Perakende Satışlar (yıllık değişim)	Nisan	5,5%	5,9%
20 May	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi	Mayıs		83,9
20 May	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi	Mayıs		-16,7
20 May	Türkiye	Merkezi Yönetim Borç Stoku (milyar TL)	Nisan		10.271
21 May	İngiltere	TÜFE (yıllık değişim)	Nisan	3,3%	2,6%
22 May	Türkiye	İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Mayıs		74,3%
22 May	Türkiye	TCMB Enflasyon Raporu	2025-II		
22 May	Euro Bölgesi	İmalat PMI	Mayıs	49,5	49,0
22 May	Almanya	Ifo İş İklimi Güven Endeksi	Mayıs	87,5	86,9
22 May	ABD	İmalat PMI	Mayıs		50,2
22 May	ABD	İkinci El Konut Satışları (milyon adet)	Nisan	4,1	4,0
23 May	Japonya	Çekirdek TÜFE (yıllık değişim)	Nisan	3,4%	3,2%

TSKB

Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2025 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