

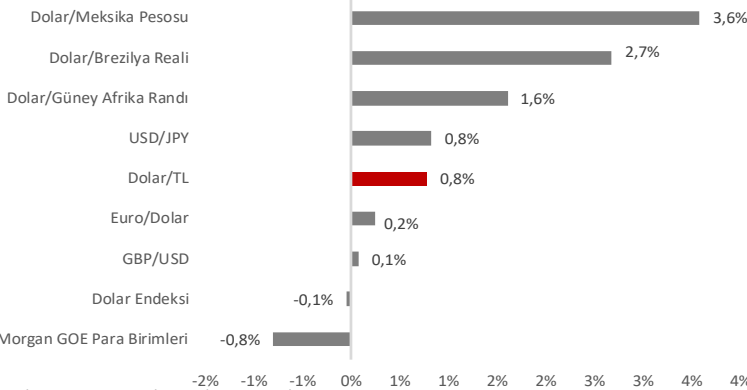
## Geride kalan hafta

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta genelinde kırılğan bir seyir izledi.
- Bu hafta küresel risk iştahı İsrail ve İran arasında artan jeopolitik gerilimler ve ABD Merkez Bankası (Fed) yetkililerinin şahin tonda açıklamalarının etkisiyle geriledi. Fed yetkilileri ABD'de enflasyon görünümündeki bozulmaya işaret ederek faiz indirimlerinin zamanlaması ve sayısı hakkında açıklamalar yaparken, sıkı para politikası duruşunun beklenenden uzun süre korunabileceğine dair sinyaller verdiler. Bu gelişmelerle uzun vadeli tahvil faizleri, artan jeopolitik gerilimlerin tetiklediği güvenli liman arayışlarının yarattığı baskıya rağmen hızlı yükselişler kaydetti. Uluslararası Para Fonu (IMF) son raporunda ABD ve Euro Bölgesi arasında büyüme ile enflasyon beklentileri konusunda ki ayrışmayı ortaya koyarken, bunun temel nedenlerinde birisi olarak mali disiplindeki farklılaşmayı gösterdi.
- Uluslararası Para Fonu (IMF) Küresel Ekonomik Görünüm, Nisan 2024 raporu yayımladı. Raporda IMF, 2024 yılı için küresel ekonomik büyüme tahmini Ocak ayı güncellemesindeki %3,1'den %3,2'ye yükseltirken, 2025 yılı büyüme tahminini %3,2'de sabit tuttu. 2024 yılı için hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler için büyüme tahminini yukarı yönlü revize etti. Ocak'taki güncellemeyi de dikkate aldığımızda 2024 için küresel beklentisinin Ekim'deki tahminine göre 0,3 yüzde puan yükseltildiğini görüyoruz. Bununla birlikte IMF, küresel enflasyon tahmini de sınırlı da olsa yukarı revize etti. 2024 yılı tahmini %5,8'den %5,9'a, 2025 yılı tahmini ise %4,4'ten %4,5'e yükseltti. Küresel ticaret hacmi tahmininde ise bir önceki rapora göre daha muhafazakar bir tablo çizen IMF, 2024 ve 2025 yıllarında küresel ticaret hacmi büyüme tahminlerini 0,3 yüzde puan aşağı çekti. Küresel ticaret hacminde 2024 ve 2025 yıllarında sırasıyla %3,0 ve %3,3 büyüme öngördü.
- ABD'de Mart ayında perakende satışlar beklentileri aşarken, sanayi üretimi tahminler dahilinde geldi. Aylık bazda perakende satışlar %0,4'lük tahminlerin üzerinde %0,7 artarken, Şubat ayı verisi yukarı revize edildi. Sanayi üretimi

mi Mart'ta aylık bazda %0,4 artarken, Şubat ayı verileri yukarı revize edildi.

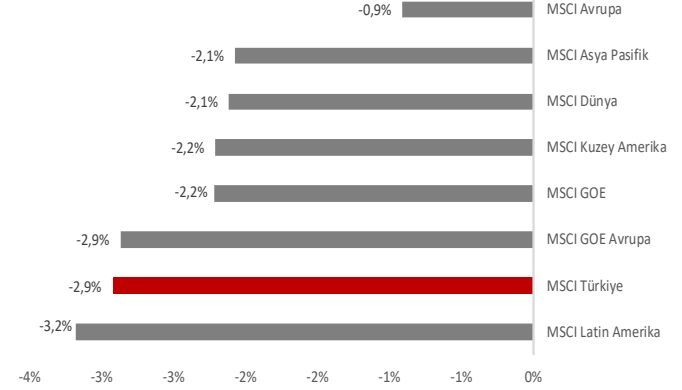
- Euro Bölgesi'nde Şubat ayı sanayi üretimi tahminlerle uyumlu arttı. Aylık bazda sanayi üretimi %0,8 artarken, yıllık bazda %6,4 daralma yaşandı. Bununla birlikte, Ocak ayı verileri yukarı revize edildi.
- Almanya yatırımcı güven endeksinde (Zew) beklentiler alt bileşeni Nisan'da yükselmeye devam etti. Mart ayında 31,7 olan beklentiler endeksi Nisan'da 35,5 olan tahminleri aşarak 42,9'a yükseldi. Mevcut durum alt bileşeni ise -80,5'ten beklentilerden yavaş olsa da -79,2'ye toparlandı.
- İngiltere'de Mart ayı tüketici enflasyonu beklentilerin üzerinde geldi. Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık bazda %0,4 olan tahminlerin üzerinde %0,6 artarken, yıllık enflasyon Şubat ayındaki %3,4'ten %3,2'ye indi. Aynı dönemde çekirdek TÜFE yıllık enflasyonu da %4,5'ten %4,2'ye gerilese de %4,1'lik beklentilerin üzerinde kaldı.
- Japonya'da Mart ayı tüketici enflasyonu beklentilerin altında kaldı. Genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Şubat ayındaki %2,8'de sabit kalacağı tahminlerine karşın %2,7'ye indi. Aynı dönemde çekirdek TÜFE yıllık enflasyonu %2,8'den %2,7 olan beklentilerin altına %2,6'ya geriledi.
- Çin ekonomisi 2024 ilk çeyrekte beklentilerden hızlı büyürken aylık frekanslı veriler karışık bir tablo çizdi. Gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) çeyreklik bazda %1,5 olan beklentilerin hafif üzerinde %1,6 artarken, yıllık büyüme hızı %5,2'den %5,3'e çıktı. Öte yandan, ülkede sanayi üretimi Mart'ta yıllık bazda %4,5, perakende satışlar ise %3,1 ile tahminlerin altında büyüdü.
- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta Fed yetkililerinin açıklamaları

Döviz Kurlarında 12 - 19 Nisan Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hisse Senedi Endekslerinde 12 - 18 Nisan Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15:43 itibarıyla

ve artan jeopolitik gerilimlerin etkisiyle kırılmalı bir seyir izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 18 Nisan itibarıyla önceki hafta kapanışının %2,2 gerisindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde %2,1 düşüş gerçekleşti. ABD ve Almanya'da uzun vadeli tahvil faizlerinde artış görüldü. Dolar endeksi hafif gerilerken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri de ortalamada düşüş kaydettiler. Ham petrol fiyatı haftayı düşüşle kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde ise karışık bir tablo ortaya çıktı.

- Bu hafta Türk finansal varlıklara yönelik risk iştahı karışık bir seyir izledi.
- Şubat ayında cari işlemler hesabında iyileşme devam etti. Şubat 2023'te 9,0 milyar dolar seviyesindeki cari işlemler açığı 2024'ün aynı ayında 3,3 milyar dolara geriledi. Altın hariç cari açık 5,2 milyar dolardan 2,3 milyar dolara gerilerken, enerji hariç cari denge 3,2 milyar dolar açık verir konumdan 1,1 milyar dolar fazla verir noktaya geldi. Bu sonuçlarla altın ve enerji hariç çekirdek cari fazla ise 2023'ün aynı dönemindeki 573 milyon dolardan 2,1 milyar dolara yükseldi. 12 aylık toplamlara göre ise, genel cari açık Ocak ayındaki 37,6 milyar dolardan 31,8 milyar dolara gerilerken, çekirdek cari fazla 34,4 milyar dolardan 36,0 milyar dolara çıktı. Sonuç olarak, Şubat'ta dış ticaret açığındaki azalışla cari işlemler hesabı toparlanmaya devam etti. Hizmetler tarafında iyileşme sınırlı kalırken, hem birincil hem de ikincil gelirler cari açığı azaltmaya sınırlı kaldı. Bununla birlikte, finansman tarafındaki zayıflıklar Şubat ayında da sürdü. Eurobond ihraçlarındaki talebin etkisiyle portföy yatırımlarında girişler kaydedilse de net hata-noksan kalemindeki negatif tablo ve diğer yatırımlardaki çıkış rezervleri üzerindeki baskının nedenleri oldu.
- Mart ayındaki merkezi yönetim bütçe açığı geçen yılın aynı dönemdeki seviyesinin oldukça üzerinde geldi. Vergi dışı gelirlerdeki zayıflama ve giderlerin güçlü artışı sürdürmesi bu sonuçta etkili oldu. Gelirler nakit bazlı sonuçların altında kalırken, giderler üzerinde gerçekleşti. Tahakkuk bazlı sonuçlara göre, Mart ayında gelirler yıllık bazda %68,7 artışla 483,8 milyar TL olarak gerçekleşti. Toplam giderler yıllık bazda %107,4 artarak 692,8 milyar TL oldu. Bu sonuçlarla geçen yıl 47,2 milyar TL olan genel bütçe açığı 209,0 milyar TL'ye yükseldi. Faiz dışı açık ise 2,1 milyar TL'den 134,4 milyar TL'ye çıktı. Böylece ilk üç ayda bütçe gelirleri %106,0, harcamalar %105,9 oranında yıllık bazda artışlar kaydetti. Ancak toplam bütçe açığı 2023'ün aynı dönemindeki 250,0 milyar TL'den 2024 ilk üç ayında 513,5 milyar TL'ye çıktı. Faiz dışı açık ise 149,4 milyar TL'den 263,0 milyar TL'ye yükseldi.
- Şubat ayında istihdamdaki artışla birlikte işsizlik oranı düştü. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre Ocak ayında %9,0 olan işsizlik oranı Şubat'ta %8,7'ye geriledi. İstihdam aylık bazda 147 bin kişi artışla 32 milyon 423 bin, iş gücüne katılım da 38 bin artışla 35 milyon 501 bin kişiye yükseldi. Böylece işsiz sayısı aylık bazda 109 bin kişi azalışla 3 milyon 78 bin kişi oldu. Arındırılmış verilere göre işsizlik oranı da yıllık bazda 1,4 yüzde puan gerileyerek %9,2'ye indi. Ayrıca geniş tanımlı işsizlik göstergelerinde üç aylık aranın ardından genele yayılan bir düşüş görüldü. Detaylar istihdamın erkeklerde kadınlardan daha hızlı arttığını ortaya koydu. Genç kadın ve erkeklerde iş gücü göstergelerinde genele benzer bir tablo ortaya çıktı.
- Şubat ayında perakende satış ve ciroda artışlar güç kazandı. Aylık bazda mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış perakende satışlar %3,5 arttı. Takvim etkisinden arındırılmış verilerde yıllık artış hızı Ocak ayındaki %13,7'den %25,1'e yükseldi. Gıda ve otomotiv yakıtı hariç çekirdek perakende satışlarda aylık artış %4,9, yıllık artış ise %36,5 seviyesinde gerçekleşti. Toplam ciroda aylık artış %6,3 olurken, yıllık artış hızı %64,3'ten %85,1'e

çıktı. Ciroda en hızlı artış %9,6 ile hizmetlerde olurken, bunu %8,0 ile inşaat izledi. Ticaret ve sanayide ise sırasıyla aylık artışlar %5,7 ve %5,6 olarak gerçekleşti.

- Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) bu hafta bir bono, beş tahvil ve iki kira sertifikası ihracı gerçekleştirdi. 12 ay vadeli hazine bonusu ihracıyla rekabetçi olmayan teklifler (ROT) dahil toplamda yaklaşık 3,0 milyar TL satış gerçekleştirdi. İhalede ortalama yıllık bileşik faiz %49,4 seviyesinde gerçekleşti. 2 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvil ihalesinde ROT dahil toplamda yaklaşık 18,3 milyar TL borçlanılırken, ortalama yıllık bileşik faiz %44,6 oldu. 4 yıl vadeli TLREF'e endeksli tahvil ihracıyla ROT dahil toplamda yaklaşık 23,0 milyar TL satış gerçekleştirdi. İhalede ortalama yıllık bileşik faiz %49,8 seviyesinde gerçekleşti. 5 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvil ihalesinde ROT dahil toplamda yaklaşık 14,1 milyar TL borçlanılırken, ortalama yıllık bileşik faiz %33,9 oldu. 5 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli tahvil ihalesinde ROT dahil toplamda yaklaşık 9,7 milyar TL borçlanılırken, ihalede ortalama yıllık reel bileşik faiz %2,6 seviyesinde gerçekleşti. HMB ayrıca 2'şer yıl vadeli 6 ayda bir %0,85 kupon ödemeli 7.726 kilogram (995/1000 saflıkta) altın karşılığı altın tahvili ve 6 ayda bir %0,85 kira ödemeli 10.794 kilogram (995/1000 saflıkta) altın karşılığı altına dayalı kira sertifikası ihracı gerçekleştirdi. Son olarak HMB 2 yıl vadeli sabit getirili kira sertifikası ihracı ile yaklaşık 5,7 milyar TL borçlanma gerçekleştirdi.
- Nisan başında TCMB rezervlerinde artış görüldü. 5 Nisan haftasında TCMB altın rezervleri haftalık bazda yaklaşık 2,3 milyar dolar artarken, döviz rezervleri de yaklaşık 1,4 milyar dolar yükseldi. Böylece brüt rezervler 126,9 milyar dolara çıktı. Ayrıca, net rezervler 5 Nisan haftasında 15,5 milyar dolardan 19,7 milyar dolara, 12 Nisan haftasında da 20,9 milyar dolar seviyesine yükseldi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 5 Nisan haftasında pozitif seyretti. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 5 Nisan'da biten haftada 362,9 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi alımı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde (DİBS) portföylerini 86,4 milyon dolar artırdılar. Böylece hafta genelinde yabancılar toplamda 486,8 milyon dolarlık Türk finansal varlık alımı yapmış oldular. Yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 837,6 milyon dolar artmış oldu.
- 5 Nisan'da biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları yaklaşık 4,6 milyar dolar düşüş gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda hanehalkı YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 1,7 milyar dolar gerilerken, tüzel kişiler YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 2,9 milyar dolar düşüş gösterdi. 5 Nisan 2024 itibarıyla bankalardaki toplam YP mevduat miktarı, geçen yılın aynı dönemine göre %4,6 azalarak 213,0 milyar dolar oldu.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklara yönelik talep hafta genelinde karışık bir seyir izledi. Hisse senetleri gösterge endeksleri TL olarak haftayı gerilemeyle kapatmaya hazırlanırken, 18 Nisan itibarıyla MSCI Türkiye endeksi %2,9 oranında düşüş kaydetti. TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında haftayı değer kaybıyla kapatacak görüntüsü sergiliyor. Ayrıca hafta içinde ülke risk primi ve uzun vadeli TL cinsi tahvil faizlerinde artış 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	45,44	186	-339	576
5 Yıllık	33,97	198	131	797
10 Yıllık	28,37	118	137	331
TLRef	52,99	418	650	937
TCMB Ağırlıklı Ortalama	52,54	254	622	1004
<b>USD</b>				
5 Yıllık	7,34	9	-5	54
10 Yıllık	7,97	10	1	62
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	313	8	-22	33
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	4,98	9	37	73
ABD-10 Yıllık	4,60	10	33	74
Almanya-2 Yıllık	3,01	15	10	61
Almanya-10 Yıllık	2,49	13	6	46

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15:43 itibarıyla

## Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta gelişmiş ülkelerin Nisan ayı öncü imalat ve hizmet satın alma yöneticileri endeksi (PMI) verileri yayımlanacak. Ayrıca ABD ilk çeyrek öncü büyüme verileri, Mart ayı bireysel tüketim harcamaları (PCE) endeksi rakamları ve yeni konut satışları takip edilecek. Euro Bölgesi Nisan ayı tüketici güven endeksi ve Almanya iş alemi güven endeksi (Ifo) rakamları izlenecek diğer veriler olacak.
- Yurtiçinde önümüzdeki haftanın en önemli gelişmesi TCMB Para Politikası Kurulu faiz kararı olacak. Bunun yanında Nisan ayı tüketici güven endeksi ile imalat sanayi kapasite kullanım oranı, Mart ayı merkezi yönetim borç stoku ve Şubat ayı konut fiyat endeksi verileri takip edilecek.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
22 Nis	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi	Nisan		79,4
22 Nis	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi	Nisan	-14,3	-14,9
22 Nis	Türkiye	Merkezi Yönetim Borç Stoku (milyar TL)	Mart		7238,1
23 Nis	Euro Bölgesi	İmalat PMI	Nisan	46,5	46,1
23 Nis	ABD	İmalat PMI	Nisan		51,9
23 Nis	ABD	Yeni Konut Satışları (milyon adet)	Mart	0,67	0,66
24 Nis	Türkiye	İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Nisan		76,2%
24 Nis	Türkiye	Konut Fiyatları (aylık değişim)	Şubat		2,3%
24 Nis	Almanya	Ifo İş Alemi Güven Endeksi	Nisan	88,7	87,8
25 Nis	Türkiye	TCMB Faiz Kararı	Nisan		50,0%
25 Nis	ABD	GSYH Büyümesi (yıllıklandırılmış değişim)	2024-I	2,1%	3,4%
26 Nis	ABD	Çekirdek PCE Fiyat Endeksi (aylık değişim)	Mart	0,3%	0,3%

# 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 dayanarak 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

