

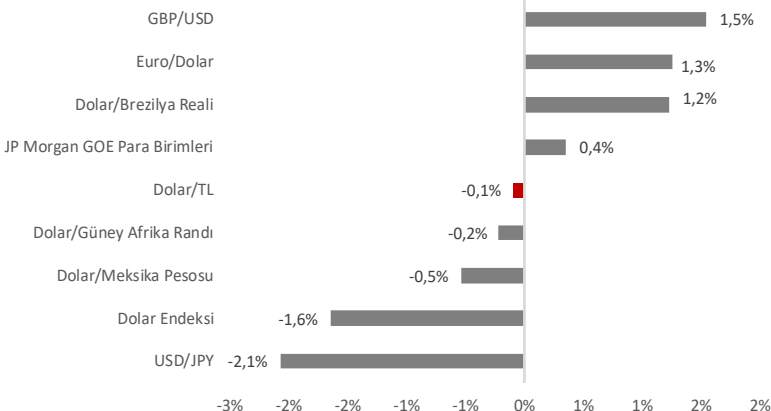
Geride kalan hafta

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta kırılğan bir seyir izledi
- ABD Başkanı Donald Trump haftanın son iş gününde yaptığı açıklamalarda Avrupa Birliği'nin (AB) müzakerelerde zorluk çıkardığını ve AB'ye 1 Haziran'dan itibaren %50 gümrük tarifesi önerceğini ifade etti. Başkan Trump'ın açıklamalarının ardından hisse senetleri endekslerinde düşüş görüldü. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's tarafından yüksek olan borç ve faizler nedeniyle ABD'nin kredi notunun düşürülmesinin ardından, ABD'de bütçe açığını artıracak vergi indirim planının Temsilciler Meclis'inden geçmesi de risk iştahını sınırlayan bir gelişme oldu. ABD Merkez Bankası (Fed) üyeleri belirsiz ekonomik görünüm nedeniyle kısa vadede faiz oranlarında değişim olmayacağına yönelik mesajlar verdiler. Çin'de politika faizinin ardından gösterge kredi faiz oranlarında da indirimle gidildi.
- Mayıs ayında ABD'de PMI'lar yükselirken, Euro Bölgesi'nde imalat ve hizmet ayrışması görüldü. ABD'de imalat ve hizmet PMI Mayıs'ta sırasıyla 50,2'den 52,3'e ve 50,8'den 52,3'e çıktı. Euro Bölgesi'nde imalat PMI 49,0'dan 49,4'e yükselse de, hizmet PMI 50,1'den 48,9'a gerileyerek daralma bölgesine geçti.
- Almanya'da Ifo iş iklimi güven endeksi Mayıs ayında yükseliş kaydetti. Endeks Nisan ayındaki 86,9'dan 87,5'e çıktı. Mevcut koşullar alt endeksinde gerileme, beklentiler alt endeksinde ise yükseliş görüldü.
- İngiltere'de Nisan ayında enflasyon rakamları beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) Nisan'da aylık bazda %1,2 artarken, yıllık enflasyon %2,6'dan %3,5'e yükseldi. Çekirdek TÜFE bir önceki aya göre %1,4 yükseliş kaydederken, çekirdek yıllık enflasyon %3,4'ten %3,8'e çıktı.
- Japonya'da Nisan ayında çekirdek enflasyon tahminlerin üzerinde gerçekleşti. Nisan'da çekirdek yıllık enflasyon oranı %3,2'den %3,5'e yükseldi.
- Çin'de Nisan ayı ekonomik aktivite verileri yayımlandı. Nisan'da sanayi üreti-

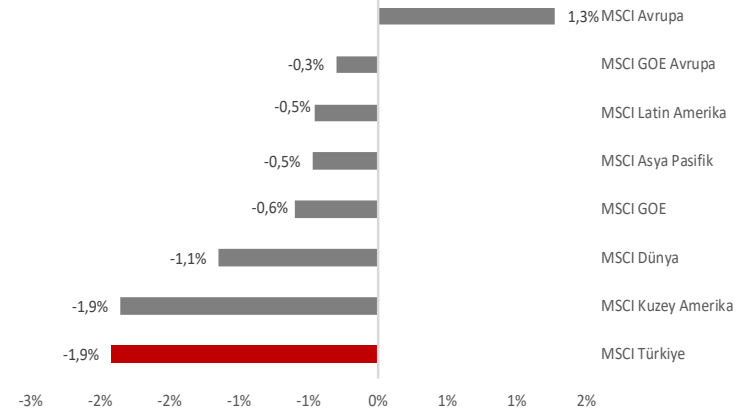
mi yıllık bazda %6,1, perakende satışlar da %5,1 artış gösterdi. Ülkede konut fiyatlarında Nisan ayında bir önceki aya göre yatay bir seyir izlenirken, yıllık bazda %4,0 gerileme görüldü.

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta ABD bütçe gelişmeleri ve tarifeli açıklamalarının etkisiyle kırılğan bir seyir izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 22 Mayıs itibarıyla önceki hafta kapanışının %0,6 gerisindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde de %1,1 düşüş gerçekleşti. Bu hafta ABD ve Almanya tahvil faizleri dalgalı bir seyir izledi. Dolar endeksi gerilerken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ortalamada sınırlı değer kazancı görüldü. Ham petrol fiyatı haftayı düşüşle kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde karışık bir tablo vardı.
- Türk finansal varlıklara olan talep bu hafta ayrıışan performanslar kaydetti.
- TCMB 2025 II. Enflasyon Raporu'nu yayımladı. Raporla 2025 ve 2026 yılları için yıl sonu orta nokta tahminlerinin ve tahmin aralıklarının değişmediği görüldü. Raporla manşet işsizlik oranlarındaki düşüşe rağmen, geniş tanımlı işsizlik oranlarındaki yükselişe dikkat çekilerek, iş gücü piyasasının manşet rakamların ima ettiği kadar sıkı olmadığı vurgulandı. Para politikasında alınan önlemler sayesinde yurt içi talebin zayıflamaya devam etmesinin en kritik hususlardan biri olduğunun altı çizildi. Son dönemde döviz kuru hareketlerinin enflasyona geçişkenliğinde yüksek enflasyon dönemlerine kıyasla bir gerileme olduğu ifade edildi. TCMB Başkanı Fatih Karahan enflasyon beklentilerine yönelik bir soru üzerine 12 ay sonrası beklentilere atfı vererek iyileşmenin durduğuna yönelik vurgu yaptı. Başkan Karahan ayrıca yıl sonu enflasyon beklentilerinin tahmin aralığının üzerinde olmasından dolayı sıkı duruşun korunması gerektiği mesajını verdi. Piyasa koşulları uygun olduğu takdirde rezerv biriktirmeye devam edileceğine yönelik sinyaller verildi.

Döviz Kurlarında 16-23 Mayıs Dönemi Performansları



Hisse Senedi Endekslerinde 16-22 Mayıs Dönemi Performansları



Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15:11 itibarıyla

- Mayıs ayı sektörel güven endeksleri ile imalat sanayi kapasite kullanım oranı verileri yayımlandı. Mevsimsel etkilerden arındırılmış verilere göre, Mayıs ayında reel sektör güven endeksi 100,8'den 98,6'ya gerilerken, imalat sanayi kapasite kullanım oranı %74,6'dan %75,1'e çıktı. Aynı dönemde hizmet sektörü güven endeksi 109,5'ten 110,5'e, inşaat sektörü güven endeksi ve perakende sektörü güven endeksleri de sırasıyla 85,1'den 88,4'e ve 110,6'dan 111,2'ye yükseldi.
- Tüketici güven endeksi Mayıs ayında yükseliş kaydetti. Endeks Nisan ayındaki 83,9 seviyesinden 84,8'e çıktı. Gelecek 12 aylık dönem için hanenin maddi durum beklenti ve dayanıklı tüketim mallarına harcama yapma alt endeksleri yükselirken, genel ekonomik durum beklentisi alt endeksi düşüş gösterdi. Mevcut durumda hanenin maddi durum alt endeksi ise değişim göstermedi.
- TCMB Mayıs ayı sektörel enflasyon beklentilerini açıkladı. Buna göre, 2025 yılı Mayıs ayında 12 ay sonrası yıllık enflasyon beklentileri, piyasa katılımcıları için 0,5 yüzde puan azalarak %25,1 seviyesine, reel sektör için 0,7 yüzde puan azalarak %41,0 seviyesine gerilerken, hanehalkı için 0,6 yüzde puan artarak %59,9 seviyesine yükseldi.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) 7 yıl vadeli dolar cinsinden tahvil ihracı gerçekleştirdi. HMB dolar cinsinden 2032 vadeli bir tahvil ihracı gerçekleştirmek için dört kuruma yetki verildiğini duyurdu. Eurobond ihracıyla 2 milyar dolarlık borçlanma gerçekleştirilirken, tahvilin kupon oranı %7,25, getiri oranı %7,45 oldu.
- HMB Nisan ayı itibarıyla merkezi yönetim borç stoku istatistiklerini açıkladı. Buna göre, iç borç stoku bir önceki ay seviyesine göre 346 milyar TL artışla 6,1 trilyon TL'ye çıktı. Aynı dönemde dış borç stoku 134 milyar TL artarken, toplam stok 10,75 trilyon TL oldu. Stok içerisinde döviz cinsi olanların payı ise %54,5 seviyesinde gerçekleşti.
- TCMB Mart ayı kısa vadeli dış borç istatistiklerini açıkladı. Buna göre, kısa vadeli dış borç stoku Mart sonu itibarıyla bir önceki çeyreğe göre 0,6 milyar dolar azalarak 172,7 milyar dolara geriledi. Orijinal vadesine bakılmaksızın vadesine 1 yıl veya daha az kalmış dış borç stoku ise Mart ayı itibarıyla 224,8 milyar dolar olarak gerçekleşti.
- TCMB finansal kesim dışındaki firmaların Mart ayı net döviz pozisyonu verilerini yayımladı. Buna göre, bu firmaların bir önceki aya göre döviz cinsi varlıklarında 8,2 milyar dolar yükseliş gerçekleşirken, döviz cinsi yükümlülüklerinde de yaklaşık 7,7 milyar dolar artış oldu. Böylece toplam döviz açık pozisyonu 154,5 milyar dolardan 153,9 milyar dolara geriledi. Kısa vadeli döviz fazla pozisyonu 7,7 milyar dolardan 12,4 milyar dolara çıktı.
- Mayıs ayının üçüncü haftasında TCMB rezervlerinde artış görüldü. 16 Mayıs haftasında TCMB döviz rezervleri haftalık bazda yaklaşık 4,2 milyar dolar artarken, altın rezervleri 2,9 milyar dolar düşüş gösterdi. Böylece brüt rezervler 145,7 milyar dolara çıktı. Benzer şekilde, net rezervler de 16 Mayıs haftasında 37,6 milyar dolardan 40,0 milyar dolara yükseldi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 16 Mayıs haftasında pozitif seyretti. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 16 Mayıs'ta biten haftada 245,2 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi alımı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde de (DİBS) portföylerini 1 milyar 875,6 milyon dolar artırdılar. Hafta genelinde özel sektör tahvillerindeki sınırlı satışlarla beraber toplamda 2 milyar 109,9 milyon dolarlık Türk finansal varlık alımı yapılmış oldu. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 2 milyar 852,7 milyon dolar azalmış oldu.
- 16 Mayıs'ta biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları yaklaşık 0,9 milyar dolar artış gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda hanehalkı YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak 0,1 milyar dolar gerilese de, tüzel kişiler YP mevduat parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 1,0 milyar dolar yükseliş kaydetti.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklara yönelik talep bu hafta ayrışan bir tablo çizdi. Hisse senetleri gösterge endeksleri TL olarak haftayı düşüşle kapatmaya hazırlanırken, 22 Mayıs itibarıyla MSCI Türkiye endeksi %1,9 oranında düşüş kaydetti. Hafta içinde ülke risk primi hafif yükselse de, TL cinsi tahvil faizlerinde düşüş görüldü. TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında haftayı değer kaybıyla kapatacak görüntüsü sergiliyor.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	46,02	-69	-361	546
5 Yıllık	38,11	-63	-147	501
10 Yıllık	33,02	-97	-130	398
TLRef	45,80	-318	-320	-300
TCMB Ağırlıklı Ortalama	46,00	-179	-206	-213
USD				
5 Yıllık	6,96	6	-12	27
10 Yıllık	7,68	10	-4	22
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	293	2	-32	33
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	3,91	-7	5	-34
ABD-10 Yıllık	4,46	2	7	-12
Almanya-2 Yıllık	1,72	-13	-1	-36
Almanya-10 Yıllık	2,55	-4	5	18

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15:11 itibarıyla

Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta ABD ilk çeyrek büyüme verileri ikinci okumaları, Mayıs ayı tüketici güven endeksi ile Nisan ayı bireysel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endeksi verileri takip edilecek. Ayrıca Almanya Nisan ayı perakende satış rakamları ve Mayıs ayı öncü enflasyon verileri ile Çin Mayıs ayı PMI verileri açıklanacak.
- Yurtiçinde önümüzdeki hafta TCMB yılın ilk Finansal İstikrar Raporu'nu yayımlayacak. Ayrıca ilk çeyrek büyüme rakamları ile Nisan ayı iş gücü ve dış ticaret istatistikleri açıklanacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
27 May	ABD	Conference Board Tüketici Güven Endeksi	Mayıs	88	86
29 May	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (milyar dolar)	Nisan		-7,2
29 May	ABD	GSYH Büyümesi (yıllıklandırılmış değişim)	2025-I	-0,3%	2,4%
30 May	Almanya	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Nisan	0,3%	-0,2%
30 May	Türkiye	GSYH Büyümesi (çeyreklik değişim)	2025-I		1,7%
30 May	Türkiye	İşsizlik Oranı	Nisan		7,9%
30 May	Türkiye	TCMB Finansal İstikrar Raporu	2025-I		
30 May	Almanya	TÜFE (yıllık değişim)	Mayıs		2,2%
30 May	ABD	Çekirdek PCE Fiyat Endeksi (aylık değişim)	Nisan		0,0%
31 May	Çin	İmalat PMI	Mayıs		49,0

TSKB

Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

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