

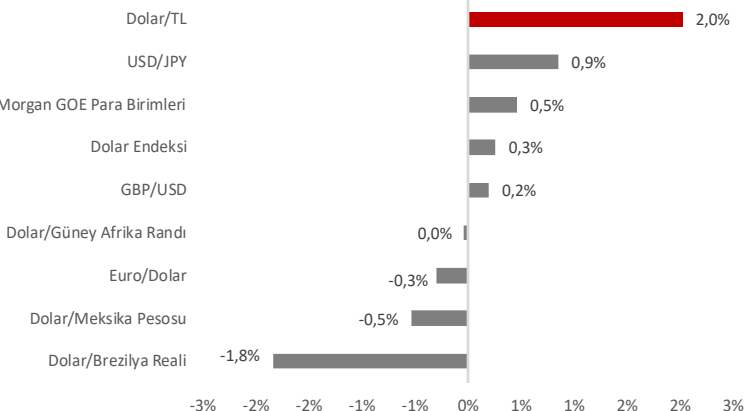
Geride kalan hafta

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta toparlanmayı sürdürdü
- Bu hafta tarifelerle ilgili müzakerelere yönelik haber akışı, beklenti üstü gelen bazı teknoloji şirketlerinin bilanço verileri ile Çin yönetiminin tıbbi ekipman ve endüstriyel kimyasallar dahil olmak üzere bazı ABD ürünlerinin ithalatına uygulanan gümrük vergilerini askıya alabileceğine yönelik basında çıkan haberler küresel risk iştahını destekledi. Uluslararası Para Fonu (IMF) Küresel Ekonomik Görünüm, Nisan 2025 raporunda tarifelerin yarattığı belirsizliklerin etkisiyle küresel büyüme tahminini aşağı çekti. Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Christine Lagarde, ABD'nin tarifeleriyle Çin'in ihracatlarını Avrupa'ya yönlendirmesiyle birlikte bölgede dezenflasyonist bir etki yaratabileceğini söyledi.
- IMF Küresel Ekonomik Görünüm, Nisan 2025 raporunu yayımladı. Rapor da IMF'nin küresel büyüme tahminlerini, tarifelerin yarattığı belirsizliklerin etkisiyle, Ocak 2025 güncellemesine göre aşağı çektiği görüldü. Küresel büyüme tahminini 2025 yılı için %3,3'ten %2,8'e, 2026 yılı için de %3,3'ten %3,0'a çekti. Artan ticaret gerilimlerinde öne çıkan ABD, Çin, Meksika ve Kanada gibi ülkelerde aşağı yönlü revizyonlar daha yüksek kaydedilirken, Euro Bölgesi'nde revizyonların daha sınırlı kaldığı görüldü. 2025 yılı için ABD büyüme tahmini %2,9'dan %1,8'e çekilirken, Çin büyüme tahmini de %4,6'dan %4,0'a indirildi. Euro Bölgesi için aşağı yönlü büyüme güncellemeleri 0,2 yüzde puan ile sınırlı kaldı ve 2025 ve 2026 yılları için sırasıyla %0,8 ve %1,2 büyüme tahmin edildi. Küresel manşet enflasyonda gerilemenin Ocak güncellemesine kıyasla daha yavaş olacağı öngörülürken, gelişmiş ülkelerde yukarı yönlü, gelişmekte olan ekonomilerde ise hafif aşağı yönlü revizyona gidildiği gözlemlendi. Rapor da IMF, Türkiye için büyüme tahminini 2025 yılında %2,6'dan %2,7'ye yükseltirken, 2026 yılı için %3,2'de sabit tuttu. Yıl genelinde

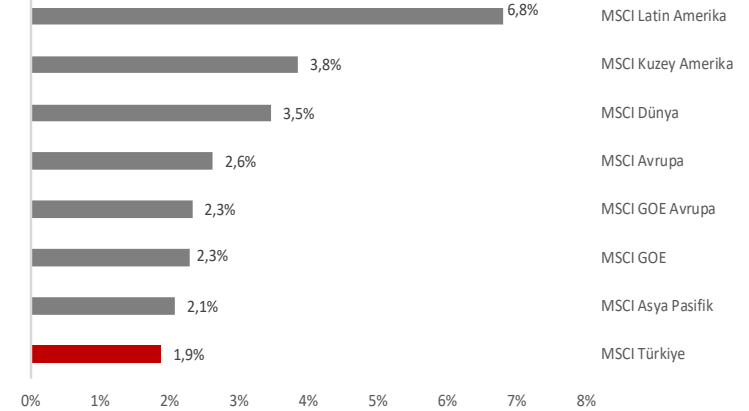
ortalama tüketici enflasyonunun 2025'te %35,9 olacağını tahmin ederken, 2026'da %22,8'e gerileyeceği beklentisine yer verdi.

- Gelişmiş ülkelerin Nisan ayı öncü PMI verileri aktiviteye dair karışık sinyaller verdi. Euro Bölgesi'nde imalat PMI Nisan'da 48,6'dan 48,7'ye sınırlı yükselirken, hizmet PMI 51,0'dan 49,7'ye gerileyerek daralma bölgesine geçti. İngiltere'de hem imalat hem de hizmet PMI'da düşüş görülürken, bileşik PMI Nisan ayında 51,5'ten 48,2'ye gerileyerek daralma bölgesine indi. ABD'de imalat PMI beklentileri aşarak 50,2'den 50,7'ye yükselse de, hizmet PMI 54,4'ten 51,4'e geriledi.
- ABD'de ikinci el konut satışları Mart'ta beklenti altında kaldı. İkinci el konut satışları Mart ayında aylık bazda %5,9 gerilerken, yıllıklandırılmış konut satışları 4,0 milyon seviyesinde gerçekleşti.
- Almanya'da Ifo iş iklimi güven endeksi Nisan'da tahminleri aştı. Endeks Nisan ayında 86,7'den 86,9'a yükseldi. Mevcut koşullar alt endeksinde artış, beklenti alt endeksinde ise hafif gerileme görüldü.
- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta toparlanma gösterdi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 24 Nisan itibarıyla önceki hafta kapanışının %2,3 üzerindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde %3,5 artış gerçekleşti. Bu hafta ABD ve Almanya tahvil faizleri dalgalı bir seyir izledi. Dolar endeksi hafif yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ortalama değer kazancı gözlemlendi. Ham petrol fiyatı haftayı düşüşle kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde karışık bir tablo vardı.
- Yurtiçinde Nisan ayı sektörel güven endeksleri ile imalat sanayi kapasite kullanım oranı verileri aktiviteye dair yavaşlama sinyalleri verdi.

Döviz Kurlarında 18-25 Nisan Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 18-24 Nisan Dönemi Performanslar



Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15:39 itibarıyla

Mevsimsel etkilerden arındırılmış verilere göre, Nisan ayında reel sektör güven endeksi 103,2'den 100,8'e, imalat sanayi kapasite kullanım oranı da %75,2'den %74,6'ya geriledi. Aynı dönemde hizmet sektörü güven endeksi 114,4'ten 109,5'e, inşaat sektörü güven endeksi ve perakende sektörü güven endeksleri de sırasıyla 88,9'dan 85,1'e ve 113,4'ten 110,6'ya geriledi.

- Tüketici güven endeksi Nisan ayında geriledi. Nisan ayında endeks 85,9'dan 83,9'a indi. Endeksin alt kırılımlarında da genele yayılan bir düşüş gerçekleşti.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) Mart ayı itibarıyla merkezi yönetim borç stoku istatistiklerini açıkladı. Buna göre, iç borç stoku bir önceki ay seviyesine göre 279 milyar TL artışla 5,75 trilyon TL'ye çıktı. Aynı dönemde dış borç stoku 81 milyar TL artarken, toplam stok 10,27 trilyon TL oldu. Stok içerisinde döviz cinsi olanların payı ise %54,4 seviyesinde gerçekleşti.
- TCMB finansal kesim dışındaki firmaların Şubat ayı net döviz pozisyonu verilerini yayımladı. Buna göre, bu firmaların bir önceki aya göre döviz cinsi varlıklarında 0,7 milyar dolar düşüş gerçekleşirken, döviz cinsi yükümlülüklerinde yaklaşık 6,6 milyar dolar artış oldu. Böylece toplam döviz açık pozisyonu 148,1 milyar dolardan 155,4 milyar dolara yükseldi. Kısa vadeli döviz fazla pozisyonu 12,1 milyar dolardan 7,9 milyar dolara geriledi.
- TCMB Nisan ayı sektörel enflasyon beklentilerini açıkladı. Buna göre, 2025 yılı Nisan ayında 12 ay sonrası yıllık enflasyon beklentileri, piyasa

katılımcıları için 1,0 yüzde puan artarak %25,6 seviyesine, reel sektör için 0,6 yüzde puan artarak %41,7 seviyesine yükselirken, hanehalkı için %59,3 seviyesinde yatay seyretti.

- Nisan ayının üçüncü haftasında TCMB rezervlerindeki gerileme yavaşladı. 18 Nisan haftasında TCMB döviz rezervleri haftalık bazda yaklaşık 3,7 milyar dolar gerilerken, altın rezervleri 2,8 milyar dolar artış gösterdi. Böylece brüt rezervler 146,6 milyar dolara indi. Benzer şekilde, net rezervler de 18 Nisan haftasında 38,9 milyar dolardan 38,6 milyar dolara geriledi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 18 Nisan haftasında hisse ve tahvil tarafında ayrıştı. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 18 Nisan'da biten haftada 269,1 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi satışı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde (DİBS) portföylerini 970,0 milyon dolar azalttılar. Hafta genelinde özel sektör tahvillerindeki sınırlı satışlarla beraber toplamda 709,2 milyon dolarlık Türk finansal varlık satışı yapılmış oldu. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 5 milyar 346,3 milyon dolar azalmış oldu.
- 18 Nisan'da biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları 2,4 milyar dolar artış gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda hanehalkı YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak 293 milyon dolar, tüzel kişiler YP mevduatı da parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 2,1 milyar dolar yükseliş kaydetti.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	50,12	53	195	956
5 Yıllık	40,19	100	288	709
10 Yıllık	34,64	82	227	560
TLRef	48,99	0	300	19
TCMB Ağırlıklı Ortalama	48,11	14	214	-2
USD				
5 Yıllık	7,13	7	18	45
10 Yıllık	7,77	4	17	30
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	325	2	19	66
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	3,79	-1	-22	-46
ABD-10 Yıllık	4,27	-5	-6	-30
Almanya-2 Yıllık	1,73	5	-39	-36
Almanya-10 Yıllık	2,47	0	-32	11

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15:39 itibarıyla

Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta ABD, Euro Bölgesi ve Almanya birinci çeyrek öncü büyüme verileri yayımlanacak. Ayrıca ABD Mart ayı bireysel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endeksi ile Nisan ayı tarım dışı istihdam rakamları, Euro Bölgesi ve Almanya Nisan ayı öncü enflasyon verileri ve Çin Nisan ayı satın alma yöneticileri endeksi (PMI) rakamları takip edilecek. Bunlara ek olarak, Japonya Merkez Bankası (BoJ) faiz kararını açıklayacak.
- Yurtiçinde önümüzdeki hafta Mart ayı iş gücü ve dış ticaret istatistikleri ile Nisan ayı imalat PMI verileri yayımlanacak.
- Ayrıca, bugün piyasalar kapandıktan sonra uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu S&P'nin Türkiye kredi notu değerlendirmesini yayımlayıp yayımlamayacağı izlenecek.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri

Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
29 Nis	Türkiye	İşsizlik Oranı	Mart		8,2%
30 Nis	Çin	İmalat PMI	Nisan	49,9	50,5
30 Nis	Almanya	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Mart	-0,2%	0,8%
30 Nis	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (milyar dolar)	Mart		-7,8
30 Nis	Almanya	GSYH Büyümesi (çeyreklik değişim)	2025-I	0,2%	-0,2%
30 Nis	Euro Bölgesi	GSYH Büyümesi (çeyreklik değişim)	2025-I	0,2%	0,2%
30 Nis	Almanya	TÜFE (yıllık değişim)	Nisan	2,3%	2,3%
30 Nis	ABD	GSYH Büyümesi (yıllıklandırılmış değişim)	2025-I	0,4%	2,4%
30 Nis	ABD	Çekirdek PCE Fiyat Endeksi (aylık değişim)	Mart	0,1%	0,4%
1 May	Japonya	BoJ Faiz Kararı	Mayıs	0,5%	0,5%
2 May	Türkiye	İmalat PMI	Nisan		47,3
2 May	Euro Bölgesi	TÜFE (yıllık değişim)	Nisan	2,0%	2,2%
2 May	ABD	Tarım Dışı İstihdam Değişimi (bin kişi)	Nisan	130	228

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 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