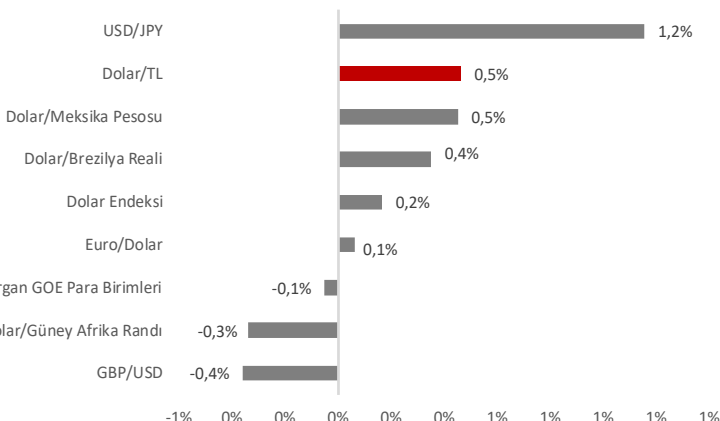


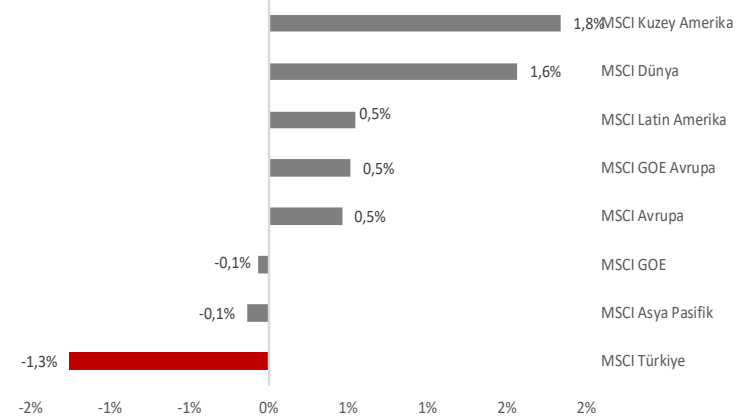
## Geride kalan hafta

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta dalgalı bir seyir izledi.
- ABD Uluslararası Ticaret Mahkemesi, ABD yönetiminin diğer ülkelere getirdiği tarifelerde yasal yetkisini aştığına hükmederek, bu tarifelerin uygulanmasını engelleme kararı aldı. Ancak daha sonra ABD temyiz mahkemesi ABD yönetiminin uyguladığı tarifelerin yürürlükte kalmasına izin veren bir karar açıkladı. ABD Başkanı Donald Trump, Çin'in iki ülke arasında ticaret ile ilgili yapılan anlaşmayı ihlal ettiğini iddia ederken, ABD Hazine Bakanı Scott Bessent, ABD ve Çin arasındaki ticaret görüşmelerinin bir miktar tıkandığını ve ilerleme için başkanların doğrudan konuşmaları gerektiğini söyledi. Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Christine Lagarde son dönemde ABD ekonomi politikalarının yarattığı belirsizliklerin euronun uluslararası rolünü güçlendirmek ve şimdiki kadar doların yararlandığı ayrıcalıklardan yararlanabilmesi için önemli bir fırsat sunduğunu belirtti. Fed üyeleri enflasyonda hedefe ilerlendiğinden emin olmak için bir süre daha veri akışını izleneceğinin ve faiz oranlarını bir süre daha sabit tutmaları gerektiği yönünde açıklamalarda bulundular.
- ABD'de Nisan ayı bireysel tüketim harcamaları (PCE) endeksi verileri yayımlandı. Aylık bazda bireysel gelirlerdeki artış Mart ayındaki %0,7'den %0,8'e hızlanırken, bireysel harcamalar aylık bazda %0,2 yükseldi. Aynı dönemde PCE fiyat endeksi tahminlerle uyumlu şekilde bir önceki aya göre %0,1 artarken, PCE yıllık enflasyonu Mart ayındaki %2,3'ten %2,1'e indi. Gıda ve enerji hariç çekirdek PCE aylık enflasyonu %0,1 gelirken, çekirdek PCE yıllık enflasyonu %2,7'den %2,5'e geriledi.
- ABD'de tüketici güven endeksi Mayıs ayında beklentilerin üzerinde artış gösterdi. Mayıs ayında tüketici güven endeksi Nisan ayındaki 85,7 seviyesinden 98,0'a yükselerek tahminleri aştı. Mart ayında mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre konut fiyatları aylık bazda %0,1 düşüş kaydetti. Ayrıca dayanıklı mal siparişleri Nisan ayında bir önceki aya göre %6,3 geriledi.
- Almanya'da Nisan ayında perakende satışlar aylık bazda daralma kaydetti. Perakende satışlar Nisan'da bir önceki aya göre %1,1 düşüş gösterdi. Mart ayı verileri ise -%0,2'den %0,9'a revize edildi.
- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta tarifelere yönelik haber akışının etkisiyle dalgalı bir seyir izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 29 Mayıs itibarıyla önceki hafta kapanışının %0,1 gerisindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde %1,6 yükseliş gerçekleşti. Bu hafta ABD ve Almanya tahvil faizleri dalgalı bir seyir izledi. Dolar endeksi hafif yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ortalamada sınırlı değer kaybı görüldü. Ham petrol fiyatı haftayı düşüşle kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde de gerileme görüldü.
- Türk finansal varlıklara olan talep bu hafta ayrışan performanslar kaydetti.
- TCMB yılın ilk finansal istikrar raporunu yayımladı. Raporda TCMB, ticari kredi büyümesinin yataya yakın seyir izlediğini, Mart ayından itibaren büyüme kompozisyonunun TL lehine geliştiğini ifade etti. Bireysel kredi büyümesinde bireysel kredi kartı ve ihtiyaç kredisi belirleyici olmaya devam ederken, bireysel kredi büyümesinin 2025 yılında bir miktar hız kaybettiğini vurguladı. Finansal koşullardaki sıkışmanın aktif kalitesi üzerindeki olumsuz etkisinin sınırlı düzeyde olduğunu, bankaların TL ve YP likidite tamponlarındaki güçlü görünümünün devam ettiğini vurguladı. Küresel belirsizliklerdeki artışa rağmen, Türk bankalarının yurt dışından temin ettiği YP finansmanın artmaya devam ettiğinin altını çizdi. Son dönemde finansal piyasalarda yaşanan gelişmelerin ve fonlama maliyetindeki artışın banka bilançolarına etkisinin yönetilebilir düzeyde olduğunu değerlendirildiğini paylaştı.
- 2025 ilk çeyrekte gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) beklentilerin altında ger-

Döviz Kurlarında 23-29 Mayıs Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 23-29 Mayıs Dönemi Performanslar



Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16:44 itibarıyla

çekleşti. Takvim ve mevsim etkisinden arındırılmış verilere göre GSYH çeyreklik bazda %1,0 genişledi. Yıllık büyüme hızı takvim etkisinden arındırılmış veride %3,1'den %2,7'ye, arındırılmamış seride de %3,0'dan %2,0'a geriledi. Dolar bazında yıllıklandırılmış GSYH 2025 ilk çeyrekte 1 trilyon 371 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Harcamalar tarafında yıllık büyümeye özel sektör tüketiminden gelen katkı azalırken, net dış talebin ilk çeyrekte büyümeye negatif katkı yaptığı görüldü. İnşaat yatırımlarında güçlü seyir sürerken, makine-teçhizat yatırımlarında düşüş gerçekleşti.

- Nisan ayında istihdamdaki düşüşle birlikte, işsizlik oranı hızlı yükseldi. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre işsizlik oranı Nisan'da %8,0'dan %8,6'ya çıktı. İstihdam aylık bazda 316 bin kişi düşüşle 32 milyon 359 bine, iş gücüne katılım da 114 bin gerilemeyle 35 milyon 421 bin kişiye indi. İstihdamın iş gücüne katılıma kıyasla görece daha hızlı gerilemesiyle, işsiz sayısı aylık bazda 203 bin kişi artışla 3 milyon 63 bin kişi oldu. Arındırılmamış verilere göre işsizlik oranı geçen yılın Nisan ayındaki %8,5 seviyesinde gerçekleşti. Tamamlayıcı işsizlik göstergelerine göre geniş tanımlı işsizlik rakamlarında zayıf bir tablo ortaya çıktı. Detaylar istihdam tarafında erkeklerde düşüşe, kadınlarda ise yükselişe işaret etti.
- Nisan ayında yıllık bazda ihracat ve ithalatta artış görüldü. İhracat yıllık bazda %7,8 genişleyerek 20,8 milyar dolar olurken, ithalat %12,7 yükselişle 32,9 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. İhracatın ithalatı karşılama oranı Nisan'da gerilerken, dış ticaret açığı genişledi. Nisan ayı verilerinin detayları, Avrupa ülkelerinin öncülüğünde gelişmiş ekonomilere yapılan ihracatta yükselişin sürdüğünü ortaya koydu. İthalat tarafında ise, enerji ithalatındaki gerilemeye rağmen çekirdek ve altın ithalatındaki yükselişin toplamı yukarı çektiği görüldü. Ayrıca, Nisan'da tüketim mali ithalatında yıllık bazda artışın sürdüğü görüldü.

- Mayıs ayının dördüncü haftasında TCMB rezervlerinde artış sürdü. 23 Mayıs haftasında TCMB döviz rezervleri haftalık bazda yaklaşık 3,7 milyar dolar, altın rezervleri de 3,8 milyar dolar artış gösterdi. Böylece brüt rezervler 153,1 milyar dolara çıktı. Benzer şekilde, net rezervler de 23 Mayıs haftasında 40,0 milyar dolardan 48,0 milyar dolara yükseldi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 23 Mayıs haftasında bir önceki haftaya göre yavaşlarsa da pozitif seyretti. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 23 Mayıs'ta biten haftada 13,2 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi alımı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde de (DİBS) portföylerini 148,4 milyon dolar artırdılar. Hafta genelinde özel sektör tahvillerindeki 191,6 milyon dolarlık alımla beraber toplamda 353,2 milyon dolarlık Türk finansal varlık alımı yapılmış oldu. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 2 milyar 499,5 milyon dolar azalmış oldu.
- 23 Mayıs'ta biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları yaklaşık 1,3 milyar dolar düşüş gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda hanehalkı YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak 0,2 milyar dolar, tüzel kişiler YP mevduatı da parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 1,1 milyar dolar gerileme kaydetti.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklara yönelik talep bu hafta ayrışan bir tablo çizdi. Hisse senetleri gösterge endeksleri TL olarak haftayı düşüşle kapatmaya hazırlanırken, 29 Mayıs itibarıyla MSCI Türkiye endeksi %1,3 oranında düşüş kaydetti. Hafta içinde ülke risk primi yükselse de, TL cinsi tahvil faizlerinde düşüş 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 |
|-----------------------------|----------|------------------|---------------------|----------------------|
| <b>TL</b>                   | <b>%</b> | <b>Baz Puan</b>  |                     |                      |
| 2 Yıllık                    | 45,24    | -99              | -491                | 468                  |
| 5 Yıllık                    | 37,86    | -58              | -259                | 476                  |
| 10 Yıllık                   | 33,13    | -23              | -223                | 409                  |
| TLRef                       | 48,99    | 9                | 0                   | 20                   |
| TCMB Ağırlıklı Ortalama     | 48,98    | 29               | 20                  | 85                   |
| <b>USD</b>                  |          |                  |                     |                      |
| 5 Yıllık                    | 7,05     | 9                | -16                 | 37                   |
| 10 Yıllık                   | 7,78     | 9                | -4                  | 32                   |
| 5 Yıllık USD CDS (Baz puan) | 317      | 15               | -22                 | 57                   |
| <b>Küresel Faizler</b>      |          |                  |                     |                      |
| ABD-2 Yıllık                | 3,94     | -5               | 28                  | -32                  |
| ABD-10 Yıllık               | 4,42     | -9               | 25                  | -15                  |
| Almanya-2 Yıllık            | 1,78     | 2                | 3                   | -31                  |
| Almanya-10 Yıllık           | 2,51     | -6               | 2                   | 15                   |

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16:44 itibarıyla

## Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta Avrupa Merkez Bankası (ECB) faiz kararını açıklayacak. Ayrıca ABD Mayıs ayı tarım dışı istihdam verileri ile öncü imalat ve hizmet PMI rakamları yayımlanacak. Euro Bölgesi Mayıs ayı öncü enflasyon verileri ile Almanya Nisan ayı sanayi üretim rakamları takip edilecek.
- Yurtiçinde önümüzdeki hafta Mayıs ayı enflasyon verileri ön planda olacak. Ayrıca, Mayıs ayı imalat satın alma yöneticileri endeksi (PMI) verileri yayımlanacak.

| Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri |              |   |         |          |        |
|-------------------------------------|--------------|---|---------|----------|--------|
| Tarih                               | Ülke         | Veri / Gelişme                          | Dönem   | Beklenti | Önceki |
| 2 Haz                               | Türkiye      | İmalat PMI                              | Mayıs   |          | 47,3   |
| 2 Haz                               | ABD          | ISM İmalat PMI                          | Mayıs   | 49,3     | 48,7   |
| 3 Haz                               | Türkiye      | TÜFE (aylık değişim)                    | Mayıs   | 2,0%     | 3,0%   |
| 3 Haz                               | Euro Bölgesi | TÜFE (yıllık değişim)                   | Mayıs   | 2,0%     | 2,2%   |
| 5 Haz                               | Euro Bölgesi | ECB Depo Faiz Kararı                    | Haziran | 2,0%     | 2,25%  |
| 6 Haz                               | Almanya      | Sanayi Üretimi (aylık değişim)          | Nisan   | -0,5%    | 3,0%   |
| 6 Haz                               | ABD          | Tarım Dışı İstihdam Değişimi (bin kişi) | Mayıs   | 130      | 177    |

# 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