

**Küresel risk iştahı karışık bir seyir izliyor****Küresel riskli varlıklara olan talep haftanın ilk gününü yükselişle tamamladı.**

Makroekonomik veri akışının sınırlı olduğu günde, yüksek seyreden jeopolitik belirsizliklere rağmen risk iştahı bir miktar toparlandı. Avrupa Komisyonu Başkanı Ursula von der Leyen, ABD Başkanı Donald Trump ile ticari konuları görüştiklerini, ekiplere tarifeler konusunda anlaşma sağlamak için çalışmalarını hızlandırma talimatı verdiklerini bildirdi. ABD 10 yıllık tahvil faizi 3 baz puan yükselişle %4,45'e çıkarken, Almanya 10 yıllık tahvil faizi 1 baz puan düşüşle %2,53 seviyesine geldi. Dolar endeksi %0,2 gerilerken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %0,4 değer kazandı. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksinde %0,7, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde de %0,9 yükseliş görüldü. Brent tipi ham petrolün varil fiyatı %1,3 gerilerken, Avrupa için referans doğal gaz fiyatında %0,1 sınırlı yükseliş kaydedildi. Altının ons fiyatı %1,4 geriledi ve Bitcoin %3,9 artarak 108 bin 839 dolardan kapandı.

**Yurtiçinde finansal varlıklara olan talep dün pozitif bir seyir izledi.** TCMB Nisan ayı ödemeler dengesi ile Haziran ayı piyasa katılımcıları anketi sonuçlarını, Hazine ve Maliye Bakanlığı Mayıs ayı merkezi yönetim bütçe rakamlarını ve TÜİK de Nisan ayı perakende satış ve ciro endeksi verilerini yayımladı. Borsa İstanbul gösterge 100 ve 30 endeksleri dün günü yükselişle tamamladı. Ülke risk primi gerilese de, uzun vadeli TL cinsi tahvil faizleri yatay seyretti. TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında değer kazandı.

**Yeni günde küresel risk iştahı karışık bir seyir izliyor.** Japonya Merkez Bankası (BoJ) politika faizini beklentiler doğrultusunda sabit tuttu. Bugün küresel tarafta ABD Mayıs ayı ekonomik aktivite verileri ile Almanya Haziran ayı yatırımcı güven endeksi verileri takip edilecek.

**Günlük Değişimler**

Dolar/TL	39,31 ▼ -0,2%	BİST 100	9.350 ▲ 0,4%
TR 2Y	45,50 ▼ -10 bp	TR 10Y	33,93 ▲ 0 bp
DXY	98,0 ▼ -0,2%	MSCI Dünya	3.936 ▲ 0,9%
Altın (ons, \$)	3.383 ▼ -1,4%	ABD 10Y	4,45 ▲ 3 bp
Brent (varil, \$)	73,2 ▼ -1,3%	TTF (MWh, €)	38,0 ▲ 0,1%
Bitcoin (\$)	108.839 ▲ 3,9%	Karbon (ton, €)	75,3 ▼ -0,8%

**Döviz Kurlarında Günlük Hareket**

Dolar/Türk Lirası	-0,2%
Dolar/Japon Yeni	0,5%
JP Morgan GOÜ Endeksi	0,4%
İngiliz Sterlini/Dolar	0,1%
Euro/Dolar	0,1%
Dolar/Meksika Pesosu	-0,2%
Dolar Endeksi	-0,2%
Dolar/Güney Afrika Randı	-0,7%
Dolar/Brezilya Reali	-0,9%

**MSCI Endeksleri (Dolar bazlı, günlük değişim)**

MSCI Türkiye	0,6%
MSCI Latin Amerika	1,4%
MSCI Kuzey Amerika	0,9%
MSCI Dünya	0,9%
MSCI Avrupa	0,8%
MSCI Asya Pasifik	0,7%
MSCI GOÜ	0,7%
MSCI GOÜ Avrupa	0,1%

**Günün Önemli Veri ve Gelişmeleri**

Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Piy. Beklentisi	Önceki
Almanya	ZEW Yatırımcı Güven Endeksi	Haziran	34,0	25,2
ABD	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Mayıs	%0,1	%0,1
ABD	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Mayıs	%0,1	%0,0

## Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

**BoJ politika faizini beklentiler doğrultusunda sabit tuttu.** Politika faizi %0,5 seviyesinde sabit tutulurken, karar metninde ekonomik görünüm üzerindeki risklere vurgu yapıldı. Küresel ticaret başta olmak üzere ekonomi politikalarının ne yöne evrileceği ve bunun ekonomik aktivite ve fiyatlar üzerinde etkisi konusundaki belirsizliklere dikkat çekildi. Ayrıca BoJ tahvil alım planında değişikliğe gitti. Buna göre, BoJ üçer aylık dönemlerde aylık tahvil alımlarını azaltarak, Mart 2027'ye kadar aylık alım miktarını yaklaşık 2 trilyon yene düşürmeyi planladığını açıkladı.

**Nisan'da cari işlemler açığı yıllık bazda genişledi.** 2025 yılı Nisan ayında cari işlemler açığı geçtiğimiz yılın aynı ayına göre yaklaşık 3,0 milyar dolar genişleyerek 7,9 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Söz konusu dönemde altın hariç cari açık 3,7 milyar dolardan 5,7 milyar dolara, enerji hariç cari açık da 1,2 milyar dolardan 4,1 milyar dolara yükseldi. Bu sonuçlarla, 18 milyon dolar olan altın ve enerji hariç çekirdek cari açık Nisan 2025'te 1,9 milyar dolara çıktı. 12 aylık rakamlar toplam cari açığın Mart'taki 12,8 milyar dolardan 15,8 milyar dolara çıktığını, çekirdek cari fazlanın ise 51,4 milyar dolardan 49,5 milyar dolara gerilediğini gösterdi. Nisan ayında hizmetler dengesindeki fazlaya rağmen dış ticaret açığı ve gelir hesabındaki çıkışın etkisiyle cari denge açık kaydetti. Finansman tarafında ise portföy yatırımlarındaki çıkışlar ve özellikle bankaların yüklü kısa vadeli borç geri ödemeleri nedeniyle resmi rezervler sert geriledi.

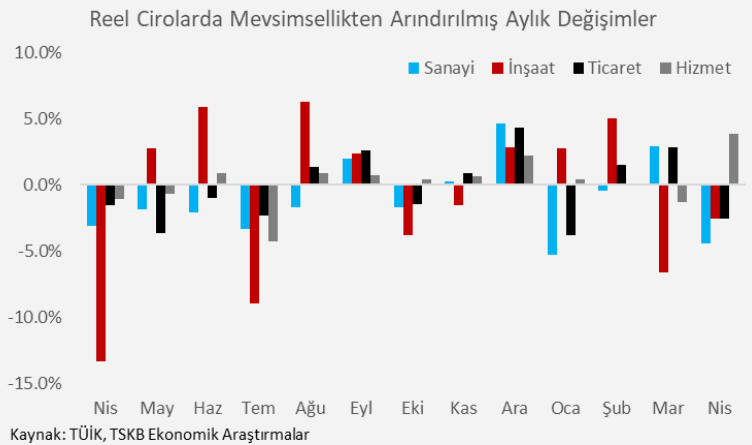
**Merkezi yönetim bütçe fazlası Mayıs'ta geçtiğimiz yılın aynı ayına göre sınırlı bir iyileşme kaydetti.** Mayıs'ta yıllık bazda gelirler %31,6 artışla 1 trilyon 325,0 milyar TL oldu. Yıllık bazda faiz dışı giderler %44,5, faiz giderleri de %0,5 yükseliş gösterdi. Böylece toplam giderler %38,3 artışla 1 trilyon 89,7 milyar TL olarak gerçekleşti. Mayıs'ta toplam bütçe fazlası 235,2 milyar TL olurken, faiz dışı denge de 346,4 milyar TL fazla verdi. Mayıs sonuçlarıyla birlikte 2025 yılının ilk beş ayında bütçe gelirleri yıllık bazda %44,7, harcamalar da %43,8 oranında artışlar kaydetti. Toplam bütçe açığı 2024 yılının aynı dönemdeki 471,9 milyar TL'den 650,3 milyar TL'ye yükselirken, faiz dışı fazla da 3,2 milyar TL'den 185,5 milyar TL'ye çıktı.

**Perakende satışlar Nisan ayında hızlandı.** Nisan'da mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış reel perakende satışlar aylık bazda %2,8 yükselirken, yıllık bazda artış hızı %9,6'dan %11,5'e çıktı. Gıdada aylık bazda %0,4, gıda ve otomotiv yakıtı hariç çekirdek perakende satışlarda %4,4 artış gerçekleşti.

**Reel cirolarda Nisan ayında karışık bir seyir görüldü.** Toplam ciro endeksi Nisan'da aylık bazda %0,8 yükselirken, yıllık bazda nominal artış hızı %33,9'dan %32,7'ye indi. Reel cirolarda ise karışık bir tablo gözlemlendi. Aylık bazda reel cirolar sanayi, ticaret ve inşaatla sırasıyla %4,4, %2,6 ve %2,5 gerilerken, hizmetlerde %3,9 artış kaydedildi.

**TCMB Haziran ayı Piyasa Katılımcıları Anketi sonuçlarını yayımladı.** Katılımcıların 2025 yıl sonu enflasyon beklentileri Mayıs ayındaki %30,35'ten %

29,86'ya gerilerken, 12 ay sonrası için beklenti de %25,06'dan %24,56'ya indi. Anket katılımcılarının 24 ay sonrası için enflasyon beklentisi de %17,77'den %17,35'e geriledi. Bununla birlikte, ankette cari yıl sonu dolar/TL kuru beklentisi 43,70'den 43,57'ye inerken, 12 ay sonrası için tahmin 46,62'den 47,04'e yükseldi.



## Şirket ve Sektör Haberleri

**Yeni bir vergi paketine ilişkin çalışmalar TBMM'de başladı.** Basında çıkan habere göre, vergi paketi ile yeni alınacak yatırım teşvik belgelerinde indirim hakkının kullanılabilceği sürenin en fazla 10 yıl ile sınırlandırılması ve yatırımlar için kurumlar vergisi oranının %60 indirimli uygulanması planlanıyor. Bununla birlikte, teknoloji geliştirme bölgeleri Ar-Ge merkezleri ve araştırma altyapılarında görev yapanların ücretlerine sağlanan vergi istisna ve teşvikleri brüt asgari ücretin 40 katı ile sınırlandırılması hedeflenirken, serbest bölgede üretim faaliyetinde bulunanların serbest bölge içine veya diğer serbest bölgelerde faaliyette bulunanlara satışlarından elde ettikleri kazançlar da gelir ve kurumlar vergisi istisnası kapsamına alınması hedefleniyor. Ayrıca, vergi paketi ile binek otomobillerin vergilendirilmesindeki ÖTV matrahları güncellenirken, teminat karşılığı ithal edilen akaryakıt ve LPG ürünlerinin teminat tutarının hesaplanmasına esas ÖTV tutarının da KDV matrahına dahil edilmesi planlanıyor.

**Akbank ve Garanti Bankası takipteki alacaklarının bir kısmını devretti.** Akbank 3,46 milyar TL tutarındaki alacağını 765 milyon TL karşılığında, Garanti Bankası ise 1,02 milyar TL tutarındaki alacağını 205 milyon TL karşılığında sattı.

**Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü (OPEC) 2025 yılı küresel petrol talebi büyüme tahminini günlük 1,3 milyon varilde sabit bıraktı.** OPEC tarafından yayımlanan Haziran ayına ilişkin Aylık Petrol Piyasası Raporu'na göre bir önceki rapora göre değişmeyen petrol talep büyümesinin 2026 yılında da günlük 1,3 milyon varil olacağı öngörülüyor.

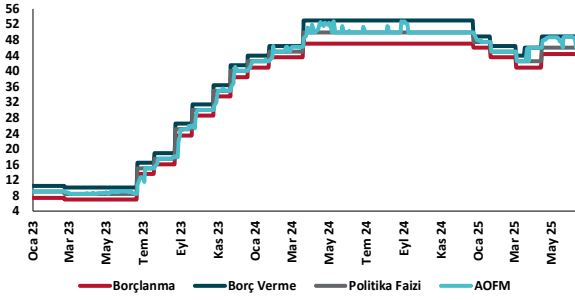
**Dünya Bankası'nın 'Gerileyen Doğrudan Yabancı Yatırımlar' başlıklı raporuna göre gelişmekte olan ekonomilere (GOE) dönük doğrudan yabancı yatırımların (DYY) GSYH'ye oranı küresel mali krizden beri düzenli bir şekilde azaldı.** 2000'lerin başında tipik bir ekonomide %5 olan bu pay son yıllarda %2 seviyesine kadar düştü. GOE'ler 2023'te 2005'ten beri en düşük büyüklük olan 435 milyar dolar DYY aldılar. GOE'ye olan yatırımların sektörel kompozisyonu da hizmetler lehine belirgin bir biçimde değişti. 2000'lerin başında hizmetlerin toplam yatırımlar içindeki payı %45 iken bu pay 2019-23'te %65'e kadar çıktı. Üç büyük GOE olan Çin, Hindistan ve Brezilya 2012-2023 arasında toplam yatırımların yaklaşık yarısını aldılar. Aynı dönemde Çin toplam yatırımların üçte birini alırken Hindistan yüzde 10'unu Brezilya ise %6'sını aldı. Raporda ayrıca küresel ekonomi politikalarındaki belirsizlik ve jeopolitik riskler gibi mevcut koşulların GOE'ye güçlü bir DYY akışının önünde engel olduğu belirtildi. Örneğin 2000-2009 arasında 870 olan yeni yatırım ve ticaret anlaşması sayısı 2010-2024 arasında 380'e düştü.

**Tarım ve Orman Bakanlığı ile Dünya Bankası "Entegre Orman Yangını Yönetimi için Uluslararası İşbirliğinin Geliştirilmesi Çalıştayı"nı gerçekleştiriyor.** 18 Haziran'a kadar sürecek olan çalıştayda yangın riskini azaltmak ve dirençli bir gelecek yaratmak için gereken bütüncül ve sınır ötesi çözümler ele alınacak. Bunun için erken uyarı sistemleri, ekosistem merkezli önleme stratejileri ile iyileştirme ve restorasyon için finansman araçları gibi çözümler değerlendirilecek. Etkinlikte Türkiye İklimle Dirençli Ormanlık Projesi hakkında konuşan Dünya Bankası Ülke Direktörü Humberto Lopez projenin "hazırlık, müdahale ve yeşil istihdamı" desteklediğini belirtti, biyolojik çeşitliliği de koruduğunun altını çizdi.

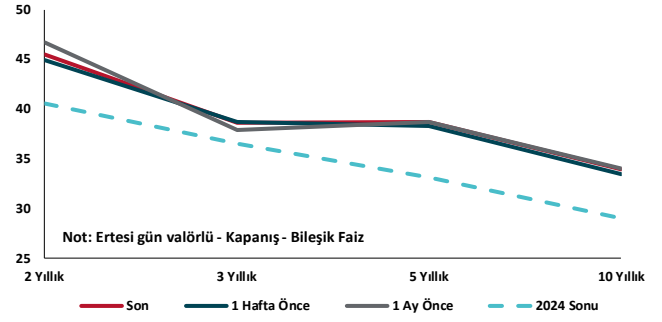
## Kalkınma Gündemi



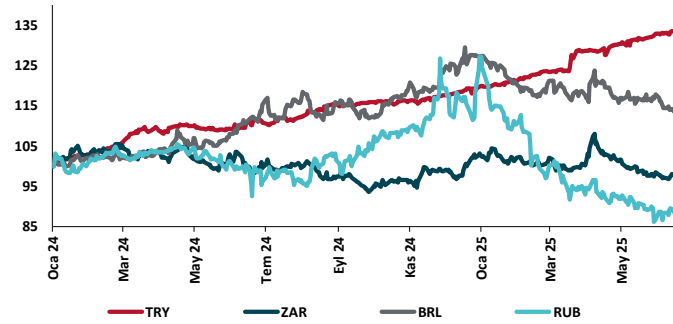
## TCMB Faiz Koridoru



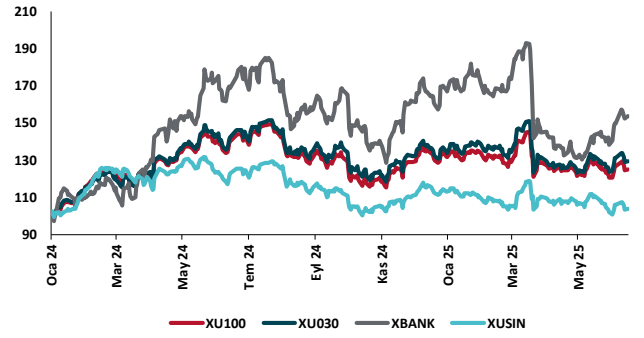
## Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



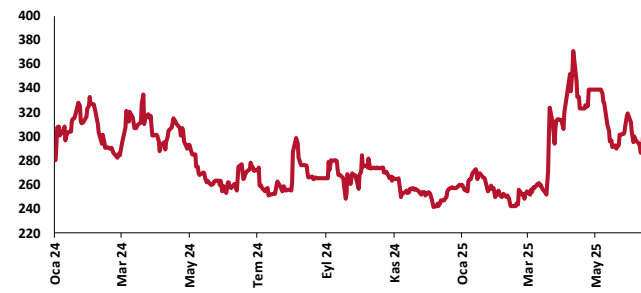
## USD/GOÜ Para Birimleri (29/12/2023=100)



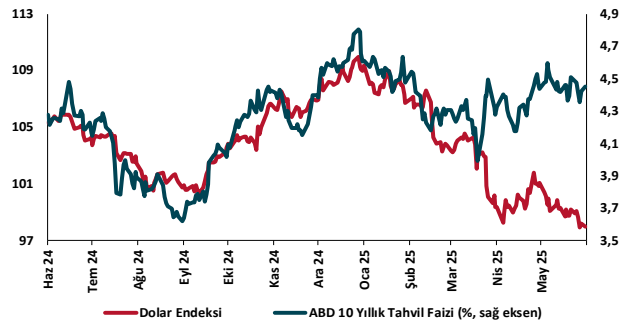
## Ulusal Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



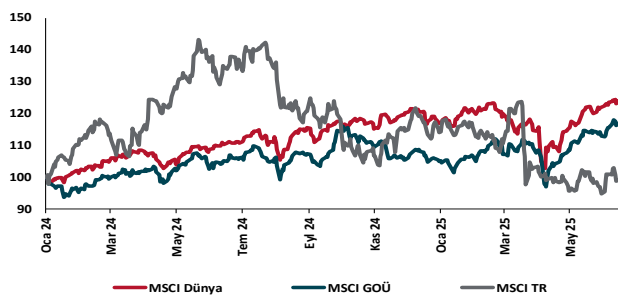
## Türkiye'nin 5 Yıl Vadeli CDS Spreadi (baz puan)



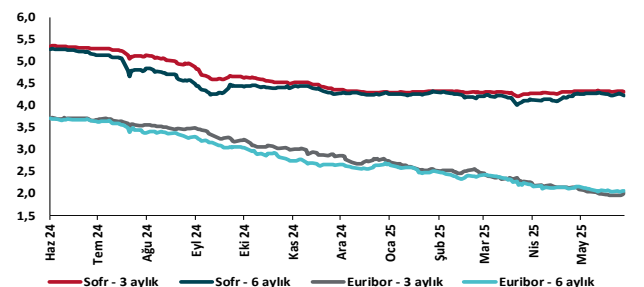
## Dolar Endeksi ve 10 yıllık ABD Hazine Tahvil Faizi



## MSCI Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



## Küresel Gösterge Faizler (%)





## Danışmanlık Hizmetleri

## Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

Meclisi Mebusan Cad. No 81

Fındıklı İstanbul 34427, Türkiye

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.