

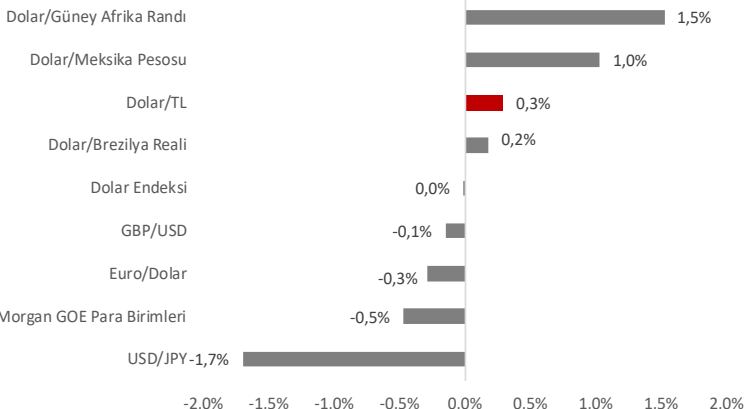
Geride kalan hafta

- Küresel risk iştahı bu hafta karışık bir seyir izledi.
- Bu hafta majör merkez bankalarının faiz kararları ön plana çıktı. ABD (Fed), Avrupa (ECB), İngiltere (BoE) ve Japonya (BoJ) Merkez Bankaları beklenildiği gibi politika faizlerinde değişikliğe gitmedi. Öte yandan, BoE ve BoJ son yayımladıkları projeksiyonlarda enflasyon tahminlerini yukarı çekerken, Fed de karar metninde enflasyon görünümü konusunda daha keskin ifadeler kullandı. Euro Bölgesi ilk çeyrek öncü büyüme verileri ekonomik aktivitedeki yavaşlamayı ortaya koydu. Ayrıca bu hafta açıklanan veriler ABD ekonomisinin de ilk çeyrekte beklenti altında büyüdüğünü gösterdi. Hürmüz Boğazı kapalı kalmayı sürdürdü ve enerji fiyatlarındaki yükseliş bu hafta da devam etti. Enerji arz şoklarının sürmesi ayrıca orta vadede de fiyat beklentilerinde yükselişe yol açıyor.
- Fed politika faizini piyasa beklentileri doğrultusunda %3,50-%3,75 aralığında sabit tuttu. 8 üye karar ve metindeki ifadeler lehine oy kullanırken, Stephen Miran 25 baz puanlık indirim lehinde tercih yaptı. Ayrıca 3 üyenin faiz kararına katılmakla birlikte metinde gevşeme eğilimine yönelik ifadelerin yer almasına karşı çıktıkları görüldü. Metinde Fed'in enflasyon ve istihdam hedefleri, bu hedefler üzerindeki iki yönlü riskler ve para politikasındaki duruşun değerlendirilmesi konusundaki ifadelerinde bir değişiklik görünmüyor. Bir önceki metine kıyasla enflasyon görünümü konusunda daha keskin bir dil kullanılması dikkat çekiyor.
- ECB politika faizini değiştirmede. ECB karar metninde son verilerin enflasyon görünümü konusundaki değerlendirmeleriyle uyumlu görüldüğünü ifade etse de, enflasyon üzerinde yukarı yönlü ve büyüme üzerindeki aşağı yönlü risklerin arttığını belirtti. Savaşın enflasyon ve aktivite üzerindeki etkilerini enerji fiyat şokunun süresi ve yoğunluğunun belirleyeceğinin altını çizdi. Savaşın beklenenden uzun sürmesi halinde etkilerin daha sert olacağına vurgu yaptı. Mevcut politika duruşunun belirsizlik ortamında ECB'ye gerekli

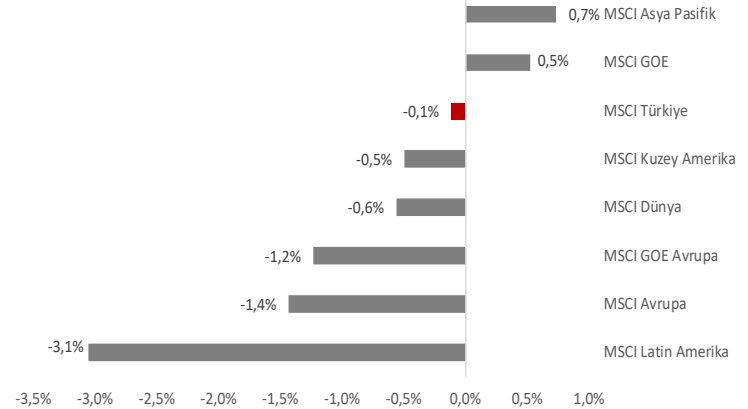
esnekliği sağladığı ve bundan sonraki adımların veriyeye dayalı ve toplantı bazlı bir yaklaşımla alınacağını ifade etti.

- BoE politika faizinde değişikliğe gitmedi. 8 üye politika faizinin %3,75 seviyesinde tutulması yönünde oy kullanırken, bir üye ise 25 baz puanlık faiz artışı yönünde oy kullandı. Karar metninde savaşın yol açtığı belirsizliklere ve enerji fiyatlarındaki yükselişe dikkat çekildi. Para politikasının enerji fiyatlarına etkisi olmadığına değinilse de, kararların %2,0'lık enflasyon hedefine ulaşmak için alınacağını altı çizildi. Enflasyondaki yükselişe dikkat çekilirken, enerji fiyatlarının etkisiyle yılın geri kalanında enflasyonda daha da yüksek seviyeler görülebileceği vurgulandı.
- BoJ politika faizini %0,75 seviyesinde sabit tuttu. Projeksiyonlarında güncellemeye giden BoJ, 2026 yılı büyüme tahminini aşağı yönlü revize ederken, çekirdek enflasyon beklentisini yukarı çekti.
- ABD'de ilk çeyrek öncü büyüme verileri beklentilerin altında geldi. İlk çeyrekte yıllıklandırılmış büyüme oranı %2,0 seviyesinde gerçekleşti ve %2,3'lük tahminlerin gerisinde kaldı. Bir önceki çeyrekte büyüme oranı %0,5 idi.
- Euro Bölgesi'nde büyüme yılın ilk çeyreğinde yavaşlama kaydetti. Gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) bir önceki çeyreğe göre %0,1 genişleyerek tahminlerin altında kaldı. 2025 yılı son çeyrekte büyüme %0,2 seviyesinde gerçekleşmişti.
- Euro Bölgesi'nde Nisan ayı öncü enflasyon verileri yayımlandı. Yıllık manşet enflasyon %2,6'dan %3,0'a yükselerek beklentileri aştı. Öte yandan, yıllık çekirdek enflasyon ise %2,3'ten %2,2'ye geriledi.
- Çin'de Nisan ayında imalat ve hizmet aktivitesinde yavaşlama görüldü. İmalat PMI 50,4'ten 50,3'e, hizmet PMI da 50,1'den 49,4'e geriledi. Bu

Döviz Kurlarında 24-30 Nisan Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 24-29 Nisan Dönemi Performanslar



Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16:34 itibarıyla

sonuçlarla bileşik PMI 50,5'ten 50,1'e inse de genişleme bölgesinde kalmayı sürdürdü.

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta karışık bir seyir izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 29 Nisan itibarıyla önceki hafta kapanışının %0,5 üzerindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde %0,6 düşüş gerçekleşti. Bu hafta ABD ve Almanya tahvil faizlerinde yükseliş sürdü. Dolar endeksi yataya yakın seyrederken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ortalamada değer kaybı kaydedildi. Ham petrol fiyatı yükselirken, emtia fiyatlarının genelinde karışık bir seyir gözlemlendi.
- Türk finansal varlıklara olan talep bu hafta dalgalı bir seyir izledi.
- Mart ayında istihdamdaki artışla birlikte işsizlik oranı geriledi. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre işsizlik oranı Mart ayında %8,4'ten %8,1'e indi. İstihdam aylık bazda 226 bin kişi yükselişle 32 milyon 425 bine, iş gücüne katılım da 129 bin kişilik artışla 35 milyon 298 bin kişiye çıktı. Böylece işsiz sayısı aylık bazda 96 bin kişilik azalışla 2 milyon 873 bin kişi oldu. Mart ayında işsizlik oranı gerilese de, detaylar iş gücü piyasasının manşet işsizlik rakamlarının ima ettiği kadar güçlü olmadığına yönelik sinyaller verdi. Geniş tanımlı işsizlik göstergelerinde görece zayıf bir tablo ortaya çıktı. Ayrıca, kendi hesaplamalarımıza göre Mart ayında toplam istihdamdaki artışa karşın tam zamanlı istihdam gerilerken, üç aylık ortalamalar bazında da bu gerileme eğiliminin sürdüğü görülüyor.
- Mart ayında ihracat yıllık bazda daralırken ithalat genişleme kaydetti. İhracat yıllık bazda %6,4 gerileyerek 21,9 milyar dolara inerken, ithalat %8,2 artışla 33,1 milyar dolar seviyesine yükseldi. İhracatın ithalatı karşılama oranı bir önceki yılın aynı ayındaki %76,5 seviyesinden %66,1'e indi. Dış ticaret açığı 7,2 milyar dolardan 11,2 milyar dolara yükseldi. Mart ayı verilerinin detayları, savaşın ana pazarlarımıza yansıyan etkileri nedeniyle ihracatta daralmayı ortaya koydu. İthalat tarafında ise enerji ithalatındaki gerilemeye rağmen altın ithalatı ve çekirdek ithalatta görülen yükselişin etkisiyle geniş-

leme gerçekleşti. Mart ayında hızlı artış kaydeden enerji fiyatlarına rağmen enerji ithalatının yıllık bazda gerilemesinde yurtiçinde kuvvetli yağışların da desteğiyle yükselen yenilenebilir elektrik üretiminin etkisi olduğunu değerlendiriyoruz.

- Nisan ayının dördüncü haftasında TCMB rezervlerinde düşüş görüldü. 24 Nisan haftasında TCMB'nin döviz rezervleri haftalık bazda yaklaşık 0,9 milyar dolar, altın rezervleri de yaklaşık 2,6 milyar dolar düşüş kaydetti. Böylece brüt rezervler 171,1 milyar dolara indi. Ayrıca, net rezervler de 24 Nisan haftasında 58,4 milyar dolardan 54,2 milyar dolara indi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 24 Nisan haftasında pozitif bir seyir izledi. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 24 Nisan'da biten haftada 328,1 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi alımı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde de (DİBS) portföylerini 193,6 milyon dolar artırdılar. Özel sektör tahvillerindeki 200,2 milyon dolarlık satışa rağmen toplamda 321,5 milyon dolarlık Türk finansal varlık alımı yapılmış oldu. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 2 milyar 478,6 milyon dolar artışa işaret etti.
- 24 Nisan'da biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları yaklaşık 0,6 milyar dolar düşüş gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda parite etkisinden arındırılmış hanehalkı YP mevduatı yaklaşık 1,0 milyar dolar gerilerken, tüzel kişiler YP mevduat parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 0,5 milyar dolar yükseliş kaydetti.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklar bu hafta dalgalı bir seyir izledi. 29 Nisan itibarıyla MSCI Türkiye endeksi haftalık bazda %0,3 artış kaydetti. Ülke risk primi ve TL cinsi tahvil faizlerinde yükseliş 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
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	41,31	116	-74	409
5 Yıllık	37,95	33	-96	467
10 Yıllık	34,00	62	46	504
TLRef	39,99	0	-1	203
TCMB Ağırlıklı Ortalama	40,00	0	0	200
USD				
5 Yıllık	6,59	22	-37	92
10 Yıllık	7,31	20	-33	73
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	250	12	-57	45
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	3,89	11	9	42
ABD-10 Yıllık	4,39	8	8	23
Almanya-2 Yıllık	2,65	8	3	52
Almanya-10 Yıllık	3,05	4	4	19

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16:34 itibarıyla

Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta ABD Nisan ayı iş gücü piyasası verileri ile Mayıs ayı öncü tüketici güven endeksi verileri takip edilecek. Ayrıca, Euro Bölgesi Mart ayı perakende satış ve üretici enflasyonu ile Almanya Mart ayı sanayi üretimi verileri açıklanacak.
- Yurtiçinde önümüzdeki haftanın en önemli verisi hafta başında açıklanacak Nisan ayı enflasyon rakamları olacak. Ayrıca, Mart ayı sanayi üretimi, Nisan ayı imalat PMI ve hazine nakit dengesi verileri yayımlanacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
4 May	Türkiye	TÜFE (aylık değişim)	Nisan	3,28%	1,94%
4 May	Türkiye	İmalat PMI	Nisan		47,9
6 May	Euro Bölgesi	ÜFE (aylık değişim)	Mart		-0,7%
7 May	Euro Bölgesi	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Mart		-0,2%
8 May	Almanya	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Mart		-0,3%
8 May	Türkiye	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Mart		2,6%
8 May	ABD	Tarım Dışı İstihdam Değişimi (bin kişi)	Nisan	73	178
8 May	ABD	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi	Mayıs		49,8
8 May	Türkiye	Hazine Nakit Dengesi (milyar TL)	Nisan		-279,6

TSKB

Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

2026 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin faaliyetleri kapsamında, bilgilendirme amaçlı olarak 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.

Raporda, üretken yapay zekâ araçları yalnızca literatür derleme, çalışma konusu ile ilgili ön araştırma yapma, dil ve yazım denetleme, çeviri, yazım dilini iyileştirme veya okunabilirliği artırma amacıyla kullanılmış olabilir. Üretken yapay zekâ çıktıları gerçek kişiler tarafından kontrol edilmektedir. Söz konusu üretken yapay zekâ araçları eleştirel düşünce, uzman görüşü veya değerlendirmesi yerine geçecek şekilde kullanılmamıştır.

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. hiçbir sorumluluk kabul etmez.

