

ABD'de TÜFE enflasyonunda gerileme

Cari açık 12,6 milyar dolar

Haftanın verisi öncü PMI

Haftanın gündemi Enflasyon Raporu

Yurt dışı Makroekonomik Gelişmeler

ABD'de TÜFE enflasyonunda gerileme... ABD'de TÜFE enflasyonu Nisan ayında %0,3 olan piyasa beklentisinin altında %0,2 olarak gerçekleşirken, yıllık manşet enflasyon %2,4'ten %2,3'e geriledi. Çekirdek enflasyon ise %2,8 ile yatay seyrederken, aylık çekirdek enflasyon Mart ayındaki %0,1'lik artışın ardından %0,2 olarak gerçekleşti. Barınma endeksi Nisan ayında %0,3 artarak tüm kalemlerdeki aylık artışın yarısından fazlasını oluşturdu. Enerji endeksi de doğal gaz endeksi ve elektrik endeksindeki artışların benzin endeksindeki düşüşü fazlasıyla kompanse etmesiyle %0,7 oranında artış gösterdi. Buna karşılık gıda endeksi Nisan ayında %0,1 düşerken, evdeki gıda endeksi %0,4 azaldı ve ev dışı gıda endeksi %0,4 arttı. Havayolu ücretleri, kullanılmış otomobil ve kamyonlar, iletişim ve giyim endeksleri Nisan ayında düşüş gösteren başlıca endeksler arasında yer aldı.

Haftanın verisi öncü PMI... Haftanın küresel büyüme görünümü açısından en önemli veri seti Perşembe günü açıklanacak Mayıs ayı öncü PMI verileri olacak. Japonya'da öncü PMI ile ilgili bir piyasa beklentisi bulunmazken Euro Bölgesi, İngiltere ve ABD'de hem imalat hem de hizmet PMI verilerinin önceki aya göre artış göstermesi bekleniyor. Artış beklentisine rağmen Almanya'da imalat ve hizmet PMI verileri 50 seviyesinden altında kalmaya devam ederken Euro Bölgesi ve İngiltere'de de benzer bir resim söz konusu. Öte yandan Euro Bölgesi'nde hizmet PMI 50.1'den 50.4'e, İngiltere'de ise 49'dan 50'ye yükselmesi bekleniyor. ABD'de ise her iki endeksi de 50 seviyesinin üzerinde seyrederken imalat PMI'nın 50.2'den 50.5'e, hizmet PMI'nın ise 50.8'den 51.5'e yükselmesi bekleniyor. PMI verilerinin henüz tarife kaynaklı bir ekonomik yavaşlamaya işaret etmediğini görüyoruz.

Piyasa Göstergeleri

Kurlar	Son	Haftalık	Yılbaşından
Dolar/TL	38.85	0.3%	10.0%
Euro/TL	43.37	(0.5%)	18.5%
Döviz Sepeti/TL	41.11	(0.1%)	14.2%
DXY	100.98	0.6%	(6.8%)
Euro/Dolar	1.1185	0.9%	7.8%
Dolar/Yen	145.29	(2.1%)	(7.4%)
Dolar/Zar	18.03	(0.7%)	(4.3%)
Dolar/Brl	5.66	(0.2%)	(8.3%)
Dolar/Rub	81.00	(1.8%)	(28.6%)

Hisse Senedi	Son	Haftalık	Yılbaşından
BİST100	9,668	3.0%	(1.6%)
Dow Jones	42,655	3.4%	0.3%
S&P500	5,958	5.3%	1.3%
Eurostoxx	5,428	2.2%	10.9%
Nikkei	37,754	0.7%	(5.4%)
SSEC	3,404	1.9%	1.6%
MSCI EM \$	1,172	(65.0%)	9.0%
MSCI Turkey \$	271	2.8%	(10.9%)

Bono-Eurobond	Son	Haftalık	Yılbaşından
1Y TRY	49.6%	19 bps	2,757 bps
2Y TRL	46.7%	(250 bps)	2,397 bps
10Y TRY	34.0%	(74 bps)	967 bps
5Y Eurobond\$	6.9%	(10 bps)	(2,742 bps)
10Y Eurobond\$	7.6%	(11 bps)	(2,739 bps)

Ajanda

20-May	Türkiye Tüketici Güven Endeksi Türkiye Merkezi Yönetim Borç Stoku Almanya ÜFE Enflasyonu
21-May	İngiltere TÜFE ve ÜFE Enflasyonu
22-May	Japonya Öncü İmalat ve Hizmet PMI Türkiye KKO ve RSGE TCMB Enflasyon Raporu Almanya Öncü İmalat ve Hizmet PMI Euro Bölgesi Öncü İmalat ve Hizmet PMI İngiltere Öncü İmalat ve Hizmet PMI Almanya IFO Endeksi Türkiye TCMB Rezervleri Chicago Fed Ulusal Aktivite Endeksi ABD Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları ABD Öncü İmalat ve Hizmet PMI ABD 2. El Konut Satışları ABD Kansas Fed İmalat Endeksi
23-May	Japonya TÜFE Enflasyonu Almanya 1Ç GSYH İngiltere Perakende Satışlar Türkiye Turizm İstatistikleri Türkiye Sektörel Enflasyon Beklentileri ABD Yeni Konut Satışları

Yurt içi Makroekonomik Gelişmeler

Cari açık 12,6 milyar dolar... Mart ayında cari işlemler dengesi piyasa beklentilerine paralel olarak 4,1 milyar dolar açık verdi. Geçen yılın aynı ayında kaydedilen 4,1 milyar dolarlık açıkla karşılaştırıldığında, 12 aylık cari işlemler açığı 12,6 milyar dolarda sabit kaldı. Enerji ve altın hariç toplam cari denge olarak tanımlanan çekirdek cari denge, bir önceki yılın aynı ayındaki 1,2 milyar dolarlık fazlaya karşılık 1,5 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Buna göre, 12 aylık çekirdek çekirdek cari denge, bir ay önceki 51,3 milyar dolardan 51,6 milyar dolara yükseldi. Mart ayında ihracat ve ithalat yıllık bazda sırasıyla %5,1 ve %3,5 artarken, dış ticaret açığı 5,0 milyar dolardan 4,8 milyar dolara geriledi. İthalattaki artış tüketim malları ithalatındaki yükselişten kaynaklanıyor. Diğer taraftan, turizm gelirleri bir önceki ay kaydedilen %12,5'lik büyümenin ardından Mart ayında yıllık bazda %1,1 oranında daraldı. Birincil gelir dengesi 1,9 milyar dolarlık net çıkış kaydederken, ikincil gelir dengesi 19 milyar dolarlık net çıkış kaydetti. TCMB'nin 19 Mart'ta başlayan piyasa oynaklığına yanıt olarak daha güçlü bir politika sıkılaştırması uygulaması nedeniyle 2025 yılsonu cari açık tahminimizi 16,0 milyar dolar olarak koruyoruz.

Mart ayında portföy çıkışı... Mart ayında doğrudan yatırımlar 338 milyon dolar giriş kaydederken, yabancıların gayrimenkul alımları yıllık bazda %36,9 düşüşle 149 milyon dolar oldu. 12 aylık doğrudan yabancı yatırım girişi bir önceki ayki 5,0 milyar dolardan 5,5 milyar dolara yükseldi. Trump tarifelerinin ardından beklenen tedarik zinciri değişimleri ve makro tarafa ortodoks bir yaklaşım, uzun vadede Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım girişlerini artırabilir. Diğer taraftan, 19 Mart'ta başlayan piyasa dalgalanmasının ardından Mart ayında portföy girişleri çıkışa döndü. Buna göre Mart ayında 1,5 milyar doları DİBS, 0,4 milyar doları hisse senedi piyasasından olmak üzere 3,6 milyar dolarlık çıkış kaydedildi.

Mart ayında rezerv azalışı... Mart ayında şirketler 581 milyon dolar, bankalar ise 2,8 milyar dolar borçlandı. Buna göre, 6 aylık borç çevirme oranı sırasıyla %142,1 ve %141,1 olarak gerçekleşmiştir. Ekonomi yönetiminin 2023 yılında değişmesinin ardından bankalar yurt dışı borçlanmaya daha istekli olurken, sendikasyon yenileme oranı bu dönemde %100'ü aşmıştır. 2022 ve 2023 yıllarında ana finansman kaynakları olan döviz ve mevduat girişleri Mart ayında 6,7 milyar dolarlık çıkış kaydetti. Bu arada, 12 aylık mevduat çıkışı 21,4 milyar dolara ulaşarak cari açığın finansmanının genel seçimlerden bu yana önemli ölçüde değiştiğini ortaya koymaktadır. TCMB döviz rezervleri Mart ayında 15,1 milyar dolar azalırken, 12 aylık birikim 11,7 milyar dolar oldu. Mart ayında 4,1 milyar dolarlık cari açık, 7,1 milyar dolarlık sermaye girişi ve 15,1 milyar dolarlık rezerv azalışı ile birlikte 3,9 milyar dolarlık net hata ve noksan çıkışı gerçekleşti.

Nisan'da 174,7 milyar TL açık... Nisan 2024'te 177,8 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçesi bu yıl 174,7 milyar TL açık verirken, faiz dışı denge geçen yılın aynı ayındaki 63,8 milyar TL açığa karşılık 85,9 milyar TL fazla verdi. Buna göre, 12 aylık bütçe açığı 2,303 trilyon TL'den 2,300 trilyon TL'ye gerilerken, faiz dışı açık Mart ayındaki 820 milyar TL'den Nisan ayında 670 milyar TL'ye düştü. Bütçe açığının GSYH'ye oranı bir ay önceki %4,8 seviyesinden Nisan ayında %4,7'ye geriledi. Nisan ayında merkezi yönetim bütçe gelirleri reel olarak %16,6 oranında artarken, harcamalar %6,2 oranında artış gösterdi. Gelir vergisi ve KDV tahsilatının güçlü seyretmesi gelirleri artırırken, giderler görev zararları ve faiz ödemelerinden kaynaklandı. İleriye baktığımızda, depremle ilgili harcamaların azalması ve 2024 yılında açıklanan ancak henüz net olarak uygulanmayan tasarruf tedbirlerinin etkisiyle bütçe açığının 2025 yılında GSYH'nin %3,8'i civarına gerilemesini bekliyoruz. Ancak tahakkuk bazlı bütçe dengesi ile nakit dengesi arasındaki fark bir önceki dönemde önemli boyutlardaydı. Dolayısıyla, harcamalarda beklenen düşüşe rağmen, nakit çıkışının yıl boyunca devam etmesi ve enflasyonist ortamı canlı tutması muhtemeldir.

Güçlü gelir üretimi... Nisan ayında vergi gelirleri reel olarak %14,8 artarak 787,4 milyar TL'ye yükselirken, vergi dışı gelirler yıllık bazda %14,2 artarak 170,0 milyar TL'ye ulaştı. KDV gelirleri Nisan ayında %13,2'lik büyüme oranı ile yavaşlarken (Mart ayı büyüme oranı %36,5), ÖTV gelirleri motorlu taşıt satışlarındaki artışın etkisiyle %5,4 oranında artış gösterdi. KDV'nin yüksek seyreden hizmet fiyatları ve dirençli ekonomik faaliyetten beslendiğini, ÖTV gelirlerinin ise daha çok mal satışlarına bağlı olduğunu not edelim. Dış ticaretten elde edilen vergi gelirleri, ithalattaki yıllık artışa rağmen TL'nin reel olarak değer kazanmasını yansıtacak şekilde %4,9 oranında daralarak 170,4 milyar TL'ye geriledi. Öte yandan, gelir vergisi Nisan ayında istihdamdaki artış ve ücret artışlarındaki geriye dönük endeksleme sayesinde yıllık %54,4'lük artışla güçlü seyretti. Nisan ayında vergi yapılandırması kapsamında 2,2 milyar TL gelir kaydedilirken, özelleştirmeden gelir elde edilmedi.

Faiz giderleri belirgin arttı... Nisan ayında faiz dışı giderler yıllık bazda %4,2 oranında azalırken, faiz giderleri TL faiz oranlarındaki yükselişin etkisiyle reel olarak %65,8 oranında arttı. Personel giderleri Nisan ayında %5,1 oranında azalarak 307,8 milyar TL'ye geriledi. Mal ve hizmet alımları, 2024 yılında açıklanan kemer sıkma önlemlerine rağmen reel olarak %5,1 oranında artış kaydetti. Mal ve hizmet harcamalarında anlamlı bir daralma, dezenflasyonist bir döneme girmenin anahtarı olacaktır. Sermaye harcamaları ise Nisan ayında %3,4 oranında azaldı. Kamu elektrik şirketi EUAŞ'ın, hükümetin ay içinde yaptığı fiyat artışına rağmen 29,7 milyar TL zarar kaydetmesiyle Nisan ayında görev zararları arttı. Benzer şekilde, kamu doğal gaz şirketi BOTAŞ da Nisan ayında 10 milyar TL zarar etti. Ancak, küresel doğal gaz ve petrol fiyatlarında son dönemde yaşanan düşüşün önümüzdeki dönemde BOTAŞ'ın zararını azaltması muhtemeldir.

9 ay sonra ilk satış daralması... Mart 2025'te perakende satış hacmi, geçen yılın aynı ayına göre %9,2 oranında artış gösterdi. Önceki ay %12,2 olan satışlarda yavaşlama döviz kurundaki artışın etkilemiş olabileceği ses ve görüntü cihazları, hırdavat, boya ve cam, elektrikli ev aletleri ve mobilya kalemindeki %0,6'lık düşüşten etkilenirken bilgisayar, donanım ve yazılım, kitap ve iletişim aygıtları (%16,8), eczacılık ürünleri, tıbbi ve ortopedik ürünler, kozmetik ve kişisel bakım malzemeleri (%14,2) yavaşlarsa da güçlü büyüme göstermeyi sürdürdü; Şubat'ta %5,5 daralan tekstil, giyim ve ayakkabı Mart'ta %15,2 büyüdü. Yıllık bazda perakende satışlardaki artış, genel ekonomik aktivitenin canlılığını koruduğunu gösterse de, aylık bazda yaşanan düşüş, tüketici güveninde ve harcama eğilimlerinde bir duraksamaya işaret ediyor. Mart türbülansı sonrası TCMB'nin yaptığı sıkılaştırmanın talep üzerine etkisini Nisan itibarıyla görebiliriz. Arz tarafında ise süregelen maliyet baskıları, dış rekabet ve turizmdeki yavaşlık 2025'in geri kalanında sektörün yavaşlamaya devam etmesini beraberinde getirebilir.

Rezervlerde bir miktar iyileşme... TCMB'nin brüt rezervleri 9 Mayıs haftasında 5,8 milyar dolar artışla 144,3 milyar dolara yükselirken, bunun 3,6 milyar doları döviz rezervlerindeki artıştan kaynaklandı, altın rezervleri ise 2,2 milyar doları arttı. Buna göre, brüt rezervler yılbaşından bu yana 10,7 milyar dolar azalırken, 52 haftalık kümülatif rezerv birikimi 9,9 milyar dolar oldu. TCMB'nin toplam varlıklarından toplam yükümlülüklerini çıkararak hesapladığımız net rezervler 27,7 milyar dolardan 32,4 milyar dolara yükselirken, TCMB'deki Hazine mevduatını da içeren net rezervler 34,6 milyar dolardan 39,2 milyar dolara çıktı. Benzer şekilde, TCMB'nin bankalarla yaptığı swaplar da dahil olmak üzere Banka'nın net döviz pozisyonu 8,8 milyar dolardan 13,1 milyar dolara yükseldi.

Her iki piyasaya girişler... Yurt dışında yerleşik kişiler 9 Mayıs haftasında 102 milyon dolarlık hisse senedi ve 0,9 milyar dolarlık tahvil (Kesin Alım, Ters Repo ve Teminat dahil) satın aldı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri bir hafta önceki 27,8 milyar dolardan 28,4 milyar dolara yükselirken, tahvil stokunun piyasa değeri 14,4 milyar dolardan 15,3 milyar dolara çıktı. Bu arada, yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payı bir hafta önceki %4,84 seviyesinden %5,33'e yükseldi. Yurtdışı yerleşiklerin yılbaşından bu yana hisse senedi çıkışı 0,3 milyar dolar olarak gerçekleşirken, tahvil pozisyonları (repo dahil) 7,8 milyar dolar azaldı ve şirket tahvil piyasasındaki pozisyonları 58 milyon dolar arttı. Son 52 haftadaki toplam sermaye girişi 4,3 milyar dolar olup, bunun 8,3 milyar doları tahvil alımıdır. Ayrıca, yurtdışı yerleşiklerin 9 Mayıs haftasında swap kanalıyla 2,9 milyar dolarlık giriş kaydettiğini hesaplıyoruz.

Haftanın gündemi Enflasyon Raporu... Hafta içerisinde açıklanacak veriler arasında Mayıs ayı Tüketici Güven Endeksi, Mayıs kapasite kullanım oranı (KKO) ve Reel Sektör Güven Endeksi (RSGE) ile Sektörel Enflasyon Beklentileri önemli olmakla birlikte haftanın ana gündemini Perşembe günü saat 10.30'da açıklanacak TCMB Enflasyon Raporu oluşturacak. TCMB'nin 5 puan belirsizlik aralığına sahip %24'lük yılsonu enflasyon beklentisinde değişikliğe gidip gitmeyeceği önemli olacak. Gerçekleşmelerin TCMB'nin projeksiyonlarından çok büyük sapma göstermemesi ve TCMB'nin Mart itibarıyla ciddi miktarda sıkılaştırma yapmış olması TCMB'nin yılsonu tahminin korumasına neden olabilir. Salı saat 10.00'da açıklanacak Mayıs ayı Tüketici Güven Endeksi ve Perşembe açıklanacak Reel Sektör Güven Endeksi ile ilgili bir piyasa beklentisi bulunmazken Nisan ayında tüketici güven endeksi 2 puan düşüşle 85,9'dan 83,9'a, reel sektör güven endeksi ise 2,4 puanla 100,8'e gerilemişti. Endekslerin düşüşe devam etmesi Mart türbülansı sonrası artan faizlerin ikinci çeyrek tüketim ve üretim aktivitesi üzerine olumsuz etkisine işaret edecektir. Nisan ayında kapasite kullanımı da %75,2'den %74,6'ya düşüş göstermişti. Cuma 10:00'da açıklanacak sektörel enflasyon beklentileri Nisan ayında piyasa katılımcılarının 12 ay ileriye dönük enflasyon beklentilerinin %24,5'ten %25,6'ya, reel sektör enflasyon beklentilerinin %41,1'den %41,7'ye, hanehalkının enflasyon beklentilerinin ise %59,25'ten %59,30'a yükseldiğini göstermişti. Beklenenin altında gelen Nisan enflasyonu piyasa katılımcılarının enflasyon beklentisinin %25,6'dan %25,1'e gerilemesine neden oldu. Benzer şekilde reel sektör ve hanehalkı beklentilerinin de düşüş göstermesi kur volatilitesi sonrası enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskının hafiflediği anlamına gelecektir.

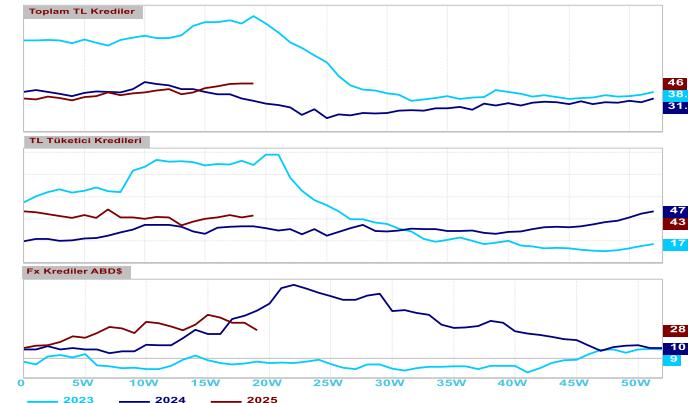
Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	3Ç 2023	4Ç 2023	1Ç 2024	2Ç 2024	3Ç 2024	4Ç 2024
GSYH (Milyar TL, cari fiyatlarla)	7759	8528	8870	9921	11916	12,704
GSYH (Milyar Dolar, cari fiyatlarla)	299	308	287	307	359	369
GSYH (4 Çeyrek Toplam, Milyar TL)	22,812	26,546	30,728	35,078	39,234	43,411
Çeyreklik Büyüme, çeyrekten çeyreğe	0.2%	1.2%	1.0%	(0.2%)	(0.1%)	1.7%
Çeyreklik Büyüme, yıldan yıla	6.5%	4.6%	5.4%	2.4%	2.2%	3.0%
İstihdam Verileri	4Ç 2023	1Ç 2024	2Ç 2024	3Ç 2024	4Ç 2024	Mart 25
İşsizlik Oranı (m.e.a)	8.8%	8.8%	8.8%	8.7%	8.6%	7.9%
İşgücüne Katılma Oranı (m.e.a)	53.4%	54.1%	54.2%	54.1%	54.2%	53.4%
Tarım dışı işsizlik oranı (m.e.a)	22.8%	25.1%	27.3%	26.6%	28.0%	28.8%
Sanayi Üretimi (çeyreklik Ortalama)	4Ç 2023	1Ç 2024	2Ç 2024	3Ç 2024	4Ç 2024	Mart 25
Sanayi Üretimi (tea, Yıllık Değ.)	2.3%	5.4%	(2.0%)	(3.7%)	2.1%	0.7%
Ara Malı İmalatı	3.3%	4.9%	(2.1%)	(3.6%)	(0.7%)	(1.5%)
Dayanıklı Tüketim Malı İmalatı	(0.9%)	6.4%	(2.2%)	(2.1%)	(0.5%)	(0.1%)
Dayanısız Tüketim Malı İmalatı	0.6%	0.7%	(4.6%)	(2.9%)	0.1%	0.8%
Sermaye Malı İmalatı	6.2%	9.5%	(5.4%)	(8.3%)	5.6%	1.5%
Enflasyon	1Ç 2024	2Ç 2024	3Ç 2024	4Ç 2024	1Ç 2025	Nisan 25
TÜFE	68.5%	71.6%	49.4%	44.4%	38.1%	37.9%
Çekirdek-C	75.2%	71.4%	49.1%	45.3%	37.4%	37.1%
ÜFE	51.5%	50.1%	33.1%	28.5%	23.5%	22.5%
Dış Ticaret (Çeyreklik Toplam, Milyar Dolar)	4Ç 2023	1Ç 2024	2Ç 2024	3Ç 2024	4Ç 2024	Mart 25
İhracat	68.8	63.6	62.5	66.5	69.2	65.3
İthalat	87.3	83.9	84.7	83.9	91.4	87.8
Dış Ticaret Dengesi	(18.5)	(20.3)	(22.3)	(17.4)	(22.2)	(22.5)
Altın ve Enerji Hariç	(2.6)	(3.6)	(8.8)	(3.70)	(3.5)	(4.2)
Ödemeler Dengesi (Milyar Dolar)	4Ç 2023	1Ç 2024	2Ç 2024	3Ç 2024	4Ç 2024	Mart 25
Cari İşlemler Dengesi (12 ay birikimli)	(27.0)	(20.9)	(9.5)	(9.5)	(10.0)	(12.6)
Çekirdek Cari Açık (12 ay birikimli)	40.5	43.9	50.4	50.4	52.6	51.6
Turizm Gelirleri (Net, 12 ay birikimli)	42.0	43.9	46.0	46.0	49.0	48.9
Doğrudan Yatırımlar (net, 12 Ay Birikimli)	3.8	4.4	5.7	5.7	5.1	5.5
Portföy Yatırımları (Çeyreklik Toplam)	3.8	8.3	(0.7)	(0.7)	2.3	1.4
Hisse Senedi	0.3	(1.5)	(0.7)	(0.7)	(0.5)	(0.4)
DİBS	0.0	8.1	5.6	5.6	2.3	0.8
Eurobond	2.7	0.0	(1.2)	(1.2)	0.9	0.1
Eurobond (Reel Sektör)	0.5	0.5	1.8	1.8	1.9	1.1
Banka-Uzun Vadeli Borçlanma (Çeyreklik Toplam)	1.7	4.4	1.1	1.1	3.1	6.9
Reel Sektör Uzun Vadeli Borçlanma (Çeyreklik Toplam)	(0.1)	(0.1)	1.9	1.9	1.1	1.5
Rezerv (Çeyreklik Toplam)	(22.7)	16.4	2.1	2.1	4.7	(11.6)
Net Hata Noksan (Çeyreklik Toplam)	(15.6)	4.2	(5.7)	(5.7)	(3.4)	(6.7)
Dış Borç Stoku	2Ç 2023	3Ç 2023	4Ç 2023	1Ç 2024	2Ç 2024	3Ç 2024
Toplam Dış Borç Stoku/GSYH	47%	43%	41%	37%	33%	31%
Kısa Vadeli Dış Borç Stoku/GSYH	16%	16%	15%	15%	15%	14%
Uzun Vadeli Dış Borç Stoku/GSYH	30%	30%	25%	22%	18%	17%
Kamu Dış Borç Stoku/GSYH	16%	14%	13%	11%	10%	9%
Özel Sektör Dış Borç Stoku/GSYH	31%	29%	28%	25%	23%	22%
Bütçe (Çeyreklik Toplam, Milyar TL)	1Ç 2024	2Ç 2024	3Ç 2024	4Ç 2024	1Ç 2025	Nisan 25
Gelirler	1,637.2	2,194.0	2,253.0	2,586.0	2,407.0	2,447.0
Harcamalar	2,150.7	2,428.0	2,580.0	3,618.0	3,118.0	3,193.0
Faiz Dışı Harcamalar	1,900.2	2,104.0	2,242.0	3,260.0	2,654.0	2,632.0
Bütçe Dengesi	(513.5)	(233.0)	(327.0)	(1,032.0)	(711.0)	(746.0)
Faiz Dışı Denge	(263.0)	90.0	11.0	(674.0)	(247.0)	(185.0)
Döviz Rezervleri (Milyar Dolar)	1Ç 2024	2Ç 2024	3Ç 2024	4Ç 2024	1Ç 2025	Mayıs 25
Merkez Bankası Döviz Rezervleri	61.3	77.4	81.1	90.9	80.6	61.2
Toplam Döviz Rezervleri	123.1	142.9	152.1	155.2	156.5	144.3
Brüt Rezerv/3 Aylık İthalat	1.47	1.69	1.81	1.70	1.71	1.64

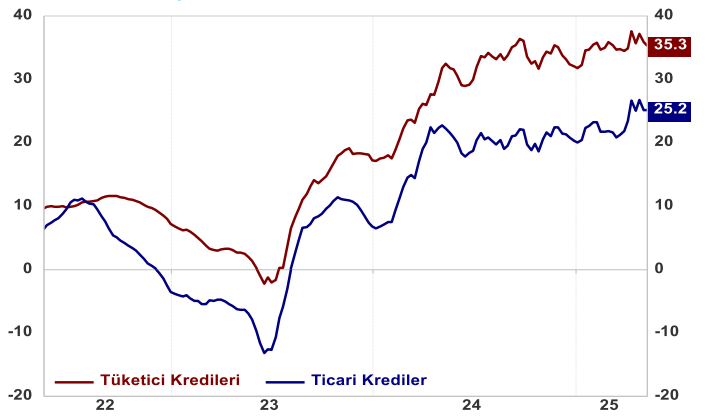
Bankacılık Sektörü

Fonlama Kaynakları	09-May-25	02-May-25	07-Şub-25	30-Ara-22	10-May-24	Haftalık	3 Aylık	Yıl.baş.	Yıllık
Toplam Mevduatlar	21,531,966	21,543,939	19,254,476	8,865,711	15,613,772	(0.1%)	11.8%	142.9%	37.9%
TL Mevduatlar	13,058,504	13,087,719	12,335,806	4,780,255	9,277,804	(0.2%)	5.9%	173.2%	40.7%
Vadesiz Mevduat	2,001,996	2,125,083	1,834,285	1,028,113	1,360,247	(5.8%)	9.1%	94.7%	47.2%
YP Mevduatlar (mnABD\$)	220,097	220,729	193,637	218,738	198,647	(0.3%)	13.7%	0.6%	10.8%
Vadesiz Mevduat	193,289	196,661	178,889	168,487	168,521	(1.7%)	8.0%	14.7%	14.7%
Repo Fonlaması	2,863,921	2,733,009	2,297,335	539,777	1,225,330	4.8%	24.7%	430.6%	133.7%
FX Repo (milyon dolar)	28,051	28,224	25,467	16,068	22,710	(0.6%)	10.1%	74.6%	23.5%
Y.dışı Bankalar (mn ABD\$)	89,300	85,543	94,098	63,524	75,002	4.4%	(5.1%)	40.6%	19.1%
Özkaynaklar	3,853,468	3,850,069	3,585,334	1,655,016	2,865,790	0.1%	7.5%	132.8%	34.5%
Plasmanlar (milyon TL)	09-May-25	02-May-25	07-Şub-25	30-Ara-22	10-May-24	Haftalık	3 Aylık	Yıl.baş.	Yıllık
Nakit ve Nakit Benzeri 1	3,041,351	3,129,923	3,632,273	1,103,125	1,824,300	(2.8%)	(16.3%)	175.7%	66.7%
Y.dışı Bankalar Alacaklar (mn ABD\$)	20,345	23,686	16,490	14,670	14,374	(14.1%)	23.4%	38.7%	41.5%
Toplam Krediler	18,416,803	18,372,974	16,485,706	7,568,340	13,163,968	0.2%	11.7%	143.3%	39.9%
TL Müşteri Kredileri	11,290,206	11,267,640	10,271,680	5,100,983	8,594,525	0.2%	9.9%	121.3%	31.4%
Tüketici Kredileri	2,259,698	2,247,881	2,067,197	1,083,436	1,653,696	0.5%	9.3%	108.6%	36.6%
Konut	566,720	562,676	526,134	360,179	445,453	0.7%	7.7%	57.3%	27.2%
Taşıt	63,343	63,919	70,255	49,642	90,399	(0.9%)	(9.8%)	27.6%	(29.9%)
İhtiyaç ve Diğer	1,629,635	1,621,286	1,470,808	673,614	1,117,844	0.5%	10.8%	141.9%	45.8%
Taksitli Ticari Krediler	1,846,732	1,840,623	1,679,842	683,586	1,128,534	0.3%	9.9%	170.2%	63.6%
Kredi Kartları (YP dahil)	2,068,321	2,080,481	1,879,620	446,603	1,410,791	(0.6%)	10.0%	363.1%	46.6%
İşletme Kredileri	4,750,808	4,777,157	4,332,319	2,020,157	3,530,217	(0.6%)	9.7%	135.2%	34.6%
YP Müşteri Kredileri (mn ABD\$)	185,020	185,402	173,788	132,183	143,065	(0.2%)	6.5%	40.0%	29.3%
TL Menkul Kıymetler	3,885,766	3,886,879	3,415,664	1,357,473	2,722,538	(0.0%)	13.8%	186.3%	42.7%
YP Menkul Kıymetler (mn ABD\$)	54,839	54,881	52,966	53,983	52,573	(0.1%)	3.5%	1.6%	4.3%
Aktif Kalitesi (milyon TL)	09-May-25	02-May-25	07-Şub-25	30-Ara-22	10-May-24	Haftalık	3 Aylık	Yıl.baş.	Yıllık
Takipteki Krediler (brüt)	393,572	388,179	320,245	161,666	206,922	1.4%	22.9%	143.4%	90.2%
Tüketici Kredileri	82,231	80,990	66,743	22,369	35,720	1.5%	23.2%	267.6%	130.2%
Taksitli Ticari Krediler	56,252	56,137	44,352	31,849	28,865	0.2%	26.8%	76.6%	94.9%
Kredi Kartları	84,251	82,329	65,404	7,338	25,857	2.3%	28.8%	1,048.2%	225.8%
İşletme Kredileri	170,838	168,723	143,747	100,110	116,480	1.3%	18.8%	70.7%	46.7%
Özel Karşılıklar	290,502	281,556	238,055	136,017	165,021	3.2%	22.0%	113.6%	76.0%
Oran Analizi	09-May-25	02-May-25	07-Şub-25	30-Ara-22	10-May-24	Haftalık	3 Aylık	Yıl.baş.	Yıllık
Kredi / Mevduat 2	79.3%	79.1%	79.6%	79.9%	78.4%	22bp	(23bp)	(55bp)	99bp
TL	83.2%	82.8%	80.2%	103.3%	89.0%	33bp	296bp	(2,010bp)	(578bp)
YP	73.4%	73.4%	78.4%	52.5%	62.8%	8bp	(499bp)	2,089bp	1,061bp
Takipteki Krediler Oranı	2.1%	2.1%	1.9%	2.1%	1.6%	2bp	19bp	1bp	55bp
Tüketici Kredileri	3.6%	3.6%	3.2%	2.1%	2.2%	4bp	41bp	157bp	148bp
Taksitli Ticari Krediler	2.2%	2.2%	1.9%	3.3%	1.8%	1bp	26bp	(111bp)	38bp
Kredi Kartları	4.1%	4.0%	3.5%	1.6%	1.8%	12bp	59bp	243bp	224bp
Net YP Pozisyonu / Özkaynaklar	1.3%	1.3%	1.3%	2.4%	2.8%	7bp	(0bp)	(110bp)	(148bp)

1 nakit, Merkez Bankası'ndan alacaklar, para piyasası, 2 kalkınma ve yatırım bankaları kredileri hariç

Kredi Büyümesi 13 Hafta Ortalama
Değişim %, yıllıklandırılmış

Kredi Mevduat Spread 4 Haftalık Ortalama %



	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
GSYH (Milyar TL, Cari Fiyatlarla)	2,609	3,111	3,724	4,320	5,048	7,209	15,012	26,546	43,411
GSYH (Milyar Dolar, Cari Fiyatlarla)	863	853	789	761	717	803	906	1,130	1,322
Kişi Başına Gelir (GSYH, Dolar)	10,883	10,616	9,693	9,127	8,599	9,539	10,655	13,232	15,426
GSYH Büyümesi (%)	3.2	7.5	2.8	0.9	1.9	11.4	5.6	5.1	3.2
İhracat (fob) (Milyar Dolar)	143	157	168	172	169	225	254	256	262
İthalat (cif) (Milyar Dolar)	199	234	223	203	219	254	364	362	344
Dış Ticaret Dengesi (Milyar Dolar)	(56)	(77)	(55)	(31)	(50)	(29)	(110)	(106)	(82)
Cari İşlemler Dengesi (Milyar Dolar)	(27)	(41)	(21)	15	(31)	-6	(46)	(40)	(10)
Cari İşlemler Dengesi / GSYH (%)	(3.1)	(4.8)	(2.6)	1.4	(4.4)	(0.7)	(5.1)	(3.5)	(0.8)
TÜFE Yıl Sonu (% değişim)	8.5	11.9	20.3	11.8	14.6	36.1	64.3	64.7	44.4
Politika Faizi (%)	8.0	8.0	24.0	12.0	17.0	14.0	9.0	42.5	47.5
Bütçe Dengesi (Milyar TL)	(30)	(48)	(73)	(124)	(175)	(202)	(143)	(1380)	(2106)
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	(1.1)	(1.5)	(2.0)	(2.9)	(3.5)	(2.8)	(1.0)	(5.2)	(4.9)
BİST 100	781	1,153	913	1,144	1,477	1,858	5,509	7,470	9,830
ABD Doları / TL (Yıl sonu)	3.52	3.78	5.29	5.95	8.15	13.32	18.71	29.47	35.38
Faiz (Gösterge, bileşik, yıl sonu) (%)	10.7	13.4	19.7	11.7	12.0	22.7	10.0	39.7	40.6
Euro / ABD Doları	1.05	1.20	1.14	1.12	1.20	1.14	1.07	1.10	1.04
Döviz Sepeti	3.62	4.15	5.67	6.31	8.28	14.19	19.48	31.07	36.01
Ham Petrol Fiyatı - Brent (Dolar/Varil, Ort)	55	67	51	66	55	78	98	82	79
TCMB Fonlama Maliyeti (%)	8.31	12.75	24.06	11.43	17.00	14.00	9.00	42.50	47.50

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.

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.