



10 HAZİRAN 2025

HAFTALIK EKONOMİK BÜLTEN



KUVEYTTÜRK

BEKLENTİNİN ALTINDA GELEN ENFLASYON, PPK ÖNCESİ İYİMSERLİĞİ ARTIRDI



Mayıs ayı enflasyon verisi, aylık bazda %1,53 oranında gerçekleşerek piyasa beklentisi olan %2,1'in altında kaldı. Bu gelişmeyle birlikte yıllık enflasyon 2,45 puanlık düşüş kaydederek %35,4 seviyesine geriledi. Enflasyondaki yavaşlamada, gıda ve alkolsüz içecekler kaleminde gözlenen %0,7'lik aylık düşüş belirleyici oldu. Ramazan ayının ardından, son iki aydır gıda enflasyonunda kayda değer bir ivme kaybı izlenmektedir. Dezenflasyon sürecinin sürdüğüne işaret eden bu veri, 2025 yıl sonu enflasyonunun %30'un altına gerileyebileceğine yönelik beklentileri güçlendirmektedir. Hatırlanacağı üzere, Mayıs ayı Piyasa Katılımcıları Anketi'nde yıl sonu enflasyon beklentisi %30,35 seviyesine yükselmışti. Son veriler ışığında, beklentilerin yeniden %30'un altına inebileceğini değerlendiriyoruz.

19 Haziran tarihinde gerçekleştirilecek PPK toplantısı öncesinde, para politikasına yönelik beklentiler yeniden şekillenmektedir. Beklentilerin altında kalan enflasyon verisi, Mart ayının ardından döviz kurlarındaki yukarı yönlü hareketin hız kaybetmesi, rezerv birikiminin yeniden ivme kazanması ve yurt içi yerleşiklerin döviz mevduatlarında gözlenen düşüş TCMB'nin gevşeme döngüsünü başlatma ihtimalini kuvvetlendirdi. TCMB'nin dezenflasyon sürecini sekteye uğratmamak adına para politikasındaki gevşeme adımlarını kademeli ve temkinli bir şekilde atacağını değerlendiriyoruz. Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti halihazırda %49 seviyesinde seyrini sürdürmektedir. Toplantı tarihine kadar fonlama maliyetinin görünümünü yakından izlemeye devam edeceğiz. Bu çerçevede, Türk lirası cinsinden sabit getirili varlıklarda reel getiri potansiyelinin korunduğu yönündeki görüşümüzü sürdürüyoruz.

Sıkı parasal duruşun ekonomik aktivite üzerindeki etkileri ikinci çeyrekte de hissedilmeye devam ederken, yerli hisse senedi piyasalarına yönelik görünümü güçlü bulmuyoruz. Ancak, Mayıs ayında açıklanan enflasyon verisinin beklentilerin altında kalması ve TCMB'nin 19 Haziran toplantısında faiz indirim sürecini başlatabileceğine dair beklentiler, hisse senedi piyasaları açısından önemli bir destek unsuru olmuştur. Bu gelişmeler, son aylarda zayıf bir performans sergileyen Borsa İstanbul'da toparlanma ihtimalini artırdı. Nitekim BIST Katılım 50 endeksi, son iki ayda kaydettiği gerilemenin ardından Haziran ayının ilk haftasında %4,3 oranında değer kazandı. Fon dağılımı önerilerimizde, Mayıs ayı içerisinde hisse senedi fonlarının ağırlığını artırmış olmamız nedeniyle, bu aşamada ilave bir artış yapmayı tercih etmiyoruz.



Yurt dışı piyasalarda, ticaret politikalarına ilişkin gelişmeler gündemin ana belirleyicisi olmaya devam etmektedir. ABD ile Çin arasında ticaret anlaşmasına yönelik artan gerilim, taraflardan gelen yapıcı açıklamalar ve müzakerelerde ilerleme kaydedildiğine dair haber akışıyla birlikte azaldı. Bu hafta da iki ülke arasında görüşmelerin sürdürülmesi beklenmektedir. Başkan Trump'ın zaman zaman geri adım atabilen tutumu, mevcut belirsizlik ortamına rağmen küresel piyasalarda iyimserliğin kaybolmasını engellemektedir. ABD hisse senedi endeksleri, şubat ayında test edilen zirve seviyelere yaklaşmaktadır. Öte yandan, ons altın mayıs ayı itibarıyla yükseliş eğilimini durdurmuştur. Küresel belirsizliklerin sürmesi ve mayıs ayında kaydedilen yükselişin ardından, yabancı hisse senedi içeren fonların ağırlığını bu aşamada artırmamayı tercih ediyoruz. Kıymetli madenler ise güvenli liman işlevi nedeniyle genel yatırım stratejilerimizde sınırlı da olsa yer almaya devam etmektedir.

HAFTALIK DURUM

	30.05.2025	6.06.2025	Haftalık Değişim	2025 Yılındaki Değişim	2024 Yılındaki Değişim	2023 Yılındaki Değişim	2022 Yılındaki Değişim
XK050	9.607	10.023	4,3%	6,6%	23,2%	32,6%	210,3%
XU100	9.020	9.487	5,2%	-3,5%	31,6%	35,6%	196,6%
USDTRY	39,21	39,22	0,0%	10,9%	20,1%	57,5%	39,6%
DXY	99,33	99,19	-0,1%	-8,6%	7,1%	-2,1%	8,2%
US-10-yıl	4,40	4,51	2,5%	-1,5%	18,0%	0,0%	156,3%
TR-10-yıl	33,52	33,49	-0,1%	16,4%	7,6%	169,4%	-59,2%
TR-2-yıl	44,06	43,24	-1,9%	6,6%	2,2%	298,0%	-56,1%
CDS (5-yıl)	320,00	296,54	-7,3%	14,2%	-6,6%	-45,2%	-10,5%
Ons Altın	3.289,00	3.314,00	0,8%	26,3%	27,2%	13,1%	-0,3%
Gram Altın	4.146,00	4.177,00	0,7%	40,0%	52,1%	78,9%	40,4%
Gram Gümüş	41,38	45,31	9,5%	37,9%	45,3%	57,1%	44,9%



KÜRESEL

ABD’de tarım dışı istihdam mayıs ayında 139 bin kişi artarak beklentilerin üzerinde gerçekleşti. ABD’de Çalışma Bakanlığı tarafından mayıs ayına ilişkin olarak açıklanan Tarım Dışı İstihdam verisine göre; tarım dışı istihdam 139 bin kişi artarak 126 bin kişi seviyesinde olan beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Aynı dönemde işsizlik oranı ise değişim göstermerek yüzde 4,2 seviyesinde sabit kaldı. Nisan ayı istihdam verisi 177 bin kişiden 147 bin kişiye aşağı yönlü revize edildi. Ayrıca, ortalama saatlik ücretler aylık bazda yüzde 0,4 ve yıllık bazda yüzde 3,9 oranında artarak beklentilerin üzerinde gerçekleşti.

Chicago Fed Başkanı Austan Goolsbee makroekonomik görünüme ilişkin olarak açıklamalarda bulundu. Chicago Fed Başkanı Austan Goolsbee makroekonomik görünüme ilişkin olarak yaptığı açıklamalarda; gümrük tarifesi politikalarından kaynaklanan belirsizliklerin ortadan kalkmasıyla beraber ABD Merkez Bankası’nın kısa vadeli borçlanma maliyetlerini düşürebileceğini düşünmeye devam ettiğini ifade etti. Goolsbee, “Eğer bu çalkantılı dönemi atlatabilirsek tam istihdam ve fiyat istikrarı hedefleri oldukça iyi görünüyor” dedi. Goolsbee, ekonominin mevcut görünümünü koruması ve gümrük tarifelerinin ilan edildiği kadar agresif çıkmaması durumunda, faizinin önümüzdeki 15 ay içerisinde belirgin bir şekilde düşeceğine inandığını aktardı.

Avrupa Merkez Bankası (AMB) politika faizini beklentiler doğrultusunda 25 baz puan düşürdü. Avrupa Merkez Bankası (AMB) politika faizinde beklentiler doğrultusunda 25 baz puan indirimle giderek mevduat faizini yüzde 2,25 seviyesinden yüzde 2 seviyesine, ana refinansman faizini yüzde 2,40 seviyesinden yüzde 2,15 seviyesine ve marjinal fonlama faizini de yüzde 2,65 seviyesinden yüzde 2,40 seviyesine düşürdü. Kararın ardından açıklamalarda bulunan AMB Başkanı Lagarde, faiz indiriminin ardından AMB’nin önümüzdeki belirsizliklerle yüzleşmek için “iyi bir konumda” olduğunu yineledi.

Euro Bölgesi’nde öncü TÜFE mayıs ayında aylık bazda değişim göstermezken yıllık bazda ise yüzde 1,9 oranında artış göstererek piyasa beklentilerinin altında kaldı. Avrupa İstatistik Ofisi (Eurostat) tarafından mayıs ayına ilişkin olarak açıklanan Öncü Tüketici Fiyat Endeksine (TÜFE) göre; Euro Bölgesi’nde öncü TÜFE aylık bazda değişim göstermezken yıllık bazda ise yüzde 1,9 oranında artış göstererek piyasa beklentilerinin altında kaldı. Aynı dönemde çekirdek enflasyon ise aylık bazda değişim göstermezken yıllık bazda ise yüzde 2,3 seviyesinde gerçekleşti. Manşet enflasyonun ana bileşenleri incelendiğinde, en yüksek fiyat artışı yüzde 3,3 ile gıda, alkol ve tütün ürünlerinde görüldü.



YURT İÇİ

Tüketici enflasyonu mayıs ayında aylık ve yıllık bazda sırasıyla yüzde 1,53 ve yüzde 35,41 seviyelerinde gerçekleşerek piyasa beklentilerinin epey altında kaldı. Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından mayıs ayına ilişkin olarak açıklanan Tüketici Fiyat Endeksine (TÜFE) göre; tüketici enflasyonu aylık ve yıllık bazda sırasıyla yüzde 1,53 ve yüzde 35,41 seviyelerinde gerçekleşerek piyasa beklentilerinin epey altında kaldı. Alt kırılımların yıllık bazda değişimi incelendiğinde; konut, gıda ve alkolsüz içecekler ve ulaştırma sektörlerinin tüketici fiyatlarının artışında belirleyici rol oynadığı gözlemlendi. Aynı dönemde işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç tutularak hesaplanan çekirdek TÜFE ise aylık ve yıllık bazda sırasıyla yüzde 2,43 ve yüzde 35,37 oranında artış gösterdi.

Yurt içinde üretici fiyatları mayıs ayında aylık ve yıllık bazda sırasıyla yüzde 2,48 ve yüzde 23,13 oranında artış gösterdi. TÜİK tarafından mayıs ayına ilişkin olarak açıklanan Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksine (Yİ-ÜFE) göre; yurt içinde üretici fiyatları aylık ve yıllık bazda sırasıyla yüzde 2,48 ve yüzde 23,13 oranında artış gösterdi. Söz konusu dönemde sanayinin dört sektöründeki üreticilerin maruz kaldığı fiyatların yıllık bazdaki değişimleri incelendiğinde; madencilik ve taş ocaklığı sektöründe yüzde 28,11, imalat sektöründe yüzde 22,9, elektrik, gaz üretimi ve dağıtımı sektöründe yüzde 19,83 ve su temini sektöründe yüzde 57,57 oranlarında artış gözlemlendi.

İmalat sektörü PMI mayıs ayında 47,2 seviyesinde gerçekleşerek imalat sektöründe daralmaya işaret etti. Sanayi Odası tarafından mayıs ayına ilişkin olarak açıklanan İmalat Sanayi Satın Alma Yöneticileri Endeksine (PMI) göre; imalat sektörü PMI 47,3 seviyesinden 47,2 seviyesine gerileyerek eşik değer olarak kabul edilen 50,0 seviyesinin altında gerçekleşti ve imalat sektörü aktivitesinde daralmaya işaret etti. Alt kırılımlar incelendiğinde; yeni siparişlerin üst üste 23. ayında da ivme kaybettiği ve firmaların üretim, istihdam ve satın alma faaliyetlerinde yavaşlamaya gittiği kaydedildi. Söz konusu dönemde girdi maliyetleri ve nihai ürün fiyatlarındaki artışların ise hız kestiği gözlemlendi.

İhracatın ithalatı karşılama oranı mayıs ayında 0,4 puan artarak yüzde 79,3 seviyesinde gerçekleşti. Ticaret Bakanlığı tarafından mayıs ayına ilişkin olarak açıklanan Dış Ticaret İstatistiklerine göre; ihracat yıllık bazda yüzde 2,7 oranında artışla 24 milyar 834 milyon dolar, ithalat ise yüzde 2,1 oranında artışla 31 milyar 304 milyon dolar seviyesine ulaştı. Böylelikle ihracatın ithalatı karşılama oranı 0,4 puan artarak yüzde 79,3 seviyesinde gerçekleşti. Enerji ve altın verileri hariç tutularak bakıldığında, ihracatın ithalatı karşılama oranı 1,2 puan artarak yüzde 93,1 seviyesinde gerçekleşti. Söz konusu dönemde dış ticaret hacmi ise yıllık bazda yüzde 2,4 oranında artarak 56 milyar 138 milyon dolar seviyesinde gerçekleşti.



ÖNCÜ GÖSTERGELER

	Gösterge	Dönem	Veri	Önceki Veri	Referans Noktası
	Sanayi üretimi	Mart	2,5%	-1,9%	
Yeni	İmalat PMI	Mayıs	47,2	47,3	50
	Kapasite kullanım oranı (m.d.)	Nisan	74,6%	75,2%	
	İthalat - (sermaye malları) (yıllık)	Nisan	14,5%	3,9%	
	İthalat - (ara malları) (yıllık)	Nisan	12,5%	-0,4%	
	İthalat - (tüketim) (yıllık)	Nisan	10,3%	12,4%	
Yeni	Kredi büyümesi (haftalık), TL	Mayıs (4.Hafta)	1,3%	1,1%	
	Tüketici güven endeksi	Mayıs	84,8%	83,9%	100
	Reel sektör güven endeksi (m.d.)	Mayıs	98,6	100,8	100
	Hizmetler sektörü güven endeksi (m.d.)	Mayıs	110,5	109,5	100
	Perakende sektörü güven endeksi (m.d.)	Mayıs	111,2	110,6	100
	İnşaat sektörü güven endeksi (m.d.)	Mayıs	88,4%	85,1%	100
Yeni	Otomotiv satışları (yıllık)	Mayıs	7,4%	38,8%	
	Konut satışları - toplam (yıllık)	Nisan	56,6%	5,1%	
	Konut satışları - kredili (yıllık)	Nisan	147,0%	41,5%	
Yeni	TÜFE	Mayıs	35,4%	37,9%	
	TÜFE Beklentisi (yıl sonu)	Mayıs	30,4%	29,9%	
	Cari Yıl Büyüme Beklentisi	Mayıs	2,9%	3,0%	
	Perakende satış hacmi (yıllık)	Mart	9,2%	12,2%	
	Cari Denge (mlr USD)	Mart	-4,1	-4,4	
	İşsizlik Oranı (m.d.)	Nisan	8,6%	7,9%	
Yeni	Dolarizasyon	Mayıs (4.Hafta)	0,52 Milyar (-)	1,34 Milyar (-)	

Düşüş Belirtir

Stabilite Belirtir

Büyüme Belirtir

Kuveyt Türk Portföy tarafından güvenilir kaynaklardan veri alınarak hazırlanmıştır.

