

Bir günlük resmi tatil sonrasında haftanın son gününe başladık, sağlıklı ve huzurlu bir gün dileriz.

- İTO cretliler geçim endeksi (kısaca İstanbul enflasyonu) Nisan ayında 3,21% açıklandı. İstanbul'da İTO verilerine göre yıllık enflasyon 47,21%e geldi, TÜİK enflasyonundan neredeyse 10 puan yukarıda. Pazartesi TÜİK'in resmi enflasyon açıklaması öncesinde her ay olduğu gibi önemli bir fikir veriyor veri. Anketlere göre TÜİK'in Nisan enflasyonunu 3,25% açıklaması bekleniyor. Verilerden çıkaracağımız sonuca gelelim, maalesef ki 1,5 yıldır uygulanan dezenflasyon politikası başarısızlıkla sonuçlanmış oldu, aylık enflasyon oranlarının 3%n yıllıkta ise 37%lerde olduğu bir tabloda başarıdan bahsetmek mümkün değil. Amacımız uygulanan politikaları eleştirmekten ziyade firmalarımız üzerinde yaratacağı etkileri irdelemek. Aylar öncesinden de sadece para politikası ile (TCMB tarafından uygulanan tek bacaklı) dezenflasyon sürecinin başarıya ulaşmasının mümkün olamayacağını söylemiş ve açıklanan bütçe verileriyle de görüşümüzün teyit edildiğini görmüştük. Sonuçta enflasyon düşmüyor ve yakın vadede de düşmeyecek. Bu nedenle firmalarımızın 2025 yılının ortalama enflasyon hesabını 33-36% bandına göre yapmalarını yıl sonu enflasyonu içinse 30-35% bandını kullanmalarını makul görüyoruz. TCMB tarafından yapılan son faiz artırımını enflasyon hassasiyetinden değil rezerv erimesinden kaynaklanıyordu, 5 haftalık süreçte MB rezervlerimiz (net rezervler) 50 milyar dolardan fazla eridi.
- Nisan ayı İTO PMI (imalat satın alma yöneticileri endeksi) Mart ayına göre değişmeyecek yine eşik değer olan 50'nin altında kalarak 47,3 değerini aldı. İmalat sanayindeki daralma aralıksız 13 ayı buldu. Son MB faiz artırımını ile finansman imkanlarının karlı ticareti nerdeyse olanaksız hale getirmesiyle birlikte önümüzdeki aylarda da PMI verisinin hem eşik değer 50'nin altında kalmasını hem de Nisan ve Mart ayına göre daha zayıf gelmesini bekliyoruz.
- Nisan ayında karşılıksız çıkan ek adedi önceki aya göre 120% artış gösterip son 4 ayın zirvesine çıkararak 22 bin 566 adet oldu. Karşılıksız ek tutarı ise önceki aya göre 100%n üzerinde artış göstererek 15,68 milyar TL oldu. Nisanda karşılıksız çıkan ek/ibraz edilen ek oranını 1,69% olurken bu oran önceki ay 1,72%di. Oransal olarak önemli bir değişiklik

görünmüyor ancak karşılıksız çek adet ve tutarlarında önemli bir yukarı ivme söz konusu.

- Bloomberg HT tüketici güven endeksi Nisan ayında önceki aya göre 2,03% azalarak 71,21 değerini aldı, eşik değer olan 100 altındaki veriler güvenin azaldığını göstermekte.
- Kredi derecelendirme kuruluşu S&P 2025 yıl sonuna ilişkin Türkiye döviz kuru, büyüme, enflasyon ve politika faizi öngörülerini yayınladı. Buna göre kuruluşun yıl sonu dolar kuru tahmini 43, büyüme tahmini 2,7% enflasyon tahmini 33% ve politika faizi tahmini ise 38% oldu. MB'sı faizleri 4. çeyreğe kadar indirmez ise büyüme tahmininin 2,5% altına gelebileceğini ancak bu durumda dolar kuru tahmininin gerçekçi olduğunu düşünüyor, enflasyon ve politika faizine dair öngörülerini ise makul buluyoruz.
- ABD ile Çin'in karşılıklı gümrük tarifelerini 100% üzerine çıkarmasıyla birlikte Çin'den ABD'ye giden gemilerin kapasitesinde önemi düşüşler yaşanıyor. Pandemi döneminde olduğu gibi Çin'den ABD'ye giden konteyner sayısı düştükçe Türk limanlarındaki boş konteynerlerde hızla azalıyor. Sektör temsilcileri bu gidişle önümüzdeki günlerde konteyner bulmakta zorlanacaklarına dair açıklamalarda bulundu. Öncesinde de belirttiğimiz gümrük tarifelerinin yükseltilmesiyle başlayan ticaret savaşları tüm dünyada uluslararası ticaret hacmini azaltarak küresel bir refah kaybına sebep olacak.
- KKM geçen hafta 21,4 milyar TL'lik azalışla 685 milyar TL'ye geriledi. Para politikasının etkinliği açısından iyi haber.
- Marmara Üniversitesi'nden Doç. Dr. Attila Çifter'in çalışmasına göre borsada işlem gören şirketlerden ilk çeyrek bilançosunu açıklayanların sayısı 203. Bunlardan 116'sı toplam 26,6 milyar TL zarar açıkladı. Finansal şirketler (bankalar, sigorta ve emeklilik şirketleri, leasing ve factoring şirketleri gibi) hariç tutulduğunda ilk çeyrek bilançosunu açıklayan şirketlerin toplam karı 597 milyon TL. Reel sektörde çok ciddi bir karsızlık problemi ile karşı karşıyayız ve bunun yüksek faiz oranları ile artan finansman maliyetleri ve düşen taleple birlikte devam edeceğini düşünüyoruz. Şirketlerimizin büyük kısmının karlılıktan ziyade

nakit akışını sağlamaya odaklandığını görüyoruz ki bizim de siz değerli firma yöneticilerine ve ortaklarına tavsiyemiz bu dönem için aynı yönde.

- Nisan ayı dış ticaret verileri açıkladı. Biz aylık rakamlardan ziyade kümüle olarak yılın ilk 4 ayına odaklanıyoruz. Yılın ilk 4 aylık döneminde ihracatımız 2% artarken ithalatımız 6,7% oranında arttı. İlk 4 aylık dış ticaret açığımız geçen yılın aynı dönemine göre 14,5% yükselerek 34,5 milyar dolar olarak gerçekleşti. Geçen yılın aynı döneminde ihracatın ithalatı karşılama oranı 73,4% iken bu yıl aynı oran 71,4%e gerilemiş durumda. Özetle yılın ilk 4 ayındaki dış ticaret dengemiz geçen yıla göre kötüleşmiş durumda. Bunda değerli TL'nin ilk faktör olduğunu, sonrasında ise dış talep koşullarındaki bozulmayı ve ülke içindeki finansman imkanlarının kısıtlanmasını görüyoruz.
- Dışarıya baktığımızda ise Euro bölgesi imalat PMI verisinin Nisan'da 49'a çıktığını görüyoruz, mart ayında 48,6'dı. Nisan ayı PMI verisi aynı zamanda son 32 ayın en yüksek verisi ancak halen 50 seviyesinin altında. 32 aydır eşik değerin altında Euro imalat PMI verisi izliyoruz, en büyük ticaret partnerimiz Avrupa'da uzun zamandır işler hiç de iyi gitmiyor. İhracatçılarımız için zor günler ancak Eur/Usd paritesinin 1,14 seviyelerine kadar yükselmesi son 1 ayda Avrupa bölgesine ihracat yapan firmalarımızı bir nebze de olsa rahatlatacaktır.
- Euro bölgesi TÜFE Nisan'da aylık olarak 0,6% artış göstererek yıllık enflasyonu önceki aya göre 2,4%den 2,7%ye yükseltti. AMB (Avrupa Merkez Bankası) kesintisiz şekilde faiz indirimlerine devam ederken faizde de yukarı yönlü hareketin başladığını görüyoruz ancak ekonomiyi toparlamak için AMB'nin başka bir seçeneği yok. Bölgede mart ayı işsizlik oranı ise şubat ayına göre aynı kalarak 6,2% gerçekleşti. ABD ve İngiltere'de işsizlik oranlarının 4%lerde olduğunu hatırlatalım.
- ABD tarım dışı istihdam verisi 138 binlik beklentiye karşılık daha olumlu şekilde 177 bin olarak geldi, işsizlik 4,2%de gerçekleşti nisanda. Bu veri ABD'nin ilk çeyrekteki 0,3%lük daralmasının ardından beklenenden daha iyi, FED'in faiz indirimlerini törpüleyen ancak ABD borsalarını olumlu etkileyen bir veri. Haziranda başlaması beklenen FED faiz indirimleri şu sıralarda temmuz ayına kaymış durumda. Ancak önceki

verilerin sonrasında aŗađı yönlü Şekilde revize edildiğini düŐündüđümüzde bu ayki veride aŗađı yönlü revize edilirse faiz indirim beklentileri de deđiŗebilir. Özetle içinde bulunduğumuz dönem  n g r lebilirliğin oldukça düŐük olduğu ve verilerin son derece karıŗık geldiği bir dönem.