

	2.May	8.May	Değişim		2.May	8.May	Değişim
BIST-100 Endeksi	9.168	9.279	% 1,2 ▲	EUR/USD	1,1295	1,1227	-% 0,6 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 49,41	% 49,51	10 bp ▲	USD/TL	38,5575	38,3372	-% 0,6 ▼
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	339	328	-11 bp ▼	EUR/TL	43,5706	43,3404	-% 0,5 ▼
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.133	1.134	% 0,0 ●	Altın (USD/ons)	3.240	3.305	% 2,0 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,32	% 4,37	5 bp ▲	Petrol (USD/varil)	61,3	62,8	% 2,5 ▲

bp: baz puan

Bu hafta Fed toplantısı ve ticaret savaşlarına ilişkin gelişmeler gündemde önemli yer tuttu. Fed politika faizinde beklentilere paralel olarak değişikliğe gitmezken, ABD'nin Çin'le bu hafta sonu gümrük vergileri konusunda müzakere masasına oturacağı ve İngiltere ile ticaret anlaşması imzaladığı haberleri küresel ekonomik aktiviteye yönelik endişeleri bir miktar hafifletti. Jeopolitik gelişmeler de yakından izlendi. Rusya -Ukrayna savaşının sona ermesi ihtimali için önem taşıyan nadir toprak elementleri anlaşması Ukrayna Parlamentosu'nda onaylanırken, Hindistan ve Pakistan arasındaki gerilim sıcak çatışmaya dönüştü. Yurt içinde aylık TÜFE enflasyonu Nisan'da %3 ile piyasada beklentilerinin bir miktar altında gerçekleşirken, yılın ilk 2 ayında gerileyen sanayi üretimi Mart'ta yükseliş kaydetti. Gelecek haftanın gündeminde ticaret savaşlarına ilişkin gelişmelerin yanı sıra ABD'de açıklanacak enflasyon verisi öne çıkıyor. Yurt içinde ödemeler dengesi, merkezi yönetim bütçesi ve TCMB'nin Piyasa Katılımcıları Anketi bekleniyor.

Fed politika faizinde beklentiler paralelinde değişikliğe gitmedi.

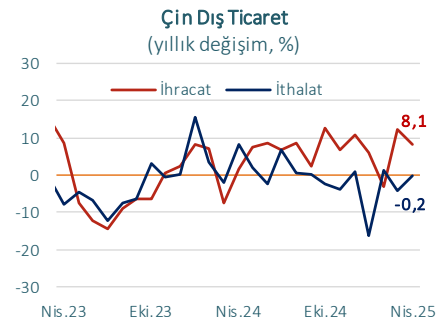
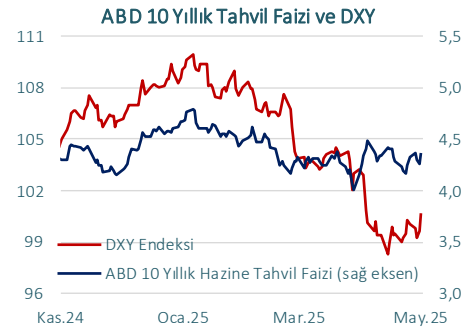
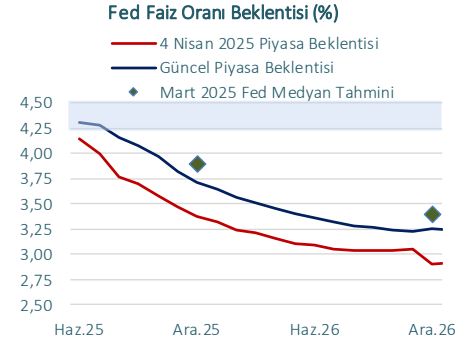
Fed, Trump'ın Ocak ayında göreve başlamasından itibaren gerçekleştirdiği üçüncü toplantısını da pas geçerek politika faizini piyasa beklentilerine paralel olarak %4,25-4,50 aralığında bıraktı. Başkan Powell toplantının ardından yaptığı açıklamalarda gümrük vergilerinin planlandığı haliyle uygulanması ve kalıcı olması halinde ekonomik büyümenin aşağı yönlü ve enflasyonun yukarı yönlü riskler altında kalabileceğini, mevcut durumda para politikasının ve ekonomik aktivitenin sunduğu koşulların ilgili risklerin yönetimi açısından elverişli olduğunu belirtti. Söz konusu ortamda faiz indirimi için bir aceleleri olmadığını ve proaktif önlemler almak için henüz yeterli miktarda veri akışının gerçekleşmediğini ifade etti. Faiz kararı ve basın açıklaması sonrasında piyasaların Haziran ayı toplantısına yönelik faiz indirimi beklentilerinin zayıfladığı ve ABD dolarının gelişmiş ülke para birimleri karşısında değer kazandığı görüldü. Geçtiğimiz hafta DXY endeksi haftalık bazda %0,6 yükselerek 100 seviyesinin üzerine çıktı ve son bir ayın en yüksek düzeyinde kaydedildi.

ABD-Çin gümrük vergisi müzakereleri yakından takip edilecek.

Ticaret savaşlarına ilişkin belirsizlikler geçtiğimiz hafta da gündemdeki yerini korudu. Dün, ABD ve İngiltere arasında sağlanan gümrük tarifelerine ilişkin anlaşma sonrasında açıklamalarda bulunan Başkan Trump, yakında birçok ülke ile anlaşma sağlanacağını öngördü. Trump, Çarşamba günü yaptığı açıklamada hafta sonu başlayacak olan ABD-Çin görüşmeleri öncesinde Çin'in talep ettiği gibi mevcutta uygulanan %145'lik gümrük vergisinin düşürülmesi gibi bir adım atılmayacağını ifade etmekle birlikte görüşmelerin başarılı geçeceğine inancının yüksek olduğunu belirtti. Rusya-Ukrayna savaşının sona ermesi ihtimali için önem taşıyan nadir toprak elementi anlaşması Perşembe günü Ukrayna Parlamentosunda onaylanırken, küresel jeopolitik gündemde bu hafta Hindistan ve Pakistan arasında tırmanan gerilim de öne çıktı.

Küresel ekonomik aktiviteye dair veri akışı...

İlave gümrük vergilerinin etkisinin izlenmeye başlanacağı Nisan ayı verilerine göre Çin'de ihracat yıllık bazda %8,1 ile %1,9 civarında şekillenen beklentilerin oldukça üzerinde artış kaydetti. Bu dönemde Çin'in ABD'ye ihracatının %17,6 oranında düştüğü kaydedildi. İthalatın yıllık bazda sınırlı düşüş kaydettiği Nisan ayında ülkenin aylık dış ticaret fazlası ticaret savaşının etkilerine rağmen 96,2 milyar USD ile beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Bu hafta Çin'de hizmet PMI verileri de takip edildi. Caixin hizmetler PMI Nisan ayında 50,7 değerini alarak büyüme bölgesindeki seyrini sürdürse de son 7 ayın en düşük seviyesine inmesi sektöre ilişkin olumlu değerlendirmeleri sınırlandırdı. ABD ISM hizmetler PMI önceki aya kıyasla toparlanma kaydederken, Euro Alanı'nda da 50 üzerindeki seyir devam etmekle birlikte aylık bazda ivme kaybı göze çarptı. Öte yandan, Euro Alanı'nda açıklanan Sentix güven endeksinin Nisan ayındaki sert düşüşün ardından Mayıs'ta -8,1 seviyesine yükselerek beklentileri aştığı izlendi.



Kaynak: Fed, PBOC, Datastream

Yurt içinde tüketici fiyatları Nisan'da beklentilerin hafif altında arttı.

Tüketici fiyatlarındaki aylık artış Nisan'da önceki iki aya kıyasla ivme kazanarak %3,0 oldu. Piyasa beklentisi aylık TÜFE artışının %3,1 olacağı yönündeydi. Böylece yıllık TÜFE enflasyonu %37,86 düzeyine gerileyerek, düşüş trendini 11. aya taşıdı. Aylık yurt içi ÜFE enflasyonunda ise %2,76 ile son üç ayın en yüksek düzeyi kaydedildi. Bununla birlikte yıllık yurt içi ÜFE enflasyonu bu dönemde %22,50 ile Ekim 2020'den bu yana yeni en düşük düzeyinde gerçekleşti ([Enflasyon Gelişmeleri raporumuz](#)).

Sanayi üretim endeksi Mart'ta aylık ve yıllık bazda yükseliş kaydetti.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre Ocak ve Şubat aylarında aylık bazda gerileyen sanayi üretim endeksi Mart'ta aylık bazda %3,4 arttı. Söz konusu dönemde imalat sanayini oluşturan 24 alt endeksin 15'inin aylık bazda yükseliş kaydettiği izlendi. Diğer ulaşım araçları imalatında yaşanan aylık bazdaki %80,5'lik yükseliş dikkat çekerken, ilgili ürün grubunun aylık sanayi üretimi artışına 2,5 puan ile yüksek katkı sağladığı görüldü. Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi verilerine göre ise Şubat'ta yaşanan düşüşün ardından Mart'ta yıllık bazda %2,5 yükseliş kaydedildi. Böylece endeks 2025 yılının ilk çeyreğinde geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %0,7 artış kaydetmiş oldu.

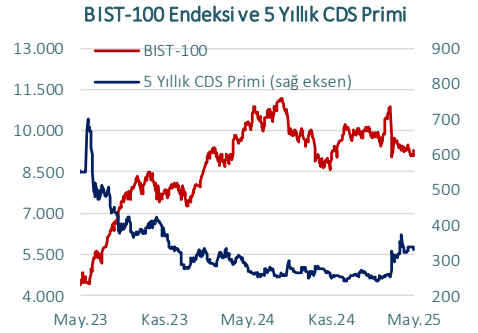
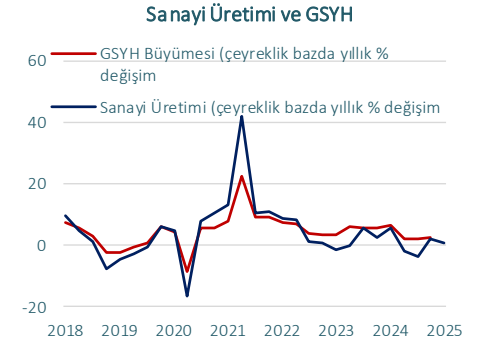
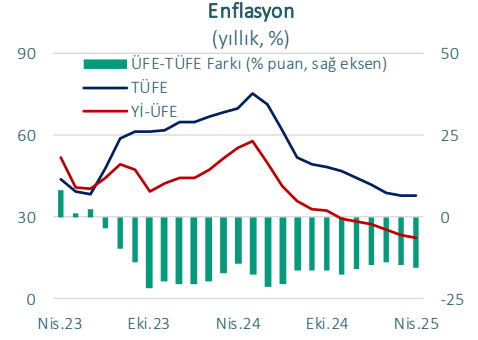
Finansal piyasalar...

Küresel piyasalarda bu hafta ticaret savaşlarına ilişkin gelişmeler ve Fed toplantısı yakından takip edildi. Gümrük vergisi görüşmelerine dair görece olumlu haber akışı ve Fed Başkanı Powell'ın mevcut risklerin yönetimi açısından ABD ekonomisinin iyi durumda olduğunu vurgulaması küresel piyasaları bir miktar destekledi. Çin Merkez Bankası'nın ekonomiyi destekleyici yönde faiz ve zorunlu karşılık indirimleri de özellikle Asya piyasalarını destekleyen bir gelişme oldu. Küresel ekonomik aktiviteye dair beklentiler üzerinde olumlu etki yaratma potansiyeline sahip bu gelişmelerin yanı sıra Hindistan ve Pakistan gerilimine bağlı olarak arz güvenliği endişelerinin artmasının da etkisiyle Brent türü ham petrolün varil fiyatı haftalık bazda %2,5 yükseldi.

BIST-100, küresel piyasalara paralel olarak Perşembe günü artan risk iştahı ile haftayı yükselişle kapatmaya hazırlanıyor. Türkiye'nin 5 yıllık CDS risk primi haftalık bazda 11 baz puan azalışla 328 seviyesine inerken, Türk lirası USD ve EUR karşısında hafif değer kazandı.

Gelecek haftanın gündemi...

Gelecek haftanın gündeminde ticaret savaşlarına ilişkin yaşanacak gelişmelerin yanı sıra ABD'de açıklanacak enflasyon verisi öne çıkıyor. Yurt içinde ödemeler dengesi, merkezi yönetim bütçesi ve TCMB'nin Piyasa Katılımcıları Anketi açıklanacak.

**Veri Gündemi**

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
12 Mayıs	TR Ticaret Satış Hacim Endeksi, yıllık	Mart	-	%6,5
13 Mayıs	TR Cari Denge	Mart	-3,95 milyar USD	-4,4 milyar USD
	ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu, aylık	Nisan	%0,3	-%0,1
14 Mayıs	Almanya TÜFE Enflasyonu, nihai, aylık	Nisan	%0,4	%0,4
15 Mayıs	TR Bütçe Dengesi	Nisan	-	-261,5 milyar TL
	ABD Üretici Fiyat Enflasyonu, aylık	Nisan	%0,2	-%0,4
	ABD Perakende Satışlar, aylık	Nisan	%0,1	%1,5
	ABD Sanayi Üretim Endeksi, aylık	Nisan	%0,1	-%0,3
	ABD NY Fed İmalat Endeksi	Mayıs	-	-8,1
	ABD Kapasite Kullanım Oranı	Nisan	%77,8	%77,8
	ABD Philadelphia Fed İş İklimi	Mayıs	-	-26,4
	Euro Alanı GSYH Büyümesi, revizyon, yıllık	Ç1	%1,2	%1,2
	Euro Alanı Sanayi Üretimi, aylık	Mart	%1,5	%1,1
16 Mayıs	TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi	Mayıs	-	-
	TR Konut Satışları, yıllık	Nisan	-	%5,1
	ABD Yeni Konut Başlangıçları, adet	Nisan	1,36 milyon	1,32 milyon
	ABD Michigan Tüketici Güven Endeksi, öncü	Mayıs	53,0	52,2

Kaynak: TCMB, TÜİK, HMB, BIST, Datastream

İktisadi Araştırmalar Bölümü

Alper Gürler
Bölüm Müdürü
alper.gurler@isbank.com.tr

Gamze Can
Müdür Yardımcısı
gamze.can@isbank.com.tr

H. Erhan Gül
Birim Müdürü
erhan.gul@isbank.com.tr

Oğulcan Delil
Uzman Yardımcısı
ogulcan.delil@isbank.com.tr

Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

YASAL UYARI

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlar-
dan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.