

	16.May	22.May	Değişim		16.May	22.May	Değişim
BIST-100 Endeksi	9.668	9.475	-% 2,0 ▼	EUR/USD	1,1163	1,1280	% 1,0 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 46,71	% 46,19	-52 bp ▼	USD/TL	38,8527	38,9101	% 0,1 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	293	296	3 bp ▲	EUR/TL	43,3670	43,9184	% 1,3 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.172	1.165	-% 0,6 ▼	Altın (USD/ons)	3.202	3.294	% 2,9 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,44	% 4,55	11 bp ▲	Petrol (USD/varil)	65,4	64,4	-% 1,5 ▼

bp: baz puan

Bu hafta piyasalarda ABD Temsilciler Meclisi'nde oylamaya sunulan bütçe planı yakından takip edilirken, ABD'nin yüksek kamu borçluluğuna ilişkin endişelerin yatırımcı güveninde bozulmaya neden olduğu izlendi. Mayıs ayına ilişkin öncü PMI verileri ABD'de iktisadi faaliyete dönük olumlu sinyaller verirken, Euro Alanı'nda zayıf bir görünüm sundu. Yurt içinde TCMB'nin açıkladığı yılın ikinci Enflasyon Raporu ile güven göstergeleri yakından takip edildi. Gelecek hafta piyasaların gündeminde ABD'de açıklanacak kişisel tüketim harcamaları (PCE) enflasyonu verisi ile yurt içinde ilk çeyreğe dair GSYH verisi öne çıkıyor. Ayrıca TCMB önümüzdeki hafta Cuma günü Finansal İstikrar Raporu'nu yayımlayacak.

ABD'nin kamu borç yüküne dair endişeler gündemde öne çıkıyor.

ABD'de bu hafta Trump'ın ülke tarihinin en etkili vergi indirimi ve harcama planı olarak nitelendirdiği yasa tasarısına ilişkin gelişmeler yakından takip edildi. Bu hafta Temsilciler Meclisi'nden bir oy farkla geçen ve yasallaşması için önümüzdeki haftalarda Senato'da da oylamaya sunulacak olan tasarının gelecek 10 yılda kamu borç yükünü resmi tahminlere göre 2,3 trilyon USD artıracığı hesaplanıyor. İlgili haber akışıyla birlikte ABD'nin borç sürdürülebilirliğine dair artan endişeler paralelinde IMF Başkan Yardımcısı Gopinath, ABD'nin bütçe açığının endişe verici düzeylerde olduğunu ve daha fazla artışın önüne geçilmesi gerektiğini dile getirdi. Geçtiğimiz hafta Cuma akşamı Moody's, ABD'nin yüksek borçluluk seviyesini gerekçe göstererek ülkenin kredi notunu Aaa'dan Aa1'e düşürdü. Böylece ülkenin tarihinde ilk kez üç büyük kredi derecelendirme kuruluşu da ABD'nin notunu en yüksek seviyenin altına indirmiş oldu. ECB de bu hafta yayımladığı Finansal İstikrar Raporu'nda ABD'nin izlediği ticaret politikalarının piyasalarda yol açtığı dalgalanmaya işaret ederek ABD doları ve ABD tahvillerinin riskliliğinin piyasada yeniden değerlendirilmeye başlandığını belirtti. ABD Hazinesinin bu hafta gerçekleştirdiği 20 yıl vadeli tahvil ihracına yatırımcı talebinin düşük olması da ABD uzun vadeli tahvillerine yönelik risk algısının bozulduğunu teyit etti.

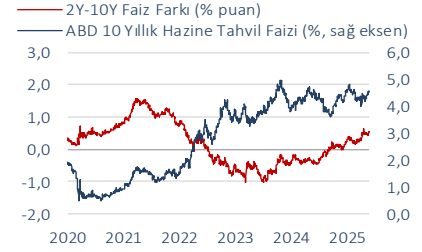
Başlıca ekonomilere ilişkin öncü PMI verileri küresel iktisadi faaliyete dair karışık görünüm sundu.

ABD'de Mayıs ayı öncü PMI verileri iktisadi faaliyete ilişkin olumlu sinyaller verdi. Bu dönemde imalat PMI 52,3 ile piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşerek büyüme bölgesindeki seyrini art arda 5. aya taşıdı. Hizmetler PMI da 52,3 ile aylık bazda 1,5 puan artış kaydederek beklentileri aştı ve 50 eşik değerinin üzerindeki seyrini korudu. Aynı dönemde Euro Alanı'nda açıklanan öncü PMI verileri ise zayıf bir görünüm sundu. Bölge'de imalat PMI 49,4 ile Ağustos 2022'den bu yana en yüksek değerini almasına rağmen daralma bölgesinde kalmaya devam etti. Hizmetler PMI ise 48,9 ile aylık bazda 1,2 puan gerileyerek beklentilerin altında gerçekleşti. Japonya'da Mayıs ayı öncü imalat PMI 49,0 ile eşik değerin altında kalırken, öncü hizmetler PMI aylık bazda 1,6 puan düşüşle 50,8 değerini alarak sektör büyümesinin ivme kaybettiği sinyali verdi. Bu dönemde İngiltere'de de imalat PMI 45,1 ile daralma bölgesindeki seyrini sürdürürken, aylık bazda 1,2 puan artan hizmetler PMI 50,2 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşti.

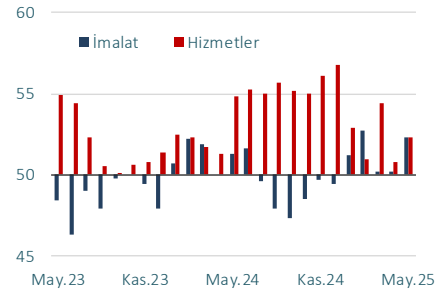
AB ülkeleri savunma harcamalarını artıracak düzenleme üzerinde uzlaştı.

AB ülkeleri savunma projelerine 150 milyar EUR kredi sağlanmasını öngören Avrupa Güvenlik Eylemi (SAFE) üzerinde uzlaşı sağladı. 2030'a kadar askeri kapasiteyi artırmayı amaçlayan Avrupa ülkelerinin düzenleme kapsamında kullanılan kredilere bağlı olarak yapılacak savunma tedarikinin en az %65'ini Avrupa Ekonomik Bölgesi'ne dahil olan ülkelerden yapması öngörülüyor. Geri kalan %35'lik kısmın AB dışı ülkelere sağlanabileceği ancak bu oranın üzerine çıkılması halinde söz konusu ülke ile savunma ortaklığı anlaşması imzalanması gerektiği belirtiliyor.

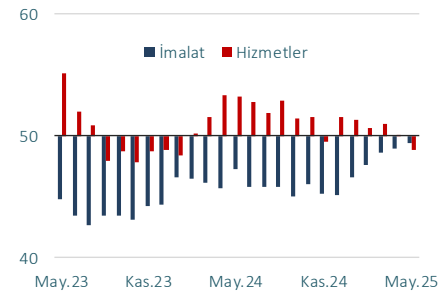
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi ve
Getiri Eğrisi Eğimi



ABD İmalat ve Hizmetler PMI



Euro Alanı İmalat ve Hizmetler PMI



Kaynak: Datastream

TCMB enflasyon tahminlerini değiştirmedir.

TCMB, Perşembe günü yayımladığı Enflasyon Raporu'nda 2025 yılsonu TÜFE enflasyon tahminini %24, tahmin aralığını %19-%29 olarak korudu. TCMB, 2026 ve 2027 yıllarına ilişkin TÜFE tahminlerini de değiştirmeyerek sırasıyla %12 ve %8 seviyelerinde tuttu. Bununla birlikte TCMB'nin 2025 ve 2026 yılı enflasyon tahminlerine temel teşkil eden varsayımlarında revizyonlar yaptığı izlendi. Küresel büyüme ve petrol fiyatlarına dair beklentisini önümüzdeki iki yıl için de aşağı yönlü revize eden TCMB, 2025 yılı gıda enflasyonu beklentisini yukarı yönlü güncelledi. TCMB ayrıca, iç talepteki yavaşlamanın bir önceki rapor döneminde öngörülene kıyasla daha sınırlı kalması nedeniyle çıktı açığı tahminini 0,3 puan yukarı yönlü güncelledi. TCMB Başkanı Karahan Enflasyon Raporu toplantısında gerçekleştirdiği konuşmada Mayıs ayı enflasyonuna dair öncü göstergelerin beklentilerinden olumlu bir tablo çizdiğini belirtirken, sıkı para politikasının kararlılıkla sürdürüleceğini ve dezenflasyon sürecinin devam etmesi için tüm araçların kullanılacağını ifade etti.

Bu sabah yayımlanan Mayıs ayı Sektörel Enflasyon Beklentileri raporuna göre reel sektörün 12 ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentisi bir önceki aya kıyasla 0,7 puan düşerek %41,0 olurken, geçtiğimiz ay değişim göstermeyen hanehalkının enflasyon beklentisi 0,6 yükselerek %59,9 düzeyinde gerçekleşti.

Türkiye ekonomisine ilişkin güven göstergeleri...

Tüketici güveni Mayıs'ta aylık bazda 0,9 puan artarak 84,8 seviyesine yükseldi. Sektörel güven endeksleri ise karışık bir görünüm sundu. Mevsimsellikten arındırılmış hizmet, inşaat ve perakende ticaret güven endekslerinde aylık bazda yükseliş izlenirken, reel kesim güven endeksi 2,2 puan gerileyerek 7 ayın ardından ilk kez 100 iyimserlik düzeyinin altına indi.

Yurt dışı yerleşiklerin TL cinsi tahvil ve hisse senedi varlıklarındaki değişim ve TCMB rezervlerindeki yükseliş yerli ve yabancı yatırımcı algısında iyileşmeye işaret etti. TCMB'nin net uluslararası rezervleri 16 Mayıs haftasında 2,4 milyar USD artarak 40 milyar USD düzeyine yükseldi. Böylece net rezervlerde iki haftada kaydedilen toplam artış 7,2 milyar USD oldu. Fiyat ve kur hareketlerinden arındırılmış verilere göre, 16 Mayıs haftasında yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi portföyü net 245 milyon USD artarak yabancı yatırımcıların art arda 5. haftada da alım tarafında olduklarına işaret etti. Yurt dışı yerleşiklerin DİBS portföyü de 16 Mayıs haftasında net 3,5 milyar USD genişledi. İlgili görünümle uyumlu olarak, Türkiye'nin 5 yıllık CDS risk primi 296 baz puan ile haftalık bazda 3 baz puan artış kaydetse de son bir ayda ulaştığı en yüksek seviyenin 65 baz puan altında bulunuyor. Hazine'nin bu hafta gerçekleştirdiği 7 yıl vadeli eurobond ihracına gelen yüksek talep de bu görünümü teyit ediyor.

Finansal piyasalar...

Bu hafta ticaret savaşlarına ilişkin endişelerin hafiflemesine rağmen ABD'nin kamu maliyesi görünümüne dair olumsuz beklentilerin gündemde ağırlık kazanması paralelinde yatırımcı risk iştahının düştüğü görüldü. MSCI Dünya Borsaları endeksi Perşembe günü kapanışı itibarıyla %1,1 düşerken, MSCI GOÜ endeksi %0,6 geriledi. Çin Merkez Bankası'nın bu hafta Ekim 2024 toplantısından bu yana ilk kez politika faizlerinde indirim kararı almasının da etkisiyle Shanghai bileşik endeksi ise haftalık bazda %0,4 artış kaydetti.

BIST-100 endeksi Perşembe kapanışında geçtiğimiz hafta kapanışına göre %2 düşüşle 9.475 seviyesine gerildi. Bankacılık başta olmak üzere finans sektörüne ilişkin alt endekslerin ise genel endeksten olumlu ayrıştığı izlendi. Bankacılık endeksi aynı dönemde %1,3 yükseliş kaydetti.

Gelecek haftanın gündemi...

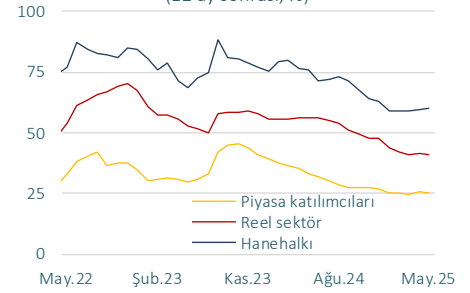
Gelecek hafta piyasaların gündeminde ABD'de açıklanacak kişisel tüketim harcamaları (PCE) enflasyonu verisi ile bu yılın ilk çeyreğine ilişkin büyüme verisinin revizyonu öne çıkıyor. Yurt içinde ise ilk çeyrek büyüme verisi ile Finansal İstikrar Raporu açıklanacak.

TCMB Enflasyon Tahminleri ve Varsayımları

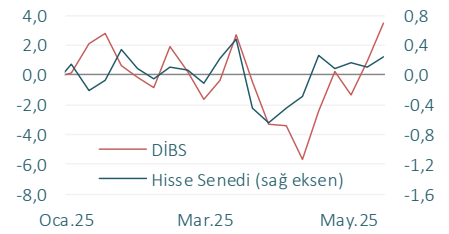
	2025		2026	
	Güncel	Önceki	Güncel	Önceki
İhracat Ağırlıklı Küresel Büyüme Endeksi (yıllık ort. % değişim)	1,9	2,2	2,1	2,4
Petrol Fiyatları (ort., USD)	65,8	76,5	60,6	74,0
İthalat Fiyatları (yıllık ort. % değişim, USD)	-1,1	2,6	-1,3	0,6
Gıda Fiyat Enflasyonu (yılsonu % değişim)	26,5	24,5	13,5	13,5
Enflasyon Tahmini (%)	24	24	12	12

Enflasyon Beklentileri

(12 ay sonrası, %)

**Yurt Dışı Yerleşiklerin Hisse Senedi ve DİBS Portföyü**

(milyar USD, akım)

**BIST-100 ve CDS Risk Primi**

Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
27 Mayıs	ABD Dayanıklı Mal Siparişleri, aylık	Nisan	-%8,1	%9,2
	ABD Tüketici Güven Endeksi	Mayıs	88,0	86,0
28 Mayıs	TR Ekonomik Güven Endeksi	Mayıs	-	96,6
29 Mayıs	TR Dış Ticaret Dengesi	Nisan	-	-7,2 mlyr USD
	ABD GSYH Büyümesi, revizyon, yıllık	2025 Ç1	-%0,3	-%0,3
	ABD Bekleyen Konut Satışları, aylık	Nisan	-	%6,1
30 Mayıs	TR İşsizlik Oranı	Nisan	-	%7,9
	TR GSYH Büyüme, yıllık	2025 Ç1	-	%3,0
	TCMB Finansal İstikrar Raporu	2025-I	-	-
	ABD PCE, aylık	Nisan	-	%0,0
	ABD Çekirdek PCE, aylık	Nisan	-	%0,0
	ABD Michigan Tüketici Güven Endeksi, nihai	Mayıs	-	50,8

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

Esra Mine Güngör
Uzman Yardımcısı
mine.gungor2@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.