

	12.Haz	18.Haz	Değişim		12.Haz	18.Haz	Değişim
BIST-100 Endeksi	13.938	14.827	% 6,4 ▲	EUR/USD	1,1568	1,1456	-% 1,0 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 42,77	% 41,35	-142 bp ▼	USD/TL	46,2606	46,4341	% 0,4 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	229	220	-10 bp ▼	EUR/TL	53,5209	53,1949	-% 0,6 ▼
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.716	1.790	% 4,3 ▲	Altın (USD/ons)	4.219	4.209	-% 0,2 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,49	% 4,45	-3 bp ▼	Petrol (USD/varil)	87,3	79,9	-% 8,6 ▼

bp: baz puan

Bu hafta Orta Doğu'daki gelişmeler yakından izlenmeye devam edilirken, başlıca merkez bankalarının toplantıları gündemde öne çıktı. ABD ile İran arasında mutabakat zaptı imzalanacağına yönelik haberler petrol fiyatlarında haftalık bazda sert bir düşüşü beraberinde getirdi. Fed, Kevin Warsh başkanlığında gerçekleştirilen ilk toplantısında politika faizini değiştirilerek %3,50 - %3,75 bandında tutarken, Fed üyelerin projeksiyonları 2026 için faiz artırım ihtimalinin arttığına işaret etti. BoE de bu hafta gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini değiştirmede. BoJ ise 25 baz puanlık faiz artırımıyla politika faizini %1,0 seviyesine yükseltti. Yurt içinde açıklanan veriler Nisan'da sanayi üretiminin ivme kazandığına, hizmet üretiminin ise aylık bazda daraldığına işaret ederken, aynı dönemde perakende satışların yavaşladığı görüldü. Başlıca ekonomilerde PMI verilerinin, yurt içinde sektörel enflasyon beklentileri ile güven endekslerinin takip edileceği önümüzdeki hafta Orta Doğu'daki gelişmeler ve piyasalara etkileri ana gündem maddesi olmaya devam edecek.

ABD ve İran 60 günlük ateşkes öngören bir mutabakat zaptı imzaladı.

ABD ile İran'ın, geçtiğimiz hafta sonu Orta Doğu'da barışı sağlamaya yönelik taslak bir çerçeve üzerinde anlaşmış olduğunu duyurmasının ardından Perşembe günü Trump G7 zirvesinin sonunda mutabakat zaptını imzaladı. İran ile gerilimi sona erdirmeyi ve Hürmüz Boğazı'nın yeniden açılmasını öngören geçici anlaşmanın önümüzdeki 60 gün içinde kalıcı hale getirilmesi planlanıyor. İran'ın nükleer programına ilişkin başlıkların da 60 günlük ateşkes döneminde yürütülecek müzakerelerde ele alınması planlanıyor. Diğer yandan, ABD ve İran'ın, Pakistan ve Katar'ın arabuluculuğunda bugün gerçekleştirmesi planlanan müzakerelerin ertelenmesi kalıcı barış sürecine ilişkin belirsizliklerin devam etmesinin nedeni oluyor.

Fed üyelerinin projeksiyonları faiz artırım ihtimaline işaret etti.

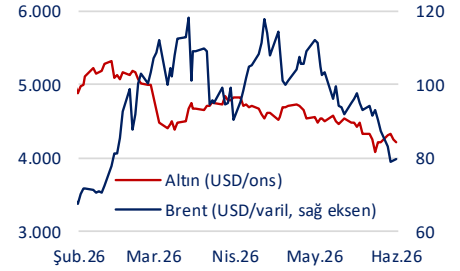
Fed, bu hafta gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini piyasa beklentileri paralelinde değiştirmeyerek %3,50- %3,75 aralığında tuttu. Fed Başkanı Kevin Warsh liderliğinde gerçekleştirilen ilk para politikası toplantısının ardından paylaşılan projeksiyonlara göre üyelerin yıl sonu çekirdek kişisel tüketim harcamaları (PCE) enflasyonu tahminini %2,7'den %3,3'e yükseldi. Başkan Warsh'ın oylamaya katılmadığı projeksiyonlarda, diğer 18 FOMC üyesinin 9'unun yıl içerisinde en az bir faiz artışı öngördüğü izlendi. Ayrıca, üyelerin 2026 yılına ilişkin büyüme beklentisi %2,4'ten %2,2'ye inerken, işsizlik oranı tahmini %4,4'ten %4,3'e çekildi. Warsh'ın konuşmasında Fed'in sözlü yönlendirme (forward guidance) stratejisinden vazgeçtiği açıklaması dikkat çekti. Warsh ayrıca, para politikası çerçevesini güçlendirmek amacıyla Fed bünyesinde iletişim, bilanço yönetimi, veri analizi, üretkenlik ve istihdam ile enflasyon dinamiklerine odaklanan çalışma grupları oluşturulacağını da açıkladı.

ABD'de yoğun bir veri akışı takip edildi.

ABD'de sanayi üretimi Mayıs'ta aylık bazda %0,1 ile piyasa beklentilerinin (%0,2) ve önceki ayın (%0,9) altında artış gösterdi. Sanayi üretiminde önceki aya göre gözlenen ivme kaybı tedarik zinciri aksamalarına ilişkin endişelerin azalmaya başlamasıyla firmaların stok biriktirme eğiliminin azaldığına işaret etti. Öte yandan, ülkede perakende satışlar aynı dönemde aylık bazda %0,9 ile piyasa beklentilerinin üzerinde genişledi. Söz konusu artışta petrol fiyatlarındaki hızlı yükseliş paralelinde akaryakıt satışlarının aylık bazda %3,4 artması belirleyici oldu. Böylece, ilgili dönemde ülkede perakende satışlardaki yıllık artış %6,9 ile Ocak 2023'ten bu yana en yüksek seviyesinde kaydedildi.

Ülkede yeni konut başlangıçları Mayıs'ta aylık bazda %15,4 azalarak 1,18 milyon adet ile piyasa beklentilerinin altında ve son 6 yılın en düşük düzeyinde gerçekleşti. İnşaat sektörü aktivitesi için öncü gösterge niteliği taşıyan inşaat izinleri de aynı dönemde aylık bazda %0,7 azalarak 1,41 milyon adete indi.

Altın ve Petrol Fiyatları

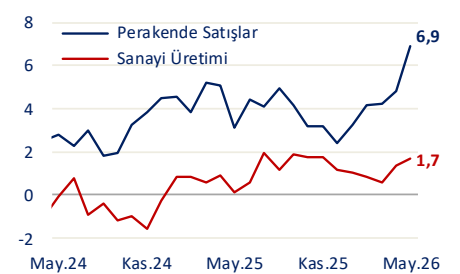


Fed'in Makroekonomik Tahminleri (Haziran 2026)

(%)	2026	2027	2028	Daha Uzun Vade
Politika Faizi	3,8	3,6	3,4	3,1
<i>Mart Tahmini</i>	3,4	3,1	3,1	3,1
PCE* Enflasyonu	3,6	2,3	2,0	2,0
<i>Mart Tahmini</i>	2,7	2,2	2,0	2,0
Reel GSYH Büyümesi	2,2	2,3	2,2	2,0
<i>Mart Tahmini</i>	2,4	2,3	2,1	2,0
İşsizlik Oranı	4,3	4,3	4,2	4,2
<i>Mart Tahmini</i>	4,4	4,3	4,2	4,2

*Kişisel tüketim harcamaları fiyat endeksi

ABD'de Ekonomik Aktivite (Yıllık % Değişim)



Kaynak: Datastream, Fed

Asya piyasalarındaki gelişmeler...

Japonya Merkez Bankası (BoJ) politika faizini piyasa beklentileri paralelinde 25 baz puan artırarak 1995 yılından bu yana ilk kez %1 seviyesine yükseltti. Toplantıda Orta Doğu'daki gerilim kaynaklı enflasyonist risklere dikkat çekilirken, finansal koşulların gevşek kalacağı ve ekonomik faaliyetin desteklenmeye devam edileceği belirtildi.

Çin'de perakende satışlar Mayıs ayında yatay seyir beklentilerine karşılık yıllık bazda %0,6 daralarak 3,5 yılın ardından ilk kez geriledi. Aynı dönemde ülkede sanayi üretimi ise yıllık bazda %4,5 artış kaydetti. Veriler ülkede iç talepteki zayıf seyrin sürdüğüne, ekonomik aktiviteyi dış talebin desteklediğine işaret etti.

Enflasyon Euro Alanı'nda hızlanırken, İngiltere'de 14 ayın en düşük seviyesinde...

Euro Alanı'nda nihai verilere göre aylık TÜFE enflasyonu Mayıs'ta %0,1 düzeyinde gerçekleşerek öncü veriyi teyit ederken, yıllık TÜFE enflasyonu enerji ve hizmet fiyatlarındaki artışın etkisiyle %3,2 ile Eylül 2023'ten beri en yüksek düzeyinde gerçekleşti. İngiltere'de ise yıllık TÜFE enflasyonu Nisan'ın ardından Mayıs'ta da %2,8 ile Mart 2025'ten bu yana en düşük seviyesini korudu. İngiltere Merkez Bankası bu hafta gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini piyasa beklentileri paralelinde değiştirmeyerek %3,75 seviyesinde tuttu.

Yurt içinde sanayi üretiminde ivmelenme görüldü.

Nisan'da sanayi üretimi aylık bazda %3,7 (yıllık: %6,0), imalat sanayii üretimi de %4,4 (yıllık: %6,8) artış kaydetti. Üretim aylar itibarıyla yüksek dalgalanmalar sergilediği diğer ulaşım araçlarının imalatı aylık bazda %83,8 (yıllık: %92,2) ile üretimin en hızlı arttığı sektör oldu. Nisan'da inşaat üretim endeksi de aylık bazda %0,7, yıllık bazda %2,1 genişledi. Aynı dönemde hizmet üretim endeksi ise aylık bazda %0,6 azalırken, yıllık bazda %2,2 artış kaydetti.

Öte yandan, Nisan'da toptan ve perakende satışlardaki daralmaların (sırasıyla %3,7 ve %1,7) etkisiyle ticaret satış hacim endeksi aylık bazda %2,7 geriledi. Ticaret satış hacmindeki yıllık artışın %0,1 ile Temmuz 2024'ten en düşük seviyede gerçekleştiği bu dönemde perakende ticaret satış hacmindeki yıllık artışın %11,4'e gerilediği görüldü.

Mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi Mayıs'ın ardından Haziran'da da aylık bazda 1 puan artarak 102,0 seviyesine yükseldi. Endeksin alt kalemlerinden gelecek 3 aya ilişkin üretim hacmi beklentisindeki 5,3 puanlık artış dikkat çekerken, mevcut mamul mal stoku beklentisindeki 1,6 puanlık düşüş endeksi baskılayan ana etken oldu.

Merkezi yönetim bütçesi Mayıs'ta 298,2 milyar TL açık verdi.

Mayıs ayında merkezi yönetim bütçe harcamaları yıllık bazda %27 artış kaydederek 1,4 trilyon TL'ye ulaşırken, bütçe gelirleri %18 oranında gerileyerek 1,1 trilyon TL oldu. Böylece, bu dönemde merkezi yönetim bütçesi 298,2 milyar TL açık verdi. Yılın ilk 5 ayında bütçe açığı geçen yılın aynı dönemine göre %62,5 artarak 1,1 trilyon TL düzeyinde gerçekleşti ([Bütçe Dengesi Raporumuz](#)).

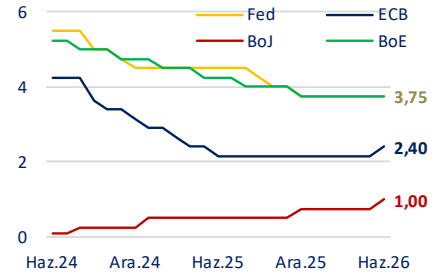
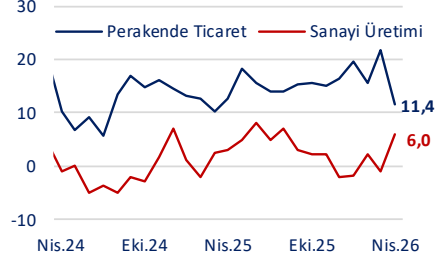
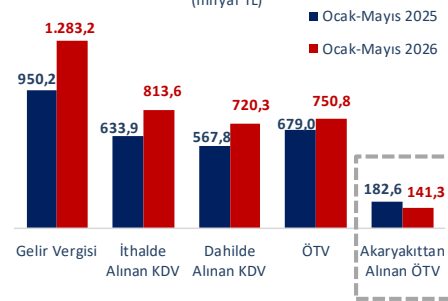
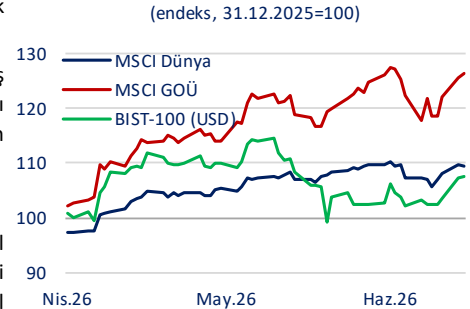
Finansal piyasalar...

Bu hafta ABD ve İran arasında mutabakat zaptının imzalanması piyasalarda iyimserliğin artmasını sağlarken, Fed toplantısının ardından verilen mesajlar piyasalarda iyimserliği bir miktar sınırlandırdı. Perşembe günü kapanışı itibarıyla MSCI dünya ve gelişmekte olan ülkeler endeksleri Cuma gününe kıyasla sırasıyla %0,97 ve %4,32 artış kaydetti. Hürmüz Boğazı'ndan geçişlerin normalleşmeye başlamasıyla Brent türü petrolün varil fiyatı %9'a yakın bir düşüşle 80 USD seviyesinin altına indi. Altın fiyatları ise yataya yakın seyrederken Perşembe gününü 4.210 USD/ons seviyesinde kapattı.

BIST-100 de gelişmekte olan ülke borsalarındaki yükselişe paralel olarak bu hafta %6,4 artış gösterdi. 2 yıllık gösterge tahvil faizi bu hafta 142 baz puan düşüşle Perşembe kapanışı itibarıyla %41,35 seviyesinde kaydedilirken, Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi 10 baz puan geriledi.

Gelecek haftanın gündemi...

Önümüzdeki hafta başlıca ekonomilerde öncü PMI verilerinin yanı sıra ABD'de kişisel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endeksi ile ilk çeyreğe ilişkin nihai büyüme verisi yayımlanacak. Nispeten sakin bir veri gündemi bulunan yurt içinde ise tüketici ve sektörel güven endeksleri açıklanacak. Orta Doğu'daki gelişmeler ve piyasalara etkileri yakından izlenmeye devam edilecek. Yurt içinde ise sektörel enflasyon beklentileri ile güven endeksleri açıklanacak.

Başlıca Merkez Bankalarının Politika Faizi Oranları (%)**Türkiye'de Ekonomik Aktivite (yıllık % değişim, tea)****Vergi Gelirleri (milyar TL)****Borsa Endeksleri (endeks, 31.12.2025=100)**

Kaynak: Datastream, TÜİK, TCMB

Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
22 Haziran	Euro Alanı Tüketici Güven Endeksi, öncü	Haziran	-17,2	-19,0
	Çin Merkez Bankası Toplantısı	Haziran	-	%3,0-%3,5
	TR Tüketici Güven Endeksi	Haziran	-	85,8
	TR Yabancı Ziyaretçi Girişi, yıllık	Mayıs	-	63,9 milyon kişi
	TR Sektörel Enflasyon Beklentileri	Haziran	-	-
	TR Hanehalkı Beklenti Anketi	Haziran	-	-
	TR Merkezi Yönetim Brüt Borç Stoku	Mayıs	-	14,8 milyar TL
23 Haziran	ABD Hizmetler PMI, öncü	Haziran	-	50,7
	ABD İmalat Sanayi PMI, öncü	Haziran	-	55,1
	Euro Alanı Hizmetler PMI, öncü	Haziran	48,4	47,7
	Euro Alanı İmalat Sanayi PMI, öncü	Haziran	51,5	51,6
	Almanya Hizmetler PMI, öncü	Haziran	49,0	48,1
	Almanya İmalat Sanayi PMI, öncü	Haziran	50,0	50,1
24 Haziran	ABD Yeni Konut Satışları, adet	Mayıs	640 bin adet	622 bin adet
	TR Sektörel Güven Endeksleri	Haziran	-	-
25 Haziran	ABD Çekirdek PCE, aylık	Mayıs	%0,3	%0,2
	ABD Dayanıklı Mal Siparişleri, aylık	Mayıs	-	%8,0
	ABD Dallas Fed İmalat Endeksi	Mayıs	-	%2,5
	ABD GSYH Büyümesi, nihai, yıllık	2026 Ç1	-	%1,6
26 Haziran	ABD Michigan Tüketici Güven Endeksi, nihai	Haziran	-	48,9

İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

Dilek Sarsın Kaya
Müdür Yardımcısı
dilek.kaya@isbank.com.tr

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

Nurgül Türkmen
Uzman Yardımcısı
nurgul.turkmen@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 zararlardan 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.