

	13.Haz	19.Haz	Değişim		13.Haz	19.Haz	Değişim
BIST-100 Endeksi	9.312	9.102	-% 2,3 ▼	EUR/USD	1,1552	1,1494	-% 0,5 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 45,60	% 45,17	-43 bp ▼	USD/TL	39,4093	39,6182	% 0,5 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	302	310	8 bp ▲	EUR/TL	45,5144	45,5420	% 0,1 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.190	1.177	-% 1,1 ▼	Altın (USD/ons)	3.432	3.370	-% 1,8 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,42	% 4,40	-3 bp ▼	Petrol (USD/varil)	74,2	78,9	% 6,2 ▲

bp: baz puan

Orta Doğu'daki gelişmelerin piyasaların odağında olduğu haftada merkez bankalarının para politikası kararları yakından takip edildi. Politika faizinde indirmeye giden İsviçre Merkez Bankası dışında diğer başlıca küresel merkez bankaları ile TCMB politika faizinde değişikliğe gitmedi. Fed'in kararının ardından açıklanan projeksiyonlar azalan büyüme beklentilerine işaret ederken, ülkede iktisadi faaliyete ilişkin veriler olumsuz bir tablo çizdi. Yurt içinde cari açık Nisan'da 7,9 milyar USD oldu. Merkezi yönetim bütçesi Mayıs'ta 235,2 milyar TL fazla verdi. Tüketici güven endeksi Haziran'da sınırlı bir artışla 85,1 oldu. Gelecek haftanın veri gündeminde başlıca ekonomilerde açıklanacak öncü PMI verilerinin yanı sıra ABD kişisel tüketim harcamaları fiyat endeksi öne çıkıyor.

Fed politika faizini %4,25-%4,50 aralığında tuttu.

Fed bu hafta gerçekleştirdiği toplantıda politika faizini piyasa beklentileri paralelinde %4,25-%4,50 seviyesinde tuttu. Karara ilişkin metinde ekonomik görünümdeki belirsizliğin bir önceki toplantı tarihine kıyasla azalmasına rağmen halen yüksek kaldığı belirtilirken, bir önceki toplantının karar metninde yer alan işsizlik ve enflasyona yönelik yukarı yönlü risklerin arttığına dair ifadenin çıkarıldığı görüldü. Toplantı sonrasında yayımlanan projeksiyonlara göre Fed üyelerinin 2025 ve 2026 yıllarına ilişkin büyüme tahminleri sırasıyla 0,3 ve 0,2 puan aşağı yönlü revizyonla %1,4'e ve %1,6'ya inerken, işsizlik oranı tahminleri sırasıyla 0,1 ve 0,2 puan yukarı yönlü revizyonla %4,5'e yükseldi. Enflasyon beklentilerini de yukarı yönlü güncelleyen Fed üyelerinin 2025 yılı içerisinde iki faiz indirimi öngörmeye devam ettiği izlendi. Fed Başkanı Powell karar sonrası gerçekleştirdiği basın toplantısında para politikası duruşunun iyi bir noktada olduğunu belirtirken, gümrük tarifelerinin etkisinin görülmeye başladığını ve gelecek aylarda bu etkinin daha fazla hissedileceğini dile getirdi.

Diğer başlıca merkez bankalarının toplantıları da izlendi.

İngiltere Merkez Bankası enflasyon görünümü üzerinde bozucu etki oluşturabilecek küresel gelişmelerin yakından takip edildiğini ifade ederek politika faizini %4,25 seviyesinde tuttu. Yıllık tüketici enflasyonunun %3,7 ile yüksek seyrettiği Japonya'da da merkez bankası politika faizinde değişikliğe gitmedi. Çin Merkez Bankası da 1 ve 5 yıllık gösterge faiz oranlarını piyasa beklentisi paralelinde değiştirmeyerek sırasıyla %3,0 ve %3,5 seviyelerinde tuttu. İsviçre Merkez Bankası ise Perşembe günü gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini 25 baz puan indirimle %0 seviyesine çekti. Böylece, SNB Mart 2024'ten bu yana art arda altıncı faiz indirimine gitmiş oldu.

ABD'de ekonomik faaliyete ilişkin veriler olumsuz bir görünüm sundu.

ABD'de Mayıs'ta sanayi üretimi aylık bazda %0,1 artış beklentisine karşılık %0,2 düşüş kaydederken, kapasite kullanım oranı %77,4'e geriledi. Bu dönemde perakende satışlar da aylık bazda %0,9 ile beklentilerin üzerinde daralma kaydetti. Ayrıca, ülkede konut başlangıçları Mayıs'ta aylık bazda %9,8 düşerek 1,3 milyon adet ile beklentilerin altında gerçekleşti. New York Fed İmalat Endeksi de Haziran'da piyasa beklentisinin üzerinde düşüş kaydederek ülkede iktisadi faaliyete ilişkin olumsuz bir tablo çizdi.

TCMB politika faizinde ve faiz koridorunda değişikliğe gitmedi.

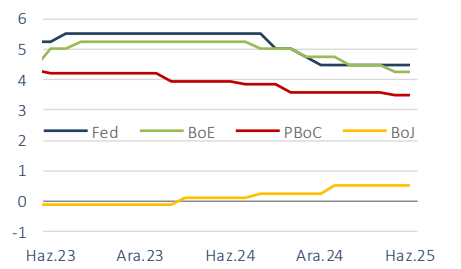
TCMB politika faizini piyasa beklentisi paralelinde değiştirmeyerek %46 seviyesinde tutarken, gecelik borç verme ve gecelik borç alma faiz oranlarını da sırasıyla %49 ve %44,5 seviyelerinde korudu. Toplantı sonrasında yayımlanan metinde jeopolitik gelişmelerin ve küresel ticarete artan korumacılığın dezenflasyon sürecine olası etkilerinin yakından takip edildiğini belirten TCMB, yılın ikinci çeyreğine ait verilerin yurt

Fed Tahminleri (Haziran 2025)

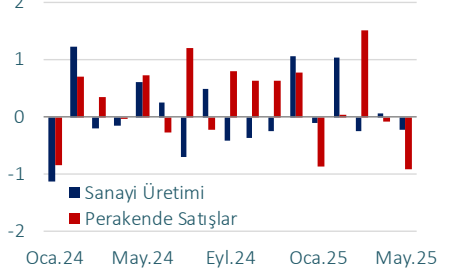
	2025	2026
GSYH Büyümesi	1,4	1,6
Mart Projeksiyonu	1,7	1,8
İşsizlik Oranı	4,5	4,5
Mart Projeksiyonu	4,4	4,3
PCE*	3,0	2,4
Mart Projeksiyonu	2,7	2,2
Çekirdek PCE*	3,1	2,4
Mart Projeksiyonu	2,8	2,2
Fed Politika Faizi	3,9	3,6
Mart Projeksiyonu	3,9	3,4

(*) Kişisel tüketim harcamaları enflasyonu

Fed, BoE, PBoC ve BoJ Politika Faizleri (%)



ABD Sanayi Üretimi ve Perakende Satışlar (aylık % değişim)



Kaynak: Datastream, Fed

içi talebin yavaşladığına ancak enflasyon beklentilerinin ve fiyatlama davranışlarının dezenflasyon süreci açısından risk oluşturmaya devam ettiğine dikkat çekti. Metinde ayrıca kredi ve mevduat piyasalarında öngörülenin dışında gelişmeler yaşanması durumunda parasal aktarım mekanizmasının ilave makroihtiyati adımlarla destekleneceği belirtildi.

Cari açık Nisan'da 7,9 milyar USD oldu.

Nisan'da cari açık 7,9 milyar USD ile piyasa beklentisinin bir miktar üzerinde ve Şubat 2023'ten bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Yılın ilk dört ayında cari açık yıllık bazda %39,4 oranında artarak 20,3 milyar USD düzeyinde gerçekleşirken, 12 aylık kümülatif cari açık 15,8 milyar USD ile Haziran 2024'ten bu yana en yüksek düzeyine yükseldi ([Ödemeler Dengesi raporumuz](#)).

Merkezi yönetim bütçesi Mayıs'ta 235,2 milyar TL fazla verdi.

Mayıs'ta merkezi yönetim bütçe gelirleri yıllık bazda %31,6 artarak 1,3 trilyon TL, bütçe harcamaları da %38,3 yükselerek 1,1 trilyon TL oldu. Böylece, merkezi yönetim bütçesi bu dönemde 235,2 milyar TL fazla verdi. Ocak-Mayıs döneminde bütçe açığı 650,3 milyar TL ile 2025 yılı için belirlenen bütçe açığı hedefinin %33,7'sini oluşturdu ([Bütçe Dengesi raporumuz](#)).

TCMB, Piyasa Katılımcıları Anketi'nin Haziran ayı sonuçlarını yayımladı.

TCMB'nin yayımladığı Piyasa Katılımcıları Anketi'nin Haziran ayı sonuçlarına göre 2025 yılsonu enflasyon beklentisi %29,86 ile TCMB'nin tahmin aralığının üzerinde kalmaya devam etti. 2026 yılsonu enflasyon beklentisi 0,11 puan azalışla %20,44 düzeyine geriledi. Piyasanın 2025 yılsonu USD/TL beklentisi 43,57 seviyesine inerken, 12 ay sonrasına ilişkin kur beklentisi 47,04 düzeyinde oluştu. Anket katılımcılarının 2025 ve 2026 yılları için büyüme beklentileri değişim göstermeyerek sırasıyla %2,9 ve %3,7 oldu.

TÜİK'in açıkladığı mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre tüketici güven endeksi Haziran'da aylık bazda %0,3 ile sınırlı bir artış kaydederek 85,1'e yükseldi. Gelecek 12 aylık dönemde hanenin maddi durum beklentisi başta olmak üzere endeksin başlıca alt kalemlerinde ılımlı artışlar gözlemlendi.

Konut satışları Mayıs'ta yıllık bazda %17,6 arttı.

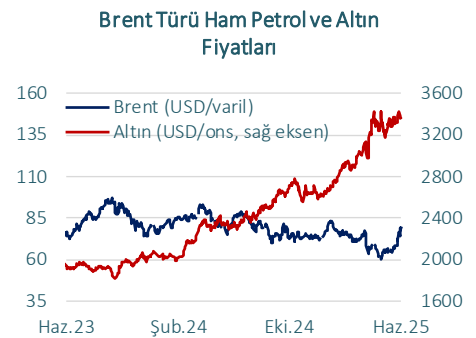
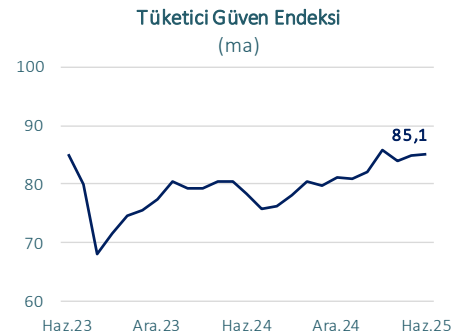
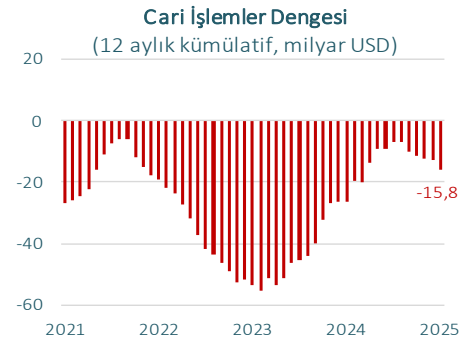
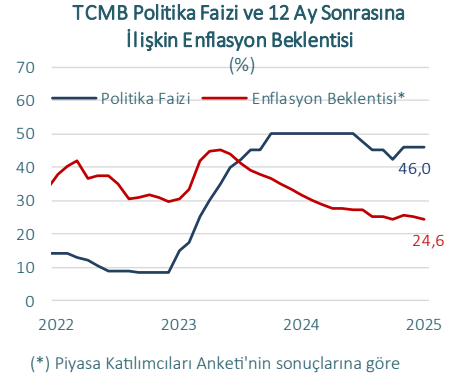
TÜİK'in açıkladığı verilere göre ülke genelinde konut satışları Mayıs'ta yıllık bazda %17,6 artarak 130.025 adet seviyesinde gerçekleşti. Söz konusu veri, 2013'te başlayan veri setinin en yüksek Mayıs ayı gerçekleşmesine işaret etti. Bu dönemde ilk el konut satışları %11,2, ikinci el satışlar da %20,6 yükseldi. Böylece toplam konut satışları yılın ilk beş ayında %25,4 yükselerek 584.170 adet oldu. Konut piyasasındaki canlı görünüm paralelinde Mayıs'ta konut fiyatları aylık bazda %3,4 ile TÜFE enflasyonunun üzerinde artış kaydetti. Böylece konut fiyatlarındaki yıllık nominal artış %32,3 yükselirken, fiyatlardaki reel gerileme %2,3 seviyesine indi.

Finansal piyasalar...

Bu hafta İsrail ve İran arasında devam eden çatışmalar küresel piyasaların seyrinde etkili oldu. MSCI Dünya Borsaları Endeksi Perşembe kapanışı itibarıyla geçen Cuma'ya göre %0,4 gerilerken, MSCI GOÜ Endeksi %1,1 geriledi. Brent türü ham petrolün varil fiyatı %6,2 artışla 78,9 USD seviyesine yükseldi. Küresel düzeyde artan belirsizliklere rağmen altının ons fiyatı %1,8 düşüşle 3.370 USD düzeyine geriledi. BIST-100 endeksi bu hafta küresel piyasalara paralel olarak %2,3 düşüşle Perşembe kapanışı itibarıyla 9.102 seviyesine geriledi. Türkiye'nin 5 yıllık CDS risk primi 310 baz puan düzeyine yükselirken, USD/TL ve EUR/TL sırasıyla %0,5 ve %0,1 artış kaydetti.

Gelecek haftanın gündemi...

Gelecek hafta piyasalarda jeopolitik gelişmeler yakından takip edilmeye devam edilecek. Küresel veri gündeminde başlıca ekonomilerde açıklanacak öncü PMI verilerinin yanı sıra ABD'de kişisel tüketim harcamaları fiyat endeksi öne çıkıyor. Nispeten sakin bir veri gündemi bulunan yurt içinde ekonomik güven endeksi açıklanacak.



Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
23 Haziran	TR Yabancı Ziyaretçi Girişi, yıllık	Mayıs	-	%8,0
	ABD İmalat Sanayi PMI, öncü	Haziran	-	52,0
	ABD Hizmetler PMI, öncü	Haziran	-	53,7
	ABD İkinci El Konut Satışları, adet	Mayıs	3,95 milyon	4,0 milyon
	Euro Alanı İmalat Sanayi PMI, öncü	Haziran	49,7	49,4
	Euro Alanı Hizmetler PMI, öncü	Haziran	50,0	49,7
24 Haziran	ABD Tüketici Güven Endeksi	Haziran	99,0	98,0
25 Haziran	ABD Yeni Konut Satışları, adet	Mayıs	700 bin	743 bin
26 Haziran	ABD Dayanıklı Mal Siparişleri, aylık	Mayıs	%4,5	-%6,3
	ABD GSYH Büyümesi, nihai, yıllık	2025-Ç1	-%0,2	-%0,2
27 Haziran	TR Ekonomik Güven Endeksi	Haziran	-	96,7
	ABD PCE, aylık	Mayıs	-	%0,1
	ABD Çekirdek PCE, aylık	Mayıs	%0,1	%0,1
	ABD Michigan Tüketici Güven Endeksi, nihai	Haziran	-	60,5
	Euro Alanı Ekonomik Güven Endeksi	Haziran	95,5	94,8

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

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.