

	18.Nis	24.Nis	Değişim		18.Nis	24.Nis	Değişim
BIST-100 Endeksi	9.317	9.491	% 1,9 ▲	EUR/USD	1,1391	1,1388	% 0,0 ●
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 49,59	% 49,61	2 bp ▲	USD/TL	37,6529	38,3443	% 1,8 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	323	325	2 bp ▲	EUR/TL	43,4662	43,6866	% 0,5 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.069	1.093	% 2,3 ▲	Altın (USD/ons)*	3.328	3.348	% 0,6 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi*	% 4,33	% 4,31	-2 bp ▼	Petrol (USD/varil)*	68,0	66,6	-% 2,1 ▼

bp: baz puanı, (\*) Değişimde 17 Nisan verisi baz alınmıştır

Bu hafta ABD Başkanı Donald Trump'ın Fed'in politikalarına ve uygulanacak gümrük tarifelerine ilişkin değişen açıklamaları küresel piyasaların dalgalı bir seyir izlemesine neden oldu. Hafta içinde altın fiyatları tarihi yüksek düzeyini gördü. IMF, 2025 ve 2026 yıllarına ilişkin küresel ekonomik büyüme tahminlerini düşürdü. Nisan ayına ilişkin öncü PMI verileri ABD'de ılımlı bir görünüm sunarken, Euro Alanı'nda iyimserliği sınırlandırdı. Enflasyon beklentilerinin yükseldiği yurt içinde güven endeksleri Nisan'da geriledi. Ekonomi yönetiminin ABD'deki temasları takip edildi. Bu akşam piyasalar kapandıktan sonra kredi derecelendirme kuruluşu S&P'nin Türkiye'ye ilişkin değerlendirmesini yayımlaması bekleniyor. Önümüzdeki haftanın veri takviminde ABD çekirdek PCE enflasyonu ile tarım dışı istihdam verisi, yurt içinde Nisan ayı İSO imalat PMI verisi öne çıkıyor.

#### ABD'de Trump'ın açıklamaları gündemde öne çıktı.

Bu hafta ABD Başkanı Donald Trump'ın Fed'in politikalarına ve ek gümrük vergilerine ilişkin açıklamaları yakından takip edildi. Hafta başında enflasyonun artık bir sorun olmaktan çıktığını, Fed Başkanı Powell'in doğru kararlar almak konusunda geç davrandığını ve faizlerin düşmediği bir senaryoda ekonominin yavaşlayacağını dile getiren Trump; ilerleyen günlerde Powell'i görevden almak gibi bir niyetinin olmadığını ifade etti. Trump ayrıca Çin'e uygulanacak gümrük vergisinin daha önce kararlaştırılan %145 düzeyinde kalmayacağını, düzenlenecek yeni bir anlaşmayla bu oranın düşürülebileceğini belirtti.

#### ABD'de ekonomik aktiviteye ilişkin göstergeler ılımlı bir tablo çizdi.

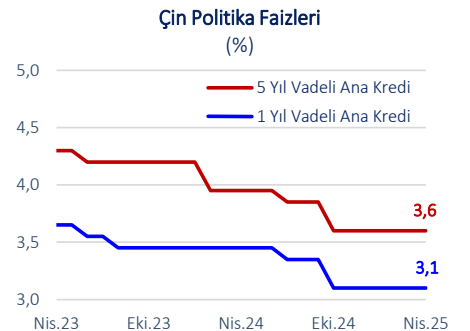
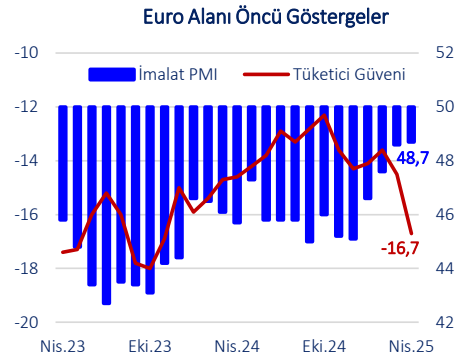
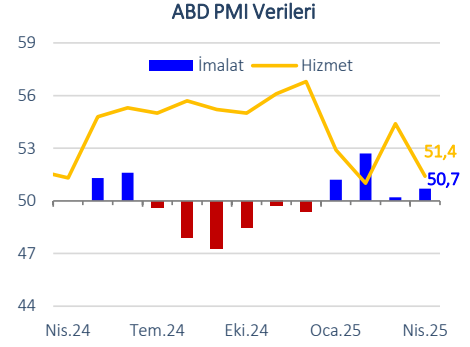
Öncü verilere göre ABD'de Nisan ayına ilişkin imalat PMI verisi daralma yönündeki piyasa beklentilerine karşılık 50,7 ile eşik değer üzerinde kaldı. Endeksin önceki aya göre sınırlı biçimde yükselmesi de sektörde aktivitenin bir miktar hızlandığını gösterdi. Öte yandan, hizmetler PMI aynı dönemde 51,4 ile eşik değer üzerinde gerçekleşse de piyasa beklentisinin ve Mart verisinin altında kalarak sektörde genişlemenin yavaşladığına işaret etti. Ekonomik gidişata ilişkin haftanın öne çıkan bir diğer verisi olan dayanıklı ürün siparişleri ise Mart'ta aylık bazda %9,2 ile beklentilerin oldukça üzerinde artış kaydetti. Ancak söz konusu artışta Boeing'in bu ay aldığı yüksek miktardaki siparişlerin etkili olduğu ve genele yayılan bir canlanmanın yaşanmadığı görüldü.

#### Euro Alanı'nda öncü göstergeler iyimserliği sınırlandırdı.

Öncü verilere göre Euro Alanı'nda imalat PMI Nisan ayında eşik değer altındaki seyrini sürdürse de 48,7 ile Ocak 2023'ten bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Bu durum ABD tarafından açıklanan yeni ek gümrük vergilerinin sektör faaliyetlerine henüz etki etmediğine, bölgede planlanan savunma ve altyapı harcamalarından kaynaklanan iyimserliğin sürdüğüne işaret etti. Öncü hizmetler PMI ise Nisan'da 49,7 ile son 5 ayın en düşük düzeyine inerek daralma bölgesine geçti. Bölgede tüketici güven endeksi de olumlu bir değerlendirme sunamadı. Öncü verilere göre endeks Nisan'da -16,7 ile Kasım 2023'ten sonra en düşük düzeyinde gerçekleşti.

#### PBoC faiz oranlarında değişikliğe gitmedi.

Çin Merkez Bankası (PBoC) Nisan toplantısında politika faiz oranlarında değişikliğe gitmedi. Böylece 1 ve 5 yıllık ana kredi faiz oranları sırasıyla %3,10 ve %3,60 düzeylerinde kaldı. ABD Başkanı Trump'ın tarifeler için yumuşama sinyalleri göstermesi paralelinde iki ülke arasında müzakerelerin sürdüğü gündeme gelse de, Çin'de resmi makamlar bu iddiaları yalanladı.



Kaynak: Datastream

**IMF küresel büyüme tahminlerini düşürdü.**

IMF bu hafta yayımladığı Küresel Ekonomik Görünüm raporunda ticaret savaşlarının ekonomik aktivite üzerindeki doğrudan ve dolaylı olası etkileri nedeniyle küresel büyüme tahminlerini 2025 ve 2026 yılları için sırasıyla 0,5 ve 0,3 puan indirerek %2,8 ve %3 düzeylerine çekti. Raporda, söz konusu tahminlerin 2000-2019 ortalaması olan %3,7 seviyesinin oldukça altında olduğu vurgulanırken, ticaret savaşının başat aktörleri ABD ve Çin için de büyüme tahminleri önemli ölçüde düşürüldü. IMF'nin 2025 ve 2026 için küresel enflasyon öngörülerini ise dezenflasyonun daha önce tahmin edilenden yavaş gerçekleşeceğine işaret etti.

Raporda Türkiye'ye ilişkin büyüme tahminleri 2025 için 0,1 puan yukarı yönlü revizyonla %2,7 olarak güncellenirken, 2026 için değiştirilmeyerek %3,2 düzeyinde tutuldu. Kurumun aynı dönemler için yıllık ortalama enflasyon beklentileri ise sırasıyla %35,9 ve %22,8 oldu.

**Ekonomi yönetiminin yurt dışı temasları takip edildi.**

IMF ve Dünya Bankası toplantıları için ABD'de bulunan Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek, IMF Başkanı Georgieva ve ABD'li mevkidaşı Bessent ile bir araya geldi. Şimşek, Türkiye'nin tüm alanlarda ABD ile stratejik ortaklığı derinleştirmeye kararlı olduğunu dile getirdi. TCMB Başkanı Fatih Karahan'ın gerçekleştirdiği sunumda Türkiye'de dezenflasyon sürecinin risklere rağmen sürdüğü ve dolarizasyonun sıkı politikalar ile kontrol altına alındığı yönündeki değerlendirmeleri basına yansıdı.

**Nisan'da enflasyon beklentileri yükseldi.**

TCMB'nin yayımladığı sektörel enflasyon beklentilerine göre Nisan'da 12 ay sonrası için yıllık enflasyon beklentisi piyasa katılımcılarında yaklaşık 1 puan artışla %25,56, reel sektörde 0,6 puan artışla %41,70, hanehalkında %59,30 oldu. Böylece piyasa katılımcılarının enflasyon beklentisinde Ekim 2023'ten sonra ilk kez yükseliş kaydedildi. Nisan'da enflasyonun düşeceğini bekleyen hanehalkı oranı da %27,24 ile son 4 ayın en düşük düzeyine geriledi.

**Güven endeksleri geriledi.**

Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre tüketici güven endeksi Nisan'da aylık bazda %2,3 gerileyerek 83,9 oldu. Bu dönemde gelecek 12 aya ilişkin beklentiler ile mevcut dönemde hanenin maddi durumuna ilişkin değerlendirmenin bozulduğu görüldü. Nisan'da reel kesim güven endeksi de son 7 ayın en düşük seviyesine (100,8) geriledi. Bu dönemde sabit sermaye yatırım harcamalarına, mevcut durumdaki toplam siparişlere ve mamul mal stokuna ilişkin değerlendirmeler bir miktar iyileşirken, diğer tüm alt endekslere düşüş gözlemlendi. Genel gidişata ilişkin değerlendirmenin hızlı bozulması dikkat çekti. Nisan'da mevsimsellikten arındırılmış imalat sanayii kapasite kullanım oranı da %74,6 ile son 2 yılın en düşük düzeyinde kaydedildi.

Diğer taraftan, Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın verilerine göre merkezi yönetim brüt borç stoku 31 Mart itibarıyla 10,3 trilyon TL düzeyine ulaştı. Borç stokunun 4,7 trilyon TL'lik kısmı TL cinsi, 5,6 trilyon TL tutarındaki kısmı ise döviz cinsi borçlardan oluştu.

**Finansal piyasalar...**

Küresel piyasalar Trump'ın çelişkili ifadeleri paralelinde dalgalı bir haftayı geride bıraktı. Hafta başında yapılan açıklamaların etkisiyle hızlı gerileyen hisse senedi piyasaları, Powell'in görevden alınmayacağı ve Çin'e karşı tarifelerin düşürülebileceği yönündeki demeçlerin ardından toparlandı. Buna paralel olarak, bu hafta gün içi işlemlerde 3.500 USD ile tarihi yüksek düzeyini gören altının ons fiyatı bugün itibarıyla 3.300 USD civarında seyrediyor.

BIST-100 endeksi Perşembe kapanışı itibarıyla haftalık bazda %1,9 değer kazandı. Aynı dönemde USD/TL ve EUR/TL sırasıyla %1,8 ve %0,5 oranlarında arttı.

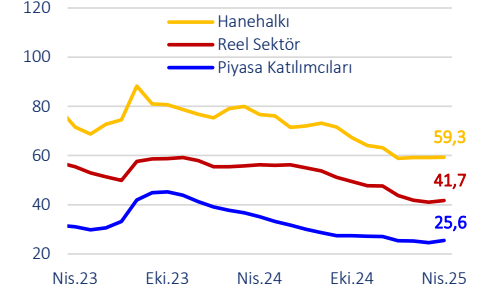
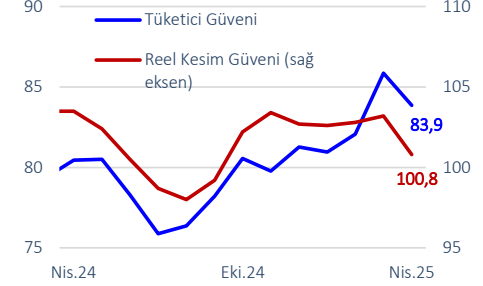
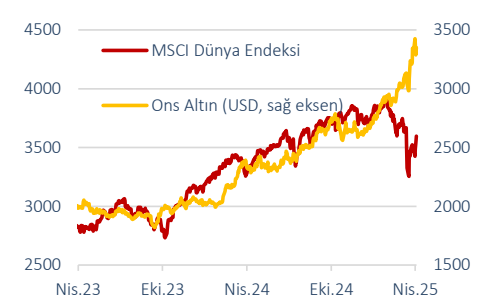
**Gelecek haftanın gündemi...**

Bu akşam piyasalar kapandıktan sonra kredi derecelendirme kuruluşu S&P'nin Türkiye'ye ilişkin değerlendirmesini yayımlaması bekleniyor. Önümüzdeki haftanın yurt içinde Mart ayı istihdam ve Nisan ayı İSO imalat PMI verileri öne çıkıyor. Yoğun bir veri gündeminin takip edileceği küresel piyasalarda ABD çekirdek PCE enflasyonu ve tarım dışı istihdam verileri yön belirleyecek.

**IMF Tahminleri (yıllık % değişim)**

	Nisan		Değişim*	
	2025	2026	2025	2026
<b>Büyüme</b>				
Dünya	2,8	3,0	-0,5	-0,3
ABD	1,8	1,7	-0,9	-0,4
Euro Alanı	0,8	1,2	-0,2	-0,2
Japonya	0,6	0,6	-0,5	-0,2
Çin	4,0	4,0	-0,6	-0,5
Türkiye	2,7	3,2	0,1	0,0

(\*) Ocak ayı tahminlerinden farkı

**Sektörel Enflasyon Beklentileri (12 ay sonrası, %)****Güven Endeksleri (ma)****Hisse Senedi Piyasaları ve Altın Fiyatı**

Kaynak: IMF, TCMB, TÜİK, Hazine ve Maliye Bakanlığı, Datastream

Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
<b>28 Nisan</b>	ABD Dallas Fed İmalat Endeksi	Nisan	-	-16,3
<b>29 Nisan</b>	TR İşsizlik Oranı	Mart	-	%8,2
	TR Ekonomik Güven Endeksi	Nisan	-	100,8
	ABD Tüketici Güven Endeksi	Nisan	88,5	92,9
	Euro Alanı Tüketici Güven Endeksi, nihai	Nisan	-16,7	-16,7
	Euro Alanı Ekonomik Güven Endeksi	Nisan	94,5	95,2
<b>30 Nisan</b>	TR Dış Ticaret Dengesi	Mart	-	-7,8 milyar USD
	TR Yabancı Ziyaretçi Girişi, yıllık	Mart	-	-%5,3
	ABD GSYH Büyümesi, öncü, yıllık	2025 Ç1	%0,4	%2,4
	ABD Çekirdek PCE Enflasyonu, aylık	Mart	%0,1	%0,4
	ABD ADP Özel Sektör İstihdamı	Nisan	-	155 bin kişi
	Euro Alanı GSYH Büyümesi, öncü, yıllık	2025 Ç1	-	%1,2
	Çin NBS İmalat Sanayi PMI	Nisan	49,9	50,5
	Çin Caixin İmalat Sanayi PMI	Nisan	50,2	51,2
<b>1 Mayıs</b>	ABD İmalat Sanayi PMI, nihai	Nisan	-	50,7
	ABD ISM İmalat Sanayi PMI	Nisan	47,9	49,0
	BoJ Toplantısı	Mayıs	%0,5	%0,5
<b>2 Mayıs</b>	TR İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat Sanayi PMI	Nisan	-	47,3
	ABD Tarım Dışı İstihdamı	Nisan	130 bin kişi	228 bin kişi
	ABD Fabrika Siparişleri, aylık	Mart	-	%0,6
	Euro Alanı TÜFE Enflasyonu, öncü, yıllık	Nisan	%2,0	%2,2
	Euro Alanı İmalat Sanayi PMI, nihai	Nisan	48,7	48,7

## 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

Utkan İnam  
Uzman Yardımcısı  
utkan.inam@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.