

	09.May	15.May	Değişim		09.May	15.May	Değişim
BIST-100 Endeksi	9.391	9.541	% 1,6 ▲	EUR/USD	1,1247	1,1187	-% 0,5 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 49,21	% 47,95	-126 bp ▼	USD/TL	38,7184	38,6671	-% 0,1 ▼
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	330	299	-31 bp ▼	EUR/TL	43,5989	43,2939	-% 0,7 ▼
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.138	1.174	% 3,1 ▲	Altın (USD/ons)	3.324	3.240	-% 2,5 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,38	% 4,46	8 bp ▲	Petrol (USD/varil)	63,9	64,5	% 1,0 ▲

bp: baz puan

Bu hafta ABD-Çin arasındaki gümrük vergisi anlaşmasının etkisiyle küresel piyasalarda olumlu bir hava izlendi. Jeopolitik gerilimleri azaltmak amacıyla yapılan diplomatik temaslar da bu görünümü destekledi. ABD’de açıklanan Nisan ayı verileri enflasyonist baskıların azaldığına, reel sektörün ise bir miktar baskı altında olduğuna işaret etti. Yılın ilk çeyreği için büyüme Euro Alanı’nda aşağı yönlü revize edilirken, İngiltere’de beklentileri aştı. Japonya ise aynı dönemde %0,7 ile beklentilerden hızlı daraldı. Bu hafta yurt içinde de yoğun bir veri gündemi takip edildi. Cari açık Mart ayında 4,1 milyar USD, 12 aylık kümülatif verilere göre ise 12,6 milyar USD oldu. Mart ayı perakende ticaret hacim ve hizmet üretim endeksleri yurt içi talepte ivme kaybına işaret etti. Öte yandan Nisan ayı verileri konut piyasasında güçlü görünümün sürdüğüne işaret etti. Bütçe açığı Nisan’da yıllık bazda sınırlı gerilerken, yılın ilk dört ayında 2025 yılı için belirlenen OVP hedefinin %45,9’una ulaştı. Nisan ayı anket sonuçlarına göre piyasa katılımcılarının yılsonu enflasyon beklentisi %30,35’e yükselirken, büyüme beklentisi %2,9’a geriledi. Gelecek hafta küresel piyasalar önde gelen ülkelerin PMI verilerini izleyecek. Yurt içi gündemde yılın ikinci Enflasyon Raporu toplantısı öne çıkıyor.

Gümrük vergilerine ilişkin anlaşmalar küresel piyasaları olumlu etkiledi.

Geçtiğimiz hafta sonu Cenevre’de başlayan müzakerelerin ardından, ABD ve Çin ek gümrük vergilerine 14 Mayıs’tan itibaren karşılıklı olarak 90 gün boyunca indirim uygulama kararı aldı. Buna göre ABD’nin Çin mallarına uyguladığı gümrük vergilerini %145’ten %30’a, Çin’in ise ABD mallarına uyguladığı gümrük vergilerini %125’ten %10’a düşürmesine ve durumun 90 gün sonra yeniden değerlendirilmesine karar verildi. Fed yetkilileri kararın olumlu olduğuna, fakat risklerin devam ettiğine işaret eden açıklamalarda bulundu. Fed Yönetim Kurulu üyesi Kugler, tarifelerin düşürülmesinin iki ülke arasındaki ticaretin daha sağlıklı bir zemine oturmasına katkı sağlayacağını ancak anlaşılın oranların da yüksek olduğunu söyledi. Chicago Fed Başkanı Goolsbee de tarifelerin düşürülmesinin ekonomi üzerindeki olumsuz etkileri azaltacağını, fakat ülkede stagflasyon riskinin devam ettiğini ifade etti.

Gümrük vergilerinin dışında jeopolitik gelişmeler de piyasaların odağında yer aldı. Hafta boyunca Orta Doğu’ya, Rusya-Ukrayna ile Hindistan-Pakistan savaşına ilişkin haber akışı piyasaları olumlu etkiledi.

ABD’de veri akışı piyasaları destekleyici nitelikte oldu.

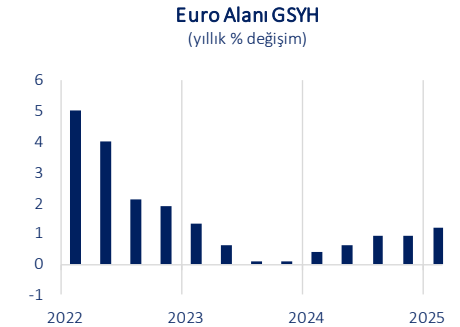
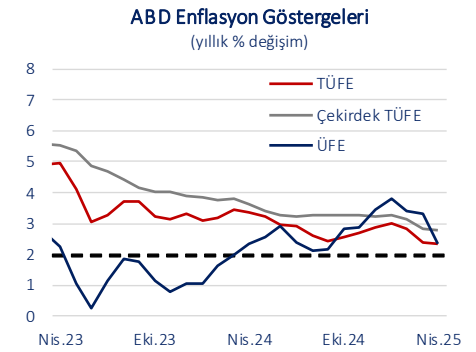
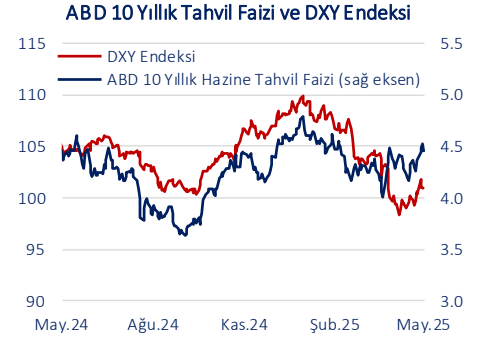
ABD’de Nisan ayında gıda fiyatlarındaki düşüşün kiralardaki artışı telafi etmesiyle TÜFE enflasyonu aylık bazda %0,2, yıllık olarak da %2,3 ile beklentilerin altında gerçekleşti. Böylece, yıllık TÜFE enflasyonu son 4 yılın en düşük düzeyine geriledi. Bu dönemde çekirdek TÜFE’deki aylık artış da %0,2 ile beklentilerin altında kalırken, yıllık çekirdek enflasyon %2,8 oldu. Ülkede üretici fiyatları Nisan’da aylık bazda %0,2 artış beklentisine karşılık %0,5 düşerken, yıllık ÜFE enflasyonu %2,4’e geriledi. Gümrük vergilerine ilişkin belirsizlikler enflasyon üzerindeki riskleri canlı tutsa da açıklanan veriler enflasyonist baskıların hafiflediğine işaret ediyor.

Ülkede reel sektöre ilişkin açıklanan veriler ekonomik aktivitede bir miktar ivme kaybına işaret etti. Nisan ayında sanayi üretimi aylık bazda piyasanın artış beklentisine karşılık yatay seyretti. Aynı dönemde perakende satışlar Mart’taki güçlü yükselişin ardından aylık bazda %0,1 ile sınırlı yükseldi. 10 Mayıs ile biten haftada işsizlik maaşına başvuranların sayısı 229 bin ile beklentilere paralel ve ılımlı düzeyde gerçekleşti. Böylece hem enflasyon hem de ekonomik aktiviteye ilişkin veriler Fed’in faiz indirimlerine devam etmesi için bir miktar alanın açılmış olabileceğine işaret etti. Buna karşın mevcut belirsizliklerin etkisiyle piyasa beklentileri Fed’in faiz indirimlerine devam etmek için Eylül ayına kadar bekleyebileceği yönünde şekilleniyor.

Gelişmiş ekonomilerde GSYH verileri takip edildi.

Euro Alanı’nda yılın ilk çeyreğine ilişkin çeyreklik GSYH büyümesi öncü veriye göre 0,1 puan aşağı yönlü revize edilerek %0,3 düzeyinde açıklandı. Yıllık GSYH büyümesi ilgili dönemde %1,2 düzeyinde gerçekleşti.

İngiltere’de açıklanan öncü büyüme verisi ülkede ekonomik aktivitenin yılın ilk çeyreğinde ivme kazandığına işaret etti. Ülke ekonomisi 2025 yılının ilk çeyreğinde çeyreklik bazda %0,7 büyüyerek piyasa beklentilerinin ve önceki çeyreğin üzerinde bir performans sergiledi. Bu dönemde ülkede yıllık GSYH büyümesi de piyasa beklentilerini aşarak %1,3 düzeyinde kaydedildi.



Kaynak: Datastream

Japonya'da açıklanan öncü verilere göre ülke ekonomisi 2025'in ilk çeyreğinde yıllıklandırılmış olarak çeyreklik bazda %0,7 ile %0,2 düzeyindeki beklentilerin üzerinde daraldı. Ülke ekonomisinin 2024'ün ilk çeyreğinden bu yana ilk kez daralmasında tüketim harcamalarındaki zayıflığın ve ithalattaki artışın etkili olduğu izlendi.

Yurt içinde cari açık Mart'ta 4,1 milyar USD oldu.

TCMB tarafından yayımlanan ödemeler dengesi verilerine göre cari açık Mart ayında 4,1 milyar USD ile piyasa beklentisine yakın gerçekleşirken, 12 aylık kümülatif cari açık 12,6 milyar USD oldu. Portföy yatırımlarından 3,6 milyar USD, diğer yatırımlardan 3,9 milyar USD net sermaye çıkışı gözlenen Mart ayında rezerv varlıklarda 15,1 milyar USD ile Mayıs 2023'ten bu yana en hızlı gerileme kaydedildi. Ticaret Bakanlığı'nın öncü verileri Nisan ayında hızlı artan ithalata paralel olarak dış ticaret açığının yıllık bazda %21,7 genişlediğine işaret etti. Öte yandan, 9 Mayıs haftasına ilişkin verilere göre yurt dışı yerleşikler hisse senedi piyasasında net 102 milyon USD, DİBS piyasasında da net 911,2 milyon USD alım gerçekleştiren, aynı haftada TCMB'nin brüt rezervleri 5,8 milyar USD ile 14 Mart haftasından bu yana ilk kez artış kaydetti ([Ödemeler Dengesi raporumuz](#)).

Perakende satış hacmi Mart'ta aylık bazda %1,4 geriledi.

TÜİK tarafından açıklanan verilere perakende satış hacmi Mart'ta bir önceki aya göre %1,4 ile Ekim'den bu yana ilk kez gerilerken, yıllık bazda %9,2 arttı. TÜİK ayrıca perakende satışların talep görünümünü daha iyi yansıtmaya amacıyla, tüketimden daha çok değer biriktirme amacıyla alınan saat ve mücevher perakende satışının hariç tutulduğu endeksi yayımlamaya başladı. İlgili endeks Mart'ta aylık bazda %0,7 düşüş, yıllık bazda %7,3 artış kaydetti. Aynı ay için hizmet üretim endeksi de aylık ve yıllık bazda sırasıyla %0,1 ve %0,4 oranlarında zayıf artışlar kaydetti. Böylece Mart ayı verileri yurt içi talepte ivme kaybı sinyali verdi. Öte yandan, yılın ilk çeyreğinde hizmet üretim endeksinin %2,8, perakende satış hacminin de 11,2 oranında arttığı görüldü.

Konut satışlarındaki güçlü görünüm Nisan'da devam etti.

TÜİK verilerine göre konut satışları Nisan ayında geçen yılın aynı ayına göre %56,6 artarak 118 bin adet düzeyinde gerçekleşti. Böylece, yılın ilk 4 ayında konut satışları yıllık bazda %27,9 yükseldi. Bu dönemde ipotekli satışlardaki %99 oranındaki artış da dikkat çekti.

Merkezi yönetim bütçe açığı Nisan'da 174,7 milyar TL oldu.

Nisan ayında merkezi yönetim bütçe gelirleri geçen yılın aynı ayına kıyasla %60,7 artarak 957,4 milyar TL olurken, harcamalar %46,3 yükselişle 1,1 trilyon TL düzeyine ulaştı. Böylece, bütçe açığı yıllık bazda sınırlı bir gerilemeyle (%1,8) 174,7 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Yılın ilk dört ayında toplam bütçe açığı, Orta Vadeli Program'da 2025 yılı için belirlenen hedefin %45,9'u düzeyinde gerçekleşti ([Bütçe Dengesi raporumuz](#)).

Piyananın yılsonu enflasyon beklentisi %30,35'e yükseldi.

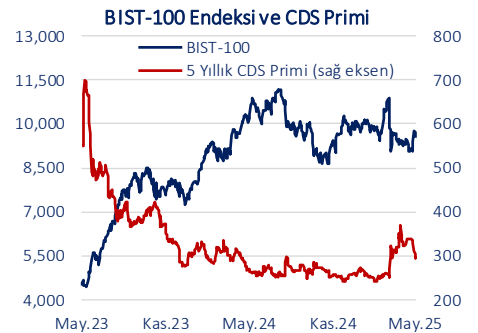
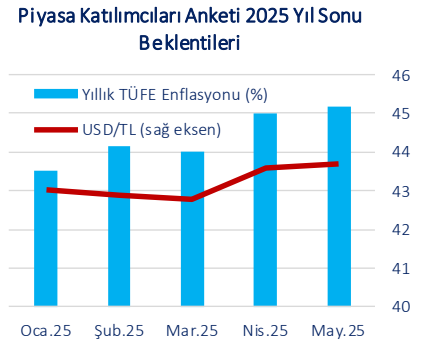
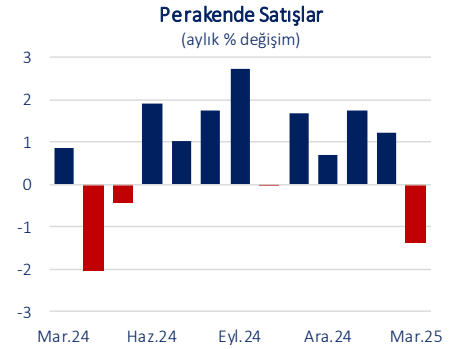
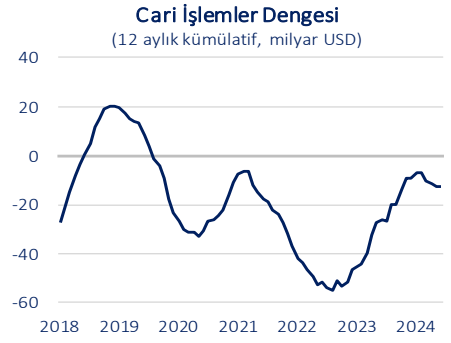
TCMB tarafından yayımlanan Piyasa Katılımcıları Anketi'nin Mayıs ayı sonuçlarına göre yılsonu enflasyon beklentisi %30,35 düzeyine yükseldi. Piyananın USD/TL beklentisi ise yılsonu için 43,70 oldu. Piyasa önümüzdeki 3 ay için sınırlı bir faiz indirimi öngörürken, katılımcıların 2025 yılı büyüme tahmini de %2,9'a geriledi.

Finansal piyasalar...

Bu hafta küresel piyasaların seyrinde gümrük vergisi anlaşmaları ve jeopolitik gelişmeler etkili oldu. Veri açıklamaları da olumlu haber akışını destekledi. Böylece ABD hisse senedi piyasalarında hızlı bir toparlanma izlendi. Brent türü petrolün varil fiyatı haftalık bazda %1,0 artarken, görece azalan küresel riskler paralelinde altın fiyatları %2,5 düşüş kaydetti. Gelişmekte olan piyasalara kıyasla yavaş da olsa BIST 100 endeki, bu hafta Perşembe kapanışı itibarıyla haftalık bazda %1,6 artış sergiledi. Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi 299 baz puana hızlı gerilerken, USD/TL yatay bir görünüm sundu. 2 yıllık gösterge tahvilin faizi ise 126 baz puan düşüşle %47,95 oldu.

Gelecek haftanın gündemi...

Gelecek hafta başlıca ekonomilerin öncü PMI verileri yakından takip edilecek. Yurt içi gündemde yılın ikinci Enflasyon Raporu toplantısı öne çıkıyor.



Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
19 Mayıs	Euro Alanı TÜFE Enflasyonu, nihai, yıllık	Nisan	%2,2	%2,2
	Çin Sanayi Üretimi, yıllık	Nisan	%5,5	%7,7
	Çin Perakende Satışlar, yıllık	Nisan	%5,5	%5,9
20 Mayıs	TR Tüketici Güven Endeksi	Mayıs	-	83,9
	TR Konut Fiyat Endeksi, yıllık	Nisan	-	%32,3
	TR Merkezi Yönetim Brüt Borç Stoku	Nisan	-	10,3 trilyon TL
	Euro Alanı Tüketici Güven Endeksi, nihai	Mayıs	-	-16,7
	Çin Merkez Bankası Toplantısı	Mayıs	-	%3,1
21 Mayıs	İngiltere TÜFE Enflasyonu, yıllık	Nisan	%3,3	%2,6
22 Mayıs	TCMB Enflasyon Raporu	2025-II	-	-
	TR Reel Kesim Güven Endeksi, ma	Mayıs	-	100,8
	TR Kapasite Kullanım Oranı, ma	Mayıs	-	%74,6
	TR Sektörel Güven Endeksleri	Mayıs	-	-
	ABD İmalat Sanayi PMI, öncü	Mayıs	-	50,2
	ABD Hizmetler PMI, öncü	Mayıs	-	50,8
	ABD Bekleyen Konut Satışları, aylık	Nisan	-	-%5,9
	Euro Alanı İmalat Sanayi PMI, öncü	Mayıs	49,5	49,0
	Euro Alanı Hizmetler PMI, öncü	Mayıs	50,3	50,1
	TR Sektörel Enflasyon Beklentileri	Mayıs	-	-
	TR Yabancı Ziyaretçi Girişi, yıllık	Nisan	-	-%13,1
23 Mayıs	ABD Yeni Konut Satışları, aylık	Nisan	-	%7,4
	Japonya Çekirdek TÜFE Enflasyonu, yıllık	Nisan	%3,4	%3,2

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

Caner Uygur Gündoğdu
Uzman Yardımcısı
uygar.gundogdu@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.