



Haziran 2026

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

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

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

Büşra Ceylan
Uzman Yardımcısı
busra.ceylan@isbank.com.tr

Nurgül Türkmen
Uzman Yardımcısı
nurgul.turkmen@isbank.com.tr

Onuray Günaydın
Uzman Yardımcısı
onuray.gunaydin@isbank.com.tr

Küresel Ekonomi	2
Türkiye Ekonomisi	4
Finansal Piyasalar ve TCMB	10
Bankacılık Sektörü	11
Genel Değerlendirme	12
Grafikler	13
Özet Tablolar	15

Küresel Ekonomi

Mayıs ayında ABD ile İran arasındaki müzakereler gündemin ana maddesi olmayı sürdürdü.

ABD’de ilk çeyreğe ilişkin yıllıklandırılmış büyüme verisi %1,6’ya revize edilirken, yıllık tüketici enflasyonu Nisan’da %3,8 ile yaklaşık son 3 yılın en yüksek seviyesine ulaştı.

Fed’in son toplantısına ait tutanaklar üyelerin enflasyon görünümüne yönelik daha temkinli bir duruş benimsediğini gösterdi.

Euro Alanı’nda tüketici enflasyonunun Eylül 2023’ten beri en yüksek düzeyine yükseldiği Mayıs ayında açıklanan veriler iktisadi faaliyete dair zayıf bir görünüm sundu.

Japonya ekonomisi 2026 yılının ilk çeyreğinde yıllıklandırılmış bazda %2,1 büyüdü.

Hürmüz Boğazı’ndan geçişlerin kademeli olarak başlamasının da etkisiyle Mayıs ayında Brent petrolün varil fiyatı bir önceki aya göre %19,3 geriledi. Fiyatlar Haziran’ın ilk günlerinde dalgalı seyrini sürdürdü.

Yapay zeka temalı hisselerde süren olumlu performans ve barış anlaşmasına yönelik beklentiler Mayıs’ta küresel risk iştahını desteklerken, altın fiyatları gerilemeye devam etti.

Türkiye Ekonomisi

Türkiye ekonomisi zincirlenmiş hacim endeksine göre 2026 yılının ilk çeyreğinde yıllık bazda %2,5 büyüdü. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre çeyreklik büyüme ivme kaybederek %0,1 oldu.

Nisan ayında işsizlik oranı %8,2 olurken, atıl işgücü oranı %30,1 ile yüksek seyrini sürdürdü.

İSO Türkiye imalat PMI Mayıs’ta 49,8 ile Mart 2024’ten bu yana en yüksek seviyesine çıktı.

Mart ayında cari açık 9,7 milyar USD oldu. Böylece yılın ilk çeyreğinde 23,7 milyar USD düzeyinde gerçekleşen cari açık, 12 aylık kümülatif verilere göre 39,7 milyar USD seviyesine yükseldi.

Merkezi yönetim bütçe açığı Nisan ayında 338,7 milyar TL düzeyinde gerçekleşirken, faiz dışı denge de 81,1 milyar TL açık verdi. Ocak-Nisan döneminde bütçe açığı yıllık bazda %14,3 azalarak 758,8 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.

Mayıs’ta TÜFE aylık bazda %1,71 artarken, yıllık TÜFE enflasyonu %32,61 düzeyine yükseldi. Yİ-ÜFE enflasyonu aylık bazda %2,75, yıllık bazda da %28,93 seviyesinde gerçekleşti.

Yılın ikinci Enflasyon Raporu’nda tahmin aralığı iletişimine ara veren TCMB 2026 ve 2027 yılları için ara hedeflerini %24 ve %15 seviyelerine yükseltti.

BIST-100 endeksi Mayıs ayında gelişmekte olan ülke borsalarından olumsuz ayrışarak %5,4 geriledi.

Küresel Ekonomi

Orta Doğu'da ateşkes belirsizliği sürüyor.

ABD ile İran arasındaki kalıcı ateşkes görüşmelerine ilişkin belirsizlikler Mayıs ayı boyunca devam etti. Ay boyunca taraflar arasındaki diplomasi kanalı açık kalırken, gerilimin yüksek seyrini sürdürdüğü gözlemlendi. Ay sonuna doğru Trump'ın, İran ile müzakere edilen taslak anlaşmanın daha sert şartlar içerecek şekilde revize edilmesini istediği, özellikle zenginleştirilmiş uranyumun kontrol altına alınmasına ve Hürmüz Boğazı'nın yeniden açılmasına ilişkin maddelerde daha güçlü ve detaylı ifadeler talep ettiği görüldü. Haziran'ın ilk haftası itibarıyla devamına ilişkin süreç belirsiz olsa da ABD Temsilciler Meclisi'nin Trump'ın İran'a yönelik askeri yetkilerini sınırlamayı hedefleyen "savaş yetkileri" tasarısını onayladığı izlenirken, İsrail ile Lübnan arasında gündeme gelen ateşkesin tüm taraflarca kabul edilmediğine yönelik haberler ve İran tarafının taslak mutabakat metninin netlik içermediğine dair açıklamaları, kısa vadede belirsizliklerin süreceğine işaret ediyor.

Mayıs ayında Trump-Xi görüşmesi yakından takip edildi.

ABD Başkanı Trump ile Çin Devlet Başkanı Xi arasında Mart ayında yapılması planlanan ancak daha sonra ertelenen görüşmeler Mayıs ayında gerçekleşti. Görüşmelerde Orta Doğu'daki gerilimin öne çıkan konulardan biri olduğu görülürken, Trump yaptığı açıklamada Xi'nin Hürmüz Boğazı'nın açık tutulmasını desteklediğini, boğazdan geçiş ücreti benzeri bir uygulamaya karşı olduğunu ve İran'ın nükleer silaha sahip olmasını desteklemediğini ifade etti. Görüşmelerde ayrıca Çin pazarının çeşitli ABD ürünlerine açılmasına ve Tayvan'ın statüsüne ilişkin konular da öne çıkan diğer başlıklar oldu. Xi'in Trump'ın davetiyle sonbaharda ABD'ye devlet ziyareti gerçekleştirmesinin planlandığı belirtildi.

ABD'de ekonomik aktivite güçlü seyrederken, enflasyonist baskılar artıyor.

ABD'de 2026 yılının ilk çeyreğine ilişkin öncü büyüme verisi %2 olarak açıklanmıştı. Ancak, yatırım ve tüketim harcamalarında yapılan aşağı yönlü güncellemelerin etkisiyle söz konusu büyüme oranı %1,6'ya revize edildi. İkinci çeyreğe ilişkin öncü göstergeler ülkede özellikle imalat sektöründe aktivitenin güçlü seyrettiğine işaret ediyor. Ülkede sanayi üretimi Nisan'da aylık bazda %0,7 ile beklentilerin üzerinde ve son 14 ayın en güçlü

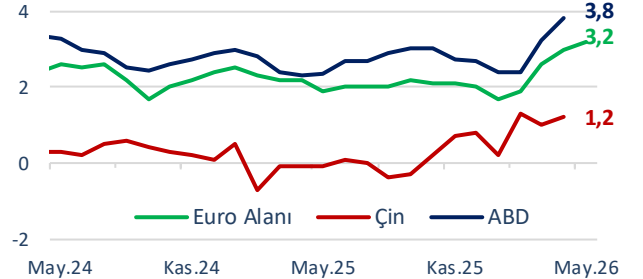
yükselişini kaydederken, imalat PMI Mayıs'ta 55,1 ile son 4 yılın en yüksek seviyesine ulaştı. Öte yandan, Mayıs'ta aylık bazda 0,3 puan gerileyen hizmetler PMI 50,7 ile büyüme bölgesinde kalmaya devam etse de, sektörün özellikle fiyat artışlarından ve Orta Doğu kaynaklı belirsizliklerden olumsuz etkilendiği görüldü.

Ülkede Nisan'da tüketici enflasyonu enerji fiyatlarındaki hızlı yükseliş paralelinde yıllık bazda %3,8 ile Mayıs 2023'ten bu yana en yüksek seviyesine çıkarken, üretici enflasyonu %6,0 seviyesiyle Aralık 2022'den bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Fed'in politika kararlarında yakından izlediği yıllık çekirdek PCE enflasyonu da %3,3 ile Kasım 2023'ten bu yana en yüksek düzeyinde kaydedildi.

Fed'in Nisan toplantısına ilişkin tutanakları yayımlandı.

29 Nisan'da sona eren Fed toplantısına ilişkin yayımlanan tutanaklar, Fed yetkililerinin enflasyon görünümüne yönelik daha temkinli bir duruş benimsediğini gösterdi. Tutanaklarda, üyelerin büyük çoğunluğunun enflasyonun %2 hedefine dönüşünün beklenenden daha uzun sürebileceği riskine dikkat çektiği, dolayısıyla politika faizinin daha uzun süre mevcut seviyelerde tutulması gerekebileceğini değerlendirdiği görüldü. İşgücü piyasasına ilişkin kısa vadeli görünümün genel olarak istikrarlı kalması beklenirken, enerji ve lojistik maliyetlerinde kaydedilen yükselişler ile güçlü talep koşullarının enflasyonist baskıları artırabileceği vurgulandı. Ayrıca, üyelerin çoğunluğunun enflasyonun kalıcı biçimde hedefin üzerinde seyretmesi halinde ilave sıkılaştırmanın uygun olabileceğini değerlendirmesi dikkat çekti. Powell'in başkanlık ettiği son toplantının ardından, yemin ederek görevine başlayan Warsh'un başkanlığındaki ilk Fed toplantısı 16-17 Haziran'da gerçekleştirilecek.

Yıllık TÜFE Enflasyonu (%)



Küresel Ekonomi

Euro Alanı'nda açıklanan veriler enflasyonist baskıların belirginleştiğine işaret etti.

Euro Alanı'nda Mayıs ayında açıklanan veriler enflasyonist baskıların belirginleştiğine ve ekonomik aktivitenin zayıfladığına işaret etti. Bölgede yıllık tüketici enflasyonu Mayıs'ta %3,2 ile Eylül 2023'ten beri en yüksek seviyesine çıkarken, enerji fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle üretici fiyatları Nisan'da yıllık bazda %4,9 ile Mart 2023'ten bu yana en hızlı artışını kaydetti. Nisan'da 52,2 ile Mayıs 2022'den bu yana en yüksek seviyesine ulaşan imalat PMI Mayıs ayında 51,6'ya gerilerken, hizmetler PMI 46,4 ile yaklaşık son 5 yılın en düşük düzeyinde gerçekleşti. Sentix yatırımcı güveninin Mayıs'ta son bir yılın en düşük seviyelerine yakın seyretmesi de iç talep ve beklentilerde zayıflığı teyit etti.

Çin ekonomisinde yavaşlama işaretleri...

Çin'de tüketici enflasyonu Nisan'da yıllık bazda %1,2 ile tahminlerin üzerinde gerçekleşirken, üretici enflasyonu enerji maliyetlerindeki yükselişin etkisiyle %2,8 ile Temmuz 2022'den bu yana en yüksek seviyesine çıktı. Öte yandan, ülkede sanayi üretiminin Nisan'da yıllık bazda %4,1 ile Temmuz 2023'ten bu yana en yavaş artışını kaydetmesi ve perakende satışlardaki artışın %0,2 ile Aralık 2022'den beri en zayıf performansını sergilemesi, üretim ve iç talep tarafında ivme kaybına işaret etti. Ocak-Nisan döneminde sabit yatırımlarda yıllık bazda kaydedilen düşüş ve konut fiyatlarındaki gerilemenin sürmesi de iç talepteki zayıf görünümü teyit etti. Buna karşılık, ihracatın Nisan'da yıllık bazda %14,1 artışla rekor seviyeye ulaştığı görüldü.

Japonya ekonomisi ilk çeyrekte beklentilerin üzerinde büyüdü.

Japonya ekonomisi 2026 yılının ilk çeyreğinde çeyreklik bazda %0,5 büyürken, yıllıklandırılmış büyüme bu dönemde %2,1 ile beklentilerin (%1,7) ve önceki dönemin (%0,8) üzerinde gerçekleşti. Nisan ayında ihracatın yıllık bazda %14,8 ile güçlü bir artış kaydetmesi ve aynı dönemde 55,1 ile Ocak 2022'den beri en yüksek seviyesine ulaşan imalat PMI'nin devam eden stoklama eğiliminin desteğiyle de olsa Mayıs'ta 54,5 ile güçlü seyrini sürdürmesi ülkede ekonomik aktivitenin ikinci çeyrekte de olumlu görünümünü koruduğuna işaret etti. Ülkede tüketici enflasyonunun ise hükümetin yakıt sübvansiyonlarının da etkisiyle Mart'taki %1,5 seviyesinden Nisan'da %1,4'e gerileyerek beklentilerin ve BoJ'un %2'lik hedefinin altında kaldığı görüldü.

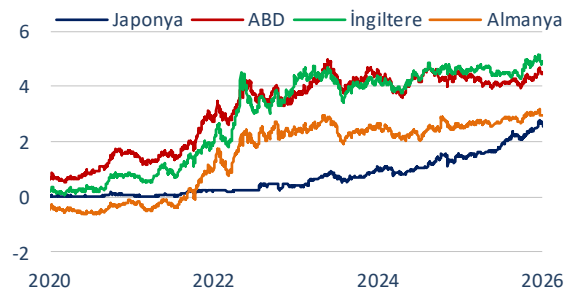
Bununla birlikte, BoJ'un 15-16 Haziran'da gerçekleştireceği toplantıda halihazırda %0,75 düzeyinde olan politika faizini arttıracığı yönündeki beklenti %80 civarında fiyatlanıyor.

Küresel piyasalar...

Mayıs ayında ABD-İran arasındaki ateşkes müzakerelerine yönelik olumlu beklentiler küresel piyasalara yön veren temel unsur oldu. Nisan ayını 114 USD düzeyinde kapatan Brent petrolün varil fiyatı, müzakerelerdeki dalgalı görünüme rağmen kalıcı bir barış anlaşması sağlanacağına dair artan beklentiler ve İran'ın Hürmüz Boğazı'ndan aralarında petrol tankerlerinin de bulunduğu çeşitli gemilerin geçişine izin verdiği yönündeki haberlerin etkisiyle Mayıs sonunda %19,3 düşüşle 92,1 USD'ye geriledi. Bu dönemde piyasalardaki oynaklığı gösteren VIX endeksi de %9,3 civarında gerileyerek 15,3 seviyesine indi. Risk iştahındaki artışın etkisiyle MSCI Dünya ve GOÜ borsa endeksleri aylık bazda sırasıyla %4,4 ve %9,5 yükseldi. ABD'de güçlü bilanço verileri ve yapay zeka temalı hisselerde süren olumlu performans paralelinde Mayıs ayında S&P 500 (%5,1), Nasdaq (%8,4) ve Dow Jones (%2,8) endekslerinde kaydedilen artışlar da MSCI Dünya endeksindeki yükselişte etkili oldu. Bununla birlikte, yüksek enerji fiyatlarının beslediği enflasyonist risklerin önümüzdeki dönemde merkez bankalarını faiz artırımlarına yöneltebileceğine ilişkin beklentiler, küresel tahvil faizlerinde belirgin yükselişleri beraberinde getirdi. Mayıs ayında ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,6 seviyesini aşarak yaklaşık son 1,5 yılın en yüksek düzeyine çıktı.

Gelişmiş Ülke Tahvil Faiz Oranları

(10 yıllık hazine tahvili, %)



Türkiye Ekonomisi - Büyüme

Türkiye ekonomisi yılın ilk çeyreğinde yıllık bazda %2,5 büyüdü.

Zincirlenmiş hacim endeksine göre Türkiye ekonomisi 2026'nın ilk çeyreğinde yıllık bazda %2,5 (takvim etkisinden arındırılmış %2,6) ile %2,7 olan piyasa beklentilerine yakın bir büyüme kaydetti. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre Türkiye ekonomisi, yılın ilk çeyreğinde ivme kaybederek %0,1 ile sınırlı bir büyüme kaydetti. 2025 yılının son çeyreğinde çeyreklik büyüme %0,4 olmuştu.

2026'nın ilk çeyreği itibarıyla Türkiye ekonomisinin yıllıklandırılmış büyüklüğü cari fiyatlarla 67,5 trilyon TL'ye, USD bazında ise yaklaşık 1,6 milyar USD'ye ulaştı.

Harcamalar Yöntemiyle Büyüme Katkıları	2025					2026
	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık	Ç1
Tüketim	1,5	3,1	3,2	3,5	2,9	3,7
Özel	1,3	3,1	2,8	3,7	2,8	3,4
Kamu	0,3	0,0	0,3	-0,1	0,1	0,3
Yatırım	0,5	2,3	2,8	1,4	1,8	0,8
Stok Değişimi	0,9	0,6	-1,1	-0,2	0,0	0,5
Net İhracat	-0,5	-1,3	-1,0	-1,4	-1,1	-2,5
İhracat	0,1	0,4	-0,2	-0,5	-0,1	-2,9
İthalat	-0,5	-1,8	-0,8	-0,9	-1,0	0,4
GSYH (yıllık, %)	2,5	4,7	3,8	3,4	3,6	2,5

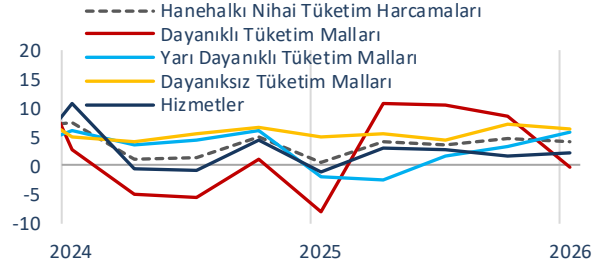
Not: Tablodaki rakamlar yuvarlamadan ötürü toplamı vermeyebilir.

Net ihracattaki daralma derinleşti.

Zincirlenmiş hacim endeksine göre ilk çeyrekte yıllık bazda %4,8 artan özel tüketim harcamaları büyüme 3,4 puan katkı sağlarken, kamu harcamalarının büyüme katkısı 0,3 puan düzeyinde gerçekleşti. Böylece toplam tüketim harcamalarının büyüme katkısı 2024'ün ilk çeyreğinden bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Hanehalkı tüketim harcamaları incelendiğinde, dayanıklı tüketim malı harcamalarının yıllık bazda %0,2 daraldığı, talepteki yıllık artışın ağırlıklı olarak dayanıksız ve yarı dayanıklı tüketim harcamalarından kaynaklandığı görüldü. Ayrıca, ilk çeyrekte yatırım harcamaları 0,8 puan ile büyüme pozitif katkı sağlamaya devam etti. Öte yandan, aynı dönemde mal ve hizmet ithalatındaki %2'lik düşüşe rağmen ihracatın yıllık bazda %12,7 gerilemesi net ihracatın büyüme üzerindeki sınırları etkisinin 2,5 puan ile 2023'ün üçüncü çeyreğinden bu yana en yüksek düzeyine çıkmasına neden oldu. İlk çeyrekte stok değişiminin büyüme katkısı 0,5 puan oldu.

Hanehalkının Nihai Tüketim Harcamaları

(zincirlenmiş hacim endeksi, yıllık % değişim)

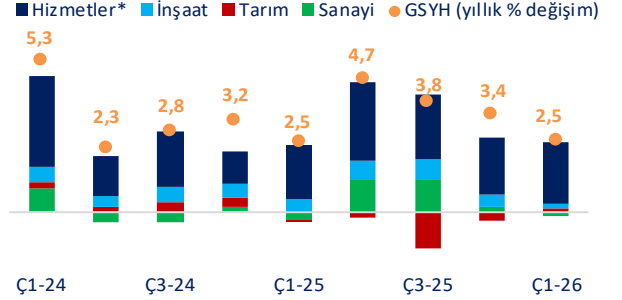


Sanayi dışındaki sektörler büyüme pozitif katkı verdi.

Üretim yöntemiyle GSYH verilerine göre, ilk çeyrekte sanayi sektörü imalat sanayii üretiminde kaydedilen %1,4'lük düşüşün etkisiyle yıllık bazda %0,8 (büyüme katkısı: -0,2 puan) daralarak büyüme sınırlandırılan tek kalem oldu. Bu dönemde hizmetler sektörü %3,5 oranında büyüdü. İlk çeyrekte önceki dönemlere göre ivme kaybederek %3,2 büyüyen inşaat sektörünün büyüme katkısı 0,2 puan ile 2023'ün ilk çeyreğinden bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşti. 2025 yılında zirai don ve kuraklığın etkisiyle %8,8 daralan tarım sektörü de ilk çeyrekte %4,6 büyüyerek 0,1 puan ile 2024'ün son çeyreğinden bu yana ilk kez büyüme pozitif katkı sağladı.

Üretim Yöntemiyle GSYH'ye Katkı

(yıllık, % puan)



2026'nın ilk çeyreğinde hanehalkı tüketim harcamalarındaki güçlü seyrin devam ettiği, net ihracattaki daralmanın ise derinleştiği görüldü. Sanayi üretiminin yıllık bazda azaldığı bu dönemde, diğer tüm sektörlerin büyüme desteklediği gözlemlendi. Yılın geri kalanında büyüme görünümünde jeopolitik gelişmelerin iç ve dış talep üzerindeki etkileri ile yurt içinde para politikasının seyri etkili olmaya devam edecek. Öte yandan, TÜİK'in açıkladığı bitkisel üretim tahminlerinin de işaret ettiği üzere yılın kalanında tarım sektörünün büyüme pozitif katkısının artacağını düşünüyoruz.

Kaynak: Datastream, TÜİK, TCMB, İSO

Türkiye Ekonomisi - Arz ve Talep Göstergeleri

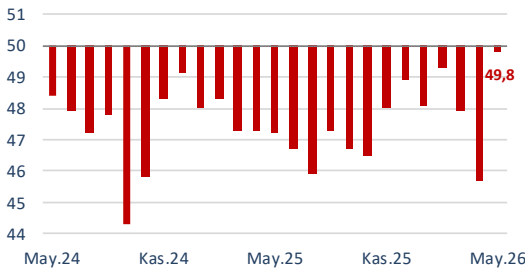
Sanayi üretiminde sektörel ayrışma devam etti.

Sanayi üretim endeksi 2026'nın ilk çeyreğinde yıllık bazda %0,3 daralmaya işaret ederken, verinin ayrıntıları üretimin mal grubu, teknoloji yoğunluğu ve sektörler bazında birbirinden ayrışmaya devam ettiğini gösterdi. Dayanıklı tüketim malı üretiminin yıllık bazda %10 gerilediği bu dönemde tekstil, hazır giyim ve deri ürünleri gibi emek yoğun sektörlerde üretimin yıllık bazda gerilemeye devam ettiği görüldü. Öte yandan, bilgisayarların, elektronik ve optik ürünlerin imalatı (%23,4) ile temel eczacılık ürünlerinin ve eczacılığa ilişkin malzemelerin imalatı (%17,1) gibi yüksek teknolojlili sektörlerde kaydedilen yüksek üretim artışları dikkat çekti.

İSO imalat PMI Mayıs'ta 49,8'e yükseldi.

İstanbul Sanayi Odası tarafından yayımlanan Türkiye imalat PMI Nisan'daki 45,7 seviyesinden Mayıs'ta 49,8 düzeyine çıkarak Mart 2024'ten bu yana en yüksek değerini aldı. Böylece art arda 26. ayda 50 düzeyindeki eşik değerinin altında kalan endeks, eşik değere yaklaşarak sektör faaliyetlerindeki zayıflığın belirgin şekilde toparlandığına işaret etti. Mayıs'ta üretim alt kalemi yeniden artışa işaret ederken, yeni ihracat siparişleri 20 ayın ardından ilk kez büyüme kaydetti. Bununla birlikte raporda, bu dönemde üretim ve satın alma faaliyetlerinde gözlenen artışın bir kısmının Orta Doğu'daki gerilim nedeniyle yaşanan fiyat artışlarına ve tedarik sorunlarına karşı firmaların emniyet stoku oluşturma çabalarından kaynaklandığına işaret edildi. Ayrıca jeopolitik belirsizliklerin, girdi maliyetlerindeki yükselişin sürmesine ve teslimat sürelerinin uzamasına neden olduğu da belirtildi. Endeksin alt kalemlerine göre, Mayıs'ta istihdamdaki azalış yavaşlayarak da olsa devam ederek 18. ayına ulaştı. Sektörel bazda incelendiğinde, giyim ve deri sektörü Nisan'ın ardından Mayıs'ta da eşik değerinin üzerinde PMI değerine sahip olan tek sektör olmaya devam ederken (51,2), en düşük PMI verisi tekstil sektöründe kaydedildi (44,8).

İmalat Sanayi PMI
(eşik düzey=50)



Nisan'da işsizlik oranı sınırlı yükseldi.

Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre Nisan ayında işgücü 361 bin kişi, istihdam da 356 bin kişi azaldı. Böylece işgücüne katılma oranı %52,4 ile son 50 ayın, istihdam oranı da %48,1 ile son 34 ayın en düşük seviyelerinde kaydedildi. Bu dönemde işsizlik oranı 0,1 puan ile sınırlı yükselerek %8,2 oldu. Nisan'da işsizlik oranının erkeklerde %6,8 ile yatay seyrettiği, kadınlarda 0,3 puan artışla %11'e çıktığı görüldü. 15-24 yaş grubunu kapsayan genç nüfusta ise, istihdamın 24 bin kişi azalmasına karşılık işgücündeki 75 bin kişilik düşüşe bağlı olarak işsizlik oranı %15,3'ten %14,5'e geriledi. En geniş tanımlı işsizlik göstergesi olan atıl işgücü oranı %30,1 ile yüksek seyrini sürdürdü.

Konut satışları Nisan'da yıllık bazda %2,6 yükseldi.

Yılın ilk çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine kıyasla %0,3 azalarak nispeten yatay bir görünüm sunan konut satışları ile %8,3 daralan işyeri satışları Nisan ayında yıllık bazda sırasıyla %2,6'lık ve %10,2'lik yükseldi. Bu dönemde ipotekli konut (%40,5) ve iş yeri (%102,1) satışlarında kaydedilen hızlı artışların yanı sıra ilk el konut satışlarındaki yıllık %9,6'lık yükseliş dikkat çekti.

Nisan'da konut fiyat endeksi ise aylık bazda %1,77 ile bir önceki ayın (%1,91) ve TÜFE enflasyonunun (%4,18) altında bir artış sergiledi. Böylece yıllık bazda nominal olarak %26,6 oranında yükselen endeks, reel olarak %4,3 ile gerilemesini sürdürdü.

Mayıs'ta güven endeksleri karışık bir görünüm sundu.

Mayıs ayında tüketici güven endeksi aylık bazda %0,3'lük sınırlı bir artışla 85,8 seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde mevcut dönemde hanenin maddi durumuna ilişkin değerlendirmelerde bozulma görülürken, gelecek 12 aylık döneme ilişkin maddi durum ve ekonomik durum değerlendirmelerinde iyileşme kaydedildi. Aynı dönemde reel kesim güven endeksi de aylık bazda 2,4 puan artışla 101 seviyesine yükseldi. Böylece, son 3 ayın en yüksek seviyesine çıkan endeksin mevcut dönem mamul mal stoku dışındaki tüm alt endekslerinde iyileşme görüldü. Mayıs'ta sektörel güven endeksleri inşaat sektöründe %1,7, hizmet sektöründe %0,6 gerilerken, perakende ticaret sektöründe %0,8 arttı. Böylece, ekonomik güven endeksi iki aylık düşüşün ardından Mayıs'ta %0,8 oranında yükselse de 97,2 seviyesiyle eşik değerinin altında kalmaya devam etti.

Kaynak: Datastream, TÜİK, TCMB, İSO

Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Mart ayında cari açık 9,7 milyar USD oldu.

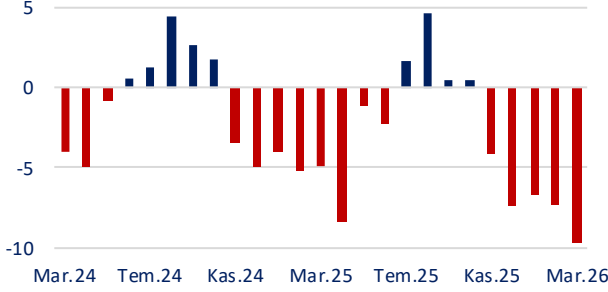
Mart ayında cari açık 9,7 milyar USD ile Ocak 2023'ten bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığının hızlı genişlemesi cari açığın yıllık bazda yaklaşık iki katına çıkmasına neden oldu. Böylece yılın ilk çeyreğinde 23,7 milyar USD düzeyinde gerçekleşen cari açık, 12 aylık kümülatif verilere göre Mart ayı itibarıyla 39,7 milyar USD seviyesine yükseldi.

Dış ticaret açığı yıllık bazda %96,1 arttı.

İhracatın yıllık bazda %7,4 gerilediği, ithalatın ise %10,4 artış kaydettiği Mart'ta ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığı yıllık bazda %96,1 genişleyerek 9,5 milyar USD'ye yükseldi. Aynı dönemde net hizmet gelirleri yıllık bazda %3,4 azalarak 2,6 milyar USD'ye gerilerken, birincil gelir hesabı 2,5 milyar USD açık verdi.

Mart'ta net parasal olmayan altın ithalatı 1,6 milyar USD, net enerji ithalatı da 4,2 milyar USD oldu. Bu dönemde net altın ve enerji ticareti hariç tutularak hesaplanan cari işlemler hesabı 3,9 milyar USD ile Mart 2011'den bu yana en yüksek açığını verdi.

Aylık Cari Denge
(milyar USD)



Net doğrudan yatırımlarda sermaye çıkışı devam etti.

Net doğrudan yatırımlarda Şubat ayında gözlenen sermaye çıkışı (84 milyon USD) Mart'ta 212 milyon USD ile devam etti. Bu dönemde net yükümlülük oluşumu 1,0 milyar USD olurken, yurt içi yerleşiklerin yurt dışında net varlık edinimleri 1,2 milyar USD ile Ağustos 2021'den bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Yurt dışı yerleşiklerin Türkiye'ye yönelik 711 milyon USD'lik sermaye yatırımına karşılık yurt içi yerleşiklerin yurt dışında 1,2 milyar USD'lik sermaye yatırımı gerçekleştirdikleri görüldü. Mart'ta yurt dışı yerleşiklerin yurt içinden ve yurt içi yerleşiklerin yurt dışından net gayrimenkul alımları sırasıyla 243 milyon USD ve 187 milyon USD seviyelerinde kaydedildi.

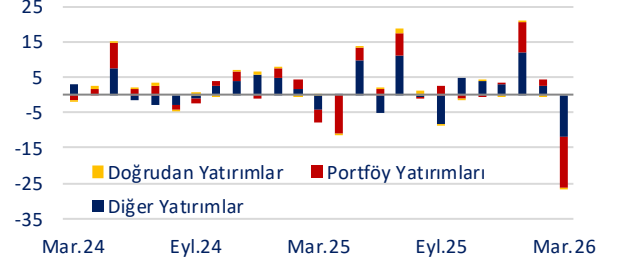
Mart'ta portföy yatırımlarından hızlı çıkış gözlemlendi.

Yılın ilk iki ayında toplam 10,2 milyar USD'lik net sermaye girişi kaydedilen portföy yatırımları kaleminden, jeopolitik gelişmelerin küresel risk iştahını olumsuz etkilemesiyle Mart'ta 14,8 milyar USD'lik hızlı bir çıkış gerçekleşti. Bu dönemde yurt içi yerleşiklerin yurt dışında net varlık edinimi 3,4 milyar USD ile veri setinin en yüksek seviyesinde kaydedildi. Mart ayında genel hükümetin borç senetlerindeki 7,6 milyar USD'lik çıkış paralelinde borç senetleri piyasası kaleminden toplam 7,3 milyar USD'lik çıkış kaydedildi. Bankacılık dışı sektörlerin borç senetlerinden de 817 milyon USD'lik sınırlı bir çıkış gerçekleşirken, bankacılık sektörünün borç senetlerine 865 milyon USD'lik sınırlı bir giriş gözlemlendi. TCMB bu ay hisse senetleriyle birlikte yurt dışı yerleşiklerin sahipliğinde bulunan yatırım fonu paylarından kaynaklanan yükümlülüklerini yatırım fonu payları olarak ayrı bir alt başlık altında vermeye başladı. Buna göre Mart ayında hisse senetlerinden 1,1 milyar USD, yatırım fonu paylarından da 3,1 milyar USD sermaye çıkışı izlendi.

Diğer yatırımlar kaleminden Ağustos 2018'den bu yana en yüksek çıkış...

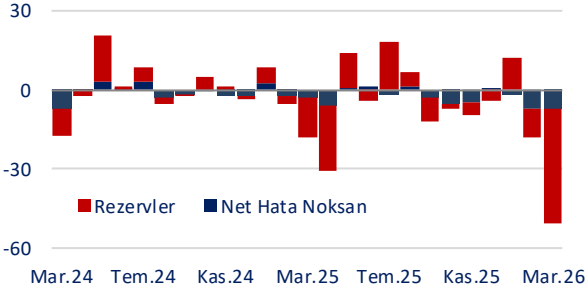
Ocak ve Şubat aylarında toplam 14,5 milyar USD net giriş izlenen diğer yatırımlar kaleminden Mart'ta 11,7 milyar USD ile Ağustos 2018'den bu yana en yüksek net sermaye çıkışı gerçekleşti. Mart ayında yurt dışı yerleşikler yurt içindeki efektif ve mevduatını 6,5 milyar USD azaltırken, yurt içi yerleşikler yurt dışındaki efektif ve mevduatını 10,6 milyar USD ile tarihi yüksek seviyede arttırdı. Bu dönemde bankacılık dışı sektörler yurt dışından 1,2 milyar USD, bankalar da 1 milyar USD net kredi kullanımı gerçekleştirdi. 12 aylık kümülatif verilere göre uzun vadeli borç çevirme oranı bankacılık sektöründe %151,5, diğer sektörlerde %213,6 oldu.

Net Sermaye Girişi
(aylık, milyar USD)



Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Rezervler ve Net Hata Noksan (aylık, milyar USD)



Rezervler ve net hata noksan...

Mart ayında rezerv varlıklarda 43,4 milyar USD ile tarihsel olarak en yüksek aylık düşüş kaydedildi. Bu dönemde net hata noksan kaleminden sermaye çıkışı 7,0 milyar USD ile devam etti.

Beklentiler...

Jeopolitik gerginliklerin hızla yükseldiği Mart ayında cari işlemler dengesi 9,7 milyar USD ile üç yıldan uzun bir sürenin en yüksek açığını verdi. Öte yandan, TÜİK verilerine göre Nisan ayında ihracat öne çekilen talebin de etkisiyle yıllık bazda %22,3 ile hızlı artarken, ithalat artışı %3,1 ile sınırlı kaldı. Böylece dış ticaret açığı 8,5 milyar USD ile yüksek seyrini sürdürmüş olsa da yıllık bazda yaklaşık %30 geriledi. Nisan ayında ABD ile İran arasında başlayan barış görüşmelerine rağmen, henüz bir mutabakat sağlanamamış olması petrol fiyatlarındaki yüksek seyrin sürmesine neden oluyor. Söz konusu ortamda jeopolitik gelişmelerin enerji fiyatları, küresel ekonomik aktivite ve turizm faaliyetleri üzerindeki etkileri yakından takip edilmeye devam edecek.

Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Mart 2026	Ocak - Mart 2025	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	-9.672	-14.141	67,6	-39.724
Dış Ticaret Dengesi	-9.515	-15.865	50,7	-77.845
Hizmetler Dengesi	2.592	7.992	-5,2	63.084
Seyahat (net)	2.246	6.477	10,5	51.710
Birincil Gelir Dengesi	-2.503	-6.113	8,1	-23.818
İkincil Gelir Dengesi	-246	-155	389,0	-1.145
Sermaye Hesabı	-11	20	-	-235
Finans Hesabı	-16.679	-16.398	143,5	-73.235
Doğrudan Yatırımlar (net)	212	-748	-	-2.103
Portföy Yatırımları (net)	14.800	-2.135	4.648	3.303
Net Varlık Edinimi	3.351	1.215	6.348	19.181
Net Yükümlülük Oluşumu	-11.449	3.350	1.700	15.878
Hisse Senetleri	-4.173	330	-798	6.172
Borç Senetleri	-7.276	3.020	2.498	9.706
Diğer Yatırımlar (net)	11.729	-1.920	-2.804	-21.949
Efektif ve Mevduatlar	17.128	9.095	14.520	19.715
Net Varlık Edinimi	10.648	7.013	11.461	16.294
Net Yükümlülük Oluşumu	-6.480	-2.082	-3.059	-3.421
Merkez Bankası	124	-5.103	-1.335	-8.040
Bankalar	-6.604	3.021	-1.724	4.619
Yurt Dışı Bankalar	-6.915	2.833	-2.729	-943
Yabancı Para	-2.784	1.242	-3.097	4.567
Türk Lirası	-4.131	1.591	368	995
Yurt Dışı Kişiler	311	188	1.005	3.624
Krediler	-4.256	-12.588	-13.778	-38.611
Net Varlık Edinimi	-2.062	626	-6.635	-4.538
Net Yükümlülük Oluşumu	2.194	13.214	7.143	34.073
Bankacılık Sektörü	1.026	8.810	2.641	8.433
Bankacılık Dışı Sektörler	1.190	4.435	4.367	23.459
Ticari Krediler	-1.140	1.581	-3.543	-3.028
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-3	-8	-3	-25
Rezerv Varlıklar (net)	-43.420	-11.595	-42.054	-52.486
Net Hata ve Noksan	-6.996	-2.277	610,0	-33.276

Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı, Datastream

Türkiye Ekonomisi – Bütçe Dengesi

Bütçe dengesi Nisan'da 338,7 milyar TL açık verdi.

Nisan ayında merkezi yönetim bütçe harcamaları geçen yılın aynı ayına kıyasla %34,7 oranında artış kaydederek 1,5 trilyon TL'ye ulaşırken, bütçe gelirleri %23,9'luk daha ılımlı bir yükselişle 1,2 trilyon TL oldu. Böylece, merkezi yönetim bütçe açığı Nisan ayında yıllık bazda yaklaşık iki katına çıkarak 338,7 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Aynı dönemde Hazine nakit gerçekleştirmeleri 251,2 milyar TL düzeyinde bir açığa işaret etmişti. Bununla birlikte, yılın ilk üç ayında fazla veren faiz dışı bütçe dengesi Nisan'da 81,1 milyar TL açık verdi.

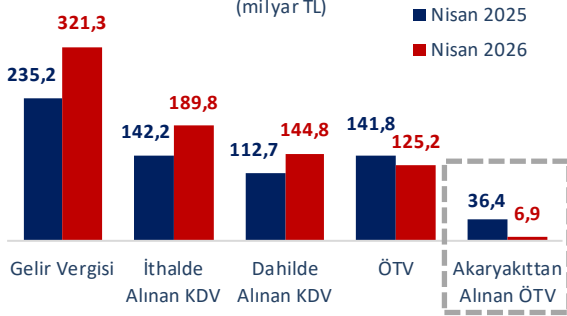
Ocak-Nisan döneminde 758,8 milyar TL düzeyinde gerçekleşen bütçe açığının geçen yılın aynı dönemine göre %14,3 azaldığı, 2025'in ilk dört ayında 160,9 milyar TL açık veren faiz dışı bütçe dengesinin ise bu yılın aynı döneminde 374,9 milyar TL fazla verdiği görüldü.

Eşel mobil etkisi vergi gelirlerindeki artışı sınırladı.

Nisan'da merkezi yönetim bütçe gelirlerinin %85,3'ünü oluşturan vergi gelirleri yıllık bazda %28,5 (Mart: %63,9) ile enflasyonun altında bir artış kaydederek 1,0 trilyon TL düzeyinde gerçekleşti. Akaryakıt ürünlerine ilişkin ÖTV tahsilatının gecikmeli yapısı nedeniyle, 5 Mart'ta uygulamaya konan eşel mobil sisteminin etkisi Nisan ayında belirginleşti. Bu dönemde petrol ve doğalgaz ürünlerinden alınan ÖTV gelirleri yıllık bazda %81,2 gerileyerek 6,9 milyar TL oldu. Aynı dönemde tütün mamullerinden alınan ÖTV de yıllık bazda %4,0 azalırken, motorlu taşıtlar üzerinden alınan ÖTV'deki artış %9,5 ile sınırlı kaldı. Öte yandan, Nisan'da gelir vergisi yıllık bazda %36,6'luk artışla 321,3 milyar TL'ye, kurumlar vergisi de %12,4'lük yükselişle 33,4 milyar TL'ye yükseldi. Bu dönemde dahilde ve ithalde alınan katma değer vergisindeki yıllık artışlar sırasıyla %28,5 ve %33,5 oldu.

Vergi Gelirleri

(milyar TL)



Merkezi Yönetim Bütçesi

	Nisan			Ocak-Nisan			2026 Bütçe		Gerç./Hedef
	2025	2026	% Değişim	2025	2026	% Değişim	Hedefi		
Harcamalar	1.132,1	1.524,9	34,7	4.249,7	5.950,3	40,0	18.978,8	31,4	
Faiz Harcamaları	260,7	257,6	-1,2	724,6	1.133,7	56,5	2.741,7	41,4	
Faiz Dışı Harcamalar	871,5	1.267,3	45,4	3.525,1	4.816,6	36,6	16.237,2	29,7	
Gelirler	957,4	1.186,2	23,9	3.364,2	5.191,5	54,3	16.266,1	31,9	
Vergi Gelirleri	787,4	1.012,2	28,5	2.810,1	4.372,6	55,6	13.833,1	31,6	
Diğer Gelirler	170,0	174,0	2,3	554,1	819,0	47,8	2.433,0	33,7	
Bütçe Dengesi	-174,7	-338,7	93,9	-885,5	-758,8	-14,3	-2.712,7	28,0	
Faiz Dışı Denge	85,9	-81,1	-	-160,9	374,9	-	29,0	-	

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

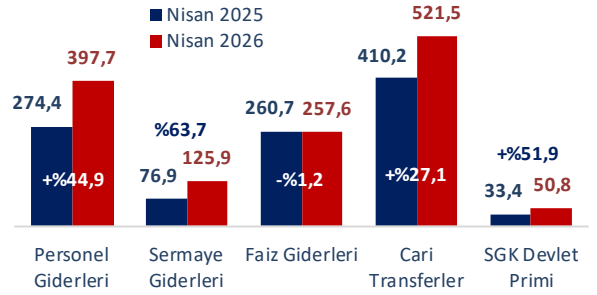
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Datastream

Faiz giderleri Nisan'da yıllık bazda geriledi.

Nisan'da faiz giderleri yıllık bazda %1,2 oranında düşerek dört ayın ardından ilk kez geriledi. Böylece, faiz giderlerinin toplam bütçe giderleri içindeki payı Nisan 2025'te %23 iken, bu yılın aynı ayında %17 düzeyinde kaydedildi. Aynı dönemde faiz dışı harcamalar ise yıllık bazda %45,4 yükselerek 1,3 trilyon TL oldu. Faiz dışı harcamaların %41'ini oluşturan cari transferler yıllık bazda %27,1 artarken, toplam %22'sini oluşturan üç kalem; SGK devlet primi giderleri, mal ve hizmet alım giderleri ve sermaye giderleri sırasıyla %51,9, %60,9 ve %63,7 enflasyonun üzerinde artarak bütçe üzerinde baskı oluşturdu. Artış hızına göre bakıldığında ise harcamalardaki en yüksek artışların %750 ve %396 ile sırasıyla sermaye transferleri ve borç verme kalemlerinde gerçekleştiği görüldü. Nisan ayında cari transferler altındaki görevlendirme giderlerinden kamu teşebbüslerine 24,7 milyar TL, sosyal güvenlik kurumlarına 91,2 milyar TL transfer yapıldığı izlendi.

Bütçe Harcamaları

(milyar TL)



Beklentiler...

Nisan ayında eşel mobil uygulamasının vergi gelirlerini baskılamasının da etkisiyle bütçe açığı yıllık bazda genişledi. Öte yandan, faiz giderlerinin bu dönemde yavaşlamasıyla kümülatif bütçe açığı geçtiğimiz yılın aynı döneminin altında bulunuyor. Yılın ilk dört ayı itibarıyla bütçe açığı 2026 yılının tamamına ilişkin hedefin %28'ini oluşturdu. Petrol fiyatlarında devam eden yüksek seyir nedeniyle eşel mobil sisteminin vergi gelirleri üzerinde yarattığı baskının sürmesi ve önümüzdeki dönemde ekonomik aktivite üzerinde oluşabilecek baskı merkezi yönetim bütçesi üzerindeki en önemli risk unsurları olmaya devam ediyor.

Türkiye Ekonomisi - Enflasyon

Mayıs ayında aylık TÜFE enflasyonu %1,71 oldu.

Mayıs'ta TÜFE aylık bazda %1,71 ile piyasa beklentilerinin (%1,63) üzerinde artış kaydetti. Bu dönemde, yıllık TÜFE enflasyonu da %32,61 seviyesine yükseldi.

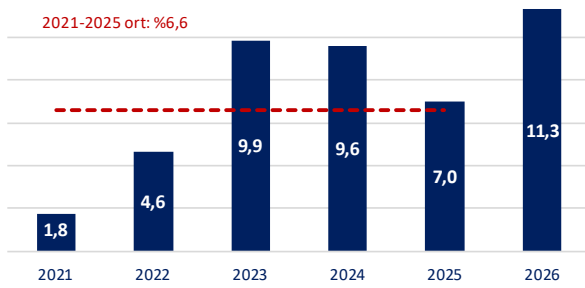
Mayıs'ta Yi-ÜFE'deki aylık artış %2,75 ile nispeten yüksek seviyede gerçekleşti. Böylece, Yi-ÜFE'deki yıllık enflasyon da %28,93 düzeyine ulaşarak yükseliş trendini 5. aya taşıdı.

Mayıs (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2025	2026	2025	2026
Aylık	1,53	1,71	2,48	2,75
Yılsonuna Göre	15,09	16,61	12,92	14,04
Yıllık	35,41	32,61	23,13	28,93
Yıllık Ortalama	45,80	32,24	30,17	26,96

Mevsimsel faktörler TÜFE'deki artışta belirleyici faktör oldu.

Mayıs ayında yeni sezonun etkisiyle fiyatların aylık bazda %11,29 artış kaydettiği giyim ve ayakkabı grubu 0,75 yüzde puan ile ana endekse en çok katkısı sağlayan alt kalem oldu. Küresel ölçekte yüksek seyreden enerji fiyatlarının gecikmeli etkilerinin yanı sıra 19 Mayıs ve Kurban Bayramı tatillerinin de etkisiyle uçak ve otobüs biletlerinde Mayıs ayında kaydedilen artışlar ulaştırma grubu fiyatlarında %2,03'lük yükseliş beraberinde getirerek ana endeksi 0,35 yüzde puan yukarı taşıdı. Bu dönemde, konut grubu fiyatlarındaki aylık artış da %2,28 seviyesinde gerçekleşerek enflasyona 0,27 yüzde puan yükseltti.

Giyim ve Ayakkabı Grubu Mayıs Ayı Enflasyonu (aylık değişim, %)



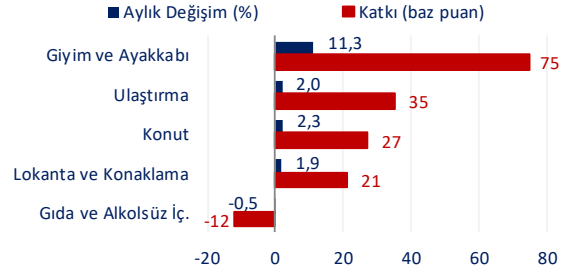
Diğer alt endekslerin etkisi Mayıs ayında nispeten daha sınırlı kalırken gıda ve alkolsüz içecekler grubunda fiyatların aylık bazda %0,48 gerileyerek ana endeksi 0,12 yüzde puan düşürmesi olumlu bir gelişme olarak öne çıktı. Gıda ve alkolsüz içecek endeksindeki düşüşte taze meyve ve sebze fiyatlarındaki %9,34'lük gerileme belirleyici oldu.

Mayıs ayında öne çıkan bir diğer olumlu gelişme enerji fiyatlarının aylık bazda %0,17 ile Mayıs 2023'ten bu yana en hızlı düşüşünü kaydetmesi oldu. Özellikle, mazot fiyatlarındaki düşüşün bu dönemde TÜFE'deki artışı 0,11 yüzde puan sınırlandırması dikkat çekti. Öte yandan, Mayıs'ta hem enerji hem de gıda fiyatlarının düşmesi, enerji ve gıda gruplarını hariç tutan B (%2,87) ve C (%2,92) çekirdek endekslerindeki aylık artışların manşet enflasyondan belirgin ölçüde ayrışmasına neden oldu. Mevsimlik ürünlerin hariç tutulduğu A endeksinin aylık %1,63 ile manşet enflasyonun altında

artması ise giyim ve ayakkabı grubu başta olmak üzere sezonluk ürünlerdeki fiyat gelişmelerinin enflasyon üzerindeki etkisini teyit etti.

Dezenflasyon sürecinde yüksek atalet sergileyen hizmet fiyatları Mayıs'ta aylık bazda %2,30 artarak önceki aya göre ivme kaybetse de bir önceki yılın Mayıs ayındaki düzeyinin üzerinde gerçekleşti. Öte yandan, kira fiyatlarının bu dönemde %2,15'lik artışla ivme kaybetmeye devam etmesi olumlu bir gelişme olarak kaydedildi.

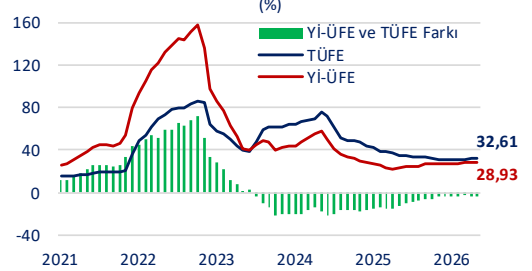
Bazı Ana Harcama Gruplarının Aylık Enflasyona Katkısı ve Aylık Artış Oranları



Üretici fiyatlarında yıllık enflasyondaki yükseliş devam ediyor.

Mayıs ayında elektrik, gaz üretimi ve dağıtım kalemii aylık bazda %12,04'lük artışla Yi-ÜFE'ye en fazla katkısı (0,85 yüzde puan) sağlayan alt kalem oldu. Bu dönemde, gıda ürünlerindeki %1,55 düzeyindeki artış da aylık enflasyona 0,31 yüzde puan katkı sunarak üretici fiyatlarındaki ivmelenmeyi destekledi. Nisan ayında rekor artış kaydeden kok ve rafine petrol ürünleri Mayıs'ta ise aylık bazda %1,82 düşerek ana endeksi sınırlandıran başlıca kalem oldu.

Yıllık Enflasyon



Beklentiler...

Dezenflasyon sürecinin duraksadığı 2026 yılının ilk beş ayında yıllık enflasyon öngörülenden daha dirençli bir katılıkla sergiledi. Haziran ayında gıda ve giyim gibi temel harcama gruplarındaki fiyat gelişmelerinin enflasyon görünümünü açısından olumlu bir tablo sunması bekleniyor. Buna karşın, enerji fiyatlarındaki yüksek seyrin enflasyon üzerindeki gecikmeli etkileri ve küresel ölçekte artan enflasyonist baskıların yurt içinde enflasyon beklentilerini olumsuz yönde etkilediği izleniyor. Bu çerçevede, önümüzdeki dönemde enerji fiyatlarının seyri ve enflasyonla mücadele kapsamında atılan adımların etkinliğinin enflasyonun seyrinde belirleyici olmaya devam etmesi bekleniyor.

Kaynak: TÜİK, Datastream

Türkiye Ekonomisi - Finansal Piyasalar ve TCMB

	30.Nis	29.May	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	249	241	-9 bp ▼
2-Y Gösterge Tahvil Faizi*	%41,22	%43,74	252 bp ▲
BIST-100**	14.443	13.663	-%5,4 ▼
USD/TL	45,1825	45,7418	%1,2 ▲
EUR/TL	52,9628	53,4573	%0,9 ▲
Döviz Sepeti***	49,0727	49,5996	%1,1 ▲

(*) (Kapanış: 25 Mayıs), (**) (Kapanış: 26 Mayıs)
 (***) (0,5 USD/TL + 0,5 EUR/TL)

Sektörel enflasyon beklentileri Mayıs'ta karışık bir görünüm sundu.

TCMB tarafından yayımlanan verilere göre, Mayıs ayında 12 ay sonrasına ilişkin yıllık enflasyon beklentileri piyasa katılımcılarında 0,43 puan artarak %23,82'ye yükseldi. Öte yandan, aynı döneme ilişkin enflasyon beklentileri hanehalkında 2,05 puan azalarak %49,51'e, reel sektörde 0,60 puan azalarak %33,10 seviyesine geriledi. Böylece, enflasyon beklentileri piyasa katılımcılarında bozulma eğilimini üçüncü aya taşıyarak Mayıs'ta son 11 ayın en yüksek seviyesine çıkarken, hanehalkında ve reel sektörde art arda iki aylık yükselişine son verdi.

TCMB yılın ikinci Enflasyon Raporu'nu yayımladı.

TCMB 14 Mayıs'ta yayımladığı yılın ikinci Enflasyon Raporu'nda, Mart ayından bu yana etkili olan jeopolitik gelişmelere ve dış şoklara bağlı olarak yüksek oynaklıkların izlenmesi nedeniyle enflasyon tahmin aralığı iletişimine ara vererek baz senaryo altında oluşturduğu nokta tahminlerini paylaştı. Bu çerçevede, 2026, 2027 ve 2028 yılları için sırasıyla %16, %9 ve %8 düzeyindeki ara hedeflerini %24, %15 ve %9 seviyelerine yükselten TCMB, 2026 yılsonu için enflasyon tahminini ise %26 düzeyiyle ara hedefin 2 puan üzerinde açıkladı. Raporda enflasyon görünümü üzerindeki yukarı yönlü risklere dikkat çekilirken, 2026 yılı için yıllık ortalama petrol fiyatı varsayımı önceki rapordaki 60,9 USD seviyesinden 89,4 USD'ye, gıda fiyatlarına ilişkin yıllık enflasyon tahmini de %19 düzeyinden %26,3'e yükseltildi. TCMB'nin parasal sıkı duruşun korunacağı ve gerektiğinde kullanılmak üzere tüm seçeneklerin masada olduğu yönündeki mesajları enflasyonla mücadelenin kararlılıkla sürdürüleceğine ilişkin beklentileri destekledi. Öte yandan TCMB, 23 Mayıs tarihli duyurusunda kredi büyümesi gelişmelerini dikkate alarak sıkı parasal duruşu desteklemek ve makrofinansal istikrarı güçlendirmek amacıyla zorunlu karşılık uygulamasında değişiklik yaptığını açıkladı. Yeni düzenlemeye göre, sekiz haftalık büyüme sınırı tüketicilere kullanılan ihtiyaç ve taşıt kredilerinde %4'ten %3'e, kredili mevduat hesabı limitlerinde de %2'den %1'e indirildi.

Büyüme sınırı KOBİ'lere kullanılan TL kredilerde 0,5 puan indirilerek %4,5'e, diğer işletmelere kullanılan kredilerde 1 puan düşürülerek %2'ye revize edildi. Yabancı para cinsinden kredi büyümesi uygulamasından istisna tutulan kredilerin kapsamında da değişiklik yapıldı.

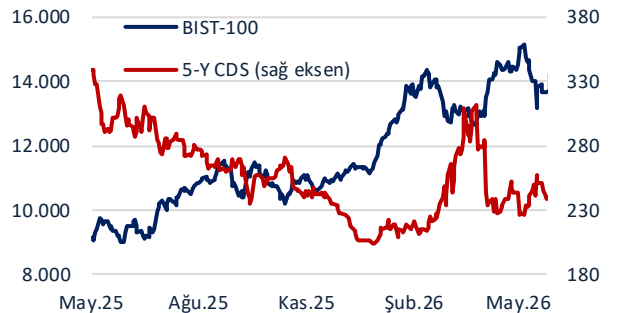
BIST-100 endeksi Mayıs'ta %5,4 düştü.

Mayıs ayının ilk haftasında küresel piyasalarda gözlenen iyimserliğin yurt içinde de etkili olmasına paralel olarak yükselen BIST-100 endeksi, sonraki haftalarda genel olarak satıcı bir görünüm sundu. Mayıs ayının üçüncü haftasında yurt içinde oynaklığın artması da endeks üzerinde satış baskısı oluşturdu. Böylece, BIST-100 endeksi Mayıs'ta MSCI gelişmekte olan ülkeler borsa endeksinden olumsuz yönde ayrışarak aylık bazda %5,4 düşüşle ayı 13.663 seviyesinden tamamladı. Öte yandan, Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi bu dönemde 8,6 baz puan azalarak 241 baz puan seviyesine geriledi. Mayıs'ta USD/TL ve EUR/TL kurları sırasıyla %1,2 ve %0,9 oranlarında yükselirken, 2 yıllık devlet tahvilinin faiz oranı 252 baz puan artarak %43,74, 10 yıllık devlet tahvilinin faiz oranı 176 baz puan yükselerek %35,65 seviyesinden ayı tamamladı.

TCMB'nin brüt rezervleri Mayıs'ta geriledi.

26 Mayıs itibarıyla TCMB'nin toplam brüt rezervleri Nisan sonuna göre 6,3 milyar USD azalarak 159,2 milyar USD'ye, net rezervleri de 7,9 milyar USD azalarak 45,8 milyar USD'ye geriledi. TCMB'nin toplam brüt rezervlerinin 106 milyar USD'lik kısmını altın, 53,2 milyar USD'lik kısmını ise döviz rezervleri oluşturdu. Öte yandan, fiyat ve kur hareketlerinden arındırılmış verilere göre 26 Mayıs itibarıyla yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi portföyü Nisan sonuna kıyasla net 454 milyon USD, DİBS portföyü de (kesin alım, ters repo, teminat ve ödünç kalemlerinin toplamına göre) net 290 milyon USD azaldı.

BIST-100 ve CDS Risk Primi



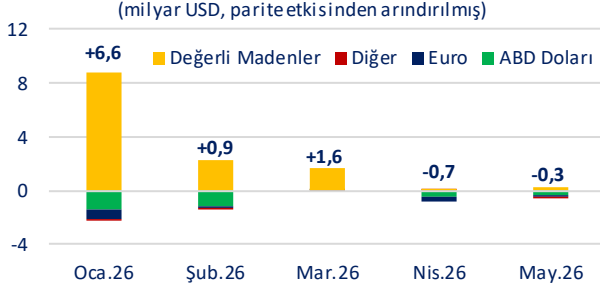
Kaynak: Datastream, TCMB

Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Sektörü

USD mevduat hacmi Mayıs'ta yatay seyretti.

BDDK'nın Haftalık Bülten verilerine göre 26 Mayıs haftasında TP mevduat hacmi aylık bazda %1,1, yıllık bazda %31,0 artarak 17,8 trilyon TL'ye ulaştı. Bu dönemde USD bazında YP mevduat aylık bazda %0,3 ile sınırlı bir artış sergilerken, yıllık bazda altın fiyatlarındaki yükselişin de etkisiyle %18,3 artarak 259,2 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. Mayıs'ta USD bazında YP mevduat hacminin gerçek kişilerde aylık bazda %0,5 (yıllık: %24,3 artış) gerilediği, ticari hesaplarda %2,2 (yıllık: %6,8 artış) arttığı görüldü. Bu çerçevede Mayıs ayında toplam mevduat hacmi Nisan sonuna göre %1,3, yıllık bazda %33,8 artış kaydederek 29,6 trilyon TL'ye ulaştı. Kur etkisinden arındırılmış verilere göre toplam mevduattaki yıllık artış %26,1 olurken, TP mevduatın toplam mevduata oranı %60,1 düzeyinde gerçekleşti.

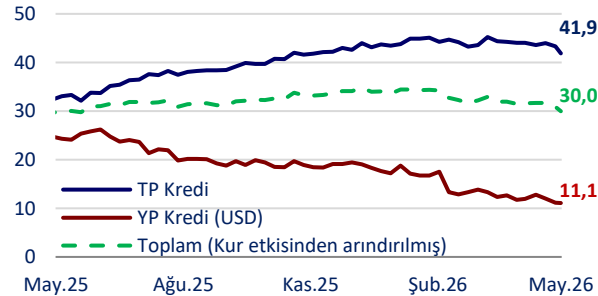
Yurt İçi Gerçek Kişi YP Mevduatındaki Değişim



TP kredi artışı Mayıs'ta ivme kaybetti.

Mayıs'ta önceki aylara göre ivme kaybederek aylık bazda %1,5 (Nisan: %4,4), yıllık bazda %41,9 (Nisan: %44,0) artan TP kredi hacmi 26 Mayıs itibarıyla 16,5 trilyon TL düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde aylık bazda değişim kaydetmeyen USD bazında YP kredi hacmi yıllık bazda %11,1 artarak 207,5 milyar USD oldu. Böylece toplam kredi hacmi aylık ve yıllık bazda sırasıyla %1,5 ve %37,2 düzeylerinde genişleyerek 25,9 trilyon TL seviyesinde kaydedildi. Kur etkisinden arındırıldığında toplam kredi hacmindeki yıllık artış 26 Mayıs itibarıyla %30,0 seviyesinde gerçekleşti.

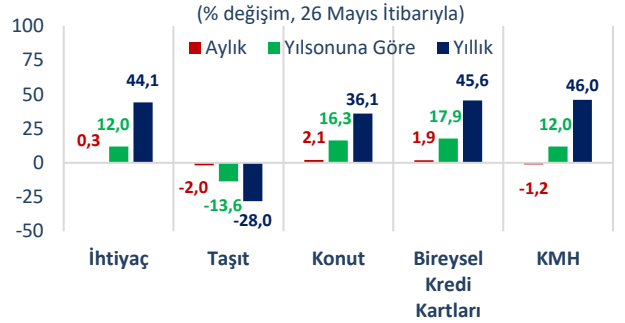
Kredi Hacmi (yıllık % değişim)



Bireysel krediler...

Bireysel kredi hacmi 26 Mayıs itibarıyla aylık bazda %1,3, yıllık bazda %42,8 genişledi. Bu dönemde bireysel kredilerin neredeyse yarısını (%49,5) oluşturan bireysel kredi kartı bakiyesindeki artış aylık bazda %1,9, yıllık bazda %45,6 seviyelerinde kaydedildi. Aynı dönemde aylık bazda %0,3 ile sınırlı bir artış kaydeden ihtiyaç kredileri yıllık bazda %44,1 büyürken, konut kredileri aylık bazda %2,1, yıllık bazda %36,1 genişledi. Öte yandan, Mayıs'ta aylık bazda taşıt kredileri %2, kredili mevduat hesaplarındaki bakiye de %1,2 daraldı. Böylece, taşıt kredilerindeki yıllık daralma %28 ile devam ederken, KMH bakiyesinde yıllık artış %46 düzeyinde kaydedildi.

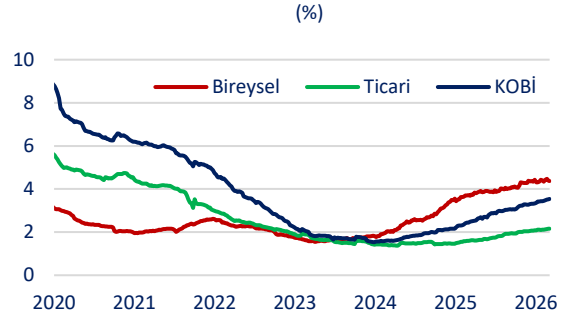
Tüketici Kredileri



Takipteki alacaklar oranı %2,72 seviyesine yükseldi.

Sektörde takipteki alacaklar bakiyesinin aylık bazda 20 milyar TL artmasıyla birlikte takipteki alacaklar oranı Mayıs sonunda %2,72 seviyesine yükseldi. Söz konusu oran ticari kredilerde %2,16 ile nispeten düşük seyri sürdürse de, KOBİ segmentinde %3,54, bireysel kredilerde %4,38 düzeylerinde kaydedildi.

Takipteki Alacaklar Oranı (%)



Yabancı para net genel pozisyonu...

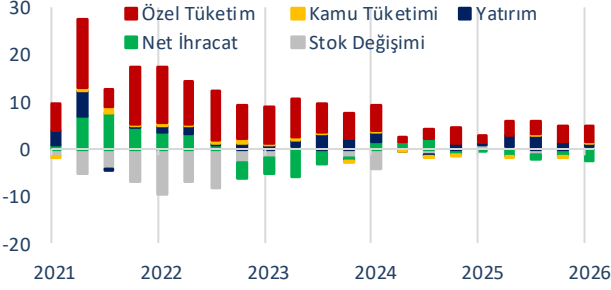
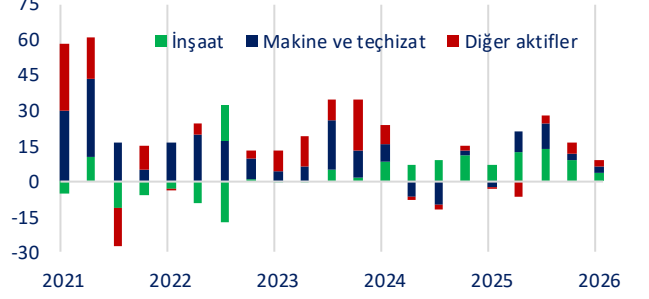
26 Mayıs itibarıyla bankacılık sektörünün bilanço içi yabancı para pozisyonu (-) 47,325 milyar USD, bilanço dışı yabancı para pozisyonu ise (+) 48,829 milyar USD oldu. Böylece, sektörün yabancı para net genel pozisyonu (+) 1,504 milyar USD seviyesinde kaydedildi.

Genel Değerlendirme

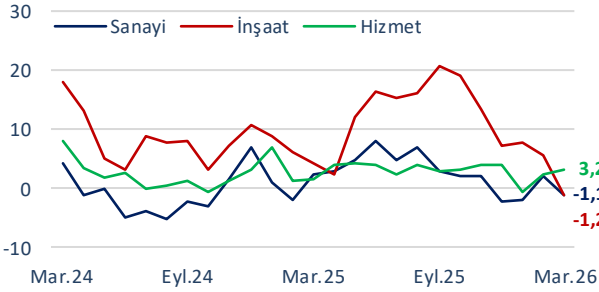
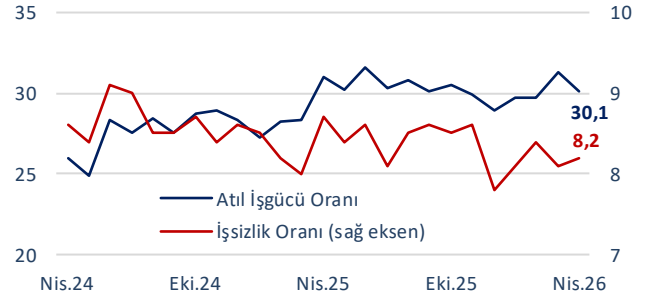
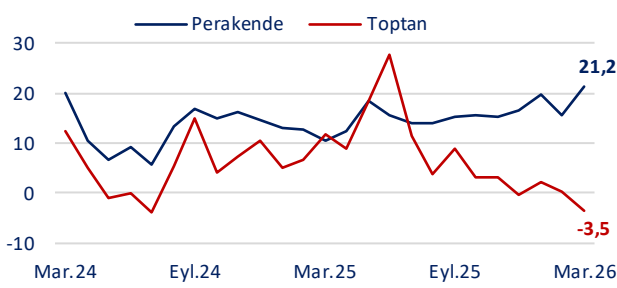
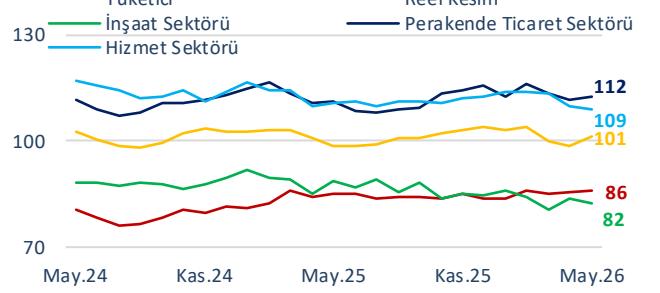
ABD ile İran arasındaki müzakere sürecinin takip edildiği Mayıs ayında ateşkese ilişkin belirsizlikler gündemdeki yerini korudu. Orta Doğu'daki gerilim, 14-15 Mayıs tarihlerinde gerçekleştirilen ve uzun süredir beklenen Trump-Xi görüşmesinde de ana gündem maddelerinden biri olurken, iki liderin Hürmüz Boğazı'nın açık kalması ve İran'ın nükleer silaha sahip olmaması gerektiği konularında mutabık kaldığı izlendi. Mayıs ayında petrol fiyatları dalgalı bir seyir izlerken, enerji ve emtia fiyatlarının yüksek seyrini sürdürmesi önde gelen ekonomilerde üretim maliyetlerinin ve tüketici fiyatlarının son yılların en hızlı artışlarını kaydetmesine neden oldu. Nitekim son toplantısına ilişkin yayımlanan tutanaklarda Fed yetkililerinin enflasyon görünümüne yönelik daha temkinli bir duruş benimsediği görüldü. Küresel merkez bankalarının enflasyonist baskılar paralelinde nasıl hareket edeceğinin yakından takip edileceği Haziran ayında, Avrupa ve Japonya merkez bankalarının faiz artırımına gitmesi beklenirken, yemin ederek görevine başlayan Kevin Warsh'un ilk kez başkanlık edeceği 16-17 Haziran tarihli Fed toplantısında faizlerde değişiklik yapılması öngörülmüyor.

2026 yılının ilk çeyreğinde yıllık bazda %2,5 büyüyen Türkiye ekonomisi, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre çeyreklik bazda 2024'ün ikinci çeyreğinden bu yana en yavaş büyümesini kaydetti. Bu dönemde özel tüketim harcamalarının büyümeye katkısının artarak devam etmesi sıkı parasal duruşa rağmen iç talebin canlı seyrettiğine işaret ederken, sanayi üretimindeki daralma dikkat çekti. İkinci çeyreğe ilişkin öncü göstergeler imalat sanayiinde toparlanma sinyalleri vermekle birlikte söz konusu toparlanmanın bir kısmının firmaların belirsizliklere karşı önlem alma eğilimiyle taleplerini öne çekmelerinden kaynaklandığı değerlendiriliyor. Önümüzdeki dönemde, jeopolitik ve yurt içi gelişmelerin enflasyon üzerindeki etkileri ile TCMB'nin 11 Haziran'da gerçekleştireceği toplantısı yakından takip edilecek.

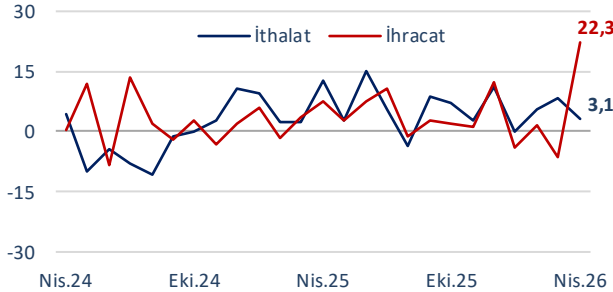
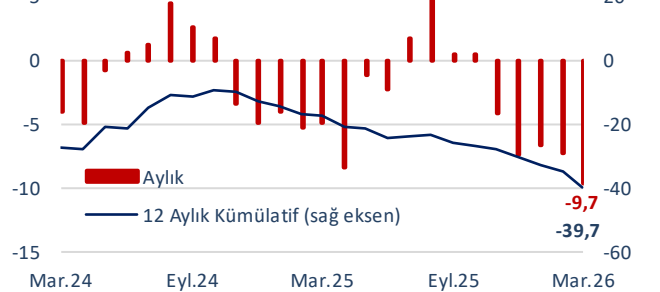
Büyüme

GSYH Büyümesine Katkılar
(% puan)Yatırımlar
(yıllık % değişim)

Öncü Göstergeler

Üretim Endeksleri
(tea, yıllık % değişim)İşgücü Göstergeleri
(mevsimsellikten arındırılmış, %)Satış Hacmi Endeksleri
(yıllık % değişim)Güven Endeksleri
(ma)

Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Dış Ticaret
(yıllık % değişim)Cari Denge
(milyar USD)

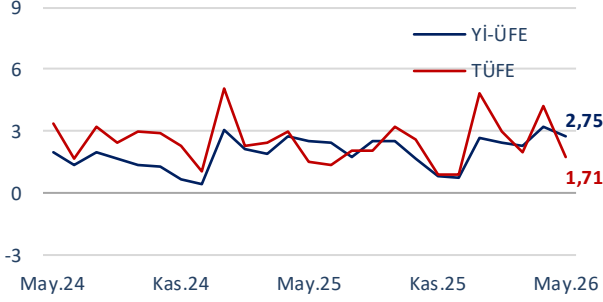
(TEA): Takvim etkisinden arındırılmış, (MA): Mevsimsellikten arındırılmış

Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

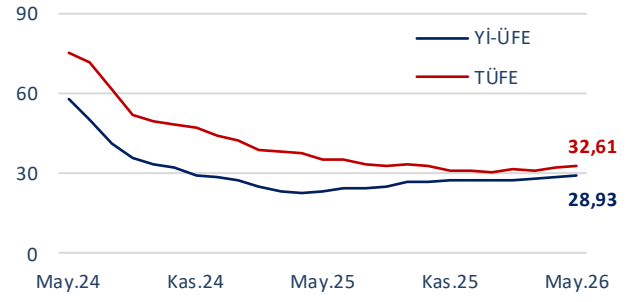
Türkiye Ekonomisi - Makroekonomik Göstergeler

Enflasyon Göstergeleri

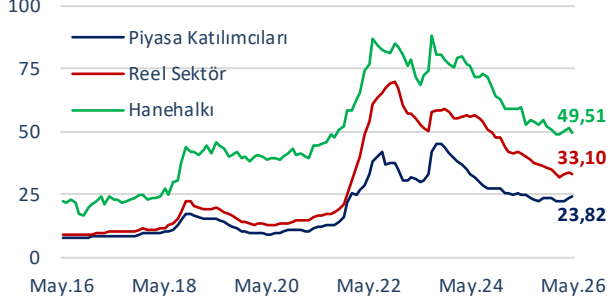
Aylık Enflasyon
(%)



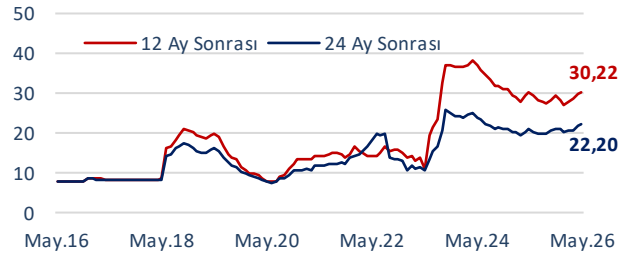
Yıllık Enflasyon
(%)



Sektörel Enflasyon Beklentileri
(12 Ay sonrası için, %)

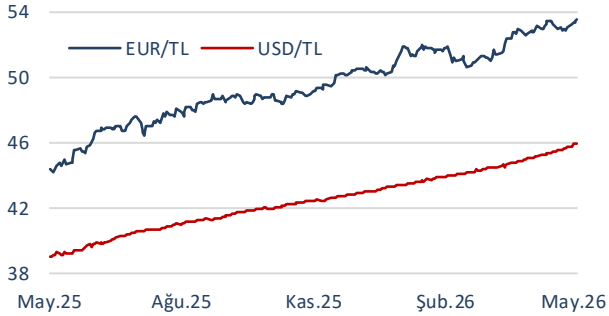


TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi 12 ve 24 Ay Sonrasına İlişkin Politika Faizi Tahmini
(%)

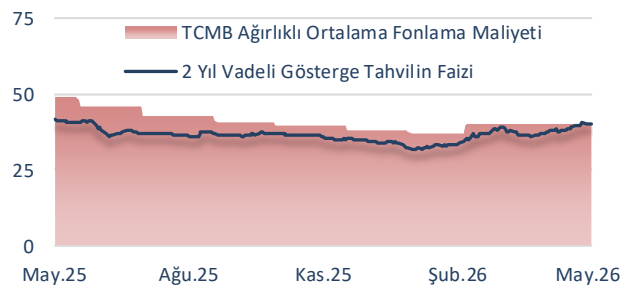


Döviz ve Tahvil Piyasaları

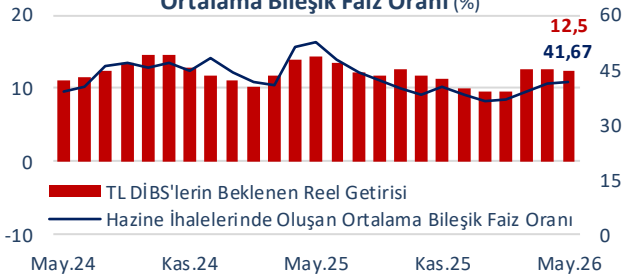
Döviz Kurları



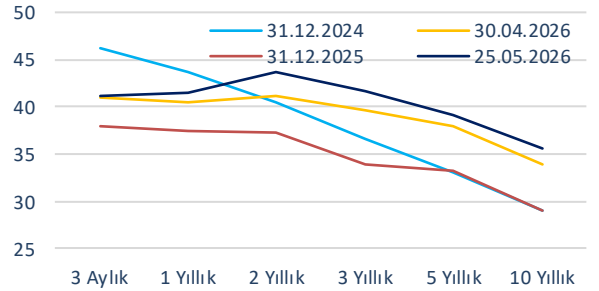
TCMB AOFM ve 2-Y Göstergesiz Tahvilin Faizi
(%)



TL DİBS'lerin Beklenen Reel Getirisi ve Hazine İhalelerinde Oluşan Ortalama Bileşik Faiz Oranı (%)



Getiri Eğrisi
(%)



Türkiye Ekonomisi - Makroekonomik Göstergeler

Ekonomik Göstergeler								
BÜYÜME	2021	2022	2023	2024	2025	Ç3-25	Ç4-25	Ç1-26
GSYH (cari fiyatlarla, milyar USD)	828	925	1.153	1.358	1.596	434	439	390
GSYH (cari fiyatlarla, milyar TL)	7.434	15.326	27.091	44.587	63.021	17.472	18.467	17.000
Büyüme Oranı (%)	11,8	5,4	5,0	3,3	3,6	3,8	3,4	2,5
ENFLASYON (%)						Mar.26	Nis.26	May.26
TÜFE (yıllık)	36,08	64,27	64,77	44,38	30,89	30,87	32,37	32,61
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	79,89	97,72	44,22	28,52	27,67	28,08	28,59	28,93
İŞGÜCÜ PİYASASI						Şub.26	Mar.26	Nis.26
İşsizlik Oranı (%)	11,0	10,4	8,9	8,6	7,8	8,4	8,1	8,2
İşgücüne Katılım Oranı (%)	52,6	54,0	54,1	54,1	53,0	52,8	53,0	52,4
DÖVİZ KURLARI						Mar.26	Nis.26	May.26
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	70,0	81,5	82,8	100,8	98,9	104,71	106,30	-
USD/TL	13,28	18,72	29,53	35,36	42,96	44,48	45,18	45,89
EUR/TL	15,10	19,98	32,62	36,62	50,46	51,25	53,00	53,55
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	14,19	19,35	31,08	35,99	46,71	47,86	49,09	49,72
DIŞ TİCARET ⁽¹⁾ (milyar USD)						Şub.26	Mar.26	Nis.26
İhracat	225,2	254,2	255,6	261,8	273,3	272,7	271,2	275,8
İthalat	271,4	363,7	362,0	344,0	365,4	367,0	369,5	370,5
Dış Ticaret Dengesi	-46,2	-109,5	-106,3	-82,2	-92,2	-94,3	-98,3	-94,7
Karşılama Oranı (%)	83,0	69,9	70,6	76,1	74,8	74,3	73,4	74,4
ÖDEMELER DENGESİ ⁽¹⁾ (milyar USD)						Oca.26	Şub.26	Mar.26
Cari İşlemler Dengesi	-7,1	-46,7	-41,8	-13,0	-30,2	-32,9	-35,0	-39,7
Finans Hesabı	3,4	-18,8	-51,9	-23,7	-49,7	-56,7	-64,1	-73,2
Doğrudan Yatırımlar (net)	-6,5	-9,8	-4,5	-5,1	-3,1	-2,6	-2,6	-2,1
Portföy Yatırımları (net)	7,6	17,9	-6,5	-13,9	-3,5	-9,4	-8,0	3,3
Diğer Yatırımlar (net)	-21,1	-39,2	-38,9	-5,4	-21,1	-28,3	-29,3	-21,9
Rezerv Varlıklar (net)	23,3	12,3	-2,0	0,6	-22,0	-16,5	-24,2	-52,5
Net Hata ve Noksan	10,5	27,9	-9,9	-10,6	-19,4	-23,7	-28,9	-33,3
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	-0,9	-5,0	-3,6	-1,0	-1,9	-	-	-
BÜTÇE GERÇEKLEŞMELERİ ⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Şub.26	Mar.26	Nis.26
Harcamalar	1.603,5	2.942,7	6.588,0	10.780,6	14.634,6	2.965,0	4.425,4	5.950,3
Faiz Harcamaları	180,9	310,9	674,6	1.270,5	2.054,4	640,1	876,1	1.133,7
Faiz Dışı Harcamalar	1.422,7	2.631,8	5.913,4	9.510,2	12.580,2	2.324,9	3.549,4	4.816,6
Gelirler	1.402,0	2.800,1	5.207,6	8.672,8	12.835,5	2.774,8	4.005,4	5.191,5
Vergi Gelirleri	1.165,0	2.353,4	4.501,1	7.305,3	11.049,5	2.303,2	3.360,4	4.372,6
Bütçe Dengesi	-201,5	-142,7	-1.380,4	-2.107,8	-1.799,1	-190,2	-420,0	-758,8
Faiz Dışı Denge	-20,7	168,2	-705,8	-837,3	255,3	449,9	456,0	374,9
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-2,7	-0,9	-5,1	-4,7	-2,9	-	-	-
MERKEZİ YÖNETİM BORÇ STOKU (milyar TL)						Şub.26	Mar.26	Nis.26
İç Borç Stoku	1.321,2	1.905,3	3.209,3	4.959,9	8.152,8	8.663,9	8.671,3	8.845,9
Dış Borç Stoku	1.426,6	2.130,1	3.527,4	4.297,5	5.509,3	5.732,2	5.784,7	5.919,4
Toplam Borç Stoku	2.747,8	4.035,5	6.736,6	9.257,4	13.662,1	14.396,1	14.456,0	14.765,3

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göre dir.

BDDK Tarafından Açıklanan Aylık Bülten Verilerine Göre Bankacılık Sektörü

(milyar TL)	2021	2022	2023	2024	2025	Mar.26	Nis.26	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	9.215	14.347	23.553	32.668	46.947	49.735	50.410	7,4
Krediler	4.901	7.581	11.677	16.052	23.128	24.907	25.564	10,5
TP Krediler	2.832	5.110	7.894	10.145	14.560	15.841	16.233	11,5
Pay (%)	57,8	67,4	67,6	63,2	63,0	63,6	63,5	-
YP Krediler	2.069	2.471	3.783	5.907	8.568	9.066	9.330	8,9
Pay (%)	42,2	32,6	32,4	36,8	37,0	36,4	36,5	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	160,1	163,4	191,9	293,6	593,6	679,3	704,1	18,6
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	3,2	2,1	1,6	1,8	2,5	2,7	2,7	-
Menkul Değerler	1.477	2.371	3.970	5.226	7.013	7.465	7.393	5,4
PASİF TOPLAMI	9.215	14.347	23.553	32.668	46.947	49.735	50.410	7,4
Mevduat	5.303	8.862	14.852	18.903	27.226	28.261	29.167	7,1
TP Mevduat	1.880	4.779	8.897	12.307	16.587	16.716	17.568	5,9
Pay (%)	35,5	53,9	59,9	65,1	60,9	59,1	60,2	-
YP Mevduat	3.423	4.083	5.955	6.596	10.639	11.546	11.600	9,0
Pay (%)	64,5	46,1	40,1	34,9	39,1	40,9	39,8	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	310	325	584	1.045	1.890	1.911	1.959	3,6
Bankalara Borçlar	1.048	1.432	2.384	3.535	5.177	5.285	5.509	6,4
Repodan Sağlanan Fonlar	587	540	723	2.244	2.575	3.343	2.664	3,5
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	714	1.406	2.153	2.908	4.156	4.320	4.421	6,4
Net Dönem Kârı/Zararı	93,0	431,6	620,8	660,3	940,2	288,8	363,6	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/GSYH	65,9	49,5	43,1	36,0	36,7	36,9	-	-
Krediler/Aktifler	53,2	52,8	49,6	49,1	49,3	50,1	50,7	-
Menkul Kıymet/Aktifler	16,0	16,5	16,9	16,0	14,9	15,0	14,7	-
Mevduat/Pasifler	57,5	61,8	63,1	57,9	58,0	56,8	57,9	-
Krediler/Mevduat	92,4	85,5	78,6	84,9	84,9	88,1	87,6	-
Sermaye Yeterliliği	18,4	19,5	19,1	19,7	19,7	16,5	16,4	-

(1) Yılsonuna göre % değişim