

## Türkiye ve Dünya Ekonomi Gündemi (11 – 15 Mayıs)

### Türkiye

- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Başkanı Fatih Karahan, ABD-İsrail ile başlayan çatışmaların ardından yayımlanan ilk Enflasyon Raporu sunumunda, 2026 yılı ara hedefinin %16'dan %24'e yükseldiğini belirtti. Belirsizlikler nedeniyle tahmin aralığı iletişiminin kaldırıldığını ifade eden Karahan, yıl sonu enflasyon tahmininin nokta tahmin olarak %26 seviyesinde belirlendiğini açıkladı. Bir önceki tahmin %18 seviyesindeydi.
- Mayıs ayı Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre, cari yıl sonu TÜFE beklentisi %27.53'ten %28.94'e yükselirken, 12 ay sonrası TÜFE beklentisi %23.39'dan %23.82'ye, 24 ay sonrası TÜFE beklentisi ise %18.02'den %18.43'e çıktı.
- Cari işlemler dengesi Mart ayında piyasa beklentilerine paralel olarak 9.7 milyar dolar açık verdi. Böylece 12 aylık kümülatif cari işlemler dengesi 39.7 milyar dolar açığa yükseldi.
- Merkezi yönetim bütçe dengesi, 2025 yılı Nisan ayında 174.7 milyar TL açık verirken, 2026 yılının aynı ayında 338.7 milyar TL açık verdi. Faiz dışı denge ise geçen yılın Nisan ayında 85.9 milyar TL fazla verirken, bu yılın aynı ayında 81.1 milyar TL açık verdi.
- Perakende satışlar, Mart ayında bir önceki aya göre %2.6 artış kaydetti.
- Türkiye'de konut satışları, Nisan ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %2.6 artarak 126 bin 808 adet olarak kaydedildi.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2 ve 4 yıl vadeli tahvillerde ihale öncesi satışlarda 23.5 milyar TL olmak üzere toplamda 37 milyar TL'lik borçlanma gerçekleştirdi.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı, 4 yıl vadeli TLREF tahvilde ihale öncesi satışlarla birlikte 86.5 milyar TL'lik borçlanma gerçekleştirdi.

### ABD

- TÜFE Nisan ayında yıllık bazda %3.7 olan beklentilerin üzerinde %3.8 artış gösterdi. Çekirdek enflasyon ise aynı dönemde %2.7 olan beklentilerin üzerinde %2.8 artış gösterdi.
- ÜFE, Nisan ayında %0.5 olan beklentilerin üzerinde aylık bazda %1.4 arttı.
- ABD Senatosu, Kevin Warsh'un Fed başkanlığını 54'e karşı 45 oyla onayladı.
- Federal bütçe dengesi Nisan ayında geçtiğimiz yılın aynı göre %17 düşerek 215 milyar dolar fazla verdi.
- ABD Başkanı Donald Trump, Çin'in Boeing'den 200 uçak ve petrol satın almayı kabul ettiğini açıkladı.
- Beyaz Saray, ABD Başkanı Donald Trump ile Çin Devlet Başkanı Şi Cinping arasındaki görüşmede, ekonomik ilişkilerin geliştirilmesine yönelik varılan mutabakatlar kapsamında ABD-Çin Ticaret ve Yatırım Kurullarının oluşturulmasına karar verildiğini açıkladı.
- ABD'de Federal Temyiz Mahkemesi, Uluslararası Ticaret Mahkemesi'nin Başkan Donald Trump'ın "122. Madde" kapsamında uygulamaya koyduğu küresel gümrük tarifelerine ilişkin kararını geçici olarak durdurdu.

### Avrupa

- Euro Bölgesi ekonomisi birinci çeyrekte revize edilen verilere göre, beklentilere paralel çeyreklik bazda %0.1 büyüme kaydetti.
- Almanya'da enflasyon, Nisan ayında beklentilere paralel yıllık bazda %2.9 artış kaydetti.
- Fransa'da enflasyon, Nisan ayında beklentilere paralel yıllık bazda %2.2 artış kaydetti.
- İngiltere ekonomisi, Mart ayında %0.2 daralma beklentilerinin aksine aylık bazda %0.3 büyüme kaydetti.

### Asya

- Japonya'da ÜFE Nisan ayında beklentilerin üzerinde yıllık bazda %4.9 artış gösterdi.

## Ayrıntılar...

### Yurt İçi

#### TCMB Enflasyon Raporu – II

	Enflasyon Raporu I (Şubat 2026)	Enflasyon Raporu II (Mayıs 2026)
Çıktı Açığı (%)	2025Ç4: -0.4 2026Ç1: -0.7	2025Ç4: -0.4 2026Ç1: -1.1
Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD Doları)	2026: 60.9 2027: 56.0	2026: 89.4 2027: 75.4
Gıda Fiyat Enflasyonu (Yılsonu, % Değişim)	2026: 19.0 2027: 11.0	2026: 26.3 2027: 19.0
İthalat Fiyatları (ABD Doları) (Yıllık Ortalama % Değişim)	2026: 2.0 2027: -0.9	2026: 6.3 2027: -0.2
İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (Yıllık Ortalama % Değ.)	2026: 2.3 2027: 2.2	2026: 1.7 2027: 2.5

Kaynak: TCMB

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, savaş sonrası ilk Enflasyon Raporu toplantısında enflasyon tahminlerini yukarı yönlü revize ederken, sıkı para politikası duruşunun korunacağı mesajını verdi. TCMB, 2026 yıl sonu enflasyon tahminini %18'den %26'ya, ara hedefi ise %16'dan %24'e yükseltti. Ayrıca küresel belirsizlikler nedeniyle tahmin aralığı iletişimine geçici olarak ara verildiği açıklandı.

TCMB Başkanı Fatih Karahan, Orta Doğu kaynaklı jeopolitik gelişmelerin enerji ve ulaştırma fiyatları üzerinden enflasyonist baskıları artırdığını belirtirken, Hürmüz Boğazı'na ilişkin risklerin enerji arzı açısından önemini koruduğunu ifade etti. Bu çerçevede, TCMB'nin 2026 yılı ortalama petrol fiyatı varsayımı 60.9 dolardan 89.4 dolara yükseltildi.

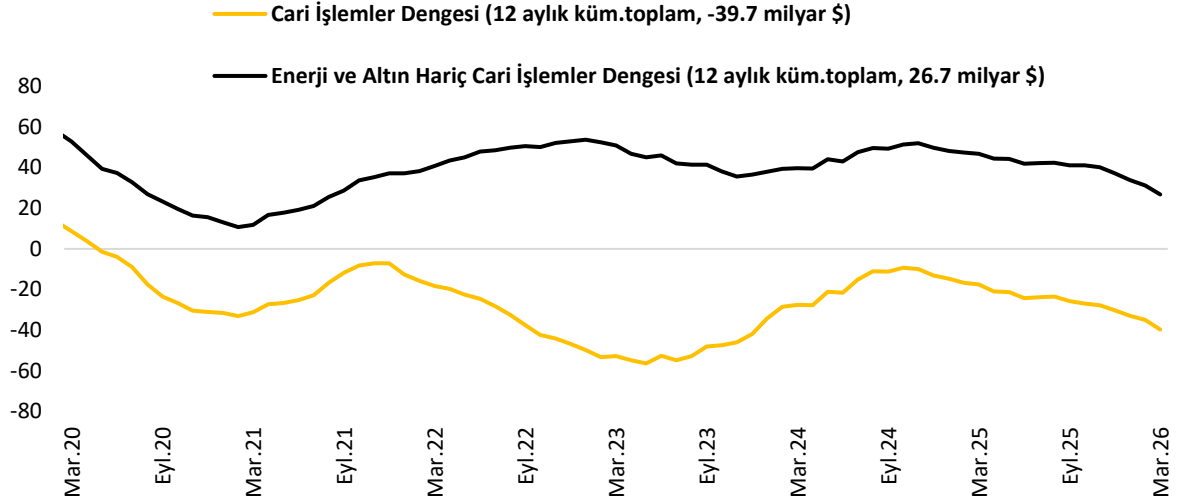
Karahan, enerji fiyatlarının yanı sıra gıda fiyat varsayımlarında da yukarı yönlü güncelleme yapıldı. 2026 yılı gıda enflasyonu varsayımı %19'dan %26.3'e çıkarılırken, dezenflasyon sürecinin devam etmesinin beklendiği ancak enflasyon beklentilerindeki katılığın sürdüğü değerlendirildi.

Yurt içi iktisadi faaliyet tarafında talep kompozisyonundaki dengelenmenin sürdüğü belirtilirken, sanayi üretiminin son iki çeyrekte yatay seyrettiği, kapasite kullanım oranında ise sınırlı artış gözlemlendi ifade edildi. Ayrıca işsizlik oranı düşük seviyelerini korurken, geniş tanımlı işgücü göstergelerinin daha az sıkı bir görünüm sunduğu değerlendirildi.

Nisan ayında ihracatta artış, ithalatta ise gerileme gerçekleşirken, tüketim malı ithalatında da düşüş gözlemlendi. Cari açığın yılın ilk çeyreğinde artış göstermesine rağmen milli gelire oranla tarihsel ortalamaların altında kalmayı sürdürdüğü belirtildi.

Küresel görünüm tarafında, gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikalarının küresel risk iştahı üzerinde etkili olmaya devam edeceği belirtilirken, Fed'in faizleri sabit tutmasının, Avrupa Merkez Bankası'nın ise yılın ikinci yarısında faiz artırmasının beklendiği ifade edildi.

## Cari İşlemler Dengesi Mart 2026



Kaynak: TCMB

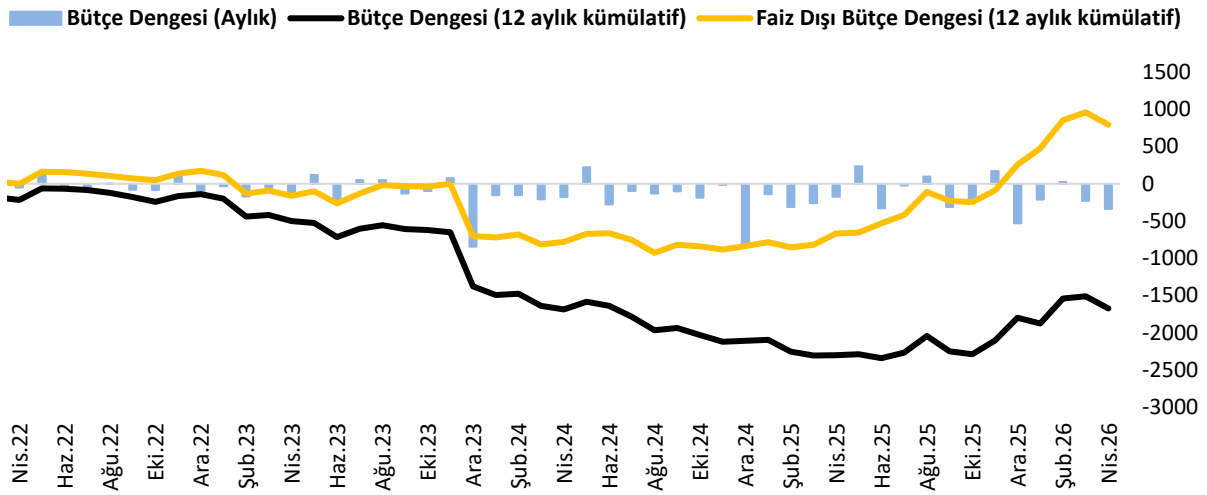
Cari işlemler dengesi Mart ayında piyasa beklentilerine paralel olarak 9.7 milyar dolar açık verdi. Cari işlemler dengesi 2025 yılı Mart ayında 4.9 milyar dolar açık vermişti. Dış ticaret açığı Avrupa ve Orta Doğu'ya yapılan ihracatta yaşanan daralma ve ithalatın yıllık bazda %10.4 artış kaydetmesiyle yıllık bazda %96 artış gösterdi ve 9.5 milyar dolar açık verdi. Hizmet dengesi ise yıllık bazda %3.4 gerileyerek 2.6 milyar dolar fazla verdi.

Mart ayı finansman gelişimine bakıldığında küresel risk iştahındaki gerilemenin finansman kompozisyonuna yansıdığı dikkat çekiyor. Buna göre doğrudan yatırımlardan 212 milyon dolar, portföy yatırımlarından 14.8 milyar dolar, diğer yatırımlardan ise 11.7 milyar dolar sermaye çıkışı yaşandı. Finansmanın tüm alt kalemlerinde yaşanan sermaye çıkışı sebebiyle Mart ayında TCMB nezdinde tutulan rezervler tarihi yüksek seviye olan 43.4 milyar dolar azalış kaydetti. Net hata noksan kaleminde ise 7 milyar dolarlık döviz çıkışı gerçekleşti.

## TCMB Mayıs Piyasa Katılımcıları Anketi

	2026 Nisan ayı anket dönemi	2026 Mayıs ayı anket dönemi
Dolar/TL (cari yıl sonu)	51.22	51.57
TÜFE (cari yıl sonu, %)	27.53	28.94
TÜFE (12 ay sonrası, %)	23.39	23.82
TÜFE (24 ay sonrası, %)	18.02	18.43
Büyüme (2026, %)	3.5	3.3
Cari Denge (2026, milyar \$)	-44.3	-47.8

## Merkezî Yönetim Bütçe Dengesi Nisan 2026

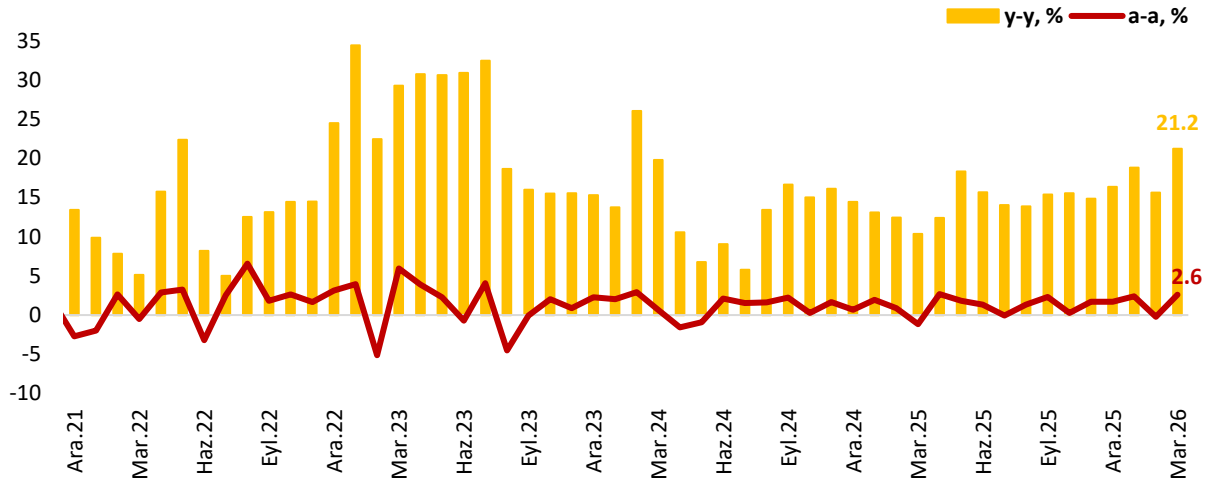


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Merkezi yönetim bütçe dengesi, 2025 yılı Nisan ayında 174.7 milyar TL açık verirken, 2026 yılının aynı ayında 338.7 milyar TL açık verdi. Faiz dışı denge ise geçen yılın Nisan ayında 85.9 milyar TL fazla verirken, bu yılın aynı ayında 81.1 milyar TL açık verdi.

12 aylık kümülatif toplam dikkate alındığında, merkezi yönetim bütçe dengesi bir önceki aya göre genişleyerek 1 trilyon 672.4 milyar TL açık seviyesinde gerçekleşti. Faiz dışı denge ise 12 aylık kümülatif toplamda geçtiğimiz aya göre azalarak 791.1 milyar TL fazlaya geriledi.

## Perakende Satışlar Mart 2026



Kaynak: TÜİK

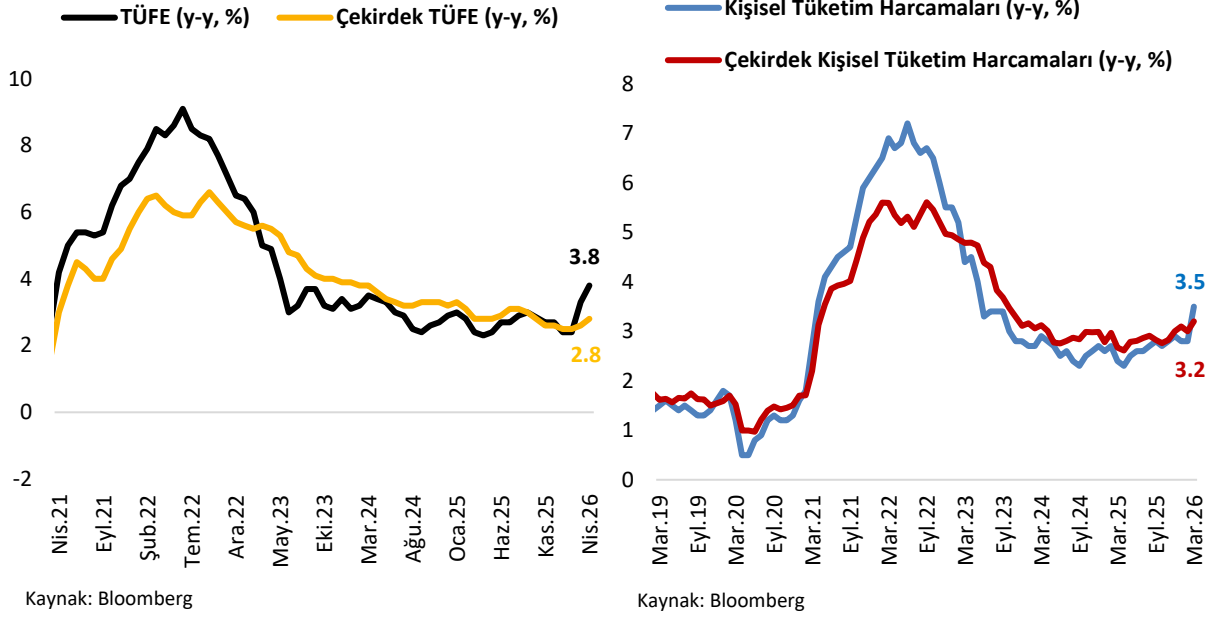
Perakende satış hacmi\* Mart ayında bir önceki aya göre aylık %2.6 artarken, yıllık bazda %21.2 ile Şubat 2024'ten bu yana en yüksek artış gerçekleşti.

Yıllık bazda %49.2, aylık bazda ise %6.1 ile en yüksek artış bilgisayar, kitap, iletişim aygıtları kaleminde görüldü. En düşük artış ise yıllık bazda %7.3 ile gıda, içecek ve tütün sektöründe, aylık bazda ise %0.2 düşüşle elektrikli eşya ve mobilya kaleminde yaşandı.

## Ayrıntılar...

### Yurt dışı

#### ABD TÜFE ve PCE Endeksi



ABD’de enflasyon Nisan ayında beklentilere paralel olarak aylık bazda %0.6 arttı. Yıllık bazda ise %3.7 olan piyasa beklentisinin üzerinde %3.8 artış kaydetti.

Çekirdek enflasyon Nisan ayında aylık bazda %0.3 olan piyasa beklentisinin üzerinde %0.4 artarken, yıllık bazda ise %2.7 olan piyasa beklentisinin üzerinde %2.8 artış kaydetti.

Kişisel tüketim harcamaları endeksi (PCE) Mart ayında beklentilere paralel yıllık bazda %3.5 arttı. Fed’in yakından izlediği enflasyon göstergesi olan çekirdek PCE (gıda ve enerji hariç) Mart ayında beklentilere paralel yıllık bazda %3.2 artış gösterdi.

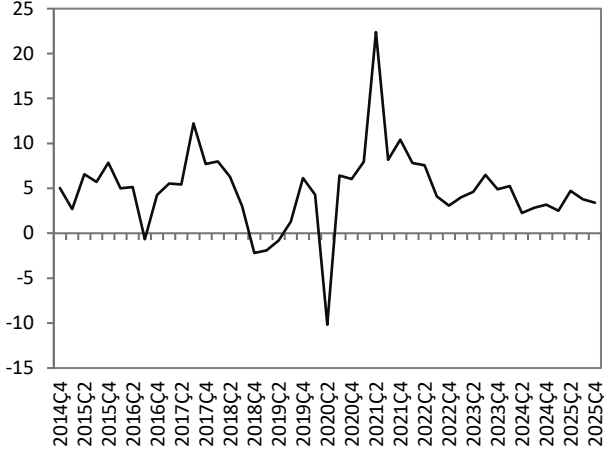
## Haftalık Veri Takvimi (18 – 22 Mayıs 2026)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti	
18.05.2026	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi (Mayıs)	85.5	85.8 (Açıklandı)	
	İtalya	Dış Ticaret Dengesi (Mart)	4.983 milyar €	4.709 milyar € (Açıklandı)	
19.05.2026	ABD	Bekleyen Konut Satışları (Nisan, y-y)	%1.5	%1.0	
	Euro Bölgesi	Dış Ticaret Dengesi (Mart)	11.5 milyar €	-	
	İngiltere	İşsizlik Oranı (Mart)	%4.9	%4.9	
	Japonya	GSYH (yıllıklandırılmış, öncül, ç-ç)	%1.3	%1.7	
20.05.2026	Türkiye	Sanayi Üretimi (Mart, a-a)	-%0.5	--	
		Merkezi Yönetim Borç Stoku (Nisan)	14.447 trilyon ₺		
	ABD	Konut Fiyat Endeksi (Nisan, y-y)	%26.4	-	
		Fed Toplantı Tutanaqları	-	-	
	Euro Bölgesi	TÜFE (Nisan,y-y)	%2.6	%3.0	
	Almanya	ÜFE (Nisan, y-y)	-%0.2	%1.5	
	İngiltere	TÜFE (Nisan, y-y)	%3.3	%3.0	
	21.05.2026	ABD	Philadelphia Fed İmalat Endeksi (Mayıs)	26.7	18.3
			Kansas Fed İmalat Endeksi (Nisan)	10	10
		Euro Bölgesi	İnşaat İzinleri (Nisan, öncül)	1363 milyon adet	1380 milyon adet
Konut Başlangıçları (Nisan)			1502 milyon adet	1410 milyon adet	
ABD		Haftalık İşsizlik Maaş Başvuruları	211 bin kişi	210 bin kişi	
		İmalat PMI (Mayıs, öncül)	54.5	54.0	
Euro Bölgesi		Hizmet PMI (Mayıs, öncül)	51.0	51.0	
		İmalat PMI (Mayıs, öncül)	52.2	51.9	
ABD		Hizmet PMI (Mayıs, öncül)	47.6	47.7	
		Cari İşlemler Dengesi (Mart)	24.9 milyar €	-	
Almanya		Tüketici Güven Endeksi (Mayıs, öncül)	-20.6	-20.6	
		İmalat PMI (Mayıs, öncül)	51.4	51.0	
Fransa		Hizmet PMI (Mayıs, öncül)	46.9	47.0	
		İmalat PMI (Mayıs, öncül)	52.8	52.5	
İtalya	Hizmet PMI (Mayıs, öncül)	46.5	46.5		
	Cari İşlemler Dengesi (Mart)	3654 milyon €	-		
İngiltere	İmalat PMI (Mayıs, öncül)	53.7	53.0		
	Hizmet PMI (Mayıs, öncül)	52.7	51.8		
Japonya	Dış Ticaret Dengesi (Nisan)	667 milyar ¥	-44.5 milyar ¥		
	Makine Siparişleri (a-a) (Mart)	%13.6	-%8.4		
	İmalat PMI (Mayıs, öncül)	55.1	54.5		
	Hizmet PMI (Mayıs, öncül)	51.0	-		
22.05.2026	Türkiye	TCMB Finansal İstikrar Raporu-I	-	-	
		Sektörel Enflasyon Beklentileri (Mayıs)	-	-	
		İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı (Mayıs)	%73.8	-	
		Reel Sektör Güven Endeksi (Mayıs, m.a.)	98.6	-	
	ABD	Dış Ticaret Dengesi (Nisan)	-11.2 milyar \$	-8.50 milyar \$	
		Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Mayıs)	49.8	48.2	
	Almanya	GfK Tüketici Güven Endeksi (Haziran)	-33.3	-34.0	
		GSYH (1. çeyrek, y-y)	%0.4	%0.5	
	İngiltere	Ifo İş Dünyası Güven Endeksi (Mayıs)	84.4	84.2	
		GfK Tüketici Güven Endeksi (Mayıs)	-25	-28	
	Japonya	Perakende Satışlar (Nisan, a-a)	%0.7	-%0.6	
		TÜFE (Nisan, y-y)	%1.5	%1.6	

## TÜRKİYE

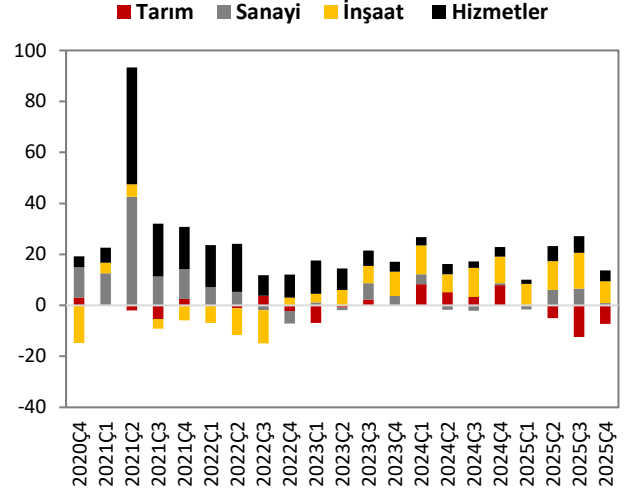
### Türkiye Büyüme Oranı

#### Reel GSYH (y-y, %)



Kaynak: TÜİK

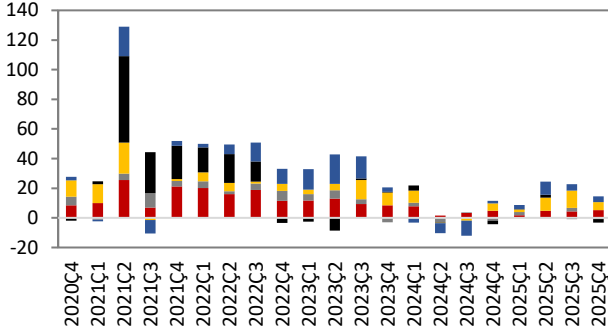
### Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



Kaynak: TCMB

### Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

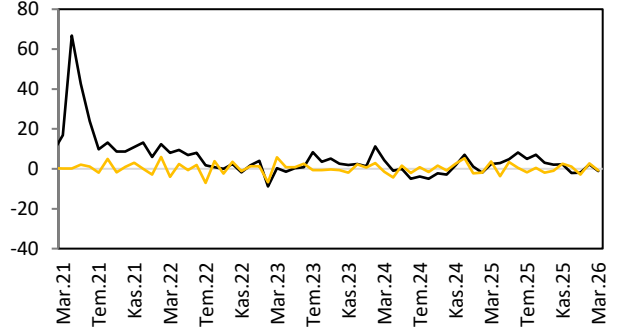
#### Tüketim Devlet Yatırım İhracat İthalat



Kaynak: TÜİK

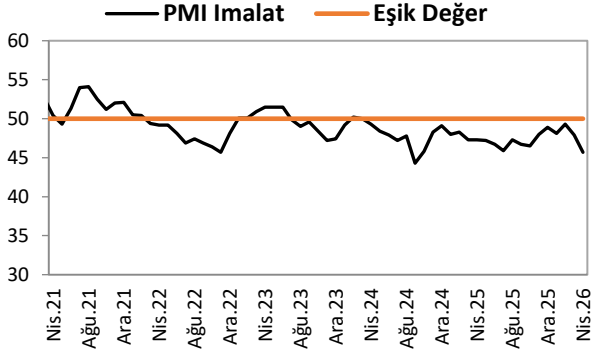
### Sanayi Üretim Endeksi

#### Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %) Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (a-a, %)



Kaynak: TÜİK

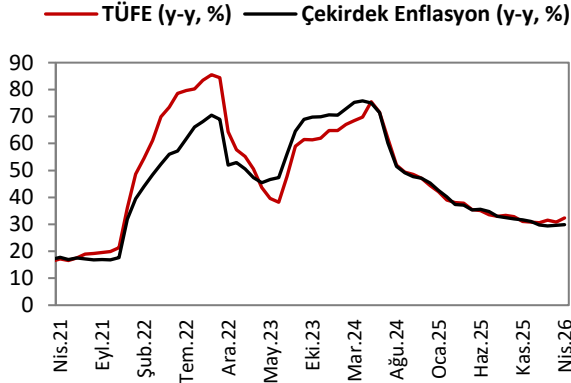
## İmalat PMI



Kaynak: İSO, Bloomberg

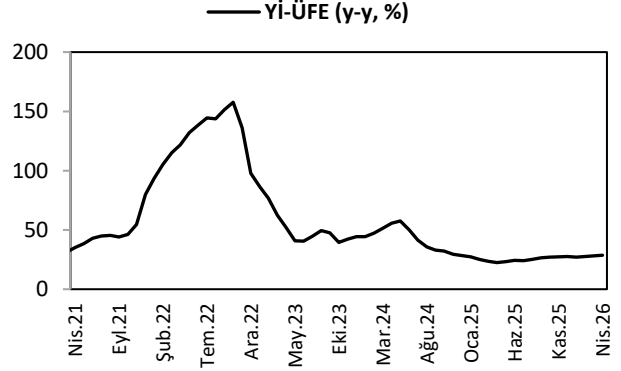
## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

### TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



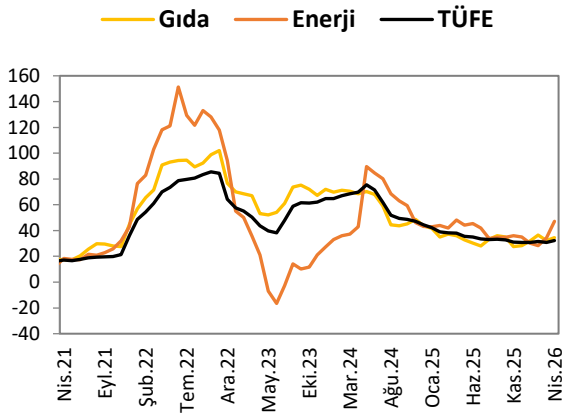
Kaynak: TÜİK

### Yİ-ÜFE



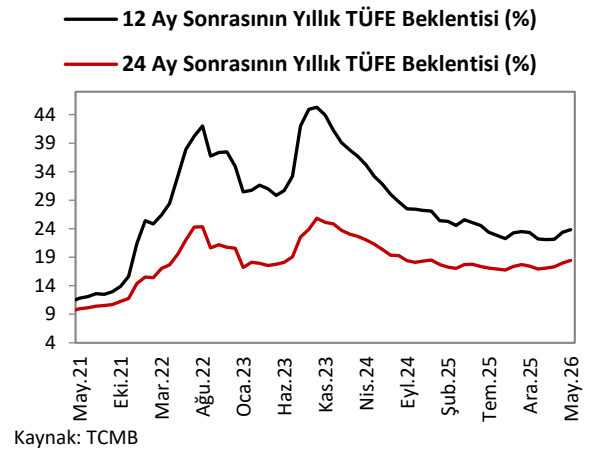
Kaynak: TÜİK

### Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



Kaynak: TÜİK

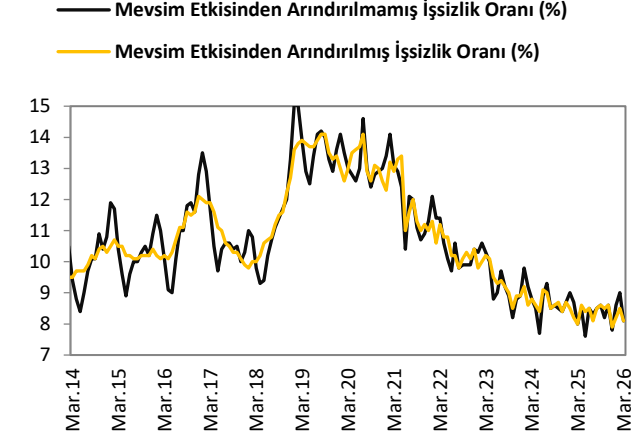
### Enflasyon Beklentileri



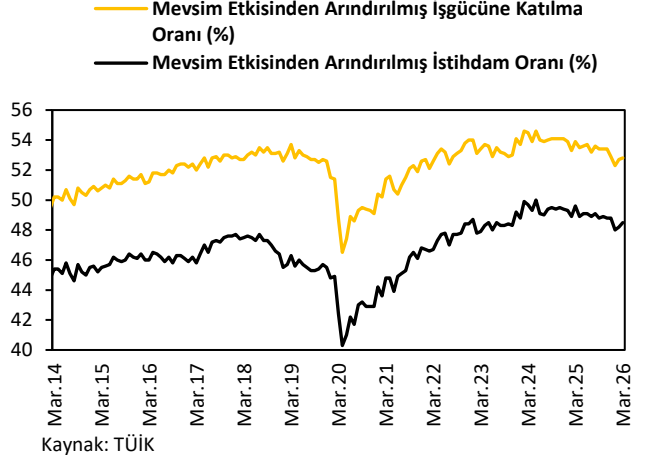
Kaynak: TCMB

## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

### İşsizlik Oranı

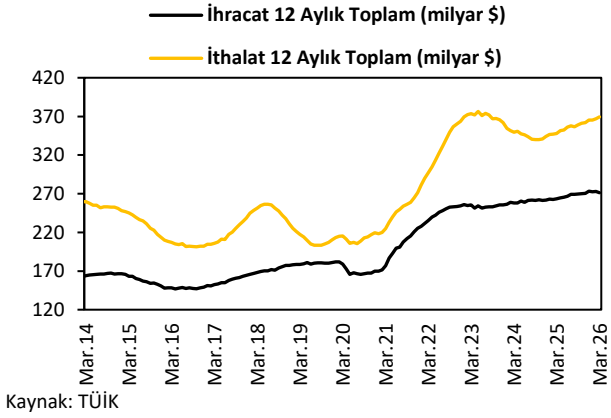


### İşgücüne Katılım Oranı

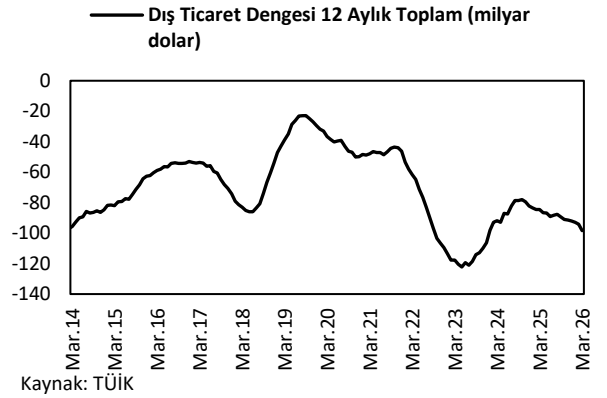


## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

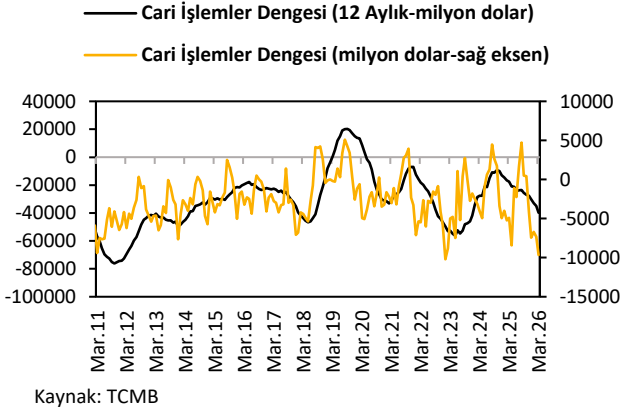
### İthalat-İhracat



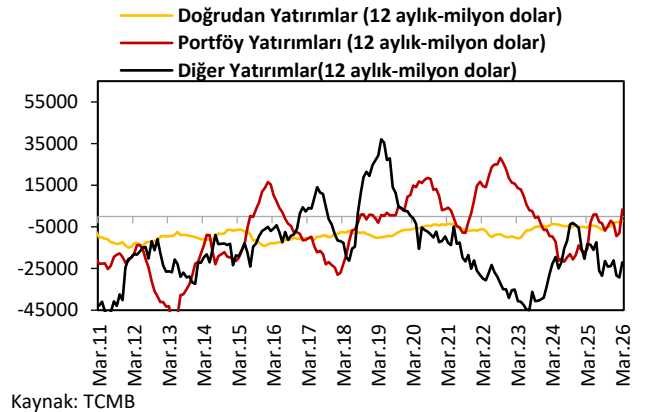
### Dış Ticaret Dengesi



### Cari İşlemler Dengesi

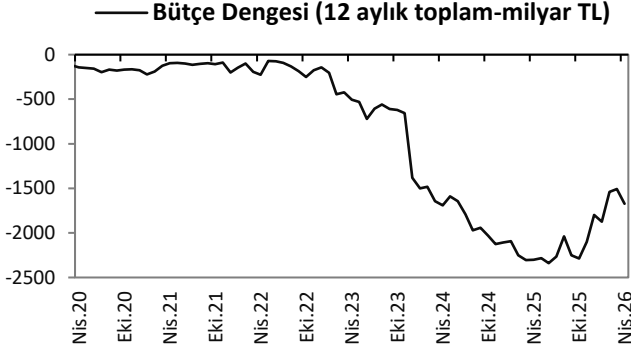


### Sermaye ve Finans Hesabı



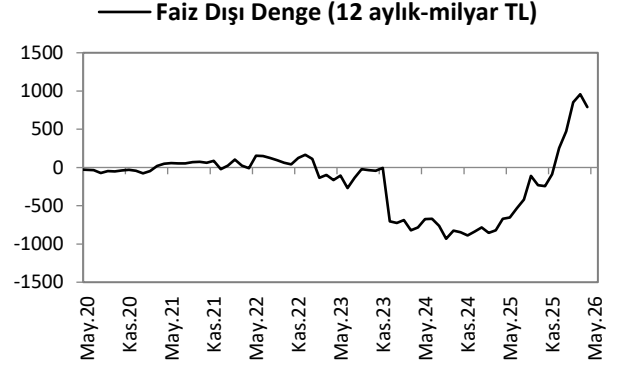
## KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

### Bütçe Dengesi



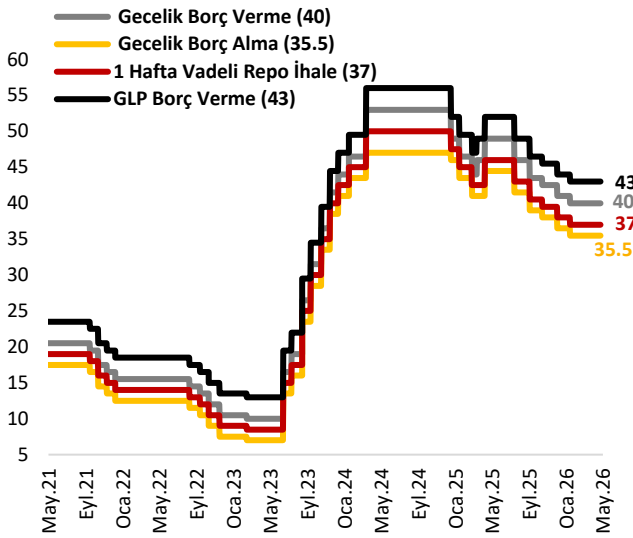
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

### Faiz Dışı Denge



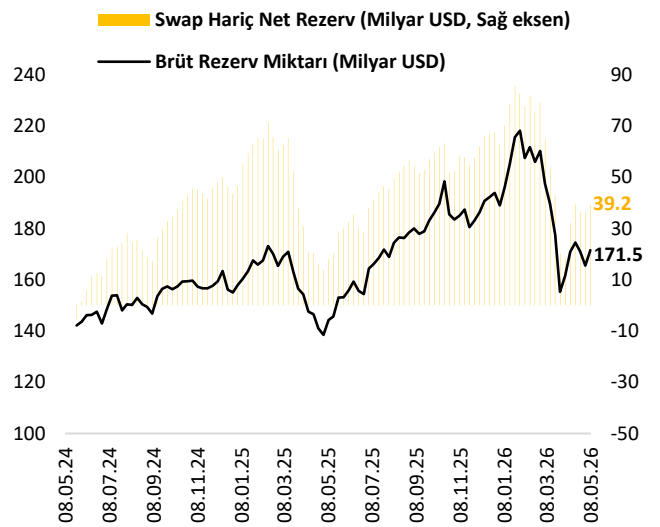
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

### TCMB Faiz Oranları (%)



Kaynak: TCMB

### TCMB Rezervleri



Kaynak: TCMB

## Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

Reel Ekonomi						
	GSYH (Cari Fiyatlarla, milyon TL)	GSYH Büyüme Oranı (zincirlenmiş hacim endeksi, y-y, %)		İşsizlik Oranı (%) (mevsim etkisinden arındırılmış)	Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %) (takvim etkisinden arındırılmış)	Kapasite Kullanım Oranı (mevsimsellikten arındırılmış) (%)
2023	27,091,469	5.0	2024	8.7	7.0	75.6
2024	44,587,225	3.3	2025	7.9	-2.1	74.2
2025	63,020,905	3.6	2026	8.1 (Mart)	-1.1 (Mart)	74.0 (Nisan)
Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)						
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	Yİ – ÜFE			
2024	44.4	45.34	28.52			
2025	30.89	31.08	27.67			
2026 (Nisan)	32.37	29.83	28.59			
Parasal Göstergeler (Milyon TL)						
	M1	M2	M3	Emisyon	TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	
2024	6,152,095	17,454,451	19,389,927	606,984	90,737	
2025	9,759,279	24,560,207	27,233,238	817,566	76,978	
Son Yayınlanan (08.05.2026)	10,691,527	26,333,482	29,262,102	890,897	60,563	
Faiz Oranları (%)						
	TCMB O/N (Borç Alma)	TCMB O/N (Borç Verme)		TCMB Haftalık Repo		
2023	41.00	44.00		42.50		
2024	46.00	49.00		47.50		
Son Yayınlanan (18.05.2026)	35.50	40.00		37.00		
Mal Ticareti ve Cari Denge (Milyar \$)						
	Cari İşlemler Dengesi	İthalat	İhracat	Dış Ticaret Dengesi		
2024	-13.0	351.6	258.8	-92.8		
2025	-30.2	347.1	262.5	-84.6		
Son Yayınlanan	-9.7 (Mart)	33.1 (Mart)	21.9 (Mart)	-11.2 (Mart)		
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)						
	Merkezî Yön. İç Borç Stoku	Merkezî Yön. Dış Borç Stoku		Kamu Net Borç Stoku		
2024	4,959.9	4,297.5		7,149.2		
2025	8,152.8	5,509.3		8,563.6 (2025Ç4)		
2026 (Mart)	8,671.3	5,775.6		--		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)						
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge		
2024	10,777.0	8,670.9	-2,106.1	-835.7		
2025	14,634.6	12,835.5	-1,799.1	255.2		
2026 (Nisan)	1,524.8	1,186.1	-338.7	-81.1		
Rasyolar (%)						
	Bütçe Açığı/GSYH	AB Tanımlı Genel Yönetim Borç Stoku/GSYH		Cari Denge/GSYH		
	2.9 (2025)	23.8 (2025Ç4)		-1.9 (2025)		