

Uygur Yolcu
uyyolcu@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 1018

Duygu Altınsoy
dakkoca@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 3028

DEĞERLENDİRME

Gürol Atay
gatay@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 3138

Dr. Sezgin Keskin Gündoğdu
sekeskin@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 3357

ÖZET: Geçen hafta Wall Street endekslerinde, ABD ile İran arasındaki müzakerelerde ilerleme sağlanabileceğine yönelik artan iyimserlik ve önemli şirketlerde gözlenen halka arz girişimlerinin etkisiyle pozitif bir seyir gözlenirken, petrol fiyatlarındaki belirsizlik ve uzun vadeli ABD tahvil faizlerindeki gerileme de risk iştahındaki artışı destekledi. Özellikle, Elon Musk'ın CEO'su olduğu uzay ve havacılık şirketi SpaceX'in halka arz başvurusunda bulunmasının ve yapay zeka sohbet robotu ChatGPT'nin geliştiricisi OpenAI şirketinin hisse senedi piyasasında işlem görme girişiminin risk iştahını desteklediği gözlemlendi. Ayrıca ABD'li çip devi Nvidia'nın açıkladığı güçlü bilanço ve bir sonraki çeyrek dönem için 92,8 milyar USD'lik gelir öngörmesi borsalardaki risk iştahını destekledi. Nvidia'nın bilançosunda 2027 mali yılının ilk çeyreği olarak kabul ettiği 26 Nisan'da sona eren üç aylık dönemde elde ettiği gelir, yıllık %85 artışla 81,6 milyar USD'ye yükseldi. Bu gelişmelerle birlikte, geçen hafta S&P 500 endeksi %0,88 oranında ve Nasdaq endeksi %0,45 oranında yükseliş kaydederken, Dow Jones endeksi de %2,13 oranında artış sergiledi.

Avrupa borsalarında, geçen hafta azalan jeopolitik risk algısı ve teknoloji hisseleri öncülüğündeki toparlanmanın etkisiyle pozitif bir seyir gözlemlendi. Euro Bölgesi ve İngiltere'de TÜFE verilerinin beklentilerin altında gelmesinin ardından enflasyondaki yavaşlama işaretleri, bölge genelinde gevşeyen enerji fiyatlarının enflasyonist baskıları hafifletebileceğine ve Orta Doğu'da enerji akışının normalleşeceğine ilişkin beklentiler Avrupa borsalarında risk iştahını destekleyen unsurlar oldu. Bu kapsamda, haftalık bazda Almanya DAX endeksi %3,92, İtalya MIB endeksi %0,80, İngiltere FTSE 100 endeksi %2,66 ve Fransa CAC 40 endeksi ise %2,05 artış kaydetti.

Asya tarafında ise geçen hafta borsalarda karışık seyir görüldü. Bu kapsamda, Güney Kore borsasında teknoloji ve yarı iletken şirketlerindeki güçlü artışların etkisiyle sert yükselişler görülürken, jeopolitik risklerin azalacağına yönelik iyimserlikle Japonya borsasında da yükseliş gözlemlendi. Çin'de ise ekonomik aktiviteye ilişkin verilerin beklentilerden zayıf gelmesi, ülke ekonomisine ilişkin endişeleri artırdı. Ayrıca Japonya'da USD/yen paritesi artış eğilimini sürdürerek %0,2 yükselişle 159,2 seviyesine ulaşırken, paritedeki artış ülkede enflasyonist endişelerin yoğunlaşmasının yanı sıra tahvil piyasasında satış baskısının artmasına ve faizlerin yükselmesine neden oldu. Bu gelişmelerle, geçen hafta Güney Kore Kospi endeksi %4,73 ve Japonya Nikkei endeksi %3,14 yükseliş sergilerken, Çin Şanghay endeksi %0,54 ve Hong Kong Hang Seng endeksi ise %1,37 düşüş kaydetti. Hafta sonu ABD Başkanı Trump'ın, İran ile müzakerelerde anlaşmaya çok yaklaştıklarını belirtmesinin ardından artan risk iştahıyla ABD ve Avrupa vadeli borsaları bu sabah %1'i aşan oranlarda yükseliş sergiliyor. Asya tarafında Japonya ve Çin borsaları öncülüğünde yükselişler gözleniyor. ABD'de, İngiltere'de ve Hong Kong'da piyasalar bugün tatil nedeniyle kapalı olacak.

Geçen hafta Orta Doğu'daki gerilimin azalacağına yönelik beklentilerle enerji arzına ilişkin endişelerin hafiflemesi, petrol fiyatlarında gevşemeye neden oldu. Petrol fiyatlarındaki gerileme de enflasyonist baskıları sınırlandırabileceğine yönelik beklentileri güçlendirerek özellikle uzun vadeli tahvil piyasalarında satış baskısını zayıflattı. Brent petrolün varil fiyatı haftalık bazda %5,2 gerileyerek 103,5 USD seviyesinden kapatırken bu sabah ABD ve İran müzakerelerine ilişkin olumlu haber akışıyla %5,3 düşüşle 98 USD seviyelerinde seyrediyor. ABD'nin 10 yıllık Hazine tahvilinin faizi geçen hafta 4 baz puan düşüşle %4,56 seviyesinden ve 30 yıllık Hazine tahvilinin faizi 6 baz puan düşüşle %5,06 seviyesinden kapatırken, bu sabah 10 yıllık ve 30 yıllık faizleri yatay seyrediyor. Dolar endeksi, geçen hafta %0,1 gerileyerek 99,2 seviyesinden yataya yakın seyrile kapatırken, bu sabah risk iştahının artmasıyla %0,3 düşüşle 98,9 seviyesinde seyrediyor. Altın ons fiyatı ise, geçen hafta Fed'in faiz indirimlerine ilişkin beklentilerin ötelelebileceğine ilişkin değerlendirmeler, dolar endeksinin güçlü seyrini sürdürmesi ve ABD tahvil faizlerinin yüksek seyrini korumasıyla %0,7 düşüşle 4.509 USD seviyesinden tamamlarken, bu sabah dolar endeksinin zayıflamasının desteğiyle %1,1 artışla 4.556 USD seviyesinde bulunuyor.

Bu hafta yurt dışında, ABD tarafında, yarın mayıs ayı Conference Board tüketici güveni endeksi, çarşamba günü mayıs ayı Dallas Fed aktivite endeksi, perşembe günü bu yılın ilk çeyreğine ilişkin GSYH büyüme ve çekirdek kişisel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endeksi revize verileri, nisan ayı PCE deflatoir, kişisel gelirler ve harcamalar verileri, haftalık işsizlik maası başvuruları, nisan ayı dayanıklı mal siparişleri öncü verisi ve nisan ayı yeni konut satışları verisi takip edilecek. Avrupa tarafında, perşembe günü Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) nisan ayı toplantı tutanakları ve Euro Bölgesi'nde mayıs ayı tüketici güveni öncü verisi ve cuma günü Almanya'da mayıs ayı öncü TÜFE verileri izlenecek. Yurt içinde ise, bugün mayıs ayı ekonomik güven endeksi verisi takip edilecek.

ABD'de Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi mayıs ayı nihai verisi, Orta Doğu'daki çatışmaların ve petrol fiyatlarının yüksek seviyelerde seyretmesinin tüketiciler üzerindeki olumsuz etkisiyle 48,2'den 44,8'e aşağı yönlü revize edilerek bir önceki aydaki 49,8 seviyesine göre önemli düşüşe işaret etti ve tarihi düşük seviyede kaydedildi. Bunun yanında, tüketicilerin kısa vadeli enflasyon beklentileri %4,5'ten %4,8'e yukarı yönlü revize edilerek ağustostan bu yana en yüksek seviyede kaydedilirken, uzun vadeli enflasyon beklentileri %3,4'ten %3,9'a yukarı yönlü revize edilerek ekimden bu yana en yüksek seviyeye ulaştı.

Ekonomide ve Bankacılık Sektöründe Seçilmiş Göstergeler Makroekonomi Sunumu (Türkçe ve İngilizce)

Mobil Ulaşım İçin
Kamera ile Karekodu Okutunuz

Masaüstü Ulaşım İçin
Bağlantıyı Tıklayınız



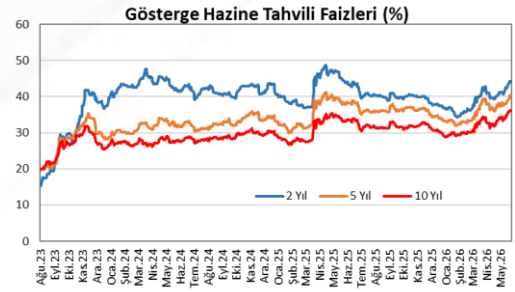
Sunum Erişim Linki



	15.05.2026	22.05.2026	Değişim
BIST 100 Endeksi	14.368	13.808	-3,89%
TR 5 Yıllık CDS Primi	241	253	12 bps
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	42,37%	44,24%	187 bps
10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	35,01%	36,14%	113 bps
ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi	4,07%	4,12%	5 bps
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	4,59%	4,56%	-4 bps

	15.05.2026	22.05.2026	Değişim
USD/TL	45,5066	45,7039	0,43%
EUR/TL	52,9486	53,0435	0,18%
EUR/USD	1,1625	1,1603	-0,19%
Dolar Endeksi (DXY)	99,3	99,2	-0,05%
Altın (USD / Ons)	4.540	4.509	-0,68%
Gümüş (USD / Ons)	76	76	-0,59%
Brent Petrol (USD / Varil)	109,26	103,54	-5,24%

Dünya Borsaları	15.05.2026	22.05.2026	Değişim
NASDAQ	26.225	26.344	0,45%
Dow Jones	49.526	50.580	2,13%
S&P 500	7.409	7.473	0,88%
Euro Stoxx 600	607	625	3,00%
Nikkei	61.409	63.339	3,14%
Shenzhen CSI 300	4.860	4.845	-0,30%
Shanghai	4.135	4.113	-0,54%
Hang Seng	25.963	25.606	-1,37%



Almanya'da bu yılın ilk çeyreğine ilişkin GSYH nihai büyüme verileri izlendi. **Almanya ekonomisi, geçen yılın son çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %0,2 oranında büyümenin ardından bu yılın ilk çeyreğinde %0,3 oranında büyüme kaydetti** ve 2025 yılının ilk çeyreğinden bu yana en hızlı büyümeye işaret etti. Almanya ekonomisi yıllık bazda ise, geçen yılın son çeyreğinde %0,4 büyümenin ardından bu yılın ilk çeyreğinde büyüme hızı %0,3'ten %0,4 seviyesine yukarı yönlü revize edildi. Almanya Ekonomi Bakanlığı ve Almanya Merkez Bankası (Bundesbank), içinde bulunulan ikinci çeyrekte büyümenin yavaşlayacağını öngörüyor. Bakanlığın ekonomiye yönelik son raporunda, yükselen fiyatlar, tedarik zinciri sorunları ve belirsizlikler, şirketlerin ve hane halklarının eğilimlerini olumsuz etkilediği, durum düzelse bile enerji, ham madde fiyatları ve tedarik zincirleri üzerindeki etkilerin bir süre daha hissedileceği belirtildi. Bundesbank ise nisan-haziran döneminde ekonominin durgunluğa girebileceğine işaret ederek, Orta Doğu'daki çatışmaların Almanya ekonomisi üzerindeki olumsuz etkilerinin ikinci çeyrekte daha geniş alanda ve daha belirgin şekilde hissedileceğini vurguladı.

Almanya'da imalat, inşaat, toptan ve perakende ticaret sektörlerinde faaliyet gösteren firmaların, ekonomide mevcut ve gelecek 6 aylık döneme yönelik değerlendirmelerini yansıtan IFO iş dünyası endeksi mayıs ayı verisi izlendi. IFO iş dünyası endeksi, mayıs ayında düşüş beklentilerine karşın 84,5'ten 84,9 seviyesine hafif yükselmekle birlikte pandemi dönemi olan Mayıs 2020'den bu yana en düşük seviyelerdeki seyrini sürdürdü. Böylece endeks, Orta Doğu'daki çatışmaların Almanya'nın kırılğan ekonomik toparlanması üzerindeki etkisine ilişkin artan endişeleri yansıtmayı sürdürdü. Detaylara bakıldığında, cari koşullar alt endeksi 85,4'ten 86,1'e yükselirken, beklentiler endeksi 83,5'ten 83,8 seviyesine hafif artış kaydetti.

Almanya'da gelecek aya yönelik değerlendirmeleri yansıtan haziran ayına ilişkin GfK tüketici güveni verisi, düşüş beklentilerine karşın 0,3 puanlık artışla -33,1'den -29,8 seviyesine yükselerek toparlanma kaydetti, bununla birlikte negatif bölgedeki zayıf seyrini sürdürdü. Endekste ki yükselişte, Orta Doğu'da çatışma ve gerilimin daha fazla tırmanmaması ve Almanya ekonomisine hükümetin destek önlemleri açıklayacağı yönündeki beklentiler belirleyici oldu. Detaylara bakıldığında, ekonomik beklentilerin -13,7'den -11,2 seviyesine ve satın alma endeksinin ise -14,4'ten -13,2'ye hafif yükseldiği görüldü, ancak veriler büyük ölçekli alımlara karşı temkinli duruşun devam ettiğine işaret etti. Tasarruf eğilimi endeksi, tarihsel verilere kıyasla yüksek kalsa da peş peşe üçüncü ayda da düşüş göstererek 16,1'den 13,9'a geriledi. Diğer taraftan enflasyon endişeleri de azaldı, fiyat beklentileri endeksi 5,8'den -0,4'e düştü, bunda dizel ve benzine uygulanan enerji vergilerindeki indirimler önemli rol oynadı.

Yurt içinde ise, TCMB tarafından mayıs ayı reel sektör güven endeksleri ve kapasite kullanım oranı verileri takip edildi. Mevsimsel etkilerden arındırılmış reel kesim güven endeksi mayıs ayında toparlanma sergilerken, kapasite kullanım oranı hafif artış kaydetti.

- Buna göre, **mayıs ayında aylık bazda mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi** 2,4 puan artışla 98,6 seviyesinden 101 seviyesine yükselerek son 3 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşirken, bir aylık aranın ardından yeniden 100 iyimserlik eşik seviyesinin üzerinde kaydedildi.
- Alt endeksler incelendiğinde, biri hariç tümünde artışlar gözlemlendi. Buna göre mayısta alt endekslerde en güçlü artışlar, genel gidişata ilişkin değerlendirmeler endeksi (%10,5 artış) ve gelecek üç aydaki ihracat sipariş miktarı endekslerinde (%4,3 artış) gözlenirken, gelecek üç aydaki toplam istihdam (%1,3 artış), mevcut duruma ilişkin toplam sipariş (%1 artış), gelecek üç aydaki üretim hacmi (%0,7 artış), son üç aydaki toplam siparişler (%0,7 artış) ve sabit sermaye yatırım harcamaları endekslerinde (%0,5 artış) daha ılımlı artışlar görüldü. Buna karşın, mevcut mamul mal stoku endeksinde (%0,1 düşüş) ise sınırlı düşüş kaydedildi.
- Ayrıca **ortalama birim maliyetlerde**, son üç ayda artış olduğunu bildirenler lehine olan seyrin güçlendiği, gelecek üç ayda artış olacağını bekleyenler lehine olan seyrin ise zayıfladığı görüldü. Gelecek üç aydaki **satış fiyatına** ilişkin artış yönlü beklentilerin de zayıfladığı gözlemlendi.
- Mevsimsellikten arındırılmış kapasite kullanım oranı** ise mayıs ayında 0,1 puanlık sınırlı artışla %74,1 seviyesinde yükseldi ve böylece son dört ayın en yüksek seviyesinde kaydedildi. Bunun yanında, kapasite kullanım oranı mayıs ayı itibarıyla uzun vadeli ortalamasının (%76,1) altındaki seyrini sürdürdü.

TCMB tarafından mayıs ayı Sektörel Enflasyon Beklentileri Anketi yayımlandı. Mayıs ayında, piyasa katılımcıları hariç diğer sektörlerin enflasyon beklentilerinde kısmi iyileşme gözlemlendi. Buna göre bir önceki aya göre enflasyon beklentilerinde en belirgin düşüş hanehalkının beklentilerinde kaydedilirken, reel sektörün beklentilerinde ise sınırlı düşüş görüldü.

- Piyasa katılımcılarının 12 ay sonrası yıllık enflasyon beklentileri** mayısta %23,39'dan %23,82 seviyesine yükseliş gösterdi ve bununla birlikte yaklaşık olarak son dört yılın en düşük seviyelerindeki seyrini sürdürdü.
- Reel sektörün 12 ay sonrası enflasyon beklentileri** %33,70'ten %33,10'a geriledi.
- Beklentiler kanalında en dirençli kesimi temsil eden hanehalkı enflasyon beklentilerinde** ise %51,56'dan %49,51 seviyesine gerileme kaydedildi.
- Mayıs ayında piyasa katılımcıları ile hanehalkının enflasyon beklentileri arasındaki makas aralığı 28,17 puandan 25,69 puana düşüş kaydetti.
- "Enflasyonun artacağını bekleyen hanehalkı oranı" bir önceki aya göre 3,2 puan azalarak %67,9 seviyesinde gerçekleşti, "Enflasyonun düşeceğini bekleyen hanehalkı oranı" ise bir önceki aya göre 1 puan yükselişle %15,6 seviyesine ulaştı.

TÜİK tarafından nisan ayı dış ticaret dengesi verisi yayımlandı. 2026 yılı Nisan ayında Türkiye'nin dış ticaret açığı genişlemeyi sürdürdü. Nisanda ihracat yıllık bazda %22,3 artarak 25,4 milyar USD'ye yükselirken, ithalat %3,1 artışla 33,9 milyar USD'ye yükseldi; bu gelişmeler sonucunda dış ticaret açığı %29,8 azalarak 8,5 milyar USD'ye geriledi ve ihracatın ithalatı karşılama oranı %74,9 seviyesinde kaydedildi. **12 aylık kümülatif bazda** ihracat mart ayındaki 271,2 milyar USD'den nisanda 275,9 milyar USD'ye yükselirken, ithalat ise 369,5 milyar USD'den 370,5 milyar USD seviyesine yükseldi. Kümülatif dış ticaret açığı ise, nisanda yıllık bazda 98,3 milyar USD'den 94,7 milyar USD'ye geriledi.

- Enerji ithalatı** nisan ayında yıllık bazda yaklaşık %28,4 artarak 6,5 milyar USD seviyesinde gerçekleşirken; buna karşın **altın ithalatı** nisan ayında %53 oranında belirgin düşüşle 1,5 milyar USD'ye geriledi.

Kültür ve Turizm Bakanlığı tarafından nisan ayı gelen yabancı ziyaretçi sayısı istatistikleri yayımlandı. Gelen yabancı ziyaretçi sayısı aylık bazda nisan ayında mevsimselliğin etkisiyle toparlanma göstererek bir önceki aya göre %43,4 oranında artışla 2,5 milyon kişi seviyesinden 3,5 milyon kişi seviyesine yükselse de son üç yılın en düşük nisan ayı verisi kaydedildi. Bununla birlikte gelen yabancı ziyaretçi sayısında **yıllık bazda** %9,4 oranında azalış gözlemlendi. **12 aylık kümülatif bazda gelen yabancı ziyaretçi sayısı** mart ayındaki 52,9 milyon kişi seviyesinden, nisan ayında %0,7 oranında sınırlı azalışla 52,6 milyon kişi seviyesine geriledi.

TCMB tarafından haftalık DTH, rezerv ve sermaye hareketleri istatistikleri yayımlandı.

- **Yurt içi yerleşiklerin DTH'ı arındırılmamış verilere** göre, 15 Mayıs haftasında 2,98 milyar USD'lik düşüş (gerçek kişilerde 3,14 milyar USD düşüş ve tüzel kişilerde 0,16 milyar USD artış) sergiledi. Gerçek kişilerde ilgili haftada kıymetli maden hesaplarında 2,79 milyar USD düşüş görülürken, tüzel kişilerin kıymetli maden hesaplarında ise 0,18 milyar USD düşüş gözlemlendi. Böylece yurt içi yerleşiklerin toplam DTH'ı **229 milyar USD** seviyesinde (gerçek kişiler 150 milyar USD ve tüzel kişiler 79,1 milyar USD) kaydedildi.
- **Yurt içi yerleşiklerin DTH'ı arındırılmış verilere göre** ise, 15 Mayıs haftasında **0,48 milyar USD'lik artış** (gerçek kişilerde 0,33 milyar USD düşüş ve tüzel kişilerde 0,80 milyar USD artış) sergiledi.
- **Yabancı yatırımcılar hisse senedi piyasasında**, 15 Mayıs haftasında 285 milyon USD'lik net satış gerçekleşti. Yabancı yatırımcılar, yıl başından bu yana ise 2,16 milyar USD'lik alış gerçekleştirdiler.
- **Yabancıların hisse senedi piyasasındaki payı** ise %34,9'dan %33,9 seviyesine gerilemekle birlikte 2025 yılının ortalamasının altında gerçekleşti.
- **Tahvil piyasasında** ise 15 Mayıs haftasında yabancılar 1 milyon USD'lik sınırlı net alış gerçekleştirdi. Yabancı yatırımcılar, yıl başından bu yana ise 1,24 milyar USD'lik satış gerçekleştirdiler.
- **Yabancıların repo hariç DİBS stoku içindeki payı, 15 Mayıs** itibarıyla **%6,35'ten %6,22** seviyesine gerilemekle birlikte 2025 yılı ortalamasının altındaki seyirini sürdürdü.
- **TCMB'nin toplam rezervleri**, 15 Mayıs haftasında 3 milyar USD'lik azalışla 171,5 milyar USD'den 168,6 milyar USD seviyesine geriledi. (Rekor seviye ise 31 Ocak haftasında 218,2 milyar USD idi).
- **Net rezervi**, 15 Mayıs haftasında 2,9 milyar USD'lik azalışla 55 milyar USD'den 52,1 milyar USD seviyesine geriledi.
- **Swap hariç net rezerv**, ilgili haftada yaklaşık 2 milyar USD azalışla 39,2 milyar USD'den 37,2 milyar USD seviyesine geriledi.
- **Toplam swap hacmi** ise ilgili haftada 15,9 milyar USD'den 14,9 milyar USD seviyesine geriledi.

HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSl)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
25 May	Türkiye		10:00	Ekonomik Güven Endeksi (Mayıs)			96,4
26 May	ABD		17:00	Conference Board Tüketici Güveni Endeksi (Mayıs)		91,5	92,8
27 May	ABD		17:30	Dallas Fed Aktivite Endeksi (Mayıs)			-9,9
28 May	Euro Bölgesi		12:00	Tüketici Güven Endeksi (Nihai Veri, Mayıs)		-19,0	-20,6
			14:30	ECB Toplantı Tutanaklarının Yayımlanması			
	ABD		15:30	GSYH Büyümesi (Yıllıklandırılmış Çeyreklik, 1. Çeyrek, Revize Veri)		2,0%	0,5%
			15:30	Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (PCE) Fiyat Endeksi (Çeyreklik, 1. Çeyrek, Revize Veri)		4,3%	2,7%
			15:30	PCE Deflatör (Yıllık, Nisan)		3,9%	3,5%
			15:30	Çekirdek PCE Deflatör (Yıllık, Nisan)		3,3%	3,2%
			15:30	Kişisel Gelirler (Nisan)		0,4%	0,6%
			15:30	Kişisel Harcamalar (Nisan)		0,5%	0,9%
			15:30	Dayanıklı Mal Siparişleri (Öncü Veri, Aylık Değişim, Nisan)		3,0%	0,8%
			15:30	Yeni İşsizlik Maaşı Başvuruları (Bin Kişi, 23 Mayıs)		213	209
			17:00	Yeni Konut Satışları (Aylık Değişim, Nisan)		-3,9%	7,4%
29 May	Almanya		15:00	TÜFE (Öncü Veri, Yıllık Değişim, Mayıs)		3,0%	2,9%