

DEĞERLENDİRME

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

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

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, küresel piyasalarda jeopolitik gerilimlerin yanında, teknoloji ve yapay zeka şirketlerinde görülen satış baskısının da öne çıkmasıyla risk iştahında düşüşler gözlemlendi. ABD ve İran'ın bazı askeri unsurlara yönelik sınırlı karşılıklı saldırılar düzenlenmeleri, Hizbullah'ın ABD'nin arabuluculuğundaki Lübnan ateşkes önerisini reddetmesi ve taraflardan gelen çelişkili açıklamaların ardından Orta Doğu'da olası barışa yönelik belirsizliklerin artması borsaları baskı altında bıraktı. Yatırımcıların borsaları rekor seviyelere taşıyan yapay zeka hisselerine olan ilgisinin azalması ve çip hisselerindeki yoğun satış baskısı da teknoloji sektörü kaynaklı iyimserliğin azalmasına neden oldu. Özellikle, ABD'li çip üreticisi Broadcom'un gelir tahmininin ve çip satışlarına ilişkin paylaştığı görünümün beklentilerin altında kalması teknoloji hisselerindeki yükselişleri sektöre uğrattı. Haftanın son işlem günü Broadcom hisse fiyatı %7,9 düşüş sergilerken, Marvell Technology %16,7 düşüş ve Micron Technology %13,3 düşüş, Nvidia %6,2 düşüş, AMD %10,9 düşüş ve Intel %11,3 düşüş kaydetti.

Öte yandan, ABD'de tarım dışı istihdam verisi mayıs ayında 172 bin kişi artarak piyasa beklentilerinin oldukça üzerinde gerçekleşti ve önceki aylara ait verilerin yukarı yönlü revize edildi. Bu güçlü verilerin ardından, Fed'in bu yılın sonunda faiz artırımına gideceğine yönelik beklentilerin güçlenmesi borsalardaki satışları hızlandırdı. Güçlü istihdam verisi, ABD ekonomisinin yüksek faiz ortamına karşın dirençli kalmayı sürdürdüğünü işaret ederken, para politikasında şahin beklentileri artırdı. Bu gelişmelerle, geçen hafta Wall Street endekslerinden Dow Jones endeksi %0,32 sınırlı düşüş kaydederken, S&P 500 endeksi %2,59 düşüş ve teknoloji hisseleri ağırlıklı Nasdaq endeksi %4,68 düşüş sergiledi. Nasdaq endeksi 1000 puanını üzerinde değer kaybederek Nisan 2025'ten bu yana en sert günlük düşüşünü kaydetti.

Avrupa borsaları ise, geçen hafta jeopolitik risklerin devam etmesi ve teknoloji hisselerindeki satış baskısının etkisiyle Fransa borsası hariç negatif seyretti. ABD'den "zorla çalıştırma" gerekçesiyle 60 ülke için yeni tarife önerisi de Avrupa borsalarını olumsuz etkiledi. Ayrıca artan enflasyonist baskılarla ECB'nin bu haftaki toplantısında faizleri artırmak olmasının kesin olarak fiyatlanması da borsaları aşağı çekiyor. Bunun yanında, Euro Bölgesi ekonomisinin, bu yılın ilk çeyreğinde 2022'nin son çeyreğinden bu yana ilk kez daralması bölgede enflasyon-resesyon ikilemini daha belirgin hale getirdi. Öte yandan, İngiltere'deki siyasi belirsizlik ülke gündeminde yer almaya devam ediyor. Bu kapsamda, geçen haftayı Almanya'da DAX endeksi %1,38 düşüş, İngiltere'de FTSE 100 endeksi %0,40 düşüş, İtalya'da MIB 30 endeksi %0,28 düşüşle kapatırken, Fransa'da CAC 40 endeksi %0,43 yükselişle tamamladı.

Asya tarafında ise geçen hafta borsalarda Japonya hariç negatif seyir gözlemlendi. Teknoloji hisseleri kaynaklı olumsuz etkilerle özellikle yapay zeka yatırımlarının öncü göstergesi olan Güney Kore Kospi borsasında sert düşüş görüldü. Rekor seviyelere ulaşan Güney Kore Kospi endeksindeki sert düşüş, küresel hisse senedi piyasasına ilişkin risk algısının artmasında etkili oldu. Ayrıca Güney Kore borsasındaki düşüşte, Güney Kore Çalışma Bakanı'nin ülkenin en büyük teknoloji firmalarının yapay zeka karlılarını daha büyük bir kısmını tedarikçiler, tedarikçiler ve çalışanlarla paylaşması gerektiğini söylediğine ilişkin haber akışı da etkili oldu. Bu kapsamda, geçen hafta Güney Kore'de Kospi endeksi %3,72 düşüş, Çin'de Shanghai endeksi %1 düşüş ve Hong Kong'da Hang Seng endeksi %0,88 düşüş kaydetti. Japonya'da Nikkei endeksi ise %0,39 yükselişle kapattı.

Dün İsrail'in Lübnan'ın başkenti Beyrut'a yönelik saldırısının ardından İran da İsrail'e yönelik saldırılar düzenlerken, bu sabah da İsrail İran'ın bazı şehirlerini vurdu. Karşılıklı saldırıların ardından azalan risk iştahıyla ABD vadelileri bu sabah %0,5'e ulaşan oranlarda düşüş sergiliyor, Avrupa vadelileri %1,6'ya varan düşüş kaydediyor. Asya tarafında Güney Kore borsasında %7'nin üzerindeki gerileme öncülüğünde düşüşler gözleniyor. Orta Doğu'daki saldırılar nedeniyle bu sabah Brent petrolün varil fiyatı %4,8 artışla 97,5 USD seviyesine yükseldi.

Yurt dışında bu hafta, **ABD tarafında**, yarın **nisan ayı dış ticaret dengesi** ve **mayıs ayı ikinci el konut satışları**, çarşamba günü **mayıs ayı TÜFE verileri**, perşembe günü **mayıs ayı ÜFE verileri** ve **haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları** ve cuma günü **haziran ayı Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi öncü verisi** takip edilecek. **Avrupa tarafında**, bugün **nisan ayı fabrika siparişleri** ve **Euro Bölgesi'nde haziran ayı Sentix yatırımcı güveni**, yarın **nisan ayı sanayi üretimi** ve **nisan ayı dış ticaret verileri**, perşembe günü **Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) faiz kararı** ve **ECB Başkanı Lagarde'ın konuşması** ve cuma günü ise **Almanya'da mayıs ayı nihai TÜFE verileri** izlenecek. **Asya tarafında**, yarın **Çin'de mayıs ayı dış ticaret verileri** ve çarşamba günü **Çin'de mayıs ayı TÜFE ve ÜFE verileri** takip edilecek.

Yurt içinde ise, bugün **mayıs ayı reel efektif döviz kuru endeksi**, çarşamba günü **nisan ayı sanayi üretimi** ile **ticaret satış hacmi** ve **ciro endeksleri**, perşembe günü **TCMB'nin PPK toplantısı** ve cuma günü ise **nisan ayı ödemeler dengesi** ve **haziran ayı TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi** takip edilecek.

ABD'de istihdam piyasası verilerinden mayıs ayı tarım dışı istihdam, işsizlik oranı ve ortalama saatlik kazançlar verileri takip edildi. **Tarım dışı istihdam**, mayıs ayında **172 bin kişi artış kaydederek beklentilerin (88 bin) belirgin şekilde üzerinde gerçekleşti**. Ayrıca mart ve nisan ayları verileri 93 bin kişi yukarı yönlü revize edildi. Böylece mayıs ayı verisi, işe alımların yüksek seyrettiğine işaret ederken, ABD iş gücü piyasasının genel olarak dirençli kaldığını gösterdi. Geçen yılın genelinde aylık ortalama 10 bin kişi ve tarihsel olarak ise 107 bin kişi istihdam artışı gözlemlenmişti. Bu kapsamda mayıs ayı verisi, istihdamda geçen yılın ve uzun vadeli ortalamaların belirgin üzerinde seyrettiğine işaret etti.

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

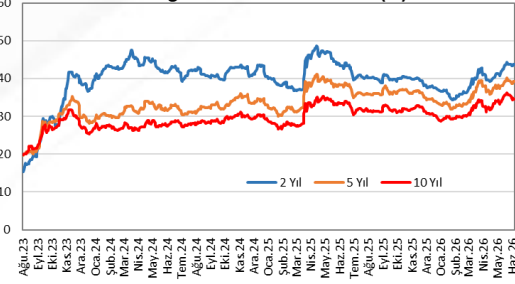


	29.05.2026	05.06.2026	Değişim
BIST 100 Endeksi	13.663	13.694	0,23%
TR 5 Yıllık CDS Primi	240	242	2 bps
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	43,74%	43,69%	-5 bps
10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	35,65%	34,62%	-103 bps
ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi	4,00%	4,15%	14 bps
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	4,44%	4,53%	9 bps

	29.05.2026	05.06.2026	Değişim
USD/TL	45,8532	46,0552	0,44%
EUR/TL	53,4834	53,0887	-0,74%
EUR/USD	1,1659	1,1522	-1,18%
Dolar Endeksi (DXY)	98,9	100,1	1,14%
Altın (USD / Ons)	4.540	4.328	-4,67%
Gümüş (USD / Ons)	75	68	-9,91%
Brent Petrol (USD / Varil)	92,05	93,09	1,13%

Dünya Borsaları	29.05.2026	05.06.2026	Değişim
NASDAQ	26.973	25.709	-4,68%
Dow Jones	51.032	50.867	-0,32%
S&P 500	7.580	7.384	-2,59%
Euro Stoxx 600	626	623	-0,53%
Nikkei	66.330	66.588	0,39%
Shenzhen CSI 300	4.892	4.817	-1,54%
Shanghai	4.069	4.028	-1,00%
Hang Seng	25.182	24.962	-0,88%

Gösterge Hazine Tahvil Faizleri (%)



Türkiye 5 Yıllık CDS Primi



- Detaylara bakıldığında, ABD'de istihdamda ağırlıklı olarak hizmet sektörü altında eğlence konaklama sektöründe 70 bin artış ve özel eğitim ve sağlık sektöründe 47 bin artış gözlenirken, inşaat sektöründe 17 bin artış ve madencilik sektöründe 4 bin artış ve imalat sektöründe 7 bin artış kaydedildi. Diğer taraftan mayıs ayında, federal hükümet istihdamı artışa geçerek 52 bin kişi yükseldi.
- **İşsizlik oranı**, mayıs ayında beklentilerle uyumlu olarak %4,3 seviyesinde yatay seyretti. İş gücüne katılım oranı ise %61,8 seviyesinde yatay seyretti.
- **Enflasyonun seyri açısından bakılan ortalama saatlik kazançlar, yani ücretlerdeki artış hızı** ise mayıs ayında beklentilerle uyumlu olarak %0,2'den %0,3'e yükselirken, yıllık bazda artış hızı ise %3,6'dan %3,4 seviyesine yavaşladı.

Euro Bölgesi'nde bu yılın ilk çeyreğine ilişkin nihai GSYH büyüme verisi izlendi. Euro Bölgesi ekonomisi geçen yılın son çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %0,2 oranında büyüme sergilerken, 2026 yılının ilk çeyreğindeki performansı %0,1 oranında sınırlı büyümeden %0,2 oranında daralmaya aşağı yönlü revize edildi. İlk çeyrekteki söz konusu daralma, 2022'nin dördüncü çeyreğinden bu yana ilk daralmaya ve 2020 yılının ortalarından bu yana en sert düşüşe işaret etti. İlk çeyrekteki daralmada, özellikle İrlanda'da %12,1'lik sert daralma ve Fransa'da %0,1'lik hafif daralma etkili oldu. Euro Bölgesi ekonomisi yıllık bazda ise, geçen yıl son çeyreğinde %1,2 büyümenin ardından, bu yılın ilk çeyreğinde büyüme hızı %0,8'den %0,3'e aşağı yönlü revize edildi. Yıllık bazda %0,3 oranındaki büyüme, Orta Doğu'daki çatışmalara bağlı olarak artan enflasyon ve enerji arz enerjisi krizinden kaynaklanan baskıları yansıtarak 2023 yılının dördüncü çeyreğinden bu yana en zayıf büyüme işaret etti.

Yurt içinde ise, TÜİK tarafından mayıs ayı TÜFE ve ÜFE verileri yayımlandı. **Mayıs ayında TÜFE**, aylık bazda Bloomberg beklentisi olan %1,60 seviyesinin üzerinde **%1,71 arttı** ve aylık artış oranı bu yılın en düşük seviyesinde gerçekleşti (nisan ayında %4,18 artmıştı). TÜFE yıllık bazda ise **%32,37'den %32,61 seviyesine yükseldi** ve Ekim 2025'ten bu yana en yüksek seviyede kaydedildi, beklentiler ise yıllık TÜFE'nin %32,50 seviyesine yükselmesi yönündeydi.

- **Mayıs ayında ÜFE** ise aylık bazda %3,17'den %2,75'e yavaşladı, bununla birlikte aylık ÜFE, 2024 ve 2025 yılı aylık ortalamasının ve tarihsel ortalamasının üzerinde gerçekleşti. Bunun yanı sıra aylık ÜFE, mayıs ayında manşet TÜFE'nin üzerinde kaydedildi ve maliyet yönlü baskıların artabileceğine işaret etti. **Yıllık bazda ÜFE** ise, mayıs ayında %28,59'dan %28,93 seviyesine kısmen yükselerek Kasım 2024'ten bu yana en yüksek seviyeye ulaştı ve 2025 yılı ortalamasının üzerinde gerçekleşti.

Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından mayıs ayı Hazine nakit dengesi verisi yayımlandı. **Hazine nakit dengesi**, mayıs ayında 252,3 milyar TL seviyesinde açık verdi, nisan ayında 251,2 milyar TL seviyesinde açık verirken, geçen yılın mayıs ayında ise 247,1 milyar TL seviyesinde fazla vermişti. Mayıs ayında faiz dışı denge 128,4 milyar TL seviyesinde açık verdi, geçen yılın aynı ayında ise 348,1 milyar TL faiz dışı fazla verilmişti.

- **Detaylara bakıldığında**, gelirler mayıs ayında aylık %9,9 oranında gerilerken, giderler ise %8,3 düşüş kaydetti. (Faiz giderleri %50 oranında belirgin düşüş sergilerken faiz dışı giderler aylık %0,1 oranında sınırlı düşüş kaydetti.)
- **12 aylık kümülatif bazda nakit açığı** nisan ayındaki 1,88 trilyon TL'den mayısta 2,38 trilyon TL seviyesine yükselirken, 12 aylık kümülatif bazda nakit açığının GSYH'a oranı da %2,79'dan %3,53 seviyesine yükseldi. Kümülatif bazda nakit açığının 2025 yılı ortalaması %4,1 seviyesinde idi, bu kapsamda geçen yılın ortalamasına göre kısmen iyileşme gözlenmekte. (GSYH verisi olarak 2026 yılı 1. çeyrek kümülatif verisi kullanıldı)

Yurt dışında bu hafta, **ABD tarafında**, salı günü **nisan ayı dış ticaret dengesi** ve **mayıs ayı ikinci el konut satışları**, çarşamba günü **mayıs ayı TÜFE verileri**, perşembe günü **mayıs ayı ÜFE verileri** ve **haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları** ve cuma günü **haziran ayı Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi öncü verisi** takip edilecek. **Avrupa tarafında**, pazartesi günü **nisan ayı fabrika siparişleri** ve **Euro Bölgesi'nde haziran ayı Sentix yatacırımı güveni**, salı günü **nisan ayı sanayi üretimi** ve **nisan ayı dış ticaret verileri**, perşembe günü **Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) faiz kararı** ve **ECB Başkanı Lagarde'in konuşması** ve cuma günü ise **Almanya'da mayıs ayı nihai TÜFE verileri** izlenecek. **Asya tarafında**, salı günü **Çin'de mayıs ayı dış ticaret verileri** ve çarşamba günü **Çin'de mayıs ayı TÜFE ve ÜFE verileri** takip edilecek.

ABD tarafında bu hafta öne çıkan veriler,

- **Mart ayında dış ticaret açığı**, ithalatın ihracattan daha fazla artmasıyla 57,8 milyar USD'den 60,3 milyar USD'ye yükselişle bu yılın en yüksek seviyesinde kaydedilmekle birlikte beklentilerden (61 milyar USD açık) daha sınırlı gerçekleşmişti. Mart ayında aylık bazda ihracat, %2 artışla 320,9 milyar USD'ye ulaşarak rekor seviyede kaydedilirken, ithalat ise %2,3 artışla 381,2 milyar USD'ye yükseldi ve böylece son 1 yılın en yüksek seviyesinde kaydedilmişti.
- **Manşet TÜFE** aylık bazda martta %0,9 artışın ardından nisanda beklentilerle uyumlu olarak %0,6 artış kaydederken, yıllık bazda %3,3'ten %3,8 seviyesine yükselerek Mayıs 2023'ten bu yana en yüksek seviyede gerçekleşmişti. Detaylara bakıldığında, aylık bazda nisan ayında manşet TÜFE'nin artışında, özellikle mart ayında Orta Doğu'daki savaş nedeniyle akaryakıt fiyatları öncülüğünde sert artış kaydeden **enerji ürünleri fiyatlarının yavaşlamakla birlikte güçlü seyirini sürdürmesi (%10,9'dan %3,8'e)** belirleyici olmuştu. Gıda ve enerji fiyatlarını dışlayan **çekirdek TÜFE**, aylık bazda martta %0,2 artışın ardından nisanda %0,4 artış kaydederek beklentilerin (%0,3) üzerinde gerçekleşirken, yıllık bazda %2,6'dan %2,8 seviyesine yükselmişti ve eylül ayından bu yana en yüksek seviyede kaydedilmişti, beklentiler ise %2,7 seviyesine yükselmesi yönündeydi. Mayısta ise yıllık bazda manşet TÜFE'nin %3,8'den %4,2'ye ve çekirdek TÜFE'nin %2,8'den %2,9'a yükselmesi bekleniyor.
- **Manşet ÜFE** aylık bazda martta %0,7 artışın ardından nisanda %1,4 artış kaydederek beklentilerin (%0,5) belirgin şekilde üzerinde gerçekleşmişti ve Mart 2022'den bu yana en güçlü artışa işaret etmişti. **Yıllık bazda manşet ÜFE** nisanda %4,3'ten %6 seviyesine yükselerek Aralık 2022'den bu yana en yüksek seviyede kaydedilmişti, beklentiler ise %4,8'e yükselmesi yönündeydi. Detaylara bakıldığında, nisan ayında manşet ÜFE'de aylık bazdaki güçlü artışta, özellikle benzin, jet yakıtı, dizel yakıt fiyatları öncülüğünde enerji ürünleri fiyatlarının artış hızının bir önceki aya kısmen yavaşlamakla birlikte oldukça yüksek seviyelerde kaydedilmesi belirleyici olmuştu. **Gıda ve enerji ürünlerini dışlayan çekirdek ÜFE**, aylık bazda martta %0,2 artışın ardından nisanda %1 artış kaydederek beklentilerin (%0,3) belirgin şekilde üzerinde gerçekleşmişti ve Mart 2022'den bu yana en yüksek seviyede kaydedilmişti. **Yıllık bazda çekirdek ÜFE** nisanda %4'ten %5,2'ye yükselerek Aralık 2022'den bu yana en yüksek seviyede kaydedilmişti, beklentiler ise %4,3 seviyesine yükselmesi yönündeydi. Mayısta ise yıllık bazda manşet ÜFE'nin %6'dan %6,4'e ve çekirdek ÜFE'nin %5,2'den %5,4'e yükselmesi bekleniyor.

- **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 etmişti ve tarihi düşük seviyede kaydedilmişti. 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 ulaşmıştı.

Avrupa tarafında bu hafta öne çıkan veriler,

- **Euro Bölgesi'nde mayıs ayı Sentix yatırımcı güveni verisi**, yatırımcıların Orta Doğu'daki gerilimin kısa vadede daha fazla tırmanmasını beklememesinin etkisiyle 2,8 puan artışla -19,2 seviyesinden -16,4 seviyesine yükselerek son bir yılın en düşük seviyesinden kısmen toparlanma kaydetmişti, bunun yanında negatif bölgedeki seyrini üçüncü aya taşımıştı. Detaylara bakıldığında, mayısta enflasyon endişelerinin devam etmesi ve hem mevcut durum hem de beklenti endekslerinin negatif bölgede kalması bölgede resesyon riskinin sürdürüğüne işaret etmişti. Bu kapsamda, cari koşullar endeksi -22,8'ten -21,5'e yükselirken, yatırımcıların gelecek 6 aya ilişkin beklentilerini ölçen beklentiler endeksi de -15,5'ten -11,3'e yükselmekle birlikte negatif bölgedeki seyrini son iki ayda sürdürmüştü.
- **Almanya'da fabrika siparişleri**, aylık bazda şubat ayında %1,4 artışın ardından martta %5 oranında artışla güçlü toparlanma kaydetmişti ve son üç ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşmişti, beklentiler ise %1 artış yönündeydi. Yıllık bazda ise fabrika siparişlerinin artış hızı martta %3,5'ten %6,3'e hızlanmıştı.
- **Almanya'da sanayi üretimi** aylık bazda şubat ayında %0,5 düşüşün ardından, mart ayında artış beklentilerine karşın %0,7 düşüş kaydetmişti ve böylece düşüşünü ikinci aya taşımıştı. Yıllık bazda sanayi üretimi ise, şubat ayında %0,2 oranında daralmanın ardından, mart ayında %2,8 oranında daralma kaydetmişti.
- **Almanya'da aylık bazda ihracat** şubat ayında %3,6 oranında artışın ardından, mart ayında düşüş beklentilerine karşın %0,5 artışla yükselini yavaşlayarak sürdürmüştü ve 3 yılı aşan sürenin en yüksek seviyesi olan 135,8 milyar euroya ulaşmıştı. AB üyesi ülkelere yapılan ihracat %3,4 artarken, diğer ülkelere yapılan ihracat %3,3 düşmüştü; bu düşüşte Almanya'nın en büyük ihracat pazarı olan ABD'ye yapılan ihracattaki %7,9'luk düşüş ve Çin'e yapılan ihracattaki %1,8'lik düşüş etkili olmuştu. **İthalat** ise aylık bazda şubat ayında %4,9 artışın ardından, mart ayında %5,1 artışla beklentilerin üzerinde yükseliş kaydetmişti ve 121,5 milyar euroya ulaşarak Kasım 2022'den bu yana en yüksek seviyeye çıkmıştı. AB üyelerinden yapılan ithalat %3 artarken, diğer ülkelerden yapılan ithalat, Çin'den (%4,9) ve Birleşik Krallık'tan (%11,7) yapılan güçlü ithalat sayesinde %7,4 arttı, buna karşın ABD'den yapılan ithalat %3,7 azalmıştı.
- **ECB, bu yıl şubat ve mart ayları toplantılarında faizleri sabit tutmasının ardından nisan ayı toplantısında da beklentilerle uyumlu olarak sabit tutmuştu.** Buna göre, temel refinansman faiz oranı %2,15 seviyesinde, marjinal borç verme faizi oranı %2,40 seviyesinde ve mevduat imkanı faiz oranı %2 seviyesinde korunmuştu. ECB'nin, belirli bir faiz oranına ilişkin önceden taahhütte bulunmadığı ve önceden belirlenmiş bir faiz patikasına bağlı olunmadığı vurgulanmıştı. Para politikası duruşunu belirlemek için veriye dayalı ve toplantı bazlı yaklaşım izleneceği yinelenmişti. **ECB'nin nisan ayı toplantı tutanakları**, üyelerin nisanda faizleri sabit tutma kararının beklenenden çok daha zor alındığını ortaya koymuştu. Kalıcı yüksek enflasyon karşısında bazı üyelerin, özellikle enerji fiyatlarının tetiklediği enflasyonist baskıyı göz ardı etmekte ve faiz artırımından kaçınmakta zorlandığı gözlenmişti. Tutanaklarda, faiz artırımı için bekleme yönündeki fikirlerin ağırlığını kaybettiği belirtilirken, enflasyondaki geçici yükseliş faiz artırmadan tolere etme stratejisinin ne kadar uygun olduğunun giderek daha fazla sorgulandığı vurgulanmıştı. Birçok üyenin, nisan ayında faizleri sabit tutma kararının sınırda olduğunu kaydettikleri görülürken, eğer masaya getirilmiş olsaydı, söz konusu toplantıda faiz oranlarının artırılmasına karşı çıkmayacaklarını belirttikleri gözlenmişti. Swap piyasasında, ECB'nin bu haftaki toplantısında faizleri 25 baz puan artırımına neredeyse kesin gözle bakılıyor.
- **Almanya'da manşet TÜFE, aylık bazda** nisanda %0,6 artışın ardından, mayısta öncü verilere göre sürpriz şekilde %0,2 düşüş göstermişti, beklentiler ise %0,1 artış yönündeydi. **Yıllık bazda manşet TÜFE** ise mayıs ayında **%2,9'dan %2,6 seviyesine gerileyerek** Ocak 2024'ten bu yanaki en yüksek seviyeden kısmen düşüş kaydetmişti, bununla birlikte ECB'nin %2'lik hedefinin üzerinde gerçekleşmişti, beklentiler ise %2,9 seviyesinde gerçekleşmesi yönündeydi. Gıda ve enerjiyi hariç tutan **çekirdek enflasyon** ise mayıs ayında yıllık bazda **%2,3'ten %2,5 seviyesine hafif yükselmişti** ve Haziran 2021'den bu yanaki en düşük seviyeden artış kaydetmişti.

Yurt içinde ise, pazartesi günü **mayıs ayı reel efektif döviz kuru endeksi**, çarşamba günü **nisan ayı sanayi üretimi** ile **ticaret satış hacmi ve ciro endeksleri**, perşembe günü **TCMB'nin PPK toplantısı** ve cuma günü ise **nisan ayı ödemeler dengesi** ve **haziran ayı TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi** takip edilecek.

- **Reel efektif döviz kuru endeksi** mart ayında %1,7 oranında yükselişin ardından, nisanda %1,5 oranında artışla 104,71'den 106,30 seviyesine yükseliş kaydetmişti ve Şubat 2020'den bu yana en yüksek seviyeye ulaşmıştı. Reel efektif döviz kuru endeksindeki artış, temel olarak TÜFE'deki artışın nominal kurdaki artıştan daha fazla olmasından kaynaklanmıştı.
- **Sanayi üretimi**, şubat ayında mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış bazda aylık %2,7 oranında artışın ardından Orta Doğu kaynaklı jeopolitik risklerin yoğunlaştığı mart ayında %0,8 düşüşle zayıflama kaydetmişti. Aylık düşüşün ana belirleyicisi, savunma sanayine dair kalemleri kapsayan "diğer ulaşım araçlarının imalatı" öncülüğünde "bilgisayar, elektronik ve optik ürünlerin imalatı", "makine ve ekipmanların kurulumu ve onarımı", "tütün ürünleri imalatı", "deri ürünleri imalatı", "gıda ürünleri imalatı" ve "motorlu kara taşıtı imalatı" sektörlerindeki düşüşler olmuştu. **Sanayi üretiminin takvim etkisinden arındırılmış yıllık bazda değişimine bakıldığında** ise şubatta %2,2 artışın ardından **martta %1,1 düşüş kaydetmişti**.
- **Perakende satış hacmi aylık bazda** şubat ayında %0,2 oranında sınırlı düşüş ardından **Orta Doğu kaynaklı jeopolitik gerilimlerin etkili olduğu mart ayında %2,6 oranında artış kaydetmişti** ve tüketim hacimlerinde toparlanmaya işaret etmişti. Perakende satışların yıllık bazda artış hızı ise martta %15,6'dan %21,2'ye yükselerek son 25 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşmişti. Mart ayında **toplam ciro endeksinin** aylık artış hızı ise %2,1'den %4,4'e ulaşarak son altı ayın en yüksek seviyesinde kaydedilirken, yıllık bazda bakıldığında %34,5'ten %34,6'ya hafif yükseldiği görülmüştü.

- **TCMB, nisan ayı toplantısında politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını beklentiler doğrultusunda %37 seviyesinde sabit bırakmıştı.** Şubat sonunda başlayan İran savaşı sonrasında TCMB, mart ayı başlangıcında bir hafta vadeli repo ihalelerine ara vererek piyasayı faiz koridorunun üst bandından fonlamaya yönelmiş ve böylece para politikasında daha sıkı bir duruş sergilemişti. **Ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti de %37 seviyesinden %40'a yükselmişti. TCMB'nin bu haftaki toplantısında politika faiz oranını %37'de sabit tutması bekleniyor.**
- **Orta Doğu'daki çatışmaların etkisiyle jeopolitik risklerin yoğunlaştığı mart ayında aylık bazda cari denge piyasa beklentileriyle uyumlu olarak 9,67 milyar USD seviyesinde açık vermişti.** Söz konusu aylık açık Ocak 2023'ten (10,2 milyar USD) bu yanaki en yüksek aylık açık olmuştur, beklentiler 9,70 milyar USD seviyesinde cari açık verilmesi yönündeydi. Cari denge aylık bazda şubat ayında 7,32 milyar USD açık verirken, Mart 2025'te ise cari denge 4,9 milyar USD açık vermişti. Bu kapsamda aylık bazda bir önceki aya göre cari açıkta kısmen yükseliş gözlenirken, bir önceki yılın aynı ayına göre ise belirgin artış görülmüştü. Mart ayında bir önceki seneye göre **dış ticaret açığının belirgin şekilde artmasının yanında, net hizmetler gelirinin kısmen gerilemesi sonucunda cari denge bir önceki seneye göre belirgin şekilde yüksek seviyede açık vermişti. 12 aylık kümülatif cari açık şubat ayındaki 35 milyar USD'den mart ayında 39,7 milyar USD'ye yükselerek Aralık 2023'ten bu yana en yüksek seviyede kaydedilirken, cari açık/GSYH oranı ise %2,2 seviyesinden %2,5 seviyesine yükselmişti.** Bunun yanında cari açık/GSYH oranı, uzun dönem ortalamasının altında kalmayı sürdürmüştü. **Nisanda ise aylık bazda 5,57 milyar USD seviyesinde cari açık verilmesi bekleniyor.**

HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (T5İ)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
8 Haz	Türkiye		14:30	Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi (Mayıs)			106,30
	Japonya		02:50	GSYH Büyüme (Nihai Veri, Çeyreklik, Birinci Çeyrek)		0,5%	0,2%
			02:50	GSYH Büyüme (Nihai Veri, Yıllıklandırılmış Çeyreklik, Birinci Çeyrek)		2,1%	0,8%
	Almanya		09:00	Fabrika Siparişleri (Aylık Değişim, Nisan)		-2,0%	5,0%
	Euro Bölgesi		11:30	Sentix Yatırımcı Güveni (Haziran)		-14,0	-16,4
9 Haz	Çin		06:00	İhracat (Yıllık Değişim, Mayıs)		15,0%	14,1%
			06:00	İthalat (Yıllık Değişim, Mayıs)		25,5%	25,3%
	Almanya		09:00	İhracat (Aylık Değişim, Nisan)		-0,5%	0,5%
			09:00	İthalat (Aylık Değişim, Nisan)		-2,0%	5,1%
			09:00	Sanayi Üretimi (Aylık Değişim, Nisan)		0,2%	-0,7%
	ABD		15:30	Dış Ticaret Dengesi (Aylık, Milyar USD, Nisan)		-56,5	-60,3
			17:00	İkinci El Konut Satışları (Aylık, Mayıs)		1,0%	0,2%
10 Haz	Türkiye		10:00	Sanayi Üretimi (Aylık Değişim, Nisan)			-0,8%
			10:00	Sanayi Üretimi (Yıllık Değişim, Nisan)			-1,1%
			10:00	Ticaret Satış Hacmi ve Ciro Endeksleri (Nisan)			
	Çin		04:30	TÜFE (Yıllık Değişim, Mayıs)		1,3%	1,2%
			04:30	ÜFE (Yıllık Değişim, Mayıs)		3,8%	2,8%
	ABD		15:30	TÜFE (Yıllık Değişim, Mayıs)		4,2%	3,8%
		15:30	Çekirdek TÜFE (Yıllık Değişim, Mayıs)		2,9%	2,8%	
11 Haz	Türkiye		14:00	TCMB Faiz Kararı (PPK Toplantısı)		37,00%	37,00%
	Euro Bölgesi		15:15	ECB Temel Refinansman Faiz Oranı Kararı		2,40%	2,15%
			15:15	ECB Marjinal Borç Verme Faizi Oranı Kararı		2,65%	2,40%
			15:15	ECB Mevduat İmkani Faiz Oranı Kararı		2,25%	2,00%
			15:45	ECB Başkanı Christine Lagarde'ın, Para Politikası Kurulu Toplantısı Konuşması			
	ABD		15:30	ÜFE (Yıllık Değişim, Mayıs)		6,4%	6,0%
		15:30	Çekirdek ÜFE (Yıllık Değişim, Mayıs)		5,4%	5,2%	
		15:30	Yeni İşsizlik Maaşı Başvuruları (Bin Kişi, 6 Haziran)		219	225	
12 Haz	Türkiye		10:00	Ödemeler Dengesi (Milyar USD, Nisan)		-5,57	-9,67
			10:00	TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi (Haziran)			
	Almanya		09:00	TÜFE (Nihai Veri, Yıllık Değişim, Mayıs)		2,6%	2,9%
	ABD		17:00	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Öncü Veri, Haziran)		46,0	44,8