

	28.Şub	6.Mar	Değişim		28.Şub	6.Mar	Değişim
BIST-100 Endeksi	9.659	10.459	% 8,3 ▲	EUR/USD	1,0375	1,0783	% 3,9 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 38,20	% 38,29	9 bp ▲	USD/TL	36,3935	36,3854	% 0,0 ●
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	254	257	3 bp ▲	EUR/TL	37,7656	39,2644	% 4,0 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.097	1.131	% 3,1 ▲	Altın (USD/ons)	2.859	2.910	% 1,8 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,23	% 4,28	5 bp ▲	Petrol (USD/varil)	73,2	69,5	-% 5,1 ▼

bp: baz puan

TCMB bu hafta gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini %42,5 düzeyine indirdi. TÜFE Şubat'ta aylık bazda %2,27 ile beklentilerin altında yükselirken, yıllık TÜFE enflasyonu %39,05 düzeyine geriledi. TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi'nin sonuçlarına göre katılımcılar 2025 sonunda enflasyonun %28,04 civarında gerçekleşmesini bekliyor. İSO Türkiye imalat PMI Şubat'ta ılımlı bir artışla 48,3 değerini aldı. ECB'nin referans faiz oranlarında indirmeye gittiği haftada Euro Alanı'nda enflasyon verileri, ABD'de işgücü piyasasına ilişkin veriler takip edildi. Ticaret savaşlarına ilişkin endişeler ABD hisse senedi piyasalarında ve petrol fiyatlarında aşağı yönlü baskı yarattı. Gelecek hafta ABD'de enflasyon, yurt içinde ödemeler dengesi ve sanayi üretimi başta olmak üzere yoğun bir veri gündemi takip edilecek.

### TCMB politika faizini %42,5 düzeyine indirdi.

TCMB bu hafta gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini piyasa beklentilerine paralel şekilde 250 baz puan düşürerek %42,5 seviyesine indirdi. Yayımlanan karar metninde enflasyonun ana eğiliminin ve hizmet enflasyonunun Ocak ayına özgü artışının ardından Şubat ayında gerilediği, öncü verilere göre yurt içi talebin yılın ilk çeyreğinde dezenflasyonu destekleyici seviyelerde seyretmeye devam ettiği aktarıldı. Öte yandan, para politikası duruşunun kredi ve mevduat piyasaları ile iç talep üzerindeki etkilerinin yakından izlendiği ifade edilirken, enflasyon beklentilerinin ve fiyatlama davranışlarının iyileşme eğilimi sergilemekle birlikte risk unsuru oluşturmaya devam etmekte olduğu tekrarlandı. Metinde ayrıca, politika faizine ilişkin atılacak adımların enflasyon görünümü odaklı, ihtiyatlı ve toplantı bazlı bir yaklaşımla alınacağı da vurgulandı. TCMB'nin bir sonraki toplantısı 17 Nisan'da gerçekleşecek.

### Yurt içinde TÜFE enflasyonu Şubat'ta beklentilerin altında gerçekleşti.

TÜİK verilerine göre yurt içinde TÜFE enflasyonu Şubat'ta aylık bazda %2,27 ile beklentilerin altında kaydedilirken, yıllık bazda %39,05 ile Haziran 2023'ten bu yana en düşük düzeyine geriledi. Aynı dönemde yurt içi ÜFE enflasyonu ise aylık bazda %2,12, yıllık bazda %25,21 oldu ([Enflasyon Gelişmeleri raporumuz](#)).

### İSO Türkiye imalat PMI Şubat'ta 48,3 değerini aldı.

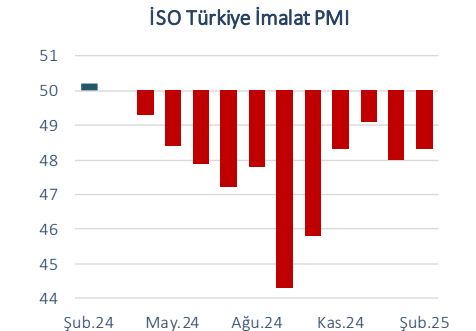
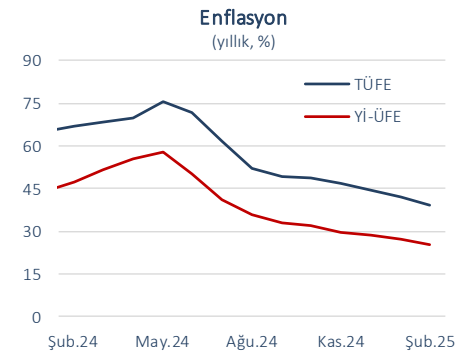
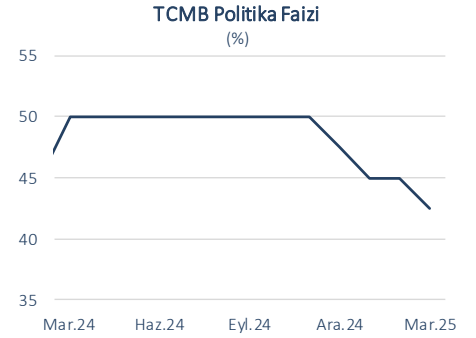
İstanbul Sanayi Odası Türkiye imalat PMI Şubat'ta bir önceki aya kıyasla 0,3 puan artarak 48,3 düzeyinde gerçekleşti. Böylece PMI eşik değerinin altındaki seyrini 11. aya taşıyarak sektördeki zayıf seyrin sürdüğüne işaret etti. Bu dönemde yeni siparişlerdeki zayıflığın etkisiyle üretim ve istihdam alt endeksleri de gerileme kaydetti. Girdi maliyetleri ve nihai ürün fiyatlarındaki artış eğilimi ise enflasyonist risklerin nispeten canlı olduğunun sinyalini verdi. Sektörel PMI endekslerine göre gıda ürünleri genişleme bölgesinde yer alan tek sektör olurken, en hızlı daralma tekstil ile giyim ve deri ürünlerinde izlendi.

### TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi'nin sonuçları açıklandı.

Piyasa Katılımcıları Anketi'nin Mart ayı sonuçlarına göre katılımcıların yıl sonu enflasyon beklentisi 2025 yılı için %28,04 düzeyine gerilerken, 2026 yılı için yataya yakın seyrederek %19,11 seviyesinde gerçekleşti. Söz konusu dönemler için ekonomik büyüme beklentileri ise 0,1'er puan artışla sırasıyla %3,1 ve %4,0 seviyelerine yükseldi. Piyasa katılımcılarının 2025 yılsonu USD/TL beklentisi 42,79, 12 ay sonrasına ilişkin politika faizi beklentileri %27,60 düzeyinde şekillendi.

### ECB referans faiz oranlarında indirmeye gitti.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) bu hafta gerçekleştirdiği toplantısında referans faiz oranlarında piyasa beklentileri dahilinde 25'er baz puan indirmeye gitti. Böylece, mevduat, refinansman ve marjinal fonlama faiz oranları sırasıyla %2,50, %2,65 ve %2,90 düzeylerine



Kaynak: Datastream

indi. ECB, 2025 yılına ilişkin enflasyon tahminini %2,1'den %2,3'e yükseltirken, büyüme beklentisini %1,1'den %0,9'a indirdi.

Bölgede 2024'ün son çeyreğine ilişkin büyüme verisi yukarı yönlü revize edildi. Nihai verilere göre bölge ekonomisi bu dönemde çeyreklik bazda %0,2, yıllık bazda %1,2 oranında genişledi. Bölgede ekonomik aktivitenin seyrine ilişkin öncü veriler ise karışık bir görünüm sundu. Şubat ayında nihai imalat PMI 47,6 düzeyinde kaydedilerek sektörde zayıf faaliyet koşullarının hız kaybetmekle birlikte devam ettiğine işaret etti. Bu dönemde nihai hizmetler PMI ise 50,6 değerini alarak sektördeki ılımlı faaliyet koşullarının sürdüğünü teyit etti. Öte yandan, bölgede yıllık TÜFE enflasyonu Şubat'ta %2,4 ile beklentileri aşarken, hizmet enflasyonu %3,7 ile yüksek düzeydeki seyrini sürdürdü. Çekirdek enflasyon da %2,6 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşerek enflasyonda katılık endişelerini bir miktar artırdı.

#### ABD'de yoğun bir veri gündemi takip edildi.

ABD'de nihai imalat PMI 1,1 puan yukarı yönlü revizyonla 52,7 seviyesinde açıklandı. Böylece, Ocak ayında eşik değeri aşarak genişleme bölgesine geçen sektör faaliyetleri Şubat ayında ivme kazandı. Aynı döneme ilişkin nihai hizmetler PMI verisi ise 51 ile eşik değer üzerinde seyrini sürdürmekle birlikte önceki aya göre gerileyerek sektör faaliyetlerinde ivme kaybı olduğunu gösterdi. Ekonomik aktivitenin ılımlı görünümünü sürdürdüğüne işaret eden söz konusu verilere karşılık ülkede ADP özel sektör istihdam artışı Şubat ayında 77 bin kişi ile beklentilerin altında gerçekleşti. Aynı dönemde, tarım dışı istihdam artışı da 151 bin kişi ile piyasa beklentilerinin bir miktar altında kalırken, Ocak ayı verisinin de 18 bin kişi aşağı yönlü revize edildiği görüldü. Buna paralel olarak ülkede işsizlik oranının 0,1 puan artışla %4,1 seviyesine yükselmesi işgücü piyasasına ilişkin olumsuz bir görünüm sundu. Öte yandan, bu hafta açıklanan verilere göre ABD'nin dış ticaret açığı Ocak'ta yıllık bazda %34 artarak 131,4 milyar USD ile tarihi yüksek düzeyinde gerçekleşti.

#### Ticaret savaşına yönelik gelişmeler yakından takip edildi.

Hafta başında ABD tarafından Kanada, Meksika ve Çin'e yönelik gümrük tarifelerinin uygulamaya konduğu açıklanırken, Kanada ve Meksika, söz konusu tarifelere benzer şekilde karşılık vereceklerini belirtti. ABD Başkanı Trump da karşılık verilmesi halinde ilave gümrük vergileri getirileceğini ifade etti. Çin'den gelen ilk açıklamalarda çok taraflı ticaret sistemini korumak adına dünya liderleriyle bir araya gelmeye hazır olduğu belirtilirken, takip eden günlerde ABD ile karşılıklı daha sert tonda açıklamalar yapıldı. Ticaret savaşlarına yönelik endişelerin arttığı ortamda önce bazı otomotiv firmalarına istisna tanınacağını açıklayan ABD yönetimi daha sonrasında tarifeleri Nisan başına kadar ertelediğini duyurdu.

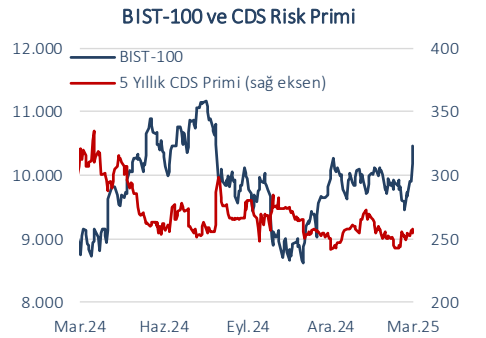
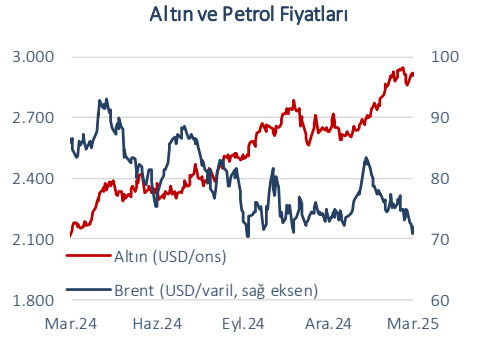
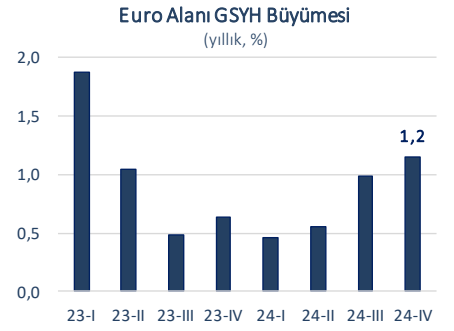
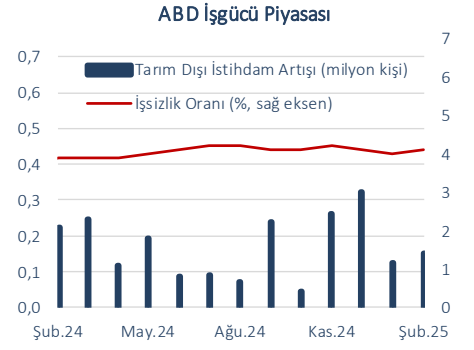
#### Finansal piyasalar...

Bu hafta küresel piyasalar yoğun veri gündeminin ve ticaret savaşlarına ilişkin haber akışının etkisiyle dalgalı bir seyir izledi. Ticaret savaşlarına yönelik endişelerin ABD hisse senedi piyasalarını yoğun satış baskısı altında bırakması nedeniyle MSCI Dünya endeksi Perşembe kapanışı itibarıyla Cuma kapanışına kıyasla %2 gerilerken, MSCI Gelişmekte Olan Ülkeler endeksi %3,1 artış kaydetti. Belirsizlik ortamında güvenli yatırım araçlarına yönelimin artmasıyla birlikte altının ons fiyatı %1,8 yükselerek 2.910 USD düzeyine çıktı. Söz konusu endişelerin küresel ekonomik büyüme üzerinde yarattığı aşağı yönlü riskler ve Rusya-Ukrayna savaşında barış sağlanabileceğine yönelik haber akışı nedeniyle Brent türü ham petrolün varil fiyatı %5,1 düşüş kaydederek 69,5 USD seviyesine geriledi.

Yurt içinde TCMB toplantısına odaklanılan haftada BIST-100 endeksi Perşembe kapanışı itibarıyla %8,3 artışla 10.459 düzeyine yükseldi. Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi bu hafta 3 baz puan artışla 257 baz puan düzeyine çıktı. ABD doları karşısında yatay seyreden Türk lirası, Almanya'nın savunma harcamalarını artıracağına yönelik haber akışıyla güçlenen euro karşısında yaklaşık %4 değer kaybetti.

#### Gelecek haftanın gündemi...

Önümüzdeki hafta ABD'de enflasyon verileri ile Michigan tüketici güven endeksi, Euro Alanı'nda sanayi üretim endeksi ve Sentix güven endeksi verileri açıklanacak. Yurt içinde ise ödemeler dengesi ve sanayi üretimi verileri gündemde öne çıkıyor.



### Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
10 Mart	TR Sanayi Üretim Endeksi, yıllık	Ocak	-	%7,0
	Euro Alanı Sentix Güven Endeksi	Mart	-11,0	-12,7
11 Mart	TR Perakende Satışlar, yıllık	Ocak	-	%13,5
	Japonya GSYH Büyümesi, revize, yıllıklandırılmış	2024 Ç4	%2,8	%2,8
12 Mart	TR Cari Denge	Ocak	-	-4,7 milyar USD
	ABD TÜFE Enflasyonu, aylık	Şubat	%0,3	%0,5
13 Mart	TR Konut Satışları, yıllık	Şubat	-	%39,7
	ABD ÜFE Enflasyonu, aylık	Şubat	%0,3	%0,4
	Euro Alanı Sanayi Üretimi, yıllık	Ocak	-%0,8	-%2,0
14 Mart	TR Hizmet Üretim Endeksi, yıllık	Ocak	-	%1,9
	TR İnşaat Üretim Endeksi, yıllık	Ocak	-	%14,4
	ABD Michigan Tüketici Güven Endeksi, öncü	Mart	-	64,7

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

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

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

Oktay Erkan Temizkan  
Uzman Yardımcısı  
erkan.temizkan@isbank.com.tr

Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

### **YASAL UYARI**

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.