

	14.Mar	20.Mar	Değişim		14.Mar	20.Mar	Değişim
BIST-100 Endeksi	10.841	9.811	-% 9,5 ▼	EUR/USD	1,0879	1,0851	-% 0,3 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 38,07	% 44,24	617 bp ▲	USD/TL	36,5133	37,4600	% 2,6 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	256	300	44 bp ▲	EUR/TL	39,7274	41,0223	% 3,3 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.120	1.141	% 1,9 ▲	Altın (USD/ons)	2.984	3.044	% 2,0 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,31	% 4,23	-8 bp ▼	Petrol (USD/varil)	70,6	72,0	% 2,0 ▲

bp: baz puan

Küresel ve yurt içi piyasalarda oldukça yoğun bir hafta geride kaldı. Fed toplantısında beklentilere paralel olarak faiz oranını değiştirmeyen, Fed Başkanı Powell'ın gümrük vergilerinin enflasyonist etkilerini geçici olarak nitelendirmesi piyasaları destekledi. Almanya'da 500 milyar euro tutarındaki savunma ve altyapı bütçesinin onaylanması da küresel ekonomiye ilişkin beklentileri olumlu etkiledi. Yurt içi gelişmelere bağlı olarak finansal piyasalarda izlenen dalgalanma karşısında TCMB takvim dışı toplanarak gecelik borç verme faiz oranını %46 düzeyine yükseltti.

Fed toplantısı ve üyelerin yeni projeksiyonları takip edildi.

Fed bu hafta gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini piyasa beklentisi paralelinde %4,25-%4,50 aralığında bırakırken, bilançoda yer alan Hazine tahvillerine yönelik aylık azaltım hızını ise 25 milyar USD'den 5 milyar USD'ye düşürdü. Korumacı ticaret politikalarının ABD ekonomisine olası etkilerinin Fed üyelerinin makroekonomik projeksiyonlarına yansıdığı izlendi. Fed üyeleri, 2025 yılı için ABD ekonomisinin büyüme tahminini aşağı yönlü, işsizlik oranı ve enflasyon tahminini ise yukarı yönlü güncelledi. 2025 yılsonu politika faizi tahmininin %3,9 düzeyinde korunduğu izlense de, nokta tahminlere göre üyelerin faiz patikasına yönelik daha ihtiyatlı bir tutum sergilediği görüldü. Fed'in ihtiyatlı tutumuna karşın yıl içerisinde iki faiz indirimi gerçekleştirileceği öngörüsünü koruması ve bilanço daraltma hızında yavaşlamaya gitmesinin yanı sıra Powell'ın toplantıyı takip eden basın toplantısında gümrük vergilerinin getirdiği enflasyonist baskının geçici olduğu yorumunda bulunması piyasalar tarafından olumlu karşılandı.

Bu hafta merkez bankası kararlarının takip edildiği İngiltere, Çin ve Japonya'da da faiz oranları beklentilere paralelinde sabit tutulurken, İsviçre Merkez Bankası politika faizini geçtiğimiz hafta 25 baz puan indirerek %0,25'e düşürdü.

ABD'de yılın ilk çeyreğine dair öncü göstergeler karışık bir görünüm sunuyor.

Son dönemde tüketici güveni göstergelerinin olumsuz bir tablo çizdiği ABD'de perakende satışlar yılın ilk iki ayında iç talebe ilişkin zayıf bir görünüm sundu. Perakende satışlar Şubat'ta aylık bazda %0,2 ile beklentilerin oldukça altında artış kaydederken, Ocak'taki %0,9'luk düşüş de %1,2'lik düşüşe revize edildi. Üretim tarafında ise görece ılımlı bir seyir gözleniyor. Ülkede Ocak'ta aylık bazda %0,3 artan sanayi üretimi Şubat'taki artış oranı da %0,7 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşti. 15 Mart ile biten haftada önceki haftaya göre yatay seyreden işsizlik maası başvuruları da 223 bin ile ılımlı seviyelerdeki seyrini korudu.

Almanya'da "borç freni" reformu onaylandı.

Almanya'da Federal Meclis savunma ve altyapı harcamaları için 500 milyar euro'luk bir fon kurulmasını ve "borç freni" uygulamasında revizyona gidilmesini öngören yasa tasarsını kabul etti. Önümüzdeki dönemde ilgili planın ekonomik aktiviteye destek sağlayacağı öngörülüyor. Ülkede geçtiğimiz hafta açıklanan Ifo güven endeksinin ardından bu hafta açıklanan yatırımcıların ve analistlerin ekonomiye duyduğu güveni ölçen ZEW endeksi de beklentilerde toparlanmaya işaret etti.

Jeopolitik gelişmeler küresel gündemdeki yerini koruyor.

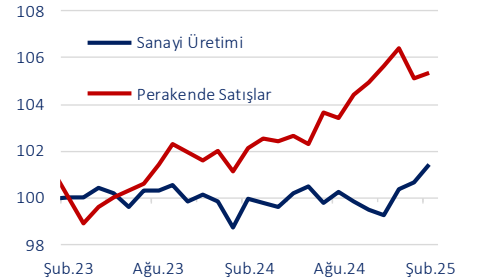
Bu hafta ABD ve Rusya arasında devlet başkanları düzeyinde gerçekleşen görüşmeler takip edildi. Henüz savaşı tamamen bitirebilecek bir anlaşmaya ulaşılamasa da, Rusya Devlet Başkanı Putin'in 30 gün boyunca Ukrayna'nın enerji altyapısına saldırı

Fed Tahminleri

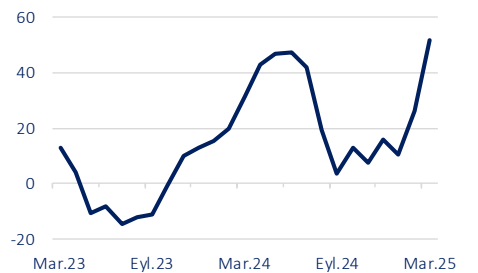
	Güncel Tahminler (%)		Değişim* (% puan)	
	2025	2026	2025	2026
Büyüme	1,7	1,8	-0,4	-0,2
PCE Enflasyonu	2,7	2,2	0,2	0,1
Çekirdek PCE	2,8	2,2	0,3	0,0
Politika Faizi	3,9	3,4	0,0	0,0
İşsizlik Oranı	4,4	4,3	0,1	0,0

(*) Aralık ayı tahminlerinden farkı

ABD Arz ve Talep Göstergeleri (01.2023 = 100)



Almanya ZEW Güven Endeksi



Kaynak: Datastream

olmayacağını ifade etmesi olumlu bir gelişme oldu. Öte yandan, Gazze Şeridi'nde ateşkesin sona ermesi jeopolitik riskleri gündemde üst sıralarda tuttu.

ABD'de hisse senedi piyasaları son dönemdeki kayplarının bir kısmını telafi etti.

ABD'de Fed projeksiyonları ve Powell'in verdiği mesajlar hisse senedi piyasalarının bir miktar toparlanmasını sağlarken, Orta Doğu'da jeopolitik risklerin sürmesi küresel risk iştahını bir miktar sınırlandırdı. Altının ons fiyatı DXY endeksindeki ılımlı seyirden de destek bularak bu hafta %2,0 yükselişle 3.044 USD'ye ulaştı. Brent türü ham petrolün varil fiyatı 72 USD düzeyinden Perşembe gününü tamamladı.

OECD küresel büyüme tahminlerini düşürdü.

OECD ticaret savaşlarını ve enflasyon görünümündeki kırılganlıkları gerekçe göstererek küresel büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize etti. Bu çerçevede Kuruluş, 2025 ve 2026 yılları için küresel büyüme beklentisini sırasıyla 0,2 ve 0,3 puan düşürerek %3,1 ve %3,0 seviyelerinde belirlerken; yeni gümrük vergilerinden en fazla etkilenmesi beklenen Kanada ve Meksika ekonomilerine ilişkin tahminlerini önemli ölçüde aşağı çekti. Gümrük önlemlerinin ABD'de de önceki tahminlerden daha düşük bir büyümeye yol açacağını aktaran OECD, Türkiye için 2025 büyüme ve yıllık ortalama enflasyon beklentilerini ise sırasıyla %2,6'dan %3,1'e ve %30,7'den %31,4'e yükseltti.

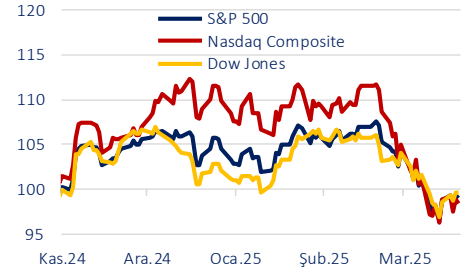
Yurt içinde bütçe dengesi ve tüketici güven endeksi takip edildi.

Merkezi yönetim bütçe açığı Şubat'ta yıllık bazda yaklaşık iki katına çıkarak 310,1 milyar TL oldu. Bütçe gelirleri ve harcamaları bu dönemde sırasıyla %34,9 ve %49,8 artış kaydetti. ([Bütçe Dengesi raporumuz](#)). Tüketici güven endeksi Mart'ta 85,9 değerini alarak Mayıs 2023'ten bu yana en yüksek düzeyine ulaştı.

TCMB ara toplantıyla gecelik borç verme faiz oranını %46'ya çıkardı.

Yurt içi gelişmeler paralelinde BIST-100 endeksi Perşembe kapanışına göre bu hafta %9,5 düşüşle 9.811 seviyesine geriledi. Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi Perşembe günü itibarıyla bir önceki hafta kaydettiği kapanışa göre 44 baz puan yükselişle 300 baz puan oldu. TCMB piyasalarda artan volatilitiyi sınırlandırmak amacıyla bir ara toplantı gerçekleştirdi. Gecelik borç verme faiz oranını 200 baz puan artışla %46'ya yükselten TCMB, TL ve döviz likiditesini düzenlemeye yönelik önlemler aldı. Önümüzdeki hafta önde gelen ekonomilere ilişkin öncü PMI verileri ve ABD'de Şubat ayı kişisel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endeksi gündemde öne çıkıyor. Yurt içinde güven endeksleri ve işgücü istatistikleri takip edilecek.

ABD Borsa Endeksleri
(05.11.2024 = 100)



OECD	Güncel Tahminler (%)		Değişim* (% puan)	
	2025	2026	2025	2026
Büyüme				
Dünya	3,1	3,0	-0,2	-0,3
ABD	2,2	1,6	-0,2	-0,5
Euro Alanı	1,0	1,2	-0,3	-0,3
Türkiye	3,1	3,9	0,5	-0,1
TÜFE				
G20	3,8	3,2	0,3	0,3
ABD	2,8	2,6	0,7	0,6
Euro Alanı	2,2	2,0	0,1	0,0
Türkiye	31,4	17,3	0,7	0,1

(*) Aralık 2024 tahminlerinden farkı

BIST-100 ve CDS Risk Primi



Veri Gündemi

Tarih	Veri	Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
24 Mart	ABD İmalat Sanayi PMI, öncü	Mart	-	52,7
	ABD Hizmetler PMI, öncü	Mart	-	51,0
	Euro Alanı İmalat Sanayi PMI, öncü	Mart	48,0	47,6
	Euro Alanı Hizmetler PMI, öncü	Mart	51,0	50,6
	Japonya İmalat PMI, öncü	Mart	-	49,0
25 Mart	TR Reel Kesim Güven Endeksi, ma	Mart	-	102,8
	TR Kapasite Kullanım Oranı, ma	Mart	-	%74,9
	TR Sektörel Güven Endeksleri	Mart	-	-
	ABD Tüketici Güven Endeksi	Mart	94,0	98,3
26 Mart	ABD Dayanıklı Mal Siparişleri, aylık	Şubat	-%0,7	%3,2
	İngiltere TÜFE Enflasyonu, yıllık	Şubat	-	%3,0
27 Mart	TR Dış Ticaret Dengesi	Şubat	-	-7,5 milyar USD
	TR İşsizlik Oranı	Şubat	-	%8,4
28 Mart	ABD GSYH Büyümesi, nihai, yıllık	2024 Ç4	%2,4	%2,3
	ABD Çekirdek PCE, aylık	Şubat	-	%0,3

Kaynak: TÜİK, TCMB, HMB, Datastream

İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

Gamze Can
Müdür Yardımcısı
gamze.can@isbank.com.tr

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

Utkan İnam
Uzman Yardımcısı
utkan.inam@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.