

	6.Mar	12.Mar	Değişim		6.Mar	12.Mar	Değişim
BIST-100 Endeksi	12.793	13.286	% 3,9 ▲	EUR/USD	1,1618	1,1510	-% 0,9 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 38,46	% 39,29	83 bp ▲	USD/TL	44,0487	44,1131	% 0,1 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	259	262	3 bp ▲	EUR/TL	51,2037	50,8012	-% 0,8 ▼
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.500	1.492	-% 0,5 ▼	Altın (USD/ons)	5.170	5.079	-% 1,8 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,13	% 4,27	14 bp ▲	Petrol (USD/varil)	92,7	100,5	% 8,4 ▲

bp: baz puan

Bu hafta, İsrail ve ABD ile İran arasında devam eden savaşın etkileri piyasaların ana gündem maddesi olmayı sürdürürken, tırmanan çatışmalar ve Hürmüz Boğazı'ndan geçişlerin büyük ölçüde aksaması petrol fiyatlarında sert dalgalanmalara neden oldu. Petrol arzını desteklemek amacıyla stratejik rezervlerden toplam 400 milyon varillik tarihin en büyük koordineli salımı kararını alan Uluslararası Enerji Ajansı, Mart ayında küresel petrol arzında günlük 8 milyon varile ulaşabilecek kayıp yaşanabileceğini belirtti. ABD'de tüketici fiyatları Şubat'ta aylık bazda %0,3 ile piyasa beklentilerine paralel artış kaydetti. TCMB politika faizini değiştirmeyerek %37 düzeyinde tutarken, Piyasa Katılımcıları Anketi'nin Mart ayı sonuçları enflasyon beklentilerinde artışa işaret etti. Cari işlemler hesabı Ocak ayında 6,8 milyar USD ile piyasa beklentilerinin üzerinde açık verdi. Aynı dönemde sanayi üretiminin yıllık bazda %1,8 gerilediği, perakende ticaret hacminin %18,8 yükseldiği görüldü. Önümüzdeki hafta jeopolitik gelişmeler ile başlıca merkez bankalarının toplantıları piyasaların seyrinde belirleyici olacak.

Orta Doğu'daki gelişmeler enerji piyasalarında sert dalgalanmalara yol açtı.

Hafta boyunca Orta Doğu'da tırmanan çatışmalar ve Hürmüz Boğazı'ndan geçişlerde yaşanan aksamalar küresel piyasalarda ana risk unsuru olmaya devam etti. Hafta başında arz kesintisi endişeleriyle Brent petrolün varil fiyatı 119,5 USD'ye kadar yükselirken, ABD Başkanı Trump'ın savaşın kısa sürede sona erebileceğine yönelik açıklamaları ve Rus petrolüne ilişkin yaptırımlarda sınırlı gevşeme sinyalleri sonrasında fiyatlar 100 USD'nin altına geriledi. Ancak haftanın ilerleyen günlerinde Hürmüz Boğazı'nda geçişlerin ciddi ölçüde aksaması, tanker saldırılarının sürmesi ve İran cephesinden boğazın kapalı kalabileceğine yönelik mesajlar petrol fiyatlarının yeniden 100 USD'nin üzerine çıkmasına yol açtı. Arzı desteklemek amacıyla Uluslararası Enerji Ajansı (IEA), stratejik rezervlerden toplam 400 milyon varillik tarihin en büyük koordineli arzını devreye alırken, ABD de piyasayı rahatlatmak amacıyla denizde mahsur kalan Rus petrolüne yönelik 30 günlük geçici bir alım izni tanıdı. Buna rağmen IEA, Mart ayında küresel petrol arzında günlük 8 milyon varillik kayıp yaşanabileceğini belirterek mevcut şoku tarihin en büyük arz kesintisi olarak nitelendirdi. Brent petrolün varil fiyatı Perşembe günü kapanış itibarıyla haftayı %8,4 yükseliş ile tamamladı.

ABD'de enflasyon göstergeleri...

ABD'de TÜFE enflasyonu Şubat ayında, özellikle akaryakıt, barınma ve sağlık hizmetleri kalemlerindeki artışların etkisiyle hızlanarak, aylık bazda %0,3 düzeyinde gerçekleşti. Yıllık TÜFE enflasyonu ise %2,4 ile hem beklentilere hem de önceki aya paralel seyretti. Öte yandan haftanın son işlem gününde açıklanan verilere göre, Fed'in faiz kararları açısından yakından takip ettiği çekirdek kişisel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endeksindeki artışlar Ocak'ta aylık bazda %0,4, yıllık bazda da %3,1 düzeyinde gerçekleşti. ABD ekonomisinin 2025 yılının son çeyreğine ilişkin yıllıklandırılmış büyüme verisi ilk okumadaki %1,4 seviyesinden ikinci okumada %0,7'ye revize edildi. Böylece ABD ekonomisi 2025 yılının tamamında %2,1 oranında büyüdü.

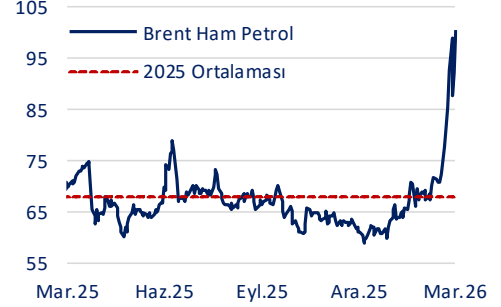
Çin'de tüketici fiyatları hızlı yükseldi.

Çin'de tüketici enflasyonu Şubat ayında %1,3 ile piyasa beklentilerinin üzerinde ve Ocak 2023'ten bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Bu gelişmede Çin Yeni Yılı tatili nedeniyle hızlanan tüketim harcamaları belirleyici oldu. Ocak-Şubat döneminde ülkenin ihracatı yıllık bazda %21,8 ile beklentilerin oldukça üzerinde artış kaydederken, dış ticaret fazlası da yıllık bazda %26 yükselişle 213,6 milyar USD'ye ulaştı. Ülkede yeni yıl tatilinin her yıl Ocak ve Şubat aylarında farklı tarihlere denk gelmesinin yarattığı dalgalanmaları azaltmak amacıyla yılın ilk iki aylık dönemi için birlikte değerlendirilen veriler, küresel ticaretteki gerilimlere rağmen Çin ekonomisinde büyümenin önemli ölçüde dış talep tarafından desteklenmeye devam ettiğine işaret etti.

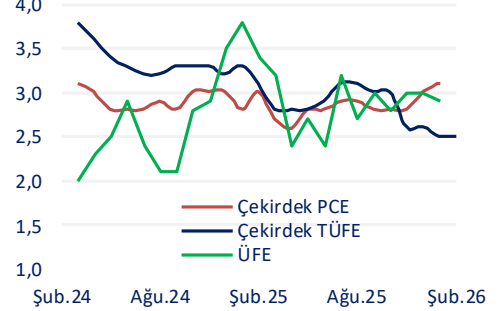
TCMB politika faizini %37 düzeyinde tuttu.

TCMB, yılın ikinci Para Politikası Kurulu toplantısında bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını beklentiler paralelinde değiştirmeyerek %37 düzeyinde tuttu. Kurul ayrıca, gecelik

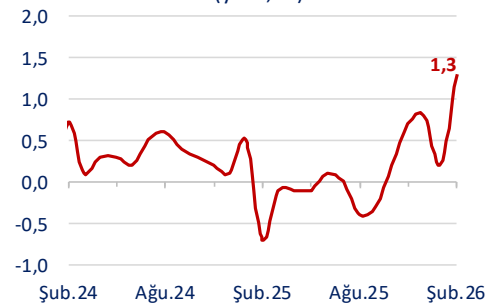
Petrol Fiyatları
(USD/varil)



ABD'de Enflasyon
(yıllık enflasyon, %)



Çin'de Tüketici Enflasyonu
(yıllık, %)



Kaynak: Datastream

borç verme faiz oranını %40, gecelik borçlanma faiz oranını da %35,5 seviyelerinde korudu. Karar metninde, enflasyonun ana eğiliminin Şubat ayında yataya yakın seyrettiği belirtilirken, jeopolitik gelişmelerle artan belirsizliklerin, küresel risk iştahındaki bozulmanın ve enerji fiyatlarındaki yükselişin enflasyon görünümü üzerinde yaratabileceği risklere karşı sıkı para politikasını destekleyici adımlar ile maliye politikası tarafındaki eşgüdümün sürdürüldüğü vurgulandı. Metinde ayrıca, enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma olması halinde para politikası duruşunun sıkılaştırılacağı belirtildi. Önceki toplantı metninde yer alan ve faiz indirim sürecinin hızına işaret eden “adımların büyüklüğü” ifadesine bu metinde yer verilmemesi dikkat çekti.

Cari açık Ocak'ta 6,8 milyar USD...

Cari işlemler hesabı Ocak ayında 6,8 milyar USD ile piyasa beklentilerinin üzerinde açık verdi. Böylece Eylül 2025'ten bu yana genişleyen 12 aylık kümülatif cari açık, Ocak ayı itibarıyla 32,9 milyar USD seviyesine yükseldi. Ödemeler dengesi verilerinde yapılan revizyonla birlikte cari açığın milli gelire oranı 2024 yılında %1,0, 2025 yılında %1,9 oldu ([Ödemeler Dengesi raporumuz](#)).

TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi'nde enflasyon beklentileri yükseldi.

TCMB tarafından yayımlanan Piyasa Katılımcıları Anketi'nin Mart ayı sonuçlarına göre, yılsonu enflasyon beklentileri 2026 için bir önceki ankete göre 1,27 puan artarak %25,38'e, 2027 için 0,31 puan yükselerek %18,71'e çıktı. Katılımcıların 12 ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentisi de %22,17 oldu. 2026 yılına ilişkin büyüme beklentisinin sınırlı bir düşüşle %3,8'e gerilediği anket sonuçlarına göre, aynı döneme ilişkin cari açık beklentisi 26,3 milyar USD'den 31,6 milyar USD'ye yükseldi.

Ocak'ta sanayi üretimi gerilerken, ticaret satış hacmi yükseldi.

Kasım ve Aralık aylarında aylık bazda kaydettiği yükselişlerin ardından Ocak'ta %2,8 gerileyen sanayi üretim endeksi yıllık bazda da %1,8 düşerek yeni yıla zayıf bir başlangıç yaptı. Yıllık gelişmeler alt sektörler bazında incelendiğinde, imalat sanayiini oluşturan 24 alt sektörün 16'sında üretimin daraldığı görüldü. Ocak'ta hizmet üretim endeksi de yıllık bazda %0,4 gerilerken, inşaat üretim endeksi %8 ile artmaya devam etti.

Öte yandan, Ocak ayında perakende satış hacmi aylık bazda %2,4, yıllık bazda %18,8 oranında genişledi. Aynı dönemde saat ve mücevher hariç perakende satışlar da sırasıyla %0,8 ve %11,1 ile arttı.

Konut satışları Şubat'ta hızlandı.

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Türkiye genelinde ilk el konut satış sayısı Şubat'ta yıllık bazda %5,9 oranında artarak 37.785, ikinci el konut satışları da %6,0 oranında artarak 86.764 adet seviyesinde gerçekleşti. Aynı dönemde %42,3 artış kaydeden ipotekli satışlar toplam konut satışlarının %20,1'ini oluşturdu. Böylece Şubat'ta 124.549 düzeyinde gerçekleşen toplam konut satışları 2020'den sonra tüm zamanların en yüksek ikinci Şubat ayı performansını kaydetmiş oldu.

Finansal piyasalar...

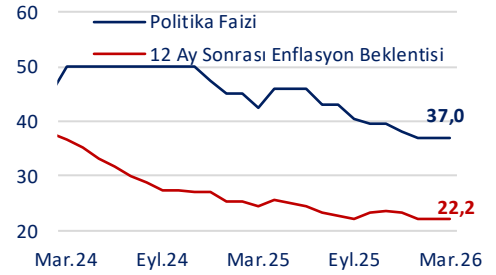
Bu hafta Orta Doğu'da devam eden savaş, küresel piyasalarda risk iştahını baskılamayı sürdürdü. Perşembe günü kapanışları itibarıyla MSCI Dünya Borsaları Endeksi %1,0, MSCI Gelişmekte Olan Ülke Borsaları Endeksi ise %0,5 geriledi. İlgili dönemde altın fiyatları %1,8 düşüş kaydetti.

Jeopolitik endişeler nedeniyle gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısındaki bozulmaya paralel olarak hafta boyunca dalgalanan Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi Perşembe kapanışı itibarıyla geçen hafta kapanışına kıyasla 3 baz puan artarak 262 baz puan oldu. Küresel piyasalardaki zayıf seyre rağmen Perşembe kapanışı itibarıyla %3,9 yükselen BIST-100 endeksi ise haftanın son işlem gününde satıcılı bir seyrir izliyor.

Gelecek haftanın gündemi...

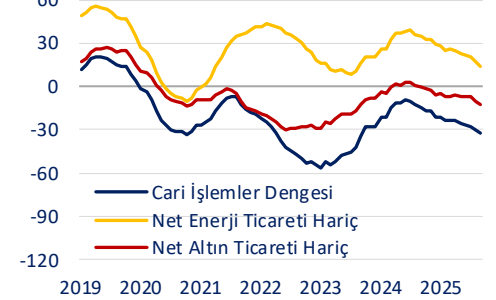
Önümüzdeki hafta jeopolitik gelişmeler piyasaların seyri üzerinde belirleyici olmaya devam edecek. Fed, ECB, BoE, BoJ ve Çin merkez bankası toplantılarının yakından izleneceği haftada, yurt içinde Şubat ayına ilişkin merkezi yönetim bütçesi açıklanacak.

TCMB Politika Faizi ve Piyasa Katılımcılarının 12 Ay Sonrası Enflasyon Beklentisi (%)

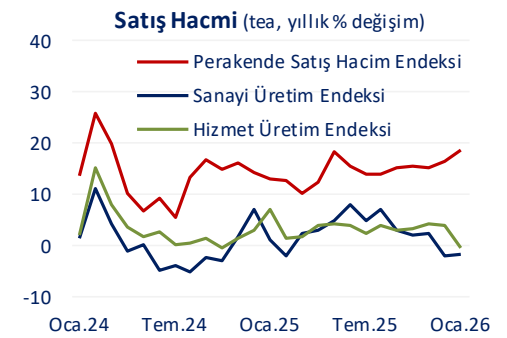


Cari İşlemler Dengesi

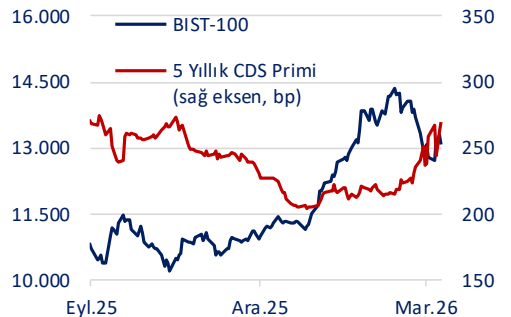
(12 aylık kümülatif, milyar USD)



Üretim Endeksleri ve Perakende Satış Hacmi (tea, yıllık % değişim)



BIST-100 ve CDS



Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
16 Mart	TR Bütçe Dengesi	Şubat	-	-214,5 mlyr TL
	ABD Sanayi Üretim Endeksi, aylık	Şubat	-	%0,7
	ABD Kapasite Kullanım Oranı	Şubat	-	%76,2
	Çin Perakende Satışlar, yıllık	Şubat	%2,5	%0,9
	Çin Sanayi Üretimi, yıllık	Şubat	%5,0	%5,2
17 Mart	TR Konut Fiyat Endeksi, yıllık	Şubat	-	%27,7
	ABD Bekleyen Konut Satışları, aylık	Şubat	-	-%0,8
18 Mart	Fed Toplantısı	Mart	%3,5-%3,75	%3,5-%3,75
	ABD Fabrika Siparişleri, aylık	Ocak		-%0,7
	ABD ÜFE Enflasyonu, aylık	Şubat	-	%0,5
	Euro Alanı TÜFE Enflasyonu, nihai, aylık	Şubat	-	-%0,6
19 Mart	ABD Yeni Konut Satışları, adet	Ocak	-	0,75 milyon
	ABD Philadelphia Fed İş İklimi Endeksi	Mart	-	16,3
	ECB Toplantısı	Mart	%2,15-%2,0	%2,15-%2,0
	BoE Toplantısı	Mart	%3,75	%3,75
	Japonya BoJ Toplantısı	Mart	%0,75	%0,75
20 Mart	Euro Alanı Dış Ticaret Dengesi	Ocak	-	11,6 milyar EUR
	Çin Merkez Bankası Toplantısı	Mart	-	%3,0-%3,5

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

Oğulcan Delil
Uzman Yardımcısı
ogulcan.delil@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 kullanılmaksuretiyle, 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.