

	21.Mar	27.Mar	Değişim		21.Mar	27.Mar	Değişim
BIST-100 Endeksi	9.045	9.613	% 6,3 ▲	EUR/USD	1,0814	1,0801	-% 0,1 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 50,36	% 48,71	-165 bp ▼	USD/TL	37,3800	37,9122	% 1,4 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	323	316	-8 bp ▼	EUR/TL	40,9011	40,9966	% 0,2 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.131	1.131	-% 0,1 ▼	Altın (USD/ons)	3.024	3.056	% 1,1 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,25	% 4,37	12 bp ▲	Petrol (USD/varil)	72,2	74,0	% 2,6 ▲

bp: baz puan

Bu hafta gümrük tarifelerine ve ticaret savaşına ilişkin belirsizlikler küresel piyasaların seyrinde etkili olmaya devam etti. Özellikle ABD Başkanı Donald Trump'ın ABD'de üretilmeyen otomobillere yönelik %25 gümrük vergisinin 2 Nisan'da devreye gireceğini açıklaması piyasalarda endişe yarattı. ABD ekonomisi nihai verilere göre 2024 yılında %2,8 büyüdü. Öncü veriler ülkede ekonomik aktivitenin yılın ilk çeyreğinde de güçlü seyrettiğine işaret ederken, tüketici güven endeksi enflasyon beklentilerindeki bozulmayla hızlı geriledi. Euro Alanı'nda öncü PMI verileri iktisadi faaliyette sınırlı bir toparlanma sinyali verdi. Yurt içinde ekonomi yönetimi piyasalardaki oynaklığın geçici olduğu ve enflasyon görünümünde kalıcı hasar bırakmayacağı mesajını verirken, TCMB ihtiyatlı duruşunu koruyacağını vurguladı. TÜİK verilerine göre işsizlik oranı Şubat'ta %8,2'ye gerilerken, geniş tanımlı işsizlik oranı %28,4 oldu. Gelecek hafta küresel piyasaların veri gündeminde ABD tarım dışı istihdamı ile Euro Alanı enflasyon verileri öne çıkıyor. Yurt içinde ayrıca enflasyon ve İSO imalat PMI verileri açıklanacak.

Gümrük tarifelerine ilişkin açıklamalar gündemde öne çıkmaya devam etti.

ABD Başkanı Donald Trump, hafta başında Venezuela'dan petrol ve doğalgaz ithal eden ülkelere yeni gümrük tarifeleri getirileceğini açıkladı. Trump'ın Çarşamba günü de ABD'de üretilmeyen otomobillere yönelik %25 gümrük vergisinin 2 Nisan'da devreye gireceğini açıklaması ticaret savaşını artırarak piyasalar üzerinde daha belirgin bir baskı yarattı. Richmond Fed Başkanı Tom Barkin, şirketler arası rekabetin önemli bir etken olduğunu, dolayısıyla vergi yükünün tamamen son tüketiciye yansıtılmasını beklemediğini açıkladı. Boston Fed Başkanı Susan Collins de tarifelerin fiyatlar üzerindeki etkisinin geçici olacağını düşündüğünü, ancak uzun vadeli enflasyon görünümünün tarife uygulanan ülkelerin verecekleri tepkilere bağlı olduğunu belirtti.

ABD ekonomisi nihai verilere göre 2024'te %2,8 büyüdü.

ABD'de açıklanan nihai verilere göre, ekonomik büyüme 2024'ün son çeyreğinde önceki okumaya göre 0,1 puan yukarı revize edilerek %2,4 düzeyinde kaydedildi. Böylece, ABD ekonomisi 2024 yılının tamamında %2,8 büyüdü. ABD'de bu hafta açıklanan verilere göre dayanıklı mal siparişleri Şubat'ta aylık bazda piyasanın %1 düzeyindeki gerileme beklentisine karşılık %0,9 ile art arda ikinci ayında da yükseldi. Mart ayına ilişkin öncü PMI verileri ise sektörler arasında ayrışmaya işaret etti. Beklentilerin altında gerçekleşen imalat PMI 49,8 değerini alarak iki aylık genişlemenin ardından sınırlı da olsa daralma bölgesine döndüğünü, hizmetler PMI ise 54,3 değerini alarak sektörde aktivitenin ivme kazandığını gösterdi. Her iki sektörün girdi fiyatlarında artışlar izlenirken, söz konusu artış imalat sektöründe daha belirgin oldu. Ülkede tüketici güven endeksi büyük ölçüde enflasyon endişelerinin ve ticaret savaşına ilişkin belirsizliklerin etkisiyle Mart ayında hızlı geriledi. Bu dönemde tüketicilerin gelecek döneme ilişkin beklentisini gösteren alt endeks son 12 yılın en düşük düzeyine indi.

Şubat ayı kişisel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endeksi enflasyonu aylık ve yıllık bazda sırasıyla %0,3 ve %2,5 düzeylerinde piyasa beklentileri paralelinde gerçekleşti. Öte yandan aylık çekirdek PCE enflasyonunun %0,4, yıllık çekirdek PCE enflasyonunun %2,8 ile hem piyasa beklentilerini aşması hem de bir önceki ayın üzerinde gerçekleşmesi enflasyon görünümüne ilişkin olumsuz görüşleri destekledi.

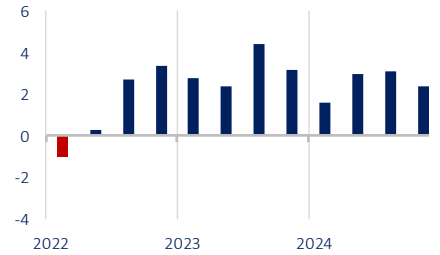
Euro Alanı'nda öncü PMI verileri görece olumlu sinyaller verdi.

Euro Alanı'nda imalat PMI 48,7 ile daralma bölgesinde kalsa da, Bölge'de savunma sanayinin üretimini destekleme ve kamu harcamalarını artırma yönündeki kararların etkisiyle Ocak 2023'ten bu yana en yüksek düzeyine ulaştı. Bu dönemde hizmetler PMI da 50,4 ile eşik değerin üzerindeki seyrini sürdürdü. Böylece, Euro Alanı'nda bileşik PMI ekonomik aktiviteye ilişkin son 7 ayın en olumlu görünümünü sundu.

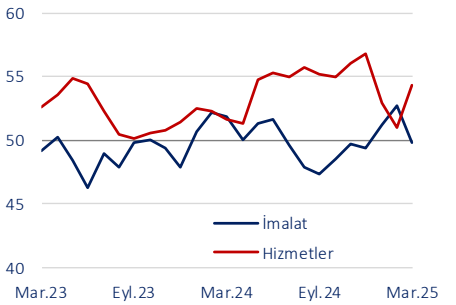
Yurt içinde ekonomi yönetiminin mesajları takip edildi.

Geçtiğimiz hafta yaşanan gelişmelerin etkisiyle piyasalarda izlenen hareketliliğin ardından

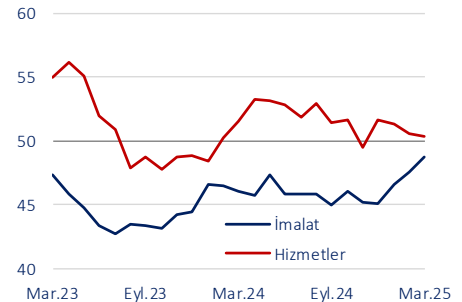
ABD GSYH
(yıllıklandırılmış % değişim)



ABD PMI Verileri



Euro Alanı PMI Verileri



Kaynak: Datastream

bu hafta ekonomi yönetiminin toplantıları ve verdikleri mesajlar yakından izlendi. Uluslararası yatırımcılarla gerçekleştirilen toplantıda, Hazine ve Maliye Bakanı Şimşek döviz kurlarındaki harekette yabancı talebinin belirleyici olduğunu, kurdaki artışın enflasyonda kalıcı hasar bırakmayacağını ifade etti. TCMB Başkanı Karahan da piyasalardaki oynaklığın geçici olduğunu ve TCMB'nin piyasa kuralları çerçevesinde gereken her şeyi yapacağını belirtti. TCMB, geçtiğimiz hafta gerçekleştirdiği Para Politikası Kurulu ara toplantısının özetinde ihtiyatlı ve sıkı duruşunu koruyacağını, elindeki araçları etkin biçimde kullanacağını vurguladı.

İşsizlik oranı %8,2'ye geriledi.

TÜİK tarafından açıklanan işgücü istatistiklerine göre işsizlik oranı Şubat'ta %8,2 ile 2012'den bu yana en düşük seviyesine geriledi. Bu dönemde istihdam 149 bin kişi, işgücü de 244 bin kişi daraldı. Böylece istihdam oranı %48,8'e, işgücüne katılım oranı da %53,2'ye geriledi. Öte yandan, geniş tanımlı işsizliği gösteren atıl işgücü oranı Şubat'ta %28,4 düzeyine ulaştı.

Güven endeksleri Mart ayında karışık bir görünüm sundu.

Hizmet sektörü güven endeksi Mart'ta aylık bazda %0,2 ile sınırlı yükselirken, perakende ticaret sektörü güven endeksi %2,5, inşaat sektörü güven endeksi de %0,5 düşüş kaydetti. Bütün sektörlerde gelecek döneme ilişkin beklentilerin bir miktar bozulduğu izlendi. Öte yandan, TCMB tarafından yayımlanan mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi aynı dönemde aylık bazda 0,4 puan artışla 103,2 seviyesine yükseldi. Alt endeksler incelendiğinde bu dönemde en hızlı artışın genel gidişat ve gelecek 3 aya ilişkin üretim hacmi alt kalemlerinde kaydedildiği izlendi. Güven endekslerinin bileşik göstergesi olan ekonomik güven endeksi de buna paralel olarak %1,6 artışla 100,8 düzeyinde yükselerek Mart 2024'ten bu yana ilk kez eşik değerini üzerine çıkmış oldu.

Reel kesimin enflasyon beklentisindeki düşüş devam etti.

TCMB tarafından ayın ilk iki haftasında gerçekleştirilen anket sonuçlarına dayanarak derlenen sektörel enflasyon beklentilerine göre, Mart'ta 12 ay sonrasına ilişkin yıllık enflasyon beklentisi piyasa katılımcıları için 0,7 puan azalışla %24,6, reel sektör için 0,8 puan azalışla %41,1, hanehalkı için 0,1 puan artışla %59,3 düzeylerinde gerçekleşti. Bununla beraber, gelecek 12 aylık dönemde enflasyonun düşeceğini bekleyen hanehalkı oranı da 3 puan artışla %31,3'e yükseldi.

TCMB rezervlerinde hızlı gerileme...

Fiyat ve kur hareketlerinden arındırılmış verilere göre, 21 Mart haftasında yurt dışı yerleşikler hisse senedi piyasasında net 444 milyon USD, DİBS piyasasında da net 448 milyon USD satış gerçekleşti. İlgili hafta itibarıyla TCMB'nin brüt toplam rezervi 163,1 milyar USD'ye inerken, döviz rezervlerinde haftalık bazda 8,7 milyar USD ile tarihin en hızlı gerilemesi kaydedildi.

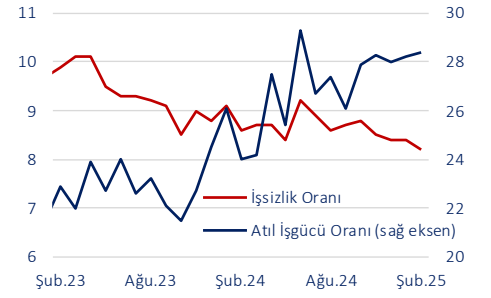
Finansal piyasalar...

Bu hafta küresel piyasaların seyrinde Trump'ın gümrük vergilerine ilişkin açıklamaları ve ticaret savaşı beklentileri etkili olmaya devam etti. Trump yönetiminin hafta başında tarifelerde seçici davranılacağı ve bazı ülkelere muafiyet getirebileceği yönündeki haber akışının etkisiyle haftaya toparlanmayla başlayan ABD hisse senedi piyasaları ilerleyen günlerde yeni tarife açıklamalarıyla dalgalı bir seyir izledi. Venezuela'dan petrol alan ülkeler için planlanan tarifeler ve İran'ın petrol ticaretine yaptırım yapılabileceği beklentileri ile Brent petrolün varil fiyatı haftalık bazda %2,6 artarak son bir ayın zirvesinde seyrediyor. Altın fiyatları ise küresel ticarete ilişkin artan belirsizliklerden destek bulmaya devam ederek haftalık bazda %1,1 artış kaydetti. 21 Mart haftasını %16,6 düşüşle tamamlayan BIST 100 endeksi, bu hafta tepki alımlarının desteğiyle Perşembe kapanışı itibarıyla haftalık bazda %6,3 artış sergiledi. Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi 316 baz puanına gerilerken, USD/TL %1,4 yükseldi. 2 yıllık gösterge tahvilin faizi ise 165 baz puan düşüşle %48,71 oldu.

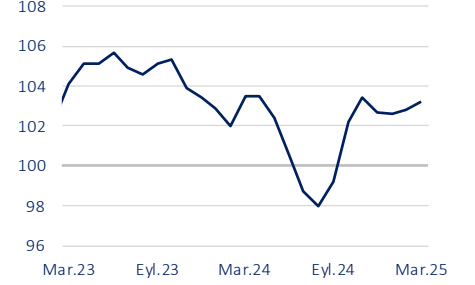
Gelecek haftanın gündemi...

Gelecek hafta küresel piyasaların veri gündeminde ABD Mart ayı tarım dışı istihdamı ile Euro Alanı enflasyon verileri öne çıkıyor. Bayram tatili nedeniyle 3 gün işlem gerçekleşecek olan yurt içinde enflasyon ve ISO imalat PMI verileri açıklanacak.

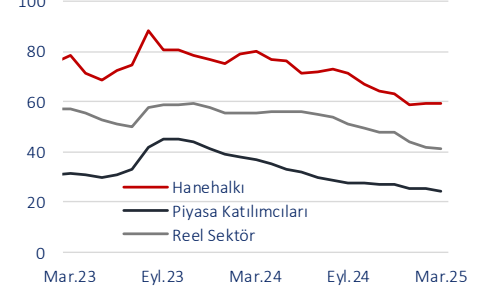
İşgücü Piyasaları
(ma, %)



Reel Kesim Güven Endeksi
(ma)



Sektörel Enflasyon Beklentileri
(12 ay sonrasına)



BIST-100 Endeksi ve CDS Primi



Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
31 Mart	ABD Dallas Fed İmalat Endeksi	Mart	-	-8,3
	Almanya TÜFE Enflasyonu, öncü, yıllık	Mart	%2,4	%2,6
	Çin NBS İmalat Sanayi PMI	Mart	50,5	50,2
	Çin NBS Hizmetler PMI	Mart	-	50,4
1 Nisan	ABD İmalat Sanayi PMI, nihai	Mart	-	49,8
	ABD ISM İmalat Sanayi PMI	Mart	50,3	50,3
	Euro Alanı TÜFE Enflasyonu, öncü, yıllık	Mart	%2,3	%2,3
	Euro Alanı İşsizlik Oranı	Şubat	%6,2	%6,2
2 Nisan	Çin Caixin İmalat Sanayi PMI	Mart	51,1	50,8
	TR İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat Sanayi PMI	Mart	-	48,3
3 Nisan	ABD Fabrika Siparişleri, aylık	Şubat	-	%1,7
	TR TÜFE Enflasyonu, aylık	Mart	%3,00	%2,27
	TR Yİ-ÜFE Enflasyonu, aylık	Mart	-	%2,12
	ABD Hizmetler PMI, nihai	Mart	-	54,3
	ABD ISM Hizmetler PMI	Mart	53,0	53,5
	Euro Alanı Hizmetler PMI, nihai	Mart	50,4	50,4
	Euro Alanı ÜFE Enflasyonu, yıllık	Şubat	-	%1,8
4 Nisan	Çin Caixin Hizmetler PMI	Mart	-	51,4
	TR TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	Mart	-	74,96
	ABD Tarım Dışı İstihdamı	Mart	128 bin	151 bin
	ABD İşsizlik Oranı	Mart	%4,2	%4,1

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

Caner Uygur Gündođdu
Uzman Yardımcısı
uygar.gundogdu@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.