

	27.Şub	05.Mar	Değişim		27.Şub	05.Mar	Değişim
BIST-100 Endeksi	13.718	13.079	-% 4,7 ▼	EUR/USD	1,1813	1,1607	-% 1,7 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 36,53	% 37,86	133 bp ▲	USD/TL	43,9204	44,0075	% 0,2 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	235	238	3 bp ▲	EUR/TL	51,8834	51,0931	-% 1,5 ▼
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.611	1.504	-% 6,7 ▼	Altın (USD/ons)	5.277	5.077	-% 3,8 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 3,96	% 4,15	18 bp ▲	Petrol (USD/varil)	72,5	85,4	% 17,8 ▲

bp: baz puan

Bu hafta İsrail ve ABD ile İran arasında devam eden savaşın etkileri takip edildi. Hürmüz Boğazı'nda geçişlerin aksamaması ve bölgedeki enerji tesislerini hedef alan saldırılar petrol ve doğal gaz fiyatlarında hızlı yükselişlere neden oldu. Hafta içinde önemli bir veri akışı takip edildi. ABD'de Şubat ayına ilişkin imalat PMI verileri olumlu bir görünüm sunarken, jeopolitik gelişmelere paralel olarak Fed'in 2026'da iki defa faiz indirimine gidebileceğine yönelik beklentilerin zayıfladığı gözlemlendi. Bugün açıklanan Şubat ayına ilişkin tarım dışı istihdam verisi ise beklentilerin oldukça altında kaldı. Euro Alanı'nda yıllık tüketici enflasyonu Şubat'ta %1,9 ile ECB'nin %2'lik hedefinin altındaki seyrini sürdürdü. Yurt içinde ise büyüme, enflasyon ve PMI verileri öne çıktı. Türkiye ekonomisi 2025 yılında %3,6 büyürken, Şubat'ta TÜFE artışı aylık bazda %2,96, yıllık bazda %31,53 oldu. Şubat ayında İSO Türkiye İmalat PMI da son 22 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Önümüzdeki hafta jeopolitik gelişmeler, TCMB'nin Para Politikası Kurulu toplantısı ve ödemeler dengesi istatistikleri takip edilecek.

İsrail ve ABD ile İran arasındaki gelişmeler yakından takip edildi.

İsrail ve ABD ile İran arasında Şubat ayındaki ABD-İran nükleer müzakerelerine paralel şekilde devam eden gerilim, geçtiğimiz hafta sonu sıcak çatışmaya dönüştü. Küresel petrol arzı açısından kritik öneme sahip Hürmüz Boğazı üzerinden geçişlerde kısıtlama yapılabileceğine ve bölgede bazı petrol tankerlerinin hedef alındığına ilişkin haber akışı küresel enerji arzına ilişkin endişeleri artırdı. Gelişmelerin ardından büyük petrol şirketleri bölgeden sevkiyatları geçici olarak askıya aldıklarını duyurdu. Buna karşılık ABD Başkanı Trump, ABD'nin petrol tankerlerinin ve ticari gemilerin boğazdan güvenli geçişini sağlamak amacıyla sigorta garantileri ve askeri refakat sağlayacağını açıkladı.

ABD'de tarım dışı istihdam beklentilerin altında kaldı.

ABD'de geçtiğimiz ay 52,6 ile Ağustos 2022'den bu yana en yüksek seviyesinde kaydedilen ISM imalat PMI, Şubat'ta aylık bazda sınırlı gerilemesine rağmen 52,4 ile beklentilerin üzerinde ve üst üste ikinci ay genişleme bölgesinde gerçekleşti. Aynı dönemde ISM hizmetler PMI da 56,1 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Özel sektör istihdamı Şubat ayında 63 bin artarak Kasım 2025'ten bu yana en güçlü istihdam artışına işaret ederken, tarım dışı istihdam 59 bin kişilik artış beklentisine karşılık 92 bin kişi azaldı. Bu dönemde işsizlik oranı da %4,4'e yükseldi.

Fed tarafından yayımlanan Mart ayına ilişkin Bej Kitap raporunda, son haftalarda ABD'de ekonomik faaliyet ve fiyatların ılımlı bir artış eğilimi sergilediği, istihdam göstergelerinin ise genel olarak istikrarlı seyrini koruduğu ifade edildi. Bununla birlikte, ABD ile İran arasındaki gerilimin enerji fiyatları üzerinden yaratabileceği şokların kısa vadede hem enflasyon hem de büyüme görünümü açısından risk oluşturabileceği yönündeki değerlendirmelerin etkisiyle, piyasalarda Fed'in bu yıl iki kez 25 baz puanlık faiz indirimi yapabileceğine ilişkin beklentiler zayıfladı.

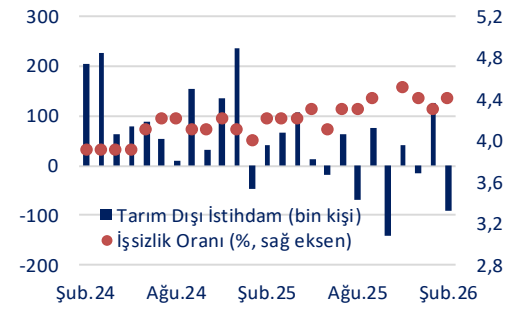
Euro Alanı'nda yıllık TÜFE enflasyonu %1,9 oldu.

Euro Alanı'nda öncü verilere göre TÜFE enflasyonu Şubat'ta aylık bazda %0,7 yükselirken, yıllık bazda %1,9 ile piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşti. Bununla birlikte yıllık enflasyon üst üste ikinci ayında da ECB'nin %2'lik enflasyon hedefinin altında seyretti. Bölgede üretici fiyat endeksi aylık bazda %0,7 artarken, yıllık bazda ise %2,1 geriledi. Bölgede işsizlik oranı Ocak'ta %6,1 ile beklentilerin hafif altında gerçekleşirken, Şubat ayı nihai hizmetler PMI 51,9 seviyesinde gerçekleşti.

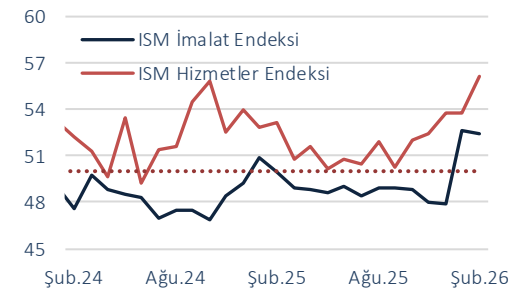
Çin'de Şubat ayına ilişkin PMI verileri karışık bir görünüm sundu.

Çin'de özel sektördeki orta ve küçük ölçekli işletmelere odaklanan imalat PMI 52,1 ile sektörde genişlemenin hızlandığına işaret etti. Büyük ölçekli işletmeleri ve kamu teşebbüslerini de değerlendirmeye dahil eden resmi NBS imalat PMI ise 49,0 düzeyinde gerçekleşerek eşik değerini ve beklentinin altında gerçekleşti. Veriler karışık bir görünüm sunarken, Çin hükümeti 2026 yılı için GSYH büyüme hedefinin %4,5-%5 aralığında belirlendiğini duyurdu.

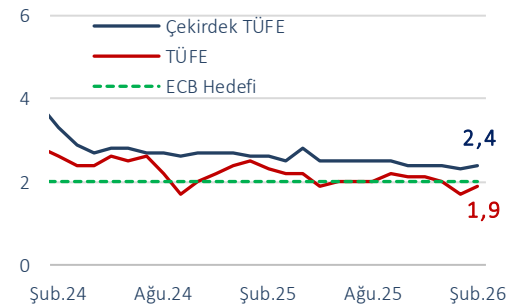
ABD İşgücü Piyasası



ABD ISM PMI Endeksleri



Euro Alanı'nda Yıllık Enflasyon (%)



Kaynak: Datastream

AB tarafından “Made in EU” politikasının çerçevesi açıklandı.

Avrupa Birliği'nin (AB), imalat sektöründe rekabet gücünü ve üretim kapasitesini artırmak, stratejik sektörlerde karbon salınımını azaltmak amacıyla oluşturduğu “AB Ürünü - Made in EU” politikasının çerçevesi ve bu kapsamda hazırlanan Sanayi Hızlandırma Yasası'nın (Industrial Accelerator Act) taslağı, Avrupa Komisyonu tarafından 4 Mart tarihinde yayımlandı. Söz konusu taslakta, AB ile Gümrük Birliği (GB) anlaşması olan ülkelerin ürettiği ürünlerin de Birlik menşeli olarak kabul edileceği ifadesi yer aldı. Ticaret Bakanı Bolat konuyla ilgili açıklamasında, AB menşei şartının GB çerçevesinde ilke olarak ülkemizi de kapsamasını sağlayan bir yasal zeminin teyit edilmesinin önemine dikkat çekti.

Türkiye ekonomisi 2025 yılında %3,6 büyüdü.

Türkiye ekonomisi 2025 yılının son çeyreğinde zincirlenmiş hacim endeksine göre bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,4 ile piyasa beklentilerine yakın büyüdü. Bu dönemde tüketim ve yatırım harcamaları büyümeyi desteklerken, net ihracat büyümeyi 1,4 puan sınırlandırdı. Böylece, Türkiye ekonomisi 2025 yılı genelinde %3,6 ile Orta Vadeli Program'da öngörülen %3,3 seviyesinin üzerinde bir büyüme performansı sergiledi. 2025 yılında cari fiyatlarla GSYH büyüklüğü USD bazında 1,6 trilyon USD'ye yükselirken, kişi başına düşen GSYH de 18.040 USD seviyesine çıktı ([Ekonomik Büyüme raporumuz](#)).

Yurt içinde TÜFE Şubat'ta yıllık bazda %31,53 seviyesinde gerçekleşti.

Yurt içinde TÜFE Şubat'ta aylık bazda %2,96 oranında yükselerek piyasa beklentileriyle uyumlu bir görünüm sundu. Bu gelişmede, %6,9 ile Şubat 2024'ten bu yana en yüksek aylık artışı kaydeden gıda ve alkolsüz içecekler grubu önemli rol oynadı. Yıllık TÜFE enflasyonunun %31,53 seviyesine yükselmesiyle Haziran 2024'te başlayan dezenflasyon süreci 2025'in Eylül ayından sonra ikinci kez sektöre uğradı. Mevsim etkilerinden arındırılmış TÜFE'deki aylık artış da Şubat'ta %2,76 ile son 13 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde Yİ-TÜFE de aylık %2,43, yıllık %27,56 arttı ([Enflasyon Gelişmeleri raporumuz](#)).

İSO Türkiye İmalat Sanayi PMI Şubat'ta 49,3 düzeyine yükseldi.

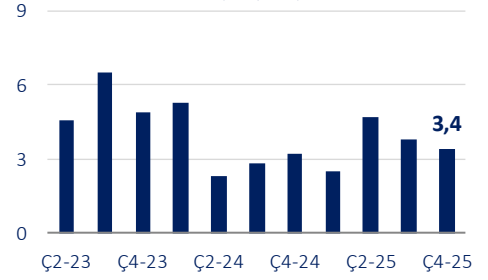
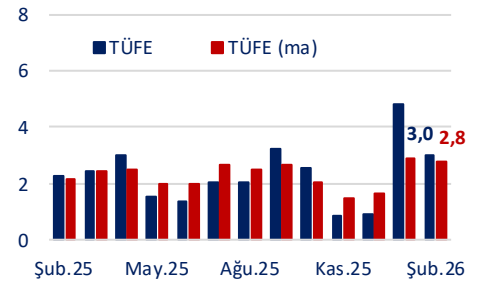
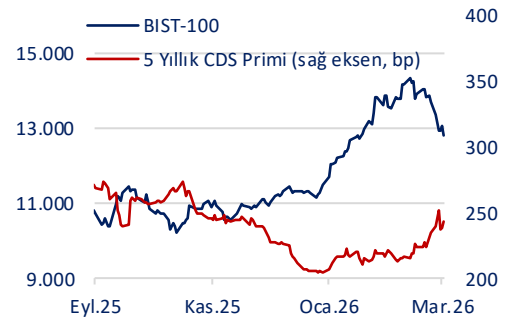
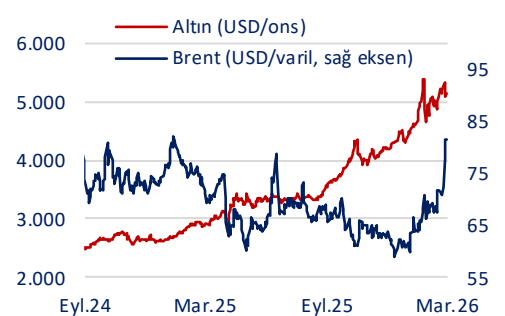
İstanbul Sanayi Odası tarafından yayımlanan Türkiye İmalat Sanayi PMI Şubat'ta 49,3 ile Nisan 2024'ten bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Söz konusu veri, imalat sanayii faaliyetlerinde Temmuz 2023'te başlayan daralmanın sürdüğüne ancak faaliyetlerde kısmen de olsa bir toparlanma yaşandığına işaret etti. Bu dönemde talepteki iyileşme sinyalleri paralelinde yeni siparişlerdeki düşüş yaklaşık son iki yılın en ılımlı düzeyinde kaydedilirken, girdi maliyetleri ve nihai ürün fiyatları yükseldi. Sektörel PMI verilerine bakıldığında ise üretim ve yeni siparişlerin arttığı sektör sayısı Ocak ayına göre azalsa da istihdam tarafında daha olumlu bir görünüm izlendi. PMI kapsamında değerlendirilen 10 sektörden 2'sinde (elektrikli ve elektronik ürünler ile gıda) faaliyet artışı sinyali görülürken, 8 sektörde PMI eşik değerinin altında kaldı.

Finansal piyasalar...

Mart ayının ilk haftasında jeopolitik gelişmeler piyasaların seyrinde etkili oldu. Çatışmaların başlamasıyla birlikte hisse senedi piyasalarında satış baskısı görülürken, küresel enerji arzına ilişkin riskler ve bu durumun küresel ölçekte enflasyonist etkiler oluşturabileceğine dair beklentiler, başta altın olmak üzere güvenli liman varlıklarında sert fiyat hareketlerine neden oldu. Altın fiyatları Perşembe günü kapanışı itibarıyla Cuma'ya göre %3,8 gerileyerek 5.077 USD/ons seviyesinde gerçekleşirken, DXY endeksi ise %1,8 yükseldi. Brent petrolün varil fiyatı, bu dönemde %17,8 yükselerek 85 USD seviyesinin üzerine yükseldi. Öte yandan OPEC+, 1 Mart tarihli toplantısının ardından Nisan ayından itibaren günlük petrol üretimini 206 bin varil artırma kararı aldığını açıkladı. Ayrıca, tedarik zinciri kaynaklı risklerindeki artış paralelinde alüminyum ile gübre fiyatlarında yükselişler kaydedildi. BIST-100 endeksi küresel piyasalardaki gelişmeler paralelinde haftalık bazda %4,7 düşüşle 13.079 düzeyine geriledi. Türkiye'nin 5 yıllık CDS risk primi 3 baz puan yükselerek 238 puan oldu.

Gelecek haftanın gündemi...

Önümüzdeki hafta jeopolitik gelişmelerin seyri yakından takip edilmeye devam edilecek. Aynı zamanda önde gelen ekonomilerdeki enflasyon verileri ve ABD'de dış ticaret ile PCE verileri yakından izlenecek. Yurt içinde TCMB'nin yılın ikinci para politikası toplantısı gündemde ön plana çıkarken, ödemeler dengesi istatistikleri ve TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi'nin sonuçları da açıklanacak.

Türkiye'de GSYH Büyümesi
(%, yıllık)**Enflasyon Göstergeleri**
(aylık % değişim)**BIST-100 ve CDS****Altın ve Petrol Fiyatları**

Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
9 Mart	Euro Alanı Sentix Güven Endeksi	Şubat	-3,5	4,2
	Almanya Sanayi Siparişleri, aylık	Ocak	-%4,3	%7,8
	Çin TÜFE Enflasyonu, yıllık	Şubat	%0,8	%0,2
	Çin ÜFE Enflasyonu, yıllık	Şubat	-%1,2	-%1,4
10 Mart	TR Sanayi Üretim Endeksi, yıllık	Ocak	-	-%2,1
	ABD İkinci El Konut Satışları, adet	Şubat	3,9 mlyn adet	3,9 mlyn adet
	Çin Dış Ticaret Dengesi	Şubat	181,6 mlyr USD	114,1 mlyr USD
	Japonya GSYH Büyüme, nihai, çeyreklik	2025 Ç4	%0,3	%0,1
11 Mart	TR Ticaret Satış Hacim Endeksi, yıllık	Ocak	-	%3,8
	ABD TÜFE Enflasyonu, yıllık	Şubat	%2,5	%2,4
	Almanya TÜFE Enflasyonu, nihai, aylık	Şubat	-	-
12 Mart	TR Cari Denge	Ocak	-	-7,3 milyar USD
	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı	Mart	%37,0	%37,0
	ABD Yeni Konut Satışları, adet	Ocak	1,4 mlyn adet	1,3 mlyn adet
	ABD Dış Ticaret Dengesi	Ocak	-	-70,3 milyar USD
13 Mart	TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi	Mart	-	-
	TR Hizmet Üretim Endeksi, yıllık	Ocak	-	%4,2
	ABD Çekirdek PCE, aylık	Ocak	%0,4	%0,4
	ABD Dayanıklı Mal Siparişleri, aylık	Ocak	%1,2	-%1,4
	ABD Michigan Tüketici Güven Endeksi, öncü	Mart	-	56,6
	Euro Alanı Sanayi Üretim Endeksi, yıllık	Ocak	-	%1,2

İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

Aslı Göksun Şat Sezgin
Müdür Yardımcısı
asli.sat@isbank.com.tr

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

Onuray Günaydın
Uzman Yardımcısı
onuray.gunaydin@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.