

	20.Mar	26.Mar	Değişim		20.Mar	26.Mar	Değişim
BIST-100 Endeksi*	13,048	12,727	-% 2.5 ▼	EUR/USD	1.1570	1.1526	-% 0.4 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi*	% 39.90	% 41.72	182 bp ▲	USD/TL	44.2942	44.3242	% 0.1 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	311	296	-15 bp ▼	EUR/TL	51.2569	51.1202	-% 0.3 ▼
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1,463	1,448	-% 1.0 ▼	Altın (USD/ons)	4,488	4,379	-% 2.4 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4.39	% 4.42	2 bp ▲	Petrol (USD/varil)	112.2	108.0	-% 3.7 ▼

\*19 Mart'a göre

bp: baz puan

Bu hafta Orta Doğu'da devam eden savaş ve ABD ile İran'ın ateşkes görüşmeleri piyasaların ana gündem maddesi olmayı sürdürdü. OECD, bu hafta yayımladığı raporunda küresel büyüme tahminini %2,9 düzeyinde korudu. ABD ve Euro Alanı'nda Mart ayına ilişkin imalat PMI verileri olumlu bir görünüm sunarken, hizmetler PMI verileri beklentilerin altında gerçekleşti. Yurt içinde ise güven endeksleri ve sektörel enflasyon beklentileri verileri öne çıktı. Orta Doğu'daki gerilimin etkisiyle tüm sektörlerde enflasyon beklentilerinde artış görülürken, tüketici güveni Mart'ta 85,0 seviyesine geriledi. Gelecek hafta yurt içinde Şubat ayına ilişkin işgücü istatistikleri ve Mart ayına ilişkin enflasyon verileri ile İstanbul Sanayi Odası imalat sanayi PMI verileri gündemde öne çıkıyor. Ayrıca, önde gelen ekonomilere ilişkin işgücü istatistikleri ve nihai PMI verileri açıklanacak.

### Orta Doğu'da ateşkes gündemi...

Hafta boyunca ABD ile İran arasındaki ateşkes görüşmelerine ilişkin haberler takip edildi. Görüşmelere dair açıklama yapan ABD Başkanı Trump, İran ile görüşmelerin "çok iyi" geçtiğini ifade ederken, İran'ın enerji altyapısına saldırı tehdidini 10 gün süreyle askıya aldığını açıkladı. Bununla birlikte, İran ateşkesin sağlanması için somut mekanizmaların oluşturulması gerektiğini ifade etti. Bu çerçevede hafta boyunca dalgalı bir seyir izleyen Brent türü petrolün varil fiyatı, hafta ortasında 100 USD'nin altına gerilese de Perşembe kapanışı itibarıyla geçtiğimiz hafta kapanışına göre %3,7 düşüşle 108 USD düzeyinde gerçekleşti.

### OECD, Küresel Ekonomik Görünüm Ara Dönem Raporu'nu yayımladı.

OECD bu hafta yayımladığı Küresel Ekonomik Görünüm Ara Dönem Raporu'nda teknoloji ile bağlantılı yatırımların devam etmesi, daha düşük efektif gümrük tarifeleri ve genel olarak destekleyici maliye ve para politikalarının etkisiyle desteklenen ekonomik aktivitenin Orta Doğu'daki gerilimin enerji fiyatlarında artışa yol açması ve tedarik zincirlerini aksatması nedeniyle küresel talebin sınırlanacağını belirterek 2026 yılına ilişkin küresel ekonomik büyüme tahminini %2,9 olarak korudu.

### ABD'de Mart ayı PMI verileri karışık bir görünüm sundu.

Bu hafta önde gelen ekonomilerde Mart ayına ilişkin öncü PMI verileri açıklandı. ABD'de imalat sanayi PMI, 0,3 puanlık düşüş beklentisinin aksine 0,8 puan artarak 52,4 seviyesine yükseldi. Yeni siparişlerin Ekim 2025'ten bu yana en güçlü artışını kaydettiği bu dönemde, gümrük tarifesi kaygılarının azalmasıyla iş dünyası güveni son 13 ayın zirvesine çıktı. Bununla birlikte, hizmetler PMI'nın 51,1 ile Nisan'dan bu yana en düşük seviyesine gerilemesi genel ekonomik aktivitedeki ivme kaybına işaret etti.

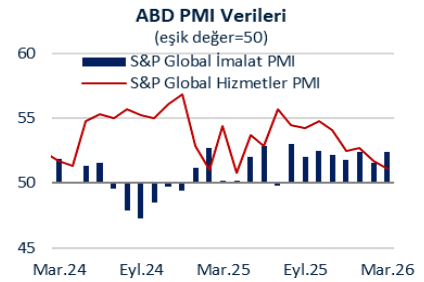
### Euro Alanı ekonomisine ilişkin gelişmeler...

Euro Alanı'nda öncü verilere göre imalat sanayi PMI Mart ayında düşüş beklentilerinin aksine 51,4 ile son 45 ayın en yüksek seviyesine yükselirken, hizmetler PMI 50,1 ile beklentilerin altında gerçekleşti. Bununla birlikte, enerji fiyatlarındaki artış ve savaşın yol açtığı tedarik zincirindeki aksaklıklar paralelinde şirketlerin maliyetleri son üç yılı aşkın süredir görülen en hızlı artışla yükseldi. Bölgede tüketici güven endeksi Mart'ta bir önceki aya göre 4,0 puan gerileyerek -16,3 ile piyasa beklentilerinin altında ve Ekim 2023'ten beri en düşük seviyesine geriledi. Almanya'da Ifo İş İklimi endeksi de Mart'ta aylık bazda 2,0 puan azalarak 86,4'e indi. Söz konusu gelişmede, jeopolitik gelişmeler nedeniyle şirketlerin geleceğe yönelik beklentilerindeki bozulma belirleyici oldu. Bu dönemde, beklentiler alt endeksi bir önceki aya göre 4,2 puan ile hızlı gerilerken, mevcut durum alt endeksi ise Şubat ayına kıyasla değişim kaydetmedi.

Avrupa Komisyonu, AB ile Mercosur ülkeleri (Arjantin, Brezilya, Paraguay ve Uruguay) arasında imzalanan ticaret anlaşmasının, onay süreçlerini Mart ayı sonuna kadar tamamlayan Mercosur ülkeleri için 1 Mayıs itibarıyla geçici olarak uygulamaya alınacağını duyurdu.

### OECD Büyüme Tahminleri

	Mart Ayı		Aralık 2025	
	Tahminleri	Tahminlerinden Farkı	2026	2027
Dünya	2,9	3,0	0,0	-0,1
ABD	2,0	1,7	0,3	-0,2
Euro Alanı	0,8	1,2	-0,4	-0,2
Çin	4,4	4,3	0,0	0,0
Türkiye	3,3	3,8	-0,1	-0,2



Kaynak: Datastream

Anlaşma ile taraflar arasında ticarete konu malların yaklaşık %90'ında gümrük vergileri kademeli olarak kaldırılırken, özellikle otomotiv, makine ve kimya gibi sanayi ürünlerinde yüksek oranlı vergiler sıfırlanacak.

### Japonya'da TÜFE enflasyonu son 47 ayın en düşük seviyesine geriledi.

Japonya'da yıllık TÜFE enflasyonu Şubat'ta üst üste 4. ayında da gerileyerek %1,3 ile Mart 2022'den bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşti. Ülkede çekirdek TÜFE de %1,6'ya gerileyerek Mart 2022'den bu yana ilk kez BoJ'un %2'lik hedefinin altına indi. Şubat'ta 53,0 ile Mayıs 2022'den bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşen imalat sanayi PMI Mart'ta 1,6 puan gerileyerek 51,4 seviyesinde gerçekleşti.

### Yurt içinde sektörel enflasyon beklentilerinde artış görüldü.

TCMB tarafından yayımlanan Sektörel Enflasyon Beklentileri verilerine göre, 12 ay sonrasına ilişkin yıllık enflasyon beklentileri bir önceki aya göre, piyasa katılımcılarında 0,07 puan artarak %22,17'ye, reel sektörde 0,90 puan artarak %32,90'a, hanehalkında 1,08 puan artarak %49,89 seviyesine yükseldi. Ayrıca, Hanehalkı Beklenti Anketi'ne göre gelecek 12 aylık dönemde enflasyonun düşeceğini bekleyen hanehalkı oranının bir önceki aya göre 5,2 puan azalarak %15,1'e gerilediği görüldü. Katılımcıların gelecek 12 ay için fiyatların en çok artmasını beklediği ürün/hizmet grupları ise "gıda" ile "yakıt ve enerji" oldu.

### Güven endeksleri olumsuz bir görünüm sundu.

Mart ayında tüketici güven endeksi %0,8 azalarak 85,0 seviyesinde gerçekleşti. Endeksin alt kalemlerine bakıldığında tüketicilerin gelecek 12 aylık dönemde tüketici fiyatlarının değişimine ilişkin beklentisinin en hızlı bozulan kalem olması dikkat çekti.

Aynı dönemde reel kesim güven endeksi aylık bazda 4,1 puan azalarak eşik değer olan 100,0 seviyesinde gerçekleşirken, endeksi oluşturan tüm alt endekslerin ana endeksi azalış yönünde etkilediği görüldü. Öte yandan bu ay mevsimsellikten arındırılmış kapasite kullanım oranı bir önceki aya göre değişmeyerek %74,0 düzeyinde kaydedildi.

Sektörel güven endekslerinde düşüşün bütün sektörlerle yayıldığı görüldü. Sektörel güven inşaat sektöründe %3,9 oranında azalarak 80,6 ile Mayıs 2021'den bu yana en düşük düzeyine gerilerken, perakende ticaret sektöründe %2,0 oranında azalarak 113,6'ya, hizmet sektöründe %0,5 oranında azalarak 113,2'ye indi.

### Yılın ilk iki ayında yabancı ziyaretçi sayısında ılımlı artış...

Türkiye'ye gelen yabancı ziyaretçi sayısı Şubat'ta yıllık bazda %2,1 gerileyerek 2,1 milyon kişi oldu. Bu dönemde gelen ziyaretçilerin %58'i İstanbul'u tercih ederken, İran 205 bin kişi ile en çok ziyaretçi gönderen ülke oldu. Bununla birlikte, yılın ilk iki ayında Türkiye'yi ziyaret eden yabancı sayısı %0,7 artışla 4,4 milyon kişi oldu.

### Şubat'ta merkezi yönetim brüt borç stoku 14,4 trilyon TL oldu.

Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın açıkladığı verilere göre Şubat'ta merkezi yönetim brüt borç stoku yıllık bazda %45,3 artarak 14,4 trilyon TL düzeyinde gerçekleşti. Söz konusu borç stokunun 6,8 trilyon TL'lik kısmı TL cinsi, 7,6 trilyon TL'lik kısmı ise döviz cinsi borçlardan oluştu.

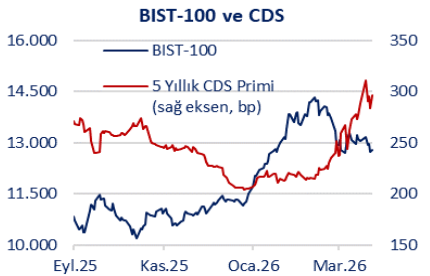
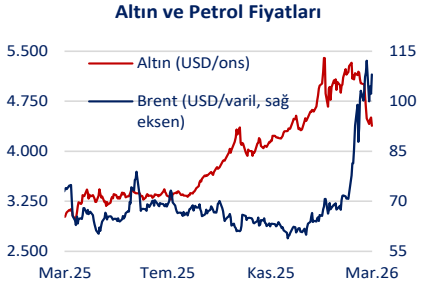
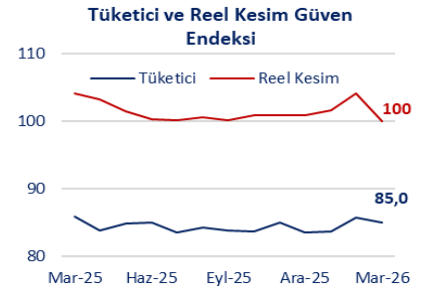
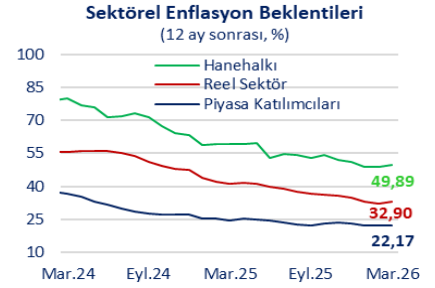
### Finansal piyasalar...

Bu hafta Orta Doğu'da devam eden savaşın ne zaman sona ereceğine dair belirsizlikler küresel piyasalarda risk iştahını baskılamayı sürdürdü. Perşembe günü kapanışları itibarıyla geçtiğimiz hafta kapanışına göre MSCI Dünya Borsaları Endeksi %0,1 ile yatay negatif seyrederken, MSCI Gelişmekte Olan Ülke Borsaları Endeksi ise %1,0 geriledi. İlgili dönemde altın fiyatları %2,5 düşüş kaydetti.

BIST-100 endeksi haftayı %2,5 değer kaybıyla 12.727 seviyesinde kapattı. Türkiye'nin 5 yıllık CDS risk primi 15 baz puan düşüşle 296 seviyesine gerilerken, 2 yıl ve 10 yıl vadeli tahvil faiz oranları ise sırasıyla 182 ve 53 baz puanlık artışlarla %41,72 ve %33,92 seviyelerine yükseldi.

### Gelecek haftanın gündemi...

Önümüzdeki hafta yurt içinde Şubat ayına ilişkin işgücü istatistikleri ve Mart ayına ilişkin TÜFE enflasyonu ile İstanbul Sanayi Odası imalat sanayi PMI verisi gündemde öne çıkıyor. Ayrıca, jeopolitik gelişmelerin seyriyle beraber önde gelen ekonomilere ilişkin nihai PMI verileri yakından izlenecek.



## Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki	
<b>30 Mart</b>	ABD Dallas Fed İmalat Endeksi	Mart	-	0,2	
	Euro Alanı Tüketici Güven Endeksi, nihai	Mart	-	-16,3	
	Almanya TÜFE Enflasyonu, öncü, yıllık	Mart	-	%1,9	
	TR Ekonomik Güven Endeksi	Mart	-	100,7	
<b>31 Mart</b>	ABD Tüketici Güven Endeksi	Mart	-	91,2	
	JOLTS Açık İş Pozisyonları, adet	Şubat	-	6,9 milyon adet	
	Euro Alanı TÜFE Enflasyonu, öncü, yıllık	Mart	-	%1,9	
	İngiltere GSYH Büyümesi, yıllık, nihai	2025 Ç4	-	%1,0	
	Çin NBS İmalat Sanayi PMI	Mart	50,0	49,0	
	Çin NBS Hizmetler PMI	Mart	-	49,5	
	TR İşsizlik Oranı	Şubat	-	%8,1	
	TR Dış Ticaret Dengesi	Şubat	-	-8,38 milyar USD	
	<b>1 Nisan</b>	ABD Perakende Satışlar, aylık	Şubat	-	-%0,2
		ABD İmalat Sanayi PMI, nihai	Mart	-	52,4
ABD ISM İmalat Sanayi PMI		Mart	-	52,4	
Euro Alanı HCOB İmalat Sanayi PMI, nihai		Mart	-	51,4	
Euro Alanı İşsizlik Oranı		Şubat	-	%6,1	
Çin RatingDog İmalat Sanayi PMI		Mart	-	52,1	
TR İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat Sanayi PMI		Mart	-	49,3	
<b>3 Nisan</b>		ABD Tarım Dışı İstihdamı	Mart	48 bin kişi	-92 bin kişi
	ABD İşsizlik Oranı	Mart	%4,5	%4,4	
	ABD Hizmetler PMI, nihai	Mart	-	51,1	
	ABD ISM Hizmetler PMI	Mart	-	56,1	
	Çin RatingDog Hizmetler PMI	Mart	-	56,7	
	TR TÜFE Enflasyonu, aylık	Mart	-	%2,96	
	TR Yİ-ÜFE Enflasyonu, aylık	Mart	-	%2,43	

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

Alper Gürler  
Bölüm Müdürü  
[alper.gurler@isbank.com.tr](mailto:alper.gurler@isbank.com.tr)

E. Büşra Take  
Müdür Yardımcısı  
[busra.take@isbank.com.tr](mailto:busra.take@isbank.com.tr)

H. Erhan Gül  
Birim Müdürü  
[erhan.gul@isbank.com.tr](mailto:erhan.gul@isbank.com.tr)

Onuray Günaydın  
Uzman Yardımcısı  
[onuray.gunaydin@isbank.com.tr](mailto: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 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.