

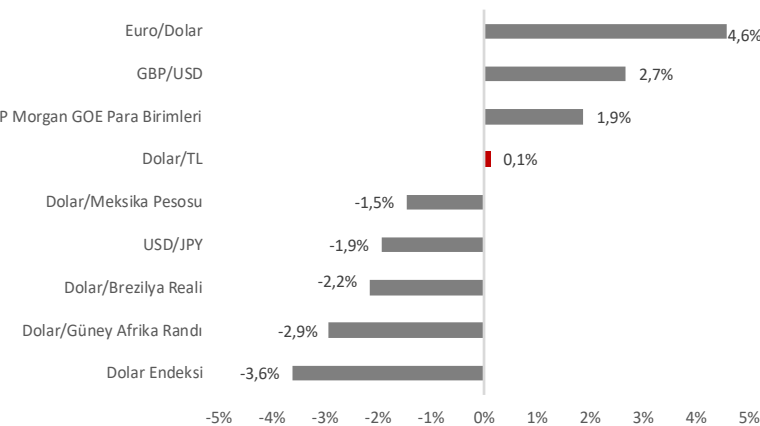
Geride kalan hafta

- Küresel riskli varlıklar bu hafta ayrışan performanslar sergiledi.
- Almanya başta olmak üzere Euro Bölgesi ülkeleri savunma harcamalarını artırma kararı aldı. Almanya'da kurulması muhtemel yeni koalisyon savunma ve altyapı harcamaları için toplamda yüz milyarlarca euroluk bir plan üzerinde uzlaşıırken, harcamalarının artırılmasına yönelik planın etkisiyle Avrupa ülkelerinin tahvil faizlerinde, Avrupa gösterge hisse endekslerinde ve euro/dolar kurunda yükseliş görüldü. Avrupa Merkez Bankası (ECB) politika faizini %2,50'ye indirirken, faiz indirim patikasına ilişkin daha temkinli mesajlar verdi. ECB Başkanı Christine Lagarde, savunma ve altyapı harcamalarının enflasyon üzerinde yukarı yönlü risk yaratabileceğini ifade etti. Tarifeler konusunda ise, ABD tarafından Kanada ve Meksika'ya yönelik %25'lik tarifeler Mart başında devreye girerken, ticaret anlaşması kapsamına giren bazı ürünler için tarife uygulaması 2 Nisan'a ertelendi. Çin'e uygulanan gümrük vergileri de %10'dan %20'ye yükseltildi. Buna karşılık olarak Kanada ve Çin de ABD'den ithal ettiği bazı ürünlere vergi getirerek karşılık verdi.
- ECB politika faizini beklentiler doğrultusunda 25 baz puan indirimle %2,50'ye çekti. Karar metninde dezenflasyon sürecinin devam ettiği belirtilse de, para politikasının indirimlerle beraber anlamlı ölçüde daha az kısıtlayıcı hale geldiği ifade edildi. Makroekonomik projeksiyonlarında ECB 2025 yılı manşet enflasyon tahinini %2,1'den %2,3'e yükseltirken, 2026 tahminini %1,9'da tuttu. Manşet enflasyonda 2025 yılı için yapılan yukarı yönlü revizyon daha güçlü enerji fiyat dinamiklerini yansıttığını ifade etti. ECB 2025 ve 2026 yılları için büyüme tahminlerini 0,2 yüzde puan aşağı çekerek sırasıyla %0,9 ve %1,2 olarak belirledi.
- Euro Bölgesi'nde öncü veriler Şubat ayında enflasyonun beklentilerin

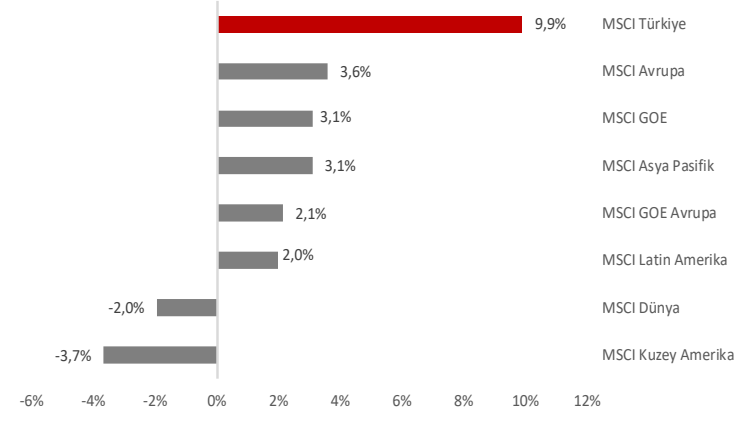
üzerinde gerçekleştiğini ortaya koydu. Buna göre, yıllık manşet enflasyon oranı Şubat'ta %2,5'ten %2,4'e gerilese de, %2,3 olan tahminlerin üzerinde geldi. Çekirdek yıllık enflasyon da Şubat ayında %2,7'den %2,6'ya indi.

- Euro Bölgesi'nde perakende satışlar Ocak ayında beklentilerin altında kaldı. Perakende satışlar Ocak ayında aylık bazda %0,3 daralırken, Aralık ayı rakamları yukarı yönlü güncellendi.
- Çin'de Şubat ayı PMI verileri aktiviteye dair pozitif sinyaller verdi. Şubat ayında imalat PMI 49,1'den 50,2'ye yükseldi ve genişleme bölgesine geçti. Hizmet PMI'da 50,2'den 50,4'e çıktı. Caixin imalat endeksi de Şubat ayında 50,1'den 50,8'e artış gösterdi.
- Küresel riskli varlıklara olan talep hafta genelinde ayrışan bir tablo çizdi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 6 Mart itibarıyla önceki hafta kapanışının %3,1 üzerindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde %2,0 düşüş gerçekleşti. Almanya tahvil faizlerinde bu hafta hızlı artış görülürken, ABD tahvil faizlerinde dalgalı bir seyir izlendi. Dolar endeksi gerilerken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ortalamada değer kazancı gözlemlendi. Ham petrol fiyatı haftayı düşüşle kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde de ortalamada gerileme görüldü.
- Türk finansal varlıklara yönelik risk iştahı bu hafta pozitif bir seyir izledi.
- TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) para politikası faizini 250 baz puan indirimle %42,5'e çekti. Aralık ve Ocak toplantısı ile beraber toplamda 750 baz puanlık indirimle gitmiş oldu. TCMB, faiz indirimlerine

Döviz Kurlarında 28 Şubat-7 Mart Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 28 Şubat-6 Mart Dönemi Performanslar



Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15:05 itibarıyla

devam etse de, beklentilerin ve fiyatlamaya davranışlarının dezenflasyon süreci üzerinde risk oluşturduğuna yönelik yaklaşımını korudu. İç talebin ise 2024 yılının son çeyreğinde öngörülerinin üzerinde olmakla birlikte enflasyondaki düşüşü destekleyici seviyelerde olduğunu, yeni yılın ilk çeyreğinde de bu destekleyici görünümün sürdüğünü ifade etti. PPK, enflasyonun ana eğiliminin Ocak ayındaki artış sonrasında Şubat ayında gerilediğini belirtti. TCMB, son dönem kredi büyümesi gelişmeleri göz önünde bulundurularak, makro finansal istikrarı korumak ve sıkı parasal durumu desteklemek amacıyla ek adımlar atıldığını altını çizdi.

- TCMB yabancı para (YP) krediler için aylık %1 olan büyüme sınırını %0,5'e düşürürken, YP kredi büyüme sınırından istisna tutulan kredilerin kapsamını daralttı. TCMB, ayrıca normalleşme adımları kapsamında ihracat bedellerinin TCMB'ye satış yükümlülüğünü %30'dan %25'e indirdi.

- Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) Şubat'ta piyasa beklentilerinin gerisinde geldi. TÜFE Şubat'ta aylık bazda %2,3 artarken, yıllık enflasyon Ocak'taki %42,1'den %39,1'e indi. Aylık enflasyon, hizmet ve mal fiyatlarıyla birlikte çekirdek göstergelerde de bir önceki aya kıyasla düşüş kaydetti. Şubat'ta manşet enflasyona en yüksek katkı gıdadan gelirken, sağlık ve giyim harcamaları grupları enflasyonu aşağı çekti. Şubat'ta yurtiçi üretici fiyat endeksi (Yi-ÜFE) aylık bazda %2,1 artarken, yıllık enflasyon Ocak'taki %27,2'den %25,2'ye indi. Böylece TÜFE ile ÜFE yıllık enflasyonları arasındaki makas 13,8 yüzde puan seviyesinde gerçekleşti.

- TCMB Mart ayı Piyasa Katılımcıları Anketi sonuçlarını yayımladı. Katılımcıların 2025 yıl sonu enflasyon beklentileri Şubat ayındaki %28,30'dan %28,04'e gerilerken, 12 ay sonrası için beklenti %25,26'dan %24,55'e indi. Anket katılımcılarının 24 ay sonrası için enflasyon beklentisi de %17,26'dan %17,06'ya geriledi. Bununla birlikte, ankette cari yıl sonu dolar/TL kuru beklentisi 42,89'dan 42,79'a inerken, 12 ay sonrası için tahmin 43,96'dan 44,42'ye yükseldi.

- Ticaret Bakanlığı Şubat ayı öncü dış ticaret istatistiklerini açıkladı. Buna göre Şubat ayında ihracat yıllık bazda %1,5 daralarak 20,8 milyar dolara inerken, ithalat %3,8 artışla 28,9 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Böylece dış ticaret açığı Şubat'ta bir önceki yılın aynı ayına göre %20,5 artışla 8,2 milyar dolara yükseldi.

- İSO Şubat ayı imalat PMI verilerini yayımladı. Ocak ayında 48,0 olan imalat PMI, Şubat'ta hafif bir artışla 48,3 düzeyinde gerçekleşti ancak 50,0 eşik değerinin altında kalarak faaliyet koşullarında ilk çeyrek ortası itibarıyla yavaşlamaya işaret etti. Sektörün faaliyet koşullarının Nisan 2024'ten bu yana daralma bölgesinde yer aldığı görüldü.

- TCMB finansal kesim dışındaki firmaların Aralık ayı net döviz pozisyonu verilerini yayımladı. Buna göre, bu firmaların bir önceki aya göre döviz cinsi varlıklarında 2,4 milyar dolar, döviz cinsi yükümlülüklerinde de yaklaşık 7,1 milyar dolar artış oldu. Böylece toplam döviz açık pozisyonu 137,2 milyar dolardan 141,9 milyar dolara yükseldi. Kısa vadeli döviz fazla pozisyonu 14,9 milyar dolardan 16,0 milyar dolara yükseldi.

- Şubat ayının dördüncü haftasında TCMB rezervlerinde gerileme görüldü. 28 Şubat haftasında TCMB döviz rezervleri haftalık bazda yaklaşık 2,9 milyar dolar, altın rezervleri de 1,6 milyar dolar düşüş gösterdi. Böy-

lece brüt rezervler 165,4 milyar dolara indi. Benzer şekilde, net rezervler de 28 Şubat haftasında 72,0 milyar dolardan 68,4 milyar dolara geriledi.

- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 28 Şubat haftasında hisse ve tahvil tarafında ayrışma gösterdi. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 28 Şubat'ta biten haftada 107,7 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi satışı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde (DİBS) portföylerini 53,5 milyon dolar artırdılar. Hafta genelinde özel sektör tahvillerindeki sınırlı yabancı satışlarıyla beraber toplamda 54,5 milyon dolarlık Türk finansal varlık satışı yapılmış oldu. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 2 milyar 787,4 milyon dolar artmış oldu.
- 28 Şubat'ta biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları 1,3 milyar dolar düşüş gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda hane halkı YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak 5 milyon dolar, tüzel kişiler YP mevduatı da parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 1,3 milyar dolar gerileme kaydetti.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklara yönelik talep bu hafta pozitif bir seyir izledi. Hisse senetleri gösterge endeksleri TL olarak haftayı yükselişle kapatmaya hazırlanırken, 6 Mart itibarıyla MSCI Türkiye endeksi %9,9 oranında artış kaydetti. Hafta içinde ülke risk primi yükselse de, uzun vadeli TL cinsi tahvil faizlerinde düşüş görüldü. TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında haftayı değer kaybıyla kapatacak görüntüsü sergiliyor.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	38,24	4	-60	-232
5 Yıllık	31,42	10	-1	-168
10 Yıllık	27,52	-10	-34	-152
TLRef	44,50	-13	-15	-430
TCMB Ağırlıklı Ortalama	45,00	0	0	-313
USD				
5 Yıllık	6,68	7	8	0
10 Yıllık	7,36	8	7	-10
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	258	4	8	-2
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	3,95	-4	-23	-30
ABD-10 Yıllık	4,26	3	-16	-31
Almanya-2 Yıllık	2,24	22	18	15
Almanya-10 Yıllık	2,81	42	45	45

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15:05 itibarıyla

Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta ABD Şubat ayı enflasyon ile Mart ayı tüketici güven endeksi, Euro Bölgesi ve Almanya Ocak ayı sanayi üretimi verileri takip edilecek.
- Yurtiçinde önümüzdeki hafta Ocak ayı sanayi üretimi, perakende satış ve ciro endeksi ile ödemeler dengesi, Şubat ayı konut satış verileri yayımlanacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
10 Mar	Türkiye	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Ocak		5,0%
10 Mar	Almanya	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Ocak	1,5%	-2,4%
11 Mar	Türkiye	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Ocak		0,4%
12 Mar	Türkiye	Ödemeler Dengesi (milyar dolar)	Ocak		-4,7
12 Mar	ABD	TÜFE (aylık değişim)	Şubat	0,3%	0,5%
13 Mar	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Ocak	0,8%	-1,1%
13 Mar	Türkiye	Konut Satışları (yıllık değişim)	Şubat		28,3%
14 Mar	ABD	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi	Mart		64,7

TSKB

Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2025 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası
www.tskb.com.tr

T: +90 212 334 50 50 F: +90 212 334 52 34

E: info@tskb.com.tr   