Haftalık Gündem

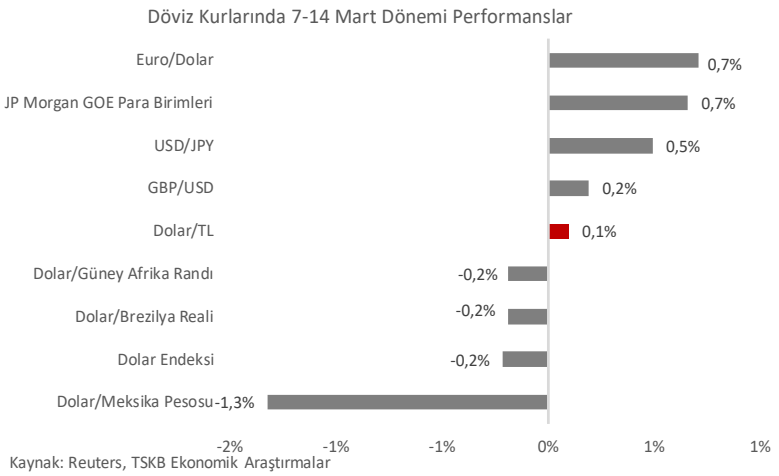
TSKB Ekonomik Araştırmalar

14 Mart 2025

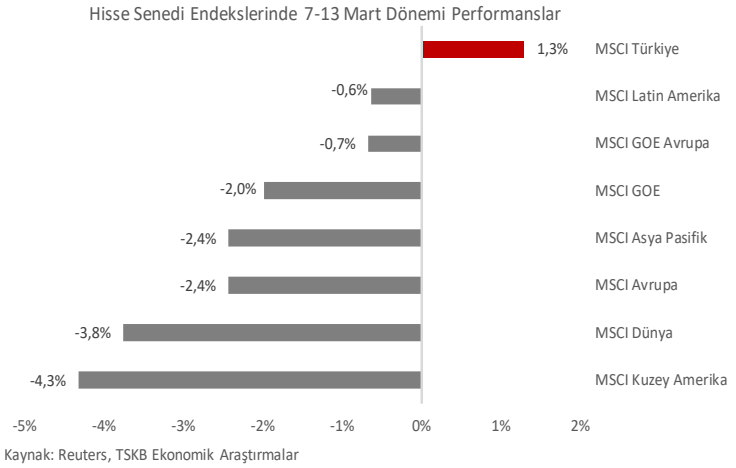
Emre Aylar aylare@tskb.com.tr

Geride kalan hafta

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta karışık bir seyir izledi
- Hafta başında ABD'de artan büyüme kaygıları nedeniyle risk iştahı gerilerken, ülkenin hisse senetleri endekslerinde teknoloji şirketleri öncülüğünde düşüş görüldü. Sonraki günlerde ülkede hükümetin kapanmasını önleyecek yasa tasarısının senatodan geçme ihtimalinin güçlenmesi ise risk iştahını destekledi. Basında çıkan haberlere göre, Almanya'daki partiler devlet borçlanmasının büyük oranda artırılması konusunda anlaşmaya vardı. Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Christine Lagarde ticaret, savunma ve iklim konularından kaynaklanan şokların Euro Bölgesi'nde enflasyon üzerinde yukarı yönlü risk oluşturduğunu ve yeni dönemde fiyat istikrarını korumanın zorlu bir görev olacağını söyledi. Çin'de Şubat ayı enflasyon verileri ülkede iç talepteki zayıflığa dair sinyaller verdi.
- ABD'de Şubat ayı enflasyon verileri beklentilerin hafif altında gerçekleşti. Şubat ayında tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık bazda %0,2 yükselirken, yıllık enflasyon %3,0'dan %2,8'e geriledi. Çekirdek TÜFE'de aylık enflasyon %0,2 seviyesinde gerçekleşirken, çekirdek yıllık enflasyon da %3,3'ten %3,1'e indi. Üretici fiyat endeksi (ÜFE) Şubat'ta bir önceki aya göre yatay seyrederken, Ocak ayı rakamı yukarı yönlü güncellendi. Böylece üretici fiyatlarında yıllık enflasyon oranı %3,7'den %3,2'ye geriledi.
- Euro Bölgesi'nde sanayi üretimi Ocak ayında aylık bazda genişledi. Ocak ayında sanayi üretimi bir önceki aya göre %0,8 yükselirken, Aralık ayı verileri de yukarı revize edildi.
- Almanya'da Ocak ayında sanayi üretimi artış gösterirken, dış ticaret fazlası beklenti altında gerçekleşti. Sanayi üretimi Ocak ayında aylık bazda %2,0 yükselirken, Aralık ayı rakamları da yukarı yönlü revize edildi. Ülkede Ocak ayında ihracat bir önceki aya göre %2,5 daralırken, ithalatta %1,2 artış görüldü. Böylece dış ticaret fazlası 16,0 milyar euro seviyesinde gerçekleşti.
- Çin'de Şubat ayı enflasyon verileri açıklandı. Şubat ayında tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık bazda %0,2 gerilerken, yıllık enflasyon oranı -%0,7 seviyesinde gerçekleşti. Üretici fiyatlarında ise yıllık enflasyon oranı -%2,2 oldu.
- Küresel riskli varlıklara olan talep hafta genelinde karışık bir tablo çizdi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 13 Mart itibarıyla önceki hafta kapanışının %2,0 gerisindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde de %3,8 düşüş gerçekleşti. ABD ve Almanya tahvil faizlerinde bu hafta dalgalı bir seyir izlendi. Dolar endeksi hafif gerilerken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ortalamada değer kazancı gözlendi. Ham petrol fiyatı haftayı sınırlı bir yükselişle kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde de ortalamada yataya yakın seyir görüldü.
- Türk finansal varlıklara yönelik risk iştahı bu hafta dalgalı bir seyir izledi.
- Ocak'ta cari işlemler açığı yıllık bazda genişledi. 2024'ün aynı ayında 2,3 milyar dolar olan cari işlemler açığı 2025 yılı Ocak ayında 3,8 milyar dolara yükseldi. Söz konusu dönemde altın hariç cari açık 1,3 milyar dolardan 2,7 milyar dolara çıkarken, enerji hariç cari fazla 2,9 milyar dolardan 1,3 milyar dolara geriledi. Bu sonuçlarla, 3,8 milyar dolar olan altın ve enerji hariç çekirdek cari fazla ise Ocak 2025'te 2,4 milyar dolara indi. 12 aylık rakamlar toplam cari açığın Aralık'taki 10,0 milyar dolardan 11,5 milyar dolara çıktığını, çekirdek cari fazla-



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15:29 itibarıyla

nın ise 52,6 milyar dolardan 51,2 milyar dolara gerilediğini gösterdi. Ocak ayında hizmetler dengesindeki fazlaya rağmen dış ticaret açığı ve gelir hesabındaki çıkışın etkisiyle cari açık yükseliş kaydetti. Finansman tarafında ise pozitif bir tablo ortaya çıktı. Doğrudan yatırım kaleminde önceki aya göre yavaşlama görülse de, bankalar ve reel sektörün nette gerçekleştirdikleri borçlanmalarda güçlü artış ve portföy yatırımlarında önceki ayın aksine net giriş gerçekleşti. Tüm bu gelişmeler ve yurtdışı bankaların yurtiçi mevduatlarında yaşanan artışla birlikte rezervlerde yükseliş görüldü.

- 2024 yılının son çeyreğinde toparlanan sanayi üretimi yeni yıla yavaş bir başlangıç yaptı. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre toplam sanayi üretimi Ocak'ta aylık bazda %2,3 daraldı. Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda Aralık ayında %7,0 artan sanayi üretimi Ocak'ta %1,2 yükseldi. Ana faaliyet kollarında Ocak ayında karışık bir tablo ortaya çıkarken, teknoloji düzeylerinin genelinde olumsuz performans görüldü. İmalat sanayisinde toplam 24 alt faaliyet kolunun 10'unda üretim artarken, medyan üretim değişimi gibi istatistikler ile yayılım göstergelerinde önceki aya göre bozulma kaydedildi.

- Perakende satışlar Ocak ayında hızlanarak artışını sürdürdü. Ocak ayında mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış reel perakende satışlar aylık bazda %2,0 yükselirken, yıllık bazda artış hızı %12,5 seviyesinde gerçekleşti. Gıdada aylık bazda %1,3, gıda ve otomotiv yakıtı hariç çekirdek perakende satışlarda %2,0 artış gerçekleşti.

- İSO Şubat ayı ihracat iklim endeksini yayımladı. İhracat iklimi endeksi Şubat'ta 51,1 seviyesinde gerçekleşti. Endeks, 51,2 olan Ocak ayı değerine göre önemli bir değişim göstermedi ve ihracat talep koşullarında güçlenmenin sürdüğüne işaret etti. Şubat verileri ile beraber ihracat iklimindeki kesintisiz iyileşme trendi 14 aya ulaştı.

- Mart ayının ilk haftasında TCMB rezervlerinde yeniden yükseliş görüldü. 7 Mart haftasında TCMB döviz rezervleri haftalık bazda yaklaşık 3,0 milyar dolar, altın rezervleri de 1,5 milyar dolar artış gösterdi. Böylece brüt rezervler 169,9 milyar dolara çıktı. Benzer şekilde, net rezervler de 7 Mart haftasında 68,4 milyar dolardan 74,3 milyar dolara yükseldi.

- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 7 Mart haftasında hisse ve tahvil tarafında ayrışma gösterdi. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 7 Mart'ta biten haftada 216,3 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi alımı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde (DİBS) portföylerini 159,4 milyon dolar azalttılar. Hafta genelinde özel sektör tahvillerindeki sınırlı yabancı alımlarıyla beraber toplamda 68,4 milyon dolarlık Türk finansal varlık alımı yapılmış oldu. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 2 milyar 855,8 milyon dolar artmış oldu.

- 7 Mart'ta biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları 2,5 milyar dolar artış gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda hanehalkı YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak 0,3 milyar dolar, tüzel kişiler YP mevduat da parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 2,2 milyar dolar yükseliş kaydetti.

- Yurtiçinde Türk finansal varlıklara yönelik talep bu hafta dalgalı bir seyir izledi. Hisse senetleri gösterge endeksleri TL olarak haftayı yükselişle kapatmaya hazırlanırken, 13 Mart itibarıyla MSCI Türkiye endeksi %1,3 oranında artış kaydetti. Hafta içinde ülke risk primi ve uzun vadeli TL cinsi tahvil faizlerinde yükseliş görüldü. TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında hafta boyunca inişli çıkışlı bir grafik çizdi.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	38,12	-6	-138	-244
5 Yıllık	32,27	85	-18	-83
10 Yıllık	27,96	52	-62	-108
TLRef	44,50	0	-16	-430
TCMB Ağırlıklı Ortalama	42,50	0	-250	-563
USD				
5 Yıllık	6,64	-1	-12	-4
10 Yıllık	7,35	0	-11	-12
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	*260*	*3*	*11*	*0*
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	3,99	-2	-38	-27
ABD-10 Yıllık	4,32	1	-31	-25
Almanya-2 Yıllık	2,22	-2	9	13
Almanya-10 Yıllık	2,94	10	46	57

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15:29 itibarıyla

Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta Fed başta olmak üzere Japonya (BoJ) ve İngiltere (BoE) Merkez Bankaları'nın faiz kararları ön planda olacak. Ayrıca ABD ve Çin Şubat ayı ekonomik aktivite verileri, Almanya Mart ayı yatırımcı güven endeksi ile Japonya Şubat ayı enflasyon verileri takip edilecek.
- Yurtiçinde önümüzdeki hafta Şubat ayı merkezi yönetim bütçe dengesi ve borç stoku verileri, konut fiyat endeksi ile Mart ayı tüketici güven endeksi rakamları yayımlanacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri

Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
17 Mar	Çin	Sanayi Üretimi (yıllık değişim)	Şubat	5,3%	6,2%
17 Mar	Çin	Perakende Satışlar (yıllık değişim)	Şubat	4,0%	3,7%
17 Mar	Türkiye	Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (milyar TL)	Şubat		-139,3
17 Mar	ABD	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Şubat	0,7%	-0,9%
18 Mar	Türkiye	Konut Fiyatları (aylık değişim)	Şubat		4,7%
18 Mar	Almanya	ZEW Yatırımcı Güven Endeksi	Mart	52,8	26,0
18 Mar	ABD	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Şubat		0,5%
19 Mar	Japonya	BoJ Faiz Kararı	Mart	0,5%	0,5%
19 Mar	ABD	Fed Faiz Kararı (üst bant)	Mart	4,5%	4,5%
20 Mar	İngiltere	BoE Faiz Kararı	Mart	4,5%	4,5%
20 Mar	Türkiye	Merkezi Yönetim Borç Stoku (milyar TL)	Şubat		9.579
21 Mar	Japonya	Çekirdek TÜFE (yıllık değişim)	Şubat	2,9%	3,2%
21 Mar	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi	Mart		82,1

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 değişmenin 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.