

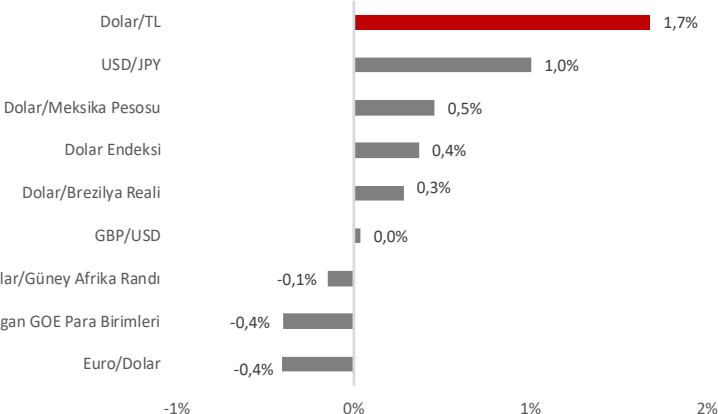
## Geride kalan hafta

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta karışık bir seyir izledi
- ABD Başkanı Donald Trump, otomobil ithalatına %25 gümrük vergisi uygulanmasını öngören bir kararname imzaladı. ABD'de karşılıklılık esasına dayanan tarifelerin 2 Nisan'da devreye girmesi beklenirken, Başkan Donald Trump bu kapsamdaki tarifelerin ılımlı olacağını ve bazı ülkelere muafiyet tanınabileceğini ifade etti. Tarifelerin yarattığı belirsizlikler küresel risk iştahını sınırladı. Bazı ABD Merkez Bankası (Fed) üyeleri gümrük tarifelerinin en azından yakın vadede enflasyonu artırmasının kaçınılmaz görüldüğünü ve dolayısıyla faiz oranlarını daha uzun süre sabit tutmanın uygun olacağını düşündüklerini belirttiler.
- Gelişmiş ülkelerin Mart ayı öncü PMI verileri aktiviteye dair karışık sinyaller verdi. Mart ayında ABD'de imalat PMI 52,7'den 49,8'e gerileyerek daralma bölgesine geçti. Hizmet PMI ise aynı dönemde 51,0'dan 54,3'e yükselerek beklentileri aştı. Euro Bölgesi'nde imalat PMI 47,6'dan 48,7'ye yükselse de, hizmet PMI 50,6'dan 50,4'e sınırlı geriledi.
- ABD'de Şubat ayı bireysel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endeksi verileri yayımlandı. Aylık bazda bireysel gelirlerde artış hızı Ocak ayındaki %0,7'den %0,8'e hızlanırken, bireysel harcamalar aylık bazda %0,4 yükseldi. Aynı dönemde PCE fiyat endeksi tahminlerle uyumlu şekilde bir önceki aya göre %0,3 artarken, PCE yıllık enflasyonu %2,5'te sabit kaldı. Gıda ve enerji hariç çekirdek PCE aylık enflasyonu %0,4 gelirken, çekirdek PCE yıllık enflasyonu %2,7'den %2,8'e yükseldi.
- ABD'de açıklanan veriler karışık bir tablo çizdi. Ocak ayında mevsim etkisinden arındırılmış verilere göre konut fiyatları bir önceki aya göre %0,5 artış gösterdi. Yeni konut satışları Şubat ayında aylık bazda %1,8 yükseldi ve yıllıklandırılmış konut satışları 676 bin seviyesinde gerçekleşti. Con-

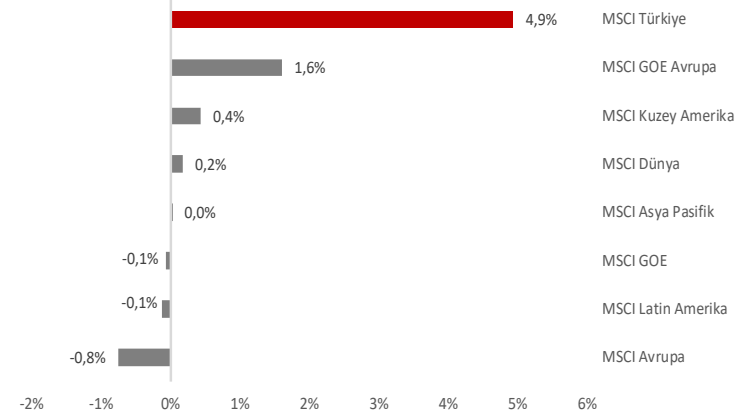
ference Board tüketici güven endeksi Mart ayında düşüş gösterirken, endeksi Şubat ayındaki 100,1'den 92,9'a geriledi.

- Almanya'da Ifo iş iklimi güven endeksi Mart ayında genele yayılan bir artış gösterdi. Endeks Mart'ta 85,3'ten 86,7'ye çıkarken, endeksin alt kırılımlarında da yükseliş gerçekleşti. Mevcut koşullar endeksi 85,0'dan 85,7'ye, beklentiler endeksi de 85,6'dan 87,7'ye toparlandı.
- İngiltere'de Şubat ayında yıllık enflasyon beklentilerin ötesinde geriledi. Şubat ayında aylık enflasyon %0,4 seviyesinde gelirken, yıllık enflasyon %3,0'dan %2,8'e geriledi.
- Küresel riskli varlıklara olan talep hafta boyunca karışık bir seyir izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 27 Mart itibarıyla önceki hafta kapanışının %0,1 gerisindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde %0,2 artış gerçekleşti. Bu hafta ABD tahvil faizlerinde yükseliş, Almanya tahvil faizlerinde ise düşüş görüldü. Dolar endeksi yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ortalamada değer kaybı gözlemlendi. Ham petrol fiyatı haftayı yükselişle kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde sınırlı artış görüldü.
- Yurtiçinde Şubat ayında yıllık bazda ihracat daralırken, ithalatta artış görüldü. İhracat yıllık bazda %1,6 gerileyerek 20,8 milyar dolar olurken, ithalat %2,4 yükselişle 28,5 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. 2024 Şubat'ta %75,7 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2025'in aynı ayında %72,8'e indi. Dış ticaret açığı 6,8 milyar dolardan 7,8 milyar dolara yükseldi. Şubat ayı verilerinin detayları, dış ticaret ana pazarlarındaki ayrışmayla beraber ihracatta düşüşe işaret etti. İthalat tarafında ise, çekirdek ithalattaki gerilemeye karşın enerji ve altın

Döviz Kurlarında 21-28 Mart Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 21-27 Mart Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 14:47 itibarıyla

ithalatındaki yükselişin toplamı yukarı çektiği görüldü. Yatırım mali ithalatı yeniden düşüş gösterirken, ara mali ithalatında yükseliş beşinci aya taşındı. Binek otomobil ithalatında düşüş görülürken, tüketim mali ithalatı Şubat ayında 7 ay sonra ilk kez yıllık bazda daralma kaydetti.

- Şubat ayında istihdamda düşüş görüldü de, iş gücüne katılımdaki azalışın etkisiyle işsizlik oranı geriledi. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre işsizlik oranı Şubat'ta %8,4'ten %8,2'ye indi. İstihdam aylık bazda 149 bin kişi azalışla 32 milyon 314 bine, iş gücüne katılım da 244 bin düşüşle 35 milyon 200 bin kişiye indi. İş gücüne katılımın istihdama görece daha hızlı gerilemesiyle, işsiz sayısı aylık bazda 95 bin kişi azalışla 2 milyon 886 bin kişi oldu. Arındırılmamış verilere göre işsizlik oranı yıllık bazda 0,5 yüzde puan azalarak %8,7 seviyesine geldi. Geniş tanımlı işsizlik göstergelerinde ise karışık bir tablo ortaya çıktı. Detaylar istihdamın hem erkekler hem de kadınlarda gerilediğine işaret etti. Gençlerin istihdamında da bu ay düşüş yaşandı.
- Mart ayı sektörel güven endeksleri ile imalat sanayi kapasite kullanım oranı verileri yayımlandı. Mevsimsel etkilerden arındırılmış verilere göre, Mart ayında reel sektör güven endeksi 102,8'den 103,2'ye, imalat sanayi kapasite kullanım oranı da %74,9'dan %75,2'ye yükseldi. Aynı dönemde hizmet sektörü güven endeksi 114,2'den 114,4'e çıkarken, inşaat sektörü güven endeksi ve perakende sektörü güven endeksi sırasıyla 89,3'ten 88,9'a ve 116,3'ten 113,4'e geriledi.
- TCMB Mart ayı sektörel enflasyon beklentilerini açıkladı. Buna göre, 2025 yılı Mart ayında 12 ay sonrası yıllık enflasyon beklentileri, piyasa katılımcıları için 0,7 yüzde puan azalarak %24,6 seviyesine, reel sektör için 0,8 yüzde puan azalarak %41,1 seviyesine gerilerken, hanehalkı için 0,1 yüzde puan artarak %59,3 seviyesine yükseldi.
- Mart ayının üçüncü haftasında TCMB rezervlerinde düşüş görüldü. 21 Mart haftasında TCMB döviz rezervleri haftalık bazda yaklaşık 8,7 milyar dolar gerilerken, altın rezervleri 0,8 milyar dolar artış gösterdi. Böylece brüt rezervler 163,1 milyar dolara indi. Benzer şekilde, net rezervler 21 Mart haftasında 73,9 milyar dolardan 62,1 milyar dolara geriledi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 21 Mart haftasında geriledi. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 21 Mart'ta biten haftada 443,8 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi satışı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde de (DİBS) portföylerini 439,5 milyon dolar azalttılar. Hafta genelinde özel sektör tahvillerindeki sınırlı yabancı alımlarıyla beraber toplamda 879,9 milyon dolarlık Türk finansal varlık satışı yapılmış oldu. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 4 milyar 102,1 milyon dolar artmış oldu.
- 21 Mart'ta biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları 5,9 milyar dolar artış gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda hanehalkı YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak 2,7 milyar dolar, tüzel kişiler YP mevduatı da parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 3,2 milyar dolar yükseliş kaydetti.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başından Bu Yana
<b>TL</b>	%	<b>Baz Puan</b>		
2 Yıllık	48,89	-147	1082	833
5 Yıllık	38,40	-79	715	530
10 Yıllık	33,58	20	571	454
TLRef	45,90	17	119	-290
TCMB Ağırlıklı Ortalama	42,50	0	-250	-563
<b>USD</b>				
5 Yıllık	7,08	-2	46	40
10 Yıllık	7,71	-2	40	24
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	313	-11	64	53
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	3,99	4	-9	-27
ABD-10 Yıllık	4,33	8	8	-25
Almanya-2 Yıllık	2,04	-10	-3	-5
Almanya-10 Yıllık	2,73	-4	29	37

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 14:47 itibarıyla

## Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta ABD Mart ayı tarım dışı istihdam rakamları ve öncü ekonomik aktivite verileri takip edilecek. Ayrıca, Euro Bölgesi ve Almanya Mart ayı öncü enflasyon rakamları, Almanya Şubat ayı perakende satış ve Çin Mart ayı aktivite verileri açıklanacak.
- Yurtiçinde önümüzdeki hafta Mart ayı enflasyon verileri ön planda olacak. Ayrıca Mart ayı imalat satın alma yöneticileri endeksi (PMI) verileri yayımlanacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
31 Mar	Çin	İmalat PMI	Mart	50,5	50,2
31 Mar	Almanya	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Şubat		0,2%
31 Mar	Almanya	TÜFE (aylık değişim)	Mart		0,5%
1 Nis	Euro Bölgesi	TÜFE (yıllık değişim)	Mart	2,2%	2,3%
1 Nis	ABD	ISM İmalat PMI	Mart	50,3	50,3
2 Nis	Türkiye	İmalat PMI	Mart		48,3
3 Nis	Türkiye	TÜFE (aylık değişim)	Mart	3,0%	2,3%
4 Nis	ABD	Tarım Dışı İstihdam Değişimi (bin kişi)	Mart	128	151

# TSKB

## Danışmanlık Hizmetleri

## Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

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 dayanılarak 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