



Yeni Ay

Mart 2026

#93

Dr. Burcu ÜNÜVAR | unuvarb@tskb.com.tr

Direktör—Başekonomist

Dayan Ama Alışma

Bu aralar çok takık olduğum bir konu var. Bir sorunun, yanlış bir davranışın uzun süre devam etmesi ve uzun süre de devam edeceğinin belli olması, onun yanlışlığını bize unutturmamalı. “E sen şimdi neye kızdın durup dururken Ünüvar?” diyeceksiniz. Kimseye etmem sitem, kendime kızdım muhteremler. Geçen gün, arabaların park ettiği bir kaldırımdan yürümeye çalışırken, elimdeki çantanın çarptığı arabanın sahibinden özür diledim. O kadar uzun zamandır o kaldırımdan yürüyorum ve o kadar uzun zamandır o arabalar o kaldırıma park ediyor ki, “Kaldırımda arabanın ne işi var!” demeyi unutmuş, durumu normalleştirmiş, kendi varlığım için özür diler olmuşum.

Bizim piyasalar da biraz o hesap. Özellikle Trump’ın ikinci döneminde yaşadıklarımızı normalleştirmedik mi sizce de? Ticarete korumacılık, bu korumacılık için atılan adımların ABD’de hukuki olarak sorgulanır olmasının bile umursanmaması, Avrupa Birliği’nin iklimle ilgili duruşunu ticaret uğruna esnetmesi, çocukların canını ilgilendiren konuların bile kime göre-neye göre diyerek geçiştirilebileceğinin düşünülmesi, patlayan bombalar... Gün sonunda kubbede baki kalan tek soru: Piyasalar buna da dayanır mı?

Dayanır muhteremler. Bundan fazlasına da dayanır. Hatta haydi piyasa görüşümü vereyim de bekleme yapmadan daha önemli meseleye geçelim. Potansiyel büyümesini kaybetmiş bir dünyada, hisse senetleri için genel geçer bir büyüme dalgası değil, sektöre özel büyüme hikayeleri var. Teknoloji, sağlık, savunma hikayeleri devam edecek. Jeopolitik gerilimler bu hikayeyi durdurmaz tam tersine besler. Şirketin adı değişir, bir süreliğine ülkenin adı değişir ama su durmaz. Hayat, Muhteşem 7’li dışındaki hisseleri de bilenler için akıyor. Gelişmekte olan ülkelerin hikayesinin bittiğini de düşünmüyorum. Ama Türkiye enflasyonu kırılgan duruyor. Yanına mutlaka bir sanayi hikayesi koymamız gerek. Bankaların yükseltip düşürdüğü, sadece merkez bankasının faiz kararına göre şekillenen bir yatırım hikayesi yetmez, yetmeyecek.

“Daha önemli bir mesele olduğunu söylemiştin bir de Burcu?”. Evet, gelelim ona. Bu işin normali bu değil muhteremler. Ticarete, jeopolitikte, uluslararası işbirliğinin ve hukukun gözetildiği bir dünya mümkün. Bu günlere dayanalım ama alışmayalım! Ayrıca kaldırımda ne işin var, çek arabayı kardeşim!

~ 3 Mart — TÜFE— ÜFE

Her enflasyon verisi önemli. (Bu cümlem hiç değişmiyor farkında mısınız?)

~ 4 Mart—Bej Kitap

Bu aralar bakmayacağız da ne zaman bakacağız?

~ 8 Mart—Emekçi Kadınlar Günü

Farkındayız. Araştırmalarımızla sahadayız.

~ 12 Mart—TCMB Para Politikası Kurulu Kararı

Pas gelir mi? Gözler emtialarda.

~ 18 Mart — Fed Para Politikası Kurulu Kararı

Anlat be Powell, enflasyonu anlat!

~ 19 Mart —Avrupa Merkez Bankası Para Politikası Kurulu Kararı

AB’de Teknoloji Bakanı olacağına merkez bankacı ol zaten...

Yeni Ay Mart 2026



Yapay Zekâ Ayak İziniz Ne Durumda?

Eře-dosta, yakın çevreme sorup huzur bozduęum soruyu size sormamak olur mu? Pek tabii olmaz. Buyursunlar: Yapay zekâ ayak izinizi dūřundūnuz mū? Yani, size gelip biri dese ki: Ey Yeni Ay okuru muhterem! Senin bugūne kadar yapay zekāya sorduęun soruları bir listelesen, bunu görmek ister misin? Bunu başkalarının görmesinden rahatsız olur musun?

Genellikle bu tarz bir teknolojinin mümkün olmadığı söylenerek konu kapatılıyor. Lakin sorunun arkasından bir huzursuzluk da kalmıyor değil. Birlikte eğlenmeye başlayacağımız yer de tam burası zaten. Bu yapay zekā denen arkadaş ve onun mobil telefonlara sığan uygulamaları aslında muhteşem bir teknolojinin yansıması. Lakin biz kendisini aynı muhteşemlikte kullanıyor muyuz emin değilim. Arkadaşlarla sohbet ederken bir anda anlaşamayıp "Semizotu kıymayla mı pişer kıymasız mı?" diye soracağımız yer orası değil. (şevketi bostan dışında etle pişen ot yoktur. Yapay zekāyı yorup boşuna su tüketimini artırmayın, bana sorun, rahat edin.)

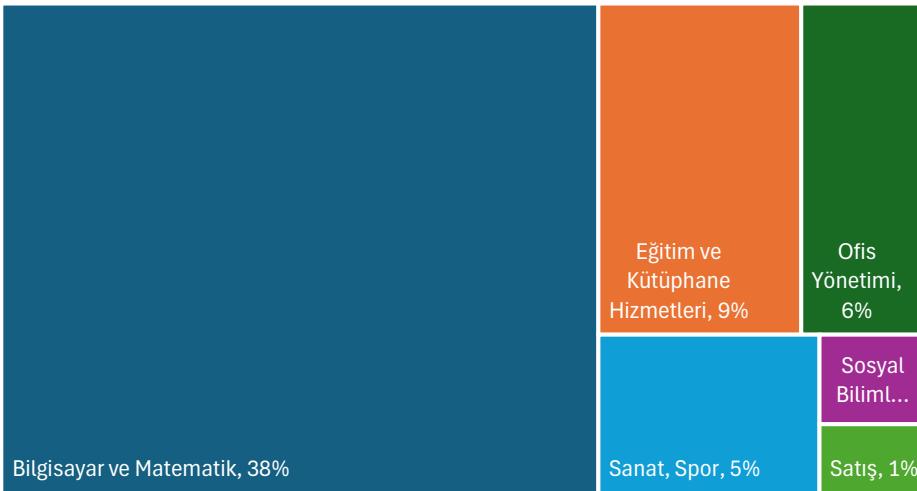
Yapay zekānın nasıl kullanıldığını konuşmak elbette pek yaygın. Bu kişisel ayak izi meselesi ise bence öz-disiplin için güzel bir dūřünme şekli. Buradan konuyu Anthropic'in yayımladığı Ekonomik Endeks'e getireceğim. Türkiye, Claude kullanımında 116 ūlke içerisinde 72. sıradaymış. Tabii yapay zekā kullanımı deyince memleketimizde ilk akla gelen ūrünün bu olmadığına farkındayım lakin odaklı bir kullanımın kırılımını görmek de bana ilginç geliyor. Hele de yukarıda eleştirdiğim o genel kullanımın ardından. Bakalım veriler ne diyor?

Anthropic'in Türkiye kullanımına verdiği not 0,56. ūlke bazında beklenen kullanım 1 olarak tanımlanıyor. Yani "gelişim alanı var". (Baylıyorum bu cūmleyi kullanmaya). Bilgisayar ve matematik alanı, kullanımda önde geliyor. Sanırım bu başlıkları kendimiz de tahmin edebilirdik. Anthropic bir de Türkiye'nin dūnya genelinden ayrıştığı kullanımı listelemiş. Ayrıştığımız 10 madde genellikle aşağıdaki tabloda gōsterilen kullanıma destek veren öğrenme alanları olarak sıralanabilir. Ama ilerinde iki madde var ki, not etmezsem olmaz. Biri eviri hizmetleri, diğeri de sağlıkla ilgili soru sorma. Ana dili İngilizce olan ūlkelere baktığımda, bu eviri hizmeti yerine genellikle kariyer yatırımları odaklı kullanımlar olduğunu görüyoruz.

Diğer bir deyişle, yapay zekā donanım ihtiyacını ortadan kaldırmıyor. Donanım arttıkça, yapay zekāyı kullan-

bileceğiniz yeni alanlar açılıyor. Dil bilmiyorsanız eviri için kullanırsınız. Dil biliyorsanız bir ūst basamaktaki kullanıma geçersiniz. Sağlık meselesine bir řey diyemiyorum. Umarım kimse yapay zekādan teşhis öğrenmeye kalkmıyordur. Yine de şurada konuyu bağlamak mümkün sanırım: Toplantının içerisindeki beyin fırtınasını kesecek şekilde "Ay dur yapay zekāya sorayım." demek, yapay zekāyı arama motoruna indirgemek dışında bir iře yaramıyor. Yapay zekāyı kaldıraç yapanlar ve yapmayanlar diye ikiye ayrılacağız. Yerimizi turalım!

Türkiye'de Claude Kullanımı



Kaynak: Anthropic, TSKB Yeni Ay #93

Yeni Ay Mart 2026



Enflasyonumuz Ne Diyor?

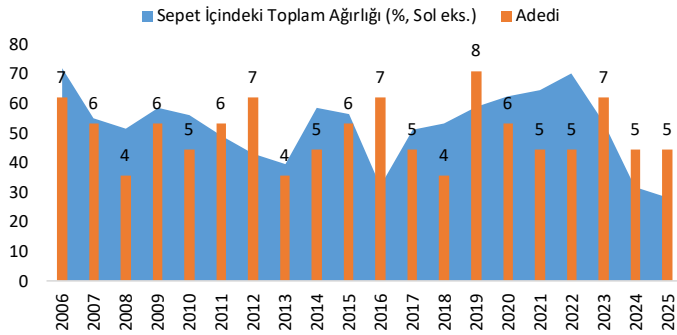
Daha önce pek çok kez yazdım ama tekrar etmekte sakınca yok: Benim eğitim aldığım yıllar, dünyada ağırlıklı olarak enflasyon hedeflemesi rejiminin kendini kabul ettirdiği yıllardı. O nedenle hem öğrencilik yıllarım hem de ona eşlik eden akademik çalışmalarım hep enflasyon hedeflemesi yapan, araç bağımsızlığına sahip merkez bankalarını anlamak-anlatmakla geçti. Bu tasarının tartışılmasında hiçbir sorun görmediğimi de not etmek isterim. Benim tartışmadığım konu fiyat istikrarının önemi. Yine oradan devam edeceğim.

Fiyat istikrarı ve para politikası hayatımızda daha fazla yer kapladıkça, bu konudaki konuşmaların sayısı arttı, teknik bakışın miktarı azaldı gibi geliyor bana. Oysa enflasyon eski bir ülke muhteremler. Dünya da Türkiye de o yollardan yürüdü. Ama mevzunun eski olması, beylik laflar etmeyi mazur göstermiyor. Veriye girmek şart.

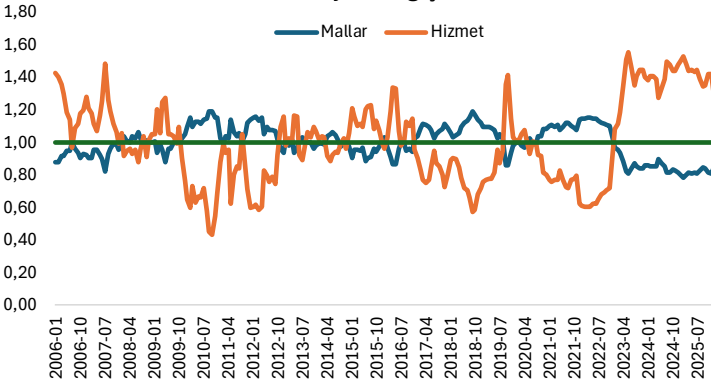
Tam bu amaçla bu sayı için bir görelî fiyat artış endeksi hazırlamıştım. Endeksi hazırladım ve sonuca (ya da kendime) güvenemeyip TSKB Ekonomik Araştırmalar'daki arkadaşlarımdan kontrol etmelerini rica ettim. Doğru hesaplamışım. Yok ama yine de içime sinmeyen bir şeyler oldu, kaldırdım onu kenara. Yine görelî bir çizimle karşınızdayım ama bu sefer sektörler bazında. Fakat bu detayı neden anlattığımı da söylemek isterim. Çünkü fiyatlar o kadar yükseldi ve endeksler öyle seviyelere geldi ki, detaya indikçe karşınıza çıkan büyüklükler şaşırtıcı olmaya başladı. İnsan hesabından şüphe ediyor yahu, daha ne diyeyim? Çare, daha çok detay :)

Peki biz bugün nereden başlayalım? Enflasyon sepetindeki 13 alt grubun, manşet enflasyonla görelî hareketi-

Görelî Fiyat Düzeyi 1'den Yüksek Olan Alt Grupların



Görelî Fiyat Değişimleri



Kaynak: TCMB, TSKB Yeni Ay #93

ne baktım. Yani o alt gruptaki fiyat değişiminin manşet-teki fiyat değişimine oranı. Bu oran 1'den büyükse "aleyhte", 1'den küçükse lehe bir durum olduğunu söyleyebiliriz. Bunu yeni endeksle son 20 yıl için hesapladım. Örneğin 2006'da endekste ağırlığı %72 olan toplam 7 alt grupta fiyatlar, manşet enflasyonun üzerinde artmış. Yıllık ortalama enflasyonun %70'i geçtiği 2022'de ise sepette ağırlığı %70'i geçen 5 alt grup aleyhte çalışmış.

Gıda grubu burada çok belirleyici. Son 20 yılın 15'inde göreceli olarak enflasyonla mücadelede aleyhte çalışmış. Fakat son 2 yıl, gıda grubunun görelî lehte çalıştığı bir dönem. Yani lütfen Türkiye'deki yüksek enflasyonu sadece gıda enflasyonuna bağlayan açıklamaları yavaşça yerine bırakıp uzaklaşalım.

Burada mevzuyu sektörden alıp mal-hizmet grubu ayırmasına da bakmak istedim. Hizmetler grubundaki görelî hareket "Gör beni!" diye bağıyor. Biliyorum konut grubunu söyleyeceksiniz hemen ama o aslında sadece son 2 yıl baskın. Konut grubu son 20 yılın sadece 8'inde görelî aleyhte. Lokanta ve konaklama hizmetleri (17/20 aleyhte), finansal hizmetler (12/20), ulaştırma (9/20), sağlık, eğitim gibi sektörlerdeki fiyatlar, ezberi kenara bırakıp veriye girenlerin konuşmasını bekliyor. Konuşalım.

Kalkınma Günlükleri

Vaziyetimiz

Konumuz tabi ki 8 Mart Emekçi Kadınlar Günü. Oradaki durumu hiç değişmedi: Kadınların tüm dünyada ve ülkemizde yaşadığı zorlukları bileceğiz, durumu daha eşit-denk hale getirmek için gerekeni yapacağız. Ama bu iyileşmenin kadın-erkek hepimizi daha iyi bir noktada buluşturacak şekilde olması gerektiğini de unutmayacağız.

Unutmamak için de rakamlara bakacağız. İstihdam,  ocuk bakımı, finansal katılım... 3 Ekim'deki köşe yazımdan aktarıyorum:

- ~ Türkiye'de işgücüne katılır durumda olduğu kabul edilen 33 milyon 566 bin kadın var.
- ~ Bunların 21 milyon 359 bini işgücüne dahil değil. Neredeyse Danimarka, İsveç ve Norveç nüfusunun toplamı kadar.
- ~ Yani sadece 12 milyon 451 bin kadın işgücüne katılabiliyor.
- ~ Hesap ortada: Kadınların işgücüne katılım oranı %37. OECD'de bu oran %50'nin üzerinde. (Erkeklerde iř gücüne katılma oranı Türkiye'de %71,9, OECD'de %69).
- ~ ülkenin sorunları sorulduğunda, erkeklerin %4,4'  işsizliğe işaret ederken, kadınlarda bu yanıtı verenlerin oranı %53 yukarıda (%6,7). Yani kadınlar iř aramıyor ya da işsizlikten dertlenmiyor değil muhteremler. Tam tersine işsizliği daha büyük bir sorun olarak görüyorlar.
- ~ Peki o halde neden kadınlar işgücüne katılmıyor? Soru yanlış. Katılmıyor değil katılamıyorlar. Her 4 kadından 1'i, ev işleriyle uğraşma zorunluluğunu işgücüne katılamama nedeni olarak işaret ediyor. Erkeklerde ev işlerinden bahseden kişi sayısı T  K'e göre sıfır.
- ~ Peki  ocuk? Kesinlikle bir fark yaratıyor. 25-49 yaş arasında ve çocuğu olmayan kadınların istihdam oranı %58. Aynı yaş grubunda 3 yaşın altında çocuğu olan kadınlar için bu oran %27'ye düşüyor. 3 yaşın altında çocuğu olan erkeklerde istihdam oranı %90 ( ocuğu olmayanlarda %79,3). Sahi,  ocuk kimin?
- ~ 3 yaş altında kreş / gündüz bakım evi / özel kulüplere giden  ocuk sayısı Türkiye'de 100 binin altında. Bu yaş grubundaki nüfusa oranla sadece %1,5'luk bir kesimden bahsediyoruz.
- ~ Okul öncesinde de rakamlar pek yüz güldürmüyor. 3-5 yaşındaki çocuklarımızda okullaşma oranı %51,9. Bu oran ancak ilkokulda %95'e çıkıyor.
- ~ Ağustos itibarıyla Türkiye'de yıllık tüketicici enflasyonu %33. Okul  ncesi eğitim ve öğretimdeki yıllık fiyat artışı ise %68. Bakın daha bunun içine servis, kıyafet, aktivite seti fiyatı eklemedim...
- ~ Okulların 08:00-16:00 arası devam ettiğini, mesainin de 08:30-17:30 olduğunu varsayalım. Hadi diyelim sabah mesaiye geç kalmadan evladı okula bıraktınız, ya okul  ıkışı? Her gün işten erken çıkmanıza izin var mı? Yoksa  ocuk mu okul kapısında bekleyecek?  ocuğu okula toplu taşıma ile g t receksek, yaş grubuna uygun emniyet kemeri ile oturarak seyahat etme koşulunu sağlayabilecek miyiz?
- ~ 2019'da EBRD tarafından Türkiye  rneği üzerinden yapılan bir çalışma, kadın işletme sahiplerinin kredi başvurularında önyargı ile karşılaştıklarını ve bu başvurularda bankanın kefil şartının daha yüksek olduğunu gösteriyor.
- ~ Dünya genelinde kadınlar, aynı işi yaptıkları erkeklere göre daha az ücret alıyor. OECD için bu açık yaklaşık %10 iken Türkiye'de %30'lara çıkıyor.
- ~ Dünyada banka hesabına sahip olma oranı kadınlar için erkeklerin 4 yüzde puan gerisindeyken, Türkiye'de bu fark 10 puana yakın. Dünya Bankası'nın verilerine göre, Türkiye'de banka hesabına sahip olmayan nüfusun %77'si kadın.

Kadın-erkek tüm emekçiler iyi olsun, Emekçi Kadınlar Günümüz kutlu olsun!

Referanslar:

- ~ <https://www.anthropic.com/economic-index>
- ~ <https://www.ekonomim.com/kose-yazisi/krese-gonderseydin/846705>

Yeni Ay'ın Geçmiş Sayılarına Ulaşmak İçin:

<https://www.tskb.com.tr/arastirma-raporlari/ekonomik-arastirmalar/tskb-basekonomistinden-yeni-ay>

TSKB Ekonomik Araştırmalar Yayınlarına Üye Olmak İçin Üyelik E-Postası Atabilirsiniz

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

TSKB

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

2026 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

