

|                                | 27.Mar  | 02.Nis  | Değişim   |                    | 27.Mar  | 02.Nis  | Değişim  |
|--------------------------------|---------|---------|-----------|--------------------|---------|---------|----------|
| BIST-100 Endeksi               | 12.698  | 13.052  | % 2,8 ▲   | EUR/USD            | 1,1508  | 1,1537  | % 0,3 ▲  |
| 2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi | % 42,62 | % 41,12 | -150 bp ▼ | USD/TL             | 44,4276 | 44,4538 | % 0,1 ▲  |
| Türkiye 5 Yıllık CDS Primi     | 307     | 289     | -19 bp ▼  | EUR/TL             | 51,1319 | 51,3619 | % 0,4 ▲  |
| MSCI GOÜ Borsa Endeksi         | 1.437   | 1.434   | -% 0,2 ▼  | Altın (USD/ons)    | 4.492   | 4.676   | % 4,1 ▲  |
| ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi     | % 4,44  | % 4,31  | -13 bp ▼  | Petrol (USD/varil) | 112,6   | 109,0   | -% 3,1 ▼ |

bp: baz puan

Bu hafta, ABD Başkanı'nın savaşın gidişatına ilişkin açıklamaları öne çıktı. Haftanın ilk günlerinde ateşkes ihtimalinin de gündemde olabileceğine işaret eden açıklamalarla gerileyen petrol fiyatları, Trump'ın gelecek 2-3 haftalık dönemde İran'a yönelik sert müdahalelerin planlandığını söylemesinin ardından yeniden yükseldi. Haftanın yoğun veri takviminde istihdam, PMI ve enflasyon göstergeleri öne çıktı. ABD'de tarım dışı istihdam Mart'ta 178 bin kişi ile son 15 ayın en yüksek artışını kaydederken, aynı dönemde Euro Alanı'nda öncü verilere göre yıllık tüketici enflasyonu %2,5 ile Ocak 2025'ten bu yana en yüksek düzeyine ulaştı. İSO Türkiye İmalat PMI Mart'ta 47,9 ile son beş ayın en düşük seviyesine gerilerken, Mart'ta aylık ve yıllık TÜFE artışı da sırasıyla %1,94 ve %30,87 seviyesinde gerçekleşti. Gelecek hafta ABD'de Şubat ayı PCE verileri ve 4. çeyreğe ilişkin nihai GSYH büyümesi izlenecek. Yurt içinde ise Şubat ayı sanayi üretim endeksi açıklanacak.

### Savaşın gidişatına ilişkin açıklamalar yakından takip edildi.

Bu hafta ABD yönetiminin İran'da devam eden savaşa ilişkin açıklamaları öne çıktı. Hafta başında Başkan Trump'ın İran ile anlaşmaya yaklaştıklarına ve savaşın sona erebileceğine işaret eden açıklamaları piyasalarda risk algısını yumuşatsa da, Çarşamba günü yaptığı ulusa sesleniş konuşmasında İran'a önümüzdeki 2-3 hafta "son derece sert" bir şekilde müdahale edileceğini duyurması endişeleri artırdı. Hürmüz Boğazı'nın açılmaması durumunda ABD'nin elektrik santralleri ve petrol kuyuları başta olmak üzere İran'ın enerji altyapısını hedef alabileceği beklentileri enerji fiyatları ve risk primleri üzerinde artış baskısı oluşturdu.

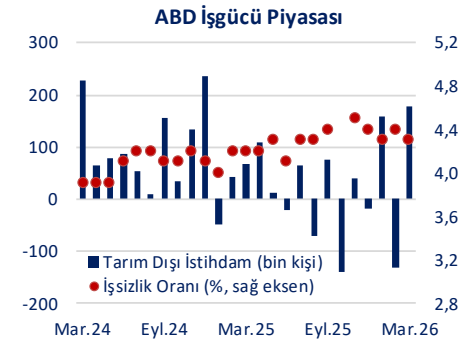
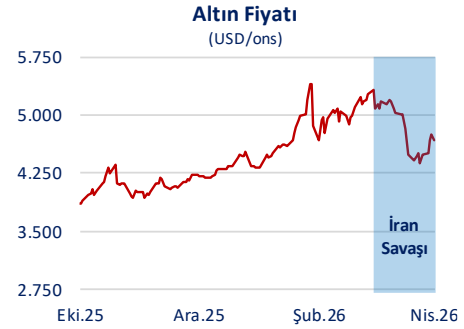
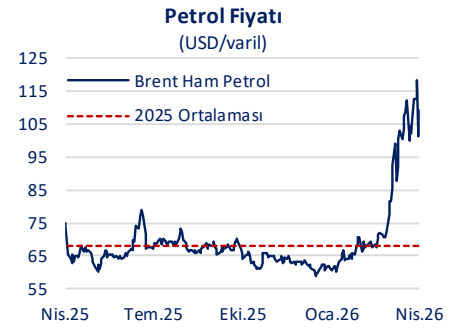
Söz konusu gelişmeler paralelinde hafta boyunca 100-120 USD aralığında dalgalı bir seyir izleyen Brent türü ham petrolün varil fiyatı, Perşembe gününü 109 USD düzeyinde tamamladı. Hafta içinde olumlu haber akışıyla 4.800 USD/ons düzeyini test eden altın fiyatları da dalgalı seyrin ardından kapanışta 4.676 USD/ons oldu.

### Merkez bankaları ve uluslararası kuruluşların değerlendirmeleri izlendi.

Jeopolitik gelişmelerin getirdiği belirsizlikler, merkez bankalarının ve uluslararası kuruluşların odağını enerji fiyatlarına kaydirdi. Fed Başkanı Powell savaşın ekonomik etkilerine dair yaptığı değerlendirmede, enerji şokunun boyutunun henüz belirsiz olduğunu ve Fed'in mevcut politika duruşunun gelişmeleri izlemeye uygun olduğunu belirtti. Japonya Merkez Bankası'nın (BoJ) Mart toplantısı özetinde de artan enerji fiyatlarının ekonomik görünüm üzerinde oluşturduğu risklere dikkat çekilirken, ekonomik aktivite ve fiyat görünümünün öngörülerle uyumlu seyretmesi halinde önümüzdeki dönemde faiz artışlarının devam edebileceği ifade edildi. Savaşın etkilerine dair yayımladığı analizde şokun küresel bir nitelik taşımaya karşılık ülkeler arasında asimetrik etkiler yarattığını belirten IMF ise düşük gelirli ülkelerin daha kırılgan olduğunu vurguladı. Ayrıca, Uluslararası Enerji Ajansı (IEA), IMF ve Dünya Bankası'nın savaşın enerji ve ekonomi üzerindeki etkilerine karşı kurumsal eşgüdümü güçlendirmek ve politika yanıtlarını daha etkin hale getirmek amacıyla bir koordinasyon grubu kurulması konusunda anlaşığı duyuruldu.

### ABD'de işsizlik oranı %4,3 düzeyine geriledi.

ABD'de bu hafta açıklanan veriler reel sektöre ilişkin iyimser sinyaller verirken, işgücü piyasasına yönelik veriler de olumlu bir görünüm sundu. Ülkede ISM imalat endeksi Mart'ta 52,7 ile beklentilerin üzerinde ve Ağustos 2022'den bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Aynı dönemde nihai verilere göre imalat PMI da 52,3 ile genişleme bölgesindeki seyrini sürdürdü. ADP özel sektör istihdamı Mart'ta 62 bin kişi ile 40 bin kişi olan piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşirken aynı dönemde tarım dışı istihdam artışı da 178 bin kişi ile beklentinin üzerinde ve son 15 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Ülkede işsizlik oranı da %4,3 düzeyine geriledi.



Kaynak: Datastream

**Önde gelen ekonomilerde enflasyon beklentileri yükseldi.**

ABD’de Mart ayı tüketici güven endeksi 91,8 seviyesinde gerçekleşerek piyasa beklentisinin üzerinde ve son 3 ayın en yüksek düzeyinde kaydedildi. Buna karşılık, enerji fiyatlarındaki yükseliş paralelinde tüketicilerin 12 ay sonrasına ilişkin yıllık enflasyon beklentisi Ağustos’tan bu yana en yüksek düzeyine ulaştı. Euro Alanı’nda nihai verilere göre tüketici güven endeksi Mart’ta önceki aya göre belirgin bir gerileme kaydederek Ekim 2023’ten beri en düşük seviyesine gerilerken, gelecek 12 aya ilişkin fiyat eğilimleri alt endeksi Temmuz 2022’den bu yana en yüksek seviyesine yükseldi. Ayrıca, öncü verilere göre Euro Alanı’nda yıllık TÜFE enflasyonu Mart’ta %2,5 ile Ocak 2025’ten bu yana en yüksek düzeyine ulaştı. Bu gelişmede enerji fiyatlarındaki %4,9’luk artış belirleyici oldu.

**Çin’de PMI verileri karışık sinyaller verdi.**

Çin’de resmi PMI verisi olan NBS endeksleri olumlu bir tablo çizdi. Mart’ta imalat PMI 50,4 ile beklentilerin üzerinde ve son bir yılın en yüksek düzeyinde gerçekleşirken hizmetler PMI da 50,1 ile sınırlı da olsa yeniden eşik değerini üzerine yükseldi. Hizmetler PMI da 52,1 düzeyinde gerçekleşerek genişleme tarafında kalmakla birlikte, Şubat ayına göre belirgin bir düşüş kaydetti.

**Yurt içinde TÜFE enflasyonu Mart’ta beklentilerin altında gerçekleşti.**

Yurt içinde TÜFE enflasyonu Mart’ta gıda fiyatlarındaki ivme kaybının desteğiyle aylık bazda %1,94 ile piyasa beklentisinin (%2,32) altında gerçekleşti. Böylece yıllık TÜFE enflasyonunu Şubat’taki artışının ardından Mart’ta %30,87 seviyesine geriledi. İlgili dönemde aylık enflasyona en fazla katkıda bulunan ana harcama grubu, akaryakıt zamları ve bayram tatilinin etkisiyle fiyatların arttığı ulaştırma oldu. Bu grupta fiyatlar aylık bazda %4,52 yükselerek manşet enflasyonu 0,75 puan yukarı çekti. Mart’ta Yi-ÜFE ise aylık ve yıllık bazda sırasıyla %2,30 ve %28,08 artış kaydetti ([Enflasyon Raporumuz](#)).

**İmalat PMI verisi faaliyet koşullarında bozulmaya işaret etti.**

İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat PMI Mart’ta 1,4 puan gerileyerek 47,9 ile son beş ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Mart’ta İran savaşının etkisiyle navlun, yakıt ve hammadde maliyetlerindeki gözlenen artış nedeniyle girdi maliyetleri endeksi son 23 ayın, nihai ürün fiyatları endeksi ise son 25 ayın en hızlı yükselişini kaydetti. Ayrıca, tedarik zincirlerindeki aksamalar nedeniyle teslimat sürelerinde Ağustos 2024’ten bu yana en belirgin artış gerçekleşti. PMI kapsamında değerlendirilen 10 sektörden sadece kimyasal, plastik ve kauçuk ürünleri sektöründe faaliyet koşulları iyileşirken, kara ve deniz taşıtları sektörü en hızlı daralmayı kaydetti.

**İşsizlik oranı Şubat’ta son 3 ayın en yüksek düzeyine yükseldi.**

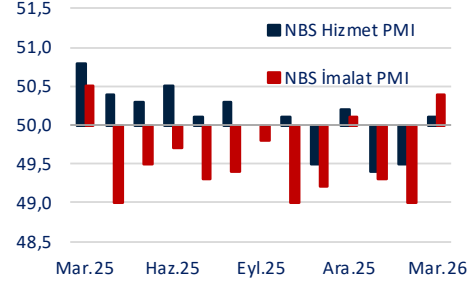
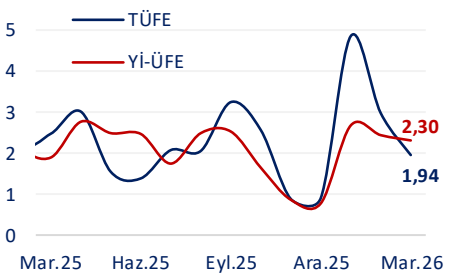
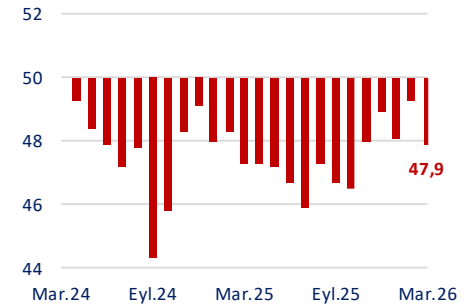
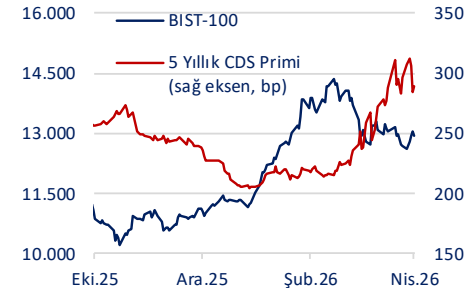
TÜİK verilerine göre, mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı Şubat’ta bir önceki aya göre 0,3 puan artışla %8,5 seviyesine yükseldi. Şubat’ta istihdam oranı 0,2 puan artarak %48,2 olurken, işgücüne katılma oranı 0,3 puan artarak %52,6 olarak gerçekleşti. Geniş tanımlı işsizlik oranı olarak bilinen atıl işgücü oranı da Şubat’ta %29,9 ile son 3 ayın en yüksek düzeyine ulaştı.

**Yurt içi finansal piyasalar...**

Jeopolitik gelişmelerin baskısı altında kalan BIST-100 endeksi haftanın ilk işlem gününde 12.626 ile Ocak ayından bu yana en düşük kapanışı gerçekleştirdi. İlerleyen günlerde bir miktar toparlanan endeks, haftayı 13.000 seviyesi civarında tamamlamaya hazırlanıyor. Türkiye’nin 5 yıllık CDS risk primi Perşembe kapanışı itibarıyla haftalık bazda 19 baz puan düşerek 289 düzeyine gerilese de, halen savaşta önceki seviyelerinin üzerinde seyrediyor. Bu hafta Türk lirasının USD karşısında yatay seyrederken euro karşısında bir miktar değer kaybettiği gözleniyor.

**Gelecek haftanın gündemi...**

Gelecek hafta ABD-İsrail ve İran arasındaki savaşa ilişkin gelişmeler küresel piyasalara yön vermeye devam edecek. Küresel veri gündeminde ABD’de açıklanacak olan Şubat ayı PCE verileri ve 4. çeyreğe ilişkin nihai GSYH büyümesi izlenecek. Yurt içinde ise Şubat ayı sanayi üretim endeksi açıklanacak.

**Çin NBS PMI Verileri**  
(eşik değer=50)**Aylık Enflasyon**  
(%)**İSO Türkiye İmalat PMI****BIST-100 ve CDS**

Kaynak: Datastream, TÜİK, İSO

## Veri Gündemi

|          |   | Dönemi  | Piyasa Beklentisi | Önceki          |
|----------|---|---------|-------------------|-----------------|
| 6 Nisan  | ABD ISM Hizmetler PMI                     | Mart    | 55,0              | 56,1            |
|          | TR TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru     | Mart    | -                 | 103,2           |
| 7 Nisan  | ABD Dayanıklı Mal Siparişleri, aylık      | Şubat   | -                 | %0,0            |
|          | Euro Alanı Hizmetler PMI, nihai           | Mart    | 50,1              | 50,1            |
|          | Euro Alanı Sentix Güven Endeksi           | Nisan   | -8,2              | -3,1            |
|          | TR Hazine Nakit Dengesi                   | Mart    | -                 | -92,4 milyar TL |
| 8 Nisan  | Fed Tutanakları                           | -       | -                 | -               |
|          | Euro Alanı ÜFE Enflasyonu, yıllık         | Şubat   | -%3,1             | -%2,1           |
|          | Euro Alanı Perakende Satışlar, yıllık     | Şubat   | -                 | %2,0            |
| 9 Nisan  | ABD GSYH Büyümesi, nihai, yıllık          | 2025 Ç4 | %0,7              | %0,7            |
|          | ABD Çekirdek PCE, aylık                   | Şubat   | %0,4              | %0,4            |
|          | Almanya Sanayi Üretimi, aylık             | Şubat   | -                 | -%0,5           |
| 10 Nisan | ABD TÜFE Enflasyonu, aylık                | Mart    | %0,9              | %0,3            |
|          | ABD Fabrika Siparişleri, aylık            | Şubat   | -                 | %0,1            |
|          | ABD Michigan Tüketici Güven Endeksi, öncü | Nisan   | 52,5              | 53,3            |
|          | Çin TÜFE Enflasyonu, yıllık               | Mart    | %1,2              | %1,3            |
|          | Çin ÜFE Enflasyonu, yıllık                | Mart    | %0,4              | -%0,9           |
|          | TR Sanayi Üretim Endeksi, yıllık          | Şubat   | -                 | -%1,8           |

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

Aslı Göksun Şat Sezgin  
Müdür Yardımcısı  
[asli.sat@isbank.com.tr](mailto:asli.sat@isbank.com.tr)

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

Utkan İnam  
Uzman Yardımcısı  
[utkan.inam@isbank.com.tr](mailto:utkan.inam@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.