

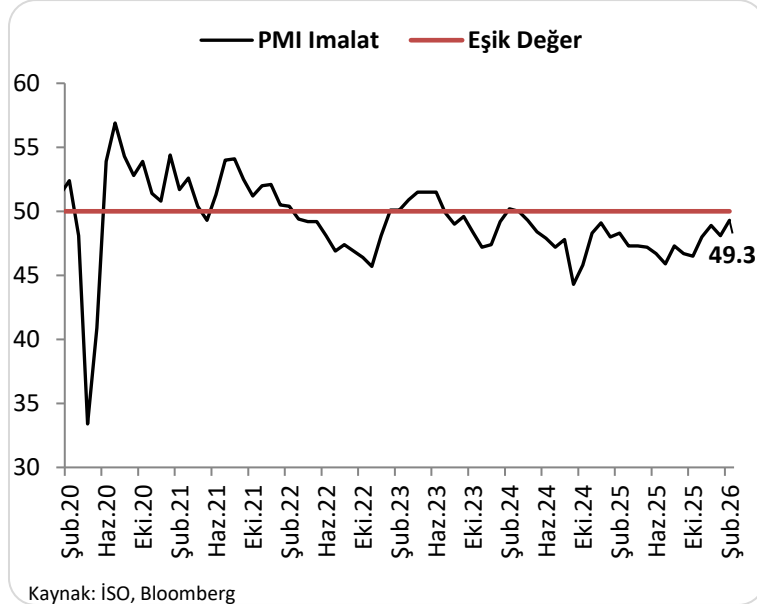
Küresel piyasalar, jeopolitik riskler ve belirsizliklerin etkisiyle dalgalandı.

Mart ayında küresel piyasalar, jeopolitik risklerin yüksek seyrini koruması ve küresel büyümeye ilişkin belirsizliklerin etkisiyle dalgalı bir görünüm sergiledi. ABD ile İran arasındaki gerilim devam ederken Orta Doğu kaynaklı arz endişeleri enerji fiyatları üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturdu. Artan risk primi küresel hisse senedi piyasalarında satış baskısını sürdürürken, yatırımcıların güvenli liman varlıklara yönelmesiyle altın ve ABD tahvillerine talep güçlü kaldı. Fed'in Mart ayı toplantısında politika faizini sabit tutması ve enflasyonun kademeli seyrine işaret etmesi piyasalarda temkinli bir iyimserlik yaratırken, ECB'nin de faizleri değiştirmemesi küresel likidite koşullarının sıkı kalmaya devam edeceğine işaret etti. Öte yandan, küresel büyümeye ilişkin aşağı yönlü riskler ve tedarik zincirine yönelik kırılmalıklar piyasalardaki oynaklığın yüksek kalmasına neden oldu. Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD), Mart raporunda Orta Doğu'daki gerilimin enerji fiyatlarında artışa yol açması ve tedarik zincirini aksatması nedeniyle 2026 yılı küresel büyüme tahminini %2.9'da tutarken; 2027 için ise %3.1'den %3'e aşağı yönlü revize etti.

Türkiye ekonomisi, 2025 yılının son çeyreğinde yıllık bazda %3.4 büyüyerek beklentilerin üzerinde bir performans sergiledi. Önceki çeyreklere ilişkin büyüme verilerinde yapılan revizyonlarla birlikte yıl geneli büyüme %3.6 olarak gerçekleşti. Yurt içinde enflasyon Şubat ayında aylık %2.96 artarken, yıllık enflasyon %31.53 seviyesine yükseldi. TCMB, 12 Mart tarihli toplantısında politika faizini %37.00 seviyesinde sabit tutarken, faiz koridorunda da değişikliğe gitmedi. Piyasa Katılımcıları Anketi'nde yıl sonu enflasyon ve cari açık beklentilerinde yukarı yönlü güncellemeler dikkat çekerken, büyüme beklentilerinde sınırlı bir gerileme gözlemlendi. Cari işlemler dengesi Ocak ayında 6.8 milyar dolar açık verirken, dış ticaret açığındaki genişleme cari denge üzerindeki baskının sürdüğüne işaret etti. Merkezi yönetim bütçesi Şubat ayında fazla verirken, 12 aylık kümülatif bütçe açığında gerileme kaydedildi. OECD ise Türkiye için 2026 ve 2027 büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize etti.

Mart ayında Türkiye'de açıklanan veriler**İmalat PMI Şubat ayında son 22 ayın en yüksek seviyesine ulaştı.**

Şubat ayı İSO Türkiye İmalat PMI 2 Mart'ta açıklandı.



İmalat PMI verisi, Şubat ayında 49.3'e yükselerek Ocak ayındaki 48.1 seviyesine kıyasla iyileşme kaydetmekle birlikte eşik değeri olan 50'nin altında kalmaya devam etti. Böylece imalat sanayinde faaliyet koşulları aylık bazda çok hafif bir bozulmaya işaret ederken, sektörün mevcut zayıf seyri Nisan 2024'ten bu yana en sınırlı düzeyde gerçekleştiği görüldü.

Müşteri talebine ilişkin iyileşme sinyalleriyle birlikte yeni siparişlerdeki daralma, yaklaşık son iki yılın en ılımlı düzeyinde gerçekleşti.

Alt kalemler itibarıyla üretim, istihdam ve stoklardaki düşüş Ocak ayına göre hız

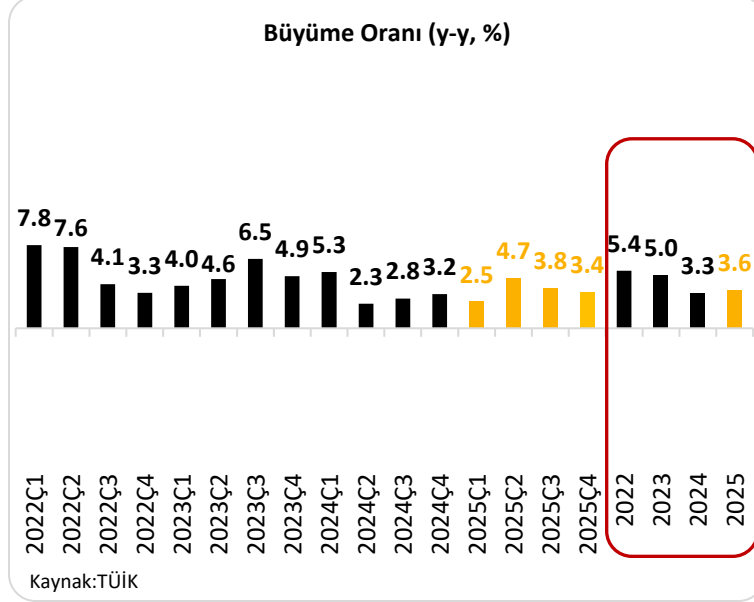
kederken, satın alma faaliyetleri yataya yakın seyretti. Üretimdeki daralma son 14 ayın en sınırlı düzeyinde gerçekleşirken, istihdamdaki gerileme daha ılımlı bir görünüm sergiledi.

Girdi maliyetlerindeki güçlü artışın (tedarikçi fiyatları ve ücret kaynaklı) etkisiyle nihai ürün fiyatları enflasyonu Nisan 2024'ten bu yana en yüksek düzeyine yükseldi.

Şubat ayında üretim artışı daha sınırlı sayıda sektörde gerçekleşirken, elektrikli ve elektronik ürünler güçlü sipariş desteğiyle öne çıktı; istihdam tarafındaki görece iyileşmeye karşın yüksek maliyet baskıları büyüme görünümünü sınırlamayı sürdürdü.

Türkiye ekonomisi 2025 yılında %3.6 büyüme gösterdi.

Türkiye ekonomisi **dördüncü çeyrek büyüme** verileri 2 Mart'ta açıklandı.



Türkiye ekonomisi 2025 yılının son çeyreğinde geçen yılın aynı çeyreğine göre beklentilerin üstünde %3.4 büyüdü (piyasa beklentisi: %3.2). Daha önce %3.7 olarak açıklanan üçüncü çeyrek büyüme verisi, %3.8'e yukarı yönlü; %4.9 olarak açıklanan ikinci çeyrek büyüme verisi ise %4.7'ye aşağı yönlü revize edildi. Böylece Türkiye ekonomisi 2025 yılının tamamında %3.6 büyüdü (piyasa beklentisi: %3.7). Gayrisafi yurt içi hasıla (GSYH) büyüklüğü 2025 yılında cari fiyatlarla bir önceki yıla göre %41.3 artarak 63 trilyon 20 milyar 905 milyon TL oldu. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH ise bir önceki çeyreğe göre beklentilerin altında %0.4 (piyasa

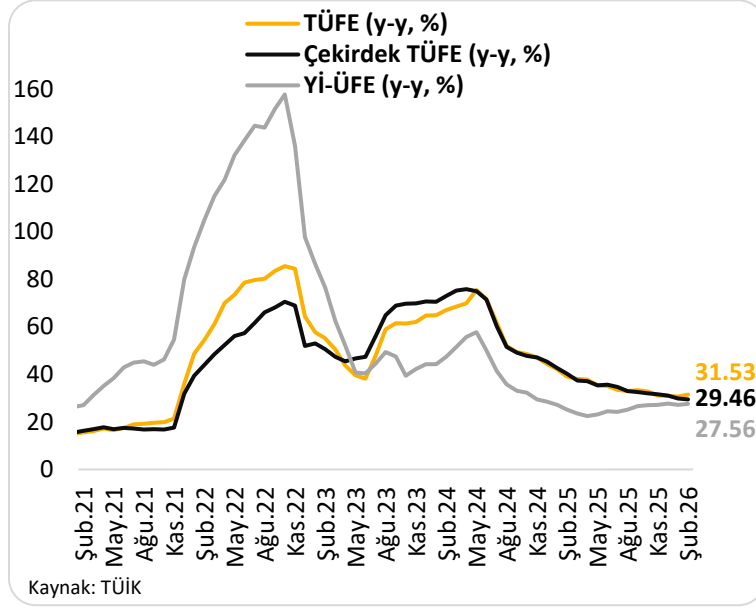
beklentisi: %0.5) arttı.

Üretim yöntemine göre yılın son çeyreğinde büyümeye en yüksek katkı hizmetler sektöründen geldi. GSYH içinde %60.3 ile en yüksek paya sahip olan hizmetler sektörü, yılın son çeyreğinde yıllık bazda %4 büyüdü ve büyümeye 2.4 puan katkıda bulundu. Son çeyrekte %9.5 büyüyen vergi ve sübvansiyon kalemi, 1.2 ile büyümeye en yüksek katkı veren ikinci sektör oldu. Yılın ikinci ve üçüncü çeyreğinde büyümeye pozitif katkıda bulunan sanayi sektörü, yılın son çeyreğinde sınırlı da olsa büyümeye pozitif katkısını sürdürdü. GSYH içinde %18 ile ikinci en yüksek paya sahip olan sanayi sektörü son çeyrekte %0.9 büyüdü ve büyümeye 0.2 puan pozitif katkıda bulundu. Deprem bölgesine yönelik inşaa faaliyetinin etkili olmayı sürdürdüğü inşaat sektörü, son çeyrekte %8.6 büyüme kaydetti ve büyümeye 0.4 puan katkıda bulundu. 2025 yılı ikinci çeyreğinden itibaren daralan tarım sektörü ise yılın son çeyreğinde %7.2 daralma yaşayarak büyümeye 0.3 puan negatif katkıda bulundu.

Harcama yöntemine göre yılın son çeyreğinde de büyümeye en yüksek katkı hanehalkı tüketiminden geldi. Söz konusu harcama kalemi, yılın son çeyreğinde %5.2 ile güçlü büyüyerek büyümeye 3.7 puan katkıda bulundu. Yılın dördüncü çeyreğinde, ikinci en yüksek katkı ise yatırım kaleminde geldi. Son çeyrekte %5.4 büyüyen yatırımların büyümeye katkısı 1.4 puan oldu. Kamu tüketiminin katkısı son çeyrekteki negatif katkıya dönerek 0.1 puan azalış yönlü oldu. Net ihracat kalemi ise ithalat kalemindeki yıllık artışın yılın üçüncü çeyreğine göre yavaşlamasına rağmen ihracat kaleminde yaşanan yıllık %2.3 daralmanın etkisiyle son çeyrekte büyümeyi 1.4 puan aşağı çekti.

Tüketici enflasyonu Şubat ayında aylık bazda %2.96 artarken, yıllık bazda %31.53'e yükseldi.

Şubat ayı enflasyon verisi 3 Mart'ta açıklandı.



Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Şubat ayında piyasa beklentilerinin üzerinde aylık bazda %2.96 (Bloomberg: %2.90) artış gösterdi. Böylelikle, bir önceki yılın aynı ayına göre enflasyon %30.65'ten %31.58'e yükseldi. Şubat ayında ana harcama grupları içerisinde aylık bazda en yüksek artış sırasıyla %8.02 ile sigorta ve finansal hizmetler, %6.89 ile gıda ve alkolsüz içecekler, %3.97 ile eğitim grubunda gerçekleşti.

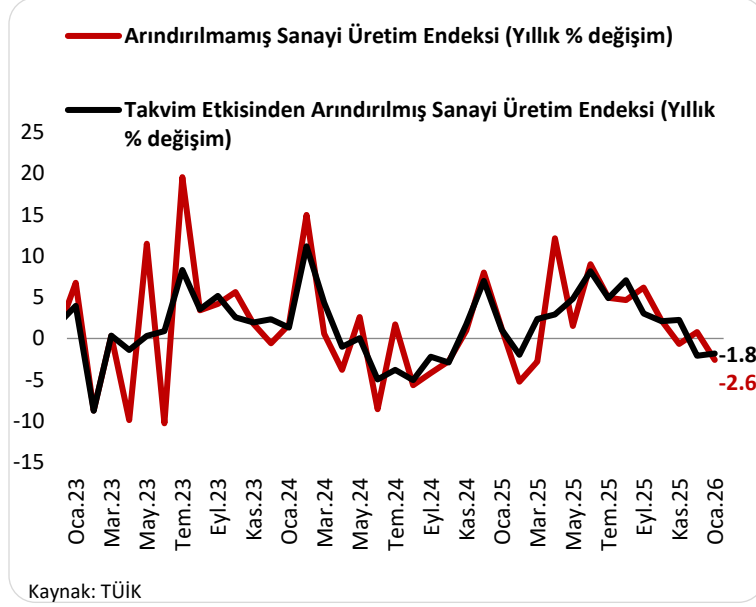
Şubat ayında enflasyona en yüksek artış yönlü katkı 1.71 puan ile gıda ve alkolsüz içecekler grubundan geldi. Gıda ve alkolsüz içecekler ana harcama grubunun alt gruplarına bakıldığında Ramazan ayı etkisiyle sebze ve süt

ürünleri gruplarında yaşanan artışlar katkı puanının en yüksek olmasında ana etken oldu. Aylık enflasyona ikinci en yüksek katkı 0.43 puan ile ulaştırma grubundan gelirken, artışın ana belirleyicisi otobüs ile yolcu taşımacılığında yaşanan artışı, hava yolu yolcu taşımacılığında yaşanan düşüş grubun katkı puanını sınırladı. Ocak ayı enflasyonuna artış yönlü üçüncü en yüksek katkı lokanta ve konaklama hizmetleri ana harcama grubundan geldi. Lokanta ve konaklama hizmetleri grubunda özellikle lokanta fiyatlarında yaşanan artış belirleyici oldu. Öte yandan, Ocak ayında olduğu gibi sezon sonu indirimlerinin etkisiyle enflasyona aylık bazda düşüş yönlü katkı yapan tek ana harcama grubu giyim ve ayakkabı grubu oldu. Giyim ve ayakkabı ana harcama grubu 0.38 puanla aylık enflasyona düşüş yönlü katkı yaptı

Enflasyondaki oynak ve kontrol edilemeyen enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın kalemlerini içermeyen çekirdek enflasyon (C endeksi) Şubat ayında bir önceki aya göre yavaşlayarak %1.53 artış gösterdi ve Ocak ayındaki %29.80 seviyesinden Şubat ayında %29.46 seviyesine geriledi. Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) ise Şubat'ta bir önceki aya göre %2.43 arttı ve yıllık bazda Ocak'taki %27.17 seviyesinden Şubat'ta %27.56'ya yükseldi.

Sanayi üretim endeksi Ocak ayında yıllık %1.8; aylık %2.8 azaldı.

Ocak ayı sanayi üretim endeksi 10 Mart'ta açıklandı.



Sanayi üretim endeksi, Ocak ayında arındırılmamış verilerle yıllık %2.6 azaldı. Takvim etkisinden arındırılmış verilerle yıllık azalış %1.8 oldu. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise Ocak ayında bir önceki aya göre %2.8 azaldı.

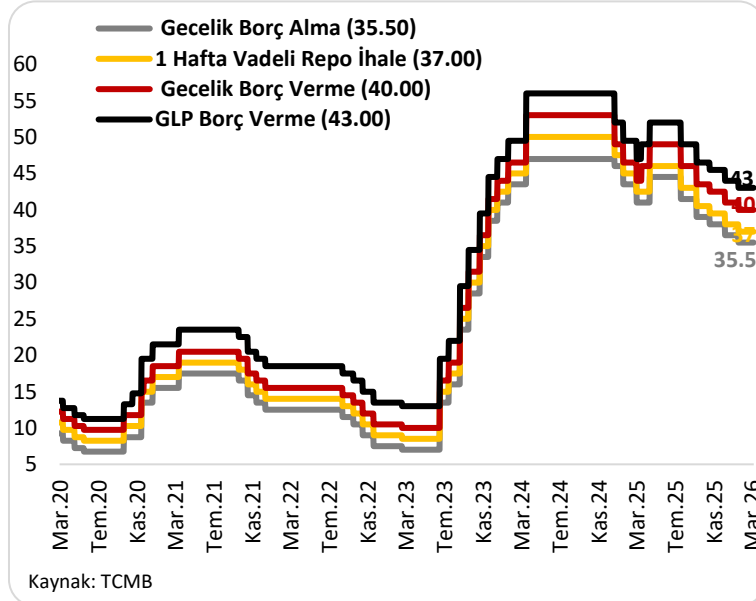
Sektörlere göre değerlendirildiğinde, söz konusu azalışta imalat sanayi sektörü ile madencilik ve taş ocaklığı sektörlerinde yaşanan azalışın etkili olduğu görüldü. Özellikle imalat sanayinin alt kalemlerinden giyim eşyaları imalatı yıllık %26 azalarak, sanayi üretim endeksini 1.5 puan azalış yönlü etkiledi. Ana sanayi gruplarına göre değerlendirildiğinde, sanayi üretim endeksinin azalışında belirleyici olan

ana grup, dayanıklı tüketim malı imalatının yıllık %17 azalışı oldu. Söz konusu grup sanayi üretim endeksini 2 puan azalış yönlü etkiledi. Dayanısız tüketim malı imalatının yanı sıra dayanıklı tüketim malı imalatı da azalışına devam etti. Bu durum sanayi üretim endeksinde iç talebin katkısındaki azalışın Aralık ayında olduğu gibi Ocak ayında da devam ettiğine işaret ediyor. Teknolojiye göre değerlendirme yapıldığında, düşük teknoloji ürün üretiminin yıllık %9 azalışı sanayi üretim endeksindeki azalışı hazırladı. Buna karşın, yüksek teknoloji ürün üretimi yıllık %22 artarak bu azalışı sınırladı.

Sanayi üretim endeksinin 2026 yılının Şubat ayına ilişkin öncül göstergeleri ise karışık bir görünüm çiziyor. Bununla birlikte, geçtiğimiz yılın Şubat ayında sert düşen sanayi üretimi baz etkisinin olumlu katkısıyla Şubat ayında bir miktar toparlanabilir.

TCMB, Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini beklentilere paralel olarak sabit bıraktı.

TCMB 2026 yılı ikinci Para Politikası Kurulu toplantısını 12 Mart'ta gerçekleştirdi.



TCMB 12 Mart tarihli toplantısında, politika faizinde ve faiz koridorunda piyasa beklentilerine paralel değişikliğe gitmeyerek bir haftalık repo faizini (politika faizi) %37.00'de, gecelik vadede borç verme faiz oranını %40.00'ta, gecelik vadede borçlanma faiz oranını %35.50'de bıraktı.

Karar metninde, enflasyonun ana eğiliminin Şubat ayında yataya yakın seyrettiği belirtildi. Jeopolitik gelişmeler neticesinde belirsizliklerin arttığı, küresel risk iştahında bozulma ve enerji fiyatlarında yükseliş gözlemlendiği, söz konusu unsurların enflasyon görünümü üzerinde oluşturabileceği riskleri sınırlamak amacıyla sıkı para politikasını

destekleyici kararlar ve eşgüdüm dâhilinde mali tedbirler alındığı ifade edildi. Jeopolitik gelişmelerin maliyet kanalı ve iktisadi faaliyet üzerinden enflasyon görünümüne etkilerinin yakından takip edildiği bildirildi.

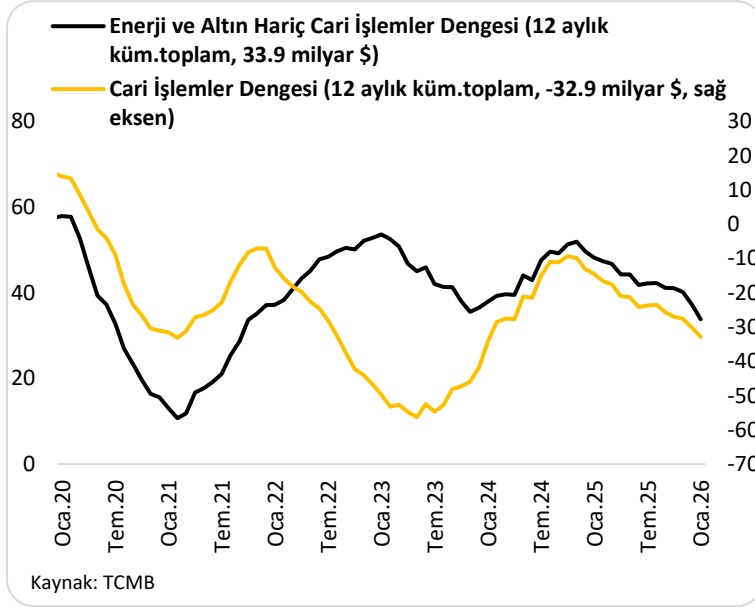
TCMB, karar metninde kullandığı “fiyat istikrarı sağlanana kadar sürdürülecek sıkı para politikası duruşunun talep, kur ve beklenti kanalları üzerinden dezenflasyon sürecini güçlendireceği” ifadesini yineledi.

Kurulun, politika faizine ilişkin atılacak adımları; enflasyon gerçekleştirmelerini, ana eğilimini ve beklentilerini göz önünde bulundurarak ara hedeflerle uyumlu biçimde dezentasyonun gerektirdiği sıklığı sağlayacak şekilde belirleyeceği ifadesi korundu.

Adımların büyüklüğünün, enflasyon görünümü odaklı, toplantı bazlı ve ihtiyatlı bir yaklaşımla gözden geçirildiği belirtildi. Enflasyon görünümünün ara hedeflerden belirgin bir biçimde ayrışması durumunda, para politikası duruşunun sıkılaştırılacağı aktarıldı.

Cari işlemler açığı 2026 yılının ilk ayında 6.8 milyar dolar ile beklentilerin üzerinde açık verdi.

2026 yılı Ocak ayı ödemeler dengesi verileri 12 Mart'ta açıklandı.



Ocak ayında geçen yılın aynı ayına göre %69 artan cari işlemler açığı 6.8 milyar dolar açık verdi (piyasa beklentisi: 4.8 milyar dolar). Yerleşiklik esasının ödemeler dengesi istatistiklerine tam yansıtılması çalışmaları kapsamında gerçekleştirilen revizeler belirleyici olmakla birlikte dış ticaret açığında yıllık bazda görülen genişleme, cari açığın beklentinin üstünde açıklanmasında etkili oldu.

2025 yılını revize öncesi 25 milyar dolar seviyesinde tamamlayan 12 aylık cari işlemler açığı bu düzenleme ile birlikte 30 milyar dolara yükseldi. Ocak ayında ise söz konusu kalem 33 milyar dolar oldu. Diğer yandan, Aralık ayında enerji

ve altın hariç cari denge yedi ayın ardından ilk defa “açık” vermesinin akabinde Ocak ayında bu görünümünü güçlendirerek 1.2 milyar dolar açık verdi.

Finansman hesabı tarafında ise 22 milyon dolarlık sınırlı bir doğrudan yatırım girişi olurken, portföy yatırımlarından 8.4 milyar dolar, diğer yatırımlardan 11.6 milyar dolarlık sermaye girişi gerçekleşti. Finans hesabının önemli iki kalemi olan portföy ve diğer yatırımlardaki sermaye girişlerinin desteğiyle Ocak ayında rezerv varlıklar Temmuz 2025'ten sonra gördüğü en yüksek seviye olan 12 milyar dolar artış gerçekleştirdi. Net hata noksan kaleminde ise 1.2 milyar dolarlık döviz çıkışı yaşandı.

TCMB Mart ayı Piyasa Katılımcıları Anketi açıklandı.

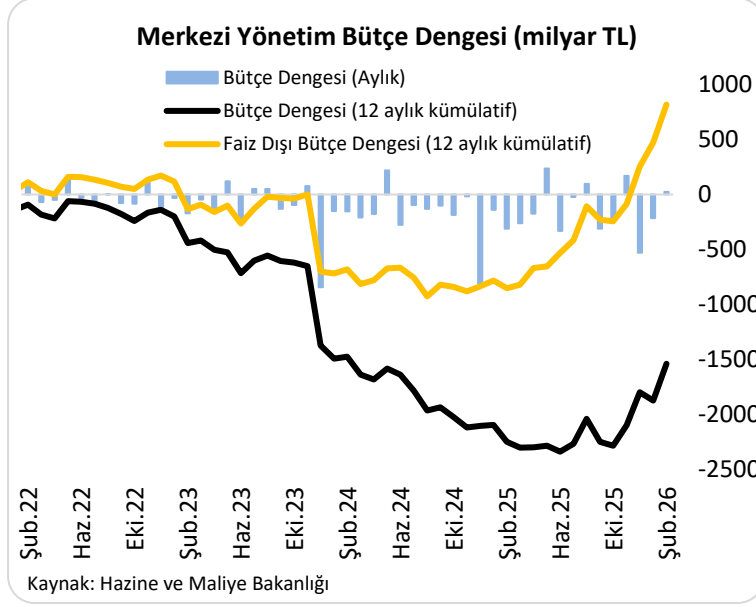
TCMB Mart ayı Piyasa Katılımcıları Anketi 13 Mart'ta yayımlandı.

	2026 Şubat ayı anket dönemi	2026 Mart ayı anket dönemi
Dolar/TL (cari yıl sonu)	51.09	50.96
TÜFE (cari yıl sonu, %)	24.11	25.38
TÜFE (12 ay sonrası, %)	22.10	22.17
TÜFE (24 ay sonrası, %)	17.11	17.30
Büyüme (2026, %)	3.9	3.8
Cari Denge (2026, milyar \$)	-26.3	-31.6

Kaynak:TCMB

Merkezî yönetim bütçe dengesi Şubat ayında 24.4 milyar TL fazla verdi.

Şubat ayı merkezî yönetim bütçe dengesi verileri 16 Mart'ta açıklandı.



Merkezi yönetim bütçe dengesi, 2025 yılı Şubat ayında 310.1 milyar TL açık verirken, 2026 yılının aynı ayında 24.4 milyar TL fazla verdi. Faiz dışı denge ise geçen yılın Şubat ayında 170.4 milyar TL açık verirken; bu yılın aynı ayında 208.1 milyar TL fazla olarak gerçekleşti.

12 aylık kümülatif toplama bakıldığında ise merkezi yönetim bütçe açığı, bir önceki aya göre gerileyerek 1 trilyon 540 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Faiz dışı fazla ise 12 aylık kümülatif toplamda olumlu seyrini sürdürerek 818 milyar TL seviyesine yükseldi.

Gelirler kaleminin belirleyicisi olan ve %82.9'unu oluşturan vergi gelirleri, bir önceki yılın aynı ayına göre %91.8 ile

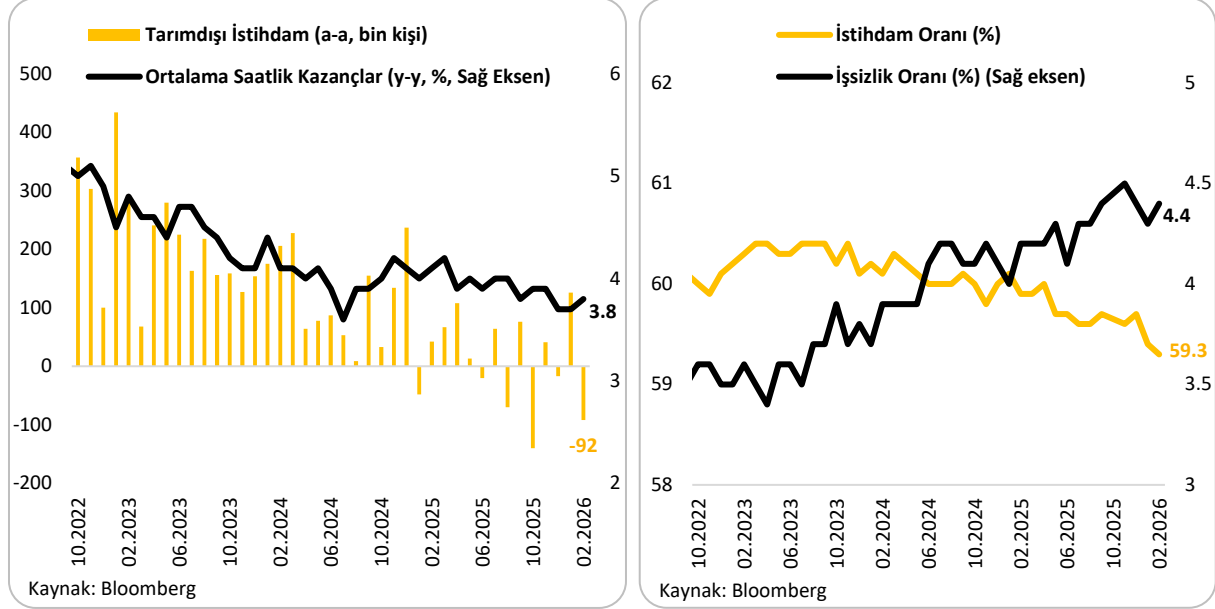
güçlü artış gösterdi. Vergi gelirlerinin dağılımına bakıldığında, en yüksek paya sahip olan gelir ve kazanç üzerinden alınan vergiler, kurumlar vergisinin Şubat ayında toplanmasının etkisiyle yıllık bazda %318.9 artış kaydetti ve bütçeye en yüksek katkıyı sağlayan gelir kalemi oldu.

Giderler kaleminde en yüksek paya sahip olan faiz dışı giderler, Şubat ayı yıllık enflasyonunun (%31.53) altında %28.6 artış gösterdi. Faiz giderlerindeki artış ise bir önceki ay yaşanan hızlı artışın ardından Şubat ayında %31.5 ile yıllık enflasyon oranı kadar artış gösterdi.

Mart ayında küresel piyasalarda öne çıkan gelişmeler

ABD'de tarım dışı istihdam Şubat ayında piyasa beklentilerinin altında gerçekleşti.

ABD'de Şubat ayı istihdam verileri 6 Mart'ta açıklandı.



ABD'de Şubat ayı tarım dışı istihdam verisi 55 bin kişi artış beklentilerinin altında 92 bin kişi azalış kaydetti. Ocak ayı verisi 4 bin kişi aşağı yönlü olmak üzere 126 bin kişiye ve Aralık ayı verisi 17 bin kişi aşağı yönlü olmak üzere 48 bin kişiye revize edildi.

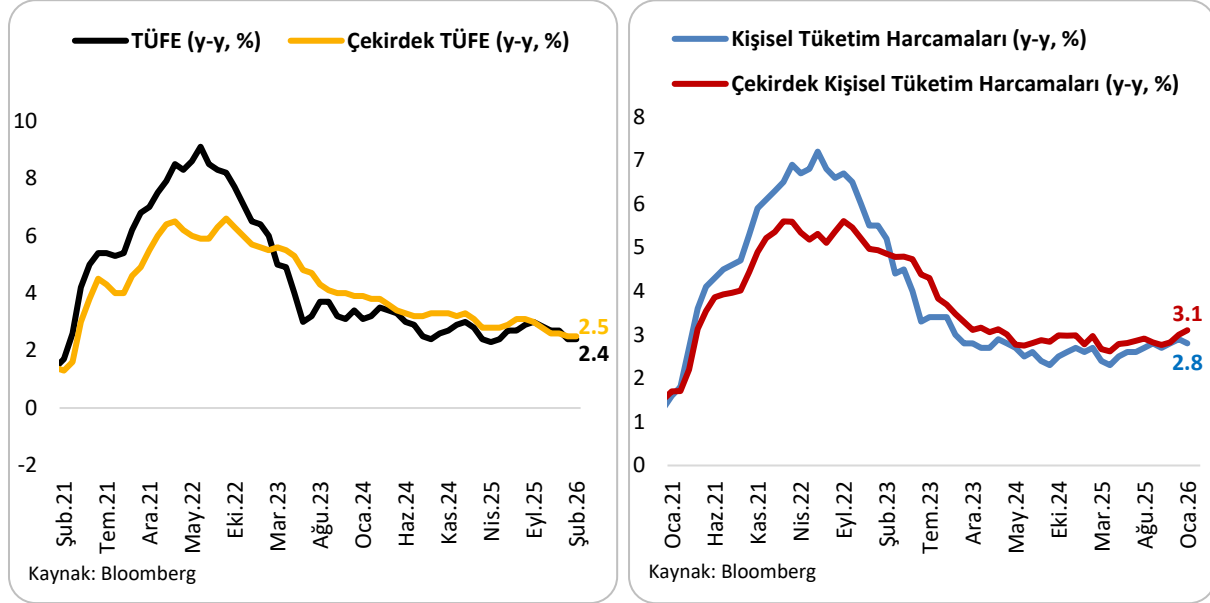
Ocak ayında %4.4 olan beklentilerin altında %4.3 gerçekleşen işsizlik oranı, Şubat ayında %4.3 olan beklentilerin üstünde %4.4 seviyesine yükseldi.

Verilere göre ortalama saatlik kazançlar Şubat ayında bir önceki aya göre %0.4; yıllık bazda ise %3.8 arttı. İşgücüne katılım oranı Şubat ayında %62.0'ye gerileyerek Ocak ayındaki %62.1 seviyesine kıyasla sınırlı düşüş kaydederken, istihdam oranı ise aynı dönemde %59.4'den %59.3'e geriledi.

ADP özel sektör istihdamı Şubat ayında 50 bin kişi artış beklentilerinin üstünde 63 bin kişi artış gösterdi.

ABD'de tüketici enflasyonu Şubat ayında beklentilere paralel gerçekleşti.

ABD'de Şubat ayı TÜFE ve ÜFE verileri sırasıyla 11 ve 28 Mart'ta açıklandı. Ocak ayı PCE verileri ise 13 Mart'ta açıklandı.



ABD'de enflasyon Şubat ayında aylık bazda beklentilere paralel %0.3; yıllık bazda da piyasa beklentilerine paralel %2.4 artış gösterdi.

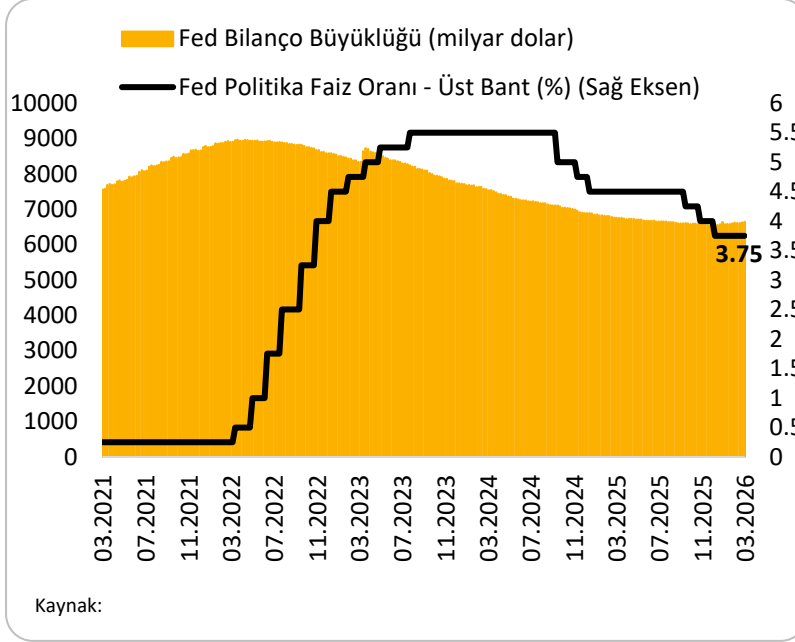
Çekirdek enflasyon, Şubat ayında beklentilere paralel olarak aylık bazda %0.2; yıllık bazda ise %2.5 artış gösterdi. Enerji grubunda aylık bazda %0.6, yıllık bazda ise %0.5 artış kaydedildi. Gıda fiyatları Şubat ayında aylık bazda %0.3, yıllık bazda ise %2.4 arttı.

Temel mal (enerji ve gıda hariç) grubunda aylık bazda %0.1, yıllık bazda ise %1 artış yaşandı. Enerji hizmetleri hariç hizmetler kalemi ise aylık bazda %0.3; yıllık bazda ise %2.9 artış kaydetti.

Kişisel tüketim harcamaları endeksi (PCE) Ocak ayında %2.9 olan beklentilerin altında %2.8 arttı. Fed'in yakından izlediği enflasyon göstergesi olan çekirdek PCE (gıda ve enerji hariç) Ocak ayında beklentilere paralel olarak %3.1 artış gösterdi.

Fed, Mart ayında gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini beklentilere paralel olarak sabit bıraktı.

Federal Açık Piyasa Komite (FOMC) toplantısı 17-18 tarihlerinde gerçekleştirildi.



ABD Merkez Bankası (Fed), 17-18 Mart tarihlerinde gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini beklentiler doğrultusunda sabit tutarak %3.50-%3.75 aralığında bıraktı. Kurulda 11 üye faizin sabit tutulması yönünde oy kullanırken, tek muhalif oy faizin 25 baz puan indirilmesi gerektiğini savunan Stephen Miran'dan geldi.

Karar metninde, ekonomik faaliyetin istikrarlı bir seyrde ilerlediği, istihdam piyasasının güçlü kalmaya devam ettiği ve işsizlik oranının son aylarda belirgin bir değişim göstermediği; enflasyonun ise hedefin üzerinde seyrettiği ifade edildi.

Orta Doğu'daki gerilimin ABD ekonomisine etkileri konusundaki belirsizliğe dikkat çeken Fed, hem fiyat istikrarı hem de tam istihdam hedeflerine yönelik riskleri yakından izlemeyi sürdüreceğini vurguladı.

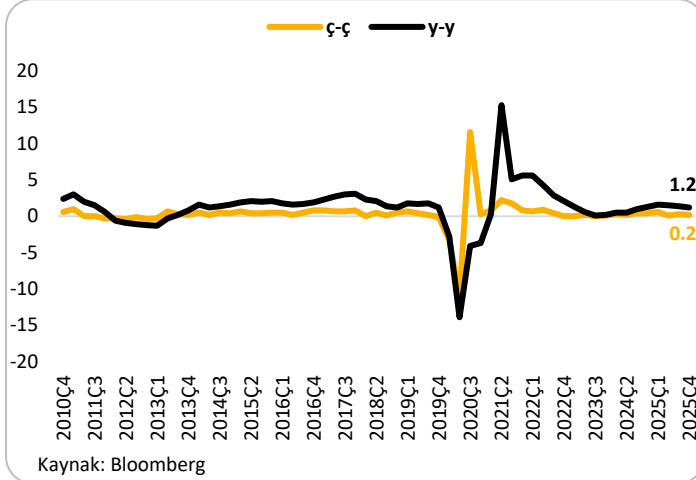
Fed, gelecekteki faiz kararlarında ekonomik verileri, görünümdeki değişimleri ve risk dengesini dikkatle değerlendireceğini ifade etti.

Fed Başkanı Powell, enflasyonun bir miktar yüksek seyretmeye devam ettiğini ve enflasyonda somut bir ilerleme kaydedilmeden faiz indiriminin gündemde olmadığını vurguladı.

Kısa vadeli enflasyon beklentilerinin son dönemde yükseldiğine dikkat çeken Powell, bu artışın büyük ölçüde petrol fiyatlarındaki belirgin yükselişten kaynaklandığını belirtti. Yüksek enerji fiyatlarının enflasyonu yukarı çekeceğini ve petrol şokunun bir kısmının çekirdek enflasyona da yansıtacağını ifade eden Powell, mal enflasyonunun seyrini yakından takip ettiklerini söyledi.

Euro Bölgesi ekonomisi 2025 yılının tamamında %1.4 büyümeye kaydetti.

Euro Bölgesi ekonomisi 2025 yılı dördüncü çeyrek büyümesi 6 Mart'ta açıklandı.



Euro Bölgesi ekonomisi, dördüncü çeyrekte nihai verilere göre yıllık bazda %1.3 olan beklentilerin altında %1.2 büyüdü.

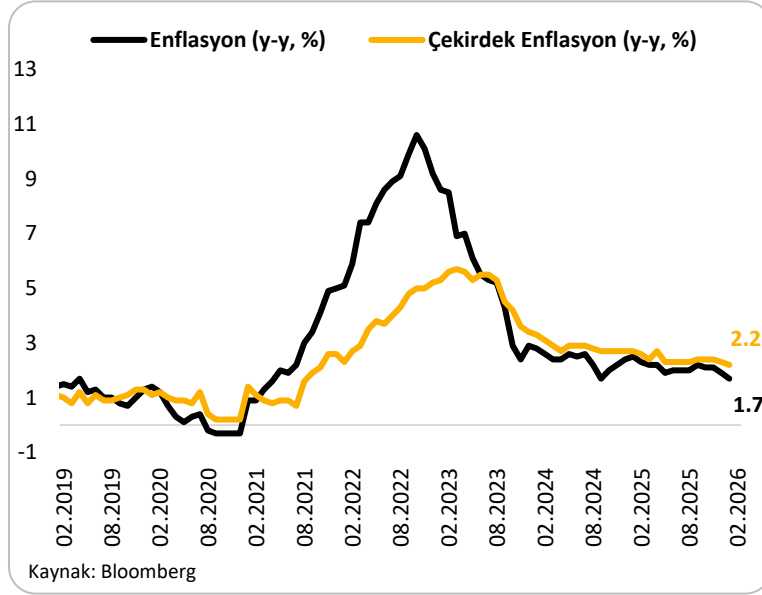
Çeyreklik bazda ise %0.3 olan beklentilerin altında %0.2 büyümeye kaydedildi. Böylece Euro Bölgesi 2025 yılının tamamında %1.4 büyüdü.

GSYH dördüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre Almanya ve İtalya'da %0.3 büyümeye yaşanırken Fransa'da %0.2 büyüdü.

Geçen yılın aynı dönemine göre ise GSYH Almanya'da %0.4, İtalya'da %0.8 ve Fransa'da %1.2 artış gösterdi.

Euro Bölgesi'nde enflasyon, Şubat ayında beklentilere paralel yıllık bazda %1.9 arttı.

Euro Bölgesi'nde Şubat ayı enflasyon verileri 18 Mart'ta açıklandı.



Euro Bölgesi'nde enflasyon, Şubat ayında beklentilere paralel olarak yıllık bazda %1.9 arttı. Aylık bazda ise %0.7 olan beklentilerin altında %0.6 arttı. Çekirdek enflasyon yıllık bazda beklentilere paralel %2.4 artarken; aylık bazda %0.8 arttı.

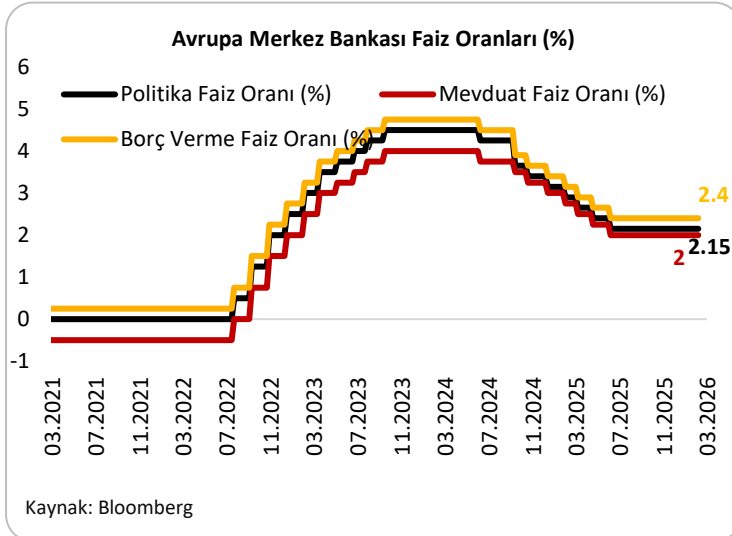
Şubat ayında enflasyona en yüksek katkı hizmetler kaleminden gelirken, söz konusu kaleminde yıllık artış %3.4 oldu. Gıda, alkol ve tütün kalemindeki yıllık artış %2.5 olarak gerçekleşti. Enerji kaleminde ise yıllık bazda %3.1 gerileme görülürken; aylık bazda %0.6 artış kaydedildi.

Avrupa Birliği'nde Şubat ayında yıllık bazda en yüksek artış %8.3 ile

Romanya'da görüldü; en düşük artış ise %0.5 ile Danimarka'da kaydedildi.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) beklentiler doğrultusunda faizleri sabit bıraktı.

2026 yılının ikinci ECB faiz toplantısı 19 Mart'ta gerçekleşti.



Avrupa Merkez Bankası (ECB), 2026 yılının ikinci toplantısında piyasa beklentilerine paralel olarak faizleri sabit bıraktı. Buna göre, refinansman faizi olan %2.15, mevduat faizi için %2.0, borç verme faizi için %2.40 seviyeleri korundu.

Toplantı sonrası yayımlanan metinde, Orta Doğu'daki savaşın, görünümü önemli ölçüde daha belirsiz hale getirerek enflasyon için yukarı yönlü riskler ve ekonomik büyüme için aşağı yönlü riskler yarattığı vurgulandı. Bu durumun, daha yüksek enerji fiyatları yoluyla kısa vadeli enflasyon üzerinde önemli bir etkiye sahip olacağı, orta vadede ise çatışmanın yoğunluğuna ve süresine hem de enerji

fiyatlarının tüketici fiyatlarını ve ekonomiyi nasıl etkileyeceğine bağlı olacağı kaydedildi.

ECB Başkanı Christine Lagarde, karar sonrasında gerçekleştirdiği basın toplantısında, Orta Doğu'daki çatışmaların uzaması halinde enerji fiyatlarının beklenenden daha fazla yükselebileceğine ve bu durumun güven ortamını zedeleyerek hanehalkı ve işletmelerin harcama ve yatırım iştahını azaltabileceğini söyledi. Küresel ticaret hatlarındaki yaşanan aksaklıkların ise tedarik zincirlerini bozarak ihracatı zayıflatabileceğini belirtti. Lagarde, ECB'nin iyi konumlanmış durumda olduğunu, panik halinde olmadıklarını farklı senaryolara karşı hazırlıklı olduklarını kaydetti.

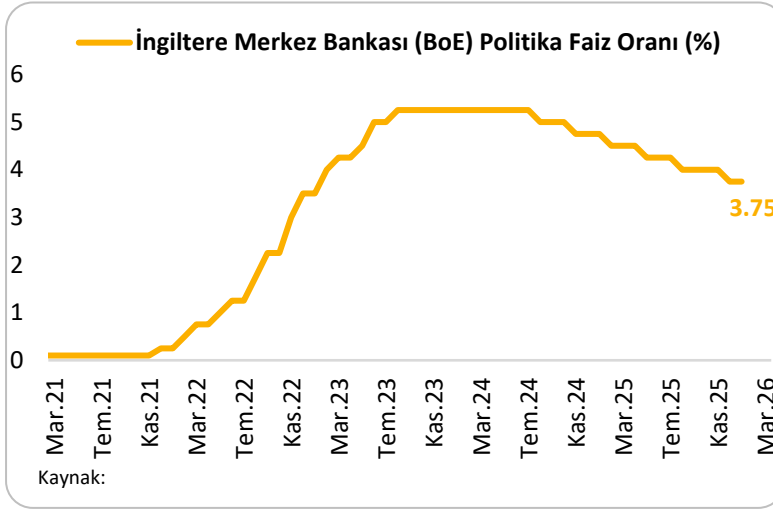
Avrupa Merkez Bankası (ECB) Tahminleri

Yıllık % Değişim	2025*	2026	2027	2028
Büyüme Oranı	1.5	0.9 (1.2)	1.3 (1.4)	1.4 (1.4)
Enflasyon	2.1	2.6 (1.9)	2.0 (2.8)	2.1 (2.0)
Çekirdek Enflasyon	2.4	2.3 (2.2)	2.2 (1.9)	2.1 (2.0)

Kaynak: ECB, Parantez içindeki değerler Aralık 2025 tahminleridir. *2025 yılı gerçekleşmeleri

İngiltere Merkez Bankası (BoE), piyasa beklentilerine paralel politika faizini %3.75'te sabit bıraktı.

2026 yılının ilk BoE faiz toplantısı toplantısı 19 Mart tarihinde gerçekleşti.



İngiltere Merkez Bankası (BoE), 2026 yılının ikinci toplantısında politika faizini beklentilere paralel %3.75 seviyesinde sabit tutarken, karar dört buçuk yıl sonra ilk defa karşı oy olmadan oybirliği ile alındı.

Para Politikası Kurulu toplantı tutanaklarında, Orta Doğu'daki durumun ve bunun küresel enerji arzı ve enerji fiyatları üzerindeki etkisini yakından izlemeye devam edileceği belirtilerek, firmaların artan enerji maliyetlerini tüketici fiyatlarına yansıtmasından kaynaklanabilecek

dolaylı etkilerin bu yılın üçüncü çeyreğinde enflasyonu yaklaşık çeyrek puan yukarı çekebileceği vurgulandı.

BoE Başkanı Andrew Bailey, Orta Doğu'daki gelişmelerin ardından belirsizliğin arttığı dönemde politika faizini sabit tutmanın doğru adım olduğunu vurgularken, önümüzdeki dönemde piyasaların faiz artış beklentisine ilişkin olarak ise faiz oranlarının artacağına veya sabit tutulacağına dair fikir belirtmenin uygun olmadığını söyledi.

OECD'nin Küresel Ekonomik Ara Dönem Raporu, "Dayanıklılığı Test Etmek" temasıyla yayımlandı.

OECD, Küresel Ekonomik Ara Dönem Raporu'nu 26 Mart'ta yayımladı.

OECD Büyüme Tahminleri (%)

	Küresel		Türkiye		ABD		Euro Bölgesi		Japonya		Çin	
	Aralık	Mart	Aralık	Mart	Aralık	Mart	Aralık	Mart	Aralık	Mart	Aralık	Mart
2026	2.9	2.9	3.4	3.3	1.7	2.0	1.2	0.8	0.9	0.9	4.4	4.4
2027	3.1	3.0	4.0	3.8	1.9	1.7	1.4	1.2	0.9	0.9	4.3	4.3

*Aralık 2025, Mart 2026 verileridir.

OECD, Mart raporunda Orta Doğu'daki gerilimin enerji fiyatlarında artışa yol açması ve tedarik zincirini aksatması nedeniyle 2026 yılı küresel büyüme tahminini %2.9'da tutarken; 2027 için ise %3.1'den %3'e aşağı yönlü revize etti.

OECD'ye göre, gerilimin tırmanmasından önce küresel ekonomik büyüme dayanıklılığını koruyordu; ancak gerilim nedeniyle enerji fiyatlarının uzun süre yüksek seyretmesinin işletme maliyetlerini belirgin şekilde artıracığı ve tüketici enflasyonunu yukarı yönlü baskılayacağı tahmin ediliyor.

OECD, Türkiye için 2026 yılı büyüme tahminini %3.4'ten %3.3'e, 2027 yılı için büyüme tahminini %4'ten %3.8'e düşürdü.

Nisan Ayında Takip Edilecek Veriler

Tarih	Açıklanacak veri (Yurt içi)
3 Nisan	Enflasyon (Mart)
7 Nisan	Hazine Nakit Dengesi (Mart)
10 Nisan	Sanayi Üretim Endeksi (Şubat)
13 Nisan	Cari İşlemler Dengesi (Şubat)
15 Nisan	Merkezî Yönetim Bütçe Dengesi (Mart)
17 Nisan	TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi
22 Nisan	TCMB PPK Toplantı Kararı
20 Nisan	Merkezî Yönetim Borç Stoku (Mart)
27 Nisan	Sektörel Enflasyon Beklentileri
29 Nisan	İşsizlik Oranı (Mart)
30 Nisan	Dış Ticaret Dengesi (Mart)
30 Nisan	TCMB PPK Toplantı Özeti
Tarih	Açıklanacak veri (Yurt dışı)
3 Nisan	ABD Tarım Dışı İstihdam ve İşsizlik Oranı (Mart)
8 Nisan	ABD Merkez Bankası (FED) Toplantı Tutanakları
10 Nisan	ABD Enflasyonu (Mart)
15 Nisan	Fed Bej Kitap Raporu
20 Nisan	Çin Merkez Bankası (PBoC) Toplantısı ve Faiz Kararı
28 Nisan	Japonya Merkez Bankası (BoJ) Toplantısı ve Faiz Kararı
30 Nisan	İngiltere Merkez Bankası (BoE) Toplantısı ve Faiz Kararı
30 Nisan	Avrupa Merkez Bankası (ECB) Toplantısı ve Faiz Kararı

FINANSAL GÖSTERGELER

VERİ	2025 Sonu	2026 Şubat Sonu	2026 Mart Sonu	2025 Yıl Sonuna Göre Değişim (%)	Aylık Değişim (%)
YURT İÇİ					
DÖVİZ					
USD/TRY	42.96	43.94	44.46	3.50	1.18
EUR/TRY	50.52	51.94	51.38	1.71	-1.08
Sepet (0.5\$+0.5€)	46.74	47.94	47.92	2.53	-0.05
USD/TRY 3M Imp. Vol.	12.22	12.53	17.81	45.80	42.14
USD/TRY Future	43.99	45.06	45.86	4.25	1.79
FAİZ					
2 Yıllık Gösterge Tahvil Getirisi*	36.84	36.40	43.92	7.08	7.52
5 Yıllık Gösterge Eurobond Getirisi*	5.45	6.02	6.93	1.47	0.91
TL REF*	37.96	36.87	40.00	2.04	3.13
5Y CDS	204.16	234.58	304.55	49.17	29.83
YURT DIŞI					
DÖVİZ					
Dolar Endeksi	98.32	97.61	99.96	1.67	2.41
EUR/USD	1.17	1.18	1.16	-1.64	-2.19
USD/JPY	156.71	156.05	158.72	1.28	1.71
GBP/USD	1.35	1.35	1.32	-1.84	-1.89
USD/CHF	0.79	0.77	0.80	0.87	3.93
EUR/JPY	184.01	184.36	183.38	-0.34	-0.53
FAİZ*					
2Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	3.47	3.37	3.79	0.32	0.42
10Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	4.17	3.94	4.32	0.15	0.38
2Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	2.12	2.00	2.61	0.49	0.62
10Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	2.85	2.64	3.00	0.15	0.36
KREDİ					
iTraxx Crossover	244.24	260.48	353.02	44.54	35.53
ABD 5Y CDS	29.63	34.89	41.63	40.50	19.31
Endonezya 5Y CDS	68.86	83.86	101.28	47.08	20.78
Çin 5Y CDS	43.67	45.10	52.70	20.67	16.86
İngiltere 5Y CDS	16.92	16.00	21.62	27.79	35.14
İtalya 5Y CDS	28.11	23.94	39.13	39.20	63.44
İspanya 5Y CDS	19.21	16.38	21.30	10.88	30.06
Portekiz 5Y CDS	17.50	15.50	20.00	14.29	29.03
İrlanda 5Y CDS	15.25	14.35	16.67	9.31	16.12
Brezilya 5Y CDS	138.33	132.89	139.77	1.04	5.17
Güney Afrika 5Y CDS	135.43	142.22	199.85	47.56	40.52
Macaristan 5Y CDS	51.80	52.94	66.53	28.44	25.66
Meksika 5Y CDS	89.50	90.21	109.30	22.12	21.16
EMTİA					
Altın (\$/ons)	4319.37	5278.93	4668.06	8.07	-11.57
ABD Ham Petrol (\$/varil)	57.42	67.02	101.38	76.56	51.27
Brent Petrol (\$/varil)	60.85	72.87	103.97	70.86	42.68
Baltık Kuru Yük Endeksi	1877.00	2140.00	1995.00	6.29	-6.78

*: Puan Değişim