

Uygar Yolcu
uyyolcu@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 1018

Duygu Altınsoy
dakkoca@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 3028

Gürol Atay
gatay@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 3138

Dr. Sezgin Keskin Gündoğdu
sekeskin@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 3357

DEĞERLENDİRME

ÖZET: Wall Street endeksleri, Orta Doğu kaynaklı yoğunlaşan jeopolitik risklerin ve artan petrol fiyatlarının etkisiyle dün teknoloji hisseleri öncülüğünde %2'ye yaklaşan sert düşüşlerle kapattı. Orta Doğu'da devam eden jeopolitik gerginlikler nedeniyle İran'ın petrol arzını daha da kısıtlayacağına ilişkin endişeler öne çıkıyor. ABD ve Avrupa vadeli Brent petrol fiyatlarında sert artış gözlemlendi. İran'ın yeni dini lideri Müteba Hamaney de göreve geldikten sonraki ilk mesajında, Hüzmüz Boğazı'nın kapalı kalmaya devam etmesi gerektiğini belirtti. Petrol fiyatlarındaki yükselişte, Çin'in Orta Doğu'daki çatışmanın etkilerini hafifletmek amacıyla yakıt ihracat kısıtlamalarını sıkılaştırması da etkili oldu. Bu sabah Brent petrolün varil fiyatı 102 USD seviyesinin üzerinde seyrediyor.

Uluslararası Enerji Ajansı (IEA), acil durum petrol rezervlerinin 400 milyon varil ile şimdiye kadarki en büyük miktarını serbest bırakma kararı aldı. ABD Başkanı Trump, bu hamlenin küresel çapta petrol fiyatlarını önemli ölçüde düşüreceğini belirtti. Ancak İran'ın, Orta Doğu'nun önemli petrol hedeflerine yönelik saldırılarını sürdürmesiyle Brent petrol fiyatlarında sert artış gözlemlendi. İran'ın yeni dini lideri Müteba Hamaney de göreve geldikten sonraki ilk mesajında, Hüzmüz Boğazı'nın kapalı kalmaya devam etmesi gerektiğini belirtti. Petrol fiyatlarındaki yükselişte, Çin'in Orta Doğu'daki çatışmanın etkilerini hafifletmek amacıyla yakıt ihracat kısıtlamalarını sıkılaştırması da etkili oldu. Bu sabah Brent petrolün varil fiyatı 102 USD seviyesinin üzerinde seyrediyor.

Uzun vadeli tahvillerin faizlerinde, savaşın artan maliyeti ve kamu maliyesine ilişkin endişelerle yükseliş görülüyor. Bu kapsamda, ABD 30 yıllık Hazine tahvillerinin faizi bir ayın en yüksek seviyesi olan %4,90'a yükseldi. Tahvil faizleri İngiltere, Almanya ve Japonya gibi birçok gelişmiş ülkede de yükseliş kaydetti. Dolar endeksi, küresel çapta güvenli liman özelliğinin öne çıkmasıyla bu sabah %0,5 artışla 100,2 seviyelerine yükseldi.

Öte yandan Trump yönetimi, ABD Yüksek Mahkemesi tarafından iptal edilen gümrük vergilerini yeniden yürürlüğe koymak amacıyla birkaç gün içinde birçok ülkeye yönelik ikinci gümrük vergisi soruşturmasını başlattı.

ABD tarafında, manşet TÜFE yıllık bazda şubatta bir önceki aya benzer şekilde %2,4 seviyesinde gerçekleşerek mayıs ayından bu yana en düşük seviyedeki seyrini sürdürdü. **Çekirdek TÜFE**, yıllık bazda şubatta bir önceki aya benzer şekilde %2,5 seviyesinde kaydedildi ve böylece Mart 2021'den bu yana en düşük seviyelerdeki seyrini sürdürdü.

ABD'de ocak ayında dış ticaret açığı, ithalatın azalması ve ihracatın artmasıyla beklentilerin üzerinde gerileyerek 72,9 milyar USD'den 54,5 milyar USD'ye düşüş kaydetti ve böylece ekim ayından bu yana en düşük seviyede gerçekleşti.

Almanya'da manşet TÜFE, yıllık bazda şubat ayında %2,1'den %1,9 seviyesine geriledi. **Çekirdek enflasyon** ise yıllık bazda %2,5 seviyesinde yatay seyretti.

Yurt içinde ise, **TCMB mart ayı toplantısında politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını beklentiler doğrultusunda %37 seviyesinde sabit bıraktı.** Jeopolitik gelişmelerin gölgesinde belirsizliklerin arttığı bir ortamda TCMB'nin, karar metninde "son dönem gelişmelerin de etkisiyle, enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma olması durumunda para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır" ifadesine yer verildiği görülmekte.

Ocak ayında cari denge aylık bazda piyasa beklentilerinin üzerinde **6,81 milyar USD** seviyesinde açık verdi. **12 aylık kümülatif cari açık** aralık ayındaki 30,1 milyar USD'den **ocak ayında 32,9 milyar USD'ye yükseldi**, cari açık/GSYH oranı ise **%1,9** seviyesinden **%2,1** seviyesine yükseldi.

Bugün yurt dışında, **ABD tarafında** geçen yılın son çeyreğine ilişkin GSYH büyüme ile Fed'in önemli bir enflasyon göstergesi olarak takip ettiği **PCE fiyat endeksleri** revize verileri takip edilecek. Ayrıca Fed'in özellikle aylık bazdaki fiyat gelişmelerinin seyri kapsamında takip ettiği **PCE deflator** ile kişisel gelirler ve harcamalar **ocak ayı verileri** izlenecek. Bunun yanında, **ocak ayı JOLTS açılan iş sayısı** ve **dayanıklı mal siparişleri** ile **mart ayı Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi** öncü verileri izlenecek. **Avrupa tarafında**, **Euro Bölgesi'nde ocak ayı sanayi üretimi** takip edilecek.

Yurt içinde ise, TÜİK tarafından **şubat ayı konut satışları verileri** yayımlanacak. Öte yandan **TCMB tarafından mart ayı Piyasa Katılımcıları Anketi** yayımlanacak.

ABD tarafında, şubat ayına ilişkin TÜFE verileri takip edildi. Buna göre, **manşet TÜFE** aylık bazda ocakta %0,2 artışın ardından şubatta beklentilerle uyumlu olarak %0,3 artış kaydederken, yıllık bazda bir önceki aya benzer şekilde %2,4 seviyesinde gerçekleşerek mayıs ayından bu yana en düşük seviyedeki seyrini sürdürdü.

- Detaylara bakıldığında, aylık bazda şubat ayında manşet TÜFE'nin artışında, **gıda fiyatları** (%0,4 artış), **enerji ürünleri fiyatları** (%0,6 artış), **giyim ürünleri fiyatları** (%1,3 artış) ve özellikle sağlık hizmetleri fiyatları öncülüğünde **hizmet grubu fiyatlarındaki** (%0,3 artış) artışlar etkili olurken, buna karşın **birinci el taşıt fiyatlarının** yatay seyretmesi (%0) ve **ikinci el taşıt fiyatlarının** düşüş kaydetmesi (%0,4 düşüş) ise aylık manşet TÜFE'deki artış sınırlıdır.

Ekonomide ve Bankacılık Sektöründe Seçilmiş Göstergeler Makroekonomi Sunumu (Türkçe ve İngilizce)

Mobil Ulaşım İçin
Kamera ile Karekodu Okutunuz

Masaüstü Ulaşım İçin
Bağlantıyı Tıklayınız



Sunum Erişim Linki

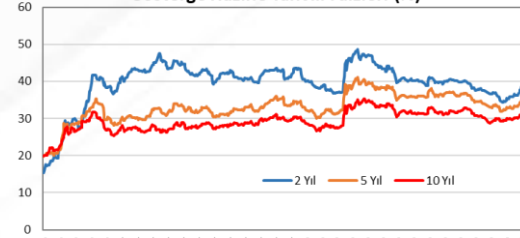


	11.03.2026	12.03.2026	Değişim
BIST 100 Endeksi	13.200	13.286	0,6%
TR 5 Yıllık CDS Primi	254	264	10 bps
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	38,53%	39,04%	51 bps
10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	31,78%	32,39%	61 bps
ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi	3,65%	3,74%	9 bps
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	4,23%	4,26%	3 bps

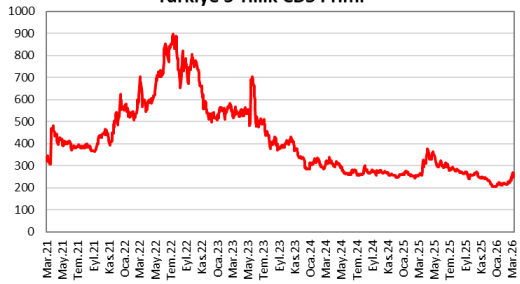
	11.03.2026	12.03.2026	Değişim
USD/TL	44,0881	44,1437	0,13%
EUR/TL	51,0111	50,8701	-0,28%
EUR/USD	1,1567	1,1512	-0,48%
Dolar Endeksi (DXY)	99,2	99,7	0,51%
Altın (USD / Ons)	5.176	5.079	-1,88%
Gümüş (USD / Ons)	85,7	83,8	-2,21%
Brent Petrol (USD / Varil)	91,98	100,46	9,22%

Dünya Borsaları	11.03.2026	12.03.2026	Değişim
NASDAQ	22.716	22.312	-1,78%
Dow Jones	47.417	46.678	-1,56%
S&P 500	6.776	6.673	-1,52%
Euro Stoxx 600	603	599	-0,61%
Nikkei	55.025	54.453	-1,04%
Shenzhen CSI 300	4.705	4.688	-0,36%
Shanghai	4.133	4.129	-0,10%
Hang Seng	25.899	25.717	-0,70%

Gösterge Hazine Tahvili Faizleri (%)



Türkiye 5 Yıllık CDS Primi



- Gıda ve enerji fiyatlarını dışlayan **çekirdek TÜFE**, aylık bazda ocakta %0,3 artışın ardından şubatta beklentilerle uyumlu olarak %0,2 artış kaydederken, yıllık bazda bir önceki aya benzer şekilde %2,5 seviyesinde kaydedildi ve böylece Mart 2021'den bu yana en düşük seviyelerdeki seyrini sürdürdü.
- Bunun yanında, şubat ayının sonlarında başlayan ve mart ayında devam eden ABD-İsrail ve İran arasındaki savaş ve en önemli küresel enerji ticaret yollarından Hürmüz Boğazı'nda geçişlerin sektöre uğramasıyla enerji fiyatlarında yaşanan ani artışların etkilerinin mart ayında gözlenmesi bekleniyor.

ABD'de yüksek frekanslı istihdam piyasası verilerinden 7 Mart haftasına ilişkin haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları verisi 214 bin kişiden 213 bin kişi seviyesine hafif gerilemekle birlikte, düşük işten çıkarma ivmesi ve yavaşlayan işe alımlara karşın istikrarlı bir iş gücü piyasasına işaret etmeye devam etti.

ABD'de ocak ayı dış ticaret dengesi verileri takip edildi. Ocak ayında dış ticaret açığı, ithalatın azalması ve ihracatın artmasıyla beklentilerin üzerinde gerileyerek 72,9 milyar USD'den 54,5 milyar USD'ye düşüş kaydetti ve böylece ekim ayından bu yana en düşük seviyede gerçekleşti. Ocak ayında aylık bazda ihracat, %5,5 artışla 302,1 milyar USD'ye ulaşarak rekor seviyede kaydedilirken, ithalat ise %0,7 düşüşle 356,6 milyar USD'ye kısmen geriledi.

ECB'nin para politikasına yön verecek olan verilerden Almanya'da şubat ayına ilişkin nihai TÜFE verileri izlendi. Almanya'da manşet TÜFE, aylık bazda ocak ayında %0,1 oranında yükselişin ardından, şubat ayında öncü veriyile uyumlu olarak %0,2 oranında artış gösterdi. Yıllık bazda manşet TÜFE ise şubat ayında %2,1'den %1,9 seviyesine geriledi. Almanya TÜFE, 2021 yılı başından bu yana kaydedilen en düşük ikinci enflasyon oranının ardından 2026 yılına yükselişle giriş yapmıştı, şubat ayında tekrar düşüş yaşandı. Mal enflasyonu %1'den %0,8'e gerilerken, hizmet enflasyonu %3,2'de sabit kaldı. Gıda ve enerjiyi hariç tutan çekirdek enflasyon ise yıllık bazda %2,5 seviyesinde yatay seyretti.

Yurt içinde ise, TCMB'nin mart ayı PPK toplantısı takip edildi. TCMB, mart ayı toplantısında politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını beklentiler doğrultusunda %37 seviyesinde sabit bıraktı. Jeopolitik gelişmelerin gölgesinde belirsizliklerin arttığı bir ortamda TCMB, enflasyona dair değerlendirmelerini içeren paragrafı tamamen değiştirirken, karar metninde "son dönem gelişmelerin de etkisiyle, enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma olması durumunda para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır" ifadesine yer verildiği görülmekte.

- Merkez Bankası, faiz koridorunun üst ve alt bantlarını da politika faizine benzer şekilde değiştirmede. Bu kapsamda Merkez Bankası, faiz koridorunun üst bandı olan gecelik vadede borç verme faiz oranını %40 seviyesinde ve alt bandı olan gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise %35,5 seviyesinde bırakarak koridorun asimetrik halini korudu. Piyasa katılımcılarının çoğunluğu da koridorda bir değişiklik beklemiyordu. Neticede gecelik vadede borç verme ve borçlanma faiz oranları arasındaki makas aralığı 450 baz puan seviyesinde kaldı.
- Ocak ayında faiz indirimi yönünde adım atan TCMB'nin, Orta Doğu'daki gelişmelerin neden olduğu belirsizlik ortamında mart ayındaki toplantıda politika faizinde değişikliğe gitmeyerek bekle-gör yaklaşımını benimsediği anlaşılmaktadır. Bu çerçevede, jeopolitik gelişmelerin seyri, TCMB'nin mevcut durumda nötr bir duruşa işaret eden politika görünümünün şekillenmesinde belirleyici olmaya devam edecektir.

TCMB tarafından ocak ayı ödemeler dengesi verisi yayımlandı. Ocak ayında cari denge aylık bazda piyasa beklentilerinin üzerinde 6,81 milyar USD seviyesinde açık verdi, beklentiler 4,80 milyar USD seviyesinde cari açık verilmesi yönündeydi. Cari denge Aralık 2025'te 7,40 milyar USD açık verirken, Ocak 2025'te ise cari denge 4 milyar USD açık vermişti. Bu kapsamda bir önceki aya göre cari açıkta kısmen iyileşme gözlenirken, bir önceki yılın aynı ayına göre belirgin artış görülüyor. Ocak ayında bir önceki seneye göre dış ticaret açığının belirgin şekilde artmasının yanında, net hizmetler gelirinin kısmen gerilemesi ile birincil ve ikincil gelir dengesinin kötüleşmesi sonucunda cari denge bir önceki seneye göre belirgin şekilde yüksek seviyede açık verdi.

- 12 aylık kümülatif cari açık aralık ayındaki 30,1 milyar USD'den (revizyon öncesinde 25,2 milyar USD idi) ocak ayında 32,9 milyar USD'ye yükseldi, cari açık/GSYH oranı ise %1,9 seviyesinden %2,1 seviyesine yükseldi (Kümülatif GSYH verisi olarak 2025 yılı 4. çeyrek gerçekleşme baz alındı). Bunun yanında cari açık/GSYH oranı, uzun dönem ortalamasının altında kalmayı sürdürdü.

TÜİK tarafından ocak ayı ticaret satış hacmi ve ciro endeksleri yayımlandı.

- Perakende satış hacmine bakıldığında kasım ve aralık aylarında %1,8 artışın ardından, ocak ayında %2,4 yükseliş kaydedildiği görüldü ve tüketim harcamalarının olumlu seyrini sürdürdüğüne işaret etti. Perakende satışların yıllık bazda artış hızı ise ocakta %16,5'ten %18,8'e yükselerek yaklaşık son iki yılın en yüksek seviyesinde gerçekleşti.
- Ocak ayında toplam ciro endeksinin aylık artış hızı ise %3,4'ten %2,6'ya yavaşlarken, yıllık bazda bakıldığında %35'ten %35,8'e hızlandığı görüldü. Sektörler bazında bakıldığında, yıllık bazda ticaret sektöründe ciro artış hızı %35,9'dan %39,4'e yükseliş kaydetti, buna karşın sanayi sektöründe %30,3'ten %30'a, inşaat sektöründe %36,6'dan %34'e ve hizmet sektöründe ise %38,2'den %33,8'e yavaşlama gösterdi.

TCMB tarafından haftalık, DTH, rezerv ve sermaye hareketleri istatistikleri yayımlandı.

- Yurt içi yerleşiklerin DTH'ı arındırılmamış verilere göre, 6 Mart haftasında 2,66 milyar USD'lik düşüş (gerçek kişilerde 1,99 milyar USD düşüş ve tüzel kişilerde 0,67 milyar USD düşüş) sergiledi. Gerçek kişilerde ilgili haftada kıymetli maden hesaplarında 1,60 milyar USD düşüş görülürken, tüzel kişilerin kıymetli maden hesaplarında ise 0,18 milyar USD düşüş gözlemlendi. Böylece yurt içi yerleşiklerin toplam DTH'ı 237,1 milyar USD seviyesinde (gerçek kişiler 159,7 milyar USD ve tüzel kişiler 77,4 milyar USD) kaydedildi.
- Yurt içi yerleşiklerin DTH'ı arındırılmamış verilere göre ise, 6 Mart haftasında 0,23 milyar USD'lik artış (gerçek kişilerde 0,10 milyar USD artış ve tüzel kişilerde 0,13 milyar USD artış) sergiledi.
- Dolarizasyon oranı (YP mevduatın payı) 6 Mart haftasında %41,6'dan %41,9 seviyesine yükseldi. Ayrıca standart TL mevduatın toplam mevduattaki payı %58,4'ten %58,1 seviyesine geriledi.

- **6 Mart haftasında jeopolitik gelişmelerin yansımaları izlendi. 13 haftadır aralıksız alım sonrası yabancı yatırımcılar hisse senedi piyasasında 756 milyon USD ile Mayıs 2022’den bu yana en yüksek satışı gerçekleştirdiler.**
- **Tahvil tarafında ise güçlü girişler ardından son 3 haftadır satış gözleniyor ki 6 Mart haftasında 1,7 milyar USD satış ile geçen sene Trump’ın tarifeleri açıkladığı nisandan bu yana en yüksek satış gerçekleştirildi.**
- **TCMB’nin toplam rezervleri,** 6 Mart haftasında 12,8 milyar USD’lik düşüşle 210,3 milyar USD’den 197,5 milyar USD seviyesine geriledi. (Rekor seviye ise 31 Ocak haftasında 218,2 milyar USD idi).
- **Net rezervi,** 6 Mart haftasında 13 milyar USD’lik düşüşle 91,8 milyar USD’den 78,8 milyar USD seviyesine geriledi.
- **Swap hariç net rezerv,** ilgili haftada yaklaşık 13,8 milyar USD düşüşle 78,8 milyar USD’den 65 milyar USD seviyesine geriledi, böylece pozitif bölgedeki seyrini doksan üçüncü haftaya taşıdı.
- **Toplam swap hacmi** ise ilgili haftada 12,9 milyar USD’den 13,8 milyar USD seviyesine yükseldi.

HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSİ)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
9 Mar	Çin		04:30	TÜFE (Yıllık Değişim, Şubat)	1,3%	0,9%	0,2%
			04:30	ÜFE (Yıllık Değişim, Şubat)	-0,9%	-1,1%	-1,4%
	Almanya		10:00	Sanayi Üretimi (Aylık Değişim, Ocak)	-0,5%	1,0%	-1,0%
			10:00	Fabrika Siparişleri (Aylık Değişim, Ocak)	-11,1%	-4,1%	6,4%
10 Mar	Euro Bölgesi		12:30	Sentix Yatırımcı Güveni (Mart)	-3,1	-3,0	4,2
			10:00	Sanayi Üretimi (Aylık Değişim, Ocak)	-2,8%		1,2%
	Türkiye		10:00	Sanayi Üretimi (Yıllık Değişim, Ocak)	-1,8%		-2,1%
			02:50	GSYH Büyüme (Nihai Veri, Çeyreklik, Dördüncü Çeyrek)	0,3%	0,1%	-0,7%
	Japonya		02:50	GSYH Büyüme (Nihai Veri, Yıllıklandırılmış Çeyreklik, Dördüncü Çeyrek)	1,3%	1,0%	-2,6%
			06:00	İhracat (Yıllık Değişim, Ocak-Şubat)	21,8%	7,0%	6,6%
	Çin		06:00	İthalat (Yıllık Değişim, Ocak-Şubat)	19,8%	6,1%	5,7%
			10:00	İhracat (Aylık Değişim, Ocak)	-2,3%	-1,3%	3,9%
	Almanya		10:00	İthalat (Aylık Değişim, Ocak)	-5,9%	0,2%	1,3%
			15:15	ADP Dört Haftalık Ortalama İstihdam Değişimi (21 Şubat, Bin Kişi)	15,50		12,75
	ABD		17:00	İkinci El Konut Satışları (Aylık, Şubat)	1,7%	-1,2%	-5,9%
			10:00	Ticaret Satış Hacmi ve Ciro Endeksleri (Ocak)			
11 Mar	Türkiye		10:00	TÜFE (Nihai Veri, Yıllık Değişim, Şubat)	1,9%	1,9%	2,1%
			10:00	TÜFE (Yıllık Değişim, Şubat)	2,4%	2,4%	2,4%
	ABD		16:30	Çekirdek TÜFE (Yıllık Değişim, Şubat)	2,5%	2,5%	2,5%
			16:30	Çekirdek TÜFE (Yıllık Değişim, Şubat)	2,5%	2,5%	2,5%
12 Mar	Türkiye		10:00	Ödemeler Dengesi (Milyar USD, Ocak)	-6,81	-4,80	-7,40
			14:00	TCMB Faiz Kararı (PPK Toplantısı)	37,00%	37,00%	37,00%
	ABD		15:30	Yeni İşsizlik Maaşı Başvuruları (Bin Kişi, 7 Mart)	213	215	214
			15:30	Dış Ticaret Dengesi (Aylık, Milyar USD, Ocak)	-54,5	-66,0	-72,9
13 Mar	Türkiye		10:00	Konut Satışları (Yıllık Değişim, Şubat)			-4,7%
			10:00	TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi (Mart)			
	Euro Bölgesi		13:00	Sanayi Üretimi (Aylık Değişim, Ocak)		0,5%	-1,4%
			15:30	GSYH Büyümesi (Yıllıklandırılmış Çeyreklik, 4. Çeyrek, Revize Veri)		1,4%	4,4%
	ABD		15:30	Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (PCE) Fiyat Endeksi (Çeyreklik, 4. Çeyrek, Revize Veri)		2,7%	2,9%
			15:30	PCE Deflatör (Yıllık, Ocak)		2,9%	2,9%
			15:30	Çekirdek PCE Deflatör (Yıllık, Ocak)		3,1%	3,0%
			15:30	Kişisel Gelirler (Ocak)		0,5%	0,3%
			15:30	Kişisel Harcamalar (Ocak)		0,3%	0,4%
			15:30	Dayanıklı Mal Siparişleri (Öncü Veri, Aylık Değişim, Ocak)		1,1%	-1,4%
			17:00	JOLTS Açılan İş Sayısı (Milyon Adet, Ocak)		6,75	6,54
			17:00	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Öncü Veri, Mart)		54,6	56,6