

Ekonomik Araştırmalar Bülten

27 Mart 2026

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

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

DEĞERLENDİRME

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

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

ÖZET: Wall Street endeksleri, ABD Başkanı Trump'ın, İran'ı askeri harekati yoğunlaştırmakla tehdit etmesi, Orta Doğu'daki çatışmalara ilişkin belirsizliğin sürmesi ve petrol fiyatlarındaki artış etkisiyle dün teknoloji hisseleri öncülüğünde %2'yi aşan sert düşüşlerle kapattı. Trump ve İranlı yetkililerden gelen çelişkili açıklamalarla, Orta Doğu'da gerilimin süreceğine yönelik beklentiler öne çıkıyor. ABD Başkanı Trump'ın, sonraki açıklamasında ise İran'ın enerji altyapısına yönelik saldırıları geçici olarak durdurduğunu belirtmesinin ardından ABD ve Avrupa vadeli bu sabah artıda seyrediyor. Asya tarafında Güney Kore ve Japonya borsaları hariç yükselişler gözleniyor.

ABD Başkanı Trump, İran'ın enerji altyapısına yönelik operasyonların süresini 10 günlüğüne, yani 6 Nisan tarihine kadar askıya aldığı belirtti. Ayrıca Trump, İran ile yürütülen görüşmelerin devam ettiğini vurgulayarak, sürece ilişkin olumsuz haberlerin aksine müzakerelerin iyi ilerlediğini söyledi. Trump, geçen hafta sonu yaptığı açıklamada, Hürmüz Boğazı'nı gemi trafiğine açmaması durumunda İran'ın enerji altyapısını hedef alacağını ve bunun için Tahrana 48 saat süre verdiğini belirterek, daha sonra iyi giden müzakerelere atf yaparak bu süreyi 5 gün uzatmıştı.

Dün Brent petrolün varil fiyatı, %5,7 civarında artışla 108 USD seviyesini aştı. Brent petrol, Trump'ın İran ile ilgili olumlu açıklamalarına karşın Hürmüz Boğazı'ndaki gemi trafiğinin aksamaya devam edecek olmasının petrol arzına yönelik endişeleri canlı tutması ve bu sabah ABD Savunma Bakanlığı'nın Orta Doğu'ya 10.000 kadar ilave asker göndermeyi planladığına ve olası kara hareketine ilişkin haber akışının yanı sıra birçok Fed üyesinin, İran savaşının ekonomiye ve enflasyona etkilerine ilişkin endişelerini vurgulamasının etkisiyle bu sabah 108 USD seviyesinin hafif üzerinde seyrediyor. Yüksek enerji fiyatları enflasyona ilişkin endişeleri artırırken ABD'nin tahvil ihalelerinin zayıf talep görmesiyle ABD Hazine tahvilleri faizlerinde yükselişler kaydedildi. Trump'ın İran saldırılarını erteleme kararının ardından altının ons fiyatı kayıplarının bir kısmını telafi ederek bu sabah %2'ye yaklaşan yükselişle 4.455 USD seviyelerinde seyrediyor.

ABD tarafında, yüksek frekanslı istihdam piyasası verilerinden 21 Mart haftasına ilişkin haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları, hafif yükselmekle birlikte düşük işten çıkarma oranına ve sınırlı istihdam olanaklarına sahip bir iş gücü piyasasına işaret etti.

Avrupa tarafında, Almanya'da IFO iş dünyası endeksi, mart ayında Ortadoğu'daki çatışmanın tırmanmasıyla ekonomik güvenin azalması sonucunda 88,4'ten 86,4 seviyesine gerilemeyle Şubat 2025'ten bu yana en düşük seviyede kaydedildi.

Almanya'da gelecek aya yönelik değerlendirmeleri yansıtan nisan ayına ilişkin GfK tüketici güveni verisi, 3,2 puanlık azalışla -24,8'den -28 seviyesine gerileyerek beklentilerin üzerinde düşüş kaydetti, bununla birlikte negatif bölgedeki zayıf seyrini sürdürdü.

İngiltere'de manşet TÜFE, yıllık bazda şubatta bir önceki aya benzer şekilde ve beklentilerle uyumlu olarak %3 seviyesinde kaydedildi. **Çekirdek TÜFE** ise yıllık bazda şubatta %3,1'den %3,2 seviyesine hafif yükselerek beklentilerin üzerinde kaydedildi. Böylece, İngiltere'de yıllık bazda manşet ve çekirdek TÜFE verileri, BoE'nin %2 seviyesindeki hedefinin üzerinde kalmaya devam etti.

Yurt içinde ise, sektörel güven endeksleri mart ayında perakende ticaret, hizmet ve inşaat sektörlerinin tümünde azalış kaydetti. Mart ayında perakende ticaret sektörü güven endeksi %2 düşüşle son bir yılın en yüksek seviyesinden düşüş kaydederken, inşaat sektörü güven endeksi aylık bazda %3,9 düşüşle Mayıs 2021'den bu yana en düşük seviyede kaydedildi. Hizmet sektörü güven endeksi ise martta %0,5 oranında ılımlı düşüş kaydederek son üç ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti.

TCMB tarafından yayımlanan mart ayı Sektörel Enflasyon Beklentileri Anketi'ne göre, tüm ekonomik kesimlerin enflasyon beklentilerinde kısmen yükselişler kaydedildi. Buna göre bir önceki aya göre enflasyon beklentilerinde en belirgin artış hanehalkı ve reel sektörün beklentilerinde gözlenirken, piyasa katılımcılarının beklentilerinde ise sınırlı artış görüldü.

Bugün yurt dışında, ABD tarafında Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi mart ayı nihai verisi takip edilecek.

ABD tarafında, yüksek frekanslı istihdam piyasası verilerinden 21 Mart haftasına ilişkin haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları, beklentilerle uyumlu olarak 205 bin kişi seviyesinden 210 bin kişi seviyesine hafif yükselmekle birlikte düşük işten çıkarma oranına ve sınırlı istihdam olanaklarına sahip bir iş gücü piyasasına işaret etti.

Avrupa tarafında, Almanya'da imalat, inşaat, toptan ve perakende ticaret sektörlerinde faaliyet gösteren firmaların, ekonomide mevcut ve gelecek 6 aylık döneme yönelik değerlendirmelerini yansıtan IFO iş dünyası endeksi mart ayı verisi takip edildi. IFO iş dünyası endeksi, mart ayında Ortadoğu'daki çatışmanın tırmanmasıyla ekonomik güvenin azalması sonucunda 88,4'ten 86,4 seviyesine kısmen gerilemeyle Şubat 2025'ten bu yana en düşük seviyede kaydedilmekle birlikte, beklentilere (86,3) yakın gerçekleşti. Detaylara bakıldığında, cari koşullar alt endeksi 86,7'de yatay seyrederken, beklentiler endeksi 90,2'den 86 seviyesine sert düşüş sergiledi. Beklentiler endeksindeki sert düşüşte, savaşın etkisinin Almanya'nın mevcut durumda kırılgan olan ekonomik toparlanması için riskleri ve ekonomik kesimler için belirsizlikleri daha da artırmaya belirleyici oldu.

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

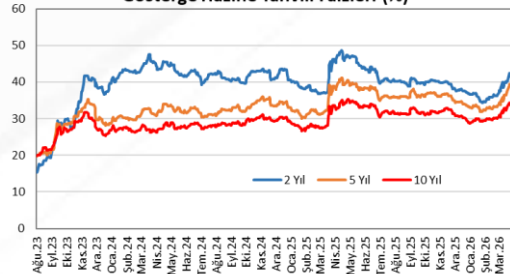


	25.03.2026	26.03.2026	Değişim
BIST 100 Endeksi	12.964	12.727	-1,8%
TR 5 Yıllık CDS Primi	278	274	-4 bps
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	41,48%	41,72%	24 bps
10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	33,84%	33,92%	8 bps
ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi	3,89%	3,99%	10 bps
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	4,33%	4,41%	8 bps

	25.03.2026	26.03.2026	Değişim
USD/TL	44,3515	44,3642	0,03%
EUR/TL	51,2784	51,1923	-0,17%
EUR/USD	1,1559	1,1527	-0,28%
Dolar Endeksi (DXY)	99,6	99,9	0,30%
Altın (USD / Ons)	4.506	4.376	-2,88%
Gümüş (USD / Ons)	71,2	68,1	-4,43%
Brent Petrol (USD / Varil)	102,22	108,01	5,66%

Dünya Borsaları	25.03.2026	26.03.2026	Değişim
NASDAQ	21.930	21.408	-2,38%
Dow Jones	46.429	45.960	-1,01%
S&P 500	6.592	6.477	-1,74%
Euro Stoxx 600	587	581	-1,13%
Nikkei	53.750	53.604	-0,27%
Shenzhen CSI 300	4.537	4.478	-1,32%
Shanghai	3.932	3.889	-1,09%
Hang Seng	25.336	24.856	-1,89%

Gösterge Hazine Tahvil Faizleri (%)



Türkiye 5 Yıllık CDS Primi



Almanya'da gelecek aya yönelik değerlendirmeleri yansıtan nisan ayına ilişkin GfK tüketici güveni verisi, 3,2 puanlık azalışla -24,8'den -28 seviyesine gerileyerek beklentilerin üzerinde düşüş kaydetti, bununla birlikte negatif bölgedeki zayıf seyrini sürdürdü. Endeks, hanehalklarının İran savaşıyla bağlantılı olarak enflasyonist baskıları arttıracak enerji maliyetlerinin olası etkileriyle birlikte Mart 2024'ten bu yana en düşük seviyede kaydedildi. Detaylara bakıldığında, tüketicilerin satın alma isteği alt endeksi -9,3'ten -10,9'a gerileyerek harcama talebinin zayıfladığına işaret ederken, tüketicilerin tasarruf eğilimi alt endeksi ise 18,9'dan 18,5'e hafif gerilemekle birlikte yüksek seviyelerdeki seyrini sürdürerek hanehalkları arasında devam eden temkinliliği vurguladı. Bunun yanında, gelir beklentileri alt endeksi, artan enerji maliyetlerinin satın alma gücünü aşındırabileceğine ilişkin artan endişelerle 6,5'ten -6,3'e düşüş kaydederek hanehalkı finansal durumu üzerinde baskının arttığına işaret etti. Ekonomik beklentiler alt endeksi ise tüketicilerin Almanya ekonomisinin kırılan toparlanmasının Orta Doğu'daki çatışmaların devam etmesi halinde sektreye uğrayabileceğine yönelik endişelerle sert şekilde düşüşle 4,3'ten -6,9'a gerileyerek üç aylık pozitif bölgedeki seyrin ardından yeniden negatif bölgeye geçti.

İngiltere Merkez Bankası'nın (BoE) para politikasına yön verecek olan verilerden İngiltere şubat ayı TÜFE verileri takip edildi. İngiltere'de manşet TÜFE aylık bazda ocak ayında %0,5 oranında düşüşün ardından, şubat ayında beklentilerle uyumlu olarak %0,4 artış kaydetti. Yıllık bazda manşet TÜFE, şubatta bir önceki aya benzer şekilde ve beklentilerle uyumlu olarak %3 seviyesinde kaydedildi.

- **Çekirdek TÜFE** ise aylık bazda ocak ayında %0,6 oranında düşüşün ardından, mart ayında %0,6 artış ile beklentilerin (%0,5) üzerinde gerçekleşti. Yıllık bazda çekirdek TÜFE ise şubatta %3,1'den %3,2 seviyesine hafif yükselerek beklentilerin (%3,1) üzerinde kaydedildi. Böylece, İngiltere'de yıllık bazda manşet ve çekirdek TÜFE verileri, BoE'nin %2 seviyesindeki hedefinin üzerinde kalmaya devam etti.

Yurt içinde ise, TÜİK tarafından mart ayı sektörel güven endeksleri yayımlandı. Güven endeksleri mart ayında perakende ticaret, hizmet ve inşaat sektörlerinin tümünde azalış kaydetti.

- Mart ayında **perakende ticaret sektörü güven endeksi** %2 düşüşle son bir yılın en yüksek seviyesinden düşüş kaydederken, son 3 aylık dönemde iş hacmi-satışlar alt endeksi (%3 düşüş), mevcut mal stok seviyesi alt endeksi (%1,8 düşüş) ve gelecek 3 aylık dönemde iş hacmi-satışlar beklentisi alt endeksindeki (%1,3 düşüş) düşüşler endeksin gerilemesinde belirleyici oldu.
- **İnşaat sektörü güven endeksi**, martta aylık bazda %3,9 düşüşle Mayıs 2021'den bu yana en düşük seviyede kaydedildi. Martta alt endekslerden, alınan kayıtlı siparişlerin mevcut düzeyi %2,8 gerilerken, gelecek 3 aylık dönemde toplam çalışan sayısı beklentisi ise %5 oranında sert düşüş sergiledi.
- **Hizmet sektörü güven endeksi** ise martta %0,5 oranında ılımlı düşüş kaydederek son üç ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Martta alt endekslerden, gelecek 3 aylık dönemde hizmetlere olan talep beklentisindeki %3 düşüş, endeksin gerilemesinde etkili olurken, buna karşın son 3 aylık dönemde iş durumundaki %1,3 artış ve son 3 aylık dönemde hizmetlere olan talepteki %0,3 artış endeksin düşüşünü sınırlandırdı.
- Bunun yanında, perakende ticaret güven endeksi (113,6) ve hizmet sektörü güven endeksi (113,2) mart ayı itibarıyla 100 iyimserlik eşik seviyesinin üzerindeki seyirlerini sürdürürken, inşaat sektörü güven endeksi (80,6) ise 100 eşik seviyesinin altında seyretti.

TCMB tarafından mart ayı Sektörel Enflasyon Beklentileri Anketi yayımlandı. Mart ayında, tüm ekonomik kesimlerin enflasyon beklentilerinde kısmen yükselişler kaydedildi. Buna göre bir önceki aya göre enflasyon beklentilerinde en belirgin artış hanehalkı ve reel sektörün beklentilerinde gözlenirken, piyasa katılımcılarının beklentilerinde ise sınırlı artış görüldü.

- **Piyasa katılımcılarının 12 ay sonrası yıllık enflasyon beklentileri** martta %22,10'dan %22,17 seviyesine sınırlı yükseliş gösterdi ve bununla birlikte yaklaşık olarak son dört yılın en düşük seviyelerindeki seyrini sürdürdü.
- **Reel sektörün 12 ay sonrası enflasyon beklentileri** %32'den %32,9'a yükseldi.
- **Beklentiler kanalında en dirençli kesimi temsil eden hanehalkı enflasyon beklentisi** ise %48,81'den %49,89 seviyesine yükselerek son üç ayın en yüksek seviyesinde kaydedildi.
- Mart ayında piyasa katılımcıları ile hanehalkının enflasyon beklentileri arasındaki makas aralığı 26,71 puandan 27,72 puana yükseliş kaydetti.
- "Enflasyonun artacağını bekleyen hanehalkı oranı" bir önceki aya göre 5,9 puan artarak %69,3 seviyesinde gerçekleşti, "Enflasyonun düşeceğini bekleyen hanehalkı oranı" bir önceki aya göre 5,2 puan düşüşle %15,1 seviyesine geriledi. "Enflasyonun aynı seviyede kalacağını bekleyen hanehalkı oranı" ise bir önceki aya göre 0,7 puan düşüşle %15,6 seviyesine geriledi.

TCMB tarafından mart ayı Hanehalkı Enflasyon Beklentileri Anketi yayımlandı.

- **Hanehalkının, son bir yıl içinde fiyatlarının en çok arttığını değerlendirdiği ve gelecek 12 ay için fiyatlarının en çok artmasını beklediği ürün/hizmet grupları**, "gıda" ile "yakıt ve enerji" oldu. Gıdayı, fiyatı en çok artan ürün grupları arasında değerlendiren katılımcıların payı bir önceki aya göre 0,6 puan azalarak %40,5 seviyesinde kaydedildi.
- **Katılımcıların yatırım tercihleri** değerlendirildiğinde, ilk sırada yer alan "altın alırım" diyen katılımcıların oranı, bir önceki aya göre 0,3 puan azalarak %55,2 oldu. İkinci sırada yer alan "ev/dükkan/arsa vb. alırım" diyen katılımcıların oranı bir önceki aya göre 1,5 puan azalarak %28,5 seviyesinde gerçekleşti.

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

- **Yurt içi yerleşiklerin DTH'ı arındırılmamış verilere** göre, 20 Mart haftasında 2,21 milyar USD'lik düşüş (gerçek kişilerde 2,51 milyar USD düşüş ve tüzel kişilerde 0,30 milyar USD artış) sergiledi. Gerçek kişilerde ilgili haftada kıymetli maden hesaplarında 2,59 milyar USD düşüş görülürken, tüzel kişilerin kıymetli maden hesaplarında ise 0,41 milyar USD düşüş gözlemlendi. Böylece yurt içi yerleşiklerin toplam DTH'ı **232,3 milyar USD** seviyesinde (gerçek kişiler 155,4 milyar USD ve tüzel kişiler 76,8 milyar USD) kaydedildi.
- **Yurt içi yerleşiklerin DTH'ı arındırılmamış verilere göre** ise, 20 Mart haftasında **0,84 milyar USD'lik artış** (gerçek kişilerde 0,31 milyar USD artış ve tüzel kişilerde 0,53 milyar USD artış) sergiledi.

- **Dolarizasyon oranı (YP mevduatın payı)** 20 Mart haftasında %40,7 seviyesinde yatay seyretti. Ayrıca standart TL mevduatın toplam mevduattaki payı %59,3'te yatay seyretti.
- **Yabancı yatırımcılar hisse senedi** piyasasında, son üç haftadır aralıksız şekilde net satıcı konumunda bulunuyor. 20 Mart haftasında da **138 milyon USD'lik satışla** birlikte son üç haftadaki toplam satış 1,22 milyar USD'ye ulaştı. Yabancı yatırımcılar, yıl başından bu yana ise 1,20 milyar USD'lik alım gerçekleştirdiler.
- **Yabancıların hisse senedi piyasasındaki payı** ise %35,7'den %36 seviyesine hafif yükselmekle birlikte 2025 yılının ortalamasının altında gerçekleşti.
- **Tahvil piyasasında** ise 20 Mart haftası itibarıyla 5 haftalık aralıksız satış serisi oluştu, yabancılar ilgili haftada 130 milyon USD'lik net satış gerçekleştirdiler ve böylece son 5 haftadaki toplam satışları 5,94 milyar USD'ye ulaştı. Yabancı yatırımcılar, yıl başından bu yana ise 139 milyon USD'lik sınırlı satış gerçekleştirdiler.
- **Yabancıların repo hariç DİBS stoku içindeki payı, 20 Mart** itibarıyla **%7,13'ten %6,97** seviyesine geriledi ve 2025 yılı ortalamasının altındaki seyrini sürdürdü.
- **TCMB'nin toplam rezervleri**, 20 Mart haftasında 12,2 milyar USD'lik düşüşle 189,6 milyar USD'den 177,5 milyar USD seviyesine geriledi. (Rekor seviye ise 31 Ocak haftasında 218,2 milyar USD idi).
- **Net rezervi**, 20 Mart haftasında 11,6 milyar USD'lik düşüşle 69 milyar USD'den 57,4 milyar USD seviyesine geriledi.
- **Swap hariç net rezerv**, ilgili haftada yaklaşık 11,3 milyar USD düşüşle 54,3 milyar USD'den 43 milyar USD seviyesine geriledi, böylece pozitif bölgedeki seyrini doksan beşinci haftaya taşıdı.
- **Toplam swap hacmi** ise ilgili haftada 14,7 milyar USD'den 14,4 milyar USD seviyesine geriledi.

HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSİ)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
23 Mar	Türkiye		10:00	Tüketici Güven Endeksi (Mart)	85,0		85,7
			11:00	Gelen Yabancı Ziyaretçi Sayısı (Şubat, Yıllık Değişim,%)	-2,1%		3,5%
	Euro Bölgesi		18:00	Tüketici Güven Endeksi (Öncü Veri, Mart)	-16,3	-14,2	-12,3
24 Mar	Türkiye		10:00	Reel Sektör Güven Endeksi (Mevsimsel Etkilerden Arındırılmış, Mart)	100,0		104,1
			10:00	Kapasite Kullanım Oranı (Mevsim Etkilerinden Arındırılmış, Mart)	74,0%		74,0%
			10:00	Kısa Vadeli Dış Borç İstatistikleri (Ocak)			
	Almanya		11:30	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Mart)	51,7	49,5	50,9
			11:30	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Mart)	51,2	52,5	53,5
	Fransa		11:15	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Mart)	50,2	49,4	50,1
			11:15	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Mart)	48,3	49,0	49,6
	Euro Bölgesi		12:00	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Mart)	51,4	49,6	50,8
			12:00	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Mart)	50,1	51,1	51,9
	İngiltere		12:30	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Mart)	51,4	50,0	51,7
			12:30	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Mart)	51,2	53,0	53,9
	ABD		16:45	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Mart)	52,4	51,5	51,6
			16:45	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Mart)	51,1	52,0	51,7
25 Mar	Türkiye		10:00	Sektörel Güven Endeksleri (Hizmet, Perakende Ticaret ve İnşaat Sektörleri) (Mart)			
			10:00	Sektörel Enflasyon Beklentileri (Mart)			
			10:00	Hanehalkı Beklenti Anketi (Mart)			
	İngiltere		10:00	TÜFE (Yıllık Değişim, Şubat)	3,0%	3,0%	3,0%
	Almanya		12:00	IFO İş Dünyası Endeksi (Mart)	86,4	86,3	88,4
26 Mar	Almanya		10:00	GfK Tüketici Güveni (Nisan)	-28,0	-27,3	-24,8
	ABD		15:30	Yeni İşsizlik Maaşı Başvuruları (Bin Kişi, 21 Mart)	210	210	205
27 Mar	ABD		17:00	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Nihai Veri, Mart)		55,5	56,6