

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, ABD-İsrail ve İran arasında devam eden çatışmalarla jeopolitik risklerin yoğunlaşması ve küresel çapta kritik önemde enerji ürünleri geçiş noktası olan Hürmüz Boğazı'ndaki aksaklıkların etkisiyle dün teknoloji hisseleri öncülüğünde %1'i aşan düşüşlerle kapattı. ABD ve Avrupa vadeliileri bu sabah %1'e ulaşan düşüşler kaydediyor. Asya tarafında, Orta Doğu'da devam eden çatışmalar ve enerji tedarikine yönelik endişelerin etkisiyle satış baskısı artıyor. Asya tarafında Güney Kore borsasındaki %12'yi aşan sert düşüş öncülüğünde, Japonya ve Hong Kong borsalarında %3 seviyesinde düşüşler gözleniyor. Orta Doğu'daki çatışmaların küresel ticareti olumsuz yönde etkileyebileceğine ve enflasyonist baskıları yeniden artırabileceğine yönelik artan endişeler küresel risk iştahını azaltırken, Hürmüz Boğazı'nın geçişlere kapatılması sonrası enerji tedarikine yönelik endişeler de enerji fiyatlarını yükseltmekte. Orta Doğu'daki çatışmalar ve Hürmüz Boğazı'nın kapatılmasının etkisiyle petrol fiyatlarındaki yükseliş beşinci güne taşındı. Dün 85 USD seviyesine ulaşan Brent petrol, Temmuz 2024'ten bu yana en yüksek seviyeyi gördü.

ABD Başkanı Trump, Körfez'den geçen tüm deniz ticaretinin, özellikle de enerjinin, finansal güvenliği için çok makul bir bedelle siyasi risk sigortası ve teminat sağlanması talimatı verdiğini, gerekirse ABD donanmasının Hürmüz Boğazı'ndan geçen tankerele refakat etmeye başlayacağını belirtti. Dolar endeksi ise dün %0,7 yükselişle 99,1 seviyesinden kapanırken, bu sabah yatay seyrediyor.

ABD'de şubat ayı S&P Global imalat sektörü nihai PMI verisi, 52,4'ten 51,6'ya gerileyerek imalat sektöründe son yedi ayın en yavaş büyümesine işaret etti. **Şubat ayı ISM imalat sanayi endeksi**, 52,6'dan 52,4'e gerileyerek imalat sektöründe büyümenin hafif yavaşladığına işaret etmekle birlikte büyüme bölgesindeki seyrini ikinci aya taşıdı.

Avrupa genelinde imalat PMI'lar, şubatta 50 eşik seviyesinin üzerinde büyüme bölgesinde kaydedildi. En hızlı büyüme İngiltere'de gözlemlendi.

Yurt içinde ise, Türkiye ekonomisi başta özel tüketim ve yatırım kaleminin desteğiyle geçen yılın 4. çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre (yıllık bazda) %3,4 büyüme ile piyasa beklentisi olan %3,8'in kısmen altında büyüme gerçekleştirdi. **2025 yılı genelinde ise ekonomi, bir önceki yıla göre %3,6 oranında büyüme kaydetti ve böylece Orta Vadeli Program'da (OVP) öngörülen %3,3 seviyesinin üzerinde bir büyüme performansı kaydetti.**

Şubat ayında TÜFE, aylık bazda piyasa beklentisi olan %2,90 seviyesinin hafif üzerinde **%2,96 arttı**. TÜFE yıllık bazda ise bir önceki ay kaydedilen Kasım 2021'den bu yana en düşük seviye olan **%30,65'ten %31,53 seviyesine yükseldi**, beklentiler ise yıllık TÜFE'nin %31,50 seviyesine yükselmesi yönündeydi.

Şubat ayı Türkiye İSO imalat PMI verisi, imalat sektöründe uzun süredir devam eden daralma döngüsünden çıkış sinyalleri verdi. Türk imalat sanayi PMI verisi, şubat ayında 48,1'den 49,3 seviyesine yükselerek son yirmi iki ayın en yüksek seviyesinde kaydedildi.

Bugün yurt dışında, ABD tarafında ekonomik faaliyetin son görünümüne ilişkin sinyal verecek olan şubat ayı S&P Global hizmet sektörü nihai PMI verisi ve ISM imalat dışı endeksi takip edilecek. **ABD'de Fed'in para politikasına yön verecek olan istihdam piyasası verilerinden şubat ayı ADP özel sektör istihdam değişimi verisi** de izlenecek. Ayrıca **Fed'in 12 bölge başkanlıklarından gelen değerlendirmelerle oluşturulan Bej Kitap raporu** yayımlanacak. **Avrupa tarafında, şubat ayı HCOB hizmet sektörü nihai PMI verileri** takip edilecek.

Yurt içinde ise, **TÜİK tarafından şubat ayı mevsimsel etkilerden arındırılmış TÜFE verileri** yayımlanacak. Ayrıca **TCMB tarafından şubat ayı reel efektif döviz kuru endeksi verisi** yayımlanacak.

ABD tarafında, ekonomik faaliyetin son görünümüne ilişkin sinyal verecek olan şubat ayı S&P Global imalat sektörü nihai PMI verisi ve ISM imalat sanayi endeksi takip edildi.

• **Şubat ayı S&P Global imalat sektörü nihai PMI verisi**, 52,4'ten 51,6'ya gerileyerek imalat sektöründe büyümenin kısmen yavaşladığını göstermekle birlikte, son yedi ayın en yavaş büyümesine işaret etti, öncü veri ise 51,2 seviyesindeydi. Firmaların yeni siparişleri artmaya devam etti, ancak üreticiler yüksek fiyatlar, gümrük vergileri ve olumsuz hava koşullarının müşteri talebini baskıladığını belirtti. Ayrıca firmalar, gümrük vergilerinin ve ABD'nin önemli ticaret ortaklarına karşı misillemesi nedeniyle ihracatın sekindi ayda düşüş göstermesiyle satışların giderek daha çok iç pazara bağımlı hale geldiğini kaydetti.

• **Şubat ayı ISM imalat sanayi endeksi**, firmaların üretim ve yeni siparişlerindeki yavaşlamanın etkisiyle 52,6'dan 52,4'e gerileyerek imalat sektöründe büyümenin hafif yavaşladığına işaret etmekle birlikte büyüme bölgesindeki seyrini ikinci aya taşıdı, beklentiler ise 51,5'e gerilemesi yönündeydi. Detaylara bakıldığında, firmaların girdi fiyat endeksi birçok ithal mala uygulanan gümrük vergilerinin etkisiyle 59'dan 70,5'e yükselerek Haziran 2022'den bu yana en yüksek seviyede kaydedildi ve maliyet baskılarının yoğunlaşmasına işaret etti.

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

Mobil Ulaşım İçin Kamera ile Karekodu Okutunuz



Masaüstü Ulaşım İçin Bağlantıyı Tıklayınız

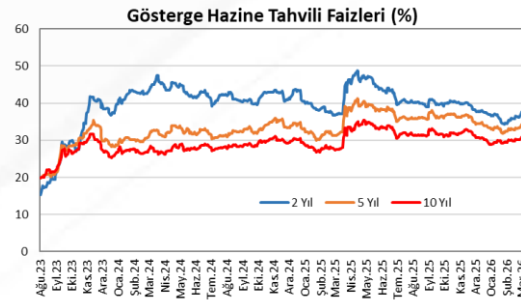
Sunum Erişim Linki



	02.03.2026	03.03.2026	Değişim
BIST 100 Endeksi	13.346	12.933	-3,1%
TR 5 Yıllık CDS Primi	240	252	12 bps
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	37,15%	37,71%	56 bps
10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	30,55%	30,87%	32 bps
ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi	3,48%	3,51%	3 bps
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	4,03%	4,06%	2 bps

	02.03.2026	03.03.2026	Değişim
USD/TL	43,9580	43,9618	0,01%
EUR/TL	51,4021	51,0793	-0,63%
EUR/USD	1,1688	1,1613	-0,64%
Dolar Endeksi (DXY)	98,4	99,1	0,68%
Altın (USD / Ons)	5.322	5.089	-4,38%
Gümüş (USD / Ons)	89,4	82,0	-8,23%
Brent Petrol (USD / Varil)	77,74	81,40	4,71%

Dünya Borsaları	02.03.2026	03.03.2026	Değişim
NASDAQ	22.749	22.517	-1,02%
Dow Jones	48.905	48.501	-0,83%
S&P 500	6.882	6.817	-0,94%
Euro Stoxx 600	624	604	-3,08%
Nikkei	58.057	56.279	-3,06%
Shenzhen CSI 300	4.729	4.656	-1,54%
Shanghai	4.183	4.123	-1,43%
Hang Seng	26.060	25.768	-1,12%



Avrupa tarafında, şubat ayı HCOB imalat sektörü nihai PMI verileri takip edildi. Avrupa genelinde imalat PMI'lar, şubatta 50 eşik seviyesinin üzerinde büyüme bölgesinde kaydedildi. Buna göre imalat PMI'lar şubatta bir önceki aya göre Fransa'da 51,2'den 50,1'e ve İngiltere'de 51,8'den 51,7'ye gerileyerek imalat sektöründe büyümenin kısmen yavaşladığına işaret ederken, Almanya'da 49,1'den 50,9'a ve Euro Bölgesi'nde ise 49,5'ten 50,8'e yükselerek imalat sektörünün daralma bölgesinden büyüme bölgesine geçtiği görüldü.

Yurt içinde ise, TÜİK tarafından geçen yılın son çeyreğine ilişkin GSYH büyüme verileri yayımlandı. Türkiye ekonomisi başta özel tüketim ve yatırım kaleminin desteğiyle geçen yılın 4. çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre (yıllık bazda) %3,4 büyüme ile Bloomberg beklentisi olan %3,8'in kısmen altında büyüme gerçekleştirdi, ayrıca geçen yılın 2. çeyreğinde yıllık büyüme %4,9'dan %4,7 seviyesine hafif aşağı yönlü revize edilirken, 3. çeyreğinde ise %3,7'den %3,8 seviyesine hafif yukarı yönlü revize edildi. Bu kapsamda, dördüncü çeyrek büyüme oranı ile birlikte Türkiye ekonomisinin, son 22 çeyrek boyunca (pandemi dönemi olan 2020 yılının ikinci çeyreğinden bu yana) aralıksız olarak büyüme sergilediği görüldü.

- **2025 yılı genelinde ise ekonomi, bir önceki yıla göre %3,6 oranında büyüme kaydetti ve böylece Orta Vadeli Program'da (OVP) öngörülen %3,3 seviyesinin üzerinde bir büyüme performansı kaydetti.**
- **4. çeyrekte mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH ise, çeyrek bazda (bir önceki çeyreğe göre) %0,4 büyüme kaydetti ve 3. çeyrekteki büyüme (%1) göre yavaşlamaya işaret etti,** bunun yanında çeyrek bazda %1,1 olan tarihsel büyümenin altında gerçekleşti. Öte yandan, çeyrek bazda birinci çeyrek büyümesi %0,8'den %0,7'ye, ikinci çeyrek büyümesi %1,6'dan %1,3'e ve üçüncü çeyrek büyümesi %1,1'den %1'e hafif aşağı yönlü revize edildi.

TÜİK tarafından şubat ayı TÜFE ve ÜFE verileri yayımlandı. Şubat ayında TÜFE, aylık bazda Bloomberg beklentisi olan %2,90 seviyesinin hafif üzerinde **%2,96 arttı** (ocak ayında %4,84 artmıştı). TÜFE yıllık bazda ise bir önceki ay kaydedilen Kasım 2021'den bu yana en düşük seviye olan **%30,65'ten %31,53 seviyesine yükseldi,** beklentiler ise yıllık TÜFE'nin %31,50 seviyesine yükselmesi yönündeydi.

- Şubat ayı verisi incelendiğinde ise aylık bazda Ramazan ayının da etkisiyle ***taze meyve ve sebzele etkisiyle işlenmemiş gıdalar ve diğer işlenmiş gıdalar öncülüğünde işlenmiş gıda fiyatlarının etkisiyle gıda ürünlerindeki artışların öne çıktığı*** görüldü. Buna karşın **enerji ürünleri fiyatlarında** yavaşlama kaydedildi, **enerji ve gıda dışı mallar grubu fiyatlarında** on bir aylık yükseliş trendinin ardından düşüş gerçekleştiği görüldü. **Hizmet grubunda** ocak ayında tek seferlik ücret artışlarının etkisi belirleyici olmuştu, şubat ayında ise haberleşme hizmetleri hariç diğer tüm alt kalemlerde yavaşlama kaydedildiği gözlemlendi. Zamana bağlı fiyat ayarlamalarının sarkan etkileriyle birlikte şubat ayı enflasyonun, son 10 yılın şubat enflasyon ortalamalarının üzerinde kaydedildiği görüldü.
- **Şubat ayında ÜFE,** aylık bazda %2,67'den %2,43'e yavaşlama kaydetti, bununla birlikte aylık ÜFE, **2024 ve 2025 yılı ortalamasının** ve tarihsel ortalamasının üzerinde gerçekleşti (Aylık ortalamalar 2024'te %2,12, 2025'te %2,06 ve veri setinin uzandığı 2006 yılından bu yana ortalama %1,58 artış göstermişti.) Bunun yanı sıra aylık ÜFE, şubat ayında manşet TÜFE'nin hafif altında kaydedilmiş oldu. ÜFE'nin aylık ve yıllık bazda TÜFE'nin altında kaydedilmesi, maliyet kaynaklı enflasyonist baskıların hafiflediğine işaret etmekte. **Yıllık bazda ÜFE ise, şubat ayında %27,17'den %27,56 seviyesine yükseldi ve 2025 yılı ortalamasının üzerinde gerçekleşti.**

Şubat ayı Türkiye İSO imalat PMI verisi, imalat sektöründe uzun süredir devam eden daralma döngüsünden çıkış sinyalleri verdi. Türk imalat sanayi PMI verisi, şubat ayında 48,1'den 49,3 seviyesine yükselerek son yirmi iki ayın en yüksek seviyesinde kaydedildi. Bunun yanında yaklaşık son iki yıldır 50 seviyesindeki büyüme eşik değerinin altında kalmayı sürdürmekle birlikte, daralmanın kısmen yavaşladığına işaret etti.

- 2026 yılı ilk çeyreği itibarıyla imalat sektöründe talep koşullarının istikrarlı seyrettiği belirtilirken, son PMI verisi müşteri taleplerinde iyileşme ve toparlanmaya işaret etti. Detaylara bakıldığında, **yeni siparişlerde** düşüş devam etse de, düşüş hızı son iki yılın en ılımlı düzeyinde gerçekleşti. Yeni siparişler tarafında iyileşme gıda ürünleri ve elektrikli ve elektronik ürünler ile sınırlı kalırken, diğer sektörlerde bozulma görüldü. Yeni siparişlerde en belirgin zayıflama ise kara ve deniz taşıtları sektöründe gerçekleşti. **Yeni ihracat siparişleri** tarafında ise en güçlü performansı yine elektrikli ve elektronik ürünler sektörü gösterdi, bunun yanında tekstil sektörü de yeni ihracat siparişlerinde iyileşme kaydeden diğer bir önemli sektör oldu.
- Yeni siparişlerdeki güçlenmeye bağlı olarak imalat sektörünün **üretim hacmindeki** gerileme son 14 ayın en ılımlı düzeyine indi. Raporla göre şubat ayında üretimini artıran sektör sayısı beşten ikiye düştü. En güçlü üretim artışı yeni siparişlere benzer bir biçimde elektrikli ve elektronik ürünlerde gerçekleşti ve bu sektörde üretim artışı Haziran 2023'ten bu yana en güçlü seviyeye ulaştı. Gıda sektöründe ise üretim artışı hızlansa da nispeten ılımlı kaldı. Buna karşılık üretimde en belirgin düşüş ana metal sanayinde gerçekleşti ve bu sektörde yaklaşık bir buçuk yılın en sert daralması yaşandı.
- Şubat ayında ılımlı talep görünümü ve yeni siparişlerdeki artışın ağırlıklı etkisiyle **istihdam sayısında** görece olumlu bir tablo oluştu. İstihdam artışı görülen sektör sayısı beşe yükselerek toplamın yarısına ulaştı. Çalışan sayısındaki artışta elektrikli ve elektronik ürünler ile kara ve deniz taşıtları sektörleri öne çıkarken, en belirgin istihdam kaybının giyim ve deri ürünlerinde gerçekleştiği görüldü. Diğer taraftan **girdi maliyetleri** sektörün genelinde keskin bir biçimde yükseliş kaydetti. 2026 yılı ilk çeyreği itibarıyla enflasyonist baskıların sürdüğü ve maliyet cephesindeki baskıların imalat sektörünün tamamına yayıldığı gözlemlendi. En hızlı **maliyet artışı** elektrikli ve elektronik ürünlerde görülürken, en sınırlı artış tekstil sektöründe kaydedildi. **Nihai ürün fiyatları** da tüm sektörlerde yükseldi; fiyat artışlarının en belirgin olduğu alan ağaç ve kağıt ürünleri sektörü oldu.

Yurt dışında bugün veri takvimine bakıldığında,

ABD tarafında, ekonomik faaliyetin son görünümüne ilişkin sinyal verecek olan şubat ayı S&P Global hizmet sektörü nihai PMI verisi TSİ 17.45'te ve **ISM imalat dışı endeksi** TSİ 18'de takip edilecek.





















ABD'de Fed'in para politikasına yön verecek olan istihdam piyasası verilerinden şubat ayı ADP özel sektör istihdam değişimi verisi TSİ 16.15'te izlenecek. ADP istihdam verisi, ocak ayında özel sektörde **22 bin kişilik ılımlı ve beklentilerin (45 bin artış) altında bir istihdam artışı** ile iş gücü piyasasında kısmi yavaşlamaya işaret etmişti. Özel sektör istihdam artışının şubatta 42 bin kişi seviyesine yükselmesi bekleniyor.

Ayrıca **Fed'in 12 bölge başkanlıklarından gelen değerlendirmelerle oluşturulan Bej Kitap raporu** TSİ 22'de yayımlanacak. Raporla, ABD ekonomisine ilişkin güncel değerlendirmeler ve gelecek döneme ilişkin beklentiler takip edilecek.

Avrupa tarafında, şubat ayı HCOB hizmet sektörü nihai PMI verileri takip edilecek.

Yurt içinde ise, TSİ 16'da TÜİK tarafından şubat ayı mevsimsel etkilerden arındırılmış TÜFE verileri yayımlanacak. Ayrıca TSİ 14.30'da **TCMB tarafından şubat ayı reel efektif döviz kuru endeksi verisi** yayımlanacak.

HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSl)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki	
2 Mar	Türkiye		10:00	GSYH Büyümesi (Çeyreklik, 4. Çeyrek)	0,4%	0,4%	1,0%	
			10:00	GSYH Büyümesi (Yıllık, 4. Çeyrek)	3,4%	3,8%	3,8%	
			10:00	Türkiye İSO İmalat PMI (Şubat)	49,3		48,1	
	Almanya		11:55	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Şubat)	50,9	50,7	49,1	
	Fransa		11:50	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Şubat)	50,1	49,9	51,2	
	Euro Bölgesi		12:00	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Şubat)	50,8	50,8	49,5	
	İngiltere		12:30	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Şubat)	51,7	52,0	51,8	
	ABD		17:45	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Şubat)	51,6	51,2	52,4	
			18:00	ISM İmalat Sanayi Endeksi (Şubat)	52,4	51,5	52,6	
3 Mar	Türkiye		10:00	TÜFE (Aylık Değişim, Şubat)	2,96%	2,90%	4,84%	
			10:00	TÜFE (Yıllık Değişim, Şubat)	31,53%	31,50%	30,65%	
			10:00	Çekirdek TÜFE (Yıllık Değişim, Şubat)	29,46%	29,90%	29,80%	
			10:00	ÜFE (Aylık Değişim, Şubat)	2,43%		2,67%	
			10:00	ÜFE (Yıllık Değişim, Şubat)	27,56%		27,17%	
	Euro Bölgesi		13:00	TÜFE (Öncü Veri, Yıllık Değişim, Şubat)	1,9%	1,7%	1,7%	
	4 Mar	Türkiye		14:30	Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi (Şubat)			102,17
Çin					04:45	Caixin Hizmet Sektörü PMI (Şubat)	56,7	52,3
				04:45	Caixin İmalat Sektörü PMI (Şubat)	52,1	50,0	50,3
				04:00	İmalat Sektörü Resmi PMI (Şubat)	49,0	49,1	49,3
				04:00	İmalat Dışı Resmi PMI (Şubat)	49,5	49,8	49,4
Almanya			11:55	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Şubat)		53,4	52,4	
Fransa			11:50	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Şubat)		49,6	48,4	
Euro Bölgesi			12:00	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Şubat)		51,8	51,6	
İngiltere			12:30	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Şubat)		53,9	54,0	
ABD			17:45	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Şubat)		52,3	52,7	
			18:00	ISM İmalat Dışı Endeksi (Şubat)		53,8	53,8	
			16:15	ADP Özel Sektör İstihdam (Bin Kişi, Şubat)		42	22	
			22:00	Fed Bej Kitap'ın Yayınlanması				
5 Mar	ABD		16:30	Yeni İşsizlik Maaşı Başvurulan (Bin Kişi, 28 Şubat)			212	
			18:00	Fabrika Siparişleri (Aylık Değişim, Ocak)		-0,7%	-0,7%	
6 Mar	Türkiye		17:30	Hazine Nakit Dengesi (Milyar TL, Şubat)			-246,2	
	Almanya		10:00	Fabrika Siparişleri (Aylık Değişim, Ocak)		-5,0%	7,8%	
	Euro Bölgesi		13:00	GSYH Büyümesi (Nihai Veri, Yıllık, 4. Çeyrek)		1,3%	1,4%	
	ABD		16:30	Tarım Dışı İstihdam (Bin Kişi, Şubat)		60	130	
			16:30	İşsizlik Oranı (Şubat)		4,3%	4,3%	
			16:30	Ortalama Saatlik Ücretler Değişimi (Yıllık, Şubat)		3,7%	3,7%	
	16:30	Perakende Satışlar (Aylık Değişim, Ocak)		-0,3%	0,0%			