

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 devam eden jeopolitik risklerle dün %1'i aşan düşüşlerle kapattı. ABD vadelieleri bu sabah hafif eksiye seyreliyor, Avrupa vadelieleri hafif toparlanma kaydediyor. Ayrıca ABD Ticaret Bakanlığı yetkilileri, hükümet onayı olmadan dünyanın herhangi bir yerine yapay zeka çip sevkiyatını kısıtlayacak taslak düzenlemeler hazırlarken, söz konusu taslağa göre Nvidia ve AMD gibi çip üreticilerinin yapay zekaya yönelik ürün ihracatının neredeyse tamamına yakınına onay şartı gelecek. Bu haberin ardından Nvidia ve AMD hisselerinin fiyatı dün seansın en düşük seviyelerine gerilerken, Nvidia %1,9 ve AMD ise %2,3 düşüş kaydetti. Asya tarafında Güney Kore hariç hafif yükselişler gözleniyor. Tahvil piyasalarında küresel çapta satış dalgası yaşanırken, ABD Hazine 10 yıllık tahvil getirisi dün 4 baz puan yükselişle %4,14'e ulaştı.

ABD Başkanı Trump'ın, enerji fiyatlarına ilişkin olarak yeni önlemler alınmasının an meselesi olduğunu belirtmesinin ardından gerileyen Brent petrolün varil fiyatı bu sabah %0,5 düşüşle 85 USD seviyesinde seyrediyor. Petrol fiyatlarını dizginleyecek ve petrolün küresel pazara akışını sürdürecektir bir diğer adım olarak ABD Hazine Bakanlığı, Hindistan rafinerilerinin Rus petrolünü satın almasına izin vermek üzere 30 günlük geçici bir muafiyet sağladı. Buna karşın, Brent petrolün aktif kontratı bu hafta genelinde %16 oranında yükseliş kaydetti. Özellikle ABD ve İsrail ile İran arasındaki çatışmaların bölgedeki enerji üretimi, petrol ve deniz taşımacılığına yönelik riskleri artırmasıyla, bölgedeki bazı büyük petrol ve doğalgaz üreticileri güvenlik ve lojistik sorunları nedeniyle üretimlerini azaltırken, küresel petrol ve LNG arzına ilişkin endişeler artış kaydediyor. Altının ons fiyatı dün güçlenen dolar endeksinin etkisiyle %1'in üzerinde düşüşle 5.100 USD seviyesinin altında kapattı. Polonya Merkez Bankası Başkanı, savunma harcamaları için 13 milyar USD'lik altın satışı gündeme getirdi.

ABD tarafında, Fed'in 12 bölge başkanlığından gelen değerlendirmelerle oluşturulan Bej Kitap raporuna göre, ocak ayından bu yana ABD'nin birçok bölgesinde ekonomik faaliyetler hafif ile ılımlı bir hızda artış gösterdi. Raporunda birçok bölgede ekonomik belirsizlik, fiyatlara karşı artan hassasiyet ve düşük gelirli tüketicilerin harcamalarını kısımları nedeniyle satışların baskı altında kaldığı belirtildi.

ABD'de şubat ayı S&P Global hizmet sektörü nihai PMI verisi, 52,7'den 51,7'ye gerileyerek hizmet sektöründe büyümenin son 10 ayın en yavaş hızında gerçekleştiğine işaret etti. **Şubat ayı ISM imalat dışı endeksi** ise, 53,8'den 56,1 seviyesine yükselerek imalat dışı sektörlerde Ağustos 2022'den bu yana en güçlü büyümeye işaret etti.

ABD'de şubat ayına ilişkin ADP Ulusal İstihdam Raporu, özel sektörde **63 bin kişilik istihdam artışı** ile iş gücü piyasasında toparlanmaya işaret ediyor. Öngörüler 50 bin kişi artış yönündeydi.

ABD'de 28 Şubat haftasına ilişkin haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları verisi, 213 bin seviyesinde yatay seyretmekle birlikte, düşük işten çıkarma ivmesi ve yavaşlayan işe alımlara karşın istikrarlı bir iş gücü piyasasına işaret etmeye devam etti.

Avrupa genelinde şubat ayı HCOB hizmet sektörü nihai PMI'lar, Fransa hariç 50 eşik seviyesinin üzerinde büyüme bölgesinde gerçekleşti.

Çin yönetimi, 2026 yılı için GSYH büyüme hedefini %4,5 - %5 aralığında belirledi. Bu hedef, son üç yılda belirlenen yaklaşık %5 seviyesindeki büyümenin altında kalırken, 1990'ların başından bu yana kaydedilen en düşük büyüme hedefi oldu. Ayrıca Çin yönetimi, yıllık tüketici enflasyonu hedefini de %2 seviyesinde korudu, söz konusu seviye son yirmi yılı aşkın sürenin en düşük enflasyon hedefi olurken, hükümetin zayıf iç talebi kabul ettiğine işaret ediyor.

Yurt içinde ise, **şubatta aylık bazda mevsim etkisinden arındırılmış manşet enflasyon** %2,70'ten %2,76 seviyesine yükselerek son 13 ayın en yüksek seviyesinde kaydedildi.

Reel efektif döviz kuru endeksi, şubatta %1 oranında artışla 102,15'ten 103,17 seviyesine yükseliş kaydederek son bir yılın en yüksek seviyesine ulaştı.

Bugün yurt dışında, ABD tarafında, şubat ayı tarım dışı istihdam, işsizlik oranı ve ortalama saatlik ücretler verileri izlenecek. Ayrıca **ABD'de ocak ayı perakende satışlar verisi** takip edilecek. **Avrupa tarafında, Euro Bölgesi'nde geçen yılın son çeyreğine ilişkin nihai GSYH büyüme verileri** ve **Almanya'da ocak ayı fabrika siparişleri verisi** takip edilecek. **Yurt içinde** ise, **şubat ayı Hazine nakit dengesi verisi** yayımlanacak.

ABD'de ekonomik faaliyetin son görünümüne ilişkin sinyal verecek olan şubat ayı S&P Global hizmet sektörü nihai PMI verisi ve **ISM imalat dışı endeksi** takip edildi.

• **Şubat ayı S&P Global hizmet sektörü nihai PMI verisi**, 52,7'den 51,7'ye gerileyerek hizmet sektöründe büyümenin son 10 ayın en yavaş hızında gerçekleştiğine işaret etti, bunun yanında son 38 ayda büyüme bölgesindeki seyrini sürdürdü, beklentiler ise 52,3'e hafif gerilemesi yönündeydi. Yeni alınan işler daha yavaş bir hızda genişlerken, yabancı müşterilerin ABD gümrük vergilerine misilleme olarak belirsiz ticaret politikalarıyla mücadele etmeye devam etmesi nedeniyle ihracat siparişlerinde düşüş kaydedildi.

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

Mobil Ulaşım İçin
Kamera ile Karekodu Okutunuz

Masaüstü Ulaşım İçin
Bağlantıyı Tıklayınız



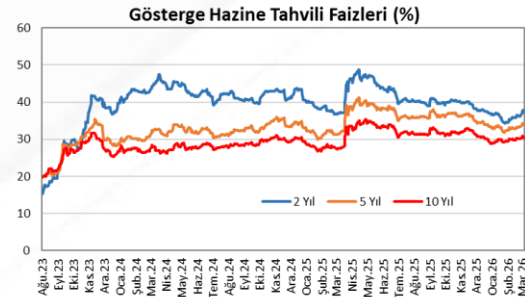
Sunum Erişim Linki



	04.03.2026	05.03.2026	Değişim
BIST 100 Endeksi	12.943	13.079	1,0%
TR 5 Yıllık CDS Primi	236	240	4 bps
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	37,77%	37,52%	-25 bps
10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	30,69%	30,36%	-33 bps
ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi	3,55%	3,58%	3 bps
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	4,10%	4,14%	4 bps

	04.03.2026	05.03.2026	Değişim
USD/TL	43,9637	44,0258	0,14%
EUR/TL	51,1764	51,1007	-0,15%
EUR/USD	1,1634	1,1609	-0,21%
Dolar Endeksi (DXY)	98,8	99,3	0,55%
Altın (USD / Ons)	5.140	5.082	-1,13%
Gümüş (USD / Ons)	83,6	82,2	-1,56%
Brent Petrol (USD / Varil)	81,40	85,41	4,93%

Dünya Borsaları	04.03.2026	05.03.2026	Değişim
NASDAQ	22.807	22.749	-0,26%
Dow Jones	48.739	47.955	-1,61%
S&P 500	6.870	6.831	-0,56%
Euro Stoxx 600	613	605	-1,29%
Nikkei	54.246	55.278	1,90%
Shenzhen CSI 300	4.603	4.648	0,98%
Shanghai	4.082	4.109	0,64%
Hang Seng	25.249	25.321	0,28%



- **ABD'de şubat ayı ISM imalat dışı endeksi**, hafif düşüş beklentilerine karşın yeni siparişlerin 17 ayın en güçlü artışını kaydetmesiyle 53,8'den 56,1 seviyesine yükselerek imalat dışı sektörlerde Ağustos 2022'den bu yana en güçlü büyümeye işaret etti. Ayrıca şubatta firmaların girdi maliyeti endeksi 66,6'dan 63'e gerileyerek Mart 2025'ten bu yana en düşük seviyede kaydedilerek maliyet baskılarının kısmen yavaşladığına işaret etti.

ABD'de istihdam piyasası verilerinden şubat ayı ADP özel sektör istihdam değişimi verisi takip edildi. Şubat ayına ilişkin **ADP Ulusal İstihdam Raporu**, özel sektörde **63 bin kişilik istihdam artışı** ile iş gücü piyasasında toparlanmaya işaret ediyor. Öngörüler 50 bin kişi artış yönündeydi. Ocak ayına ilişkin veri ise 22 binden 11 bine aşağı yönlü revize edildi. 2025 yılı ortalaması ise **51 bin kişi idi**. Bununla birlikte şubat ayında istihdam kazanımlarının büyük ölçüde **eğitim ve sağlık hizmetleri ile inşaat sektörlerinden** gelmesi, istihdam artışının belirli sektörlerde yoğunlaştığını gösteriyor. İşe alımların sınırlı sayıda sektörde yoğunlaşması nedeniyle iş değiştirenler için belirgin bir ücret avantajı oluşmadığı görülüyor. Genel görünüm Fed açısından iş gücü piyasasında acil bir gevşeme ihtiyacının bulunmadığını gösteriyor.

ABD'de yüksek frekanslı istihdam piyasası verilerinden 28 Şubat haftasına ilişkin haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları verisi, 213 bin seviyesinde yatay seyretmekle birlikte, düşük işten çıkarma ivmesi ve yavaşlayan işe alımlara karşın istikrarlı bir iş gücü piyasasına işaret etmeye devam etti.

Avrupa genelinde şubat ayı HCOB hizmet sektörü nihai PMI verileri takip edildi. **Bölge genelinde hizmet PMI'lar, şubat ayında** Fransa hariç 50 eşik seviyesinin üzerinde büyüme bölgesinde gerçekleşti. Buna göre hizmet PMI'lar, şubatta Fransa'da 48,4'ten 49,6'ya yükselerek daralmanın kısmen yavaşladığına işaret ederken, Almanya'da 52,4'ten 53,5'e ve Euro Bölgesi'nde 51,6'dan 51,9'a yükselerek hizmet sektöründe büyümenin kısmen hızlandığını gösterdi. Buna karşın İngiltere'de 54'ten 53,9'a gerileyerek sektörde büyümenin hafif yavaşladığı görüldü. Detaylara bakıldığında, Euro Bölgesi'nde olumlu iç dinamiklerin etkisiyle yeni siparişlerin iyileşme gösterdiği, ihracat siparişlerinde ise Haziran 2023'te başlayan düşüş trendinin devam ettiği gözlemlendi. Fiyatlar cephesinde ise, girdi maliyetleri enflasyonu bir önceki aya göre değişim göstermeyerek 11 aylık zirvesindeki seyrini devam ettirse de ürün satış fiyatları yavaşladı. Genel olarak değerlendirildiğinde özellikle yeni siparişlerdeki artışın önümüzdeki 12 ay için iş güveninde bir iyileşme sağladığı görüldü.

Yurt içinde ise, TÜİK tarafından şubat ayına ilişkin mevsim etkisinden arındırılmış tüketici fiyatları verileri açıklandı. Buna göre, şubatta aylık bazda mevsim etkisinden arındırılmış manşet enflasyonda hafif hızlanma görüldü. Aylık manşet enflasyon şubatta %2,70'ten %2,76 seviyesine yükselerek son 13 ayın en yüksek seviyesinde kaydedildi. Aylık bazda şubatta hizmet enflasyonu mallar grubu enflasyonunun altında gerçekleşti. Bu kapsamda, mevsim etkisinden arındırılmış hizmet enflasyonu şubatta %2,36'dan %2,69'a yükselirken, mal enflasyonu ise %2,91'den %2,79 seviyesine geriledi.



















- **Çekirdek göstergelere** bakıldığında ise, şubatta **B endeksi** (İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç TÜFE) %2,27'den %2,40'a hızlanarak son beş ayın en yüksek seviyesinde kaydedilirken, **C endeksi** (Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç TÜFE) ise %2,18'den %1,80'e yavaşlayarak son altı ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Böylece B endeksi, tarihsel ortalaması olan %1,34 seviyesinin ve C endeksi de tarihsel ortalaması olan %1,29 seviyesinin üzerindeki seyrini sürdürdü.

TCMB tarafından şubat ayı reel efektif döviz kuru endeksi verisi yayımlandı. Reel efektif döviz kuru endeksi ocak ayında %3,2 oranında yükselişin ardından, şubatta %1 oranında artışla 102,15'ten 103,17 seviyesine yükseliş kaydederek son bir yılın en yüksek seviyesine ulaştı. Reel efektif döviz kuru endeksindeki artış, temel olarak TÜFE'deki artışın nominal kurdaki artıştan daha fazla olmasından kaynaklandı. Şubatta TL karşısında, dolar ve euro bir önceki aya göre sırasıyla ortalama %1,10 ve %2,02 oranında değer kazanırken, TÜFE ise bir önceki aya göre %2,96 oranında arttı. Bununla birlikte reel efektif döviz kurundaki bu yükseliş geçen yılın son iki ayındaki değer kaybının ardından 2026 yılının ilk iki ayında TL'nin reel anlamda yeniden toparlandığına işaret etti.

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

- **Yurt içi yerleşiklerin DTH'ı arındırılmamış verilere** göre, 27 Şubat haftasında 3,69 milyar USD'lik artış (gerçek kişilerde 2,14 milyar USD artış ve tüzel kişilerde 1,55 milyar USD artış) sergiledi. Gerçek kişilerde ilgili haftada kıymetli maden hesaplarında 2,20 milyar USD artış görülürken, tüzel kişilerin kıymetli maden hesaplarında ise 0,15 milyar USD artış gözlemlendi. Böylece yurt içi yerleşiklerin toplam DTH'ı **239,7 milyar USD** seviyesinde (gerçek kişiler 161,7 milyar USD ve tüzel kişiler 78,1 milyar USD) kaydedildi.
- **Yurt içi yerleşiklerin DTH'ı arındırılmış verilere göre** ise, 27 Şubat haftasında **2,11 milyar USD'lik artış** (gerçek kişilerde 0,81 milyar USD artış ve tüzel kişilerde 1,29 milyar USD artış) sergiledi.
- **Dolarizasyon oranı (YP mevduatın payı)** 27 Şubat haftasında %41,2'den %41,6 seviyesine yükseldi. Ayrıca standart TL mevduatın toplam mevduattaki payı %58,8'den %58,4 seviyesine geriledi.
- **Yabancı yatırımcılar hisse senedi piyasasında**, aralık ayından bu yana kesintisiz şekilde net alıcı konumunda bulunuyor. 27 Şubat haftasında da **65 milyon USD'lik alımla** yıl başından bu yana 2,4 milyar USD'lik alım gerçekleştirdiler.
- **Yabancıların hisse senedi piyasasındaki payı** ise %36,9 seviyesiyile 2025 yılının ortalamasında gerçekleşti.
- **Tahvil piyasasında** ise yıl başından itibaren gözlenen güçlü girişlerin ardından, 20 Şubat haftası itibarıyla 7 haftalık aralıksız alım serisi sona ermişti, yabancılar 27 Şubat haftasında da net satış tarafında yer aldı. Ocak-13 Şubat arası kümülatif 5,8 milyar USD giriş sonrası 20 Şubat haftasında 991 milyon USD'lik satış ve ardından 27 Şubat haftasında **213 milyon USD'lik satış** gerçekleştirdiler. Böylece son iki haftadaki toplam satışları 1,2 milyar USD'ye ulaştı.
- **Yabancıların repo hariç DİBS stoku içindeki payı, 27 Şubat** itibarıyla **%9,2** seviyesinde bulunuyor.
- **TCMB'nin toplam rezervleri**, 27 Şubat haftasında 4,2 milyar USD'lik artışla 206,1 milyar USD'den 210,3 milyar USD seviyesine yükseldi. (Rekor seviye ise 31 Ocak haftasında 218,2 milyar USD idi).
- **Net rezervi**, 27 Şubat haftasında 2,6 milyar USD'lik artışla 89,2 milyar USD'den 91,8 milyar USD seviyesine yükseldi.
- **Swap hariç net rezerv**, ilgili haftada yaklaşık 3,2 milyar USD artışla 75,6 milyar USD'den 78,8 milyar USD seviyesine yükseldi, böylece pozitif bölgedeki seyrini doksan ikinci haftaya taşıdı.
- **Toplam swap hacmi** ise ilgili haftada 13,6 milyar USD'den 12,9 milyar USD seviyesine geriledi.

HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSİ)	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
			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%
	Euro Bölgesi		13:00	TÜFE (Öncü Veri, Yıllık Değişim, Şubat)	1,9%	1,7%	1,7%
			14:30	Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi (Şubat)	103,17		102,15
4 Mar	Türkiye		04:45	Caixin Hizmet Sektörü PMI (Şubat)	56,7	52,3	52,3
			04:45	Caixin İmalat Sektörü PMI (Şubat)	52,1	50,0	50,3
	Çin		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
			11:55	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Şubat)	53,5	53,4	52,4
	Almanya		11:50	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Şubat)	49,6	49,6	48,4
	Euro Bölgesi		12:00	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Şubat)	51,9	51,8	51,6
	İngiltere		12:30	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Şubat)	53,9	53,9	54,0
	ABD		17:45	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Şubat)	51,7	52,3	52,7
			18:00	ISM İmalat Dışı Endeksi (Şubat)	56,1	53,5	53,8
16:15			ADP Özel Sektör İstihdam (Bin Kişi, Şubat)	63,0	50	11	
22:00			Fed Bej Kitap'ın Yayınlanması				
5 Mar	ABD		16:30	Yeni İşsizlik Maaşı Başvuruları (Bin Kişi, 28 Şubat)	213	215	213
6 Mar	Türkiye		17:30	Hazine Nakit Dengesi (Milyar TL, Şubat)			-246,2
	Almanya		10:00	Fabrika Siparişleri (Aylık Değişim, Ocak)		-4,1%	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)		58	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%			