



BFRC HAFTALIK BÜLTEN

16 - 22 MART 2026

DENİZ NAIL TEKEKOĞLU
ATAKAN ÜSTÜN
KORAY ÖZCAN



Bülten İçeriği

<u>Piyasa Verileri - Türkiye</u>	2
<u>Piyasa Verileri- Yurt Dışı & Emtia</u>	2
<u>Açıklanan Ekonomik Veriler - Yurt İçi & Yurt Dışı</u>	3
Türkiye Ekonomi Haberleri	
• <u>Üretimde Petrol Yoğunluğu</u>	4
• <u>TCMB Açık Mektubu</u>	4
• <u>Şubat Ayı Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri Kompozisyonu</u>	5
• <u>2026 Ocak Dış Ticaret Endeksleri</u>	6
Yurt Dışı Ekonomi Haberleri	
• <u>Küresel Enerji Şoku Ekonomileri Baskılıyor</u>	7
• <u>Küresel Piyasalarda Satış Baskısı ve Finansal Koşullarda Sıkılaşma</u>	8
• <u>Küresel Merkez Bankaları Politika Dönüm Noktasında</u>	9
• <u>Çin'de Sanayi Üretimi ve Perakende Satışlar Beklentileri Aştı</u>	10
• <u>Euro Bölgesi'nde bugün ECB'nin Mart 2026 makroekonomik projeksiyonları güncellendi</u>	10
Haftalık Para ve Banka Verileri	
• <u>Net Döviz Pozisyonu</u>	11
<u>Haftalık Ajanda</u>	12

Piyasa Verileri - Türkiye

	Son Değer	Haftalık Değişim	Trend (1 ay)
BIST-100	13.047	-0,35%	
\$/TL	44,30	+%0,23	
€/TL	51,28	+%1,56	
2 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	36,90	+41bp	
10 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	30,71	+20bp	
Gram Altın	6.405	-%10,29	

Piyasa Verileri - Yurt Dışı & Emtia

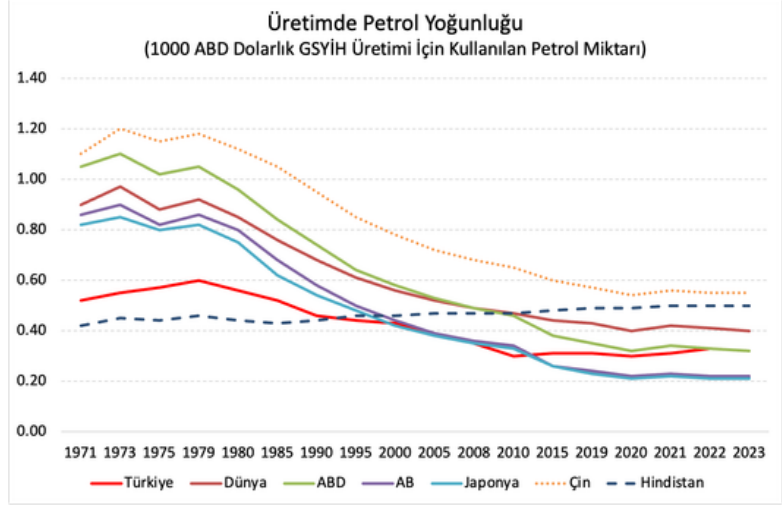
	Son Değer	Haftalık Değişim	Trend (1 ay)
S&P 500	6.506	-%1,90	
NASDAQ 100	23.898	-%1,98	
2 Yıllık ABD Devlet Tahvil Getirisi	3,90	+18,3 bp	
10 Yıllık ABD Devlet Tahvil Getirisi	4,38	+10,3 bp	
FTSE 100	9.918	-%3,34	
Nikkei 225	53.372	-%0,83	
Dax	22.380	-%4,55	
Altın Ons	4.492	-%10,50	
Gümüş Ons	67,945	-%15,69	
Ham Petrol	112,19	+%8,77	
Bitcoin	70.041	-%1,84	

Açıklanan Veriler	Tarih	Ülke	Dönem	Son Değer	Beklenti*	Açıklanan
Sanayi Üretimi (Yıllık)	16.03.2026	Çin	Oca-Şub	%5.2	%5.1	%6.3
Perakende Satışlar (Yıllık)	16.03.2026	Çin	Oca-Şub	%0.9	%2.5	%2.8
Bütçe Dengesi	16.03.2026	Türkiye	Şubat	-214.5 Mlr TL	-290 Mlr TL	24.37 Mlr TL
NY Fed İmalat Endeksi	16.03.2026	ABD	Mart	7.10	3.20	-0.20
Sanayi Üretimi (Aylık)	16.03.2026	ABD	Şubat	%0.7	%0.2	%0.2
ZEW Güven Endeksi	17.03.2026	Almanya	Mart	39.4	24	-8.5
ZEW Güven Endeksi	17.03.2026	Euro B.	Mart	39.4	24	-8.5
ÜFE (Aylık)	18.03.2026	ABD	Şubat	%0.5	%0.3	%0.7
Fed Faiz Kararı	18.03.2026	ABD	Mart	%3.75	%3.75	%3.75
BoE Faiz Kararı	19.03.2026	İngiltere	Mart	%3.75	%3.75	%3.75
ECB Faiz Kararı	19.03.2026	Euro B.	Mart	%2.15	%2.15	%2.15

Yurt İçi Ekonomi Haberleri

- Petrolün üretimde ne kadar yoğun kullanıldığı petrol fiyatı şoklarının aktarımını etkiliyor.
- Birçok ekonomide son 40 yılda üretimde petrol kullanımı azalmış.
- Türkiye'de petrol kullanım yoğunluğu 1973 yılına göre %41 azalmış. Dolayısıyla, petrol fiyatı şoklarının geçmiş yıllara göre ekonomik aktivite ve enflasyon üzerindeki etkilerinin daha düşük olmasını bekleriz.
- Çin'de petrol kullanım yoğunluğu geçmiş yıllara göre düşmüş olmakla birlikte hâlâ yüksek. Hindistan'da ise diğer ülkelerin aksine artış var. Hızlı endüstrileşen ekonomilerde bu oranın artması normal karşılanabilir. Fakat petrol şoklarına Çin ve Hindistan'ın duyarlılığı daha fazla olacaktır.
- Japonya ve AB düşük petrol kullanım yoğunluğuna sahip. Bu ülkeler sektörel ve enerji üretim yapısı itibarıyla daha şanslılar.
- Türkiye'de enerji yoğunluğu OECD ortalamasına kıyasla yüksek seyretmektedir.

Not: tep/bin \$, 1.000 ABD doları (SGP, 2015 sabit fiyatları) değerinde GSYİH üretmek için kullanılan enerji miktarını ifade eder. tep (ton eşdeğer petrol), elektrik, doğalgaz ve kömür gibi farklı enerji kaynaklarını ortak bir birimde toplamak için kullanılan standart bir ölçüttür. Bu gösterge, ekonominin enerji verimliliğini analiz etmekte kullanılır.



SANAYİ ALT SEKTÖRLERİ — ENERJİ YOĞUNLUĞU (2023) & OECD KARŞILAŞTIRMASI			
Alt Sektör	Türkiye 2023 (tep/bin \$)	OECD Ort. (2022) (tep/bin \$)	Fark (TR - OECD)
Diğer Metalik Olmayan Min. Ürünler (Çimento vb.)	0.148	0.083	+0.065
Ana Metal Sanayisi (Demir-Çelik, Alüminyum)	0.126	0.070	+0.056
Gıda Ürünleri İmalatı	0.036	0.023	+0.013
Tekstil Ürünleri İmalatı	0.051	0.031	+0.020
Kimyasallar & Kimyasal Ürünler	0.090	0.056	+0.034
İnşaat	0.026	0.017	+0.009
Diğer İmalat Sektörleri	0.035	0.022	+0.013

Kaynak: TÜİK Sanayi Enerji Tüketim İstatistikleri 2023 (ilk yayın), ETKB Enerji Denge Tabloları 2024, IEA Energy Efficiency 2023

TCMB Açık Mektubu:

TCMB, 2025 yılında enflasyonun hedefin üzerinde gerçekleşmesinde fiyatlama davranışlarındaki katılık, beklentilerin hedeflerle tam uyumlu seyretmemesi ve dönemsel arz şoklarının belirleyici olduğunu vurguladı. Mektupta, mali disiplinin dezenflasyon sürecine katkı sağladığı, bütçe açığının millî gelire oranının ise %2,9 olarak gerçekleştiği belirtildi.

Para politikası tarafında TCMB, ocak ve mart aylarında politika faizini toplam 500 baz puan indirerek %42,5 seviyesine çektiğini, mart ortasında gecelik borç verme faizini %46'ya yükselttiğini ve bir hafta vadeli repo ihalelerine geçici olarak ara verdiğini hatırlattı. Nisan ayında ise politika faizi %46'ya, gecelik borç verme faizi %49'a, gecelik borçlanma faizi %44,5'e yükseltildi. İzleyen dönemde toplam 800 baz puanlık indirimle politika faizi 2025 yıl sonunda %38'e, 2026 yılı ocak ayında ise %37'ye indirildi.

TCMB'nin enflasyondaki sapmayı ağırlıklı olarak beklenti, hizmet fiyatları ve arz yönlü gelişmelerle açıklarken, para politikasında sıkı ve ihtiyatlı duruşun korunacağı mesajını öne çıkardığını gösteriyor.

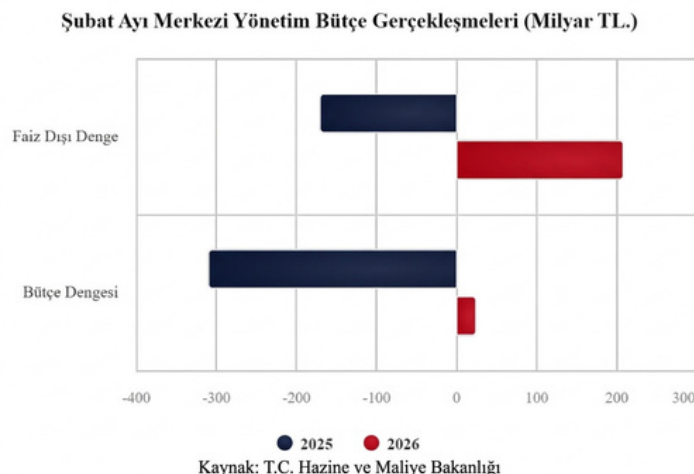
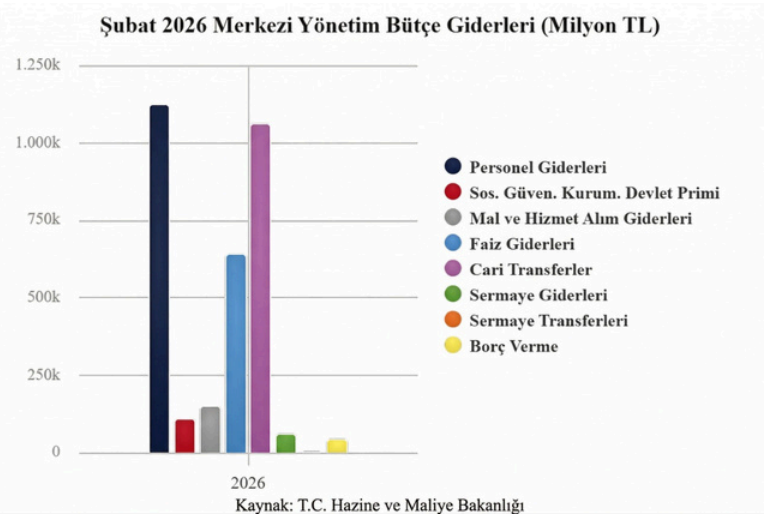
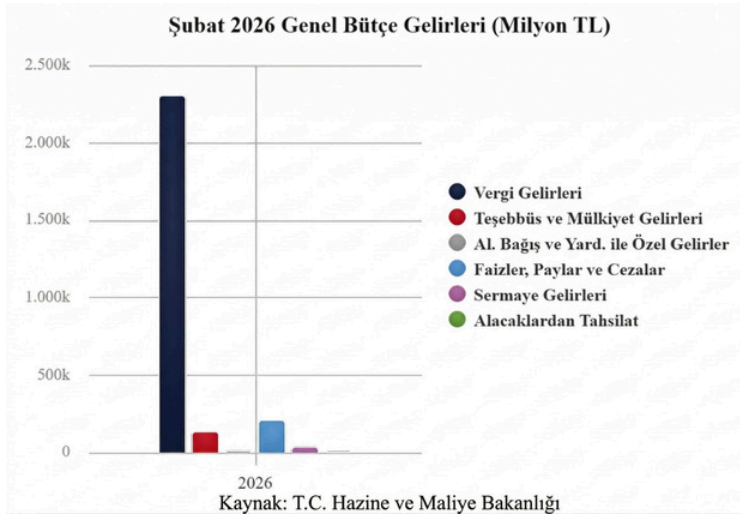
Yurt İçi Ekonomi Haberleri

Şubat Ayı Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri Kompozisyonu:

2026 yılı Şubat ayında merkezi yönetim bütçesi 24,4 milyar TL fazla verirken, bütçe gelirleri 1 trilyon 353,6 milyar TL'ye, bütçe giderleri ise 1 trilyon 329,2 milyar TL'ye ulaştı. Aynı dönemde faiz dışı denge 208,1 milyar TL fazla verirken, faiz dışı giderler 1 trilyon 145,5 milyar TL olarak gerçekleşti. Gelir artışının gider artışını aşması, aylık bütçe dengesinde belirgin bir iyileşmeye işaret etti.

Şubat verileri incelendiğinde, bütçe gelirleri geçen yılın aynı ayına göre %87,1, vergi gelirleri ise %91,8 arttı. Gider tarafında ise artış daha sınırlı kalarak toplam bütçe giderlerinde %28,6, faiz hariç giderlerde %28,2 ve faiz giderlerinde %31,5 seviyesinde gerçekleşti. Böylece 2025 yılı Şubat ayında 310,1 milyar TL açık veren bütçe, 2026 yılı Şubat ayında 24,4 milyar TL fazla verirken; faiz dışı denge de 170,4 milyar TL açıktan 208,1 milyar TL fazlaya döndü.

Ocak-Şubat döneminde ise merkezi yönetim bütçe giderleri 2 trilyon 965 milyar TL, bütçe gelirleri 2 trilyon 774,8 milyar TL ve bütçe açığı 190,2 milyar TL olarak gerçekleşti. Aynı dönemde faiz dışı fazla 449,9 milyar TL olurken, vergi gelirleri 2 trilyon 303,2 milyar TL'ye ulaştı. Geçen yılın aynı döneminde 449,4 milyar TL olan bütçe açığının 190,2 milyar TL'ye gerilemesi, yılın ilk iki ayında bütçe görünümünde toparlanmaya işaret etti.



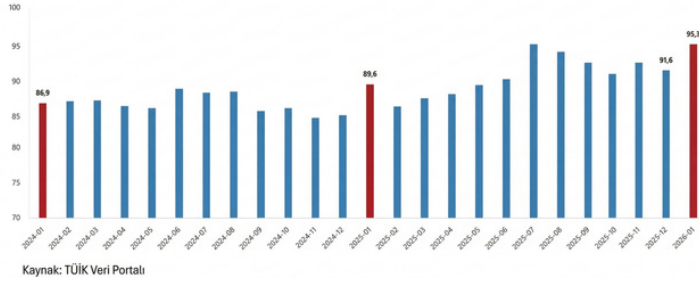
Yurt İçi Ekonomi Haberleri

2026 Ocak Dış Ticaret Endeksleri:

Ocak ayında ihracat birim değer endeksi yıllık bazda %13,0 artarken, ihracat miktar endeksi %15,1 geriledi. Aynı dönemde ithalat birim değer endeksi %6,3 yükselirken, ithalat miktar endeksi %5,8 azaldı. Dış ticaret haddinin 89,6'dan 95,3'e yükselmesi, ihracat fiyatlarının ithalat fiyatlarına kıyasla daha güçlü seyrettiğini gösterdi.

İhracat tarafında birim değer artışı gıda, içecek ve tütünde %15,4, imalat sanayinde %14,0 ve hammaddelerde %10,5 olurken, miktar endeksinde en belirgin düşüş yakıtlarda %20,8 ve imalat sanayinde %14,6 olarak gerçekleşti. İthalat tarafında ise birim değer endeksi imalat sanayinde %9,3 ve gıda, içecek ve tütünde %7,3 artarken, yakıtlarda %16,9 geriledi; miktar endeksinde yalnızca hammaddelerde %2,9 artış görüldü.

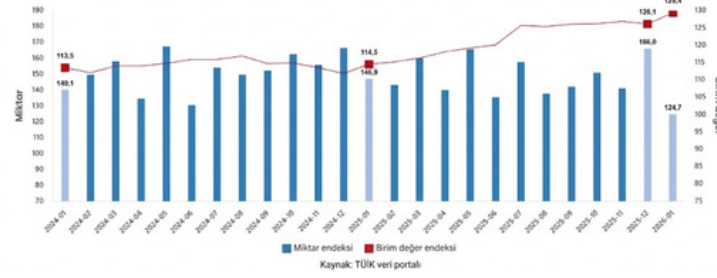
Dış ticaret hadleri, Ocak 2026
[2015=100]



İthalat birim değer ve miktar endeksleri, Ocak 2026
[2015=100]



İhracat birim değer ve miktar endeksleri, Ocak 2026
[2015=100]



Yurt Dışı Ekonomi Haberleri

Küresel Enerji Şoku Ekonomileri Baskılıyor:

ABD-İran savaşıyla birlikte enerji altyapısına yönelik saldırılar, küresel enerji arzında ciddi aksamalara yol açarak geniş çaplı bir ekonomik şok yaratmıştır. Özellikle Orta Doğu'da yoğunlaşan jeopolitik riskler, enerji tedarik zincirinin en kritik noktalarından biri olan Hürmüz Boğazı üzerinden gerçekleşen petrol akışını önemli ölçüde sekteye uğratmıştır.

Bölgeden yapılan petrol ihracatı yaklaşık %60 oranında gerileyerek günlük 25 milyon varil seviyesinden 9,7 milyon varil seviyesine düşmüştür. Küresel petrol ticaretinin önemli bir bölümünü oluşturan bu hatta yaşanan kesinti, arz-talep dengesini bozarak enerji piyasalarında ciddi dalgalanmalara neden olmuştur.

Bu gelişmelerin etkisiyle petrol fiyatlarında sert yükseliş gözlenmiştir. Brent petrol fiyatı haftalık bazda yaklaşık %8,8 artarak varil başına 112,19 dolar seviyesine ulaşmış ve son dört yılın en yüksek seviyesine çıkmıştır. ABD ham petrolü (WTI) ise 98 dolar civarında dengelenmiştir.

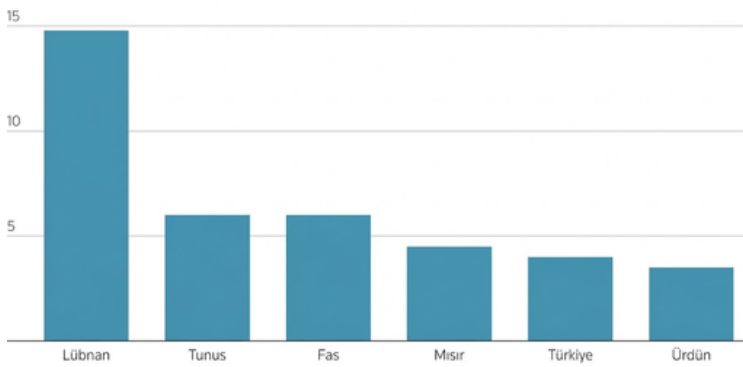
Enerji fiyatlarındaki bu yükseliş, özellikle enerji ithalatına bağımlı ekonomilerde enflasyonist baskıları artırırken, büyüme görünümü üzerinde aşağı yönlü riskleri güçlendirmektedir. Avrupa'da Almanya ve İtalya gibi sanayi yoğun ekonomiler üretim tarafında baskı altında kalırken, Japonya'nın enerji ithalat bağımlılığı kırılganlığını artırmaktadır. Hindistan'da ise enerji fiyatlarının büyüme beklentilerini aşağı çektiği görülmektedir.

Analistler, bölgedeki arz kesintilerinin kısa vadede giderilmesinin zor olduğunu ve petrol fiyatlarının yüksek seviyelerde kalmaya devam edebileceğini belirtmektedir.

(Kaynak: Reuters)

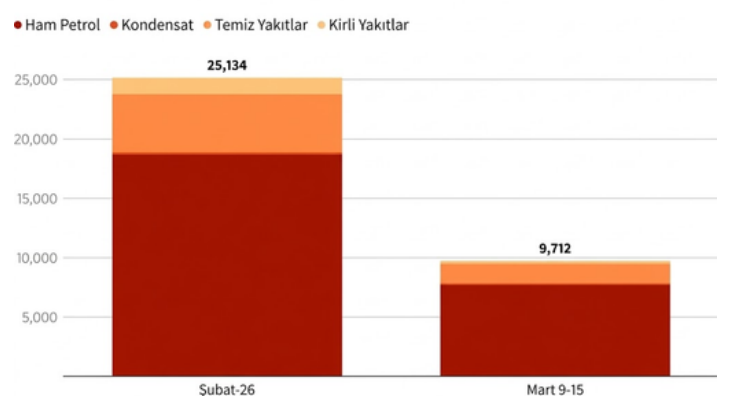
GSYH payı olarak fosil yakıt ithalatı

Enerji ithalat faturaları çok daha sancılı hale gelmek üzere



Reuters | Marc Jones @marcjonesrtr
Kaynak: Moody's (2025 veya en güncel veri)

İran savaşı nedeniyle Orta Doğu petrol ihracatı %60'tan fazla düştü



Not: Günlük bin varil cinsinden
Kaynak: Koler | Ahmad Ghaddar

Yurt Dışı Ekonomi Haberleri

Küresel Piyasalarda Satış Baskısı ve Finansal Koşullarda Sıkılaşma:

Enerji fiyatlarındaki sert yükseliş ve enflasyon beklentilerindeki bozulma, küresel finansal piyasalarda risk iştahının azalmasına neden olmuştur. Artan jeopolitik riskler ve arz şokları, yatırımcıların daha temkinli bir pozisyon almasına yol açarken, hisse senedi piyasalarında satış baskısı belirginleşmiştir.

ABD hisse senedi piyasalarında düşüşler görülürken, S&P 500 endeksi haftayı yaklaşık %1,3 düşüşle tamamlamıştır. Özellikle enerji fiyatlarının enflasyon üzerindeki etkisinin yeniden fiyatlanması, büyüme beklentileri üzerinde aşağı yönlü baskı yaratmıştır.

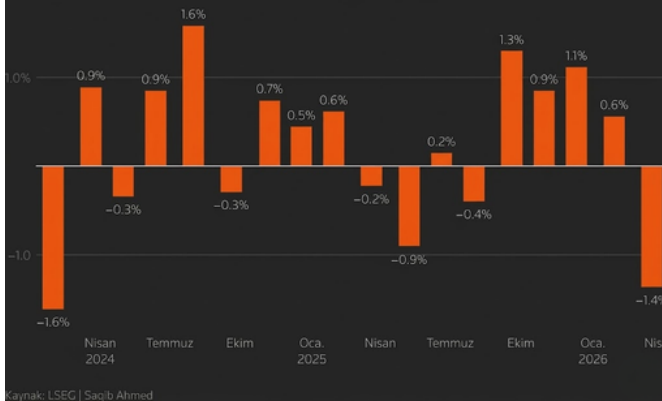
Tahvil piyasalarında ise satışların derinleşmesiyle birlikte getiriler belirgin şekilde yükselmiştir. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,38 seviyesine ulaşarak son ayların en yüksek seviyelerine çıkarken, Avrupa tarafında Almanya ve İngiltere'de uzun vadeli tahvil getirileri de son yılların zirve seviyelerine yaklaşmıştır.

Piyasalarda daha önce öne çıkan faiz indirimi beklentileri zayıflarken, yatırımcıların yeniden daha sıkı para politikası senaryolarını fiyatlamaya başladığı görülmektedir. Bu gelişmeler, küresel finansal koşullarda belirgin ve geniş tabanlı bir sıkılaşmaya işaret etmektedir.

Ayrıca döviz piyasalarında gelişmiş ülke para birimlerinde ABD doları karşısında görece direnç görülürken, gelişmekte olan ülke para birimlerinde dolar karşısında değer kayıpları dikkat çekmektedir. Türk lirası ve Arjantin pesosu gibi para birimleri negatif ayrışma göstermiştir. (Kaynak: Reuters)

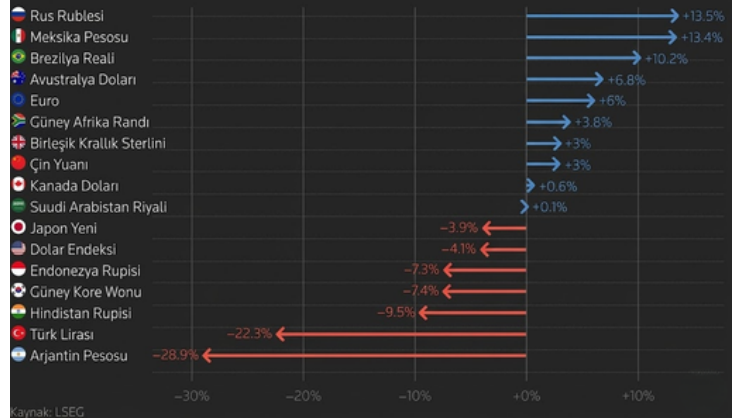
S&P 500 - İki yılın en kötü Fed günü

'Enflasyon hayaleti' Çarşamba günü geri dönerek S&P 500'de %1,36'lık bir düşüşü tetikledi - endeksin 2024 başından bu yana yaşadığı en önemli FOMC-günü satış dalgası.



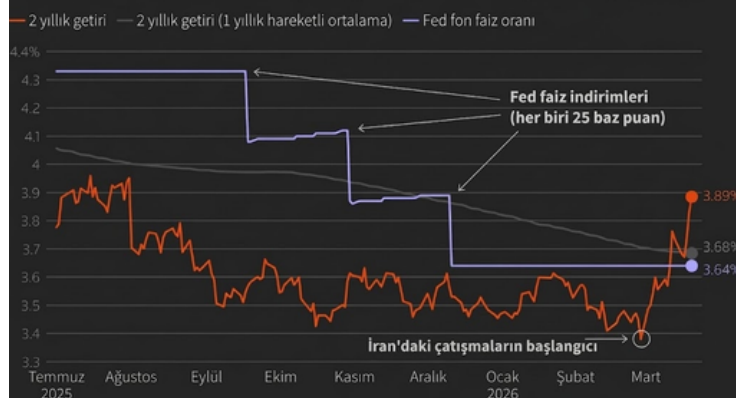
Döviz kurlarının ABD doları karşısındaki hareketleri

2024 ABD Başkanlık seçimlerinden bu yana yüzdelik değişim.



İran savaşı faiz beklentilerini değiştirdi

ABD ve İsrail'in İran'a yönelik saldırılar başlatmasından bir gün önce, 2 yıllık Hazine getirisi Federal Rezerv'in bu yıl faiz indirimine gideceği yönünde konuşulmuştu. Bu artık geçerli değil.



Not: Fed fon faiz oranı, Federal Rezerv tarafından yayınlanan günlük efektif orandır.

Kaynak: LSEG/ ABD Federal Rezerv | Dan Burns

Yurt Dışı Ekonomi Haberleri

Küresel Merkez Bankaları Politika Dönüm Noktasında:

ABD-İran geriliminin tetiklediği enerji fiyatlarındaki artış, küresel merkez bankalarının para politikası görünümünü önemli ölçüde değiştirmiştir. Gelişmiş ülke merkez bankalarının büyük bölümü politika faizlerini sabit tutarken, enflasyon risklerine karşı daha sıkı bir duruş sinyali vermiştir. Piyasalarda daha önce öne çıkan faiz indirimi beklentileri belirgin şekilde zayıflarken, yatırımcılar faiz artışı ihtimalini fiyatlamaya başlamıştır. ABD Merkez Bankası (Fed), politika faizini %3,50-3,75 aralığında sabit tutarken, artan enerji maliyetlerinin enflasyon üzerindeki yukarı yönlü etkisine dikkat çekmiştir. Fed Başkanı Jerome Powell, enflasyonu kontrol altına almanın beklenenden daha zor olabileceğini belirtmiştir.

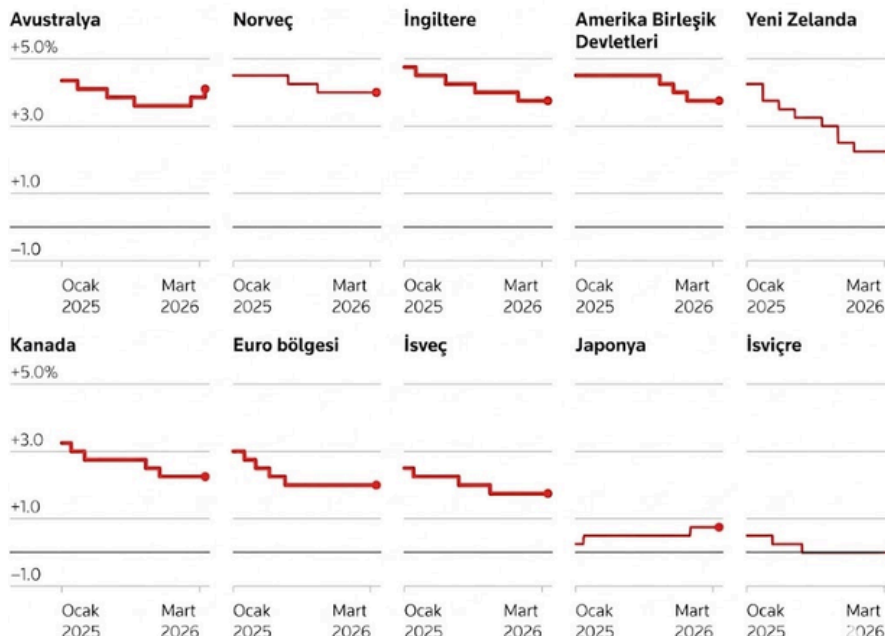
Avrupa tarafında, Avrupa Merkez Bankası (ECB) ve İngiltere Merkez Bankası (BoE) faizleri sabit tutsa da, piyasalarda Nisan ayından itibaren faiz artışı ihtimali fiyatlanmaktadır. Kanada Merkez Bankası da benzer şekilde gerektiğinde faiz artırımını yapabileceğini vurgulamıştır.

Asya tarafında ise Japonya Merkez Bankası (BoJ) politika faizini değiştirmemekle birlikte, enflasyon risklerinin artması nedeniyle yakın dönemde faiz artışı ihtimalini açık tutmuştur. Avustralya Merkez Bankası ise halihazırda faiz artırımlarına devam eden tek büyük merkez bankası konumundadır.

Küresel ölçekte merkez bankalarının ortak mesajı, enerji fiyatlarındaki artışın kalıcı enflasyon riski yaratması durumunda para politikasında yeniden sıkılaşmaya gidilebileceği yönündedir. Bu durum, küresel finansal koşulların önümüzdeki dönemde daha sıkı seyredebileceğine işaret etmektedir. (Kaynak: Reuters)

Merkez bankaları bir dönüm noktasında

G10 merkez bankaları politika faizleri



Kaynak: LSEG Datastream | REUTERS, 19 Mart 2026

Yurt Dışı Ekonomi Haberleri

Çin'de Sanayi Üretimi ve Perakende Satışlar Beklentileri Aştı:

Çin ekonomisine ilişkin açıklanan veriler, yılın ilk iki ayında ekonomik aktivitenin beklentilerin üzerinde gerçekleştiğini göstermiştir. Sanayi üretimi Ocak-Şubat döneminde yıllık bazda %6,3 artarak bir önceki dönemdeki %5,2 seviyesinin üzerine çıkmıştır. Bu veri, piyasa beklentisi olan %5,0 seviyesini aşmıştır.

Tüketim tarafında ise perakende satışlar aynı dönemde %2,8 artış kaydederken, önceki ayda görülen %0,9'luk artışa kıyasla belirgin bir toparlanma sinyali vermiştir. Piyasa beklentisi %2,5 seviyesindeydi.

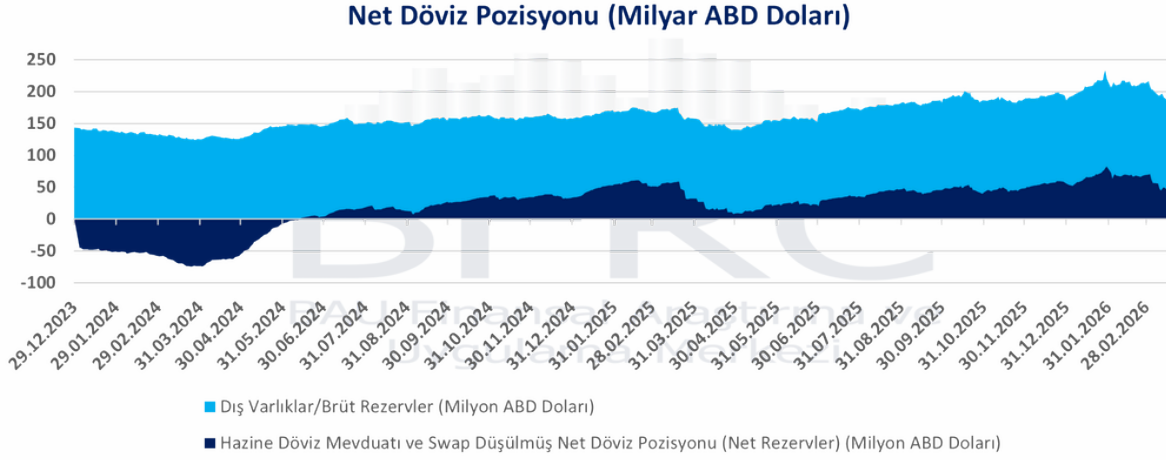
Öte yandan sabit varlık yatırımları %1,8 artış göstererek beklentilerin aksine daralma yerine büyüme kaydetmiştir. Bu gelişme, Çin ekonomisinde iç talep ve yatırım tarafında toparlanmanın sürdüğüne işaret etmektedir. (Kaynak: Reuters)

Euro Bölgesi'nde bugün ECB'nin Mart 2026 makroekonomik projeksiyonları güncellendi:

2026 için GSYİH büyüme tahmini %0,9'a düşürüldü (önceki projeksiyona göre 0,3 puan aşağı yönlü revizyon), Orta Doğu'daki savaşın enerji fiyatları ve belirsizlik üzerinden yarattığı aşağı yönlü etki nedeniyle. Enflasyon ise 2026'da %2,6'ya yükseltilerek enerji şokunun etkisi vurgulandı; kısa vadede enerji enflasyonu sıçraması beklenirken orta vadede normale dönüş öngörülüyor.

Euro Bölgesi'nde açıklanan inşaat üretimi, Ocak'ta yıllık bazda %-1,9 daraldı (önceki revize +0,7'den belirgin düşüş). Bu, inşaat sektöründeki zayıflığın devam ettiğini gösteriyor. Ücret büyümesi (wage growth) ise Q4'te %3 seviyesinde gerçekleşerek (önceki %3,2'den hafif gerileme) enflasyonist baskıların yumuşadığını, ancak hala hedefin üzerinde seyrettiğini gösteriyor.

Haftalık Para ve Banka Verileri (13 Mart Haftası)



Swap ve Hazine Mevduatı Hariç Net Döviz Pozisyonu:

49,13 Mlr \$ → 41,77 Mlr \$ (-7,36 Mlr \$)

Ramazan Bayramı tatili nedeniyle veri sağlayıcılar tarafından açıklanan “Brüt Rezervler, Banka Faizleri, Haftalık DTH Değişimi, Yurt Dışı Yerleşiklerin Türkiye Portföyleri” grafiklerimiz güncellenememiştir. Bu nedenle, bankacılık ve finansal verilere ilişkin raporlama bu hafta daha sınırlı kalmıştır.

Haftalık Ajanda

	Tarih	Saat	Ülke	Dönem	Son Değer	Beklenti*
Tüketici Güven Endeksi	23.03.2026	10:00	Türkiye	Mart	85.7	83
ECB Ücret Göstergesi	23.03.2026	12:00	Euro B.	Q1	%2.7	%2.6
Chicago Fed Aktivite Endeksi	23.03.2026	15:30	ABD	Şubat	0.18	0.27
İnşaat Harcamaları (Aylık)	23.03.2026	17:00	ABD	Ocak	%0.3	%0.1
Euro Bölgesi Tüketici Güveni	23.03.2026	18:00	Euro B.	Mart	-12.2	-15
Reel Kesim Güven Endeksi	24.03.2026	10:00	Türkiye	Mart	104.1	102
Kapasite Kullanım Oranı	24.03.2026	10:00	Türkiye	Mart	%73.5	73%
Euro Bölgesi PMI (Öncü)	24.03.2026	12:00	Euro B.	Mart	51.9	51.1
ABD PMI (Öncü)	24.03.2026	16:45	ABD	Mart	51.9	50.5
ABD Cari Denge	25.03.2026	15:30	ABD	Q4	-226.4 mlr\$	-235.0 mlr\$
İşsizlik Maaşı Başvuruları	26.03.2026	15:30	ABD	Haftalık	205K	210K
Almanya Enflasyon (Öncü, Yıllık)	27.03.2026	16:00	Almanya	Mart	%2.1	%2.0
ABD Michigan Tüketici Güveni	27.03.2026	17:00	ABD	Mart	56.6	55.5

Hazırlayanlar

- Deniz Tekekoğlu, Bahçeşehir Üniversitesi 2. sınıf Ekonomi ve Finans bölümü öğrencisi
- Atakan Üstün, Bahçeşehir Üniversitesi 2.sınıf Ekonomi bölümü öğrencisi
- Koray Özcan, Bahçeşehir Üniversitesi 4.sınıf Bilgisayar Mühendisliği bölümü öğrencisi

Yasal Uyarı; burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır.