

DEĞERLENDİRME

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

Duygu Altınsöy
dakko@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

ÖZET: ABD Başkanı Trump, faiz indirimlerinde geç kaldığı gerekçe göstererek Fed Başkanı Powell'ı eleştirmeyi sürdürdü. Ayrıca Trump, Powell'ın faiz oranlarını şimdi düşürmemesi halinde ekonomide bir yavaşlama olabileceğini ifade etti. Trump'ın, faiz oranlarının düşürülmesi için eleştirilerini artırmasına karşın Fed üyeleri, tarifeler nedeniyle belirsizliklerin arttığına işaret ederek temkinli bir yaklaşım izleyecekleri yönünde sinyal vermeyi sürdürmekte. Trump'ın izlediği korumacı ticaret politikası kaynaklı belirsizlikler artarken, Fed'in bağımsızlığına ilişkin endişelerin etkisiyle dün Wall Street endeksleri teknoloji hisselerinin öncülüğünde %2'yi aşan düşüşlerle günü kapattı. ABD vadeli bu sabah hafif artıda seyrediyor, Avrupa vadeli düşüş sergiliyor. Asya tarafında Japonya ve Güney Kore borsaları hariç düşüşler gözlenmekte.

Trump'ın, Fed Başkanı Powell'a yönelik eleştirileri, yatırımcı güvenini zedeleyerek ABD varlıklarına yönelik iştahın azalmasına neden oldu. Bu kapsamda, 10 yıllık ABD Hazine tahvil faizi %4,42 seviyesine yükselirken, dolar endeksi 97,9 ile Mart 2022'den bu yana en düşük seviyeye geriledi. EUR/USD paritesi de 1,1573 ile Kasım 2021'den bu yana en yüksek seviyeyi test etti. Trump'ın Fed'e yönelik eleştirileri, devam eden küresel ticaret savaşları endişeleri ve dolardaki zayıflama nedeniyle artan güvenli liman talebinin etkisiyle altının ons fiyatı 3.499 USD seviyesine yükselerek yeni bir rekor kırdı.

ABD Başkanı Trump, faiz oranlarında önleyici indirimler yapılmasının birçok kişi tarafından talep edildiğini belirterek, enerji maliyetlerinin ve gıda fiyatlarının önemli ölçüde düştüğünü, diğer pek çok şey aşağı yönlü seyrederken neredeyse hiç enflasyon olmadığını söyledi. Trump, Fed Başkanı Powell'ın, seçim dönemleri dışında faiz konusunda her zaman çok geç kaldığını belirterek, faiz oranlarını düşürmemesi halinde ekonomide yavaşlama olabileceğini söyledi.

- Trump, ülkedeki ekonomik durumun iyi gittiğini ve Avrupa Birliği ile gümrük tarifeleri konusunda bir anlaşmaya varmalarının yüksek ihtimal olduğunu belirterek, nihayetinde herkesle bir anlaşma yapacaklarını ifade etti.
- Ayrıca, Rusya-Ukrayna sürecinin olumlu seyrettiğini belirterek, Rusya-Ukrayna anlaşmasının bu hafta gerçekleşme ihtimalinin oldukça yüksek olduğunu söyledi. Öte yandan, İran ile çok iyi görüşmeler yaptıklarını da belirtti.

Yurt içinde, net uluslararası yatırım pozisyonu açığı ocak ayı sonundaki -288,8 milyar USD'den 9,7 milyar USD'lik azalışla şubat ayı sonu itibarıyla -279 milyar USD seviyesine geriledi. Mart ayına ilişkin yurt dışı üretici fiyat endeksi (YD-ÜFE) ve şubat ayına ilişkin tarımsal girdi fiyat endeksi (Tarım-ÜFE) yıllık bazda geriledi.

Bugün yurt dışı tarafta, Euro Bölgesi'nde nisan ayına ilişkin tüketici güveni öncü verisi takip edilecek. Ayrıca IMF ve Dünya Bankası bahar toplantıları Washington'da devam ederken, bugün IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu yayımlanacak. **Yurt içinde** ise, TÜİK tarafından nisan ayı tüketici güven endeksi verisi yayımlanacak.

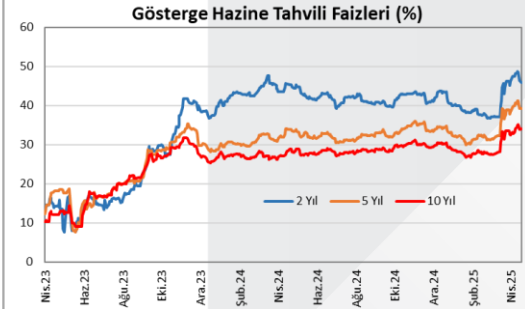
ECB Yönetim Kurulu Üyesi Kazaks, ABD Başkanı Trump'ın açıkladığı ilave gümrük tarifelerinin küresel ekonomide belirsizliği körüklediğini ve Euro Bölgesi'nde resesyon riskini artırdığını belirtti. Kazaks, küresel ekonomideki belirsizliklerin arttığını, bu durumun temel sebebinin de tarife savaşları olduğunu söyledi. Bunun yanında, resesyonun şu anda temel senaryo olmadığını, ancak jeopolitik ve küresel ticarette potansiyel olarak bu kadar büyük ölçekli değişimler olması nedeniyle bu olasılığın yüksek olduğunu söyledi. Ayrıca Kazaks, bu durumun, ticaret, tüketim ve yatırımı engellediğini ve küresel çapta ekonomik büyümeyi yavaşlattığını ifade etti.

Yurt içinde, TCMB tarafından şubat ayı uluslararası yatırım pozisyonu istatistikleri yayımlandı. Net uluslararası yatırım pozisyonu, bir ülkenin yurt dışı finansal varlıkları ile yurt dışına olan finansal yükümlülükleri arasındaki fark olarak adlandırılmaktadır. **Net uluslararası yatırım pozisyonu açığı** ocak ayı sonundaki -288,8 milyar USD'den 9,7 milyar USD'lik azalışla şubat ayı sonu itibarıyla -279 milyar USD seviyesine geriledi. **Varlıklar tarafında** doğrudan yatırımlarda 0,6 milyar USD artış gerçekleşmesine karşın, rezerv varlıklarda 0,6 milyar USD azalış ve diğer yatırımlarda 0,4 milyar USD azalış yaşanmasının etkisiyle toplam varlıklarda **0,4 milyar USD düşüş** kaydedilirken, **yükümlülükler tarafında** ise ağırlıklı olarak doğrudan yatırımlarda 10,5 milyar USD azalış gerçekleşmesi toplam yükümlülüklerde **10,1 milyar USD düşüş** yaşanmasında önemli rol oynadı. **Uluslararası yatırım pozisyonu/GSYH oranı** ise ocak ayındaki -%21,8 seviyesinden şubat ayı itibarıyla -%21,1 seviyesine geriledi. (2024 yılı dördüncü çeyrek GSYH kümülatif verisi kullanıldı).

	18.04.2025	21.04.2025	Değişim
BIST 100 Endeksi	9.317	9.322	0,05%
TR 5 Yıllık CDS Primi	331	331	0 bps
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	46,35%	45,84%	-51 bps
10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	33,82%	34,04%	22 bps
ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi	3,80%	3,76%	-4 bps
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	4,32%	4,41%	9 bps

	18.04.2025	21.04.2025	Değişim
USD/TL	38,0095	38,1980	0,50%
EUR/TL	43,5089	44,0227	1,18%
EUR/USD	1,1393	1,1515	1,07%
Dolar Endeksi (DXY)	99,2	98,3	-0,96%
Altın (USD / Ons)	3.327	3.424	2,92%
Brent Petrol (USD / Varil)	67,96	66,26	-2,50%

Dünya Borsaları	18.04.2025	21.04.2025	Değişim
NASDAQ Endeksi	16.286	15.871	-2,55%
Dow Jones Endeksi	39.142	38.170	-2,48%
S&P 500	5.283	5.158	-2,36%
Nikkei	34.730	34.280	-1,30%
Shanghai	3.277	3.291	0,45%
Hang Seng Endeksi	21.395	21.395	0,00%



DEĞERLENDİRME

TÜİK tarafından mart ayı yurt dışı üretici fiyat endeksi (YD-ÜFE) verisi yayımlandı. Yurt dışına ihraç edilen ürünlerin üretici fiyat değişimlerini ölçen YD-ÜFE'nin aylık bazda mart ayında artış hızı %2,05'ten %4,06'ya yükselerek son bir yılın en yüksek seviyesinde kaydedilirken, yıllık bazda %20,08'den %19,34 seviyesine geriledi ve böylece pandemi dönemi olan Haziran 2020'den bu yana en düşük seviyede kaydedildi.


TÜİK tarafından yayımlanan şubat ayı tarımsal girdi fiyat endeksinin (Tarım-ÜFE) aylık bazda artış hızı %5,89'dan %2,35'e yavaşlarken, yıllık bazda ise %30,49'dan %28,92'ye geriledi ve Haziran 2023'ten bu yana en düşük seviyelerdeki seyrini sürdürdü. Yıllık değişimin en yüksek olduğu alt grup %52,51 artış ile veteriner harcamaları, aylık değişimin en yüksek olduğu alt grup ise %3,78 artış ile tohum ve dikim materyali oldu.

Yurt dışında bugün veri takvimine bakıldığında,

Avrupa tarafında, Euro Bölgesi'nde nisan ayına ilişkin tüketici güveni öncü verisi TSİ 17'de takip edilecek. Bölgede mart ayına ilişkin tüketici güveni verisi, -14,5 seviyesinde gerçekleşerek son üç ayın en düşük seviyesinde kaydedilmişti, bununla birlikte negatif bölgedeki ve uzun vadeli ortalamasının altındaki zayıf seyrini devam ettirmişti. Tüketici güveninin nisanda ticari gerilimlerin artırdığı belirsizlikle -15,1 seviyesine gerileyerek zayıf seyrini sürdürmesi bekleniyor.

Yurt içinde ise, TSİ 10'da **TÜİK tarafından nisan ayı tüketici güven endeksi verisi yayımlanacak.** Mevsim etkilerinden arındırılmış tüketici güven endeksi verisi, aylık bazda martta %4,6 artışla 82,1'den 85,9 seviyesine yükselmişti ve böylece Mayıs 2023'ten bu yana en yüksek seviyede kaydedilmişti. Özel tüketim harcamalarının seyri için izlenen verilerden biri olan tüketici güven endeksi 2024 yılı ortalaması olan 79,2 seviyesinin de üzerinde gerçekleşmişti. Endeksin hesaplanmasında yararlanılan alt kalemlerden "mevcut dönemde hanenin maddi durumu endeksi"nde %8,2 artış ve "gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durum beklentisi endeksi"nde %6,7 oranındaki belirgin iyileşme tüketici güven endeksinin yukarı çeken başlıca unsur olmuştu.

HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSl)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki	
21 Nis	Türkiye		10:00	Yurt Dışı Üretici Fiyat Endeksi (Mart)				
			10:00	Uluslararası Yatırım Pozisyonu (Şubat)				
	Çin		10:00	Tarımsal Girdi Fiyat Endeksi (Şubat)				
			04:15	1 Yıllık Kredi Temel Faiz Oranı, LPR (Nisan)	3,10%	3,10%	3,10%	
			04:15	5 Yıllık Kredi Temel Faiz Oranı, LPR (Nisan)	3,60%	3,60%	3,60%	
22 Nis	Türkiye		10:00	Tüketici Güven Endeksi (Nisan)			85,9	
	Euro Bölgesi		17:00	Tüketici Güven Endeksi (Öncü Veri, Nisan)		-15,1	-14,5	
23 Nis	Almanya		10:30	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Nisan)		47,6	48,3	
			10:30	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Nisan)		50,4	50,9	
	Euro Bölgesi		11:00	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Nisan)		47,5	48,6	
			11:00	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Nisan)		50,5	51,0	
	Fransa		12:00	Dış Ticaret Dengesi (Milyar Euro, Şubat)			1,0	
			10:15	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Nisan)		48,0	48,5	
				10:15	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Nisan)		47,6	47,9
	İngiltere		11:30	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Nisan)		44,0	44,9	
			11:30	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Nisan)		51,5	52,5	
	ABD		16:45	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Nisan)		49,3	50,2	
16:45			Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Nisan)		53,0	54,4		
17:00			Yeni Konut Satışları (Aylık, Mart)		0,7%	1,8%		
21:00			Fed Bej Kitap'ın Yayınlanması					
24 Nis	Türkiye		10:00	Reel Sektör Güven Endeksi (Mevsimsel Etkilerden Arındırılmış, Nisan)			103,2	
			10:00	Kapasite Kullanım Oranı (Mevsimsellikten Arındırılmış, Nisan)			75,2%	
			10:00	Sektörel Güven Endeksleri (Hizmet, Perakende Ticaret ve İnşaat Sektörleri) (Nisan)				
	Almanya		11:00	IFO İş Dünyası Endeksi (Nisan)		85,2	86,7	
	ABD		17:00	Dayanıklı Mal Siparişleri (Öncü Veri, Mart)		1,5%	1,0%	
			15:30	Yeni İşsizlik Başvuruları (Bin Kişi, 19 Nisan)			215	
			17:00	İkinci El Konut Satışları (Aylık, Mart)		-2,8%	4,2%	
25 Nis	Türkiye		10:00	TCMB Sektörel Enflasyon Beklentileri Anketi (Nisan)				
			14:00	TCMB'nin PPK Toplantı Özeti'nin Yayınlanması				
				S&P'nin Türkiye Ülke Değerlendirmesini Yayımlaması				
	Rusya		13:30	Merkez Bankası Faiz Kararı		21,0%	21,0%	
	ABD		17:00	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Nihai Veri, Nisan)		50,8	57,0	